

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΜΕΣΣΟΛΟΓΓΙΟΥ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΕΦΑΡΜΟΓΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ
ΚΑΙ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

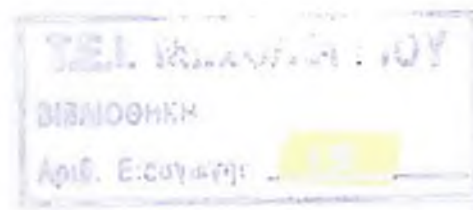
Επιβλέπων Καθηγητής

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ
Ανάπτυξη επενδυτικών στρατηγικών

Πτυχιακή εργασία της

ΠΑΠΑΛΟΥΚΑ ΣΟΦΙΑΣ
του Γεωργίου (Α.Μ: 6962)

Επιβλέπων καθηγητής
ΝΤΟΒΑΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ



ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<u>ΠΡΟΛΟΓΟΣ</u>	4
-----------------------	---

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ

1.1 Ιστορικό ίδρυσης χρηματιστηρίου Αθηνών.....	6
1.1.1 Κανονισμός λειτουργίας-Νομοθεσία.....	7
1.2 Λειτουργία χρηματιστηρίου-Η έννοια της κεφαλαιαγοράς.....	8
1.2.1 Χρηματιστηριακή αγορά ή δευτερογενής αγορά.....	9
1.3 Η έννοια της χρηματαγοράς.....	10
1.3.1 Τεχνική μείωσης του κινδύνου των επενδύσεων.....	11

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ

2.1 Το πλαίσιο των χρηματιστηριακών Συναλλαγών.....	12
2.1.1 Διεξαγωγή των Συναλλαγών.....	12
2.2 Το Σύστημα Διαπραγμάτευσης του Χρηματιστηρίου.....	12
2.2.1 Πως αγοράζουμε και πουλάμε μετοχές.....	13
2.2.2 Εντολές.....	15
2.2.3 Εντολή “Στο καλύτερο”.....	16
2.2.4 Όρια εντολών Limited Orders.....	16
2.2.5 Stop Orders.....	17
2.2.6 Στο άνοιγμα και στο κλείσιμο.....	18
2.2.7 Διάρκεια εντολής.....	18
2.3 Μετοχές.....	18
2.3.1 Δικαιώματα και κατηγορίες μετοχών.....	18
2.3.2 Πως γίνεται η αποτίμηση των μετοχών.....	19

2.3.3 Ονομαστικές και ανώνυμες μετοχές.....	20
2.3.4 Αποτίμηση των μετοχών σύμφωνα με την αύξηση των κερδών ανά μετοχή.....	20
2.3.5 Οι αξίες των μετοχών.....	21
2.4 Ομόλογα.....	22
2.4.1 Ανάλυση ομολογιών.....	23
2.4.2 Ονομαστική αξία ομολόγου.....	23
2.4.3 Ονομαστικό επιτόκιο του ομολόγου.....	23
2.4.4 Διάρκεια του Ομολόγου ή Οικονομική Ζωή.....	23
2.4.5 Τιμή αγοράς-επιτόκιο αγοράς	24
2.4.6 Απόδοση στη Λήξη.....	24

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ

3.1 Χρηματιστηριακές τακτικές -Το χαρτοφυλάκιο.....	25
3.1.1 Ο κίνδυνος.....	26
3.1.2 Ο συντελεστής ΒΗΤΑ.....	27
3.1.3 Μείωση του κόστους αγοράς (Μουαγιέν).....	28
3.2 Ανάλυση της έννοιας των αριθμοδεικτών.....	28
3.2.1 Τα είδη των αριθμοδεικτών.....	29
3.2.2 Εισαγωγικά για την ακολουθούμενη ανάλυση ισολογισμών.....	32
3.2.2.1 Κατηγορίες ανάλυσης ισολογισμών.....	33
3.2.2.2 Στατική ανάλυση ισολογισμών.....	33

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

4.1 Ιστορική αναδρομή και τρέχουσες εξελίξεις στην αγορά των ελληνικών αμοιβαίων κεφαλαίων.....	34
---	----

4.2 Έννοια του αμοιβαίου κεφαλαίου.....	34
4.3 Κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων.....	34
4.3.1. Διαδικασία επιλογής αμοιβαίου κεφαλαίου.....	35
4.3.2. Στόχος του επενδυτή.....	36
4.3.2.1. Μέγεθος κινδύνου επενδυτή.....	36
<u>4.4 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των αμοιβαίων κεφαλαίων</u>	
4.4.1 Πλεονεκτήματα.....	37
4.4.1.1 Άλλα πλεονεκτήματα.....	38
4.4.2 Μειονεκτήματα.....	39
<u>4.5 Μέρη αμοιβαίων κεφαλαίων</u>	
4.5.1. Έννοια μεριδίων και μεριδιούχων.....	41
4.5.2. Στόχοι μεριδίων-μεριδιούχων.....	41
4.6. Ρευστοποίηση αμοιβαίων κεφαλαίων.....	42
4.6.1. Μετοχές ή μετοχικά αμοιβαία;.....	42
4.6.2. Έξοδα επιβάρυνσης μετοχικού κεφαλαίου.....	42
4.7. Παράγοντες που ενδέχεται να διαμορφώσουν το μέλλον των αμοιβαίων κεφαλαίων στην Ελλάδα.....	44
<u>ΕΠΙΛΟΓΟΣ</u>	45
<u>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</u>	47
<u>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ</u>	
Άρθρα.....	48
Συνηθισμένες ερωτήσεις.....	65

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Σκοπός της παρούσας πτυχιακής εργασίας είναι η ανάπτυξη των βασικών επενδυτικών στρατηγικών, μέσα από την παρουσίαση του τρόπου λειτουργίας του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών. Η συλλογή των απαραίτητων για την εκπόνηση της εργασίας αυτής στοιχείων έγινε με δευτερογενή έρευνα (έρευνα γραφείου) στις βιβλιοθήκες του Τ.Ε.Ι. Μεσολογγίου, του Δήμου Μεσολογγίου και του Δήμου Λιβαδειάς.

Η εργασία αναπτύσσεται σε τέσσερα κεφάλαια.

Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται αναφορά στην ιστορική εξέλιξη και στο χρονικό της ίδρυσης του Χ.Α.Α., πλαισιωμένο από τον κανονισμό λειτουργίας και το νομικό πλαίσιο. Επίσης αναπτύσσονται οι βασικές έννοιες της χρηματαγοράς και της κεφαλαιαγοράς, παράλληλα με τις τεχνικές μείωσης του επενδυτικού κινδύνου.

Στο δεύτερο κεφάλαιο αναπτύσσεται όλο το φάσμα των χρηματιστηριακών συναλλαγών. Συγκεκριμένα περιγράφεται το πλαίσιο διεξαγωγής των χρηματιστηριακών συναλλαγών και το σύστημα διαπραγμάτευσης το χρηματιστήριο, πλαισιωμένο από αναλυτική παρουσίαση των βασικότερων μορφών εντολών. Επιπρόσθετα στο ίδιο κεφάλαιο γίνεται εισαγωγή στην έννοια της μετοχής και των ομολόγων. Ειδικότερα γίνεται αναφορά στις κατηγορίες, στην αξία και στη μέθοδο αποτίμησης των μετοχών και παρουσίαση των βασικών ειδών ομολόγων και των σχετικών εννοιών τους.

Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι χρηματιστηριακές επενδυτικές στρατηγικές και οι αρχές σύνθεσης ενός χαρτοφυλακίου, κάτω από το πρίσμα της κατά το δυνατόν επίτευξης της μέγιστης απόδοσης με τον ελάχιστο κίνδυνο. Συγκεκριμένα αναπτύσσονται, μεταξύ άλλων, έννοιες όπως αυτές του επενδυτικού κινδύνου και των τακτικών μείωσης του κόστους αγοράς. Επίσης γίνεται μια παρουσίαση της έννοιας και της ανάλυσης των αριθμοδεικτών που χρησιμοποιούνται συχνότερα στην αξιολόγηση

επιχειρήσεων, καθώς και στην ανάλυση των ισολογισμών τους.

Στο τέταρτο κεφάλαιο αναπτύσσεται ο θεσμός των αμοιβαίων κεφαλαίων, ως εναλλακτικής τακτικής σύνθεσης χαρτοφυλακίου. Ειδικότερα γίνεται ιστορική αναδρομή από την εισαγωγή του θεσμού αυτού στη χώρα μας μέχρι τις τρέχουσες εξελίξεις στην αγορά τους, ενώ παράλληλα παρουσιάζονται οι έννοιες, οι κατηγορίες και τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των αμοιβαίων κεφαλαίων. Επίσης περιγράφονται οι διαδικασίες επιλογής τους με βάση το στόχο του επενδυτή και το μέγεθος του κινδύνου που είναι διατεθειμένος να αναλάβει. Τέλος καταγράφονται οι παράγοντες που διαμορφώνουν το μέλλον των αμοιβαίων κεφαλαίων στη χώρα μας. Η εργασία ολοκληρώνεται με τον επίλογο, στον οποίο καταγράφονται τα καταληκτικά συμπεράσματα. Η εργασία πλαισιώνεται από παράρτημα, στο οποίο περιλαμβάνονται επιλεγμένα εδάφια της σχετικής νομοθεσίας περί κανονισμού λειτουργίας και ανάπτυξης της κεφαλαιαγοράς.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ Χ.Α.Α.

1.1 Ιστορικό ίδρυσης του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.)

Η ιστορία του ΧΑΑ αρχίζει από το δεύτερο μισό του δεκάτου ενάτου αιώνα. Είναι δημιούργημα των εμπόρων και ναυτικών εφοπλιστών της εποχής εκείνης, καθώς και αυτών που ασχολούνταν με την ανταλλαγή νομισμάτων (κολλυβιστών) από τους οποίους κατόπιν προήρθαν και οι πρώτοι χρηματιστές. Από το "Πανελλήνιον λεύκωμα εκατονταετηρίδος 1821-1921" τόμος Α' Οικονομολογικά, δίνεται αυτούσιο το παρακάτω κείμενο για τη δημιουργία του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

"Επί της διασταυρώσεως των οδών Ερμού και Αιόλου και άνωθεν του ιστορικού καφενείου της Ωραίας Ελλάδος, όπου επί της πρώτης δυναστείας ημών ανέβαζον και κατέρριπτον τας κυβερνήσεις, έκειτο η λέσχη των Εμπόρων Αθηνών κατά το έτος 1870. Εκεί μεταξύ άλλων υποθέσεών των, και τας ομολογίας των εκδεδομένων τότε δύο Εθνικών Δανείων και ούτως ολίγον κατ' ολίγον εσχηματίσθη κάποια διάθεσης προς μεγαλυτέραν και συστηματικότεραν περί τα τοιαύτα συναλλαγών. Κατά τον Οκτώβριον δε του έτους 1872, ότε ιδρύθη η Πιστωτική Τράπεζα εύρε τους θαμώνας της Λέσχης ευδιάθετους πως εις χρηματιστηριακάς εργασίας και ολίγο βραδύτερον, ήτοι τον Μάρτιο 1873, ιδρύθη η Εταιρία του Λαυρίου, τον δε Μάιον του αυτού έτους η Τράπεζα Βιομηχανικής Πίστεως της Ελλάδος, ούτως η κερδοσκοπία εύρε προσφορότερων το έδαφος εις χρηματιστηριακάς συμβάσεις και γενικότερων προσέλαβε χαρακτήρα, ηνάγκασε δε τα τότε μέλη της Λέσχης να προβώσιν εις τήν εκλογήν προέδρου και να μετονομάσωσι την Εμπορικήν Λέσχην "Χρηματιστήριον".

"Το Σεπτέμβριο του 1876 δημοσιεύτηκε δεύτερο διάταγμα που έλεγε ότι εγκρίνεται η σύσταση Χρηματιστηρίου, και στην Αθήνα, στο οποίο και μόνο μπορούν να συναθροίζονται οι έμποροι, οι πλοίαρχοι, οι κολλυβιστές και οι μεσίτες. Με το προηγούμενο διάταγμα, το Μάιο του 1875, είχε ιδρυθεί χρηματιστήριο στον Πειραιά, το οποίο όμως ποτέ δεν λειτούργησε.

