



**Ελληνικό Μεσογειακό Πανεπιστήμιο**  
**Σχολή Επιστημών Διοίκησης και Οικονομίας**  
**Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**«Εξέλιξη Χρηματιστηρίου Αθηνών από το 2007 – 2017»**

**Επιμέλεια: Νεστερένκο Κριστίνε Α.Μ.: DA1238**

**Ψύλογλου Ραφαήλια Α.Μ.: DL12139**

**Επιβλέπων Καθηγητής: Γιαννούλης Ιωάννης**

**Ηράκλειο**

**2020**

Πίνακας Περιεχομένων

---

---

Ευρετήριο πινάκων-----	5
Ευρετήριο γραφημάτων-----	6
Εισαγωγή-----	8
Σκοπός της εργασίας-----	8
Τι είναι Χρηματιστήριο -----	9
<b>Κεφάλαιο 1<sup>ο</sup> Γενικές έννοιες και ιστορικό του Χρηματιστηρίου Αθηνών</b>	
1.1 Ορισμοί του χρηματιστηρίου Αθηνών-----	11
1.2 Χρηματιστηριακή αγορά-----	11
1.3 Ιστορική αναδρομή-----	13
1.4 Φορείς που εποπτεύουν το Χρηματιστήριο Αθηνών -----	16
<b>Κεφάλαιο 2<sup>ο</sup> Χρηματιστηριακοί δείκτες</b>	
2.1 Ευθύνες της διαχείρισης-----	19
2.2 Κατηγορίες δεικτών/ταλαντωτών-----	20
2.3 Σκοπός των δεικτών-----	21
2.4 Οι περιορισμοί των δεικτών-----	21
2.5 Αλγόριθμος και μέθοδος υπολογισμού-----	22
<b>Κεφάλαιο 3<sup>ο</sup> Οι δραστηριότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς</b>	
3.1 Έτος 2007-----	25
3.1.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο -----	25
3.1.2 Εποπτεία-----	26
3.2 Έτος 2008-----	27
3.2.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο -----	27

3.2.2 Εποπτεία	28
3.3 Έτος 2009	29
3.3.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο	29
3.3.2 Εποπτεία	30
3.4 Έτος 2010	31
3.4.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο	31
3.4.2 Εποπτεία	32
3.5 Έτος 2011	33
3.5.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο	33
3.5.2 Εποπτεία	35
3.6 Έτος 2012	36
3.6.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο	36
3.6.2 Εποπτεία	37
3.7 Έτος 2013	38
3.7.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο	38
3.7.2 Εποπτεία	40
3.8 Έτος 2014	41
3.8.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο	41
3.8.2 Εποπτεία	42
3.9 Έτος 2015	43
3.9.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο	43
3.9.2 Εποπτεία	45
3.10 Έτος 2016	46
3.10.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο	46
3.10.2 Εποπτεία	47
3.11 Έτος 2017	48

3.11.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο	48
3.11.2 Εποπτεία	49
<b>Κεφάλαιο 4<sup>ο</sup> Εγγραφές – Διαγραφές 2007-2017</b>	
4.1 Εισαγωγές – Νέες εκδόσεις	51
4.1.1 Έτος 2007	51
4.1.2 Έτος 2008	54
4.1.3 Έτος 2009	54
4.1.4 Έτος 2010	56
4.1.5 Έτος 2011	56
4.1.6 Έτος 2012	57
4.1.7 Έτος 2013	57
4.1.8 Έτος 2014	57
4.1.9 Έτος 2015	58
4.1.10 Έτος 2016	58
4.1.11 Έτος 2017	59
4.2 Αυξήσεις κεφαλαίων	60
4.3 Διαγραφές	65
4.3.1 Έτος 2007	65
4.3.2 Έτος 2008	66
4.3.3 Έτος 2009	68
4.3.4 Έτος 2010	69
4.3.5 Έτος 2011	70
4.3.6 Έτος 2012	71
4.3.7 Έτος 2013	72
4.3.8 Έτος 2014	74
4.3.9 Έτος 2015	75

4.3.10 Έτος 2016 -----	76
4.3.11 Έτος 2017 -----	78
<b>Κεφάλαιο 5<sup>ο</sup> Κινήσεις Χρηματιστηρίου 2007-2017</b>	
5.1 Δείκτης εισηγμένων εταιρειών -----	81
5.2 Αξία συναλλαγών-----	86
5.3 Αξία κεφαλαιοποίησης-----	90
5.4 Καθαρά κέρδη και διανεμηθέντα κέρδη -----	96
Συμπεράσματα -----	101
Βιβλιογραφικές αναφορές -----	103

### **Ευρετήριο Πινάκων**

---

---

Πίνακας 1 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2007-----	26
Πίνακας 2 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2008-----	29
Πίνακας 3 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2009-----	31
Πίνακας 4 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2010-----	33
Πίνακας 5 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2011 -----	35
Πίνακας 6 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2012-----	37
Πίνακας 7 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2013-----	40
Πίνακας 8 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2014-----	42
Πίνακας 9 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2015-----	45
Πίνακας 10 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2016 -----	47
Πίνακας 11 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2017 -----	49
Πίνακας 12 Δημόσια προσφορά μετοχών στο ΧΑ 2007 -----	52
Πίνακας 13 Δημόσια προσφορά μετοχών στο ΧΑ 2009 -----	55
Πίνακας 14 Δημόσια προσφορά μετοχών στο ΧΑ 2014 -----	58

Πίνακας 15 Διαγραφείσες από το ΧΑ εταιρείες 2007 -----	65
Πίνακας 16 Διαγραφείσες από το ΧΑ εταιρείες 2008 -----	67
Πίνακας 17 Διαγραφείσες από το ΧΑ εταιρείες 2009 -----	68
Πίνακας 18 Διαγραφείσες από το ΧΑ εταιρείες 2010 -----	70
Πίνακας 19 Διαγραφείσες από το ΧΑ εταιρείες 2012 -----	72
Πίνακας 20 Διαγραφείσες από το ΧΑ εταιρείες 2013 -----	73
Πίνακας 21 Διαγραφείσες από το ΧΑ εταιρείες 2014 -----	74
Πίνακας 22 Διαγραφείσες από το ΧΑ εταιρείες 2015 -----	75
Πίνακας 23 Διαγραφείσες από το ΧΑ εταιρείες 2016 -----	76
Πίνακας 24 Διαγραφείσες από το ΧΑ εταιρείες 2017 -----	79
Πίνακας 25 Ετήσια αξία συναλλαγών (εκ. ευρώ) και ετήσια μεταβολή -----	88
Πίνακας 26 Χρηματιστηριακή αξία (εκ. ευρώ) και ετήσια μεταβολή 2007-2017 ---	93

### **Ευρετήριο Γραφημάτων**

---

---

Γράφημα 1 Αντληθέντα κεφάλαια από δημόσιες εγγραφές ανά κλάδο 2007-----	53
Γράφημα 2 Αριθμός εκδόσεων μετοχικών τίτλων 2007-2017 -----	64
Γράφημα 3 Αντληθέντα κεφάλαια από εκδόσεις μετοχικών τίτλων 2007-2017 -----	64
Γράφημα 4 Τιμή κλεισίματος Γενικού Δείκτη (31/12)-----	81
Γράφημα 5 Ετήσια μεταβολή Γενικού Δείκτη -----	83
Γράφημα 6 Αξία Συναλλαγών (εκ. ευρώ) -----	86
Γράφημα 7 Χρηματιστηριακή αξία (εκ. ευρώ) -----	90
Γράφημα 8 Χρηματιστηριακή αξία ως ποσοστό του ΑΕΠ -----	94
Γράφημα 9 Σταθμισμένο P/E (μετά από φόρους)-----	98
Γράφημα 10 Σταθμισμένη μερισματική απόδοση-----	99



## Εισαγωγή

## **Εισαγωγή**

### **Σκοπός της εργασίας**

Η παρούσα εργασία διαπραγματεύεται την εξέλιξη του χρηματιστηρίου Αθηνών από το 2007 – 2017. Στην παρούσα εργασία παρουσιάζεται το ιστορικό κομμάτι του χρηματιστηρίου Αθηνών, η πορεία του και η εξέλιξη, επίσης αναλύονται οι δείκτες του χρηματιστηρίου, οι τύποι των δεικτών του χρηματιστηρίου και αναλύονται με βάση την επιτροπή κεφαλαιαγοράς από το 2007-2017 η εποπτεία και το κανονιστικό έργο όπως το εξήγαμε από τις ετήσιες εκθέσεις του χρηματιστηρίου Αθηνών. Στην συνέχεια περιγράφουμε με σχήματα και πίνακες τις εγγραφές και τις διαγραφές, τις αυξήσεις των κεφαλαίων καθώς και τις κινήσεις του χρηματιστηρίου Αθηνών από το 2007-2017.

Πιο συγκεκριμένα στο κεφάλαιο 1 περιγράφονται οι ορισμοί του Χρηματιστηρίου, τι είναι χρηματιστήριο, τους φορείς που εποπτεύουν το χρηματιστήριο Αθηνών καθώς και το ιστορικό ίδρυσης του Χρηματιστηρίου.

Στο κεφάλαιο 2 περιγράφονται οι χρηματιστηριακοί δείκτες, οι ευθύνες της διαχείρισης, η συμβουλευτική επιτροπή FTSE/XA, αναλύονται οι κατηγορίες δεικτών/ταλαντωτών ποιες είναι, ποιος είναι ο σκοπός των δεικτών και πως λειτουργούν σε επίπεδο χρηματιστηρίου, ποιοι είναι οι καλύτεροι δείκτες, ποιοι είναι οι περιορισμοί των δεικτών, η ρευστότητα αξιών καθώς και η περιοδική αναθεώρηση των συμμετεχουσών εταιριών στον Δείκτη FTSE/XA 20 και FTSE/XA Mid 40. Τέλος αναφέρουμε και τον αλγόριθμο και μέθοδο υπολογισμού του δείκτη.

Στο κεφάλαιο 3 παρουσιάζονται και αναλύονται μέσα από πίνακες και σχήματα καθώς και περιγραφή το κανονιστικό έργο και η εποπτεία μέσα από τα ευρήματα που χρησιμοποιήσαμε από τις ετήσιες εκθέσεις του χρηματιστηρίου Αθηνών των ετών 2007-2018.

Στο κεφάλαιο 4 παρουσιάζονται και αναλύονται οι εγγραφές και διαγραφές των ετών 2007-2017 μέσα από πίνακες με τις εισαγωγές νέων εταιριών και τις διαγραφές υπάρχουσων εταιριών καθώς και τις αυξήσεις κεφαλαίων.

Τέλος στο κεφάλαιο 5 παρουσιάζονται και αναλύονται οι κινήσεις του χρηματιστηρίου, όπως ο δείκτης εισηγμένων εταιριών, η αξία συναλλαγών, η αξία κεφαλαιοποίησης και τα καθαρά και διανεμηθέντα κέρδη.



***Τι είναι το χρηματιστήριο***

Το χρηματιστήριο έχουμε να πούμε ότι είναι μια οργανωμένη αγορά μέσω της οποίας οι άνθρωποι αγοράζουν και πουλάνε μετοχές, ομόλογα, παράγωγα, κλπ. (Αγγελόπουλος, 2001).

Σχετικά με την διαφορά του χρηματιστηρίου από άλλες αγορές που γνωρίζουμε (λαϊκές αγορές, εμπορικά καταστήματα) είναι ότι η ανταλλαγή των χρηματιστηριακών προϊόντων δεν γίνεται επειδή αυτά μας είναι αναγκαία (προσωπικές μας ανάγκες) αλλά με στόχο το κέρδος. (Αγγελόπουλος, 2001)

Μία ακόμη διαφορά σχετικά με τις αγορές και τις αγορές του χρηματιστηρίου είναι ότι δεν γίνονται απευθείας μεταξύ αυτών που συμμετέχουν αλλά μέσω των χρηματιστών, οι οποίοι εκτελούν τις εντολές και ως αντάλλαγμα για τις υπηρεσίες τους παρακρατούν κάποια προμήθεια (Αγγελόπουλος, 2001).

Τα περισσότερα χρηματιστήρια έχουν έδρα κάποιο φυσικό χώρο, ένα κτίριο όπως και το Χρηματιστήριο Αθηνών που το μελετούμε σε αυτήν την εργασία ή το Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης

**Λέξεις – Κλειδιά:** Επιτροπή κεφαλαιαγοράς, δείκτες, κινήσεις χρηματιστηρίου, μετοχές, αγορές.



## Κεφάλαιο 1

### *Γενικές έννοιες και ιστορικό του Χρηματιστηρίου Αθηνών*

## **Γενικές έννοιες και ιστορικό του Χρηματιστηρίου Αθηνών**

### **1.1 Ορισμός του Χρηματιστηρίου**

Ως χρηματιστήριο εννοούνται οι οργανωμένες αγορές οι οποίες είναι επίσημα αναγνωρισμένες από το κράτος και όπου συναντώνται οι ενδιαφερόμενοι για την διενέργεια αγοραπωλησιών κινητών αξιών (π.χ. μερίδια κεφαλαίου ανωνύμων εταιρειών, τραπεζικά, κρατικά ή άλλα ομόλογα) ή και αγορά εμπορευμάτων πχ. Χρηματιστήριο Ελαιόλαδού (Σιαφάκας, 1999).

Η διαμόρφωση των τιμών είναι αποτέλεσμα της προσφοράς και της ζήτησης από το επενδυτικό κοινό. Τα χρηματιστήρια θεωρούνται ως οι βασικότεροι μοχλοί ανάπτυξης της οικονομίας και ως μέσο διοχέτευσης των αποταμιεύσεων στις πιο παραγωγικές επενδύσεις της χώρας (Εγχειρίδιο του επενδυτή).

Τα χρηματιστήρια δημιουργήθηκαν από την επιδίωξη για την εξεύρεση βραχυπρόθεσμων αλλά κυρίως μακροπρόθεσμων κεφαλαίων και η ανάγκη για σύναψη αγοραπωλησιών μεγάλων ποσοτήτων εμπορευμάτων που δεν βρίσκονται κοντά στον τόπο διαπραγμάτευσης τους, ενώ απαιτούνταν για αυτά σοβαρά κεφάλαια αλλά και η τάση για κερδοσκοπία.

Η οργανωμένη μορφή τους οφείλεται:

- ✚ Στην ταχύτητα διενέργειας των συναλλαγών
- ✚ Στην αμεσότητα τους
- ✚ Στην δημοσιότητα των συναλλαγών όπου φαίνονται δημόσια όλα τα χαρακτηριστικά των συναλλαγών (προσφορά, ζήτηση, ποσότητα και αξία)
- ✚ Στην καθαρότητα των συναλλαγών (Σιαφάκας, 1999).

### **1.2 Χρηματιστηριακή αγορά**

Σήμερα στο χρηματιστήριο λειτουργούν τρεις αγορές: η κύρια, η παράλληλη και η νέα χρηματιστηριακή αγορά. Η παράλληλη αγορά δημιουργήθηκε το 1989 και σχεδιάστηκε από την τότε διοίκηση του χρηματιστηρίου ώστε να αποτελέσει τον προθάλαμο της κύριας αγοράς και να δεχτεί τις εταιρείες εκείνες που δεν πληρούν τις προϋποθέσεις εισαγωγής στην κύρια αγορά του χρηματιστηρίου (Φίλιππας, 2009).

Η μορφολογία της χρηματιστηριακής αγοράς και ιδίως η μορφή και οι ιδιαιτερότητες


της έχουν μεγάλη σημασία προκειμένου να διευκρινιστεί αν αυτό που πράγματι πάσχει είναι η χρηματιστηριακή αγορά ή τα εμπόδια που παρεμβάλλονται στην ελεύθερη και αποτελεσματική λειτουργία της.

Κρίνεται αναγκαίο να αναφερθούμε στο πως λέγεται ότι το σύγχρονο χρηματιστήριο είναι κατεξοχήν ελεύθερη αγορά αυτό σημαίνει ότι (Μαλινδρέτου, κ.α., 2000):

- ✚ Οι τιμές που διαμορφώνονται αβίαστα και ελεύθερα στη χρηματιστηριακή αγορά αντανακλούν μία ευρύτερη συναίνεση του συνόλου των επενδυτών, οι οποίοι κρατούν χρηματιστηριακούς τίτλους, συναλλάσσονται σε αυτήν και μπορούν να εισέλθουν και να εξέλθουν από αυτήν οποτεδήποτε το αποφασίσουν.
- ✚ Όταν αφήνεται ελεύθερη η χρηματιστηριακή αγορά με βάση την αξιολόγηση και τις προσδοκίες των πολλών, αυτοδιορθώνεται και βρίσκει μεσοπρόθεσμα την ισορροπία της εξουδετερώνοντας τις στρεβλωτικές ενέργειες και καταστάσεις παρατεταμένης έντασης και αστάθειας.
- ✚ Η αγορά έχει τους δικούς της κανόνες και λειτουργεί αβίαστα και χωρίς περιορισμούς στις τιμές με μορφή «πλαφόν», στο ωράριο, κλπ., τα οποία είναι γνωστά στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.
- ✚ Οι εποπτικές αρχές έχουν καθοριστικό ρόλο και ευθύνη για τη θέσπιση και την αυστηρή εφαρμογή της ειδικής χρηματιστηριακής νομοθεσίας ώστε να επικρατούν «ίσοι όροι συναλλαγών» και διασφάλιση από πράξεις και δημιουργίας συνθηκών «αθέμιτου ανταγωνισμού», σε βάρος των μικροεπενδυτών και της σταθερότητας της αγοράς.
- ✚ Ακόμη και μία πραγματικά ελεύθερη χρηματιστηριακή αγορά δεν μπορεί να είναι τέλεια ανταγωνιστική, διότι σαν «αγορά προσδοκιών» περιέχει αβεβαιότητα, λόγω της μεταβλητότητας των τιμών των χρηματιστηριακών τίτλων.

Έτσι κατ’ αυτόν τον τρόπο μπορούμε να πούμε πως μια αποτελεσματική χρηματιστηριακή αγορά περιέχει τα παρακάτω 4 αποτελεσματικά πράγματα (Μαλινδρέτου, κ.α., 2000):

- ✚ Ισοτιμία πληροφόρησης
- ✚ Καθοριστικό ρόλο των ειδήσεων
- ✚ Τυχειότητα της πληροφορίας

 Ταχύτητα ανταπόκρισης των επενδυτών

Σε μια πλήρως αποτελεσματική χρηματιστηριακή αγορά δεν είναι σε θέση κανένας επενδυτής ή χρηματιστηριακός φορέας να επηρεάσει τη διαμόρφωση των τιμών των τίτλων και να πραγματοποιήσει υπερκανονικές αποδόσεις, εκτός από τύχη ή πρόσκαιρες συγκυρίες.

Καθώς το αντικείμενο της παρούσας εργασίας έχει να κάνει με την εξέλιξη του χρηματιστηρίου σκόπιμο είναι σε αυτό το σημείο να αναφέρουμε και στους φορείς που εποπτεύουν το χρηματιστήριο Αθηνών το οποίο αναφέρουμε στη συνέχεια.

### **1.3 Ιστορική αναδρομή του Χρηματιστηρίου Αθηνών**

Από το 1870 στη Λέσχη Εμπόρων Αθηνών στη διασταύρωση των οδών Αιόλου και Ερμού, οι κολλυβιστές, πρόδρομοι των Ελλήνων χρηματιστών, άρχισαν να ασχολούνται με την ανταλλαγή των νομισμάτων. Η «Λέσχη των Εμπόρων Αθηνών» χρησίμευε ως τόπος συνάντησης των επαγγελματιών, αλλά συχνά και ως πρακτορείο ειδήσεων. Τα πρώτα χρεόγραφα που οι έμποροι διαπραγματεύτηκαν μεταξύ τους, ήταν δύο εθνικά δάνεια των 60.000.000 δρχ. και των 28.000.000 δρχ. Από το 1873 στη λέσχη άρχισε πιο συστηματικά η διαπραγμάτευση αξιών, δηλαδή άρχισαν να γίνονται κερδοσκοπικές πράξεις (Γεωργιάδης, 1990).

Τα μέλη της Λέσχης άλλαξαν το όνομα της και την ονόμασαν «χρηματιστήριο». Έγιναν εκλογές και εξέλεξαν «Πρόεδρο του Χρηματιστηρίου». Πρώτος Πρόεδρος εκλέχτηκε ο Γεώργιος Ιγγλέσης. Η επίσημη ίδρυση του Χρηματιστηρίου έγινε το 1876 (30 Σεπτεμβρίου) όταν Πρωθυπουργός της χώρας ήταν ο Αλέξανδρος Κουμουνδούρος με την έκδοση Βασιλικού Διατάγματος. Τότε οι αρμόδιοι του Χρηματιστηρίου υπέβαλαν στην Κυβέρνηση προς έγκριση τον εσωτερικό κανονισμό ο οποίος με τροποποιήσεις άρχισε να εφαρμόζεται από τα τέλη του 1879 (Γεωργιάδης, 1990).

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 ήταν η μεγαλύτερη αναπτυσσόμενη ελληνική πόλη με την μεγαλύτερη αστική ανάπτυξη, ο οικονομικός της τύπος δεν παρέλειπε να επισημαίνει την έλλειψη χρηματιστηρίου που θα αποτελούσε η δημιουργία του τον πυρήνα για να

δημιουργηθούν χρηματιστήρια στη συνέχεια, σε Πειραιά, Αθήνα και Πάτρα. Καθώς στη συνέχεια άρχισε να παρακμάζει η Ερμούπολη την σκυτάλη της πρώτης εμπορικής πόλης πήρε ο Πειραιάς. Ήδη στην Ερμούπολη είχε κατασκευαστεί χρηματιστηριακό μέγαρο πριν ακόμη ιδρυθεί επίσημα χρηματιστήριο (Γεωργιάδης, 1990).

Αυτό που αναφέρεται σχετικά με το πρώτο ελληνικό Χρηματιστήριο που ιδρύθηκε στον Πειραιά ήταν μικτή αγορά εμπορευμάτων και αξιών ταυτόχρονα. Όμως το Χρηματιστήριο Πειραιά ποτέ δεν μπόρεσε να αποκτήσει επαρκή κίνηση χρηματιστηριακών τίτλων. Αυτό που αξίζει να αναφέρουμε σε αυτό το σημείο για το Πειραιϊκό Χρηματιστήριο αφορά περισσότερο στην κατασκευή του κτιρίου και λιγότερο στη λειτουργία του (Γεωργιάδης, 1990).

Συνεχίζοντας στο 1880 εκλέχτηκε η πρώτη Διοικούσα Επιτροπή του Χρηματιστηρίου και άρχισε η κανονική λειτουργία του σε νέο χώρο, στο Μέγαρο Μελά, το μετέπειτα ταχυδρομείο, στην πλατεία Κοτζιά και σήμερα στεγάζει το κτίριο της Εθνικής Τράπεζας. Λίγο αργότερα και μέχρι το 1890 το χρηματιστήριο λειτούργησε στην οικία Νοταρά στην οδό Σοφοκλέους. Από το 1890 μεταφέρθηκε στην οδό Πεσμαζόγλου. Τέλος το 1934 η Εθνική Τράπεζα οικοδόμησε το Μέγαρο του Χρηματιστηρίου Αθηνών στην οδό Σοφοκλέους και το 2007 μετακόμισε σε ιδιόκτητο κτίριο στην Λεωφόρος Αθηνών. (Μιχαλοπούλου, 2001)

Το 1909 με βασιλικό διάταγμα ορίστηκε το Χρηματιστήριο ως ο μόνος χώρος για την εκτέλεση συμβάσεων και συναλλαγών σε τίτλους αναγνωρισμένων τραπεζών ή άλλων ανώνυμων εταιρειών. Ωστόσο ως το 1917 δεν υπήρχε οργανωμένη κρατική εποπτεία των συναλλαγών ενώ οι χρηματιστές και οι επενδυτές δεν γνώριζαν πλήρως τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις τους. Ο ρόλος των συναλλασσόμενων μερών προσδιορίστηκε αργότερα με το νόμο 3632/1928 (Φίλιππας, 2009).

Είναι αναγκαίο να αναφέρουμε ότι η ιστορία του Χρηματιστηρίου Αθηνών περικλείει την οικονομική ιστορία της Νεότερης Ελλάδας όπου στα μητρώα των Μελών του περιλαμβάνονται ονόματα διαπρεπών Ελλήνων που θεμελίωσαν το οικονομικό οικοδόμημα της χώρας μας. Όλες οι περιπέτειες του Έθνους είχαν άμεσο αντίκτυπο επί του Χρηματιστηρίου και σε πολλές περιπτώσεις επί των μελών του (Γεωργιάδης, 1990).

Είναι σημαντικό να τονίσουμε ότι το χρηματιστήριο σε όλες τις περιόδους ανέπτυξε

δραστηριότητα και προσέφερε τις οικονομικές του δυνάμεις για την εξυπηρέτηση των εθνικών σκοπών. Παράλληλα συνέβαλε στην εκβιομηχάνιση της χώρας και προσέφερε εκατοντάδες εκατομμύρια στο κράτος, στους δημοσίους οργανισμούς, στις ιδιωτικές επιχειρήσεις για να φέρουν εις πέρας τα προγράμματά τους. Το χρηματιστήριο ή αλλιώς ο «ναός του χρήματος» όπως χαρακτηρίζεται από πολλούς ανέκαθεν πίστευε και διέδιδε την πίστη του στο ελληνικό νόμισμα δηλαδή τη δραχμή, έχοντας ως αποτέλεσμα επενδυτές του εξωτερικού να αγοράζουν ελληνικά χρεόγραφα και να το αναγνωρίζουν ως ένα υγιές τμήμα του Ελληνικού κράτους.

Το χρηματιστήριο Αθηνών μέχρι και το 1918 είχε το χαρακτήρα ενός πλήρους αυτοδιοικούμενου σωματείου που λειτουργούσε σύμφωνα με τις αποφάσεις της διοικούσας επιτροπής και τον κανονισμό του. Το 1918 δημοσιεύτηκε ο νόμος 1308 που καθιέρωσε το χρηματιστήριο ως ΝΠΔΔ (Νομικό Πρόσωπο Δημοσίου Δικαίου). Ο νόμος 3622/1928 ο οποίος μαζί με τον τελευταίο νόμο 1806 του 1988 και ορισμένες διατάξεις του Β.Δ. του 1909 που βελτιώναν τον τότε κανονισμό ο οποίος ισχύει μέχρι σήμερα προσδιορίζουν τη λειτουργία του Χρηματιστηρίου Αξιών (Γεωργιάδης, 1990).

Ο νόμος 1806/88 επέφερε ουσιαστική μεταρρύθμιση στα χρηματιστηριακά θέματα, καθώς σύμφωνα με το νόμο αυτό το χρηματιστήριο της Αθήνας εκσυγχρονίστηκε. Ο συγκεκριμένος νόμος εισήγαγε νέους θεσμούς όπως οι ανώνυμες χρηματιστηριακές εταιρείες, η παράλληλη αγορά, η ανώνυμη εταιρεία αποθετηρίων τίτλων και το ηλεκτρονικό σύστημα συναλλαγών με σκοπό την αποτελεσματικότερη εκκαθάριση των χρηματιστηριακών συναλλαγών (Φίλιππας, 2009).

Καλό θα ήταν να αναφερθούμε στις πρώτες συναλλαγές που έγιναν στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Οι παρακάτω τράπεζες ήταν οι πρώτες που οι μετοχές τους διαπραγματεύτηκαν στο Χρηματιστήριο Αθηνών ([athexgroup.gr](http://athexgroup.gr)):

- ✚ Εθνική τράπεζα. Ιδρύθηκε το 1841 και η μετοχή της αποτελούσε την ασφαλέστερη επένδυση σε βαθμό ώστε τα ευαγή ιδρύματα μετέτρεπαν τα διαθέσιμα τους σε μετοχές της Εθνικής.
- ✚ Ναυτική τράπεζα. Ιδρύθηκε με Β.Δ. του 1870. 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 ιδρύσαν το 1872 αντίστοιχες ομάδες ομογενών.

- ✚ Τράπεζα Βιομηχανικής Πίστεως. Το 1873 στην ακμή της «μεταλλομανίας» ιδρύεται η Τράπεζα Βιομηχανικής Πίστεως με πρωτοβουλία ομογενών και ντόπιων κεφαλαιούχων και με αρχικό κεφάλαιο 5.000.000 φράγκα (50.000 μετοχές).

Το 1995 το ΧΑΑ έγινε ανώνυμη εταιρεία (ΑΕ) ενώ από το 1997 με νομοθετική ρύθμιση απέκτησαν συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο διάφοροι φορείς της χρηματιστηριακής αγοράς όπως τράπεζες, εταιρείες επενδύσεων και χρηματιστηριακές εταιρείες. Το 2003 το Χρηματιστήριο Αθηνών ιδιωτικοποιήθηκε (Φίλιππας, 2009).