Ο πρώτος κανονισμός λειτουργίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών, η σύνταξη του οποίου είχε ανατεθεί στον Υπουργό Εσωτερικών δημοσιεύτηκε στην "Εφημερίδα της Κυβερνήσεως" το Δεκέμβριο του 1876 και υποβλήθηκε προς επικύρωση στην κυβέρνηση Αλέξανδρου Κουμουνδούρου. Η επικύρωση αυτή έγινε μόλις το Δεκέμβρη του 1879.

Οι αρχαιρεσίες για την ανάδειξη της πρώτης Διοικούσας Επιτροπής και τα εγκαίνια της επίσημης λειτουργίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών έγιναν το Μάη του 1880 με την παρουσία του Υπουργού Εσωτερικών Κ. Λομβάρδου και του Νομάρχου Αττικής και Βοιωτίας. Το ΧΑ. στεγάστηκε πρώτα στο Μέγαρο Μελά, όπου πριν λίγα χρόνια ήταν το κεντρικό ταχυδρομείο. Κατόπιν και μέχρι το 1890 εγκαταστάθηκε στην οικία Νοταρά, όπου σήμερα είναι το κεντρικό κατάστημα της Εμπορικής Τράπεζας και από το 1891 ως το 1934 στην οδό Πεσματζόγλου δίπλα στην τράπεζα Κοσμαδοπούλου. Από το 1934 ως σήμερα στεγάζεται σε ακίνητο της Εθνικής Τράπεζας (Σοφοκλέους 10) που χτίστηκε ειδικά για το χρηματιστήριο.

1.1.1 Κανονισμός λειτουργίας-Νομοθεσία:

Ο υποτυπώδης κανονισμός λειτουργίας του χρηματιστηρίου που έγινε το 1876 και που στηριζόταν βασικά στον "Γαλλικό Εμπορικό Κώδικα" του 1808, τροποποιήθηκε, ολοκληρώθηκε και δημοσιεύτηκε το 1909(Β.Δ.12-16 Ιουνίου 1909). Μέχρι το 1917 επικρατούσε πλήρης αταξία στη λειτουργία του χρηματιστηρίου γιατί ούτε κρατική εποπτεία υπήρχε για την ασφάλεια των συναλλασσομένων, ούτε ήταν καθορισμένα τα καθήκοντα των επίσημων χρηματιστών (ήταν οι καλούμενοι κολλυβισταί) και των ανεπίσημων μεσιτών.

Οι πρώτοι είχαν σαν ασχολία τη βεβαίωση των τρεχουσών τιμών και την αναγκαστική εκποίηση και εκκαθάριση στο χρηματιστήριο των χρεογράφων, ήταν

δηλαδή, κάτι σαν υπάλληλοι για τον πλειστηριασμό, ενώ οι δεύτεροι ασχολούνταν με τις κυρίως χρηματιστηριακές συναλλαγές και αυτοί έπαιρναν τις εντολές από τους πελάτες.

Κατά το 1918 δημοσιεύτηκε ο νόμος 1308, που χαρακτήρισε το χρηματιστήριο Νομικό Πρόσωπο Δημοσίου Δικαίου και το έθεσε υπό την εποπτεία του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας. Επακολούθησε η έκδοση και άλλων διαταγμάτων για τη βελτίωση της λειτουργίας του χρηματιστηρίου, αλλά η σύγκυση στις αρμοδιότητες των κολλυβιστών που διορίζονταν με Β. Διάταγμα, και των μεσιτών που εκλέγονταν από τη Γενική Συνέλευση των μελών του χρηματιστηρίου. Δε σταμάτησε παρά μετά το 1928 όταν δημοσιεύτηκε ο Νόμος 3632 .Ο νόμος αυτός με τις διάφορες τροποποιήσεις του και προσθήκες και όσες διατάξεις ισχύουν από το Β.Δ.1909 του κανονισμού διέπουν σήμερα τα σχετικά με τη λειτουργία του Χρηματιστηρίου αξιών Αθηνών.

1.2 Λειτουργία χρηματιστηρίου-Η έννοια της κεφαλαιαγοράς

Είναι η αγορά η οποία ασχολείται με την μακροπρόθεσμη άντληση κεφαλαίων, έτσι ώστε τα χρήματα που συγκεντρώνονται να επενδυθούν σε παραγωγικά κεφάλαια. Τα κεφάλαια αυτά παρέχονται από τους εκδότες με πώληση μετοχών και ομολογιών.

Το σπουδαιότερο ρόλο στην αγορά παίζουν οι ανάδοχοι, οι επενδυτές και οι ιδιωτικές ή δημόσιες εταιρείες.

Ο ανάδοχος έχει το ρόλο του μεσάζοντα και ασχολείται με την έκδοση.

Οι υποχρεώσεις του είναι:

1. Να πωλεί την έκδοση έναντι κάποιας προμήθειας
2. Να δίνει συμβουλές όσον αφορά την τιμή, τον χρόνο, την έκδοση κ.τ.λ.
3. Πρέπει να αποφεύγει κινδύνους
4. Να γίνεται γνωστή η σταθεροποίηση της τιμής στην διοίκηση του χρηματιστηρίου

1.2.2 Χρηματιστηριακή αγορά ή δευτερογενής αγορά

Πρόκειται για την αγορά στην οποία διαπραγματεύονται τα χρεόγραφα που δεν προσφέρονται στους επενδυτές για πρώτη φορά. Εκεί γίνεται η άμεση διαπραγμάτευση των τίτλων μετά την ολοκλήρωση διαδικασιών της Πρωτογενούς Αγοράς.

Δηλαδή στα χρηματιστήρια πωλούνται και αγοράζονται αξίες οι οποίες αποκτήθηκαν είτε στην προηγούμενη αγορά, είτε δημιουργήθηκαν σε άλλες αγορές. Ο βασικός σκοπός ύπαρξης της Δευτερογενούς Αγοράς είναι η παροχή δυνατότητας στους κατόχους των διαπραγματευόμενων μετοχών, να πωλούν τους τίτλους τους σε επενδυτές που ενδιαφέρονται να τους αγοράσουν σε μια αντικειμενική τιμή, η οποία καθορίζεται από τις επικρατούσες δυνάμεις ζήτησης και προσφοράς.

Οι αγοραπωλησίες των αξιών γίνονται μεταξύ των επενδυτών, μέσω των υπηρεσιών των εκπροσώπων των χρηματιστηριακών εταιριών.

Στη δευτερογενή αγορά οι συναλλαγές με αξιόγραφα δεν δημιουργούν νέα, απλά τα υπάρχοντα αξιόγραφα αλλάζουν ιδιοκτήτες.

Οι συναλλαγές δεν επηρεάζουν άμεσα την εταιρεία που τα έχει εκδώσει. Ο εκδότης δεν εισπράττει χρήματα. Τα χρήματα εισπράττονται από τον πωλητή και καταβάλλονται από τον νέο αγοραστή. Η εκδότρια εταιρεία επηρεάζεται άμεσα (αλλά σημαντικά), με την έννοια ότι οι μεταβολές στις τιμές των αξιόγραφων στην δευτερογενή αγορά επηρεάζουν την αγοραία αξία (χρηματιστηριακή) της εταιρείας.

Οι δυο αγορές αξιών, η πρωτογενής και η δευτερογενής δεν είναι ανεξάρτητες η μια από την άλλη. Η υγιής λειτουργία της μιας συντελεί στην αποτελεσματικότητα της άλλης.

Στα χρηματιστήρια Αξιών:

1. Μπορούμε να έχουμε ευκολότερη πρόσβαση στις αξίες.
2. Μπορούμε να εφαρμοστούν ορθά και σωστά οι πράξεις της συναλλαγής.
3. Σύμφωνα με την προσφορά και την ζήτηση ορίζεται η κατάλληλη τιμή.
4. Μπορούν να προστατευθούν οι συναλλαγές από τους κινδύνους.
5. Χρηματοδοτούνται οι εταιρείες.
6. Παρέχονται πληροφορίες και προστατεύονται οι πελάτες που επενδύουν.

1.3 Η έννοια της χρηματαγοράς

Είναι η βραχυπρόθεσμη αγορά, στην οποία κύριο ρόλο παίζει το χρήμα και τα υποκατάστατα του. Επενδύονται ή δημιουργούνται μεγάλα κεφάλαια. Η χρηματαγορά αποτελείται από την αγορά συναλλάγματος, τα ομόλογα Δημοσίου, τα έντοκα γραμμάτια και τα βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα.

Τα σπουδαιότερα στοιχεία της χρηματαγοράς είναι:

- Παρέχει γρήγορο και εύκολο τρόπο πρόσβασης σε επενδύσεις
- Ο κίνδυνος των κινήσεων της είναι μικρός
- Οι επενδύσεις πραγματοποιούνται βραχυπρόθεσμα

Η μεταφορά των κεφαλαίων γίνεται:

- Μέσω των τραπεζών
- Με πώληση χρεογράφων από μεσίτες και διανομείς
- Με συμφωνία των επενδυτών-πελατών

Η αγορά γίνεται μόνο από πιστωτικά ιδρύματα όπως είναι οι τράπεζες και οι χρηματιστηριακές εταιρείες.

Οι τιμές πρέπει να έχουν προμήθεια, κέρδος και να είναι καθαρές.

Έχουμε λοιπόν δυο τιμές.

- Η τιμή αγοράς, και η νέα τιμή που οι κάτοχοι ορίζουν για να πουλήσουν τα χρεόγραφα.
- Η τιμή πώλησης, και η νέα τιμή με την οποία μπορούν να αγοραστούν τα χρεόγραφα.

1.3.1 Τεχνική μείωσης του κινδύνου των επενδύσεων

Είναι λογικό με τόσο μεγάλο αριθμό επενδύσεων να υπάρχει ο άμεσος κίνδυνος κάποιες από αυτές να προσβληθούν. Ο επενδυτής λοιπόν προσπαθεί να κάνει ό,τι μπορεί για να εξαλείψει αυτούς τους κινδύνους και να επικρατήσει ηρεμία στις συναλλαγές.

Για παράδειγμα όταν ένας επενδυτής διαπιστώνει μείωση στις τιμές των μετοχών, εύλογο είναι να αγοράσει μια μετοχή, έτσι ώστε να έχει το αυθαίρετο δικαίωμα να πουλήσει. Έστω ότι η τιμή της μετοχής είναι 7 χιλιάδες δρχ. Όταν η τιμή αυτή μειωθεί π.χ. στις 3.500 χιλιάδες δρχ, ο κάτοχος μπορεί να την αγοράσει στις 3.500 χιλιάδες δρχ και να την πουλήσει στις 7 χιλιάδες δρχ, ενώ οι άλλοι μπορούν να την πουλήσουν μόνο στις 3.500 χιλιάδες δρχ. Σε περίπτωση που η τιμή ανέβει πάνω από 7 χιλιάδες δρχ τότε η διαδικασία δεν ισχύει, ακυρώνεται, χωρίς κανένα κόστος για τον αγοραστή παρά μόνο το κόστος κτήσης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ

2.1 Το πλαίσιο των χρηματιστηριακών Συναλλαγών

Οι χρηματιστηριακές συναλλαγές μπορούν να πραγματοποιηθούν μέσω κάποιας οθόνης ή μιας τηλεφωνικής συσκευής. Και τα δύο μέρη που προβαίνουν σε συναλλαγή έχουν αυθαίρετα δικαιώματα και υποχρεώσεις. Η νομοθεσία ορίζει ακριβώς και με λεπτομερείς διαδικασίες τον τρόπο που πρέπει να συνεργαστούν τα δύο μέρη.

Καθορίζουν λοιπόν τι ακριβώς χρειάζεται για να γίνει η συναλλαγή, ποιο θα είναι το είδος της συναλλαγής που θα ασχοληθούμε, τον τρόπο με τον οποίο θα εκτελέσουμε την συγκεκριμένη συναλλαγή και τις λύσεις που πρέπει να κατέχουμε σε περίπτωση διαφωνίας των δύο μερών.

2.1.1 Διεξαγωγή των Συναλλαγών

Εφόσον οι διαδικασίες των συναλλαγών γίνουν αποδεκτές από τον πελάτη, ο ίδιος μπορεί να προβεί σε αγοραπωλησίες. Επειδή η αγορά είναι κλειστή κάποιες ώρες οι εντολές που θα δοθούν εκείνη την χρονική στιγμή θα καταγραφούν στο έντυπο αγοράς ή πώλησης. Σε αυτό το έντυπο καταχωρούνται όλες οι απαραίτητες πληροφορίες.

Ο αρμόδιος υπάλληλος πρέπει να καταγράφει τα στοιχεία του πελάτη, όπως το όνομα, το επώνυμο, τον αριθμό λογαριασμού, το όνομα της αξίας που επιθυμεί, αν ο συγκεκριμένος πελάτης αναφέρεται σε αγορά ή πώληση και άλλα.

Σε περίπτωση που η παραγγελία δοθεί τηλεφωνικά, μπορεί να πληκτρολογηθεί και να καταχωρηθεί εκείνη την στιγμή, από τον συγκεκριμένο αρμόδιο υπάλληλο.

2.2 Το Σύστημα Διαπραγμάτευσης του Χρηματιστηρίου

Το Αυτόματο Σύστημα Ηλεκτρονικών Συναλλαγών (ΑΣΗΣ), λειτουργεί από το 1992. Οι ώρες που συνεδριάζει καθημερινά είναι μεταξύ 10.45π.μ-1.30μ.μ. Η αγορά ανοίγει στις 10.15π.μ για να οριστεί μια τιμή, όμως οι εντολές

πραγματοποιούνται μετά τις 10.45π.μ. Το ΑΣΗΣ δέχεται μόνο εντολές σε ορισμένη τιμή, οι οποίες συμμετέχουν στον προσδιορισμό της τιμής ανοίγματος της ημέρας. Σε περίπτωση που κάποια μέρα δεν υπάρχει τιμή για μια μετοχή, τότε αυτή θα πάρει την τιμή που έκλεισε η μετοχή μια μέρα πριν. Η τιμή ανοίγματος είναι εκείνη που αυξάνει τον αριθμό των συναλλαγών. Όταν δυο εντολές έχουν τιμές με την ίδια αξία, τότε επιλέγεται εκείνη που η τιμή της πλησιάζει περισσότερο την τιμή κλεισίματος της προηγούμενης ημέρας.

Αν, κατά σπάνια περίπτωση η διαφορά των τιμών είναι ίδια τότε θα επιλεγεί η μεγαλύτερη από τις δύο τιμές.

Η μικρότερη μονάδα του ΑΣΗΣ ξεκινά από 1, 5, 10 ή 25 μετοχές. Μπορεί μέσα σε μια ώρα να δεχθεί 25.000 έως 30.000 εντολές.

Εφόσον ανοίγει η αγορά το ΑΣΗΣ δέχεται ορισμένες εντολές οι οποίες είναι:

- Εντολές που δεν έχουν όριο στην τιμή αγοράς τους. Εάν ο πελάτης δεν μπορεί να καλύψει τα τμήματα της εντολής που έχει αναλάβει, μπορεί να εκτελέσει την εντολή σε κομμάτια και το υπόλοιπο να παραμείνει στο σύστημα με τιμή την τιμή που είχε η τελευταία συναλλαγή αυτής της εντολής.
- Οι εντολές θα εκτελεστούν αφού πρώτα το αποφασίσει ο πελάτης τους και θα έχουν συγκεκριμένη τιμή:
 - 1) Η οποία θα ισχύει την τρέχουσα ημέρα
 - 2) Η οποία θα ισχύει μέχρι κάποια συγκεκριμένη χρονική στιγμή
 - 3) Η οποία θα ισχύει μέχρι να λειτουργήσει
 - 4) Η οποία θα ισχύει μέχρι να ακυρωθεί η λειτουργία της
 - 5) Εντολές για τεμάχια μικρότερα της μονάδας σε συγκεκριμένη τιμή ή τιμή χωρίς όριο.

Σε περίπτωση που δεν οριστεί η χρονική περίοδος κλεισίματος της εντολής, τότε αυτή ολοκληρώνεται με το κλείσιμο της συνεδρίασης.

2.2.1 Πως αγοράζουμε και πουλάμε μετοχές.

Όταν αποφασίσει κάποιος να επενδύσει για πρώτη φορά σε μετοχές, εκτός από το να εντοπίσει ποιες μετοχές επιθυμεί να αγοράσει, θα πρέπει να επιλέξει και μια χρηματιστηριακή εταιρεία απ' όπου θα πρέπει να κάνει τις συναλλαγές του.

Τα περισσότερα γραφεία των χρηματιστηριακών εταιρειών βρίσκονται στα περίξ

του χρηματιστηρίου και η επιλογή είναι προσωπικό θέμα του ενδιαφερόμενου, το οποίο όμως συνήθως συναρτάται με τους όρους συνεργασίας που μπορεί να πετύχει. Και όταν λέμε όρους στην προκειμένη περίπτωση, για έναν καινούριο επενδυτή θα πρέπει να αναφερόμαστε μόνο στο ύψος των προμηθειών.

Οι περισσότερες χρηματιστηριακές εταιρείες έχουν ορίσει ένα στάνταρτ ύψος προμηθειών που ξεκινάει από το 1% και κατεβαίνει κλιμακωτά ανάλογα με τον πελάτη. Αν κάποιος πραγματοποιεί μεγάλες αγοραπωλησίες οι προμήθειες μειώνονται σημαντικά. Πολλά γραφεία για αγορές και πωλήσεις που ολοκληρώνονται μέσα στην ίδια μέρα παίρνουν ιδιαίτερα χαμηλές προμήθειες που μπορεί να φτάσουν και το 0,25%.

Όταν επιλέξει χρηματιστηριακό γραφείο, θα πρέπει να προχωρήσει στο άνοιγμα λογαριασμού προκειμένου να μπορεί να συναλλάσσεται. Για να ανοίξει κάποιος ένα λογαριασμό, κατ' αρχάς χρειάζεται να δώσει κάποια στοιχεία όπως το ονοματεπώνυμο, η διεύθυνση, τηλέφωνο, αριθμό ταυτότητας, επάγγελμα κ.λ.π. Στη συνέχεια το γραφείο παρέχει στον επενδυτή έναν κωδικό αριθμό στον οποίο θα γίνονται οι συναλλαγές. Συνηθίζεται όμως, όταν πρόκειται για νέους πελάτες, τα περισσότερα χρηματιστηριακά γραφεία να ζητούν κάποιες εξασφαλίσεις. Αν δηλαδή ο πελάτης προτίθεται να προβεί στην αγορά κάποιων μετοχών, του ζητείται να προκαταβάλει ανάλογα με το γραφείο ολόκληρο ή μέρος του ποσού που σκοπεύει να επενδύσει. Αν αντίστοιχα προτίθεται να προχωρήσει σε πωλήσεις τίτλων, του ζητείται να προσκομίσει εκ των προτέρων του πριν πώληση μετοχικούς τίτλους. Επίσης, συνηθίζεται πολλά γραφεία προκειμένου να ανοίξουν λογαριασμό σε έναν νέο πελάτη, να ζητούν την εγγύηση κάποιου που συνήθως μπορεί να είναι ένας παλαιότερος πελάτης του ίδιου γραφείου. Αυτά όμως συνήθως διαρκούν για ένα μικρό χρονικό διάστημα, μέχρι ο πελάτης με τη συνέπειά του καταφέρει να πείσει τη χρηματιστηριακή εταιρεία για την αξιοπιστία του.

Στο δεύτερο στάδιο η εταιρεία έχει αποκτήσει μια πρώτη εικόνα για τις οικονομικές δυνατότητες του πελάτη και του παρέχει σιωπηλά τη δυνατότητα να προβαίνει σε αγορές και πωλήσεις τις οποίες εκκαθαρίζει στο πλαίσιο που ορίζει ο νόμος για τις συναλλαγές που γίνονται τοις μετρητοίς, δηλαδή εντός δύο ημερών. Για τους επενδυτές που εξελίσσονται σε καλούς πελάτες στη συνέχεια και αφού το γραφείο τους εμπιστεύεται, τα περιθώρια αυτά διευρύνονται σημαντικά και μάλιστα

πέρα από τα πλαίσια που ορίζει ο νόμος. Μάλιστα είναι σύνηθες αρκετά γραφεία κρατώντας άτυπα και χωρίς καμία νομική κάλυψη σαν ενέχυρο τις μετοχές που κατέχει ένας πελάτης τους, έμμεσα να τον δανειοδοτούν για συναλλαγές η αξία των οποίων μπορεί να φτάνει μέχρι και το 50% της αξίας του χαρτοφυλακίου του.

Ο πελάτης σ' αυτήν την περίπτωση μπορεί να αγοράζει μετοχές χωρίς να καταβάλλει μετρητά και το άνοιγμα το καλύπτει η χρηματιστηριακή εταιρεία.

2.2.2 Εντολές.

Για να αγοράσει κάποιος ή να πουλήσει μετοχές αφού έχει ανοίξει λογαριασμό σε κάποιο χρηματιστηριακό γραφείο, θα πρέπει να μάθει, έστω και στοιχειωδώς, να χειρίζεται τις ανάλογες εντολές. Δουλειά του χρηματιστηριακού γραφείου είναι να μεσολαβεί στην αγορά και την πώληση μετοχών. Για να αγοράσει ή να πουλήσει όμως μετοχές ένας χρηματιστής θα πρέπει να πάρει την ανάλογη εντολή. Στην εντολή αυτή θα πρέπει να αποσαφηνίζονται:

- 1) Το είδος της εντολής, αν πρόκειται δηλαδή για αγορά ή πώληση
- 2) Η ονομασία της μετοχής.
- 3) Η τιμή στην οποία πρέπει να εκτελεστεί η εντολή.
- 4) Ο αριθμός των μετοχών.
- 5) Η χρονική διάρκεια της εντολής.

Αυτό που πρέπει να προσέξει περισσότερο ένας νέος επενδυτής από την παραπάνω διαδικασία είναι η τιμή στην οποία θέλει να αγοράσει ή να πουλήσει. Όταν κάποιος θέλει να αγοράσει μια μετοχή με πρόθεση να κερδίσει από τη μελλοντική της άνοδο, θα πρέπει να προσπαθήσει να αγοράσει στην χαμηλότερη δυνατή τιμή. Αντίστροφα, όταν θέλει να πουλήσει, θα πρέπει να προσπαθήσει να το κάνει στην υψηλότερη δυνατή τιμή. Για να το πετύχει αυτό, θα πρέπει σε γενικές γραμμές να προσδιορίσει περίπου αυτές τις τιμές, λαμβάνοντας όμως πάντα υπόψη ότι στο χρηματιστήριο μόνο οι ψεύτες είναι αυτοί που αγοράζουν στο χαμηλότερο και πωλούν στο υψηλότερο. Αυτό σημαίνει ότι θα πρέπει να προσέξει μήπως περιμένοντας μια μετοχή να φτάσει στην ιδανικότερη τιμή, η πορεία της αντιστραφεί και αναγκαστεί μετά να την αγοράσει ή πουλήσει σε κάποια χειρότερη τιμή.

Ανάλογα λοιπόν με τις προθέσεις του και τη στρατηγική που έχει καταλήξει, την κατάλληλη μέρα πηγαίνει ή τηλεφωνεί στο χρηματιστηριακό γραφείο και δίνει την εντολή.

Εντολή μπορεί να δώσει πριν και κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης είτε τηλεφωνώντας στα γραφεία της εταιρείας είτε κατευθείαν στο box μέσα στην αίθουσα που γίνεται η συνεδρίαση. Πολλές φορές όταν τηλεφωνεί στο box, ο υπάλληλος της εταιρείας τον πληροφορεί για τις τιμές που πωλούν ή αγοράζουν εκείνη τη στιγμή μια μετοχή, οπότε αν δώσει εντολή σ' αυτές τις τιμές μπορεί να τον πληροφορήσει αμέσως αν η εντολή εκτελέστηκε. Τις περισσότερες φορές όμως το γραφείο μετά τη συνεδρίαση ενημερώνει τηλεφωνικά τον πελάτη για την κατάληξη των εντολών που είχε δώσει.