#### **1.4 Φορείς που εποπτεύουν το Χρηματιστήριο Αθηνών**

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

**Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς:** είναι υπεύθυνη για την εποπτεία της εφαρμογής των διατάξεων της νομοθεσίας για την κεφαλαιαγορά και στόχος της αποτελεί η διασφάλιση της ακεραιότητας της αγοράς, ο περιορισμός πιθανού συστημικού κινδύνου, και η προστασία του επενδυτικού κοινού μέσω της προώθησης της διαφάνειας. Αποτελεί νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου το οποίο λειτουργεί απολειστικά χάριν του δημοσίου συμφερόντος. Η λειτουργία της Επιτροπής της Κεφαλαιαγοράς δεν βασίζεται στον κρατικό προϋπολογισμό, οι πόροι της προέρχονται από τα τέλη και της εισφορές που βαρύνουν τους εποπτευόμενους φορείς, και απολαύει λειτουργική ανεξαρτησία και διοικητική αυτοτέλεια. Οι αρμοδιότητες της αποτελούν την εγκρίση των ενημερωτικών δελτίων σε σχέση με τις ανάγκες πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού κατά τη διενέργεια δημοσίων προσφορών και την εισαγωγή κινητών αξιών σε οργανωμένη αγορά, επιβάλλει διοικητικές κυρώσεις (επίπληξη, αναστολή λειτουργίας, χρηματικό πρόστιμο, αφαίρεση αδείας) σε νομικά και φυσικά πρόσωπα τα οποία παραβαίνουν τη νομοθεσία για την κεφαλαιαγορά.



**Το Διοικητικό Συμβούλιο:** αποτελείται από τον Πρόεδρο, δύο Αντιπροέδρους και έξι μέλη. Για τον διορισμό του Προέδρου απαιτείται προηγούμενη σύμφωνη γνώμη γνώμη της αρμόδιας επιτροπής της Ελληνικής Βουλής ενώ τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου επιλέγονται από κατάλογο δεκαοκτώ υποψηφίων που υποβάλλεται απο κοινού απο την Τράπεζα Ελλάδος, το Διοικητικό Συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αθηνών, την Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, τον Σύνδεσμο Ελληνικών Βιομηχανιών, τον Σύνδεσμο Μελών Χρηματιστηρίων Αθηνών και την Ένωση Ελληνικών Τραπεζών και διορίζονται απο τον Υπουργό Οικονομίας και Οικονομικών. Οι αρμοδιότητες οι οποίες έχει το διοικητικό συμβούλιο της Επιτροπής της Κεφαλαιαγοράς είναι κυρίως: η χάραξη της γενικής πολιτικής, η θέσπιση κανονιστικών πράξεων, η παροχή και η ανάκληση αδειών, η έγκριση ενημερωτικών δελτίων, η επιβολή κυρώσεων, η σύνταξη του προϋπολογισμού, η σύσταση και η τροποποίηση του κανονισμού εσωτερικής διοίκησης και λειτουργίας καθώς και η λήψη αποφάσεων για θέματα προσωπικού.

**Η Εκτελεστική Επιτροπή:** αποτελείται από τον Πρόεδρο και τους δύο Αντιπροέδρους, και είναι αρμόδια για την εκτέλεση των αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου. Έχει την ευθύνη για σειρά θεμάτων για τα οποία της έχει εκχωρηθεί αρμοδιότητα για την καθημερινή διοίκηση της Επιτροπής της Κεφαλαιαγοράς και για την επίβλεψη της λειτουργίας των υπηρεσιών της.

Η οργανωτική δομή και οι αρμοδιότητες των υπηρεσιών της Επιτροπής θεσπίστηκαν με το προεδρικό διάταγμα 25/2003 (ΦΕΚ 26/6.2.2003), το Προεδρικό Διάταγμα 152/2005 (ΦΕΚ 213/23.8.2005) και τον νόμο 3424/2005 (ΦΕΚ Α 305).

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



## Κεφάλαιο 2

### *Χρηματιστηριακοί δείκτες*

#### Κεφάλαιο 2ο

## **Χρηματιστηριακοί δείκτες**

### **2.1 Ευθύνες της διαχείρισης**

Στην διαχείριση των Δεικτών εμπλέκονται τρεις φορείς :

- α) Η Συμβουλευτική Επιτροπή FTSE / ΧΑ
- β) Το Χρηματιστήριο Αθηνών (ΧΑ)
- γ) Η Εταιρία FTSE International Limited (FTSE)

Τους φορείς αυτούς θα τους δούμε αναλυτικά στη συνέχεια.

#### **A) Η Συμβουλευτική Επιτροπή FTSE/ΧΑ**

Η Συμβουλευτική Επιτροπή έχει συσταθεί από την FTSE International και το Χρηματιστήριο Αθηνών για την εξασφάλιση της ανεξαρτησίας και διαφάνειας στην διαχείριση και καθημερινή λειτουργία και των δύο δεικτών. Ο Πρόεδρος του Χρηματιστηρίου Αθηνών είναι Πρόεδρος ex officio της Συμβουλευτικής Επιτροπής και υπάρχουν άλλα έξι μέλη, από τα οποία τρία εκπροσωπούν τους επενδυτικούς και χρηματιστηριακούς φορείς στην Αθήνα και τα άλλα τρία εκπροσωπούν τον διεθνή επενδυτικό χώρο (Αγγελόπουλος, 2001).

Η Επιτροπή θα συνεδριάζει τουλάχιστον δύο φορές τον χρόνο και θα εξετάζει και εγκρίνει όλες τις μεταβολές των εταιριών που συμμετέχουν στους Δείκτες ώστε να διασφαλίζει ότι οι μεταβολές αυτές γίνονται σύμφωνα με τους Βασικούς Κανόνες. Η Συμβουλευτική Επιτροπή θα έχει επίσης την ευθύνη της διασφάλισης του ότι οι Βασικοί Κανόνες ακολουθούν τις καλύτερες πρακτικές της αγοράς και θα εξετάζει και εγκρίνει όλες τις αλλαγές στους Κανόνες.

#### **B) Χρηματιστήριο Αθηνών**

Το Χρηματιστήριο Αθηνών έχει την ευθύνη της καθημερινής λειτουργίας του Δείκτη. Το ΧΑ θα παρακολουθεί όλες τις εξελίξεις στις συμμετέχουσες εταιρίες καθώς και την διακύμανση των τιμών των μετοχών τους και θα πραγματοποιεί όλες τις μεταβολές στην σύνθεση και τα ποσοστά συμμετοχής των εταιριών στους Δείκτες.

## **Γ) FTSE**

Η FTSE έχει την ευθύνη της παρακολούθησης των μεταβολών των Δεικτών, του ελέγχου της λειτουργίας τους και θα συμβουλεύει το ΧΑ πάνω στον χειρισμό σύνθετων εταιρικών πράξεων. Η FTSE θα παρουσιάζει στην Συμβουλευτική Επιτροπή μία ελεγκτική έκθεση δύο φορές τον χρόνο. Η επιτροπή μπορεί να προτείνει μεταβολές στην λειτουργία των δεικτών μετά από μελέτη της Ελεγκτικής Έκθεσης. Ο Διευθύνων Σύμβουλος της FTSE ενεργεί ως ο Ελεγκτής του Δείκτη.

## **2.2 Κατηγορίες δεικτών/ταλαντωτών**

Όλοι οι ταλαντωτές μπορούν να ενταχθούν σε τρεις μεγάλες κατηγορίες:

- 1. Δείκτες τάσης.**
- 2. Πρώτα παράγωγα.**
- 3. Δεύτερα παράγωγα δεικτών.**

Οι τελευταίες δύο κατηγορίες είναι γνωστές στους αναλυτές με τον όρο ορμή. Στην πρώτη κατηγορία περιλαμβάνονται δείκτες όπως οι κινητοί μέσοι όροι, ο DMI και άλλοι παρόμοιοι.

Στη δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνονται δείκτες, οι οποίοι θεωρούνται πρώτα παράγωγα, όπως είναι για παράδειγμα ο Στοχαστικός και ο RSI.

Στην τρίτη κατηγορία περιλαμβάνονται δείκτες οι οποίοι είναι παράγωγα της δεύτερης κατηγορίας. Ένα τέτοιο παράδειγμα είναι και ο πολύ γνωστός και αποδοτικός Histogram MACD, ο οποίος, όπως είναι γνωστό, προκύπτει αν από τον κανονικό MACD αφαιρεθεί ο κινητός του μέσος, ο οποίος είναι γνωστός σαν Trigger Line.

### 2.3 Σκοπός των δεικτών

- ✚ Οι δείκτες FTSE / XA 20 και FTSE / XA Mid 40 και FTSE / XA Small Cap 80 δημιουργήθηκαν για να παρέχουν ένα μέτρο σύγκρισης της απόδοσης του Χρηματιστηρίου Αθηνών σε πραγματικό χρόνο, όπου μπορούν να στηριχθούν οι συναλλαγές της αγοράς παραγώγων συνδεόμενων με τον δείκτη.
- ✚ Ο δείκτης FTSE / XA 20 είναι ο δείκτης υψηλής κεφαλαιοποίησης, ο οποίος περιλαμβάνει τις 20 μεγαλύτερες εταιρίες blue chip που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών, όπως έχει συμφωνηθεί από την Συμβουλευτική Επιτροπή των Δεικτών FTSE / XA.
- ✚ Ο δείκτης FTSE / XA Mid 40 είναι ο δείκτης μεσαίας κεφαλαιοποίησης ο οποίος περιλαμβάνει τις επόμενες 40 εταιρίες, όπως έχει συμφωνηθεί από την Συμβουλευτική Επιτροπή του Δείκτη FTSE / XA.
- ✚ Ο δείκτης FTSE / XA Small Cap 80 είναι ο δείκτης μικρής κεφαλαιοποίησης ο οποίος περιλαμβάνει τις επόμενες 80 εταιρίες, όπως έχει συμφωνηθεί από την Συμβουλευτική Επιτροπή του Δείκτη FTSE / XA.

### 2.4 Οι περιορισμοί των δεικτών

Η εξάπλωση και η ανάπτυξη των ηλεκτρονικών υπολογιστών, κατά τα τέλη της δεκαετίας του '70, έδωσε άλλη μορφή στην τεχνική ανάλυση. Έτσι, ενώ στο παρελθόν η τελευταία βασιζόταν κυρίως σε σχηματισμούς όπως οι διπλοί πυθμένες, οι διπλές κορυφές, οι σημαίες κ.λπ., από τα τέλη της δεκαετίας του '70 άρχισαν να εφαρμόζονται νέες τεχνικές που υιοθετούσαν τους ταλαντωτές, οι οποίοι ανακαλύπτονταν καθημερινά ο ένας μετά τον άλλον. (Θεοδωρόπουλος, 2000)

Όλοι οι παραδοσιακοί δείκτες έχουν διάφορους περιορισμούς. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η μαθηματική φόρμουλα που κρύβεται πίσω από κάθε έναν από αυτούς δεν λαμβάνει υπόψη της τη συμπεριφορά της αγοράς με μια επιστημονική μέθοδο.

Για παράδειγμα, αν ένας γρήγορος κινητός μέσος διασπά ανοδικά έναν αργό κινητό μέσο, αυτό συνήθως ερμηνεύεται ως ανοδική κίνηση της αγοράς. Στην

πραγματικότητα όμως αυτό το οποίο συμβαίνει είναι ότι η μέση τιμή των τιμών της μετοχής των τελευταίων λίγων ημερών είναι υψηλότερη από τη με-ση τιμή ενός μεγαλύτερου πλήθος ημερών που αποτελούν τον αργό κινητό μέσο. Αν και αυτό είναι γενικά μια σημαντική πληροφορία, δεν είναι τόσο πολύ σπουδαία όσο κατά κανόνα της αποδίδεται.

Αν θελήσει κανείς να παρομοιάσει τις παραπάνω κατηγορίες δεικτών με ανάλογες από τη Φυσική, τότε θα μπορούσε να πει ότι αναλογικά οι παραπάνω κατηγορίες αντιστοιχούν στα εξής:

1. Απόσταση
2. Ταχύτητα
3. Επιτάχυνση

Στη Φυσική, η ορμή ορίζεται σαν το γινόμενο μεταξύ της μάζας και της ταχύτητας. Στις χρηματιστηριακές αγορές, όπου βεβαίως δεν υπάρχει μάζα, η ορμή δεν είναι συνήθως τίποτα άλλο, παρά μια μέτρηση της ταχύτητας της τιμής ή με άλλα λόγια του ρυθμού μεταβολής της τιμής.

Με αυτό το σκεπτικό, επινοήθηκε και ο δείκτης ROC (Rate of Change=Ρυθμός Μεταβολής), ο οποίος στην απλούστερη του μορφή όπως είναι γνωστό ορίζεται ως η διαφορά μεταξύ της τιμής της τελευταίας περιόδου και της τιμής X περιόδους πιο πριν (Θεοδωρόπουλος, 2000).

Δηλαδή εφαρμόζεται ο τύπος:

**Momentum=ROC=Κλείσιμο τελ. Περιόδου-κλείσιμο χ περιόδους πιο πριν**

## **2.5 Αλγόριθμος και μέθοδος υπολογισμού δείκτη**

Οι δείκτες θα υπολογίζονται κάθε λεπτό κατά τις ώρες λειτουργίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών χρησιμοποιώντας την τρέχουσα τιμή (real time).

Η τιμή των δεικτών θα απεικονίζεται με δύο δεκαδικά ψηφία.

Οι δείκτες υπολογίζονται με βάση τον παρακάτω μαθηματικό τύπο :

$$\frac{1}{d} \sum_i^n x_i w_i f_i$$

όπου:

$X_i$ = η τιμή κλεισίματος της μετοχής την προηγούμενη ημέρα

$n$ = Ο αριθμός των αξιών που συμπεριλαμβάνονται στον Δείκτη

$W_i$ = Το ποσοστό συμμετοχής για κάθε συμμετέχουσα αξία. (Κάθε αξία αντιστοιχεί σε ποσό κεφαλαίου κοινών μετοχών που έχουν εκδοθεί από την εταιρία)

$d$ = Ο παρονομαστής (ένας αριθμός ο οποίος εκπροσωπεί το σύνολο του εκδοθέντος κεφαλαίου του Δείκτη κατά την ημερομηνία βάσης και ο οποίος μπορεί να προσαρμοστεί για να ενσωματώσει αλλαγές στο εκδοθέν κεφάλαιο συμμετεχουσών μετοχών χωρίς να τροποποιείται η τιμή του Δείκτη.

$F_i$  = Παράγοντας που εφαρμόζεται σε κάθε αξία ώστε να παρέχει μετατροπή στο ποσοστό συμμετοχής (αυτός ο παράγοντας είναι συνήθως 1). Ο Παράγοντας Συγκράτησης του Ποσοστού Συμμετοχής δημοσιεύεται από την εταιρία FTSE (Θεοδωρόπουλος, 2000).



### Κεφάλαιο 3

## *Οι δραστηριότητες της Επιτροπής κεφαλαιαγοράς*



## **Κεφάλαιο 3ο**

### **Οι Δραστηριότητες της επιτροπής κεφαλαιαγοράς**

#### **3.1 Έτος 2007**

##### **3.1.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο**

Το 2007 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς διαθέτοντας τις απαιτούμενες εξουσιοδοτήσεις προχώρησε στην διαδικασία έκδοσης διαφόρων κανονιστικών αποφάσεων. Αφορούν αποφάσεις θεσμικού χαρακτήρα οι οποίες αποβλέπουν στην ενίσχυση της ποιότητας υπηρεσιών και την προστασία του επενδυτικού κοινού, στην ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς, στην ενίσχυση της προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης, στην εξασφάλιση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά και στην εύρυθμη λειτουργία των φορέων της κεφαλαιαγοράς. Θα αναφερθούν ενδεικτικά θα οι πιο σημαντικές αποφάσεις οι οποίες είναι:

Σε σχέση με την ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών και της ποιότητας επενδυτικών υπηρεσιών: Η απόφαση του Δ.Σ. Της επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/452/1.11.2007 (ΦΕΚ Β/2136/1.11.2007) “Κανόνες Συμπεριφοράς Α.Ε.Π.Ε.Υ.”. Η απόφαση αυτή έχει σκοπό την ενσωμάτωση των άρθρων 2, 3, 26 έως 50 και 52 της Ευρωπαϊκής Οδηγίας 2006/73/EK με την οποία εξειδικεύεται η εφαρμογή της Ευρωπαϊκής Οδηγίας 2004/39/EK (MiFID) όσον αφορά στους κανόνες συμπεριφοράς των Α.Ε.Π.Ε.Υ. Έναντι των πελατών τους και της αγοράς.

Μία ακόμη σημαντική απόφαση ήταν η απόφαση του Δ.Σ. Της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 6/413/8.2.2007 (ΦΕΚ Β/477/05.04.2007) “Έγκριση του προγράμματος εκπαίδευσης των προσώπων που ασχολούνται με τη διάθεση μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων”. Με την παρούσα απόφαση εγκρίνεται το πρόγραμμα εκπαίδευσης για το έτος 2007 των προσώπων που ασχολούνταν με τη διάθεση μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων και σύμφωνα με την ύλη που έχει καθοριστεί στην απόφαση 13/330/2.3.2005 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής κεφαλαιαγοράς.

Σχετικά με την ενίσχυση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά η πιο σημαντική απόφαση για το 2007 ήταν η απόφαση 7/448/11.10.2007 (ΦΕΚ Β/2092/29.10.2007) “Πρόσθετες πληροφορίες και στοιχεία της ετήσιας και εξαμηνιαίας οικονομικής

## “ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”

έκθεσης και της ετήσιας και εξαμηνιαίας έκθεσης του Δ.Σ.”. Η παρούσα απόφαση καθορίζει τις πρόσθετες πληροφορίες και στοιχεία της ετήσιας και εξαμηνιαίας οικονομικής έκθεσης και της ετήσιας και εξαμηνιαίας έκθεσης του Δ.Σ.

Όσον αφορά την ενίσχυση της ομαλής λειτουργίας, ρευστότητας και ασφάλειας της κεφαλαιαγοράς η απόφαση του Δ.Σ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/443/6.09.2007 (ΦΕΚ Β/1904/14.9.2007) “Εγκριση λειτουργίας Πολυμερούς Μηχανισμού Διαπραγμάτευσης του Χρηματιστηρίου”. Με την παρούσα απόφαση εγκρίνεται η λειτουργία πολυμερούς μηχανισμού διαπραγμάτευσης υπό τη διαχείριση του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Όσον αφορά την ενίσχυση της φερεγγυότητας εταιριών, της ασφάλειας συναλλαγών και της αποτελεσματικότητας των υποδομών αγοράς η απόφαση του Δ.Σ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β/2455/31.12.2007) “Πλαίσιο υπολογισμού κεφαλαιακών απαιτήσεων των Α.Ε.Π.Ε.Υ.”. Η παρούσα απόφαση έχει εκδοθεί κατ' εξουσιοδότηση του ν. 3601/2007 (ΦΕΚ Α 178/1.8.2007) και καθορίζει το πλαίσιο υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων των Α.Ε.Π.Ε.Υ. (Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς, 2008)

### 3.1.2 Εποπτεία

Η εποπτεία κατά το 2007 συνεχίστηκε σε όλους τους τομείς και πραγματοποιήθηκαν έλεγχοι οι οποίοι κάλυψαν όλους τους φορείς της κεφαλαιαγοράς. Οι πολλαπλοί έλεγχοι που πραγματοποιήθηκαν αφορούν Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ., Α.Ε.Δ.Α.Κ., Α.Ε.Ε.Δ, εισηγμένων εταιριών και χρηματιστηριακών συναλλαγών. Από τους ελέγχους που διεξάχθηκαν σε ορισμένες περιπτώσεις προέκυψαν παραβάσεις οι οποίες οδήγησαν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στην επιβολή των ακόλουθων διοικητικών κυρώσεων τα οποία φαίνονται στην παρακάτω εικόνα:

**Πίνακας 1 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2007**

Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2007		
Αριθμός προστίμων	Φορέας	Αξία προστίμων (€)
89	Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. και Α.Χ.Ε.	1.263.600
11	Α.Ε.Δ.Α.Κ.	51.000
1	Α.Ε.Ε.Χ.	500
4	Α.Ε.Ε.Δ	15.000
15	Εισηγμένες εταιρίες	449.500
4	Άλλα νομικά πρόσωπα	50.000
56	Φυσικά πρόσωπα	1.995.205
Σύνολο: 180		Σύνολο: €3.824.805

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Το 2007 συνεχίστηκε η εποπτεία τήρησης του νόμου 3016/2002 για την εταιρική

διακυβέρνηση. Σημαντικός αριθμός εταιρειών προέβη σε αναδιάρθρωση του διοικητικού συμβουλίου ενημερώνοντας σχετικώς το επενδυτικό κοινό και τις εποπτικές αρχές. Το 2007 υπήρξε ο πρώτος χρόνος πλήρους εφαρμογής του ν. 3461/2006 για τις δημόσιες προτάσεις. Το αρτιότερο από όλες τις απόψεις θεσμικό πλαίσιο σε συνδυασμό με την τάση για αυξημένες εξαγορές και συγχωνεύσεις που παρατηρήθηκε στο διεθνές και εθνικό επίπεδο οδήγησαν στην υποβολή δεκαεννέα (19) δημοσίων προτάσεων αγοράς κινητών αξιών που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Ο αριθμός αυτός των δημοσίων προτάσεων είναι ο υψηλότερος στην ιστορία της ελληνικής κεφαλαιαγοράς. (Ετήσια έκθεση επιτροπή κεφαλαιαγοράς, 2008)

## **3.2 Έτος 2008**

### **3.2.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο**

Το 2008 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς διαθέτοντας τις απαιτούμενες εξουσιοδοτήσεις, προχώρησε στην διαδικασία έκδοσης διαφόρων κανονιστικών αποφάσεων. Αφορούν αποφάσεις θεσμικού χαρακτήρα οι οποίες αποβλέπουν στην ενίσχυση της ποιότητας υπηρεσιών και την προστασία του επενδυτικού κοινού, στην ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς, στην ενίσχυση της προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης, στην εξασφάλιση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά και στην εύρυθμη λειτουργία των φορέων της κεφαλαιαγοράς. Θα αναφερθούν ενδεικτικά οι πιο σημαντικές αποφάσεις οι οποίες είναι:

Σε σχέση με την ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών και της ποιότητας επενδυτικών υπηρεσιών: η απόφαση του Δ.Σ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/480/24.7.2008 (ΦΕΚ Β' 1564/6.8.2008) “Τροποποίηση της απόφασης 3/452/1.11.2007 (ΦΕΚ Β'/2138/1.11.2007) της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς με θέμα αξιολόγηση μετοχών με ειδική συμμετοχή”. Με την παρούσα απόφαση τροποποιούνται τα άρθρα 1,2 και το παράρτημα της απόφασης 3/452/1.11/2007 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Σχετικά με την ενίσχυση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά η πιο σημαντική απόφαση για το 2007 ήταν η απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

1/480/24.7.2008 (ΦΕΚ Β' 1564/6.8.2008) “Τροποποίηση της απόφασης 6/448/11.10.2007 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς με θέμα στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις τριμηνιαίες και τις εξαμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις”. Με την παρούσα απόφαση τροποποιούνται τα παραρτήματα Γ και Ε της απόφασης 6/448/11.10.2007 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Όσον αφορά την ενίσχυση της ομαλής λειτουργίας, ρευστότητας και ασφάλειας της κεφαλαιαγοράς η απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 15/493/11.12.2008 (ΦΕΚ Β' 2674/31.12.2008) “Τροποποίηση της απόφασης 1/488/10.10.2008 (ΦΕΚ Β' 2176/23.10.2008) της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς”. Με την παρούσα απόφαση η ισχύς της απόφασης 1/488/10.10.2008 (ΦΕΚ Β' 2176/23.10.2008) σχετικά με την απαγόρευση των ανοιχτών πωλήσεων παρατείνεται έως τις 31 Μαΐου 2009.

Όσον αφορά την ενίσχυση της φερεγγυότητας εταιριών, της ασφάλειας συναλλαγών και της αποτελεσματικότητας των υποδομών αγοράς η απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/479/17.7.2008 (ΦΕΚ Β' 1564/6.8.2008) Τροποποίηση της απόφασης 1/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β/2455/31.12.2007) της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς “Πλαίσιο υπολογισμού κεφαλαιακών απαιτήσεων των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών”. Με την παρούσα απόφαση τροποποιούνται τα άρθρα 3 και 6 της απόφασης 1/459/27.12.2007 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. (Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς, 2009)

### **3.2.2 Εποπτεία**

Η εποπτεία κατά το 2008 συνεχίσθηκε σε όλους τους τομείς και απέδωσε σημαντικά οφέλη για την ελληνική κεφαλαιαγορά γιατί εξασφάλισε συνθήκες ομαλής λειτουργίας της αγοράς. Οι πολλαπλοί έλεγχοι που πραγματοποιήθηκαν αφορούν ΑΕΠΕΥ, ΑΕΔΑΚ, ΑΕΕΔ, εισηγμένων εταιριών και χρηματιστηριακών συναλλαγών. Από τους ελέγχους που διεξάχθηκαν προέκυψαν παραβάσεις οι οποίες ποινές φαίνονται στην παρακάτω εικόνα:

**Πίνακας 2 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2008**

Χρηματικές ποινές ανά εποπτευόμενο φορέα, 2008		
Αριθμός περιπτώσεων	Φορέας	Αξία προστίμου (€)
52	ΑΕΠΕΥ	274.500
5	ΑΕΛΑΚ	2.200
0	ΑΕΕΧ	-
4	ΑΕΕΔ	10.600
15	Εισηγμένες εταιρίες	199.000
13	Άλλα νομικά πρόσωπα	563.000
35	Φυσικά πρόσωπα	1.138.100
Σύνολο: 124		Σύνολο: €2.187.400

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Σύμφωνα με το άρθρο 10 του ν.3340/2005 οι εκδότριες εταιρείες εισηγμένων στο ΧΑ μετοχών έχουν την υποχρέωση δημοσιοποίησης χωρίς υπαίτια βραδύτητα των προνομιακών πληροφοριών που τους αφορούν. Βασική προϋπόθεση εφαρμογής των διατάξεων του άρθρου 10 είναι ο “προνομιακός” χαρακτήρας των πληροφοριών όπως εξειδικεύονται στην απόφαση 3/347/2005 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. (Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς, 2009)

### 3.3 Έτος 2009

#### 3.3.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο

Το 2009 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς διαθέτοντας τις απαιτούμενες εξουσιοδοτήσεις, προχώρησε στην διαδικασία έκδοσης διαφόρων κανονιστικών αποφάσεων. Αφορούν αποφάσεις θεσμικού χαρακτήρα οι οποίες αποβλέπουν στην ενίσχυση της ποιότητας υπηρεσιών και την προστασία του επενδυτικού κοινού, στην ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς, στην ενίσχυση της προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης, στην εξασφάλιση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά και στην εύρυθμη λειτουργία των φορέων της κεφαλαιαγοράς. Ενδεικτικά θα αναφέρουμε τις πιο σημαντικές αποφάσεις οι οποίες είναι:

Όσον αφορά την ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών και της ποιότητας επενδυτικών υπηρεσιών οι αποφάσεις του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/505/3-4-2009 με θέμα «Πιστοποίηση επαγγελματικής επάρκειας υπαλλήλων και στελεχών Π.Ι. αναφορικά με την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών» και 5/505/3-4-2009 κοινές με την ΤΕ για θέματα πιστοποίησης στελεχών.

Μία ακόμη σημαντική απόφαση ήταν η απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/505/3-4-2009 σχετικά με την πρόληψη χρησιμοποίησης του

χρηματοπιστωτικού συστήματος για τη νομιμοποίηση εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας.

Όσον αφορά την ενίσχυση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά η απόφαση του ΔΣ της επιτροπής κεφαλαιαγοράς 4/507/28-4-2009 σχετικά με τα στοιχεία και τις πληροφορίες που προκύπτουν από τις τριμηνιαίες και τις εξαμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις.

Όσον αφορά την ενίσχυση της ομαλής λειτουργίας, ρευστότητας και ασφάλειας της κεφαλαιαγοράς η απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 534/22-12-2009 με θέμα «αναστολή εξαγοράς μεριδίων Α/Κ» για τις 24 Δεκεμβρίου 2009.

Όσον αφορά την ενίσχυση της φερεγγυότητας εταιριών, της ασφάλειας συναλλαγών και της αποτελεσματικότητας των υποδομών αγοράς η απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 23/530/12-11-2009 με θέμα «χορήγηση και ανάκληση άδειας λειτουργίας Διαχειριστή Συστήματος κεντρικού αντισυμβαλλομένου, εκκαθάρισης και διακανονισμού» η οποία εξειδικεύει τους όρους χορήγησης από την ΕΚ της εν λόγω άδειας σε Διαχειριστή Συστήματος.