2.2.3 Εντολή “Στο καλύτερο”

Στην εντολή αυτή δεν ορίζεται μια συγκεκριμένη τιμή, αλλά η πρωτοβουλία αφήνεται στον χρηματιστή ή αντικριστή που θα την εκτελέσει. Αυτό που ισχύει θεωρητικά είναι ο εντεταλμένος να προσπαθήσει να εκτελέσει την εντολή με τους καλύτερους δυνατούς όρους για τον πελάτη. Θα πρέπει να παρακολουθεί δηλαδή συνεχώς τη διακύμανση της μετοχής και την κατάλληλη στιγμή να προχωρεί στην τμηματική ή συνολική εκτέλεση της εντολής. Επειδή όμως οι 2-3 αντικριστές κάθε γραφείου που περνούν τις εντολές στο ηλεκτρονικό σύστημα συνήθως έχουν να εκτελέσουν πολλές εντολές, το ενδιαφέρον που θα δείξουν για την καλή εκτέλεση μιας εντολής εξαρτάται ευθέως από πόσο καλός πελάτης θεωρείται ο εντολέας για το γραφείο. Και όταν λέμε καλός πελάτης, εννοούμε για το πόσο υψηλές προμήθειες αφήνει στο γραφείο με βάση τον όγκο των συναλλαγών που πραγματοποιεί.

2.2.4 Όρια εντολών Limited Orders.

Οι εντολές αυτής της κατηγορίας ορίζουν ένα συγκεκριμένο όριο τιμής μέσα στο οποίο μια μετοχή θα πρέπει να αγοραστεί ή να πωληθεί. Τέτοιου είδους εντολές είναι χρήσιμες όταν κάποιος θεωρεί μέχρι ποια τιμή μια μετοχή είναι ελκυστική για αγορά ή για πώληση και εξασφαλίζουν τον επενδυτή από τυχόν άστοχες

συναλλαγές. Ο τρόπος που δίνεται μια τέτοια εντολή είναι π.χ. αγορά ή πώληση 1.000 μετοχών της 'Ε" μέχρι τις 1.000 δραχμές.

Οι εντολές αυτές όμως χρησιμοποιούνται συνήθως και σε μετοχές που παρουσιάζουν συχνές απότομες διακυμάνσεις με σκοπό τα γρήγορα κέρδη. Έστω λοιπόν ότι η μετοχή μιας εταιρείας ανεβοκατεβαίνει μεταξύ των 1.000 και 1.200 δραχμών. Τότε, κάποιος μπορεί να δώσει μια εντολή αγοράς ενός συγκεκριμένου αριθμού μετοχών όταν η τιμή βρίσκεται π.χ. κάτω από τις 1.020 δραχμές και μια πώλησης στη συνέχεια όταν η τιμή φτάνει και ξεπερνά τις 1.190 δραχμές. Με τον τρόπο αυτό, αν φυσικά οι προβλέψεις είναι σωστές, μπορεί κάποιος να κερδίσει σημαντικά ποσά μέσα σε λίγες μέρες ή και σπανιότερα πολλές φορές την ίδια μέρα.

~~Οι συγκεκριμένες εντολές έχουν όμως και μια αδυναμία. Έστω ότι προβλέπεται ότι η μετοχή 'Α" που βρίσκεται στις 950 δραχμές σύντομα θα ανέβει. Αν δοθεί μια εντολή αγοράς μέχρι τις 1.000 δραχμές υπάρχει κίνδυνος να μην αγοραστεί καμία μετοχή αν αυτή ξεκινήσει να κάνει συναλλαγές από τις 1.001 δραχμές. Το αντίστροφο μπορεί να γίνει και με την πώληση.~~

2.2.5 Stop Orders.

Πρόκειται για μια άλλη συγκεκριμένη κατηγορία ειδικών εντολών που η ύπαρξή τους βοηθάει τον επενδυτή είτε να αποφύγει ζημιές είτε να εξασφαλίσει μέρος των κερδών του.

Έστω ότι κάποιος αγόρασε μια μετοχή στις 1.000 δραχμές και η τιμή της τώρα είναι στις 2.000 δραχμές και οι εκτιμήσεις για το αν θα συνεχίσει να ανεβαίνει ή θα πέσει είναι αντιφατικές. Αυτό που θα πρέπει να κάνει ένας σώφρων επενδυτής είναι να δώσει μια πάγια εντολή π.χ. στις 1.700 δραχμές (stop price) για πώληση. Αυτό σημαίνει ότι αν η μετοχή πέσει στις 1.700 δραχμές, η Stop-loss order μετατρέπεται αυτόματα σε market order, δηλαδή σε ενεργή εντολή και εκτελείται από αυτήν την τιμή και κάτω. Με τον τρόπο αυτό ο επενδυτής εξασφαλίζει μέρος των κερδών του. Αν ο επενδυτής με την αγορά μιας μετοχής στις 1.000 δραχμές, η οποία δεν επαλήθευσε τις ανοδικές προσδοκίες, θέλει να περιορίσει τις ζημιές, δίνει μια εντολή πώλησης η οποία ενεργοποιείται αυτόματα π.χ. από τις 980 δραχμές και κάτω.

Ο κίνδυνος που περιέχουν αυτές οι εντολές είναι η πτώση της μετοχής κάτω από την τιμή πώλησης να είναι παροδική και στη συνέχεια να επανακάμψει δημιουργώντας διαφυγόντα κέρδη.

2.2.6 Στο άνοιγμα και στο κλείσιμο

Έτσι ονομάζονται οι εντολές που θέλουν η αγορά ή η πώληση να γίνει στην τιμή που θα ανοίξει ή θα κλείσει μια μετοχή. Την τιμή δηλαδή \ που θα γίνει η πρώτη συναλλαγή μιας συνεδρίασης και την τιμή που διαμορφώνεται στα τελευταία δευτερόλεπτα. Οι εντολές αυτές είναι ειδικές και είναι πιθανό να μην εκτελεστούν.

2.2.7 Διάρκεια εντολής.

Όταν δίνεται μια εντολή χωρίς να οριστεί χρονική διάρκεια, θεωρείται αυτονόητο ότι η εντολή αυτή ισχύει για μια συνεδρίαση. Επίσης μπορούν να δοθούν εντολές οι οποίες προκειμένου να εκτελεστούν μπορεί να διαρκούν για περισσότερο χρονικό διάστημα. Υπάρχουν επίσης και οι ανοικτές εντολές, που ισχύουν μέχρι να ακυρωθούν από τον πελάτη. Οι εντολές διάρκειας χρειάζονται ιδιαίτερη προσοχή και από τις δύο πλευρές, καθώς μπορεί να ξεχαστούν και να οι συνθήκες αλλάξουν, εκτέλεσή τους να είναι ζημιογόνος.

2.3 Μετοχές

Ένα κεφάλαιο μπορεί να χωριστεί σε μικρότερα ίσα μερίδια, τα οποία ονομάζονται μετοχές και συμβάλουν στην ίδρυση της Ανώνυμης Εταιρείας. Η μετοχή λοιπόν είναι αυτή που αποδεικνύει την συνεργασία της Α.Ε. και του μέτοχου (ιδιοκτήτης μετοχής). Οι μετοχές χρηματοδοτούν την επιχείρηση και προσφέρονται στο κοινό του Χρηματιστηρίου. Έτσι το κοινό θεωρείται κατά κάποιον τρόπο ιδιοκτήτης της μετοχής, εφόσον έχει δικαιώματα και υποχρεώσεις.

2.3.1 Δικαιώματα και κατηγορίες μετοχών

Σε περίπτωση που η επιχείρηση προσφέρει στους πελάτες της μόνο μια κατηγορία μετοχών, αυτές έχουν κάποια δικαιώματα που τα πραγματοποιεί ο κάτοχος και μέτοχος. Οι μετοχές που έχουν τα παρακάτω χαρακτηριστικά ονομάζονται κοινές μετοχές.

Κοινό μετοχικό κεφάλαιο:

1. Συμμετέχει αναλογικά στα κέρδη (ενδιαφέρονται οι μικρομέτοχοι)
 2. Συμμετέχει στην διοίκηση, εφόσον ψηφίζει στις Γενικές Συνελεύσεις. Δεν αφορά τους μικροεπενδυτές εφόσον δεν έχουν το δικαίωμα να εκλεγούν στο Διοικητικό Συμβούλιο.
 3. Συμμετέχει στην διανομή του ενεργητικού της Α.Ε. σε περίπτωση που αυτή διαλυθεί ή πτωχεύσει.
 4. Συμμετέχει σε κάθε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.
- Έκτος όμως από τις κοινές μετοχές υπάρχουν και οι προνομιούχες.

Προνομιούχο μετοχικό κεφάλαιο:

1. Χρησιμοποιείται σε μετοχές που ονομάζονται ανακλήσιμες, μετατρέψιμες ή εξαργυρώσιμες και έχουν ειδικά δικαιώματα.
2. Στο μέρισμα έχουν το προβάδισμα έναντι των κοινών και σε περίπτωση στασιμότητας των κερδών, ενεργεί ο τόκος.
3. Στα ενεργητικά: έχουν προτεραιότητα στην ονομαστική τους αξία, αν ρευστοποιηθούν.

2.3.2 Πως γίνεται η αποτίμηση των μετοχών

Ο επενδυτής ρισκάρει, αγοράζει και ελπίζει πως θα έχει αυξημένη κατανάλωση. Αγοράζει μετοχές και προσδοκά την κατάλληλη χρονική στιγμή που η τιμή τους για πώληση θα είναι μεγαλύτερη από αυτή που τις αγόρασε. Γνωρίζει πως τίποτα δεν είναι βέβαιο.

Η αξία των μετοχών μεταβάλλεται συνεχώς.

Ο επενδυτής επιδιώκει από μια μετοχή:

- Να την αγοράσει και έπειτα να την πουλήσει σε τιμή υψηλότερη της αγοράς. Να επιτύχει δηλαδή το κέρδος κεφαλαίου. Η προσδοκία για άνοδο της τιμής δεν είναι βέβαιη.
- Να πάρει κάποιο μέρισμα αν η εταιρεία έχει κέρδη.

2.3.3 Ονομαστικές και ανώνυμες μετοχές

Η διάκριση των μετοχών γίνεται σε ονομαστικές και ανώνυμες.

Οι Ανώνυμες μετοχές έχουν τα στοιχεία της εταιρείας και όχι του ιδιοκτήτη που τις διαχειρίζεται. Κατέχουν το κύριο μέρος της μετοχής και ανήκουν στον κομιστή.

Οι περισσότερες εμπορικές και βιομηχανικές εταιρείες είναι ανώνυμες.

Οι Ονομαστικές στο σώμα τους περιλαμβάνουν εκτός από τα στοιχεία της εταιρείας και τα στοιχεία του δικαιούχου που τις έχει αναλάβει. Ονομαστικές μετοχές εκδίδουν οι τράπεζες, οι ασφαλιστικές εταιρείες κ.τ.λ.

Τα μειονεκτήματα των προνομιούχων μετοχών έναντι των κοινών είναι:

- Όλες οι προνομιούχες μετοχές δεν συμμετέχουν στα κέρδη όπως και οι κοινές. Οι συμμετοχικές και σωρευτικές συμμετέχουν στην διανομή των κερδών, όπως και οι κοινές.
- Δεν έχουν δικαίωμα ψήφου

2.3.4 Αποτίμηση των μετοχών σύμφωνα με την αύξηση των κερδών ανά μετοχή

Ανάλογα με την ταχύτητα που αυξάνονται τα κέρδη, οι μετοχές διακρίνονται:

1. Μετοχές κανονικής αύξησης.

Είναι αυτές που τα κέρδη τους αυξάνονται με τον ίδιο ρυθμό.

2. Μετοχές δυναμικής αύξησης.

Είναι αυτές που τα κέρδη τους αυξάνονται περισσότερο από την μέση τιμή των μετοχών.

3. Φθίνουσες μετοχές.

Είναι αυτές που τα κέρδη τους μειώνονται συνεχώς.

4. Μετοχές χωρίς αύξηση.

Είναι αυτές που τα κέρδη τους δεν μεταβάλλονται. Ακόμη και αν συμβεί κάποια μικρή μεταβολή καταργείται από το κοινό.

2.3.5 Οι αξίες των μετοχών

Κάθε μετοχή έχει πέντε αξίες.

- Οι αξίες της μετοχής είναι οι εξής:
- Ονομαστική
- Λογιστική
- Εσωτερική
- Ρευστοποίησης
- Χρηματιστηριακή

-Ονομαστική αξία

Για την δημιουργία μιας εταιρείας απαιτούνται κεφάλαια, τα οποία προσφέρει ο ιδρυτής και μέτοχος της.

Αυτά χωρίζονται σε μικρότερα και ίσα μερίδια, τις μετοχές, τις οποίες κατέχει ο ιδρυτής της.

Η ονομαστική αξία προκύπτει αν διαιρέσουμε τα συνολικά κεφάλαια με τον αριθμό των μετοχών που αντιστοιχούν. Πριν λοιπόν να αναγνωριστεί σαν επιχείρηση, η αξία της αντιπροσωπεύεται από την ονομαστική αξία επί τον αριθμό των μετοχών που έχουν πωληθεί.

-Λογιστική αξία

Είναι λογικό κάθε επιχείρηση να προσπαθεί να αυξήσει τις επενδύσεις της. Το μετοχικό κεφάλαιο αυξημένο κατά τα κέρδη που δεν δόθηκαν στους ιδιοκτήτες (αποθεματικά), με την μορφή μερίσματος σε ευρώ, και κατά το ποσό που προκύπτει από την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο και μειωμένο κατά το ποσό των ζημιών των χρήσεων, μας δίνει την αξία της επιχείρησης με βάση τα βιβλία της, την λογιστική της αξία δηλαδή.

Η λογιστική αξία της μετοχής προκύπτει από τα ίδια κεφάλαια διαιρούμενα με τον αριθμό των μετοχών που κυκλοφορούν.

-Εσωτερική αξία

Η εσωτερική αξία ταυτίζεται με την οικονομία όπως τα κέρδη, τα ενεργητικά, τα μερίσματα, καθώς και τον παράγοντα διοίκηση.

Η εσωτερική αξία μιας μετοχής υπολογίζεται:

Κέρδη ανά Μετοχή * Πολλαπλασιαστής Κερδών

Ο παραπάνω τύπος απαιτεί να υπολογίσουμε τα κέρδη ανά μετοχή και να επιλέξουμε τον κατάλληλο πολλαπλασιαστή αυτών. Επειδή η μελλοντική αξία ασχολείται με τις μελλοντικές κινήσεις, τα κέρδη που θα την υπολογίζουν θα πρέπει να είναι τρέχοντα ή τουλάχιστον μελλοντικά.

-Αξία ρευστοποίησης

Είναι το ποσό που θα δημιουργηθεί από πωλήσεις ανεξάρτητα από την επιχείρηση που έχει αναλάβει τη υπόθεση. Η αξία ρευστοποίησης ορίζεται μόνο μετά από την πώληση.

Η λογιστική αξία δεν είναι ίδια με την αξία ρευστοποίησης. Και οι δύο, δεν παίζουν σημαντικό ρόλο για τους επενδυτές, αφού οι επιχειρήσεις στο Χρηματιστήριο είναι αποδοτικές. Οι επενδυτές ασχολούνται με την αξία ρευστοποίησης μόνο σε περίπτωση πτώχευσης. Αν η χρηματιστηριακή αξία είναι μικρότερη της αξίας ρευστοποίησης, εύλογο είναι ορισμένα άτομα να προβούν σε αγορά μετοχών έως ότου αποκτήσουν την πλειοψηφία, να διαλύσουν την εταιρεία, να ρευστοποιήσουν την περιουσία της και να μοιράσουν το προϊόν της εκκαθάρισης.

-Χρηματιστηριακή αξία

Η χρηματιστηριακή αξία είναι η αξία που έχει η μετοχή στην χρηματιστηριακή αγορά. Οι εισηγμένες επιχειρήσεις ορίζουν την πραγματική αξία της μετοχής από την χρηματιστηριακή αξία, η οποία ασχολείται με τα μελλοντικά κέρδη.

2.4 Ομόλογα

Τα ομόλογα έχουν διάρκεια μεγαλύτερη από ένα έτος. Υπάρχουν ομόλογα που έχουν διαρκέσει σαράντα χρόνια, καθώς και ομόλογα που δεν έχουν ημερομηνία λήξης.

Τα περισσότερα ομόλογα διαρκούν από δύο μέχρι δέκα έτη.

Πλήθος από αυτά καταθέτουν τόκους σε τακτά χρονικά διαστήματα και για το λόγο αυτό έχουν “κουπόνι”.

Υπάρχουν και ομόλογα μεγαλύτερης διάρκειας, τα οποία δεν έχουν κουπόνι και ονομάζονται “zero-coupon bonds”.

Τα ομόλογα μπορούν να απαριθμηθούν σε:

- Εταιρικά ομόλογα
- Ευρώ-ομόλογα
- Ομολογά του δημοσίου
- Μεσοπρόθεσμα χρεόγραφα
- Χρεόγραφα κυμαινόμενου επιτοκίου
- Μεσοπρόθεσμα Ευρώ-χρεόγραφα

2.4.1 Ανάλυση ομολογιών

Τα ομόλογα εισπράττονται με μορφή τοκομεριδίου και αποτελούν την πηγή του μελλοντικού εισοδήματος. Η καταβολή του τόκου είναι νόμιμη, καταβάλλεται σε συγκεκριμένη ημερομηνία, έστω και αν δεν υπάρχουν κέρδη.

2.4.2 Ονομαστική αξία ομολόγου

Είναι η αξία που ο δανειζόμενος καταβάλει στον κάτοχο για την εξόφληση της σε μελλοντική χρονική στιγμή.

2.4.3 Ονομαστικό επιτόκιο του ομολόγου

Προσδιορίζει το κέρδος του δανειστή σε ευρώ με πολλαπλασιασμού αυτού επί την ονομαστική αξία του ομολόγου. Τα κουπόνια, τα οποία είναι προσαρτημένα στο ομόλογο (τοκομερίδια), είναι αυτά τα οποία αναγράφουν το ποσό των ευρώ που θα πρέπει να πληρώνει ο εκδότης σε προκαθορισμένες χρονικές στιγμές.

2.4.4 Διάρκεια του Ομολόγου ή Οικονομική Ζωή

Προσδιορίζει την διάρκεια ύπαρξης του ομολόγου. Η ύπαρξη αυτή είναι συνήθως από 1 έως 30 χρόνια. Η ημερομηνία λήξης τυπώνεται στο τελευταίο κουπόνι.

2.4.5 Τιμή αγοράς-επιτόκιο αγοράς

Είναι η αξία που έχει το ομόλογο στην αγορά την συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Ο αγοραστής δίνει κάποια χρήματα και ο πωλητής εισπράττει, εφόσον έχει γίνει η αγοραπωλησία των ομολόγων.

Η αγορά κεφαλαίου απαιτεί από κάποια ομόλογα μια ορισμένη απόδοση σε συγκεκριμένες χρονικές στιγμές.

2.4.6 Απόδοση στη Λήξη

Η απόδοση αυτή επιτυγχάνεται αν αγοράσουμε το ομόλογο στην τιμή αγοράς και να μπορέσουμε να διατηρήσουμε την τιμή του μέχρι την λήξη του.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ

3.1 Χρηματιστηριακές τακτικές -Το χαρτοφυλάκιο.

Όποιος αποφασίσει να επενδύσει στο χρηματιστήριο εξυπακούεται ότι θα πρέπει να διαθέτει κάποιο κεφάλαιο. Στη συνέχεια θα πρέπει να αποφασίσει το ποσό που επιθυμεί να τοποθετήσει σε μετοχές, που είναι μια επένδυση η οποία υπόσχεται μεγαλύτερη απόδοση, αλλά αρκετά συχνά και ζημιές. Για το λόγο αυτό θα πρέπει να προσδιορίσει το ύψος των χρημάτων που είναι διατεθειμένος να επενδύσει στο χρηματιστήριο και κατά συνέπεια και το ύψος των κεφαλαίων που θα τοποθετήσει σε άλλες επενδύσεις με μικρότερο ρίσκο. Συνήθως άλλες τέτοιες επενδύσεις είναι τα ομόλογα του Δημοσίου, το ξένο συνάλλαγμα, τα ακίνητα, ο χρυσός, κ.λ.π.

Το μερίδιο που πρέπει να καταλαμβάνει η αξία των μετοχών σε ένα χαρτοφυλάκιο ποικίλει ανάλογα με τη χρονική περίοδο και την κατάσταση που επικρατεί στο χρηματιστήριο και την οικονομία γενικότερα. Είναι λογικό όταν οι τιμές στο χρηματιστήριο είναι σε υψηλά επίπεδα, ο επενδυτής να ρευστοποιεί ένα μέρος και να τοποθετεί τα χρήματά του σε άλλες επενδύσεις μέχρι οι τιμές των μετοχών να πέσουν πάλι σε ελκυστικά επίπεδα. Αντίθετα, όταν οι τιμές των μετοχών είναι σε ελκυστικά χαμηλά επίπεδα, ο επενδυτής πρέπει να μειώνει τις τοποθετήσεις σε τίτλους σταθερής απόδοσης και να τοποθετείται σταδιακά σε μετοχές. Το πρώτο λοιπόν που πρέπει να κάνει κάποιος είναι να προσδιορίσει το ποσό που θέλει να επενδύσει στο χρηματιστήριο. Στη συνέχεια να δημιουργήσει ένα χαρτοφυλάκιο μετοχών και να παρακολουθεί ο ίδιος ή να αναθέσει σε κάποιον ειδικό τη διαχείριση αυτού του χαρτοφυλακίου.

Το πώς θα διαμορφώσει κάποιος το χαρτοφυλάκιο των μετοχών του, ποιες μετοχές και σε ποια ποσότητα δηλαδή θα συμπεριλαμβάνονται σε αυτό, είναι κάτι που εξαρτάται από τους στόχους που έχει θέσει. Αν επιθυμεί μια σταθερή και μακροχρόνια απόδοση θα πρέπει να προσανατολιστεί προς τις μετοχές μεγάλων εταιρειών με σταθερά έσοδα, κέρδη και μερίσματα. Θα πρέπει να αγοράσει δηλαδή τα λεγόμενα blue chips. Αν επιθυμεί γρήγορα κέρδη αλλά με υψηλό ρίσκο, θα

πρέπει να κατευθυνθεί σε άλλες μετοχές. Αυτό που θα πρέπει όμως να λάβει σοβαρά υπόψη και στις δύο περιπτώσεις είναι ότι ποτέ δεν θα πρέπει να βάλει όλα τα κεφάλαιά του με μια μετοχή, γιατί όποια και να είναι αυτή η μετοχή, το ρίσκο είναι μεγάλο. Αντίθετα, θα πρέπει να διασκορπίσει τους κινδύνους επενδύοντας σε περισσότερες μετοχές, έτσι ώστε αν δεν πάει καλά μία, οι άλλες να συγκρατήσουν ή και να "σβήσουν" τις απώλειες.

Για να ισχύει αυτό όμως, θα πρέπει να είναι μετοχές εταιρειών των οποίων η πορεία δεν εξαρτάται από τους ίδιους παράγοντες. Αν πάλι π.χ. σε πολύ γενικές γραμμές τις χρονιές που πάνε καλά οι τράπεζες δεν πάνε καλά οι βιομηχανίες ή τις περιόδους που πάνε καλά οι βιομηχανίες κρέατος δεν πάνε καλά τα ιχθυοτροφεία, ο επενδυτής που θέλει να μοιράσει τον κίνδυνο θα πρέπει να μοιράσει και το χαρτοφυλάκιό του σε διάφορες μετοχές. Έχει υπολογιστεί πάντως ότι ο μικρότερος αριθμός μετοχών που μειώνει σημαντικά τον επενδυτικό κίνδυνο στο χρηματιστήριο είναι 20. Αυτό βέβαια δεν σημαίνει ότι όποιος πάρει 10 μετοχές τραπεζών και 10 εταιρειών τροφίμων μπορεί να κοιμάται ήσυχος.

Οι βασικές αρχές λοιπόν που πρέπει να προσέξει κάποιος όταν διαμορφώνει ένα χαρτοφυλάκιο είναι οι εξής:

- 1) Το μέγεθος του χαρτοφυλακίου.
- 2) Την επιθετική ή συντηρητική "φύση" του και τους κινδύνους που περικλείει.
- 3) Την διάρκεια της επένδυσης.
- 4) Τη δυνατότητα άμεσης ρευστοποίησης της επένδυσης.
- 5) Την ανάγκη που έχει τα επενδεδυμένα κεφάλαια.