Όσον αφορά τη χορήγηση αδειών και εγκρίσεων το έργο της επιτροπής κεφαλαιαγοράς στο τομέα της παροχής αδειών και εγκρίσεων όσον αφορά στις ανώνυμες εταιρείες παροχής υπηρεσιών χορήγησε άδεια λειτουργίας ΑΕΠΕΥ σε τρεις περιπτώσεις, έκανε έγκριση επέκτασης άδειας λειτουργίας ΑΕΠΕΥ σε έξι περιπτώσεις.

Όσον αφορά τις ανώνυμες εταιρείες επενδυτικής διαμεσολάβησης έκανε ανάκληση άδειας λειτουργίας ΑΕΕΔ σε δεκαεννέα περιπτώσεις. Όσον αφορά τις ανώνυμες εταιρείες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων έκανε έγκριση κανονισμού και άδεια σύστασης αμοιβαίου κεφαλαίου σε πέντε περιπτώσεις. (Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς, 2010)

### **3.3.2 Εποπτεία**

Η εποπτεία κατά το 2009 συνεχίστηκε σε όλους τους τομείς και απέδωσε σημαντικά οφέλη για την ελληνική κεφαλαιαγορά γιατί εξασφάλισε συνθήκες ομαλής λειτουργίας της αγοράς. Οι πολλαπλοί έλεγχοι που πραγματοποιήθηκαν αφορούν ΑΕΠΕΥ, ΑΕΔΑΚ, ΑΕΕΔ, εισηγμένων εταιριών και χρηματιστηριακών συναλλαγών. Από τους έλεγχους που διεξάχθηκαν προέκυψαν παραβάσεις οι οποίες ποινές

φαίνονται στην παρακάτω εικόνα:

**Πίνακας 3 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2009**

Αριθμός περιπτώσεων	Φορέας	Αξία προστίμου (€)
75	ΑΕΠΕΥ	333.300
13	ΑΕΔΑΚ	27.500
0	ΑΕΕΧ	-
22	ΑΕΕΔ	5.000
98	Εισηγμένες εταιρίες	549.500
111	Άλλα νομικά πρόσωπα	898.500
156	Φυσικά πρόσωπα	3.841.500
Σύνολο: 475		Σύνολο: €5.655.300

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Σύμφωνα με το άρθρο 10 του ν. 3340/2005 οι εκδότριες εταιρείες εισηγμένων στο ΧΑ μετοχών έχουν την υποχρέωση δημοσιοποίησης χωρίς υπαίτια βραδύτητα των προνομιακών πληροφοριών που τους αφορούν. Βασική προϋπόθεση εφαρμογής των διατάξεων του άρθρου 10 είναι ο «προνομιακός» χαρακτήρας των πληροφοριών όπως εξειδικεύονται στην απόφαση 3/347/2005 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. (Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς, 2010)

### **3.4 Έτος 2010**

#### **3.4.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο**

Το 2010 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς διαθέτοντας τις απαιτούμενες εξουσιοδοτήσεις, προχώρησε στην διαδικασία έκδοσης διαφόρων κανονιστικών αποφάσεων. Αφορούν αποφάσεις θεσμικού χαρακτήρα οι οποίες αποβλέπουν στην ενίσχυση της ποιότητας υπηρεσιών και την προστασία του επενδυτικού κοινού, στην ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς, στην ενίσχυση της προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης, στην εξασφάλιση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά και στην εύρυθμη λειτουργία των φορέων της κεφαλαιαγοράς. Θα αναφερθούν ενδεικτικά οι πιο σημαντικές αποφάσεις οι οποίες είναι:

Όσον αφορά την ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών και της ποιότητας επενδυτικών υπηρεσιών η απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/540/17.2.2010 με θέμα “Τροποποίηση της απόφασης 5/461/24.1.2008 (Φ.Ε.Κ. Β’

283/25.2.2008) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Προϋποθέσεις χορήγησης άδειας λειτουργίας Ανώνυμης Εταιρείας Επενδυτικής Διαμεσολάβησης»”

Μία ακόμη σημαντική απόφαση ήταν η απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/539/8.2.2010 με θέμα “Τροποποίηση της απόφασης 1/317/11.11.2004 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Κατηγοριοποίηση αμοιβαίων κεφαλαίων του ν.3283/2004»”.

Όσον αφορά την ενίσχυση της ομαλής λειτουργίας, ρευστότητας και ασφάλειας της κεφαλαιαγοράς η απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/559/26.8.2010 με θέμα “Τροποποίηση της απόφασης 1/509/15.5.2009 (Φ.Ε.Κ. Β΄ 1076/4.6.2009) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Ανοικτές πωλήσεις μετοχών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών»”.

Όσον αφορά την ενίσχυση της φερεγγυότητας εταιρειών, της ασφάλειας συναλλαγών και της αποτελεσματικότητας των υποδομών αγοράς η απόφαση 6/572/23.12.2010 (Φ.Ε.Κ. Β΄ 2236/31.12.2010) Τροποποίηση της απόφασης 6/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β΄ 2456/31.12.2007) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Κεφαλαιακές απαιτήσεις Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών έναντι του λειτουργικού κινδύνου».

Όσον αφορά τη χορήγηση αδειών και εγκρίσεων η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς όσον αφορά τις Ανώνυμες Εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών χορήγησε για το έτος 2010 άδεια λειτουργίας σε 3 περιπτώσεις. Όσον αφορά τις Ανώνυμες εταιρείες επενδυτικής διαμεσολάβησης χορήγησε άδειες σε 1 περίπτωση. Όσον αφορά τις Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων έκανε έγκριση κανονισμού και άδεια σύστασης αμοιβαίου κεφαλαίου σε 7 περιπτώσεις. Όσον αφορά τις Ανώνυμες εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου έγινε έγκριση νέας σύνθεσης διοικητικού συμβουλίου ΑΕΕΧ σε 1 περίπτωση και έγινε έγκριση τροποποίησης μετοχικού κεφαλαίου ΑΕΕΧ σε 3 περιπτώσεις. (Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς, 2011)

### **3.4.2 Εποπτεία**

Η εποπτεία κατά το 2010 συνεχίστηκε σε όλους τους τομείς και απέδωσε σημαντικά οφέλη για την ελληνική κεφαλαιαγορά γιατί εξασφάλισε συνθήκες ομαλής



## “ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”

λειτουργίας της αγοράς. Πραγματοποιήθηκαν έλεγχοι που αφορούν ΑΕΠΕΥ, ΑΕΔΑΚ, ΑΕΕΔ, εισηγμένων εταιρειών και χρηματιστηριακών συναλλαγών. Από τους ελέγχους που διεξάχθηκαν προέκυψαν παραβάσεις οι οποίες ποινές φαίνονται στην παρακάτω εικόνα:

**Πίνακας 4 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2010**

Αριθμός περιπτώσεων	Φορέας	Αξία προστίμου (€)
18	ΑΕΠΕΥ	212.000
14	ΑΕΔΑΚ	54.500
0	ΑΕΕΧ	-
1	ΑΕΕΔ	1.000
52	Εισηγμένες εταιρίες	989.000
31	Άλλα νομικά πρόσωπα	477.000
35	Φυσικά πρόσωπα	864.000
Σύνολο: 151		Σύνολο: €2.597.500

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Σύμφωνα με το άρθρο 10 του ν. 3340/2005 οι εκδότριες εταιρείες εισηγμένων στο ΧΑ μετοχών έχουν την υποχρέωση δημοσιοποίησης χωρίς υπαίτια βραδύτητα των προνομιακών πληροφοριών που τους αφορούν. Βασική προϋπόθεση εφαρμογής των διατάξεων του άρθρου 10 είναι ο «προνομιακός» χαρακτήρας των πληροφοριών όπως εξειδικεύονται στην απόφαση 3/347/2005 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Στο πλαίσιο εποπτείας συμμόρφωσης των εταιρειών έναντι των διατάξεων του ως άνω νόμου το αρμόδιο τμήμα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς απέστειλε κατά το 2010 περίπου 62 επιστολές προς εποπτευόμενες εταιρείες προκειμένου αυτές: α) να προβούν σε άμεση δημοσιοποίηση πληροφοριών που εκτιμώνται ως «προνομιακές» και αφορούν τις εν λόγω εταιρείες χωρίς να αναμείνουν την οριστικοποίηση της κατάστασης ή του γεγονότος στο οποίο αναφέρονται «οι προνομιακές πληροφορίες» και β) στην περίπτωση ήδη δημοσιοποιημένης πληροφορίας να δημοσιοποιήσουν τουλάχιστον εκείνα τα στοιχεία που είναι απαραίτητα για την ορθή, επαρκή και σαφή πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού ώστε οι πληροφορίες να μην επιδέχονται διττής ή ασαφούς ερμηνείας. (Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς, 2011)

### 3.5 Έτος 2011

#### 3.5.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο

Το 2011 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς διαθέτοντας τις απαιτούμενες εξουσιοδοτήσεις, προχώρησε στην διαδικασία έκδοσης διαφόρων κανονιστικών αποφάσεων. Αφορούν αποφάσεις θεσμικού χαρακτήρα οι οποίες

αποβλέπουν στην ενίσχυση της ποιότητας υπηρεσιών και την προστασία του επενδυτικού κοινού, στην ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς, στην ενίσχυση της προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης, στην εξασφάλιση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά και στην εύρυθμη λειτουργία των φορέων της κεφαλαιαγοράς. Θα αναφερθούν ενδεικτικά οι πιο σημαντικές αποφάσεις οι οποίες είναι:

Όσον αφορά την ενίσχυση της προστασίας επενδυτών και της ποιότητας επενδυτικών υπηρεσιών η απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 34/586/26.5.2011 (ΦΕΚ Β΄ 1428/16.6.2011) σχετικά με την εφαρμογή μέτρων δέουσας επιμέλειας σε περιπτώσεις εξωτερικής ανάθεσης ή αντιπροσώπευσης.

Μία ακόμη σημαντική απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 33/577/15.2.2011 (ΦΕΚ Β΄ 943/24.5.2011) αναφορικά με την έγκριση του προγράμματος εκπαίδευσης προσώπων που ασχολούνται με τη διάθεση μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων.

Όσον αφορά την ενίσχυση της διαφάνειας η απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 26/606/22.12.2011 (ΦΕΚ Β΄ 3053/30.12.2011) σχετικά με την τροποποίηση της απόφασης 9/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β΄ 2457/31.12.2007) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Δημοσιοποίηση από τις Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών εποπτικής φύσεως πληροφοριών σχετικά με την κεφαλαιακή επάρκεια, τους κινδύνους που αναλαμβάνουν καθώς και τη διαχείριση τους».

Όσον αφορά την ενίσχυση της φερεγγυότητας εταιρειών, ασφάλειας συναλλαγών και αποτελεσματικότητας υποδομών η απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/595/31.8.2011 (ΦΕΚ Β΄ 2237/6.10.2011) σχετικά με την έγκριση τροποποίησης διατάξεων του Κανονισμού της Ηλεκτρονικής Δευτερογενούς Αγοράς Τίτλων.

Όσον αφορά τη χορήγηση αδειών και εγκρίσεων κατά το έτος 2011 όσον αφορά τις ανώνυμες εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών χορηγήθηκαν άδεια λειτουργίας ΑΕΠΕΥ σε 5 περιπτώσεις. Όσον αφορά τις ανώνυμες εταιρείες επενδυτικής διαμεσολάβησης χορηγήθηκε άδεια λειτουργίας σε 1 περίπτωση. Όσον αφορά τις ανώνυμες εταιρείες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων έγινε έγκριση κανονισμού και άδεια σύστασης αμοιβαίου κεφαλαίου σε 4 περιπτώσεις. Όσον αφορά τις ανώνυμες εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου έγινε έγκριση νέας σύνθεσης διοικητικού

συμβουλίου ΑΕΕΧ σε 1 περίπτωση και έγινε έγκριση τροποποίησης μετοχικού κεφαλαίου ΑΕΕΧ σε 6 περιπτώσεις εκ των οποίων η 1 πρόκειται να μετατραπεί σε Α/Κ. (Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς, 2012)

### **3.5.2 Εποπτεία**

Η εποπτεία κατά το 2011 συνεχίστηκε σε όλους τους τομείς και κάλυψε όλους τους φορείς της κεφαλαιαγοράς. Πραγματοποιήθηκαν πολλαπλοί έλεγχοι που αφορούν ΑΕΠΕΥ, ΑΕΔΑΚ, ΑΕΕΔ, εισηγμένων εταιρειών και χρηματιστηριακών συναλλαγών. Από τους ελέγχους που διεξάχθηκαν προέκυψαν παραβάσεις οι οποίες ποινές φαίνονται στην παρακάτω εικόνα:

**Πίνακας 5 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2011**

<i>Αριθμός περιπτώσεων</i>	<i>Φορέας</i>	<i>Αξία προστίμου (€)</i>
56	ΑΕΠΕΥ	426.000
9	ΑΕΔΑΚ	48.000
0	ΑΕΕΧ	-
0	ΑΕΕΔ	-
58	Εισηγμένες εταιρίες	528.500
22	Άλλα νομικά πρόσωπα	177.500
64	Φυσικά πρόσωπα	1.425.455
Σύνολο: 209		Σύνολο: €2.605.455

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Σύμφωνα με το άρθρο 10 του ν. 3340/2005 οι εκδότριες εταιρείες εισηγμένων στο ΧΑ μετοχών έχουν την υποχρέωση δημοσιοποίησης χωρίς υπαίτια βραδύτητα των προνομιακών πληροφοριών που τους αφορούν. Βασική προϋπόθεση εφαρμογής των διατάξεων του άρθρου 10 είναι ο «προνομιακός» χαρακτήρας των πληροφοριών όπως εξειδικεύονται στην απόφαση 3/347/2005 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Στο πλαίσιο εποπτείας συμμόρφωσης των εταιρειών έναντι των διατάξεων του ως άνω νόμου το αρμόδιο τμήμα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς απέστειλε κατά το 2011 περίπου 72 επιστολές προς εποπτευόμενες εταιρείες προκειμένου αυτές: α) να προβούν σε άμεση δημοσιοποίηση πληροφοριών που εκτιμώνται ως «προνομιακές» και αφορούν τις εν λόγω εταιρείες χωρίς να αναμείνουν την οριστικοποίηση της κατάστασης ή του γεγονότος στο οποίο αναφέρονται «οι προνομιακές πληροφορίες» και β) στην περίπτωση ήδη δημοσιοποιημένης πληροφορίας να δημοσιοποιήσουν τουλάχιστον εκείνα τα στοιχεία που είναι απαραίτητα για την ορθή, επαρκή και σαφή πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού ώστε οι πληροφορίες να μην επιδέχονται διττής ή ασαφούς ερμηνείας. (Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς, 2012)

### **3.6 Έτος 2012**

#### **3.6.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο**

Το 2012 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς διαθέτοντας τις απαιτούμενες εξουσιοδοτήσεις, προχώρησε στην διαδικασία έκδοσης διαφόρων κανονιστικών αποφάσεων. Αφορούν αποφάσεις θεσμικού χαρακτήρα οι οποίες αποβλέπουν στην ενίσχυση της ποιότητας υπηρεσιών και την προστασία του επενδυτικού κοινού, στην ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς, στην ενίσχυση της προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης, στην εξασφάλιση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά και στην εύρυθμη λειτουργία των φορέων της κεφαλαιαγοράς. Θα αναφερθούν ενδεικτικά οι πιο σημαντικές αποφάσεις οι οποίες είναι:

Όσον αφορά την ενίσχυση της προστασίας επενδυτών και της ποιότητας επενδυτικών υπηρεσιών η απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 18/609/9.2.2012 (Φ.Ε.Κ. Β΄ 466/24.2.2012) αναφορικά με την έγκριση προγράμματος εκπαίδευσης προσώπων που ασχολούνται με τη διάθεση μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων.

Μία ακόμη σημαντική απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/623/24.7.2012 (Φ.Ε.Κ. Β΄ 2273/6.8.2012) σχετικά με την τροποποίηση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 14/593/8.8.2011 αναφορικά με την παράταση της απαγόρευσης ανοιχτών πωλήσεων μετοχών.

Όσον αφορά την ενίσχυση της διαφάνειας η απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 18/620/28.6.2012 (Φ.Ε.Κ. Β΄ 2184/24.7.2012) σχετικά με την παράταση της προθεσμίας υποβολής στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για το έτος 2012 της έκθεσης των εξωτερικών ελεγκτών των Εταιρειών του πεδίου εφαρμογής της απόφασης 1/506/8.4.2009 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς η οποία αξιολογεί την επάρκεια και αποτελεσματικότητα των διαδικασιών τους για την αποτροπή της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας.

Όσον αφορά την ενίσχυση της φερεγγυότητας εταιρειών, ασφάλειας συναλλαγών και

## “ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”

αποτελεσματικότητας υποδομών η απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 7/609/9.2.2012 (ΦΕΚ Β΄ 590/5.3.2012) σχετικά με την τροποποίηση των αποφάσεων 1/459/27.12.2007 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Πλαίσιο υπολογισμού κεφαλαιακών απαιτήσεων των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών» και 2/459/27.12.2007 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Ορισμός των Ιδίων Κεφαλαίων των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών που έχουν την έδρα τους στην Ελλάδα».

Όσον αφορά τη χορήγηση αδειών και εγκρίσεων κατά το έτος 2012 όσον αφορά τις Ανώνυμες εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών είχαμε έγκριση επέκτασης άδειας λειτουργίας ΑΕΠΕΥ σε 1 περίπτωση. Όσον αφορά τις Ανώνυμες εταιρείες επενδυτικής διαμεσολάβησης είχαμε ανάκληση άδειας λειτουργίας ΑΕΕΔ σε 16 περιπτώσεις. Όσον αφορά τις Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων είχαμε έγκριση κανονισμού και άδεια σύστασης αμοιβαίου κεφαλαίου σε 2 περιπτώσεις. Όσον αφορά τις Ανώνυμες εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου δεν σημειώθηκε εγκριτική δραστηριότητα κατά το έτος αναφοράς. (Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς, 2013)

### 3.6.2 Εποπτεία

Η εποπτεία κατά το 2012 συνεχίστηκε σε όλους τους τομείς και κάλυψε όλους τους φορείς της κεφαλαιαγοράς. Πραγματοποιήθηκαν έλεγχοι που αφορούν ΑΕΠΕΥ, ΑΕΔΑΚ, ΑΕΕΔ, εισηγμένων εταιρειών και χρηματιστηριακών συναλλαγών. Από τους ελέγχους που πραγματοποιηθήκαν προέκυψαν παραβάσεις οι οποίες ποινές φαίνονται στην παρακάτω εικόνα:

**Πίνακας 6 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2012**

Αριθμός Περιπτώσεων	Φορέας	Αξία προστίμου (Ευρώ)
56	ΑΕΠΕΥ	345.000
13	ΑΕΔΑΚ	110.500
0	ΑΕΕΧ	-
2	ΑΕΕΔ	5.500

<b>105</b>	Εισηγμένες εταιρείες	1.074.000
<b>63</b>	Άλλα νομικά πρόσωπα	351.500
<b>80</b>	Φυσικά πρόσωπα	2.111.000
<b>Σύνολο: 319</b>		Σύνολο: 3.997.500

Σύμφωνα με το άρθρο 10 του ν. 3340/2005 οι εκδότριες εταιρείες εισηγμένων στο ΧΑ μετοχών έχουν την υποχρέωση δημοσιοποίησης χωρίς υπαίτια βραδύτητα των προνομιακών πληροφοριών που τους αφορούν. Βασική προϋπόθεση εφαρμογής των διατάξεων του άρθρου 10 είναι ο «προνομιακός» χαρακτήρας των πληροφοριών όπως εξειδικεύονται στην απόφαση 3/347/2005 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Στο πλαίσιο εποπτείας συμμόρφωσης των εταιρειών έναντι των διατάξεων του ως άνω νόμου το αρμόδιο τμήμα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς απέστειλε κατά το 2012 32 επιστολές προς εποπτευόμενες εταιρείες προκειμένου αυτές: α) να προβούν σε άμεση δημοσιοποίηση πληροφοριών που εκτιμώνται ως «προνομιακές» και αφορούν τις εν λόγω εταιρείες χωρίς να αναμείνουν την οριστικοποίηση της κατάστασης ή του γεγονότος στο οποίο αναφέρονται «οι προνομιακές πληροφορίες» και β) στην περίπτωση ήδη δημοσιοποιημένης πληροφορίας να δημοσιοποιήσουν τουλάχιστον εκείνα τα στοιχεία που είναι απαραίτητα για την ορθή, επαρκή και σαφή πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού ώστε οι πληροφορίες να μην επιδέχονται διττής ή ασαφούς ερμηνείας. (Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς, 2013)

### **3.7 Έτος 2013**

#### **3.7.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο**

Το 2013 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς διαθέτοντας τις απαιτούμενες εξουσιοδοτήσεις, προχώρησε στην διαδικασία έκδοσης διαφόρων κανονιστικών αποφάσεων. Πρόκειται για αποφάσεις θεσμικού χαρακτήρα οι οποίες αποβλέπουν στην ενίσχυση της ποιότητας υπηρεσιών και την προστασία του επενδυτικού κοινού, στην ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς, στην ενίσχυση της

προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης, στην εξασφάλιση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά και στην εύρυθμη λειτουργία των φορέων της κεφαλαιαγοράς. Θα αναφερθούν ενδεικτικά οι πιο σημαντικές αποφάσεις οι οποίες είναι:

Όσον αφορά την ενίσχυση της προστασίας επενδυτών και της ποιότητας επενδυτικών υπηρεσιών η απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 12/638/11.2.2013 (ΦΕΚ Β/356/19.2.2013) αφορά στις βασικές πληροφορίες για τους επενδυτές: Δομή και περιεχόμενο – Συνθετικός δείκτης κινδύνου και απόδοσης – Τρόπος υπολογισμού των τρεχουσών επιβαρύνσεων – Σενάρια απόδοσης για σύνθετους ΟΣΕΚΑ.

Μία ακόμη σημαντική απόφαση ήταν του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 17/638/11.2.2013 (ΦΕΚ Β/356/19.2.2013) αφορά την έγκριση του προγράμματος εκπαίδευσης προσώπων που ασχολούνται με τη διάθεση μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων.

Όσον αφορά την ενίσχυση της διαφάνειας η απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/644/22.4.2013 (ΦΕΚ Β/982/23.4.2013) αφορά την άσκηση δικαιώματος εξαγοράς μετά την υποβολή δημόσιας πρότασης σύμφωνα με το άρθρο 27 του ν. 3461/2006.

Όσον αφορά την ενίσχυση της φερεγγυότητας εταιριών, ασφάλειας συναλλαγών και αποτελεσματικότητας υποδομών η απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/643/15.4.2013 (ΦΕΚ Β/982/23.4.2013) αφορά στην τροποποίηση της απόφασης 3/304/10.6.2004 της ΕΚ σχετικά με την έγκριση του Κανονισμού Λειτουργίας του Συστήματος Άυλων Τίτλων της Ελληνικά Χρηματιστήρια ΑΕ.

Όσον αφορά τη χορήγηση αδειών και εγκρίσεων κατά το έτος 2013 όσον αφορά τις Ανώνυμες Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών εγκρίθηκαν 4 επεκτάσεις άδειας λειτουργίας ΑΕΠΕΥ και ανακλήθηκαν 4 άδειες λειτουργίας ΑΕΠΕΥ. Όσον αφορά τις Ανώνυμες Εταιρείες Επενδυτικής Διαμεσολάβησης ανακλήθηκαν άδειες λειτουργίας ΑΕΕΔ σε 16 περιπτώσεις και συγχωνεύθηκαν με απορρόφηση ΑΕΕΔ από άλλη ΑΕΕΔ σε 1 περίπτωση. Όσον αφορά τις Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων ο αριθμός ΑΕΔΑΚ σε λειτουργία ήταν 19 στις 31.12.2013 και ο συνολικός αριθμός υπό διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων ΑΕΔΑΚ ήταν 279. Όσον αφορά τις Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου ο αριθμός ΑΕΕΧ σε λειτουργία στις 31.12.2013 ήταν 2 και η έγκριση νέας σύνθεσης διοικητικού

συμβουλίου ήταν σε 2 περιπτώσεις. (Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς, 2014)

### **3.7.2 Εποπτεία**

Η εποπτεία κατά το 2013 συνεχίστηκε σε όλους τους τομείς και πραγματοποιήθηκαν έλεγχοι οι οποίοι κάλυψαν όλους τους φορείς της κεφαλαιαγοράς. Πραγματοποιήθηκαν έλεγχοι που αφορούν ΑΕΠΕΥ, ΑΕΔΑΚ, ΑΕΕΔ, εισηγμένων εταιριών και χρηματιστηριακών συναλλαγών. Από τους ελέγχους που διεξάχθηκαν προέκυψαν παραβάσεις οι οποίες ποινές φαίνονται στην παρακάτω εικόνα:

**Πίνακας 7 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2013**

<b>Αριθμός περιπτώσεων</b>	<b>Φορέας</b>	<b>Αξία προστίμου (€)</b>
16	ΑΕΠΕΥ	233.500
2	ΑΕΔΑΚ	6.000
123	Εισηγμένες εταιρίες	1.589.000
53	Φυσικά Πρόσωπα	1.981.000
20	Πρόσωπα της Αλλοδαπής	431.500
<b>Σύνολο: 214</b>		<b>Σύνολο: €4.241.000</b>

Σύμφωνα με το άρθρο 10 του ν. 3340/2005 οι εκδότριες εταιρείες εισηγμένων στο ΧΑ μετοχών έχουν την υποχρέωση δημοσιοποίησης χωρίς υπαίτια βραδύτητα των προνομιακών πληροφοριών που τους αφορούν. Βασική προϋπόθεση εφαρμογής των διατάξεων του άρθρου 10 είναι ο «προνομιακός» χαρακτήρας των πληροφοριών όπως εξειδικεύονται στην απόφαση 3/347/2005 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Στο πλαίσιο εποπτείας συμμόρφωσης των εταιριών έναντι των διατάξεων του ως άνω νόμου κατά το 2013 η αρμόδια υπηρεσία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς απέστειλε 26 επιστολές προς εποπτευόμενες εταιρίες προκειμένου αυτές: α) να προβούν σε άμεση δημοσιοποίηση πληροφοριών που εκτιμώνται ως «προνομιακές» και αφορούν τις εν λόγω εταιρείες χωρίς να αναμείνουν την οριστικοποίηση της κατάστασης ή του γεγονότος στο οποίο αναφέρονται «οι προνομιακές πληροφορίες» και β) στην περίπτωση ήδη δημοσιοποιημένης πληροφορίας να δημοσιοποιήσουν τουλάχιστον εκείνα τα στοιχεία που είναι απαραίτητα για την ορθή, επαρκή και σαφή πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού ώστε οι πληροφορίες να μην επιδέχονται διττής ή ασαφούς ερμηνείας. (Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς, 2014)



## **3.8 Έτος 2014**

### **3.8.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο**

Το 2014 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς διαθέτοντας τις απαιτούμενες εξουσιοδοτήσεις, προχώρησε στην διαδικασία έκδοσης διαφόρων κανονιστικών αποφάσεων. Αφορούν αποφάσεις θεσμικού χαρακτήρα οι οποίες αποβλέπουν στην ενίσχυση της ποιότητας υπηρεσιών και την προστασία του επενδυτικού κοινού, στην ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς, στην ενίσχυση της προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης, στην εξασφάλιση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά και στην εύρυθμη λειτουργία των φορέων της κεφαλαιαγοράς. Θα αναφερθούν οι πιο σημαντικές αποφάσεις οι οποίες είναι:

Όσον αφορά την ενίσχυση της προστασίας επενδυτών και της ποιότητας επενδυτικών υπηρεσιών η απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 28/671/16.1.2014 (ΦΕΚ Β/307/12.2.2014): αφορά την τροποποίηση των αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/459/27.12.2007 «Υπολογισμός των Κεφαλαιακών Απαιτήσεων έναντι του Πιστωτικού Κινδύνου των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών σύμφωνα με την Τυποποιημένη Προσέγγιση» και 6/459/27.12.2007 «Κεφαλαιακές απαιτήσεις Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών έναντι του λειτουργικού κινδύνου».

Μία ακόμη σημαντική απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 6/675/27.2.2014 (ΦΕΚ Β/1220/14.5.2014): αφορά την παροχή πίστωσης από Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών.

Όσον αφορά την ενίσχυση της διαφάνειας η απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 9/687/3.7.2014 (ΦΕΚ Β/1944/18.7.2014): αφορά την κατανομή και προσδιορισμό της τελικής τιμής διάθεσης μετοχών που διατίθενται με δημόσια προσφορά.

Όσον αφορά την ενίσχυση της φερεγγυότητας εταιριών, ασφάλειας συναλλαγών και αποτελεσματικότητας υποδομών η απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 10/672/31.1.2014 (ΦΕΚ Β/375/18.2.2014): αφορά την έγκριση τροποποίησης του

Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε.