3.1.1 Ο κίνδυνος

Η επένδυση σε οποιαδήποτε μετοχή εμπεριέχει πάντα τον κίνδυνο η μελλοντική τιμή πώλησης να είναι μικρότερη της τιμής αγοράς. Όσο μεγαλύτερο κίνδυνο όμως αναλαμβάνει κάποιος τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα να κερδίσει περισσότερα. Ο "νόμος" αυτός είναι παλαιότατος και δεν ισχύει μόνο στο χρηματιστήριο.

Αρκετοί από όσους έχουν ασχοληθεί συστηματικά με την παρακολούθηση του χρηματιστηρίου, έχουν προσπαθήσει με διάφορους τρόπους να

συγκεκριμενοποιήσουν την έννοια και το μέγεθος του κινδύνου στο χρηματιστήριο. Η βασική ιδέα προσδιορισμού του κινδύνου που εμπεριέχει η επένδυση σε μια μετοχή είναι ιδιαίτερα απλή. Όσο μεγαλύτερες διακυμάνσεις παρουσιάζει η τιμή της τόσο μεγαλώνει και ο κίνδυνος που εμπεριέχει.

Ένα πρώτο βήμα για τη μέτρηση αυτού του κινδύνου είναι η παρατήρηση και η μελέτη των ιστορικών της διακυμάνσεων, των ανωτέρων και κατωτέρων τιμών που έχει πετύχει η μετοχή σε διάφορες χρονικές περιόδους. Με τον τρόπο αυτό μπορούμε να παρατηρήσουμε τα ιστορικά υψηλά και χαμηλά που έχει κάνει η μετοχή σε διάφορες χρονικές στιγμές και συγκρίνοντάς τα με τη σημερινή τιμή να διαπιστώσουμε το μέγεθος των κινδύνων που περικλείει. Αν δε, λάβουμε γνώση της πορείας των άλλων μετοχών κατά τις ίδιες περιόδους και την εξέλιξή των θεμελιακών μεγεθών της εταιρείας, τότε η εικόνα αυτή είναι σαφέστερη.

Ο κίνδυνος που περικλείει μια μετοχή μπορεί να διασπαστεί σε δύο μέρη, το συνολικό ή συστηματικό κίνδυνο και τον ειδικό κίνδυνο. Ο συνολικός κίνδυνος αφορά τις αντιδράσεις της μετοχής σε κάποιες γενικότερες εξελίξεις όπως ίσως θα είναι πολιτικές εξελίξεις, εθνική οικονομία, πληθωρισμός, κ.λ.π. Ο δεύτερος κίνδυνος έχει να κάνει αποκλειστικά με την ίδια την εταιρεία που ανήκει η μετοχή. Για τον περιορισμό αυτού του κινδύνου αρκεί η διασπορά των μετοχών που ανήκουν σε ένα χαρτοφυλάκιο. Για τη διασπορά όμως του συνολικού κινδύνου, χρειάζεται η προσεκτική επιλογή μετοχών που αντιστέκονται περισσότερο από ό,τι άλλες όταν ο μέσος όρος των τιμών καταρρέει.

3.1.2 Ο συντελεστής ΒΗΤΑ.

Ο συντελεστής Βήτα (beta) είναι μια προσπάθεια να μειωθεί ο συνολικός κίνδυνος που εμπεριέχει μια μετοχή. Το βαθμό δηλαδή που επηρεάζεται η συγκεκριμένη μετοχή από την πορεία του Γενικού Δείκτη Τιμών. Ο συνολικός κίνδυνος λοιπόν μετριέται με το συντελεστή Βήτα και υπολογίζεται με βάση τη σύγκριση της πορείας της εξεταζόμενης μετοχής και της πορείας του Γενικού Δείκτη. Αν λοιπόν η διακύμανση του Γενικού Δείκτη θεωρηθεί ότι έχει Βήτα ίσο με τη μονάδα και ο Βήτα της μετοχής είναι ίσος με 1.5 αυτό σημαίνει ότι αν ο Γ.Δ. παρουσιάσει άνοδο κατά 10% η άνοδος της τιμής της συγκεκριμένης μετοχής θα

είναι ίση με 15%. Το ίδιο θα συμβεί βέβαια και στην περίπτωση που ο Γ.Δ. παρουσιάσει αντίστοιχή πτώση. Αν τώρα ο συντελεστής Βήτα είναι ίσος με 0,5 αυτό σημαίνει ότι η άνοδος της μετοχής σε επικείμενη άνοδο κατά 10% θα υπολείπεται κατά 5%. Στο χρηματιστήριο οι μετοχές που παρουσιάζουν συντελεστή Βήτα μεγαλύτερο της μονάδας θεωρούνται επιθετικές ή και "τζογαδόρικές" και οι μετοχές με Βήτα μικρότερο της μονάδας αμυντικές.

3.1.3 Μείωση του κόστους αγοράς (Μουαγιέν).

Ένα βασικό πρόβλημα των επενδυτών στο χρηματιστήριο, εφ' όσον εντοπίσουν μια μετοχή που μελλοντικά θα κινηθεί ανοδικά, είναι να προσδιορίσουν και την καλύτερη χρονική στιγμή για την αγορά. Ενδέχεται π.χ. η τιμή της μετοχής 'Α', της οποίας η τιμή σήμερα βρίσκεται στις 1.500 δρχ. Και στο μάλλον αναμένεται να κινηθεί ανοδικά, πριν ξεκινήσει αυτήν την πορεία -αν την ξεκινήσει ποτέ- να πιεστεί π.χ. μέχρι τις 1.250 δρχ. Αν αγοραστεί σήμερα λοιπόν η μετοχή στις 1.500 δρχ., είναι οφθαλμοφανές ότι ο επενδυτής αν μη τί άλλο, είτε δεν θα έχει επιλέξει την κατάλληλη χρονική στιγμή για την αγορά μιας κατά τα άλλα καλής μετοχής, είτε δεν θα έχει κάνει μια καλή επιλογή μετοχής.

Αν κάποιος πέσει σ' αυτήν την παγίδα τότε δύο τρόποι υπάρχουν για να αντιδράσει. Ο πρώτος είναι να πουλήσει τις μετοχές κάτω από την τιμή που τις πήρε και αφού γράψει τη ζημιά να ψάξει για άλλη μετοχή και ο δεύτερος να κάνει μουαγιέν (moyenne), να προσπαθήσει δηλαδή να βελτιώσει τη μέση τιμή κτήσης των μετοχών, ούτως ώστε στην επόμενη μικρή κάμψη να καταφέρει να πουλήσει είτε με κέρδη είτε με μικρότερη ζημιά.

Οι επενδυτές που έχουν τη δυνατότητα να διπλασιάσουν τον αριθμό των μετοχών που αγοράζουν μέχρι να σταματήσει η κατάρρευση μιας μετοχής είναι ελάχιστοι. Ακόμη λιγότεροι όμως είναι εκείνοι που έχουν την αυτοπειθαρχία να χτίζουν το "μουαγιέν" τους με το σωστό μαθηματικό τρόπο των πυραμιδωτών αγορών.

3.2 Ανάλυση της έννοιας των αριθμοδεικτών

Καθημερινά αναζητούμε συνεχώς χρήσιμες και αξιόπιστες πληροφορίες, για να πάρουμε ορθές αποφάσεις. Αυτή την επιθυμία μας προσπαθεί να καλύψει η

χρηματοοικονομική ανάλυση, η οποία χρησιμοποιεί σε μεγάλο βαθμό τους λογιστικούς αριθμοδείκτες. Οι λογιστικοί αριθμοδείκτες δεν έχουν καθιερωθεί πλήρως στην Χώρα μας.

Αριθμοδείκτης είναι ένα κλάσμα, το οποίο περιέχει λογιστικά στοιχεία, τα οποία δηλώνουν ένα ποσοστό ή μια απόλυτη τιμή. Το πηλίκο του κλάσματος δίνει μια άλλη πληροφορία, την οποία δεν έδιναν οι όροι του κλάσματος. Η πληροφορία αυτή μπορεί να εξηγηθεί με πολλούς τρόπους και εξαρτάται από την θέση που βρίσκεται ο αναλυτής.

Οι αριθμοδείκτες είναι το μέσω που μας βοηθά να διαπιστώσουμε το ποσοστό απόκλισης κάθε επιχείρησης από το σύνολο.

Δεν πρέπει να είναι απομονωμένοι και πρέπει να λειτουργούν όλοι μαζί. Η απομόνωση τους οδηγεί σε απραξία ενώ η πολύ χρήση μπορεί να τους αποπροσανατολίσει.

Στην Ελλάδα το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, οι εφημερίδες και τα περιοδικά χρησιμοποιούν ένα μόνο αριθμοδείκτη, αν και αυτό είναι επικίνδυνο επειδή ένα πρόβλημα δεν μπορεί να λυθεί εξολοκλήρου από ένα συγκεκριμένο δείκτη, μπορεί όμως να το επιλύσει εν μέρει.

Για παράδειγμα, αν παραμερίσουμε κάποιο μέρος της αύξησης των μικτών κερδών δεν σημαίνει πως θα αυξήσουμε την αποδοτικότητα αν αυτή πλήττεται από ελάττωση των πωλήσεων ή αύξηση των επενδύσεων.

Ένας μόνο δείκτης δεν είναι αρκετός.

Οι αριθμοδείκτες περιέχουν ένα ευρύ φάσμα εφαρμογών και έχουν την τάση να αναζητούν λύσεις.

3.2.1 Τα είδη των αριθμοδεικτών

Η σημασία των αριθμοδεικτών είναι μεγάλη για την ανάλυση των ισολογισμών, για να γίνονται αυτοί ευκολότερα προσβάσιμοι στους αναγνώστες.

1. Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων

Γίνεται σύγκριση των Κερδών με το σύνολο των Κεφαλαίων. Δείχνει το ποσοστό επιτυχίας της επιχείρησης. Είναι δηλαδή το επιτόκιο του ετήσιου τοκισμού του συνόλου του κεφαλαίου που δεν πρέπει να είναι μεγαλύτερο

από το δείκτη του προηγούμενου χρόνου.

2. Αποδοτικότητα σε μέρισμα χρηματιστηριακής αξίας κεφαλαίου

(Τρίτη ημέρα δημοσίευσης του ισολογισμού)

Συγκρίνουμε τα μερίσματα με τον αριθμό των μετοχών επί την σημερινή τιμή της μετοχής. Για να καθορίσουμε το κέρδος σε σύγκριση με το 3 της διαφοροποίησης του ποσοστού αυτού.

3. Αποδοτικότητα ίδιων κεφαλαίων

Δείχνει το μέγεθος καταλληλότητας του Ιδίου Κεφαλαίου. Όσο πιο μεγάλος είναι ο δείκτης του ετήσιου τοκισμού από του προηγούμενου έτους τόσο καλύτερος είναι.

4. Αποδοτικότητα σε μέρισμα χρηματιστηριακής αξίας κεφαλαίου

(κλείσιμο 31/12)

Συγκρίνουμε τα μερίσματα με τον αριθμό των μετοχών επί την σημερινή τιμή της μετοχής. Υποδεικνύει την αποδοτικότητα της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής 13/12. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τοκισμού από αυτόν του προηγούμενου χρόνου τόσο πιο καλός είναι. Επίσης αν μεγαλώνει παράλληλα με τον δείκτη 9 είναι ακόμη καλύτερος.

5. Ποσοστό αποθεματοποίησης κερδών

Παρουσιάζει το ποσοστό των κερδών που αυτοχρηματοδοτούν την επιχείρηση. Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης από αυτόν του προηγούμενου έτους τόσο καλύτερος είναι. Κάλλιστος είναι όταν συνοδεύεται από αύξηση του δείκτη 3.

6. Ποσοστό μεταβολής καθαρών κερδών

Δείχνει το μέγεθος των καθαρών κερδών αυτού του έτους σε σύγκριση με το περσινό. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τοκισμού από αυτόν του περσινού τόσο πιο καλός είναι.