Όσον αφορά την χορήγηση αδειών και εγκρίσεων κατά το έτος 2014 όσον αφορά τις Ανώνυμες Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών εγκρίθηκαν σε 3 περιπτώσεις άδειες λειτουργίας ΑΕΠΕΥ και εγκρίθηκαν επεκτάσεις αδειών λειτουργίας σε 5 περιπτώσεις. Όσον αφορά τις Ανώνυμες Εταιρείες Επενδυτικής Διαμεσολάβησης χορηγήθηκαν άδειες λειτουργίας ΑΕΕΔ σε 2 περιπτώσεις και ανακλήθηκαν άδειες λειτουργίας σε 8 περιπτώσεις. Όσον αφορά τις Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων ο αριθμός ΑΕΔΑΚ σε λειτουργία την 31.12.2014 σε 16 και ο συνολικός αριθμός υπό διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων ΑΕΔΑΚ είναι 265. Όσον αφορά τις Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου ο αριθμός ΑΕΕΧ σε λειτουργία την 31.12.2014 ήταν 2 και για έγκριση νέας σύνθεσης διοικητικού συμβουλίου έγινε για 2 περιπτώσεις. (Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς, 2015)

### 3.8.2 Εποπτεία

Η εποπτεία κατά το 2014 συνεχίστηκε σε όλους τους τομείς και πραγματοποιήθηκαν έλεγχοι οι οποίοι κάλυψαν όλους τους φορείς της κεφαλαιαγοράς.. Πραγματοποιήθηκαν έλεγχοι που αφορούν ΑΕΠΕΥ, ΑΕΔΑΚ, ΑΕΕΔ, εισηγμένων εταιριών και χρηματιστηριακών συναλλαγών. Από τους ελέγχους που διεξάχθηκαν προέκυψαν παραβάσεις οι οποίες ποινές φαίνονται στην παρακάτω εικόνα:

**Πίνακας 8 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2014**

Αριθμός περιπτώσεων	Φορέας	Αξία προστίμου (€)
41	ΑΕΠΕΥ και ΤΡΑΠΕΖΕΣ	310.000
1	ΑΕΕΔ	2.000
5	ΑΕΔΑΚ και ΑΕΕΧ	32.000
73	Εισηγμένες εταιρίες	756.000
18	Νομικά Πρόσωπα	329.000
62	Φυσικά Πρόσωπα	1.156.000
Σύνολο: 200		Σύνολο: €2.585.000

Σύμφωνα με το άρθρο 10 του ν. 3340/2005 οι εκδότριες εταιρείες εισηγμένων στο ΧΑ μετοχών έχουν την υποχρέωση δημοσιοποίησης χωρίς υπαίτια βραδύτητα των προνομιακών πληροφοριών που τους αφορούν. Βασική προϋπόθεση εφαρμογής των διατάξεων του άρθρου 10 είναι ο «προνομιακός» χαρακτήρας των πληροφοριών όπως εξειδικεύονται στην απόφαση 3/347/2005 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Στο πλαίσιο εποπτείας συμμόρφωσης των εταιριών έναντι των διατάξεων του ως άνω

νόμου κατά το 2014 η αρμόδια υπηρεσία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς απέστειλε 37 επιστολές προς εποπτευόμενες εταιρίες προκειμένου αυτές: α) να προβούν σε άμεση δημοσιοποίηση πληροφοριών που εκτιμώνται ως «προνομιακές» και αφορούν τις εν λόγω εταιρείες χωρίς να αναμείνουν την οριστικοποίηση της κατάστασης ή του γεγονότος στο οποίο αναφέρονται «οι προνομιακές πληροφορίες» και β) στην περίπτωση ήδη δημοσιοποιημένης πληροφορίας να δημοσιοποιήσουν τουλάχιστον εκείνα τα στοιχεία που είναι απαραίτητα για την ορθή, επαρκή και σαφή πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού ώστε οι πληροφορίες να μην επιδέχονται διττής ή ασαφούς ερμηνείας. (Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς, 2015)

### **3.9 Έτος 2015**

#### **3.9.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο**

Το 2015 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς διαθέτοντας τις απαιτούμενες εξουσιοδοτήσεις, προχώρησε στην διασικασία έκδοσης διαφόρων κανονιστικών αποφάσεων. Αφορούν αποφάσεις θεσμικού χαρακτήρα οι οποίες αποβλέπουν στην ενίσχυση της ποιότητας υπηρεσιών και την προστασία του επενδυτικού κοινού, στην ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς, στην ενίσχυση της προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης, στην εξασφάλιση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά και στην εύρυθμη λειτουργία των φορέων της κεφαλαιαγοράς. Θα αναφερθούν ενδεικτικά οι πιο σημαντικές αποφάσεις οι οποίες είναι:

Όσον αφορά τις επενδυτικές υπηρεσίες (ΕΠΕΥ, ΑΕΕΔ) η απόφαση 723/28.7.2015 αποτελεί συμπλήρωση της απόφασης 6/675/27.2.2014 (ΦΕΚ Β' 1220/2014) «Παροχή Πίστωσης από Ανώνυμες Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών» του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς - αφορά την προσθήκη άρθρου με το οποίο προβλέπεται ότι σε περίπτωση εκτάκτων εξελίξεων οι οποίες μπορούν να θέσουν σε σοβαρό κίνδυνο την εύρυθμη λειτουργία και την ακεραιότητα των χρηματοοικονομικών αγορών ή τη σταθερότητα ολόκληρου ή μέρους του χρηματοοικονομικού συστήματος, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με απόφαση του Διοικητικού της Συμβουλίου δύναται να αναστέλλει ολικά ή εν μέρει την εφαρμογή διατάξεων άρθρων της ως άνω απόφασης (άρθρα 2 παρ. 1 περ. ii και 5).

Όσον αφορά τις συλλογικές επενδύσεις (επενδυτικά κεφάλαια, εταιρείες διαχείρισης, ΓΕΑ) η απόφαση 8/707/4.3.2015 σχετικά με αναστολή εξαγοράς μεριδίων ΟΣΕΚΑ – αφορά την αναστολή της εξαγοράς μεριδίων ΟΣΕΚΑ κατά την Παρασκευή 3<sup>η</sup> Απριλίου, Δευτέρα 6<sup>η</sup> Απριλίου και Πέμπτη 24<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2015.

Όσον αφορά την διαπραγμάτευση, εκκαθάριση, διακανονισμό η απόφαση 1/736/2.11.2015 τροποποίηση της απόφασης 3/304/10.6.2004 (ΦΕΚ Β΄ 901/16.6.2004) της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «κανονισμός λειτουργίας του συστήματος άυλων τίτλων» - αφορά κυρίως την επικαιροποίηση των διατάξεων του Μέρους ΣΤ΄ («καταχώρηση ομολόγων στο Σ.Α.Τ.») μετά την έναρξη λειτουργίας του Συστήματος Παρακολούθησης Συναλλαγών επί Τίτλων με Λογιστική Μορφή (Άυλοι Τίτλοι) της Τράπεζας της Ελλάδος στη νέα πλατφόρμα TARGET 2 SECURITIES (T2S), την ενσωμάτωση συμπληρωματικών υποχρεώσεων του Διαχειριστή ΣΤΑ που απορρέουν από το Ν.4182/2013 («Κώδικας κοινωφελών περιουσιών, σχολαζουσών κληρονομιών και λοιπές διατάξεις») και άλλες τροποποιήσεις με σκοπό τη βελτίωση των παρεχόμενων υπηρεσιών προς τους επενδυτές, την καλύτερη λειτουργία του ΣΤΑ και τη σαφέστερη διατύπωση διατάξεων.

Όσον αφορά τη χορήγηση αδειών και εγκρίσεων κατά το έτος 2015 όσον αφορά τις Ανώνυμες Εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών έγινε έγκριση χορήγησης άδειας λειτουργίας ΑΕΠΕΥ σε 2 περιπτώσεις και έγκριση επέκτασης άδειας λειτουργίας ΑΕΠΕΥ σε 7 περιπτώσεις. Όσον αφορά τις Ανώνυμες Εταιρείες Επενδυτικής Διαμεσολάβησης έγινε επέκταση άδειας λειτουργίας ΑΕΕΔ σε 1 περίπτωση και αξιολόγηση καταλληλότητας νέων μελών Δ.Σ. ΑΕΕΔ σε πέντε περιπτώσεις. Όσον αφορά τις Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων ο αριθμός ΑΕΔΑΚ σε λειτουργία την 31.12.2015 ήταν 15 και ο συνολικός αριθμός υπό διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων ΑΕΔΑΚ ήταν 269 εκ των οποίων τα 164 έχουν λάβει άδεια σύστασης από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς. Όσον αφορά τις Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου ο αριθμός ΑΕΕΧ σε λειτουργία την 31.12.2015 ήταν 2 και η έγκριση νέας σύνθεσης διοικητικού συμβουλίου σε 1 περίπτωση εγκρίθηκε. (Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς, 2016)

### 3.9.2 Εποπτεία

Η εποπτεία κατά το 2015 συνεχίσθηκε σε όλους τους τομείς και πραγματοποιήθηκαν έλεγχοι οι οποίοι κάλυψαν όλους τους φορείς της κεφαλαιαγοράς. Πραγματοποιήθηκαν έλεγχοι που αφορούν ΑΕΠΕΥ, ΑΕΔΑΚ, ΑΕΕΔ, εισηγμένων εταιριών και χρηματιστηριακών συναλλαγών. Από τους ελέγχους που διεξάχθηκαν προέκυψαν παραβάσεις οι οποίες ποινές φαίνονται στην παρακάτω εικόνα:

**Πίνακας 9 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2015**

Αριθμός περιπτώσεων	Φορέας	Αξία προστίμου (ευρώ)
50	ΑΕΠΕΥ και ΤΡΑΠΕΖΕΣ	423.500
6	ΑΕΕΔ	27.000
2	ΑΕΔΑΚ και ΑΕΕΧ	3.000
51	Εισηγμένες εταιρίες	482.000
50	Νομικά Πρόσωπα	4.264.750
59	Φυσικά Πρόσωπα	1.412.500
<b>Σύνολο: 218</b>		<b>Σύνολο: 6.612.750</b>

Σύμφωνα με το άρθρο 10 του ν. 3340/2005 οι εκδότριες εταιρείες εισηγμένων στο ΧΑ μετοχών έχουν την υποχρέωση δημοσιοποίησης χωρίς υπαίτια βραδύτητα των προνομιακών πληροφοριών που τους αφορούν. Βασική προϋπόθεση εφαρμογής των διατάξεων του άρθρου 10 είναι ο «προνομιακός» χαρακτήρας των πληροφοριών όπως εξειδικεύονται στην απόφαση 3/347/2005 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Στο πλαίσιο εποπτείας συμμόρφωσης των εταιριών έναντι των διατάξεων του ως άνω νόμου κατά το 2015 η αρμόδια υπηρεσία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς απέστειλε 27 επιστολές προς εποπτευόμενες εταιρίες προκειμένου αυτές: α) να προβούν σε άμεση δημοσιοποίηση πληροφοριών που εκτιμώνται ως «προνομιακές» και αφορούν τις εν λόγω εταιρείες χωρίς να αναμείνουν την οριστικοποίηση της κατάστασης ή του γεγονότος στο οποίο αναφέρονται «οι προνομιακές πληροφορίες» και β) στην περίπτωση ήδη δημοσιοποιημένης πληροφορίας να δημοσιοποιήσουν τουλάχιστον εκείνα τα στοιχεία που είναι απαραίτητα για την ορθή, επαρκή και σαφή πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού ώστε οι πληροφορίες να μην επιδέχονται διττής ή ασαφούς ερμηνείας. (Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς, 2016)

### **3.10 Έτος 2016**

#### **3.10.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο**

Το 2016 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς διαθέτοντας τις απαιτούμενες εξουσιοδοτήσεις, προχώρησε στην διαδικασία έκδοσης διαφόρων κανονιστικών αποφάσεων. Αφορούν αποφάσεις θεσμικού χαρακτήρα οι οποίες αποβλέπουν στην ενίσχυση της ποιότητας υπηρεσιών και την προστασία του επενδυτικού κοινού, στην ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς, στην ενίσχυση της προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης, στην εξασφάλιση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά και στην εύρυθμη λειτουργία των φορέων της κεφαλαιαγοράς. Θα αναφερθούν ενδεικτικά οι πιο σημαντικές αποφάσεις οι οποίες είναι:

Όσον αφορά τις συλλογικές επενδύσεις (Επενδυτικά κεφάλαια, Εταιρείες Διαχείρισης, TEA) η απόφαση 1/756/18.5.2016 διάθεση στην Ελλάδα μεριδίων/μετοχών ΟΣΕΚΑ άλλου κράτους μέλους σύμφωνα με το άρθρο 89 του ν.4099/2012 – ρυθμίζει τη διάθεση στην Ελλάδα μεριδίων/μετοχών ΟΣΕΚΑ άλλου κράτους μέλους κατ’ εξουσιοδότηση της παραγράφου 12 του άρθρου 89 του ν.4099/2012.

Όσον αφορά την διαπραγμάτευση, εκκαθάριση, διακανονισμό η απόφαση 7/759/29.6.2016 τροποποίηση της απόφασης 3/304/10.6.2004 (ΦΕΚ 901B/16.6.2004) της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «κανονισμός λειτουργίας του συστήματος άυλων τίτλων» και της απόφασης 1/736/2.11.2015 (ΦΕΚ 2558B/26.11.2015) της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Τροποποίηση της απόφασης 3/304/10.6.2004 (ΦΕΚ 901B/16.6.2004) της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς – αφορά κυρίως τροποποιήσεις με σκοπό τη βελτίωση των παρεχόμενων υπηρεσιών προς τους επενδυτές, την καλύτερη λειτουργία του ΣΤΑ και τη σαφέστερη διατύπωση διατάξεων.

Όσον αφορά την ακεραιότητα αγοράς η απόφαση 747/11.1.2016 απαγόρευση των ανοικτών πωλήσεων επί μετοχών της ΑΤΤΙCΑ ΒΑΝΚ Α.Τ.Ε. που τελούν υπό διαπραγμάτευση στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Όσον αφορά τη χορήγηση αδειών και εγκρίσεων κατά το έτος 2016 όσον αφορά τις Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΑΕΠΕΥ) έγινε έγκριση χορήγησης άδειας λειτουργίας ΑΕΠΕΥ σε 1 περίπτωση και έγκριση επέκτασης άδειας

λειτουργίας ΑΕΠΕΥ σε 2 περιπτώσεις. Όσον αφορά τις Ανώνυμες Εταιρείες Επενδυτικής Διαμεσολάβησης (ΑΕΕΔ) έγινε επέκταση άδειας λειτουργίας ΑΕΕΔ σε 1 περίπτωση και αξιολόγηση καταλληλότητας νέων μελών Δ.Σ. ΑΕΕΔ σε 10 περιπτώσεις. Όσον αφορά τις Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) έγινε χορήγηση επέκτασης άδειας λειτουργίας σε 1 ΑΕΔΑΚ και έγκριση κανονισμού και άδεια σύστασης αμοιβαίου κεφαλαίου σε 1 περίπτωση. (Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς, 2017)

### **3.10.2 Εποπτεία**

Η εποπτεία κατά το 2016 συνεχίστηκε σε όλους τους τομείς και πραγματοποιήθηκαν έλεγχοι οι οποίοι κάλυψαν όλους τους φορείς της κεφαλαιαγοράς. Πραγματοποιήθηκαν έλεγχοι που αφορούν ΑΕΠΕΥ, ΑΕΔΑΚ, ΑΕΕΔ, εισηγμένων εταιριών και χρηματιστηριακών συναλλαγών. Από τους ελέγχους που διεξάχθηκαν προέκυψαν παραβάσεις οι οποίες ποινές φαίνονται στην παρακάτω εικόνα:

**Πίνακας 10 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2016**

<i>Αριθμός περιπτώσεων</i>	<i>Φορέας</i>	<i>Αξία προστίμου (ευρώ)</i>
67	ΑΕΠΕΥ και ΤΡΑΠΕΖΕΣ	208.500
47	Εισηγμένες εταιρίες	480.000
62	Λοιπά Νομικά Πρόσωπα	1.358.500
47	Φυσικά Πρόσωπα	398.500
<b>Σύνολο: 227</b>		<b>Σύνολο: 2.445.500</b>

*Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς*

Κατά το 2016 η Ειδική Υπηρεσιακή Μονάδα συνέχισε το έργο της με διενέργεια ελέγχων σε 19 εποπτευόμενες εταιρίες εκ των οποίων 10 σε Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΑΕΠΕΥ), 2 σε Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) και 7 σε Ανώνυμες Εταιρίες Επενδυτικής Διαμεσολάβησης (ΑΕΕΔ). Από τους ελέγχους αυτούς προέκυψε ότι υπήρχαν παραλείψεις στις τηρούμενες διαδικασίες σε 1 ΑΕΠΕΥ στην οποία επιβλήθηκε πρόστιμο ύψους 10.000 Ευρώ. Επίσης προέκυψε ότι 1 ΑΕΕΔ δεν εφάρμοσε τα διορθωτικά μέτρα που της είχαν επιβληθεί και η λειτουργία της ανεστάλη. (Ετήσια

έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς, 2017)

### **3.11 Έτος 2017**

#### **3.11.1 Κανονιστικό έργο – θεσμικό πλαίσιο**

Το 2017 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς διαθέτοντας τις απαιτούμενες εξουσιοδοτήσεις, προχώρησε στην διαδικασία έκδοσης διαφόρων κανονιστικών αποφάσεων. Αφορούν αποφάσεις θεσμικού χαρακτήρα οι οποίες αποβλέπουν στην ενίσχυση της ποιότητας υπηρεσιών και την προστασία του επενδυτικού κοινού, στην ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς, στην ενίσχυση της προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης, στην εξασφάλιση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά και στην εύρυθμη λειτουργία των φορέων της κεφαλαιαγοράς. Θα αναφερθούν ενδεικτικά οι πιο σημαντικές αποφάσεις οι οποίες είναι:

Όσον αφορά τις συλλογικές επενδύσεις (επενδυτικά κεφάλαια, εταιρείες διαχείρισης, ΤΕΑ) η απόφαση 18/775/31.1.2017 τροποποίηση της υπ’αριθ. 17/633/20.12.2012 απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Ενημερωτικό δελτίο, ετήσια και εξαμηνιαία έκθεση ΟΣΕΚΑ».

Όσον αφορά την διαπραγμάτευση, εκκαθάριση, διακανονισμό η απόφαση 16/774/13.1.2017 τροποποίηση της απόφασης 8/773/20.12.2016 (ΦΕΚ Β’ 4325/30.12.2016) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Κινητών Αξιών σε Λογιστική Μορφή».

Όσον αφορά την ακεραιότητα αγοράς η απόφαση 1/798/12.10.2017 προσαρμογή στην εκτελεστική οδηγία (ΕΕ 2015/2392 της Επιτροπής της 17<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2015 για τον Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 596/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά την υποβολή αναφορών στις αρμόδιες αρχές σχετικά με πραγματικές ή πιθανές παραβάσεις του εν λόγω κανονισμού.

Όσον αφορά τη χορήγηση αδειών και εγκρίσεων κατά το 2017 όσον αφορά τις Ανώνυμες εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (ΑΕΠΕΥ) έγινε έγκριση χορήγησης άδειας λειτουργίας ΑΕΠΕΥ σε 3 περιπτώσεις και έγκριση επέκτασης άδειας λειτουργίας ΑΕΠΕΥ σε 6 περιπτώσεις. Όσον αφορά τις Ανώνυμες Εταιρίες



## “ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”

Επενδυτικής Διαμεσολάβησης (ΑΕΕΔ) έγινε χορήγηση άδειας λειτουργίας ΑΕΕΔ σε 1 περίπτωση και αξιολόγηση καταλληλότητας νέων μελών Δ.Σ. ΑΕΕΔ σε 7 περιπτώσεις. Όσον αφορά τις Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) έγινε χορήγηση άδειας λειτουργίας σε νέα ΑΕΔΑΚ σε 1 περίπτωση και επέκταση άδειας λειτουργίας ΑΕΔΑΚ σε 1 περίπτωση. Όσον αφορά τις Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου έγινε έγκριση μεταβολής μετοχικού κεφαλαίου σε 1 περίπτωση. (Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς, 2018)

### 3.11.2 Εποπτεία

Η εποπτεία κατά το 2017 συνεχίστηκε σε όλους τους τομείς και πραγματοποιήθηκαν έλεγχοι οι οποίοι κάλυψαν όλους τους φορείς της κεφαλαιαγοράς. Πραγματοποιήθηκαν έλεγχοι που αφορούν ΑΕΠΕΥ, ΑΕΔΑΚ, ΑΕΕΔ, εισηγμένων εταιριών και χρηματιστηριακών συναλλαγών. Από τους ελέγχους που διεξάχθηκαν προέκυψαν παραβάσεις οι οποίες ποινές φαίνονται στην παρακάτω εικόνα:

**Πίνακας 11 Πρόστιμα ανά εποπτευόμενο φορέα, 2017**

Αριθμός περιπτώσεων	Φορέας	Αξία προστίμου (ευρώ)
82	ΑΕΠΕΥ και ΤΡΑΠΕΖΕΣ	379.000
48	Εισηγμένες εταιρίες	970.000
59	Λοιπά Νομικά Πρόσωπα	870.000
47	Φυσικά Πρόσωπα	1.170.000
<b>Σύνολο: 236</b>		<b>Σύνολο: 3.364.000</b>

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Κατά το 2017 η Ειδική Υπηρεσιακή Μονάδα συνέχισε το έργο της με διενέργεια ελέγχων σε 11 εποπτευόμενες εταιρίες εκ των οποίων 6 σε Ανώνυμες Εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (ΑΕΠΕΥ), 3 σε ανώνυμες εταιρίες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ), 1 σε ανώνυμη εταιρία επενδυτικής διαμεσολάβησης (ΑΕΕΔ) και 1 σε συνδεδεμένο αντιπρόσωπο ανώνυμης εταιρίας παροχής επενδυτικών υπηρεσιών. Από τους ελέγχους αυτούς προέκυψε ότι υπήρχαν παραλείψεις στις τηρούμενες διαδικασίες 1 ΑΕΠΕΥ στην οποία επιβλήθηκαν διορθωτικά μέτρα. Επίσης μέσα στο 2017 επιβλήθηκαν διορθωτικά μέτρα σε 1 ΑΕΠΕΥ που είχε ελεγχθεί μέσα στο προηγούμενο έτος. (Ετήσια έκθεση επιτροπής κεφαλαιαγοράς, 2018)



## Κεφάλαιο 4

*Εγγραφές – διαγραφές μετοχών*

*2007-2017*

## **Εγγραφές – Διαγραφές μετοχών 2007 – 2017**

### **4.1 Εισαγωγές – Νέες εκδόσεις**

#### **4.1.1 Έτος 2007**

Το 2007 σημειώθηκε σημαντική αύξηση της εκδοτικής δραστηριότητας εισηγμένων και νέων εταιρειών στην αγορά γεγονός που ανέτρεψε την πτώση των περασμένων πέντε ετών. Κατά την περίοδο 2003-2006 οι τάσεις των τιμών κατά την πρώτη εισαγωγή (σταθερές ή προς τα κάτω) ήταν αντίθετες προς τις τάσεις των τιμών κατά την δευτερογενή διαπραγμάτευση (προς τα πάνω) ενώ το 2007 η σχέση αυτή ήταν αναλογική. Ειδικότερα τέσσερις εταιρείες προχώρησαν σε αρχικές δημόσιες προσφορές διαπραγματεύσιμων μετοχικών τίτλων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, ενώ είκοσι οκτώ εταιρείες προέβησαν σε αυξήσεις κεφαλαίου. Η αξία των συνολικών κεφαλαίων που αντλήθηκαν μέσω αρχικών δημοσίων προσφορών και αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου αυξήθηκε σημαντικά σε 10,69 δις Ευρώ από 4,16 δις Ευρώ το 2006 κυρίως ως αποτέλεσμα των μεγάλων αυξήσεων του μετοχικού κεφαλαίου που πραγματοποιήθηκαν από τις εισηγμένες εταιρείες και ειδικότερα από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά 5,19 δις Ευρώ από τον Όμιλο Marfin Investment (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2008).

Η συμμετοχή των νέων εκδόσεων στο σύνολο της χρηματιστηριακής αξίας του Χ.Α.Α. αυξήθηκε το 2007 σε σύγκριση με τα προηγούμενα δύο χρόνια. Συγκεκριμένα η αξία των κεφαλαίων που αντλήθηκαν από τις εισηγμένες στο Χ.Α. εταιρείες ανήλθε στο 0,49% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χ.Α. στο τέλος του 2007 ή 10,00% αν εξαιρεθεί η επίδραση από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Marfin Investment σε σύγκριση με το 0,46% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων εταιρειών του Χ.Α. στο τέλος του 2006.

Το 2007 υπήρξαν τέσσερις αρχικές δημόσιες προσφορές μετοχών στο ΧΑ σε σύγκριση με δύο δημόσιες εγγραφές το 2006. Οι μετοχές των δύο αυτών εταιρειών εισήχθησαν στην Αγορά Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης του Χ.Α. και οι μετοχές των άλλων δύο στην Αγορά Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης. Παρά την άνοδο ο αριθμός των αρχικών δημοσίων προσφορών παραμένει σχετικά χαμηλός σε σχέση με αυτόν στην αρχή της δεκαετίας και αντικατοπτρίζει την περιορισμένη ελκυστικότητα της χρηματιστηριακής αγοράς ως πηγή επιχειρηματικής χρηματοδότησης σε ένα περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων. Το συνολικό ποσό των κεφαλαίων που αντλήθηκαν

**“ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”**

μέσω δημόσιων προσφορών μετοχών και ιδιωτικών τοποθετήσεων μειώθηκε σε 500,73 εκατ. Ευρώ το 2007, από 725,25 εκατ. Ευρώ το 2006 μειώθηκε κατά 44,84% σε ετήσια βάση.

**Πίνακας 12 Δημόσια προσφορά μετοχών στο ΧΑ, 2007**

<i>A/</i> <i>A</i>	<i>Εταιρεία</i>	<i>Κλάδος</i>	<i>Τιμή</i> <i>διάθεση</i> <i>ς</i> <i>(Ευρώ)</i>	<i>Νέες</i> <i>μετοχές</i>	<i>Υφιστάμενε</i> <i>ς μετοχές</i>	<i>Αντληθέντ</i> <i>α κεφάλαια</i> <i>(ευρώ)</i>
<i>1</i>	Κορρές φυσικά προϊόντα	Προσωπικά & οικιακά αγαθά	7,20	1.600.000	0	11.520.000
<i>2</i>	Aegean ΑΕΕ	Αεροπορικέ ς εταιρείες	7,60	17.854.28 0	0	135.237.41 5
<i>3</i>	Τέρνα Ενεργειακή ΑΕ	Υπηρεσίες κοινής ωφέλειας	11,00	27.333.10 0	2.733.300	330.638.67 5
<i>4</i>	Pasal Development SA	Διαχείριση ακίνητης περιουσίας	6,00	3.900.000	0	23.337.420
	Σύνολο					500.733.51 0

Από το σύνολο των κεφαλαίων που αντλήθηκαν το 2007, 6% (30.066.300 ευρώ) προήλθαν από την πώληση υφιστάμενων μετοχών και 94% (470.667,120 εκατ. Ευρώ) προήλθαν από νέες εκδόσεις μετοχών. Η εξέλιξη αυτή δεν επιφέρει καμία ουσιαστική αλλαγή από την δραστηριότητα έκδοσης του προηγούμενου έτους. Μετά την αφαίρεση των κεφαλαίων της έκδοσης του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου 75,6% του

## “ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”

συνολικού ποσού των αντληθέντων κεφαλαίων το 2006 (85.957.030 εκατ. Ευρώ) είχαν αντληθεί μέσω νέων εκδόσεων μετοχών και 24,4% (27.768.000 ευρώ) των μετοχών από τους υφιστάμενους μετόχους. Ομοίως μετά την αφαίρεση του αντίκτυπου μιας έκδοσης από μια κρατική επιχείρηση (ΟΠΑΠ Α.Ε.) από το σύνολο των κεφαλαίων που αντλήθηκαν το 2005 73,6% (60.235.152 ευρώ) προήλθαν από την έκδοση νέων μετοχών και 26,4% (21.625.000 ευρώ) από την πώληση υφιστάμενων μετοχών.

Η κατανομή των κεφαλαίων που αντλήθηκαν ανά τομέα δραστηριότητας στο χρηματιστήριο αξιών Αθηνών κατά το 2007 ήταν η ακόλουθη, οι επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας απορρόφησαν το μεγαλύτερο μέρος των αντληθέντων κεφαλαίων (66%), οι αεροπορικές εταιρείες απορρόφησαν το 27%, ο κλάδος της διαχείρισης ακίνητης περιουσίας απορρόφησε το 5% και τέλος τα είδη προσωπικής και οικιακής χρήσης απορρόφησαν το 2%.