7. Ποσοστό μεταβολής μικτών κερδών

Συγκρίνουμε τα μικτά κέρδη με αυτά των προηγούμενων ετών. Μας δείχνει επίσης η ποσοστιαία κέρδη αυτού του χρόνου με του προηγούμενου. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτη τοκισμού από τον περσινό τόσο καλύτερος είναι.

8. Ποσοστό απόσβεσης παγίων

Συγκρίνουμε τις ετήσιες αποσβέσεις με την αρχική αξία παγίων. Μας δείχνει τον αριθμό των παγίων που περιλήφθηκαν στα έξοδα σαν απόσβεση. Το ύψος του αριθμού εξαρτάται αν τα πάγια είναι αποσβέσιμα ή όχι. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τοκισμού από αυτόν του προηγούμενου έτους τόσο καλύτερος είναι.

9. Ποσοστό αποσβέσεων επι δαπανών

Συγκρίνουμε τις αποσβέσεις του κάθε χρόνου με το σύνολο των δαπανών. Εμφανίζει ποσοστιαία πόσα έξοδα του έτους είναι ποσό αποσβέσεων των παγίων στοιχείων. Ο δείκτης για να είναι ορθός πρέπει να είναι μεγαλύτερος από αυτόν του προηγούμενου έτους.

10. Βαθμός μεταβολής ιδίων κεφαλαίων

Κάνει σύγκριση του μεγέθους του Ιδίου Κεφαλαίου στο τέλος του έτους με το Ίδιο Κεφάλαιο του προηγούμενου έτους. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τοκισμού από τον δείκτη του προηγούμενου χρόνου τόσο καλύτερος είναι.

11. Βαθμός δανειακής πίεσης

Στο βαθμό αυτό γίνεται μέτρηση του Ιδίου Κεφαλαίου και μέτρηση του Συνολικού Κεφαλαίου για να διαπιστωθεί το ποσοστό συμμετοχής των ξένων κεφαλαίων στην επιχείρηση. Μέσω αυτού διαπιστώνουμε κατά πόσο χρειαζόμαστε την ξένη χρηματοδότηση. Όσο μικρότερος είναι ο δείκτης τοκισμού από αυτόν του προηγούμενου έτους τόσο καλύτερος είναι.

12. Βαθμός δανειακής επιβάρυνσης

Συγκρίνουμε τον όγκο των Ξένων Κεφαλαίων με τον όγκο των Ιδίων Κεφαλαίων στο τέλος του έτους για να διαπιστώσουμε κατά πόσο υπερέχουν τα Ξένα

Κεφάλαια, να προσδιοριστεί η ανεξαρτησία της βουλής των Διοικούντων στην επιχείρηση. Όσο μικρότερος είναι αυτός ο δείκτης τοκισμού από τον δείκτη του προηγούμενου χρόνου τόσο καλύτερος είναι.

13. Βαθμός μεταβολής παγίων

Παρουσιάζει την αξία των παγίων στο τέλος αυτού του έτους με την αξία των παγίων στο τέλος του προηγούμενου έτους, για να διαπιστωθεί κατά πόσο αυξάνεται η παραγωγή και κάθε πότε ανανεώνεται ο εξοπλισμός. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τοκισμού από αυτόν του προηγούμενου χρόνου τόσο καλύτερος είναι.

14. Αποδοτικότητα κύκλου εργασιών

Καθαρά κέρδη/κύκλος εργασιών

15. Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων

Κύκλος εργασιών/αποθέματα

16. Ταχύτητα κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

Πωλήσεις/Ιδια Κεφάλαια

17. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας

Κόστος πωληθέντων/αποθέματα

18. Ταχύτητα κυκλοφορίας συνολικών κεφαλαίων

Κύκλος εργασιών/Συνολικά Κεφάλαια

19. Ταχύτητα κυκλοφορίας παγίων

Κύκλος εργασιών/πάγια

3.2.2 Εισαγωγικά για την ακολουθούμενη ανάλυση ισολογισμών

Με την ανάλυση των ισολογισμών αποκτάται μια συνολική εικόνα της οικονομικής πορείας των επιχειρήσεων, για το λόγο αυτό υπάρχει μια διακριτικότητα στην διατύπωση των σχολίων.

Συμπληρωματικές διευκρινίσεις είναι οι ακόλουθες:

- 1) Τα μεγέθη των ισολογισμών γράφονται σε εκατομμύρια δραχμές
- 2) Οι τιμές των μετοχών και το μέρισμα τους γράφονται στο πραγματικό νομισματικό μέγεθος τους.
- 3) Οι τιμές των μετοχών γράφονται κατά μέσο όρο όταν υπάρχουν πολλά είδη μετοχών (κοινές, προνομιούχες, ανώνυμες κτλ)
- 4) Ο αριθμός των μετοχών γράφεται στο πραγματικό ποσοτικό μέγεθός του.

Δεν πρέπει να παραλείψουμε πως συμφωνά με τα παραπάνω αναφερόμαστε σε ολόκληρο κλάδο.

3.2.2.1 Κατηγορίες ανάλυσης ισολογισμών

Η ανάλυση των ισολογισμών διακρίνεται σε δυο κατηγορίες:

➤ Εξωτερική ανάλυση

Η ανάλυση αυτή γίνεται από δανειστές, χρηματιστηριακούς κύκλους, μετόχους και γενικότερα από τρίτους.

Όλοι αυτοί στηρίζονται σε δημοσιεύματα.

Σημαντική είναι η παρουσία της Λογιστικής Νομοθεσίας, οι οποία βοηθά για την απόκτηση περισσότερων και αξιόπιστων πληροφοριών.

➤ Εσωτερική ανάλυση

Η Εσωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από τους Ελεγκτές και τους υπαλλήλους της επιχείρησης.

Βασίζεται σε ολοκληρωμένα στοιχεία με σωστή κρίση, έτσι ώστε να είναι ακριβής η αξιοποίηση τους.

3.2.2.2 Στατική ανάλυση ισολογισμών

Η στατική ανάλυση συγκρίνει δύο οι περισσότερες επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου για να διαπιστώσει τις διαφορές και τις ομοιότητες των οικονομικών στοιχείων αυτής με τις υπόλοιπες την ίδια χρονική στιγμή.

Πρέπει να τονίσουμε πως σημαντική είναι και η συμβολή των ισολογισμών κοινού μεγέθους οι οποίοι απαιτούν:

- Μετατροπή των κερδών ή ζημιών σε ποσοστά επί τοις % και
- Τακτοποίηση των περιουσιακών στοιχείων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

4.1 Ιστορική αναδρομή και τρέχουσες εξελίξεις στην αγορά των ελληνικών αμοιβαίων κεφαλαίων

Τα αμοιβαία κεφάλαια εισήχθησαν το 1970 με Ν.Δ. 608/70. Στα τέλη του 1972 η Εμπορική Τράπεζα δημιουργεί την

«Ελληνική» Α.Ε.Δ.Α.Κ. και προσφέρει Αμοιβαίο Κεφάλαιο με το όνομα ΕΡΜΗΣ.

Την ίδια χρονολογία ο όμιλος Εθνική/ΕΤΕΒΑ δημιουργεί την Εταιρεία Διαχείρισης «Διεθνική» και προσφέρει Αμοιβαίο Κεφάλαιο με το όνομα ΔΗΛΟΣ.

Η ύφεση της ελληνικής οικονομίας είχε ως επακόλουθο την πτώση του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

Σήμερα τα Αμοιβαία Κεφάλαια αποτελούν πλέον ένα μεγάλο τομέα των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.

4.2 Έννοια του αμοιβαίου κεφαλαίου

Είναι η συγκέντρωση των περιουσιών των κεφαλαίων διαφόρων ατόμων, τα οποία στη συνέχεια επενδύονται για αυτούς από εξειδικευμένους επαγγελματίες. Έτσι επιτυγχάνονται υψηλές αποδόσεις για τα χρήματα των επενδυτών.

4.3 Κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων

1. Ομολογιακά Αμοιβαία

Τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια είναι κεφάλαια ετήσιας απόδοσης, επενδύουν σε ομόλογα και άλλους τίτλους σταθερής απόδοσης, με μεγαλύτερο ποσοστό αυτών ου ελληνικού Δημοσίου. Έχουν μικρό επενδυτικό κίνδυνο και εξυπηρετούν επενδυτές που δεν θέλουν να διατεθούν σε μεγάλο κίνδυνο τα χρήματά τους.

2. Διαχείρισης Διαθεσίμων

Τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων αναλαμβάνουν περισσότερο προϊόντα της χρηματαγοράς και λιγότερο τίτλους σταθερού εισοδήματος. Δεν ασχολούνται με πάνω από το 10% σε μετοχές εταιρειών. Απευθύνονται σε επενδυτές με βραχυπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα.

3.Μεικτά Αμοιβαία

Τα μεικτά αμοιβαία κεφάλαια χαρακτηρίζονται μεσαίου επενδυτικού κινδύνου, αφού ο μεριδιούχος δεν είναι απολύτως εκτεθειμένος στον κίνδυνο. Ο κίνδυνος είναι υπαρκτός αλλά χαμηλός.

Ο χρονικός ορίζοντας επένδυσης κυμαίνεται μεταξύ 18 έως 36 μηνών. Έτσι αποδοτικό θα ήταν οι επενδυτές να στραφούν σε μεικτά αμοιβαία.

Ο μεριδιούχος που θα προτιμήσει αυτή την κατηγορία αμοιβαίων ξέρει πως σε περίπτωση που οι μετοχές ανέβουν θα έχει τα ανάλογα κέρδη, ενώ στην αντίθετη περίπτωση γνωρίζει πως δεν θα επωμισθεί τις συνέπειες.

4. Μετοχικά Αμοιβαία

Στα μετοχικά αμοιβαία το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού είναι συνυφασμένο με μετοχές. Τα κεφάλαια αυτά αποτελούν μορφή επένδυσης με μεγάλο επενδυτικό κίνδυνο επειδή είναι συνδεδεμένο με την χρηματιστηριακή αγορά.

4.3.1. Διαδικασία επιλογής αμοιβαίου κεφαλαίου

Στη διαδικασία επιλογής ο επενδυτής πρέπει να πάρει κάποιες αποφάσεις. Θα πρέπει να καθορίσει τι ακριβώς επιθυμεί να πετύχει και θα πρέπει να σκεφτεί λογικά έτσι ώστε να επιλέξει το σωστό αμοιβαίο.

Ο υποψήφιος επενδυτής πρέπει να απαντήσει σε τρία ερωτήματα σ' αυτό το στάδιο:

- Τι επενδυτικό ορίζοντα έχει
- Ποιος είναι ο κύριος στόχος του (σταθερό/αυξανόμενο εισόδημα ή και τα δύο)
- Πόσο ρίσκο πρόκειται να αναλάβει

4.3.2. Στόχος του επενδυτή

Ο στόχος του επενδυτή θα πρέπει να πηγάζει από τις ανάγκες που έχει. Σε περίπτωση που θέλει να αποκτήσει αύξηση των κεφαλαίων του θα πρέπει να επενδύσει σε αμοιβαία που αυξάνουν το κεφάλαιο.

Σε περίπτωση που επιθυμεί τα κεφάλαια επένδυσης του να έχουν σταθερό εισόδημα θα πρέπει να χρησιμοποιήσει τα ανάλογα αμοιβαία.

Βέβαια υπάρχουν και τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων σε περίπτωση που ο επενδυτής επιθυμεί να κρατήσει την ονομαστική αξία των κεφαλαίων του.

4.3.2.1. Μέγεθος κινδύνου επενδυτή

Κάθε αμοιβαίο έχει διαφορετικό κίνδυνο. Οπότε κάθε επενδυτής μπορεί να ακολουθήσει κάποια κατηγορία ανάλογα με το ρίσκο που μπορεί να πάρει.

Η απόφαση αυτή εξαρτάται από τους εξής παράγοντες:

- 1) των προσδοκιών που έχει,
- 2) της οικονομικής κατάστασης που βρίσκεται στην παρούσα φάση, της ηλικίας του,
- 3) του αριθμού των ατόμων που περιέχει η οικογένεια του και το ύψος του εισοδήματός του,
- 4) της γενικότερης οικονομικής του κατάστασης.

Αν ο επενδυτής θέλει τα κεφάλαια του να έχουν υψηλότερες αποδόσεις θα πρέπει να συμβιβαστεί πως σε αυτά θα υπάρχει λιγότερη ασφάλεια.