**Γράφημα 1 Αντληθέντα κεφάλαια από δημόσιες εγγραφές ανά κλάδο 2007**

#### **4.1.2 Έτος 2008**

Το 2008 η εκδοτική δραστηριότητα των εισηγμένων και των νέων εταιρειών στην αγορά έπεσε κατακόρυφα και επέστρεψε στα χαλαρά επίπεδα των προηγούμενων πέντε ετών. Το 2007 η σχέση αυτή ήταν αναλογική ενώ δεν ήταν δυνατόν να εκτιμηθεί αυτή η τάση για το 2008 λόγω έλλειψης δραστηριότητας στην πρωτογενή αγορά. Λόγω των αρνητικών τάσεων της αγοράς κατά το 2008 καμία εταιρεία δεν προέβη σε αρχικές δημόσιες προσφορές διαπραγματεύσιμου μετοχικού κεφαλαίου στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών παρά το ενδιαφέρον που εκφράστηκε από ορισμένες εταιρείες ενώ 15 εισηγμένες εταιρείες προέβησαν σε αυξήσεις κεφαλαίου. Το 2008 οι εισηγμένες εταιρείες άντλησαν κεφάλαια ύψους 664,08 εκατομμυρίων ευρώ μέσω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου σε σύγκριση με 10,69 δισεκατομμύρια ευρώ το 2007 και 4,16 δισεκατομμύρια ευρώ το 2006.

Το 2008 δεν υπήρξαν αρχικές δημόσιες προσφορές στο Χρηματιστήριο Αθηνών σε σύγκριση με τέσσερις δημόσιες εγγραφές το 2007. Ο αριθμός των αρχικών δημόσιων προσφορών έπεσε στο μηδέν το 2008 σε άμεση αντίθεση με το μεγάλο δυναμισμό της χρηματιστηριακής αγοράς κατά τα πρώτα χρόνια της δεκαετίας που εξέφρασε την αυξημένη ελκυστικότητα της χρηματιστηριακής αγοράς ως πηγή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων σε περιβάλλον με χαμηλά επιτόκια. Πρέπει να σημειωθεί ότι το συνολικό ποσό των κεφαλαίων που αντλήθηκαν μέσω δημόσιων προσφορών μετοχών και ιδιωτικών τοποθετήσεων ανήλθε σε 500,73 εκατομμύρια ευρώ το 2007 και το 2008 ήταν ίσο με το μηδέν.

Το 2008 υπήρξαν δημόσιες προσφορές μετοχών μη εισηγμένων μετοχών εταιρειών. Τρεις εταιρείες προχώρησαν σε εξωχρηματιστηριακές προσφορές, μια συνεργατική τράπεζα και δύο επαγγελματικές ομάδες ποδοσφαίρου. Αυτές οι μετοχές άντλησαν συνολικά 87,43 εκατ. Ευρώ εκ των οποίων η συνεταιριστική τράπεζα άντλησε το 12,95%, ο ΠΑΟΚ με ποσοστό 0,27% και η ΠΑΕ Παναθηναϊκός με ποσοστό 86,78% του συνόλου σε δύο διαφορετικές τοποθετήσεις. (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2009)

#### **4.1.3 Έτος 2009**

Το 2009 σημειώθηκε αύξηση της εκδοτικής δραστηριότητας στο χρηματιστήριο σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος. Οι τάσεις των τιμών κατά την πρώτη εισαγωγή ήταν παρόμοιες με τις τάσεις των τιμών κατά την δευτερογενή διαπραγμάτευση

**“ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”**

αντιστρέφοντας την κατάσταση των τελευταίων ετών κυρίως λόγω της αυξημένης δραστηριότητας στην πρωτογενή αγορά. Λόγω των σχετικά χαμηλών αποτιμήσεων και των σημαντικών διακυμάνσεων της αγοράς το 2009 μόνο μία εταιρεία έκανε μια αρχική δημόσια προσφορά αντλώντας 10 εκατομμύρια ευρώ παρά το ενδιαφέρον που επέδειξαν άλλες εταιρείες. Αντίθετα οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες παρουσίασαν σημαντική δραστηριότητα έκδοσης. Τρεις εταιρείες προχώρησαν σε αυξήσεις κεφαλαίου λόγω συγχώνευσης και μέσω της εισαγωγής νέων μετοχών στο Χ.Α.Α., συνολικού ύψους 31,3 εκατ. Ευρώ. Δεκαεπτά εταιρείες προχώρησαν στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου μέσω δημόσιας προσφοράς για εισαγωγή νέων μετοχών στο Χ.Α., συνολικού ύψους 4,63 δις Ευρώ ενώ μια εταιρεία (υπό επιτήρηση) αύξησε το μετοχικό της κεφάλαιο κατά 660 χιλιάδες ευρώ μέσω κεφαλαιοποίησης υποχρεώσεων. Τέλος πέντε εταιρείες προχώρησαν σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με δημόσια προσφορά χωρίς την εισαγωγή νέων μετοχών στο Χ.Α., συνολικού ύψους 103,3 εκατ. Ευρώ. Το 2009 η συνολική αξία των κεφαλαίων που αντλήθηκαν από την αγορά ανήλθε σε 4.776,5 εκατ. Ευρώ έναντι 664,08 εκατ., το 2008. (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2010)

Πίνακας 13 Δημόσια προσφορά μετοχών στο ΧΑ, 2009

A/A	Εταιρεία	Κλάδος	Τιμή διάθεσης (Ευρώ)	Νέες μετοχές	Υφιστάμενες μετοχές	Αντληθέντα κεφάλαια (ευρώ)
1	MIG Real Estate ΑΕΕΑΠ	Ακίνητη περιουσία – ΕΕΑΠ Βιομ & Επαγγελμ. χώρων	4,00	2.500.000	0	10.000.000
	Σύνολο					10.000.000

#### **4.1.4 Έτος 2010**

Το 2010 η δραστηριότητα έκδοσης των εισηγμένων εταιρειών μειώθηκε σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Καθ’ όλη τη διάρκεια του έτους καμία εταιρεία δεν προέβη σε αρχικές δημόσιες προσφορές διαπραγματεύσιμων μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών ενώ το 2009 μόνο μία νέα εταιρεία άντλησε μόλις 10 εκατομμύρια ευρώ. Το 2010 δύο εταιρείες προέβησαν σε αυξήσεις κεφαλαίου λόγω απορρόφησης και με την εισαγωγή νέων μετοχών στο Χ.Α. συγκεντρώνοντας συνολικά 15,5 εκατ. Ευρώ. Το 2009 τρεις εταιρείες προχώρησαν σε αυξήσεις κεφαλαίου λόγω απορρόφησης και με την εισαγωγή νέων μετοχών στο Χ.Α. αυξάνοντας συνολικά τα 4,63 εκατ. Ευρώ (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2011).

#### **4.1.5 Έτος 2011**

Η δραστηριότητα έκδοσης μετοχικών τίτλων των εισηγμένων εταιρειών στην κεφαλαιαγορά μειώθηκε το 2011. Αυτό ήταν το αποτέλεσμα της γενικής αβεβαιότητας στις αγορές καθώς και των χαμηλών αποτιμήσεων στην κεφαλαιαγορά. Σε ένα περιοριστικό πιστωτικό περιβάλλον το σχετικό κόστος έκδοσης θα έπρεπε να είναι μειωμένο ώστε να προσφέρει κίνητρο για άντληση κεφαλαίων μέσω των αγορών και κατά συνέπεια να ενθαρρύνει τη μελλοντική εισαγωγή εταιρειών στο χρηματιστήριο. Μια τέτοια εξέλιξη φυσικά εξαρτάται από πολλούς άλλους παράγοντες όπως η δυναμική της ιδιωτικοποίησης και οι εξελίξεις στις αγορές προϊόντων.

Το 2011 οι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρείες άντλησαν 2.995,5 εκατ. Ευρώ τα οποία συνεπάγονταν μείωση κατά 22,7% σε ετήσια βάση. Το 2011 όπως και το προηγούμενο έτος καμία εταιρεία δεν προέβη σε αρχικές δημόσιες προσφορές διαπραγματεύσιμων μετοχών στο Χ.Α.Α. Στις περισσότερες χώρες η πορεία των αγορών αρχικής δημόσιας προσφοράς το 2011 δεν ήταν ομαλή καθώς οι παγκόσμιοι μακροοικονομικοί κίνδυνοι όπως η κρίση δημόσιου χρέους δημιούργησαν μεγάλη μεταβλητότητα στις αποδόσεις και αντιφατικά αποτελέσματα. (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2012)



#### **4.1.6 Έτος 2012**

Η έκδοση εταιρικών τίτλων στο χρηματιστήριο αντικατοπτρίζει την επιθυμία των εκδοτών να αντλήσουν κεφάλαια για διάφορους λόγους όπως η απόκτηση μετρητών για την κάλυψη βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων επενδύσεων ή άλλων αναγκών, η ενίσχυση της εμπορευσιμότητας και της αξιοπιστίας της αγοράς η οποία διευκολύνει την αναδιάρθρωση των επιχειρήσεων και την εκτέλεση εταιρικών συναλλαγών (π.χ. συγχωνεύσεις και εξαγορές) με στόχο την αύξηση του μεγέθους τους και του μεριδίου αγοράς τους, η βελτίωση της ρευστότητας των υφιστάμενων επενδυτικών τίτλων των εταιρειών και η διευκόλυνση της αποτίμησης των εταιρικών αξιών. Η εκδοτική δραστηριότητα των εισηγμένων στο Χ.Α. εταιρειών το 2012 ήταν χαμηλή. Η συρρίκνωση αυτή μετά την πτώση των προηγούμενων ετών οφείλεται στην αβεβαιότητα που επικρατούσε στις αγορές και στη σοβαρή οικονομική ύφεση η οποία επιβραδύνει τα εταιρικά επενδυτικά προγράμματα. (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2013)

#### **4.1.7 Έτος 2013**

Το 2013 για τέταρτη συνεχόμενη χρονιά δε υπήρξαν εκδόσεις μετοχικών τίτλων με αρχική δημόσια προσφορά (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2014).

#### **4.1.8 Έτος 2014**

Το 2014 η δραστηριότητα έκδοσης στην ελληνική αγορά δεν ήταν τόσο ισχυρή όσο το 2013 ένα έτος που χαρακτηρίστηκε από την ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών στο πλαίσιο της αναδιάρθρωσης και σταθεροποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Συγκεκριμένα υπήρξαν 11 αυξήσεις κεφαλαίου από εταιρείες εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών έναντι 21 κατά το 2013, 2 δημόσιες προσφορές κινητών αξιών μη εισηγμένων προς διαπραγμάτευση στο ΧΑ, σε σύγκριση με 4 μετοχές το 2013 και 1 αρχική δημόσια προσφορά μετοχών και εισαγωγή προς διαπραγμάτευση στο ΧΑ (δεν υπήρχαν δημόσιες εγγραφές το 2013). Επιπλέον εκδόθηκε 1 μετατρέψιμο ομόλογο το 2014 έναντι 4 το 2013. Τα συνολικά κεφάλαια που αντλήθηκαν μέσω της δημόσιας προσφοράς μετοχών με ή χωρίς εισαγωγή στο Χ.Α. ανήλθαν σε 8,76 δις ευρώ έναντι 30,02 δις ευρώ το 2013 και

## “ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”

105,5 εκατ. ευρώ το 2012. Τα κεφάλαια που αντλήθηκαν από την έκδοση μετατρέψιμων ομολογιών ανήλθαν σε 251,84 εκατ. ευρώ, έναντι 832,74 εκατ. ευρώ το 2013 (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2015). Η εταιρεία με την αρχική δημόσια προσφορά μετοχών ήταν:

**Πίνακας 14 Δημόσια προσφορά μετοχών στο ΧΑ, 2014**

A/A	Εταιρεία	Αγορά	Αντληθέντα κεφάλαια (ευρώ)
1	ΕΛ.ΤΕΧ. ΑΝΕΜΟΣ ΑΕ	Κύρια Αγορά	35.133.900
	Σύνολο		35.133.900

### 4.1.9 Έτος 2015

Το 2015 η εκδοτική δραστηριότητα στην ελληνική κεφαλαιαγορά χαρακτηρίστηκε από μια ακόμα μετά του 2013 και 2014 ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών στο πλαίσιο της αναδιάρθρωσης και σταθεροποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Συγκεκριμένα υπήρξαν επτά αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου από εταιρείες εισηγμένες στο χρηματιστήριο Αθηνών πέντε εκ των οποίων αφορούσαν αυξήσεις κεφαλαίου από πιστωτικά ιδρύματα. Επιπλέον υπήρχαν δύο εκδόσεις εταιρικών ομολόγων από δύο πιστωτικά ιδρύματα. Τα συνολικά κεφάλαια που συγκεντρώθηκαν με την έκδοση μετοχών και μετατρέψιμων ομολόγων ανήλθαν σε 10,19 δις Ευρώ και 4,07 δις Ευρώ αντίστοιχα. Συγκεκριμένα το 2015 δεν υπήρξε καμιά αρχική δημόσια προσφορά εταιρικών τίτλων (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2016).

### 4.1.10 Έτος 2016

Το 2016 στο Χρηματιστήριο Αθηνών πραγματοποιήθηκε η εισαγωγή των μετοχών μιας εταιρείας προς διαπραγμάτευση για πρώτη φορά. Το 2015 αντίστοιχα δεν είχε πραγματοποιηθεί καμιά νέα εισαγωγή ενώ το 2014 είχε γίνει επίσης μια. Με αρχική δημόσια προσφορά το 2016 η εταιρεία Intercontinental International ΑΕΕΑΠ εισήχθη

στην Κύρια Αγορά αντλώντας κεφάλαια ύψους 14.490.000 ευρώ. (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2017)

#### **4.1.11 Έτος 2017**

Κατά το 2017 υλοποιήθηκαν εκδόσεις εντόκων γραμματίων Ελληνικού Δημοσίου (13 και 26 εβδομάδων) συνολικής αξίας 41,14 δις. Ευρώ έναντι 41 δις ευρώ το 2016. Το μεσοσταθμικό επιτόκιο των εντόκων γραμματίων για τις εκδόσεις του 2017 διαμορφώθηκε σε 2,52% έναντι 2,9% το 2016. Επιπλέον πραγματοποιήθηκαν ειδικές εκδόσεις μακροπρόθεσμων τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου τους μήνες Αύγουστο και Δεκέμβριο αντλώντας 3 δισεκατ. ευρώ και 25,82 δισεκατ. Ευρώ αντίστοιχα για την ανταλλαγή ομολόγων λήξης 2019 και 2023-2042.

Το 2017 ο νέος δανεισμός του Ελληνικού Δημοσίου προήλθε κατά 55% από εκδόσεις εντόκων γραμματίων ενώ το υπόλοιπο ποσοστό κατανέμεται ως εξής: 31,3% από δάνεια του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ΕΜΣ/ΕSM) 2,6% από δάνεια της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων (ΕΤΕ/ΕΙΒ) και 11,1% από εκδόσεις ομολόγων σταθερού επιτοκίου. Επιπλέον το 2017 αυξήθηκε η μέση σταθμική υπολειπόμενη διάρκεια του Χρέους Κεντρικής Διοίκησης: 18,32 έτη έναντι 16,6 ετών στο τέλος 2016.

Κατά το 2017 πραγματοποιήθηκαν οκτώ αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου με έκδοση νέων μετοχών και μία αύξηση μετοχικού κεφαλαίου λόγω συγχώνευσης. Επίσης έλαβαν χώρα τέσσερις εκδόσεις εταιρικών ομολόγων. Το σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων από τις προσφορές μετοχικών τίτλων ανήλθε σε 135,58 εκατ. ευρώ και από την έκδοση ομολογιακών τίτλων ανήλθε σε 610 εκατ. ευρώ.

Κατά τη διάρκεια του έτους πραγματοποιήθηκαν επτά αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου (ΑΜΚ) με έκδοση νέων μετοχών από εισηγμένες εταιρίες έναντι οκτώ το 2016 και επτά το 2015. Τα αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν σε 132,53 εκατ. ευρώ έναντι 201,56 εκατ. ευρώ το 2016 και 10,19 δις ευρώ το 2015. (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2018)

## **4.2 Αυξήσεις Κεφαλαίων**

Το 2007, οι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρίες παρουσίασαν σημαντική δραστηριότητα έκδοσης, καθώς είκοσι εννέα εισηγμένες εταιρείες προχώρησαν σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, σε σύγκριση με δεκατέσσερις το 2006, δεκαεννέα το 2005, έντεκα εταιρείες το 2004, δώδεκα εταιρείες το 2003 και πέντε το 2002. Το συνολικό ποσό των αντληθέντων κεφαλαίων ανήλθε σε 10.186,53 το 2007, σε σύγκριση με 3.388,4 εκατ. ευρώ το 2006, αυξημένο κατά 66,25% σε ετήσια βάση. Ένα ποσοστό 50,95% αυτών των κεφαλαίων αντλήθηκε από τον Όμιλο Marfin Investment. Συγκεκριμένα, πέντε πιστωτικά ιδρύματα, η Attica Bank, η EFG Eurobank, η Γενική Τράπεζα, η Τράπεζα Πειραιώς και η Marfin Investment Group, απορρόφησαν το 79,8% του συνόλου των κεφαλαίων που αντλήθηκαν από τις εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες με αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου. Ο αριθμός των εταιρειών που πραγματοποίησαν αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου το 2007 ήταν διπλάσιος σε σχέση με το 2006, ενώ η συνολική αξία των αντληθέντων κεφαλαίων αντικατοπτρίζει μια συνεχή προσπάθεια εταιρικής αναδιάρθρωσης, τη βελτίωση των επενδυτικών προγραμμάτων των εταιρειών, καθώς και το αυξημένο ενδιαφέρον των επενδυτών για τοποθετήσεις σε τίτλους της κεφαλαιαγοράς.

Το 2008, οι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρίες παρουσίασαν σημαντική εκδοτική δραστηριότητα. Δεκαπέντε εισηγμένες εταιρείες προχώρησαν σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, έναντι είκοσι εννέα το 2007, δεκατέσσερις το 2006, δεκαεννέα το 2005 και έντεκα το 2004. Το συνολικό ποσό των κεφαλαίων που αντλήθηκαν ανήλθε σε 664,08 εκατ. Ευρώ, έναντι 10.186,53 εκατ. Ευρώ το 2007 και 3,438,4 εκατ. Ευρώ το 2006, παρουσιάζοντας μείωση κατά 93,48% σε ετήσια βάση. Από τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια, 607,26 εκατομμύρια ευρώ αντλήθηκαν σε μετρητά και 56,82 εκατομμύρια ευρώ σε είδος. Η Forthnet ΑΕ άντλησε το 45,06% του συνόλου και συγκεκριμένα, τέσσερις εταιρίες, η εταιρία Forthnet ΑΕ, Αστήρ Παλλάς Βουλιαγμένη ΑΕ, ΑΕΓΕΚ και Ρίλις ΑΒΕΕΕ απορρόφησαν το 76,88% του συνόλου των κεφαλαίων που αντλήθηκαν από τις εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρίες με αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2009).

Ο αριθμός των εταιρειών που πραγματοποίησαν αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου το 2009 αυξήθηκε κατά 40,5% σε σχέση με το 2008, ενώ η συνολική αξία των αντληθέντων κεφαλαίων ήταν δείγμα μιας συνεχιζόμενης προσπάθειας εταιρικής

αναδιάρθρωσης παρά τις αρνητικές συνθήκες, βελτίωσης των επενδυτικών προγραμμάτων των εταιρειών και του ενδιαφέροντος των επενδυτών. Οι προσφορές μετοχών από ήδη εισηγμένες εταιρείες πραγματοποιήθηκαν κυρίως από τραπεζικές και κατασκευαστικές επιχειρήσεις. Το μεγαλύτερο μέρος τους προήλθε από εταιρείες μεγάλης κεφαλαιοποίησης, η σημαντικότερη από τις οποίες ήταν της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος, η οποία άντλησε 1,25 δις Ευρώ, ακολουθούμενη από την Alpha Bank με 986,4 εκατ. Ευρώ και το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο με 526,3 εκατ. Ευρώ. Η μεγαλύτερη δημόσια προσφορά μιας κατασκευαστικής εταιρείας ήταν αυτή της Alaris ΑΕ, η οποία άντλησε 451 εκατομμύρια ευρώ, ακολουθούμενη από την S & B Βιομηχανικά Ορυκτά. Η μεγαλύτερη δημόσια προσφορά μετοχών μεταξύ μεσαίων και μικρών εταιρειών κεφαλαιοποίησης πραγματοποιήθηκε από την Τράπεζα Αττικής. Τέλος, η Εμπορική Τράπεζα, η οποία μεταφέρθηκε στην αγορά ειδικών χαρακτηριστικών, σημείωσε σημαντική εισφορά κεφαλαίου ύψους 849,5 εκατ. Ευρώ (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2010).

Το 2010, πραγματοποιήθηκαν δέκα τέσσερις δημόσιες προσφορές μετοχών και μετατρέψιμων ομολογιών από εισηγμένες στο Χ.Α. εταιρείες. Επιπλέον, τέσσερις εταιρείες συγκέντρωσαν κεφάλαια χωρίς δημόσια προσφορά (VELL, ALTEC, DIONIC και ΔΙΑΣ) και τρεις εισηγμένες στο Χ.Α. άντλησαν κεφάλαια με εισφορές σε είδος (ΖΗΝΩΝ ΑΕ, SCIENCS Διεθνής, CENTRIC). Οι δημόσιες προσφορές μετοχών πραγματοποιήθηκαν κυρίως από τράπεζες, με την Εθνική Τράπεζα να αντλεί 1,8 δις Ευρώ, ποσό που αντιπροσωπεύει το 50% του συνόλου των κεφαλαίων που αντλήθηκαν το 2010, ενώ η Εμπορική Τράπεζα συγκέντρωσε κεφάλαια που αντιπροσωπεύουν το 26% που συγκεντρώθηκαν από δημόσιες προσφορές το 2010 (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2011).

Το 2011, υπήρξαν έντεκα δημόσιες προσφορές μετοχών και μετατρέψιμων ομολογιών από εισηγμένες στο Χ.Α. εταιρείες. Επιπλέον, πέντε εταιρείες συγκέντρωσαν κεφάλαια χωρίς δημόσια προσφορά (HIPPO TOUR Α.Ε., ΚΑΕ, ΚΟΡΡΕΣ ΑΕ ΦΥΣΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ, Μ.Ι. ΜΑΙΛΛΗΣ ΑΕ και ΣΑΟΣ Α.Ν.Ε. ΣΑΜΟΘΡΑΚΗΣ). Το 2011, οι δημόσιες προσφορές μετοχών πραγματοποιήθηκαν κυρίως από τραπεζικές εταιρείες και συγκεκριμένα η Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος άντλησε 1,3 δις Ευρώ, ποσό που αντιπροσωπεύει το 46,3% του συνόλου των αντληθέντων κεφαλαίων, το 28,73% συγκέντρωσε η Τράπεζα Πειραιώς και η Γενική Τράπεζα συγκέντρωσε κεφάλαια που αντιπροσωπεύουν το 20,47% του συνόλου των κεφαλαίων που

αντλήθηκαν από δημόσιες προσφορές το 2011. Επίσης υπήρξαν τέσσερις δημόσιες προσφορές μετοχών που δεν διαπραγματεύονταν στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Αυτές οι προσφορές έγιναν από την Συνεταιριστική Τράπεζα του Έβρου, τη Συνεργατική Τράπεζα Θεσσαλίας, την SUPPORTERS GLUB ΑΕ και την ΡΕΑ Α.Ε. (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2012).

Το 2012, υπήρξαν αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου από πέντε εταιρείες εισηγμένες στο Χ.Α., μέσω της δημόσιας προσφοράς μετοχών. Οι προσφορές έγιναν από την Ολυμπιακή Catering ΑΕ, την Teletypos ΑΕ, την Unibios Ανώνυμος Εταιρεία Συμμετοχών, την Εριουργία 3Α και την Ελληνικά Καλώδια Α.Ε. Τα αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν σε 38,2 εκατ. Ευρώ. Το 2012, υπήρχαν τέσσερις δημόσιες προσφορές μετοχών που δεν είχαν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση στο ΧΑ. Αυτές οι προσφορές έγιναν από την Συνεταιριστική Τράπεζα της Ηπείρου, τη Probank, την Supporters Club και την ΠΑΕ ΠΑΟ. Τα αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν σε 67,3 εκατομμύρια ευρώ (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2013).

Το 2013, η δραστηριότητα έκδοσης μετοχών αυξήθηκε σημαντικά, κυρίως λόγω της έκδοσης εταιρικών τίτλων από τις τράπεζες, στο πλαίσιο της αναδιάρθρωσης και σταθεροποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Συγκεκριμένα, υπήρξαν 21 αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου από εταιρείες εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών σε σύγκριση με 5 το 2012, καθώς και 4 δημόσιες προσφορές κινητών αξιών που δεν διαπραγματεύονταν στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Επιπλέον, υπήρξαν 4 εκδόσεις μετατρέψιμων ομολόγων. Το σύνολο των κεφαλαίων που αντλήθηκαν μέσω της δημόσιας προσφοράς μετοχών με εισαγωγή στο Χ.Α. ανήλθε σε 30 δις Ευρώ έναντι 38,2 εκατ. το 2012. Από τα αντληθέντα κεφάλαια τα 28,9 δις Ευρώ αφορούσαν τις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των συστημικών τραπεζών. Τα κεφάλαια που συγκεντρώθηκαν με την έκδοση μετατρέψιμων ομολογίων ανήλθαν σε 832,74 εκατ. Ευρώ, εκ των οποίων 764 εκατ. Ευρώ αφορούσαν τον τραπεζικό τομέα (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2014).

Το 2014, υπήρξαν 11 αυξήσεις κεφαλαίου από εισηγμένες στο Χ.Α. εταιρείες, τέσσερις από τις οποίες αφορούσαν αυξήσεις κεφαλαίου από πιστωτικά ιδρύματα. Τα αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν σε 8,72 δισεκ. Ευρώ, εκ των οποίων τα 8,31 δισεκ. Ευρώ αφορούσαν αυξήσεις κεφαλαίου που πραγματοποιήθηκαν από τράπεζες. Υπήρξαν επίσης δύο δημόσιες προσφορές μετοχών χωρίς εισαγωγή προς

## **“ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”**

διαπραγμάτευση στο Χ.Α. Τα αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν σε 3,75 εκατ. Ευρώ. Τέλος, μία εταιρεία προχώρησε στην αρχική δημόσια προσφορά και διαπραγμάτευση μετοχών στο Χ.Α.

Κατά τη διάρκεια του 2015 υπήρξαν επτά αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου από εταιρείες εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών σε σύγκριση με έντεκα το 2014 και είκοσι ένα το 2013. Τα κεφάλαια που αντλήθηκαν ανήλθαν σε 10,19 δις Ευρώ, έναντι 8,76 δις Ευρώ το 2014 και 30,0 δις Ευρώ 2013. Από το ποσό αυτό, 10,08 δις Ευρώ αφορούσαν αυξήσεις κεφαλαίου που πραγματοποιήθηκαν από τράπεζες. Δεν υπήρξαν δημόσιες προσφορές μετοχών χωρίς εισαγωγή προς διαπραγμάτευση στο Χ.Α., σε σύγκριση με τις δύο του 2014 και τις τέσσερις του 2013 (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2016).

Κατά τη διάρκεια του έτους υπήρξαν οκτώ αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου από εταιρείες εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών σε σύγκριση με επτά το 2015 και έντεκα το 2014. Τα αντληθέντα ποσά ανήλθαν σε 201,56 εκατ. Ευρώ, έναντι 10,19 δις Ευρώ το 2015 και 8,76 δις Ευρώ το 2014. Από τις προαναφερθείσες αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου, μία εκτελέστηκε χωρίς εισαγωγή προς διαπραγμάτευση των μετοχών της στην χρηματιστηριακή αγορά (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2017).

Κατά τη διάρκεια του έτους υπήρξαν 7 αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου από εταιρείες εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών σε σύγκριση με οκτώ το 2016 και επτά το 2015. Τα αντληθέντα ποσά ανήλθαν σε 132,5 εκατ. Ευρώ, έναντι 201,56 εκατ. ευρώ το 2016 και 10,19 δις Ευρώ το 2015. Από τις προαναφερθείσες αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου μία πραγματοποιήθηκε χωρίς εισαγωγή προς διαπραγμάτευση των μετοχών της στη χρηματιστηριακή αγορά (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2018).

**Γράφημα 2 Αριθμός εκδόσεων μετοχικών τίτλων 2007-2017**



**Γράφημα 3 Αντληθέντα κεφάλαια από εκδόσεις μετοχικών τίτλων 2007-2017**





### 4.3 Διαγραφές

#### 4.3.1 Έτος 2007

Το 2007 εξήλθαν από το Χρηματιστήριο Αθηνών οι μετοχές έντεκα εταιρειών. Συγκεκριμένα η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αποφάσισε την αναστολή διαπραγμάτευσης των μετοχών πέντε εταιρειών του Χ.Α.Α., κατ’ εφαρμογή της παραγράφου 5 του άρθρου 17 του Ν. 3371/2005 (ολοκλήρωση των διαδικασιών δημόσιας πρότασης και άσκηση του δικαιώματος εξαγοράς). Οι εταιρείες των οποίων οι μετοχές έπαψαν να τελούν υπό διαπραγμάτευση το 2007 στο ΧΑ ήταν: (Επιτροπή κεφαλαιαγοράς, 2008)

**Πίνακας 15 Διαγραφείσες από το ΧΑ εταιρείες, 2007**

A/A	Εταιρεία	Αγορά	Ημερομηνία παύσης διαπραγμάτευσης
1	Φοίνιξ Metrolife Εμπορική ΑΕ	Υπό επιτήρηση Ειδικών	6/3/2007
2	ΔΕΛΤΑ Βιομηχανία Παγωτού ΑΕ	Χρηματοοικονομικών χαρακτηριστικών	6/3/2007
3	Ράδιο Α. Κορασίδης ΕΕΑΕ	Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης	14/3/2007
4	Θεμελιοδομή ΑΕ- ΑΤΕ	Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης	14/3/2007
5	Elephant ΑΕΕ	Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης	9/5/2007
6	Γερμανός ΑΒΕΕ	Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης	11/5/2007
7	Alpha Leasing ΑΕΧΜ	Ειδικών Χρηματοοικονομικών	21/5/2007

**“ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”**

		χαρακτηριστικών	
<b>8</b>	Notos Com Συμμετοχές ΑΕΒΕ	Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης	9/8/2007
<b>9</b>	Γ. Λεβεντάκης Τεχ. ΑΒΕΕ	Υπό αναστολή	15/11/2007
<b>10</b>	Ινφορμάτικς Η/Υ ΑΕΒΕ	Υπό αναστολή	15/11/2007
<b>11</b>	Προμότα Ελλάς ΑΕ	Υπό αναστολή	15/11/2007

#### **4.3.2 Έτος 2008**

Σε συνδυασμό με το Ν. 3371/2005 εξετάστηκε κατά πόσον οι εταιρείες των οποίων οι μετοχές ήταν σε αναστολή διαπραγμάτευσης για περισσότερο από έξι μήνες θα έπρεπε να απαλειφθούν από το ΧΑ, ενώ εξετάστηκαν αιτήσεις των ίδιων των εταιρειών. Το 2008 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξέτασε πληροφορίες σχετικά με έντεκα εταιρείες. Με βάση αυτή την εξέταση και μετά την ολοκλήρωση της ισχύουσας διαδικασίας, το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αποφάσισε τη διαγραφή των μετοχών οκτώ εταιρειών. Συνολικά το 2008 διαγράφηκαν από το ΧΑ οι μετοχές των παρακάτω δεκατριών εταιρειών (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2009):

Πίνακας 16 Διαγραφείσες από το ΧΑ εταιρείες, 2008

<i>A/A</i>	<i>Εταιρεία</i>	<i>Αγορά</i>	<i>Ημερομηνία παύσης διαπραγμάτευσης</i>
1	ΑΚΤΙΒ Επενδυτική ΑΕΕΧ	Υπό αναστολή	28/5/2008
2	Πουλιάδης & Συνεργάτες ΑΕΒΕ	Υπό αναστολή	17/9/2008
3	Ελαίς-Unilever ΑΒΕΤΕ	Χαμηλής διασποράς και Ειδικών χαρακτηριστικών	14/1/2008
4	Εθνική ΕΕΓΑ	Υπό αναστολή	11/2/2008
5	Cosmote ΑΕ	Χαμηλής διασποράς και ειδικών χαρακτηριστικών	20/5/2008
6	Νεοχημική ΑΒΕΕ	Υπό αναστολή	27/10/2008
7	Unisystems ΑΕΕ	Υπό αναστολή	4/11/2008
8	ΚΕΓΟ ΑΕ	Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης	3/11/2008
9	Global Επενδ. Κεφ. Νέας Ευρ. ΑΕΕΧ	Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης	6/11/2008
10	ΤΕΡΝΑ ΑΕ	Μεγάλης	24/12/2008

**“ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”**

Κεφαλαιοποίησης			
11	Blue Star Ναυτιλιακή ΑΕ	Μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης	24/12/2008
12	Αλλατίνη ΑΒΕΕ	Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης	31/12/2008
13	Everest ΑΕΣ&Ε	Υπό αναστολή	2/12/2008

**4.3.3 Έτος 2009**

Το 2009 από το Χρηματιστήριο Αθηνών διαγράφηκαν οι μετοχές εννιά εταιρειών. Οι έξι εξ’ αυτών τελούσαν υπό αναστολή, η δυο ήταν εισηγμένες στην αγορά χαμηλής διασποράς και μια ήταν υπό επιτήρηση. Οι διαγραφείσες εταιρείες ήταν (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2010):

**Πίνακας 17 Διαγραφείσες από το ΧΑ εταιρείες, 2009**

A/A	Εταιρεία	Αγορά	Ημερομηνία παύσης διαπραγμάτευσης
<b>1</b>	Ελλατέξ Συνθετικά ίνες ΑΕ	Υπό αναστολή	13/2/2009
<b>2</b>	ΓΕΝΕΡ ΑΓΕΛ & ΕΕ	Υπό αναστολή	20/5/2009
<b>3</b>	ΕΡΓΑΣ ΑΤΕ	Υπό αναστολή	23/6/2009
<b>4</b>	ΕΤΜΑ ΑΕ	Υπό αναστολή	1/10/2009

**“ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”**

<b>5</b>	Πειραιώς Χρηματοδοτικές Μισθώσεις	Υπό αναστολή	27/1/2009
<b>6</b>	Χ. Ρόκας ΑΒΕΕ	Χαμηλής διασποράς	18/3/2009
<b>7</b>	Γρηγόρης Μικρογέυματα	Χαμηλής διασποράς	23/6/2009
<b>8</b>	Multirama ΑΒΕΕ	Υπό επιτήρηση	27/8/2009
<b>9</b>	ΙΜΑΚΟ MEDIA ΑΕ	Υπό αναστολή	4/1/2009

**4.3.4 Έτος 2010**

Σύμφωνα με τις απαιτήσεις του Ν. 3371/2005, αλλά και μετά από αιτήσεις των ίδιων των εταιρειών για την κατάργηση της εισαγωγής των μετοχών τους, το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αποφάσισε τη διαγραφή των μετοχών οκτώ εταιρειών. Συγκεκριμένα, ύστερα από την ολοκλήρωση των διαδικασιών εξάσκησης δικαιωμάτων εξαγοράς, επτά εταιρείες υπέβαλαν αιτήσεις προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αναφορικά με την διαγραφή της εισαγωγής των μετοχών τους από το Χρηματιστήριο Αθηνών και εγκρίθηκαν από το Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Επίσης, με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της και με την υποβολή της σχετικής αίτησης, το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας αποφάσισε την απόσυρση των μετοχών της εταιρίας «Vivartia Συμμετοχών ΑΕ». Συγκεκριμένα το 2010 από το Χρηματιστήριο Αθηνών διαγράφηκαν οι μετοχές των παρακάτω εταιρειών (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2011):

(i) Rainbow ΑΕ (27/1/2010)

(ii) Singular Logic ΑΕ Πληροφοριακών Συστημάτων και Εφαρμογών (24/3/2010)

(iii) Χ. Μπενρουμπή & Υιός ΑΕΒΕ Ειδών Οικιακής Χρήσεως και Εξοπλισμού Ξενοδοχείων (2/9/2010)

- (iv) Εκδόσεις Λυμπέρη ΑΕ (29/9/2010)
- (v) Άλφα-Βήτα Βασιλόπουλος ΑΕ (29/9/2010)
- (vi) Αγροτική Ασφαλιστική ΑΕ (7/10/2010)
- (vii) Informer ΑΕΒΕ Οργανώσεως και Πληροφορικής (29/11/2010)
- (viii) Vivartia Συμμετοχών ΑΕ (23/12/2010)

#### **4.3.5 Έτος 2011**

Το 2011 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξέδωσε αποφάσεις για την διαγραφή των μετοχών 9 εισηγμένων εταιρειών ενώ υπό διαγραφή τελούσαν άλλες τρεις εταιρείες. Σε μια περίπτωση, μία εισηγμένη εταιρεία από τον κλάδο των υλικών συσκευασίας απορροφήθηκε από μη εισηγμένη εταιρεία και ως εκ τούτου διαγράφηκε από το Χ.Α. Επιπλέον, με βάση τις διατάξεις του Ν. 3371/2005, αλλά και μετά από αιτήσεις των εταιρειών για την κατάργηση της εισαγωγής των μετοχών τους, το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αποφάσισε τη διαγραφή των μετοχών πέντε εταιρειών, λόγω ολοκλήρωσης των διαδικασιών εξαγοράς τους. Συγκεκριμένα οι εταιρείες που διαγράφηκαν από το ΧΑ ή τελούσαν υπό διαγραφή, το 2011 ήταν (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2012):

**Πίνακας 18 Διαγραφείσες από το ΧΑ εταιρείες, 2010**

A/A	Εταιρεία	Αγορά	Ημερομηνία παύσης διαπραγμάτευσης
1	Vivartia Συμμετοχών ΑΕ	Χαμηλής διασποράς	24/11/2011
2	Hitech Σύμβουλοι Υψηλής Τεχνολογίας ΑΕ	Υπό αναστολή	16/3/2011
3	Marfin Εγνατία	Χαμηλής	1/4/2011

**“ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”**

---

	Τράπεζα ΑΕ	διασποράς	
4	Βάρδας ΑΕΒΕΕ	Υπό αναστολή	2/5/2011
5	ΔΙΑΣ ΑΕΕΧ	Μικρές & Μεσαίες κεφαλαιοποίησης	31/5/2011
6	Αλυσίδα ΑΕ	Υπό αναστολή	20/9/2011
7	Vivere Entertainment Εμπ. & Συμμετοχών ΑΕ	Υπό αναστολή	20/9/2011
8	Crown Hellas CAN Βιομ. Ειδών Συσκευασίας ΑΕ	Χαμηλής διασποράς	3/10/2011
9	Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος ΑΕ	Υπό αναστολή	31/10/2011

---

#### **4.3.6 Έτος 2012**

Το 2012 από το Χρηματιστήριο Αθηνών διαγράφηκαν οι μετοχές οκτώ εταιρειών. Σε μία περίπτωση, μια εισηγμένη εταιρεία από τον κλάδο των Ειδών Προσωπικής Φροντίδας απορροφήθηκε από μια μη εισηγμένη στο χρηματιστήριο εταιρεία και ως εκ τούτου διαγράφηκε από το Χ.Α. ενώ για τον ίδιο λόγο διαγράφηκε μια εταιρεία που είχε απορροφηθεί το 2011. Μια εταιρεία διαγράφηκε από το ΧΑ λόγω λύσης και εκκαθάρισης ενώ σε μια επενδυτική εταιρεία λόγω ανάκλησης της άδειας λειτουργίας της. Οι εταιρείες που αποχώρησαν από την αγορά κινητών αξιών το 2012 ήταν (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2013):

**Πίνακας 19 Διαγραφείσες από το ΧΑ εταιρείες, 2012**

A/A	Εταιρεία	Αγορά	Ημερομηνία παύσης διαπραγμάτευσης
1	Interinvest ΔΕΑΕΕΧ	Υπό Αναστολή	11/7/2012
2	Interfish Ιχθυοκαλλιέργειες ΑΕ	Χαμηλή διασπορά	30/7/2012
3	Euroline Επενδυτική ΑΕΕΧ	Υπό Αναστολή	13/8/2012
4	Sciens Διεθνής Επενδύσεων & Συμμετοχών	Υπό Επιτήρηση	10/9/2012
5	ΕΛΦΙΚΟ ΑΕΕ	Υπό Αναστολή	30/11/2012
6	Ευρωσυμμετοχές Κεφαλαίου & Επενδύσεων ΑΕ	Υπό Αναστολή	30/11/2012
7	ELBISCO ΑΕ Συμμετοχών	Υπό Αναστολή	31/12/2012
8	RILKEN Βιομ. Καλλυντικών Προϊόντων ΑΕ	Υπό Αναστολή	31/12/2012

#### 4.3.7 Έτος 2013

Το 2013 διαγράφηκαν οι μετοχές δέκα επτά εταιρειών από το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Επίσης την ίδια χρονιά προς διαγραφή ήταν οι μετοχές άλλων σαράντα εταιρειών, ενώ δέκα εταιρείες τελούσαν υπό επιτήρηση και μια υπό αναστολή. Μια εισηγμένη εταιρεία του κλάδου Διαφοροποιημένων Βιομηχανιών απορροφήθηκε από μη εισηγμένη έχοντας ως αποτέλεσμα τη διαγραφή από το ΧΑ με βάση τις διατάξεις της παραγράφου 5 του άρθρου 17 του Νόμου 3371/2005. Συγκεκριμένα διαγράφηκαν οι μετοχές των ακολούθων εταιρειών (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2014):



Πίνακας 20 Διαγραφείσες από το ΧΑ εταιρείες, 2013

Α/Α	Εταιρεία	Αγορά	Ημερομηνία παύσης διαπραγματε υσης
1	ΠΙΠΟΤΟΥΡ ΑΕ	Υπό Επιτήρηση	11/2/2013
2	OLYMPIC CATERING ΑΕ	Υπό Επιτήρηση	11/2/2013
3	ΛΑΝ – ΝΕΤ Επικοινωνίες ΑΕ	Υπό Αναστολή	7/3/2013
4	ΑΣΠΙΣ Πρόνοια ΑΕΕΓΑ	Υπό Αναστολή	7/3/2013
5	ΔΙΕΚΑΤ ΑΤΕ	Υπό Αναστολή	7/3/2013
6	Αφοί Μεσοχωρίτη ΑΕ	Υπό Αναστολή	7/3/2013
7	BETANET ΑΕ	Υπό Αναστολή	7/3/2013
8	Ατλάντικ Σούπερ Μάρκετ ΑΕΕ	Υπό Αναστολή	7/3/2013
9	Ελεύθερη Τηλεόραση ΑΕ	Υπό Αναστολή	7/3/2013
10	ZAMPIA ΑΕ	Προς διαγραφή	14/6/2013
11	ALTIUS Επενδυτική ΑΕΕΧ	Υπό Αναστολή	25/6/2013
12	CYPRUS POPULAR BANK PUBLIC CO LTD	Υπό Αναστολή	19/7/2013
13	EURODRIP ΑΒΕΓΕ	Υπό Αναστολή	11/7/2013
14	S&B Βιομηχανικά Ορυκτά ΑΕ	Υπό Αναστολή	11/7/2013

15	COCA COLA ΕΕΕ ΑΕ	Υπό Αναστολή	24/7/2013
16	ΒΙΟΧΑΛΚΟ ΑΕ	Υπό Αναστολή	3/12/2013
17	Λαμπράκη ΑΕ	Υπό Αναστολή	23/12/2013

#### 4.3.8 Έτος 2014

Το 2014 διαγράφηκαν από το Χρηματιστήριο Αθηνών οι μετοχές εννιά εταιρειών. Επίσης από τις 233 εισηγμένες εταιρείες στο τέλος του 2013 οι 37 ήταν υπό επιτήρηση, οι 38 υπό αναστολή και τρεις προς διαγραφή. Σύμφωνα με τον Ν. 3371/2005, αλλά και μετά από αιτήσεις των ίδιων των εταιρειών για διαγραφή των μετοχών τους, το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αποφάσισε τη διαγραφή των μετοχών δύο εταιρειών. Επίσης διαγράφηκαν οι μετοχές πέντε εταιρειών έπειτα από απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς των οποίων οι μετοχές τους τελούσαν υπό αναστολή ενώ άλλων δύο εταιρειών λόγω συγχώνευσης έπειτα από απορρόφηση. Οι εταιρείες που διαγράφηκαν από την κεφαλαιαγορά ήταν (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2015):

**Πίνακας 21 Διαγραφείσες από το ΧΑ εταιρείες, 2014**

<i>A/A</i>	<i>Εταιρεία</i>	<i>Αγορά</i>	<i>Ημερομηνία παύσης διαπραγμάτευσης</i>
<i>1</i>	Εικόνα Ήχος ΑΕ	Υπό αναστολή	28/3/2014
<i>2</i>	ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΡΓΩ Γκρουπ ΑΕ	Υπό αναστολή	28/3/2014
<i>3</i>	MENTIMEK ΑΕ	Υπό αναστολή	28/3/2014
<i>4</i>	ALAPIS ABEE	Υπό αναστολή	28/3/2014

**“ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”**

5	Ridenco ΑΕΕ&Σ	Υπό αναστολή	28/3/2014
6	Γενική Τράπεζα της Ελλάδος ΑΕ	Χαμηλής διασποράς	21/11/2014
7	ETEM ΑΕ	Κύρια Αγορά	2/12/2014
8	M.I.ΜΑΙΛΗΣ ΑΕΒΕ	Υπό επιτήρηση	10/12/2014
9	CYCLON Ελλάς ΑΕ	Χαμηλής διασποράς	10/12/2014

**4.3.9 Έτος 2015**

Το 2015 διαγράφηκαν οι μετοχές τεσσάρων εταιρειών από το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Επίσης οι μετοχές 43 εταιρειών ήταν υπό αναστολή, τεσσάρων προς διαγραφή και 32 υπό επιτήρηση. Σύμφωνα με το Ν. 3371/2005, αλλά και κατόπιν αιτήσεων των ίδιων των εταιρειών για την διαγραφή των μετοχών τους, το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αποφάσισε τη διαγραφή των μετοχών δύο εταιρειών. Επίσης οι μετοχές των άλλων δύο εταιρειών διαγράφησαν έπειτα από συγχώνευση με απορρόφηση (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2016).

**Πίνακας 22 Διαγραφείσες από το ΧΑ εταιρείες, 2015**

Α/Α	Εταιρεία	Αγορά	Ημερομηνία παύσης διαπραγμάτευσης
1	ΜΟΧΛΟΣ Α	Κύρια Αγορά	26/5/2015
2	Hellas Online Ηλεκτρονικές Επικοινωνίες ΑΕ	Υπό Αναστολή	17/7/2015
3	ΣΙΔΕΝΟΡ Εταιρεία Συμμετοχών ΑΕ	Κύρια Αγορά	23/7/2015

<b>4</b>	Η Καθημερινή ΑΕ	Χαμηλής διασποράς	28/12/2015
----------	-----------------	----------------------	------------

**4.3.10 Έτος 2016**

Σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 17 παρ. 3 του Ν. 3371/2005 όπως ισχύει και λαμβάνοντας υπόψη το ενδεχόμενο διαγραφής από το Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών με μετοχές υπό καθεστώς αναστολής άνω των έξι μηνών, το 2016 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς διέγραψε τις μετοχές έξι εταιριών από το Χρηματιστήριο Αθηνών. Σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 17 παρ. 5 του Ν. 3371/2005 όπως ισχύει και κατόπιν αιτήσεων των ίδιων των εταιριών, το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αποφάσισε τη διαγραφή των μετοχών μιας εταιρίας. Επίσης από 3 εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες των οποίων οι μετοχές αποχώρησαν από το Χρηματιστήριο Αθηνών ως αποτέλεσμα της απορρόφησης τους έπειτα από συγχώνευση, 2 προέρχονταν από τους κλάδους Πρώτων Υλών και των Βιομηχανικών Αγαθών και Υπηρεσιών.

Συγκεκριμένα από το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 2016 διαγράφηκαν οι παρακάτω εταιρείες (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2017):

**Πίνακας 23 Διαγραφείσες από το ΧΑ εταιρείες, 2016**

<i>A/A</i>	<i>Εταιρεία</i>	<i>Αγορά</i>	<i>Ημερομηνία παύσης διαπραγμάτευσης</i>
<i>1</i>	ΜΑΞΙΜ Κων/τίνος Περτσινίδης ΑΕ	Υπό αναστολή	18/1/2016
<i>2</i>	Ελληνική Εριοβιομηχανία Fintexport ΑΕ	Υπό αναστολή	26/2/2016
<i>3</i>	Avenir Leisure & Entertainment Πληροφορική ΑΕ	Υπό αναστολή	26/2/2016

**“ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”**

<b>4</b>	Sprider Stores ΑΕΒΕ	Υπό αναστολή	26/2/2016
<b>5</b>	Nutriart ΑΕΒΕ	Υπό αναστολή	26/2/2016
<b>6</b>	Κλωνατέξ Όμιλος Επιχειρήσεων ΑΕ	Υπό αναστολή	26/2/2016
<b>7</b>	Proton Τράπεζα ΑΕ	Υπό αναστολή	26/2/2016
<b>8</b>	Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος ΑΕ	Υπό αναστολή	26/2/2016
<b>9</b>	Χ.Κ. Τεγόπουλος Εκδόσεις ΑΕ	Υπό αναστολή	26/2/2016
<b>10</b>	ΕΛΒΑΛ Εταιρεία Συμμετοχών ΑΕ	Κύρια Αγορά	29/2/2016
<b>11</b>	Α.Γ. Πετζετάκης ΑΕ	Υπό αναστολή	10/6/2016
<b>12</b>	Κουμπάς ΑΕ Συμμετοχών	Υπό αναστολή	10/6/2016
<b>13</b>	ΣΕΛΜΑΝ ΑΕ	Υπό αναστολή	10/6/2016
<b>14</b>	ΑΤΕΡΜΩΝ ΑΕ	Υπό αναστολή	21/6/2016
<b>15</b>	ΑΓΕΤ Ηρακλής	Υπό αναστολή	21/6/2016
<b>16</b>	Εμπορικός Δεσμός ΑΕΒΕ	Υπό αναστολή	21/6/2016

**“ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”**

<b>17</b>	Ιατρικής ΑΕ	Υπό αναστολή	25/7/2016
<b>18</b>	ΣΑΟΣ ΑΝΕ Σαμοθράκης	Υπό αναστολή	10/10/2016
<b>19</b>	Ενωμένη Κλωστοϋφαντουργία ΑΕ	Υπό αναστολή	9/11/2016
<b>20</b>	Καρδασιάρης & Υιοί ΑΕΒΕ	Υπό αναστολή	29/11/2016
<b>21</b>	Ηλεκτρονική Αθηνών ΑΕ	Υπό αναστολή	29/11/2016
<b>22</b>	Χαλυβδόφυλλων ΑΕ	Υπό αναστολή	29/11/2016
<b>23</b>	Σωληνουργεία Κορίνθου Εταιρεία Συμμετοχών ΑΕ	Κύρια Αγορά	15/12/2016
<b>24</b>	Ελληνικά Καλώδια ΑΕ Εταιρεία Συμμετοχών	Κύρια Αγορά	15/12/2016

#### **4.3.11 Έτος 2017**

Σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 17, παρ. 5 του Ν. 3371/2005 όπως ισχύει και μετά από αίτηση για διαγραφή των μετοχών της από την ίδια την εκδότρια, το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αποφάσισε να διαγράψει τις μετοχές δύο (2) εταιρειών. Συγκεκριμένα από το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 2017 διαγράφηκαν οι παρακάτω εταιρείες (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2018):

**“ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”**

**Πίνακας 24 Διαγραφείσες από το ΧΑ εταιρείες, 2017**

A/A	Εταιρεία	Αγορά	Ημερομηνία παύσης διαπραγμάτευσης
1	ΚΟΡΡΕΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ – ΦΥΣΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	Κύρια Αγορά	2/8/2018
2	ΑΘΗΝΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	Υπό αναστολή	2/8/2018



## Κεφάλαιο 5

### *Κινήσεις Χρηματιστηρίου*

*2007-2017*



## Κινήσεις Χρηματιστηρίου 2007 – 2017

### 5.1 Δείκτης εισηγμένων εταιρειών

Η άνοδος των τιμών των μετοχών στην ελληνική κεφαλαιαγορά συνεχίστηκε το 2007 για πέμπτο συνεχές έτος. Ο Γενικός Δείκτης του ΧΑΑ προκάλεσε μία από τις καλύτερες αποδόσεις μεταξύ των χρηματιστηρίων της Ευρωζώνης, παρουσιάζοντας μικρή μείωση της μεταβλητότητας των μέσων τιμών. Κατά την τελευταία χρηματιστηριακή συνεδρίαση του 2007, ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στις 5.178,83 μονάδες, σημειώνοντας ετήσιο κέρδος 17,9%, σε σύγκριση με κέρδος 19,9% το 2006 (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2008).

Γράφημα 4 Τιμή κλεισίματος Γενικού Δείκτη (31/12)



Το 2008 σημειώθηκε τεράστια μείωση των τιμών των μετοχών τόσο στις διεθνείς όσο και στην ελληνική κεφαλαιαγορά. Μετά από πέντε συνεχόμενα έτη ανάπτυξης, ο Γενικός Δείκτης του ΧΑ κατέγραψε μία από τις χειρότερες επιδόσεις του και το ελληνικό χρηματιστήριο παρουσίασε τεράστια αύξηση της μεταβλητότητας των μέσων τιμών. Κατά την τελευταία χρηματιστηριακή συνεδρίαση του 2008, ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στις 1.786,51 μονάδες, σημειώνοντας ετήσια ζημιά 65,5%, έναντι αύξησης 17,9% το 2007. Η μέση τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του Γενικού Δείκτη αυξήθηκε σε 2,22% το 2008, σε σύγκριση με 0,97% το 2007 και 1,08% το 2006, ενώ η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση της

διαφοράς μεταξύ της υψηλότερης και της χαμηλότερης ημερήσιας τιμής του Γενικού Δείκτη αυξήθηκε σε 36,96 μονάδες το 2008, από 23,09 μονάδες το 2007 και 21,32 μονάδες το 2006. Οι μήνες Ιανουάριος, Σεπτέμβριος, Οκτώβριος και Νοέμβριος παρουσίασαν αυξημένη μεταβλητότητα των τιμών, που συνοδεύτηκε από απότομη πτώση του Γενικού Δείκτη του ΧΑ (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2009).

Το 2009, οι τιμές των μετοχών ανέκαμψαν παγκοσμίως, ιδίως εκείνες των εταιρειών του χρηματοπιστωτικού τομέα, οι οποίες είχαν μειωθεί σημαντικά λόγω της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Κατά την τελευταία χρηματιστηριακή συνεδρίαση του 2009, ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στις 2.196,16 μονάδες, σημειώνοντας ετήσιο κέρδος 22,9%, έναντι ζημίας 65,5% το 2008. Το επίπεδο αυτό αντιπροσωπεύει συνολική μείωση 65,5% 6.355 μονάδες, του ιστορικού επιπέδου που είχε επιτευχθεί στις 17 Σεπτεμβρίου 1999.

Η μέση τιμή κλεισίματος του Γενικού Δείκτη κατά τη διάρκεια του 2009 ήταν 2.186,64 μονάδες ενώ η πορεία του Δείκτη χαρακτηρίστηκε από αστάθεια. Οι αναταραχές στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές επηρέασαν την πορεία του σημαντικά και το πρώτο τρίμηνο του έτους ο δείκτης ακολούθησε μια καθοδική πορεία. Κατά τη συνεδρίαση της 09.03.09 ο Δείκτης σημείωσε τη χαμηλότερη ενδοσυνεδριακή αξία (1.457,83 μονάδες), καθώς και τη χαμηλότερη τιμή κλεισίματος (1.469,41 μονάδες), η χαμηλότερη από τον Μάρτιο του 2003. Στη συνέχεια, ο Γενικός Δείκτης ακολούθησε ανοδική πορεία μέχρι τα τέλη Οκτωβρίου. Ο δείκτης σημείωσε την υψηλότερη τιμή κλεισίματος για το έτος στις 24.10.09 (2.896,61 μονάδες) και η υψηλότερη ενδοσυνεδριακή αξία του ήταν στις 15.10.09 (2.932,45 μονάδες). Οι δείκτες της χρηματιστηριακής αγοράς άρχισαν να μειώνονται από τον Νοέμβριο του 2009, κυρίως λόγω των δυσμενών δημοσιονομικών εξελίξεων.

Η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του Γενικού Δείκτη ήταν 2,05% το 2009, έναντι 2,22% το 2008 και 0,97% το 2007, αποδεικνύοντας τις μεγάλες διακυμάνσεις των τιμών των μετοχών. Ωστόσο, η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση της διαφοράς μεταξύ της υψηλότερης και της χαμηλότερης ενδοσυνεδριακής τιμής του Γενικού Δείκτη μειώθηκε σε 23,8 μονάδες το 2009, από 37 μονάδες το 2008 και 23,1 μονάδες το 2007. Οι μήνες Ιανουάριος, Ιούνιος και Δεκέμβριος χαρακτηρίστηκαν από αυξημένη μεταβλητότητα των τιμών (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2010).

Το 2010, ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε ετήσια ζημία 35,62%, έναντι κερδών 22,9% το 2009, κλείνοντας στις 1.413,94 μονάδες κατά την τελευταία συνεδρίαση του έτους. Το επίπεδο αυτό αντιπροσωπεύει συνολική μείωση 77,7% από το ιστορικό υψηλό 6,355 μονάδων της 17ης Σεπτεμβρίου 1999. Η μείωση των τιμών κατά το 2010 οφείλεται, αφενός, στην αρνητική επίδραση από τις συνέπειες της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2007-9 και αφετέρου στην εκτεταμένη αβεβαιότητα των επενδυτών σχετικά με τις αρνητικές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας. Αυτές οι αρνητικές προσδοκίες ήταν αποτέλεσμα των μεγάλων ανισοροπιών των δημόσιων οικονομικών της Ελλάδας, της αβεβαιότητας όσον αφορά τη χρηματοδότηση του χρέους και του ελλείμματος της Ελλάδας και του ευρύτερου αντίκτυπού τους στην πραγματική οικονομία και τις αναπτυξιακές της προοπτικές. Η αβεβαιότητα αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση των αποδόσεων των ομολόγων και στην αύξηση των τιμών των συμβάσεων αντιστάθμισης πιστωτικού κινδύνου επί των ελληνικών ομολόγων (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2011).

**Γράφημα 5 Ετήσια μεταβολή Γενικού Δείκτη**



Το έτος 2011 ήταν ιδιαίτερα δυσμενές για την ελληνική χρηματιστηριακή αγορά, με το Δείκτη Τιμών να κλείνει σε πολύ χαμηλότερα επίπεδα. Η πτώση των τιμών των μετοχών οφείλεται στην αρνητική επίδραση πολλών πολιτικό-οικονομικών παραγόντων, όπως τα σενάρια για την πιθανή χρεοκοπία της Ελλάδας, την αβεβαιότητα όσον αφορά την κρίση χρέους στην Ευρωζώνη, την αβεβαιότητα ως

προς την επίδραση του συστήματος PSI στα μεγέθη των τραπεζών, την επιδείνωση των ρυθμών ανάπτυξης της Ελλάδας και των επενδυτικών προοπτικών.

Το 2011 ο Γενικός Δείκτης Τιμών Μετοχών του Χ.Α. έκλεισε στις 680,42 μονάδες, έναντι 1,413,94 μονάδων στο τέλος του 2010, σημειώνοντας απώλειες 51,88%. Το 2011, ο γενικός δείκτης σημείωσε την υψηλότερη αξία του στις 1.747,17 μονάδες κατά τη συνεδρίαση της 21ης Φεβρουαρίου 2011 και τη χαμηλότερη αξία του στις 641,85 μονάδες κατά τη συνεδρίαση της 20ης Δεκεμβρίου 2011. Στις 28 Αυγούστου 2011 ο Γενικός Δείκτης σημείωσε το υψηλότερο κέρδος στην ιστορία του, δηλαδή +14,37, αν και παρέμεινε κάτω από το όριο των 1000 μονάδων. Η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του Γενικού Δείκτη διαμορφώθηκε σε 2,26%, σε σύγκριση με 2,09% το 2010, 2,05% το 2009 και 2,22% το 2008, επιβεβαιώνοντας τη μεγάλη αστάθεια των τιμών των μετοχών κατά το 2011.

Το 2012, ο Γενικός Δείκτης του Χ.Α. παρουσίασε μεγάλες διακυμάνσεις υποχωρώντας κατά το πρώτο εξάμηνο του έτους, λόγω των αρνητικών επιπτώσεων από πολιτικοοικονομικούς παράγοντες που επιδείνωσαν την τρέχουσα αβεβαιότητα, όπως η εξέλιξη της κρίσης χρέους στη ζώνη του ευρώ, η επιδείνωση της οικονομικής θέσης των τραπεζών ως αποτέλεσμα της συμμετοχής τους στο σύστημα PSI, η επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης της χώρας και η επιδείνωση των επενδυτικών προοπτικών, καθώς και των δύο διαδοχικών εκλογών. Το δεύτερο εξάμηνο του 2012, ο γενικός δείκτης κέρδισε έδαφος, κλείνοντας στις 907,90 μονάδες στο τέλος του έτους, σε σύγκριση με 680,42 μονάδες στο τέλος του 2011, αυξημένο κατά 33,43% σε ετήσια βάση. Το 2012, ο δείκτης σημείωσε την υψηλότερη αξία, στις 919,19 μονάδες, κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης της 28ης Δεκεμβρίου, και τη χαμηλότερη αξία, στις 471,35 μονάδες, κατά τη συνεδρίαση της 5ης Ιουνίου. Η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του Γενικού Δείκτη ήταν 2,4% έναντι 2,26% το 2011, 2,09% το 2010 και 2,05% το 2009 (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2013).

Το 2013, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του ΧΑ αυξήθηκε σε επίπεδα υψηλότερα από αυτά του προηγούμενου έτους, παρουσιάζοντας σημάδια σταθεροποίησης. Στο τέλος του έτους, έκλεισε στις 1.162,68 μονάδες, σημειώνοντας συνολικό ετήσιο κέρδος 28,06%. Τον Σεπτέμβριο του 2013, ο ΓΔ υπερέβη το φράγμα των 1.000 μονάδων και έφθασε τις 1.014,06 μονάδες, ενώ η υψηλότερη αξία για το έτος ήταν 1.232,43 μονάδες και η χαμηλότερη αξία του ήταν 788,81 μονάδες (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2014).

## **“ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”**

Στο τέλος του 2014, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του ΧΑ έκλεισε στις 826,18 μονάδες, σημειώνοντας συνολική ετήσια απώλεια 28,94%. Σε μηνιαία βάση, το 2014 ο Γενικός Δείκτης Τιμών σημείωσε άνοδο κατά τους πρώτους τρεις μήνες, κλείνοντας στις 1.335,74 μονάδες τον Μάρτιο, ενώ στην συνέχεια ακολούθησε σταδιακή προς τα κάτω, με μόνη εξαίρεση το Νοέμβριο. Ο δείκτης σημείωσε το χαμηλό για το έτος το Δεκέμβριο (756,80 μονάδες), η τιμή αυτή ήταν χαμηλότερη από το αντίστοιχο χαμηλό για το έτος 2013 (788,81 μονάδες). Ο δείκτης έφτασε στο υψηλό για το έτος τον Μάρτιο (1.379,42 μονάδες) και η τιμή αυτή ήταν υψηλότερη από την αντίστοιχη υψηλότερη τιμή για το έτος 2013 (1.232,43 μονάδες) (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2015).

Στο τέλος του 2015, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χ.Α. έκλεισε στις 631,35 μονάδες, σημειώνοντας συνολική απώλεια 23,58% (826,18 μονάδες το 2014). Κατά το 2015, ο δείκτης δεν σημείωσε μηνιαία κέρδη ή ζημιές για περισσότερο από δύο συνεχείς μήνες. Το μεγαλύτερο μηνιαίο κέρδος καταγράφηκε το Φεβρουάριο (+ 21,96%) και η μεγαλύτερη μηνιαία ζημία σημειώθηκε τον Αύγουστο (-21,73%). Ο δείκτης σημείωσε το χαμηλό για το έτος, το Δεκέμβριο (557,63 μονάδες), η τιμή αυτή ήταν χαμηλότερη από το αντίστοιχο χαμηλό για το έτος 2014 (756,80 μονάδες). Ο δείκτης έφτασε στο υψηλό για το έτος, τον Φεβρουάριο (945,81 μονάδες), η τιμή αυτή ήταν χαμηλότερη από την αντίστοιχη υψηλότερη τιμή για το έτος 2014 (1.379,42 μονάδες) (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2016).

Στο τέλος του 2016, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χ.Α. έκλεισε στις 643,64 μονάδες, σημειώνοντας μικρή ετήσια αύξηση 1,95% (631,35 μονάδες το 2015). Το 2016, ο δείκτης παρουσίασε μηνιαίες διακυμάνσεις, οι πιο έντονες από τις οποίες σημειώθηκαν τον Ιανουάριο (-12,44%), τον Μάρτιο (+ 11,69%), τον Μάιο (+ 10,85%) και τον Ιούνιο (-16,21%). Ο δείκτης σημείωσε το χαμηλό για το έτος το Φεβρουάριο (420,82), αυτή η τιμή ήταν χαμηλότερη από την αντίστοιχη χαμηλή για το έτος 2015 (557,63). Ενώ ο δείκτης έφθασε στο υψηλό για το έτος τον Ιούνιο (658,99), αυτή η τιμή ήταν χαμηλότερη από την αντίστοιχη υψηλότερη τιμή για το έτος 2015 (945.81) (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2017).

Στο τέλος του 2017, Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χ.Α. έκλεισε στις 802,37 μονάδες σημειώνοντας συνολική αύξηση της τάξεως του 24,66% (643,64 μονάδες το 2016). Το 2017 ήταν μια καλύτερη χρονιά από το 2016, οι πιο έντονες από τις οποίες

σημειώθηκαν τον Ιούνιο (+24%), τον Οκτώβριο (+20%) και τον Αύγουστο (+23%). Ο δείκτης σημείωσε το χαμηλό για το έτος τον Ιανουάριο (619,37). Ενώ ο δείκτης έφτασε στο υψηλό για το έτος τον Αύγουστο (825,78). (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2018).

## **5.2 Αξία συναλλαγών**

Το 2007, η συνολική ετήσια αξία των συναλλαγών στο χρηματιστήριο του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών έφτασε σε 121.279,9 εκατ. Ευρώ, αυξημένη κατά 42,1% σε ετήσια βάση. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ανήλθε σε 481,3 εκατ. Ευρώ το 2007 σε σύγκριση με 342,7 εκατ. Ευρώ το 2006. Η υψηλότερη μέση ημερήσια αξία συναλλαγών παρατηρήθηκε το Νοέμβριο (667,4 εκατ. Ευρώ), ενώ η χαμηλότερη μέση ημερήσια αξία συναλλαγών παρατηρήθηκε το Μάιο (390,3 εκατ. ευρώ) (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2008).

**Γράφημα 6 Αξία Συναλλαγών (εκ. Ευρώ)**



Το 2008, η συνολική ετήσια αξία των συναλλαγών στο Χ.Α. σημείωσε σημαντική ετήσια μείωση 35,5% και υποχώρησε στα 78.174,4 εκατ. Ευρώ. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ανήλθε σε 316,5 εκατ. Ευρώ το 2008, έναντι 481,3 εκατ. Ευρώ το

2007. Η υψηλότερη μέση ημερήσια αξία συναλλαγών παρατηρήθηκε τον Ιανουάριο (519,8 εκατ. Ευρώ), ενώ η χαμηλότερη μέση ημερήσια αξία συναλλαγών παρατηρήθηκε το Δεκέμβριο (128,7 εκατ. ευρώ) (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2009).

Το 2009, η συνολική ετήσια αξία των συναλλαγών στο Χ.Α. ανήλθε σε 50.866,8 δις Ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση 34,9%. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ανήλθε σε 205,1 εκατ. Ευρώ το 2009, έναντι 316,5 εκατ. Ευρώ το 2008 και 481,3 εκατ. Ευρώ το 2007. Η υψηλότερη μέση ημερήσια αξία συναλλαγών παρατηρήθηκε τον Οκτώβριο (299,4 εκατ. Ευρώ), ενώ ο χαμηλότερος μέσος όρος στην ημερήσια αξία συναλλαγών παρατηρήθηκε το Φεβρουάριο (105,9 εκατ. ευρώ) (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2010).

Το 2010, η συνολική ετήσια αξία των συναλλαγών στην αγορά μετοχών του Χ.Α. ανήλθε σε 35.131,16 εκατ. Ευρώ, σημειώνοντας σημαντική πτώση κατά 30,93% σε ετήσια βάση. Το ποσό αυτό ανήλθε σε 50.866,82 εκατομμύρια ευρώ το 2009, 78,174,41 εκατομμύρια ευρώ το 2008 και 121,279,89 εκατομμύρια ευρώ το 2007. Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών ανερχόταν σε 145 εκατομμύρια ευρώ, έναντι 205,1 εκατομμυρίων ευρώ το 2009 και 316,5 εκατομμυρίων ευρώ το 2008 (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2011).

Το 2011, η συνολική αξία των συναλλαγών στην αγορά των κινητών αξιών στο Χ.Α. ανήλθε σε 20.699,77 δις Ευρώ, μειωμένη σημαντικά κατά 41,08%. Από 10/10/2011, σύμφωνα με τον νέο Κανονισμό του Χ.Α. και τις σχετικές αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου των μελών του Χ.Α., καταργήθηκαν οι κατηγορίες μεγάλης κεφαλαιοποίησης και μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης και οι μετοχές των κατηγοριών αυτών μεταφέρθηκαν στην κατηγορία της κύριας αγοράς. Η αξία των συναλλαγών επί μετοχών μεγάλης κεφαλαιοποίησης μέχρι την 7/10/2011 ανήλθε σε 17.348,23 εκατ. Ευρώ και αντιπροσώπευε το 95,1% της συνολικής αξίας συναλλαγών μέχρι το σημείο αυτό. Η αξία των συναλλαγών επί μετοχών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης μέχρι την ίδια ημερομηνία αντιπροσώπευε το 2,9% της αντίστοιχης συνολικής αξίας συναλλαγών. Μετά την αλλαγή των κατηγοριών συναλλαγών, η αξία των συναλλαγών στην κύρια αγορά για το υπόλοιπο του έτους έφθασε το 99,4% της συνολικής αξίας συναλλαγών κατά την ίδια περίοδο. Η ετήσια αξία των συναλλαγών σε μετοχές με χαμηλή διασπορά και σε μετοχές υπό επιτήρηση μειώθηκε στο 0,3% της συνολικής αξίας το 2011 από 0,43% το 2010 (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2012).

**“ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”**

Το 2012, η συνολική αξία των συναλλαγών στην αγορά μετοχών του Χ.Α. συνέχισε να μειώνεται όπως και τα προηγούμενα έτη και έφθασε στα 12.924,01 εκατ. Ευρώ, μειωμένη κατά 37,6% σε ετήσια βάση, έναντι 41,08% μείωση το 2011. Η συνολική αξία των συναλλαγών στην Κύρια Αγορά ανήλθε στο 99,65% της συνολικής αξίας συναλλαγών, αυξημένη ελαφρά σε σύγκριση με 99,4% το 2011. Η ετήσια αξία των συναλλαγών σε μετοχές χαμηλής διασποράς και σε μετοχές υπό επιτήρηση μειώθηκε στο 0,02% της συνολικής αξίας συναλλαγών το 2012 από 0,3% το 2011. Η αξία των συναλλαγών Οι μετοχές που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο μειώθηκαν στο 0,099% της συνολικής αξίας συναλλαγών το 2012 από 0,11% το 2011. (Επιτροπή κεφαλαιαγοράς, 2013)

**Πίνακας 25 Ετήσια αξία συναλλαγών (εκ. ευρώ) και ετήσια μεταβολή**

<b>Έτος</b>	<b>Αξία Συναλλαγών (εκ. ευρώ)</b>	<b>Ετήσια μεταβολή</b>	<b>% Μεταβολή</b>
2007	121.279,90	35.940,20	42,11%
2008	78.174,41	-43.105,49	-35,54%
2009	50.866,82	-27.307,59	-34,93%
2010	35.131,16	-15.735,66	-30,94%
2011	20.699,77	-14.431,39	-41,08%
2012	12.924,01	-7.775,76	-37,56%
2013	21.307,92	8.383,91	64,87%
2014	31.509,00	10.201,08	47,87%
2015	19.113,36	-12.395,64	-39,34%
2016	15.046,61	-4.066,75	-21,28%
2017	14.621,05	-425,56	-2,83%

Το 2013, η συνολική αξία των συναλλαγών στο Χ.Α. ανήλθε σε 21,31 δις Ευρώ,



σημειώνοντας σημαντική αύξηση κατά 53,7% σε ετήσια βάση. Το ενδιαφέρον των επενδυτών αυξήθηκε, με τη βελτίωση των διεθνών εξελίξεων και τη σταδιακή μείωση της αβεβαιότητας στην ελληνική κεφαλαιαγορά. Η αξία των συναλλαγών ήταν αρκετά υψηλή τον Απρίλιο και Μάιο και τους τρεις τελευταίους μήνες του έτους. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών για όλες τις μετοχές ανήλθε σε 96,34 δις Ευρώ, εκ των οποίων το 2,77% εκτελέστηκε από τους ειδικούς διαπραγματευτές της αγοράς και τα 28,6 εκατ. Ευρώ συνολικά για το έτος αφορούσαν συναλλαγές επί δικαιωμάτων προαίρεσης (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2014).

Η αξία της διαπραγμάτευσης μετοχών στο Χ.Α. το 2014 ανήλθε σε 31,5 δισεκ. Ευρώ σημειώνοντας σημαντική ετήσια αύξηση 47,87%. Η αξία των συναλλαγών είναι υψηλότερη από τον μέσο όρο του έτους (2,63 δις Ευρώ) τους μήνες Μάιο (4,9 δις Ευρώ) και τον Ιούνιο (3,58 δις Ευρώ). Η αξία της συναλλαγών μετοχών σε όλες τις κατηγορίες διαπραγμάτευσης διαμορφώθηκε σε 29,86 δις Ευρώ, αυξημένη κατά 49,86% από το 2013, ενώ η αξία της διαπραγμάτευσης στην κύρια αγορά σημείωσε τη μεγαλύτερη αύξηση (50,37%). Τέλος η αξία συναλλαγών επί διαπραγματεύσιμων αμοιβαίων κεφαλαίων ανήλθε σε € 15,35 εκατ., αυξημένη κατά 47,6% από το 2013, ενώ η αξία διαπραγμάτευσης σε warrants ανήλθε σε 1,64 δις ευρώ, αυξημένη κατά 19,16% σε ετήσια βάση (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2015).

Το 2015, η αξία των συναλλαγών των μετοχών στο Χ.Α. ανήλθε σε 19,11 δις Ευρώ, σημειώνοντας σημαντική ετήσια πτώση 39,34%. Το πρώτο εξάμηνο του έτους, η μέση μηνιαία αξία ανερχόταν σε 1.984,94 εκατ. Ευρώ, ενώ το δεύτερο εξάμηνο του έτους, η αξία των συναλλαγών μειώθηκε σημαντικά κατά τη διάρκεια των μηνών που ακολούθησαν την εφαρμογή των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίου, δηλαδή τον Αύγουστο-Νοέμβριο, και ανακτήθηκε τον Δεκέμβριο, σημειώνοντας την υψηλότερη αξία για το έτος (3,94 δις Ευρώ). Η αξία της διαπραγμάτευσης μετοχών σε όλες τις κατηγορίες διαπραγμάτευσης διαμορφώθηκε στα 18,86 δις Ευρώ, μειωμένη κατά 36,86% από το 2014, με την μεγαλύτερη διαπραγμάτευση των μετοχών υπό επιτήρηση (-82,94%) (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2016).

Το 2016, η αξία των συναλλαγών των μετοχών στην Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών ανήλθε σε 15,05 δις Ευρώ, μειωμένη κατά 21,28% σε ετήσια βάση. Η μέση μηνιαία αξία ανήλθε σε 1,25 δις Ευρώ, ενώ η μεγαλύτερη αξία για το έτος (2,06 δις Ευρώ) καταγράφηκε τον Μάιο. Η αξία των συναλλαγών μετοχών

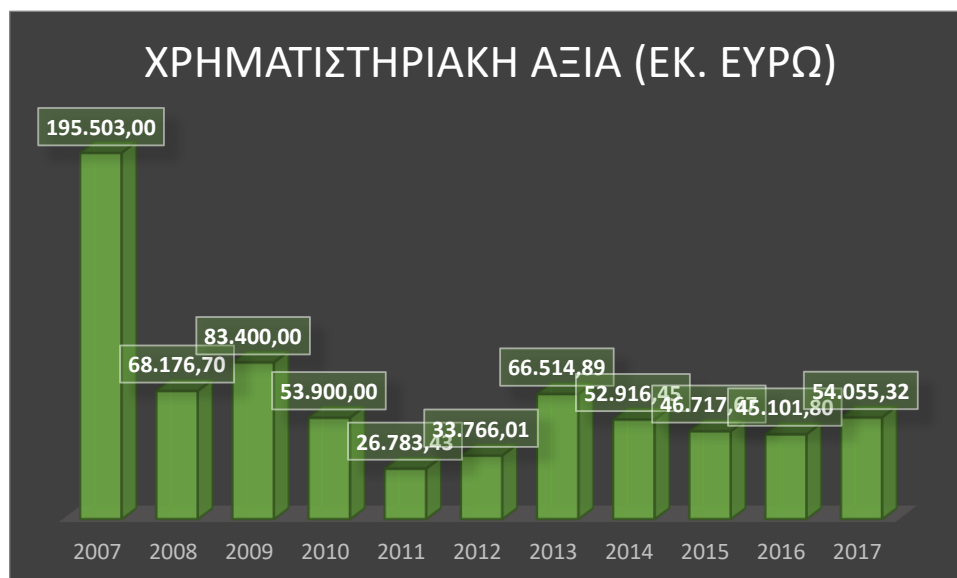
σε όλες τις κατηγορίες συναλλαγών ανήλθε σε 15,04 δις Ευρώ, μειωμένη κατά 20,23% σε ετήσια βάση. Η αξία της διαπραγμάτευσης στην Εναλλακτική Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών ανήλθε σε 1,91 εκατ. Ευρώ, αυξημένη κατά 2,65% σε ετήσια βάση (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2017).

Το 2017, η αξία των συναλλαγών των μετοχών στην Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών ανήλθε σε 13,09 δις Ευρώ, μειωμένη κατά 11,24% σε ετήσια βάση. Η μέση μηνιαία αξία ανήλθε σε 1,10 δις Ευρώ (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2018).

### **5.3 Αξία Κεφαλαιοποίησης**

Μέχρι το τέλος του 2007 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιρειών του Χ.Α. ανήλθε σε 195.503 εκατ. Ευρώ σημειώνοντας συνολική ετήσια αύξηση 23,8% σε σύγκριση με αύξηση 28,5% το 2006. Η αύξηση της κεφαλαιοποίησης του 2007 οφείλεται κυρίως στην αύξηση στις τιμές των μετοχών και την αύξηση του αριθμού των νέων μετοχών (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2008).

**Γράφημα 7 Χρηματιστηριακή αξία (εκ. ευρώ)**



Μέχρι το τέλος του 2008, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων

εταιρειών του Χ.Α. και των Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ETFs) ανήλθε σε 68.176,7 εκατ. Ευρώ σημειώνοντας συνολική ετήσια μείωση 65,1% σε σύγκριση με αύξηση 23,8% το 2007 και αύξηση 28,5% το 2006. Αυτή η σημαντική μείωση της κεφαλαιοποίησης κατά τη διάρκεια του 2008 προέκυψε από την πτώση των τιμών των μετοχών, δεδομένου ότι δεν είχαν εισαχθεί νέες μετοχές στις αγορές του Χ.Α. Η σημαντική μείωση των τιμών στη χρηματιστηριακή αγορά το 2008 οδήγησε σε σημαντική μείωση της συνολικής χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης των μετοχών και αμοιβαίων κεφαλαίων εισηγμένων στο ΧΑ ως ποσοστό του ΑΕΠ, η οποία αντιστοιχούσε στο 27,8% του ελληνικού ΑΕΠ στο τέλος του 2008, σε σύγκριση με 85,2% το 2007 (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2009).

Στο τέλος του 2009, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των μετοχών που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, συμπεριλαμβανομένων των διαπραγματεύσιμων ΑΚ, διαμορφώθηκε σε 83,4 δις Ευρώ, αυξημένη κατά 22,3% σε σύγκριση με μείωση κατά 65,1% το 2008. Η συνολική κεφαλαιοποίηση της αγοράς κατά το 2009 ήταν αποτέλεσμα της αύξησης των τιμών, δεδομένου ότι κατά τη διάρκεια του έτους υπήρχαν μόνο 4 δημόσιες εγγραφές στις αγορές του Χ.Α., ενώ το κεφάλαιο που εισήχθη στην αγορά μέσω αυξήσεων κεφαλαίου από ήδη εισηγμένες εταιρείες ανήλθε σε 4,7 δις Ευρώ. Το 2009, η κεφαλαιοποίηση του χρηματοπιστωτικού τομέα (τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες, εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου, εταιρείες επενδύσεων σε ακίνητα) αυξήθηκε κατά 42,1% σε ετήσια βάση αντιπροσωπεύοντας το 44,9% της συνολικής χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης του Χ.Α. των μετοχών στο τέλος του έτους, έναντι 38,7% το 2008 και 43,4% το 2007 (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2010).

Στο τέλος του 2010, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των μετοχών που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ανήλθε σε 53,9 δις Ευρώ, μειωμένη κατά 35,3% σε ετήσια βάση, σε σύγκριση με αύξηση 22,3% σε ετήσια βάση το 2009, που είχε φθάσει τα 83,4 δις Ευρώ. Η μείωση της συνολικής κεφαλαιοποίησης κατά τη διάρκεια του 2010 ήταν αποτέλεσμα της πτώσης των τιμών, παρά τις νέες εκδόσεις των εισηγμένων εταιρειών που έφεραν συνολικά κεφάλαια ύψους 3,87 δις Ευρώ μέσω αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου και μετατρέψιμων ομολόγων (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2011).

## **“ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”**

Στο τέλος του 2011, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των μετοχών που διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο αξιών ανερχόταν σε 26,78 δις Ευρώ, μειωμένη σημαντικά κατά 50,36% σε ετήσια βάση, μετά από ετήσια μείωση 35,3% το 2010. Η μείωση της συνολικής χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης το 2011 οφείλεται κυρίως στην απότομη πτώση των τιμών των μετοχών. Το Δεκέμβριο του 2011 η κεφαλαιοποίηση της κύριας αγοράς ανερχόταν σε 24.576,97 εκατ. Ευρώ έναντι 49.307,54 εκατ. Ευρώ για το σύνολο των μετοχών μεγάλης και μεσαίας κεφαλαιοποίησης τον Δεκέμβριο του 2010. Η χρηματιστηριακή αξία της κατηγορίας χαμηλής διασποράς και ειδικών χαρακτηριστικών μειώθηκε 1.846,85 εκατ. Ευρώ στο τέλος του 2011 από 4.081,96 εκατ. Ευρώ στο τέλος του 2010 αντιπροσωπεύοντας το 6,9% της συνολικής χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης έναντι 7,5% το 2010. Τέλος, η κεφαλαιοποίηση των μετοχών υπό επιτήρηση ανήλθε σε 1,3% της συνολικής κεφαλαιοποίησης της αγοράς, από 1% το 2010 και 0,6% το 2009 (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2012).

Στο τέλος του 2012, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των μετοχών που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ανήλθε σε 33.766,01 εκατ. Ευρώ έναντι 26.783,43 εκατ. Ευρώ στο τέλος του 2011 σημειώνοντας αύξηση 26% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Η αύξηση της κεφαλαιοποίησης της αγοράς το 2012 ήταν κυρίως αποτέλεσμα της σημαντικής αύξησης των τιμών των μετοχών. Τον Δεκέμβριο του 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 της κατηγορίας χαμηλής διασποράς και υπό επιτήρηση μειώθηκε στα 2.170,9 εκατ. Ευρώ στο τέλος του 2012 από 1.846,85 εκατ. Ευρώ στο τέλος του 2011 και αντιστοιχούσε στο 6,34% της συνολικής χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης, έναντι 6,9% το 2011. Η αναλογία της συνολικής χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης προς το ΑΕΠ της Ελλάδας ανήλθε σε 17,31 στο τέλος του 2012, έναντι 14,1% το 2011 και 21,9% το 2010. (Επιτροπή κεφαλαιαγοράς, 2013)

**Πίνακας 26 Χρηματιστηριακή αξία (εκ. ευρώ) και ετήσια μεταβολή 2007-2017**

<b>Έτος</b>	<b>Χρηματιστηριακή αξία (εκ. ευρώ)</b>	<b>Ετήσια μεταβολή</b>	<b>% Μεταβολή</b>
<b>2007</b>	121.279,90	-36.648,10	-23,21%
<b>2008</b>	68.176,70	-127.326,30	-65,13%
<b>2009</b>	83.400,00	15.223,30	22,33%
<b>2010</b>	53.900,00	-29.500,00	-35,37%
<b>2011</b>	26.783,43	-27.116,57	-50,31%
<b>2012</b>	33.766,01	6.982,58	26,07%
<b>2013</b>	66.514,89	32.748,88	96,99%
<b>2014</b>	52.916,45	-13.598,44	-20,44%
<b>2015</b>	46.717,67	-6.198,78	-11,71%
<b>2016</b>	45.101,8	-1.615,87	-3,46%
<b>2017</b>	50.605,1	5.503,3	10,50%

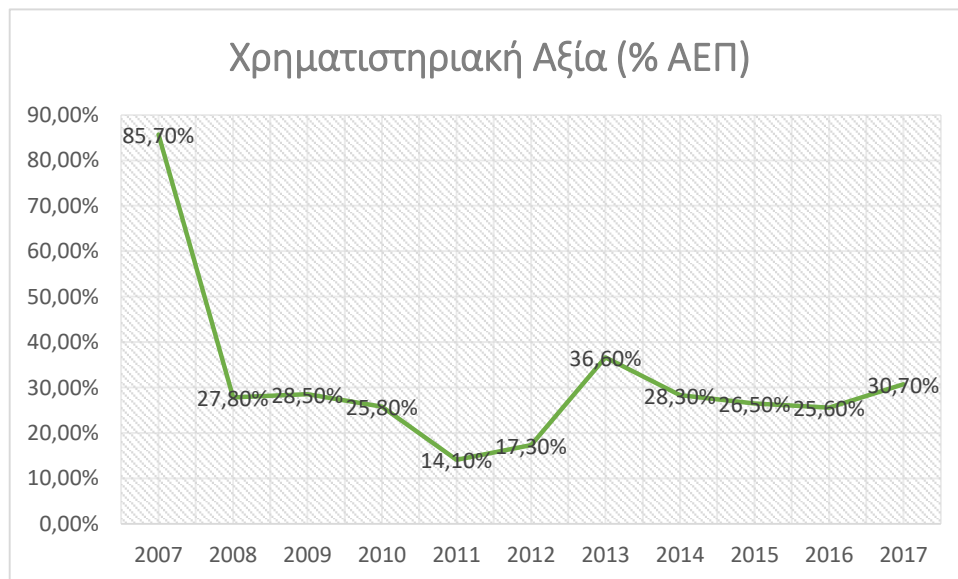
Στο τέλος του 2013, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των μετοχών που διαπραγματεύονται στο Χ.Α. ανήλθε σε 66.514,89 εκατ. Ευρώ, σχεδόν διπλάσια από την αντίστοιχη αξία στο τέλος του 2012, που ήταν 33.739,32 εκατ. Ευρώ (εξαιρουμένων των χρηματιστηριακών συναλλαγών). Αυτή η αύξηση της κεφαλαιοποίησης του συνόλου της αγοράς το 2013 οφείλεται κυρίως στη θεαματική άνοδο των τιμών των μετοχών, δεδομένου ότι πολύ λίγες νέες εταιρείες εισήχθησαν στο χρηματιστήριο. Το Δεκέμβριο του 2013, η κεφαλαιοποίηση των εταιρειών της κύριας αγοράς ανήλθε σε 64.127,57 εκατ. Ευρώ έναντι 31.561,3 εκατ. το 2012, αντιπροσωπεύοντας το 96,41% της συνολικής χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης

## “ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”

των μετοχών που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Η χρηματιστηριακή αξία της κατηγορίας χαμηλής διασποράς και υπό επιτήρηση μειώθηκε στα 1.928,55 εκατ. Ευρώ στο τέλος του 2013 από 2,170,9 εκατ. Ευρώ στο τέλος του 2012, αντιστοιχώντας στο 2,9% της συνολικής χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης έναντι 5,2% το 2012. Η αναλογία της συνολικής χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης προς το ΑΕΠ της Ελλάδας ανήλθε σε 36,6 στο τέλος του 2013, σε σύγκριση με 17,31 το 2012 και 14,1 το 2011 (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2014).

Στο τέλος του 2014, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των μετοχών που διαπραγματεύονται στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών ανήλθε σε 52.916,45 εκατ. ευρώ, μειωμένη κατά 20,44% από την αντίστοιχη αξία στο τέλος του 2013, δηλ. 66.514,89 εκατ. Ευρώ. Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών που ήταν εισηγμένες στην κύρια αγορά ανήλθε σε 51.154,33 εκατ. Ευρώ έναντι 64.127,57 εκατ. Ευρώ το 2013, αντιπροσωπεύοντας το 96,67% της συνολικής κεφαλαιοποίησης των μετοχών που διαπραγματεύονταν στο Χ.Α. Η χρηματιστηριακή αξία της κατηγορίας χαμηλής διασποράς και εταιρειών υπό επιτήρηση μειώθηκε στα 1.753,83 εκατ. Ευρώ το τέλος του 2014 από 1.928,55 εκατ. Ευρώ στο τέλος του 2013 και αντιπροσώπευε το 3,31% της συνολικής χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης έναντι 2,9% το 2013. Η αναλογία της συνολικής χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης στο ΑΕΠ της Ελλάδας ανήλθε στο 28,34% στα τέλη του 2014, έναντι 36,6% το 2013 και 17,31% το 2012 (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2015).

**Γράφημα 8 Χρηματιστηριακή αξία ως ποσοστό του ΑΕΠ**



Μέχρι το τέλος του 2015, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των μετοχών που διαπραγματεύονται στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών ανήλθε σε 46.717,67 εκατ. Ευρώ, μειωμένη κατά 11,71% από την αντίστοιχη αξία στο τέλος του 2014, που ήταν. 52.916,45 εκατ. Ευρώ. Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών που είναι εισηγμένες στην κύρια αγορά ανήλθε σε 43.674,92 εκατ. Ευρώ έναντι 51.154,33 εκατ. Ευρώ το 2014, αντιπροσωπεύοντας το 93,49% της συνολικής χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης των μετοχών που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Η χρηματιστηριακή αξία της κατηγορίας χαμηλής διασποράς και υπό επιτήρησης μειώθηκε στα 3,036,75 εκατομμύρια ευρώ στο τέλος του 2015 από 1,753,83 εκατομμύρια ευρώ στο τέλος του 2014 και αντιπροσώπευε το 6,50% της συνολικής χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης έναντι 3,31% το 2014. Η αναλογία της συνολικής χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης προς το ΑΕΠ της Ελλάδας ανήλθε σε 26,5% στο τέλος του 2015, έναντι 28,34% το 2014 και 36,6% το 2013 (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2016).

Μέχρι το τέλος του 2016, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών που διαπραγματεύονται στην Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών ανήλθε σε 45.101,80 εκατ. Ευρώ, μειωμένη κατά 3,46% σε σχέση με το 2015, όταν ανήλθε σε 46.717,67 εκατ. Ευρώ. Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών που είναι εισηγμένες στην κύρια αγορά ανερχόταν σε 42.061,11 εκατ. Ευρώ την 31.12.2016, σε σύγκριση με 43.674,92 εκατ. το 2015, αντιπροσωπεύοντας το 93,26% της συνολικής κεφαλαιοποίησης των μετοχών που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Η χρηματιστηριακή αξία της κατηγορίας χαμηλής διασποράς και υπό επιτήρησης υποχώρησε στα 3,304,25 εκατομμύρια ευρώ στο τέλος του 2016 από 3,036,75 εκατομμύρια ευρώ στο τέλος του 2015 και αντιπροσώπευε το 6,73% της συνολικής χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης έναντι 6,50% το 2015. Η αναλογία της συνολικής χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης προς το ΑΕΠ της Ελλάδας μειώθηκε κατά μία εκατοστιαία μονάδα σε 25,6% στο τέλος του 2016, από 26,6% το 2015 (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2017).

#### **5.4 Καθαρά κέρδη και διανεμηθέντα κέρδη**

Το 2006 και το 2007 σημειώθηκε σημαντική αύξηση των κερδών των εισηγμένων εταιρειών. Σύμφωνα με τα δημοσιευμένα οικονομικά αποτελέσματα των εισηγμένων εταιρειών του Χ.Α. για την περίοδο 2006- 2007, οι περισσότερες εταιρείες βελτίωσαν την κερδοφορία τους. Τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους των εισηγμένων εταιρειών, με βάση τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις του 2006, ανήλθαν σε 10,7 δις Ευρώ, αυξημένα κατά 89% σε ετήσια βάση. Τα μερίσματα που διανεμήθηκαν από τα κέρδη του 2006 αυξήθηκαν κατά 145% σε ετήσια βάση (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2008).

Η μείωση στα κέρδη των εισηγμένων εταιρειών ήταν αναμενόμενο να πραγματοποιηθεί το 2008 σε αντίθεση με το 2007 που είχε υπάρξει σημαντική άνοδος. Τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους εταιρειών εισηγμένων στο Χ.Α., με βάση τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις του 2007 ανήλθαν σε 11,3 δις Ευρώ, αυξημένα κατά 39% ετησίως. Τα διανεμηθέντα μερίσματα ανήλθαν σε 5,3 δις Ευρώ το 2007, οδηγώντας σε ποσοστό κέρδους 46,8%. Σύμφωνα με τα δημοσιευμένα οικονομικά αποτελέσματα των εισηγμένων εταιρειών για τους εννιά μήνες του 2008, ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών τους αυξήθηκε κατά 17,3% σε ετήσια βάση, ωστόσο τα καθαρά κέρδη μειώθηκαν κατά 19,6% (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2009).

Για τα καθαρά κέρδη και τις πωλήσεις των εισηγμένων εταιρειών αναμενόταν μείωση το 2009, σε σύγκριση με το 2008, κυρίως λόγω της συρρίκνωσης της εγχώριας ζήτησης. Σύμφωνα με τα δημοσιευμένα οικονομικά αποτελέσματα των εισηγμένων εταιρειών για το εννεάμηνο του 2009, ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών τους μειώθηκε κατά 14,5% ετησίως, ενώ τα καθαρά κέρδη μειώθηκαν κατά 25,9% (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2010).

Το 2010 τα αποτελέσματα των εισηγμένων εταιρειών αντανακλούν, μεταξύ άλλων, την ύφεση, τη μειωμένη ζήτηση και την περιορισμένη ρευστότητα που έπληξαν την ελληνική οικονομία. Οι εκτιμήσεις για το 2010 έδειξαν ότι οι ζημιογόνες εταιρείες επικράτησαν έναντι των κερδοφόρων, με σοβαρές πιέσεις στα περιθώρια κέρδους, ενώ η πτωτική τάση των καθαρών κερδών είχε επιδεινωθεί. Οι είκοσι καλύτερες εισηγμένες εταιρείες κατά τους πρώτους 9 μήνες του 2010 παρουσίασαν συνολικά



κέρδη 4,15 δις ευρώ. Η πλειοψηφία αυτών των εταιρειών αναφερόταν σε τράπεζες, εταιρείες με σημαντικό βαθμό εξωστρέφειας ή εταιρείες ελεγχόμενες από το κράτος ή εταιρείες σε μονοπωλιακό καθεστώς (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2011).

Μέχρι το τέλος του 2007, ο σταθμισμένος λόγος της τιμής προς τα κέρδη μετά από φόρους (P / E) για ολόκληρη την κεφαλαιαγορά ήταν 27,7, έναντι 30,5 το 2006 και 29,4 το 2005 (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2008).

Στα τέλη του 2008, ο σταθμισμένος δείκτης τιμής προς κέρδη μετά φόρους (P / E) για ολόκληρη την κεφαλαιαγορά ήταν 12,5, έναντι 27,7 το 2007 και 30,5 το 2006 (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2009).

Στο τέλος του 2009, ο σταθμισμένος δείκτης τιμής - κερδών μετά από φόρους (P / E) για ολόκληρη την κεφαλαιαγορά ήταν 21,7, σε σύγκριση με 12,5 το 2008 και 27,7 το 2007. Το σταθμισμένο ποσοστό διανομής κερδών για το σύνολο των εισηγμένων εταιρειών διαμορφώθηκε στο 5,4% στο τέλος του 2009, σε σύγκριση με 7,3% το 2008 (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2010).

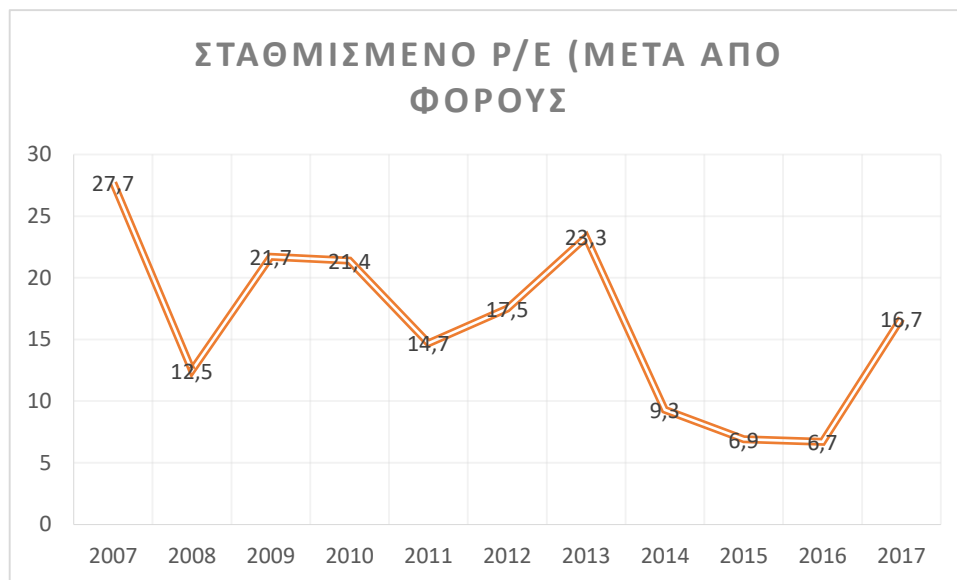
Στο τέλος του 2010, ο σταθμισμένος δείκτης αποδοχών P / E για ολόκληρη την κεφαλαιαγορά διαμορφώθηκε σε 21,4 μονάδες, έναντι 21,7 το 2009 και 12,5 το 2008, ενώ το σταθμισμένο ποσοστό διανομής κερδών των εισηγμένων στο Χ.Α. παρέμεινε αμετάβλητο στο 5,4% (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2011).

Το 2011 τα αποτελέσματα των εισηγμένων εταιρειών αντανakλούσαν μεταξύ άλλων, τον αντίκτυπο της ύφεσης που έπληξε την ελληνική οικονομία, μαζί με τη μειωμένη ζήτηση και τη μειωμένη ρευστότητα. Στο τέλος του 2011, ο σταθμισμένος δείκτης τιμής προς κέρδη μετά φόρων για το σύνολο της αγοράς διαμορφώθηκε σε 14,7 μονάδες, έναντι 21,4 το 2010 και 21,7 το 2009, ενώ το σταθμισμένο ποσοστό διανομής των εταιρειών που διαπραγματεύονται στο Χ.Α. αυξήθηκε σε 9,2% το 2011 από 5,4% το 2010 και το 2009. Όσον αφορά τις τράπεζες, ένας τομέα ο οποίος αντιπροσωπεύει μεγάλο μερίδιο της συνολικής κεφαλαιοποίησης των εισηγμένων εταιρειών και πλήχθηκε σοβαρά από τη χρηματοπιστωτική κρίση, το σταθμισμένο P / E διαμορφώθηκε σε 2,8 τον Δεκέμβριο του 2011 από 12,9 το 2010 και 19,5 το 2009, ενώ το σταθμισμένο ποσοστό διανομής κέρδους αυξήθηκε σε 16,2 το Δεκέμβριο του 2011 από 5,6 το 2010 και 5,8 το 2009 (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2012).

Τα οικονομικά αποτελέσματα των εισηγμένων εταιρειών και το 2012 αντανakλούν τις επιπτώσεις της ύφεσης που έπληξε την ελληνική οικονομία, καθώς και τη μειωμένη

ζήτηση και τη χαμηλή ρευστότητα. Στο τέλος του 2012, ο σταθμισμένος δείκτης τιμής προς κέρδη μετά φόρων για ολόκληρη την αγορά διαμορφώθηκε σε 17,5 μονάδες σε σύγκριση με 14,7 το 2011 και 21,4 το 2010. Η σταθμισμένη μερισματική απόδοση των εισηγμένων στο Χ.Α. ήταν 6,3 σε σύγκριση με 9,2 το 2011 και 5,4 το 2010. Όσον αφορά τις τράπεζες, τον τομέα που επηρεάστηκε σοβαρά από τη χρηματοπιστωτική κρίση, ο σταθμισμένος P / E διαμορφώθηκε σε 17,5 το Μάρτιο 2012, έναντι 14,7 το 2011 και 12,9 το 2010, ενώ η σταθμισμένη μερισματική απόδοση του κλάδου ανερχόταν σε 5 στο τέλος του 2012, έναντι 16,2 το 2011 και 5,6 το 2010 (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2013).

**Γράφημα 9 Σταθμισμένο P/E (μετά από φόρους)**



Για ακόμα μια χρονιά το 2013 τα οικονομικά αποτελέσματα των εισηγμένων εταιρειών αντανακλούν τις επιπτώσεις της ύφεσης που έπληξε την ελληνική οικονομία, καθώς και τη μειωμένη ζήτηση και τη περιορισμένη ρευστότητα. Στο τέλος του 2013, ο σταθμισμένος λόγος της τιμής προς τα κέρδη μετά από φόρους για ολόκληρη την αγορά διαμορφώθηκε σε 23,3 μονάδες σε σύγκριση με 17,5 το 2012, 14,7 το 2011 και 21,4 το 2010. Η σταθμισμένη μερισματική απόδοση όλων των εισηγμένων στο Χ.Α. οι εταιρείες ανήλθε σε 2,4 έναντι 6,3 το 2012, 9,2 το 2011 και 5,4 το 2010. Όσον αφορά τις τράπεζες, τομέα που επλήγη σοβαρά από την

ανακεφαλαιοποίηση, ο σταθμισμένος δείκτης P / E ήταν πολύ χαμηλός σε σύγκριση με 17,5 το 2012, 14,7 το 2011 και 12,9 το 2010, ενώ η σταθμισμένη μερισματική απόδοση του κλάδου ανήλθε σε 3,6, έναντι 5 το 2012, 16,2 το 2011 και 5,6 το 2010 (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2014).

Στα τέλη του 2014, ο σταθμισμένος με την κεφαλαιοποίηση δείκτης (P / E) για την αγορά χρεογράφων μειώθηκε σε 9,3 από 23,3 το 2013. Αξίζει να σημειωθεί ότι η τιμή του δείκτη το 2014 ήταν η χαμηλότερη που καταγράφηκε τα τελευταία δεκαπέντε χρόνια, με την επόμενη τιμή να εμφανίζεται το 2008 (12,5). Η σταθμισμένη μερισματική απόδοση των μετοχών όλων των εταιρειών που ήταν εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών ανήλθε σε 3,2, αυξημένη από το τέλος του 2013 (2,4), αν και παρέμεινε σε χαμηλά επίπεδα σε σύγκριση με τις τιμές που καταγράφηκαν τα τελευταία επτά χρόνια. Συγκεκριμένα, ο τραπεζικός τομέας παρουσίασε αυξημένη σταθμισμένη μερισματική απόδοση (7,3) σε σύγκριση με το τέλος του 2013 (3,6) (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2015).

**Γράφημα 10 Σταθμισμένη μερισματική απόδοση**



Στα τέλη του 2015, ο σταθμισμένος με την κεφαλαιοποίηση του κλάδου λόγος τιμής προς κέρδη (P / E) για την αγορά χρεογράφων ήταν 6.9. Αξίζει να σημειωθεί ότι η αξία αυτού του δείκτη το 2015 ήταν η χαμηλότερη που καταγράφηκε τα τελευταία δεκαπέντε χρόνια, με την επόμενη υψηλότερη τιμή να πραγματοποιείται το 2014 (9,3) και πριν από αυτό το 2008 (12,5). Στα τέλη του 2015, ο χαμηλότερος σταθμισμένος

δείκτης P / E ήταν αυτός του κλάδου Γενικών Μεταλλείων (0,5), ακολουθούμενος από τη Γεωργία & Αλιείας και την Ιατρικού Εξοπλισμού (2,3) και του κλάδου Ρουχισμού και Αξεσουάρ (2,6). Η σταθμισμένη με την κεφαλαιοποίηση του κλάδου μερισματική απόδοση όλων των εταιρειών που ήταν εισηγμένες στο Χ.Α. ήταν 1, πολύ χαμηλή σε σχέση με την αξία στο τέλος του 2014 (3,2) και τις αξίες που καταγράφηκαν τα τελευταία επτά χρόνια. Η σταθμισμένη μερισματική απόδοση του τραπεζικού τομέα παρέμεινε στα επίπεδα του τέλους του έτους 2014 (7,3) (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2016).

Τον Δεκέμβριο του 2016, ο σταθμισμένος δείκτης τιμής προς κέρδη (μετά φόρων) (P / E) για ολόκληρη την αγορά ήταν 6.7. Αξίζει να σημειωθεί ότι αυτή η τιμή είναι η χαμηλότερη που παρατηρήθηκε σε σχέση με αυτόν τον δείκτη κατά τη διάρκεια των τελευταίων δεκαπέντε ετών, συνεχίζοντας την πτώση που ξεκίνησε το 2013. Ο χαμηλότερος σταθμισμένος δείκτης P / E ήταν αυτός του κλάδου των Ορυχείων (0,5) και έπονται οι κλάδοι του Ιατρικού Εξοπλισμού (1,2), Ασφαλειών Ιδιοκτησίας και Ζημιών (3,4) και Γεωργίας και Αλιείας (5). Η σταθμισμένη με βάση την κεφαλαιοποίηση μερισματική απόδοση όλων των εταιρειών που είναι εισηγμένες στο Χ.Α. ανήλθε στο 0,9% το Δεκέμβριο του 2016, μειωμένη από την αντίστοιχη αξία στο τέλος του 2015 (1%) και παρέμεινε σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα σε σύγκριση με το τιμές που καταγράφηκαν τα τελευταία δεκαπέντε χρόνια. Η μεγαλύτερη μερισματική απόδοση ήταν αυτή του κλάδου των καθετοποιημένων εταιρειών πετρελαίου και φυσικού αερίου (16%) (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2017).

Τον Δεκέμβριο του 2017 ο σταθμισμένος δείκτης τιμής προς κέρδη (μετά φόρων) (P/E) για ολόκληρη την αγορά ήταν 16,7. Αξίζει να σημειωθεί ότι αυτή η τιμή ήταν από τις υψηλότερες σε διάστημα δεκαπέντε ετών που ανέκοψε την πτώση των προηγούμενων ετών από το 2013. Η σταθμισμένη με την κεφαλαιοποίηση του κλάδου μερισματική απόδοση του συνόλου των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών διαμορφώθηκε στο 2,6 υψηλότερη σε σχέση με τον Δεκέμβριο του 2016 που ήταν στο 0,9%. Την υψηλότερη μερισματική απόδοση εμφάνισε ο κλάδος των Υποστηρικτικών Υπηρεσιών προς επιχειρήσεις (8,5%) (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς 2018).



## Συμπεράσματα

---

## **Συμπεράσματα**

Σκοπός της παρούσας εργασίας ήταν να μελετηθεί η πορεία του Χρηματιστηρίου Αθηνών από το 2007 – 2017. Αυτά τα 10 χρόνια ήταν τα κρισιμότερα στην σύγχρονη ιστορία μας γιατί σημάδεψαν την γενιά μας οικονομικά αλλά και κοινωνικά. Δεδομένου του ότι αυτή η δεκαετία έπαιξε κρίσιμο ρόλο για αναθεωρήσεις μισθών, ζωής γενικότερα. Πιο συγκεκριμένα στα του 2007 ξεκίνησε η παγκόσμια οικονομική κρίση η οποία έπληξε όλο το πλανήτη και την Ελλάδα ειδικότερα όλα αυτά είχαν σαν αποτέλεσμα αργά ή γρήγορα να πέσουν κατακόρυφα οι μετοχές του χρηματιστηρίου και ο δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών να κάνει βουτιά στο μείον.

Αυτό είχε ως συνέπεια η ελληνική οικονομία αρχές του 2010 να βγει σε μνημόνιο εκτός από την οικονομία του χρηματιστηρίου να επηρεαστεί σε μεγάλο βαθμό και η πραγματική οικονομία όπως αποτυπώνεται στο κεφάλαιο 3 εκεί που αναφέρουμε τις διαγραφές των μετοχών να είναι εκείνες τις χρονιές πολλές διαγραφές εταιριών και λίγες νέες εγγραφές δεδομένου του ότι πολλές εταιρείες λόγω της κρίσης έκλεισαν και αυξήθηκε το ποσοστό ανεργίας.

Συνεχίζοντας στο 2017 βλέπουμε μια μικρή ανάκαμψη που αν συνεχιστεί η οικονομία μας θα βγει από τα μνημόνια και θα επανέλθει σε όσο πιο φυσιολογικές συνθήκες γίνεται. Αυτό που έχουμε να επισημάνουμε στο σήμερα είναι ότι η παγκόσμια κρίση είχε μεγάλες συνέπειες για όλο τον πλανήτη και το πρόβλημα διαφαίνεται πλέον με την κρίση του κορονοϊού και πως χειρίστηκαν τα μεγάλα κράτη αυτήν την κρίση διότι επηρέασε πάρα πολύ την οικονομία όλου του πλανήτη με δυσμενείς συνέπειες για όλους μας με ότι αυτό συνεπάγεται.

Κλείνοντας αυτό που έχουμε να πούμε ότι ήταν το πιο συνταρακτικό στην λειτουργία του χρηματιστηρίου Αθηνών από τότε που ιδρύθηκε δηλαδή το 1876 μέχρι σήμερα ήταν το 1939 με το οικονομικό κραχ που σημάδεψε την πορεία όλου του πλανήτη γενικότερα και ειδικότερα τη χώρα μας και το χρηματιστήριο Αθηνών. Στη σύγχρονη εποχή από το 2000 και μετά έχουμε να πούμε ότι είναι 2 πράγματα συνταρακτικά καταρχάς η φούσκα του χρηματιστηρίου που όλοι οι πολίτες αυτής της χώρας έγιναν εν μια νυκτί επενδυτές και η παγκόσμια κρίση του 2008 που σημάδεψε όλη τη χώρα γενικότερα μιας και φτάσαμε στο χείλος της πτώχευσης το οποίο συμπαρέσυρε και το χρηματιστήριο δεδομένου το κλείσιμο των εταιριών και ακολούθως τις διαγραφές

**“ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ 2007 – 2017”**

μετοχών που δεν έμειναν ανεπηρέαστες μέσα στο τσουνάμι της οικονομικής κρίσης.



**Βιβλιογραφικές αναφορές**

---

- Αγγελόπουλος, Π. (2001). Εισαγωγή στα Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Προϊόντα (Financial Derivatives). *Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα*, 30-41.
- AthexGroup, 2018. Όμιλος Χρηματιστηρίου Αθηνών. [Online] Available at: HYPERLINK <http://www.helex.gr/el/helex-history>  
<http://www.helex.gr/el/helex-history> [Accessed 20 Νοεμβρίου 2019].
- Γεωργιάδης, Η. (1990). Χρηματιστήριο, τι είναι πως λειτουργεί (ομιλία διευθυντή εθνικής τράπεζας) available at: [http://iraj.gr/IRAJ/The Basics of Equities by Iraklis N Georgiadis.pdf](http://iraj.gr/IRAJ/The_Basics_of_Equities_by_Iraklis_N_Georgiadis.pdf)
- Capital, 2007. Capital. [Online] Available at: HYPERLINK <http://www.capital.gr/agores/320227/apo-tin-odo-sofokleous-stin-athinonkai-xrimatistiriou> <http://www.capital.gr/agores/320227/apo-tin-odosofokleous-stinathinon-kai-xrimatistiriou> [Accessed 20 Νοεμβρίου 2019].
- Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2007. Ετήσια Έκθεση 2006. Αθήνα: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.
- Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2008. Ετήσια Έκθεση 2007. Αθήνα: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.
- Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2009. Ετήσια Έκθεση 2008. Αθήνα: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.
- Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2010. Ετήσια Έκθεση 2009. Αθήνα: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.
- Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2011. Ετήσια Έκθεση 2010. Αθήνα: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.
- Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2012. Ετήσια Έκθεση 2011. Αθήνα: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.
- Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2013. Ετήσια Έκθεση 2012. Αθήνα: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.
- Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2014. Ετήσια Έκθεση 2013. Αθήνα: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς
- Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2015. Ετήσια Έκθεση 2014. Αθήνα: Επιτροπή



Κεφαλαιαγοράς.

Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2016. Ετήσια Έκθεση 2015. Αθήνα: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2017. Ετήσια Έκθεση 2016. Αθήνα: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2018. Ετήσια Έκθεση 2017. Αθήνα: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 2018. Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. [Online] Available at: HYPERLINK "http://www.chic.gr/el\_GR/web/portal/duties" [http://www.hcmc.gr/el\\_GR/web/portal/duties](http://www.hcmc.gr/el_GR/web/portal/duties) [Accessed 20 Νοεμβρίου 2019].

Θεοδωρόπουλος, Θ. (2000). Επενδυτική Στρατηγική και Χρηματιστήριο. *Σταμούλη, Αθήνα.*

Θεοδωρόπουλος, Θ. (2000). Χρηματιστηριακές επενδύσεις. *Σταμούλη, Τρίτη Έκδοση.*

Μαλινδρέτου, Β. και Μαλινδρέτος, Π.(2000). *Χρηματιστήριο, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα.*

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

Φίλιππας Ν., (2009). «Επενδύσεις». Εκδόσεις Μπατσιούλας, Αθήνα.