4.4. Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των αμοιβαίων κεφαλαίων

4.4.1. Πλεονεκτήματα

Ο θεσμός των Αμοιβαίων Κεφαλαίων έχει γνωρίσει σημαντική επιτυχία στις αναπτυγμένες κεφαλαιαγορές και φαίνεται ότι θα έχει και την ίδια επιτυχία και στην Ελλάδα.

Η επιτυχημένη πορεία των Αμοιβαίων Κεφαλαίων οφείλεται αποκλειστικά στα σημαντικά πλεονεκτήματα τα οποία προσφέρουν στο ευρύ επενδυτικό κοινό, τα κυριότερα των οποίων είναι:

- 1) ελαχιστοποίηση του κινδύνου μέσω της διαφοροποίησης των επενδύσεων
- 2) επιπρόσθετη μείωση του κινδύνου μέσω της διεθνούς διαφοροποίησης
- 3) συνεχής επαγγελματική διαχείριση των χρημάτων των επενδυτών
- 4) πρόσβαση σε επαγγελματική διαχείριση με μικρό αρχικό κεφάλαιο
- 5) ρευστότητα
- 6) απλουστευμένες διαδικασίες παρακολούθησης της εξέλιξης της επένδυσης
- 7) μεταφορά των χρημάτων από το ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο σε άλλο της ίδιας οικογένειας με ελάχιστο ή μηδαμινό κόστος.

4.4.1.1. Άλλα πλεονεκτήματα

Άλλα πλεονεκτήματα που προσφέρουν τα Αμοιβαία Κεφάλαια αλλά θα μπορούσαν να θεωρηθούν μικρής σημασίας είναι τα παρακάτω:

Λόγω του σημαντικού μεγέθους τους, τα Αμοιβαία Κεφάλαια μπορούν να επιτύχουν χαμηλές χρηματιστηριακές προμήθειες ως προς έναν ατομικό επενδυτή. Επιπροσθέτως, λόγω της μεγάλης αγοραστικής δύναμης που διαθέτουν, επιτυγχάνουν καλύτερες τιμές αγοράς ή πώλησης των αξιογράφων τους. Επιπλέον οι αγοραστές μεριδίων Αμοιβαίων Κεφαλαίων, έχουν την δυνατότητα να επενδύσουν τα μερίσματά τους αγοράζοντας μερίδια στην καθαρή τιμή του μεριδίου (χωρίς προμήθεια). Επιτρέπεται η μεταβίβαση μεριδίων Αμοιβαίων Κεφαλαίων “λόγω θανάτου” χωρίς φορολογική επιβάρυνση, ανεξαρτήτως του βαθμού συγγένειας. Οι επενδυτές έχουν την δυνατότητα να ανταλλάξουν χρεόγραφα ή μετοχές με μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Οι επενδυτές μπορούν να αγοράζουν μερίδια σε κοινό λογαριασμό, καθώς επίσης να τα ενεχυριάζουν για να πάρουν δάνειο. Τέλος, για τους κατοίκους του εξωτερικού και για όσους έχουν δικαίωμα συναλλάγματος, παρέχεται η δυνατότητα σε περίπτωση αγοράς μεριδίων με εισαγωγή συναλλάγματος, να επανεξάγουν κατά την εξαγορά το αντίτιμο σε συνάλλαγμα μαζί με τα κέρδη.

4.4.2. Μειονεκτήματα

Ενώ τα Αμοιβαία Κεφάλαια παρέχουν σημαντικά πλεονεκτήματα στο ευρύ επενδυτικό κοινό, όπως είναι φυσικό δεν μπορούν να προσφέρουν τα πάντα. Πράγματι υπάρχουν κάποιες ανάγκες οι οποίες δεν μπορούν να καλυφθούν από τα Αμοιβαία Κεφάλαια.

Καταρχάς δεν επιθυμούν όλοι οι επενδυτές επαγγελματική διαχείριση. Πολλοί άνθρωποι θέλουν να επιλέγουν μόνοι τους ή με την βοήθεια κάποιου συμβούλου επενδύσεων τις προσωπικές τους επενδύσεις, πιστεύοντας ότι η επιλογή και η διαχείριση του χαρτοφυλακίου τους με αυτόν τον τρόπο είναι πιο αποδοτική. Το φαινόμενο αυτό έχει ονομαστεί διεθνώς ως “η γοητεία του ξεχωριστού λογαριασμού”.

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια δεν είναι η απάντηση για κάποιον επενδυτή ο οποίος θέλει να αναλάβει μεγαλύτερους κινδύνους επενδύοντας τα χρήματα του σε μερικούς μόνο τίτλους. Ίσως ο επενδυτής αυτός να μην επιθυμεί διαφοροποίηση, όμως πρέπει να τονισθεί ότι τα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι δημοφιλή επειδή ακριβώς η πλειοψηφία των μεμονωμένων επενδυτών υπέστησαν σημαντικές ζημιές αρνούμενοι να διαφοροποιήσουν τις επενδύσεις τους.

Η ανοικτή δομή των Αμοιβαίων Κεφαλαίων εγκυμονεί προβλήματα στο διαχειριστή επενδύσεων σε περιόδους έντονων ψυχολογικών διακυμάνσεων.

Έχει παρατηρηθεί παγκοσμίως ότι σε περιόδους που η αγορά είναι ανοδική οι επενδυτές έχουν την τάση να τοποθετούν τα κεφάλαια τους σε μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια, που οι διαχειριστές τα επενδύουν σε υψηλές τιμές.

Αντιθέτως, όταν η αγορά είναι καθοδική, οι μεριδιούχοι προβαίνουν σε εξαγορές αναγκάζοντας τους διαχειριστές να ρευστοποιήσουν πρόωρα μέρος του χαρτοφυλακίου τους και να υφίστανται το κόστος από την πώληση μετοχών καθώς και από την προεξόφληση άλλων αξιόγραφων, σε τιμή χαμηλότερη από την τιμή αγοράς. Στο βαθμό που το Αμοιβαίο Κεφάλαιο οφείλει να εξαγοράζει όσα μερίδια επιθυμούν να ρευστοποιήσουν οι μεριδιούχοι του, τότε οι διαχειριστές είναι υποχρεωμένοι εκ των πραγμάτων να διατηρούν-σε περιόδους ύφεσης της αγοράς και όχι μόνο-υψηλά ρευστά διαθέσιμα, προκειμένου να είναι σε θέση να καλύψουν ένα μεγάλο αριθμό εξαγορών.

Έτσι η δομή των Αμοιβαίων Κεφαλαίων οδηγεί τους διαχειριστές σε καταστρατήγηση των προσωπικών τους επιλογών και πολλές φορές σε κακές επενδυτικές αποφάσεις: αγοράζουν σε υψηλές τιμές, πωλούν σε χαμηλές και κρατούν μεγάλα ποσά χωρίς να τα επενδύουν αποτελεσματικά.

Ένα μικρής σημασίας πλεονέκτημα των Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι ότι οι αμοιβές διάθεσης και εξαγοράς και οι αμοιβές διαχείρισης μειώνουν την καθαρή απόδοση του Αμοιβαίου Κεφαλαίου. Αυτό αποκτά ιδιαίτερη σημασία για επενδυτές οι οποίοι για διάφορους λόγους αποφάσισαν να ρευστοποιήσουν τα μερίδια τους σε μικρό χρονικό διάστημα.

Τέλος, υπάρχει ένα ακόμα πρόβλημα με τα Αμοιβαία Κεφάλαια το οποίο δεν είναι ακριβώς μειονέκτημα αλλά χρειάζεται να αναφερθεί. Για να το θέσουμε απλά: ακόμη και οι επαγγελματίες πρέπει να παρακολουθούνται και να ελέγχονται. Μερικοί πιστεύουν ότι επειδή τα Αμοιβαία Κεφάλαια διαχειρίζονται από επαγγελματίες μπορεί να αγοραστούν και να ξεχασθούν.

Αυτό δεν είναι πάντα αλήθεια. Η στρατηγική διαχείρισης των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, αλλά και ο ίδιος ο διαχειριστής πολλές φορές αλλάζει ή χάνει την επαφή με την πραγματικότητα. Ακόμα και αν έχετε αγοράσει που φαίνεται να είναι το καλύτερο Αμοιβαίο Κεφάλαιο στον κόσμο ή θεωρείται ότι το συγκεκριμένο Αμοιβαίο Κεφάλαιο σας ταιριάζει απόλυτα, χρειάζεται να το ελέγχετε τακτικά για να βλέπετε αν αποδίδει όσο αναμένατε και εάν οι λόγοι για τους οποίους το αγοράσατε ισχύουν ακόμα και σήμερα.

4.5. Μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων

4.5.1. Έννοια μεριδίων και μεριδιούχων

Τα μερίδια είναι η περιουσία του αμοιβαίου κεφαλαίου σε ποσοστά τα οποία ανήκουν σε μεριδιούχους ή δικαιούχους. Μεριδιούχοι είναι εκείνοι που καταθέτουν τα χρήματα τους σε αμοιβαία κεφάλαια.

Το ποσό που έχει συγκεντρωθεί συνολικά στο αμοιβαίο κατανέμεται σε μερίδια. Ανάλογα με το ποσό των χρημάτων που θα κατατεθεί, ο δικαιούχος αγοράζει το ανάλογο κομμάτι.

4.5.2. Στόχοι μεριδίων-μεριδιούχων

Η περιουσία του αμοιβαίου διαιρείται σε ισάξια μερίδια ή κλάσματα μεριδίου. Οι κάτοχοι αυτών των μεριδίων ονομάζονται μεριδιούχοι. Ο αριθμός των μεριδίων ενός αμοιβαίου κεφαλαίου αυξάνεται καθώς νέοι επενδυτές αγοράζουν μερίδια και μειώνεται όταν μεριδιούχοι αποχωρούν από αυτό.

Τα μερίδια αποτελούν ονομαστικούς τίτλους που εκδίδονται από την Α.Ε.Δ.Α.Κ. Οι τίτλοι μεριδίου μπορούν να εκδίδονται για ένα ή περισσότερα μερίδια, ή κλάσμα μεριδίου και θα πρέπει να περιέχουν:

- 1) Την ονομασία του αμοιβαίου κεφαλαίου
- 2) Τον αριθμό της άδειας σύστασης του αμοιβαίου κεφαλαίου
- 3) Τις επωνυμίες της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και του θεματοφύλακα
- 4) Τα στοιχεία του μεριδιούχου
- 5) Βεβαίωση ότι καταβλήθηκε ολοσχερώς η αξία του μεριδίου.

Το συνολικό ενεργητικό διαιρεμένο με τον αριθμό των μεριδίων δίνει την τιμή ενός μεριδίου. Η τιμή αυτή ονομάζεται καθαρή αξία του μεριδίου.

Ο νέος μεριδιούχος όμως που θα καταθέσει το κεφάλαιο του σε ένα αμοιβαίο κεφάλαιο, θα αγοράσει το μερίδιο όχι με την καθαρή τιμή αλλά με την τιμή διάθεσης που δημοσιεύεται σε όλους τους πίνακες των αμοιβαίων κεφαλαίων. Η τιμή διάθεσης ισούται με την καθαρή τιμή προσαυξημένη με την προμήθεια διάθεσης.

4.6. Ρευστοποίηση αμοιβαίων κεφαλαίων

Η ρευστοποίηση γίνεται όταν το επιθυμήσει ο μεριδιούχος και η διαδικασία της είναι πολύ εύκολη. Αυτό που πρέπει να γίνει είναι ο μεριδιούχος να καταθέσει τα μερίδια τους στην εταιρεία ή την τράπεζα που τα έχει αναλάβει. Σε περίπτωση που υπάρχει μεγάλη ζήτηση ρευστοποίησης η εταιρεία ή η τράπεζα μπορεί να καθυστερήσει την ενέργεια για να μην έχουμε μεγάλη πτώση των τιμών. Με την κίνηση της αυτή προστατεύεται και ο μεριδιούχος.

Τα μερίδια των αμοιβαίων δεν μεταβιβάζονται. Ρευστοποιούνται μόνο από το δικαιούχο που μπορεί να είναι ένας ή περισσότεροι και ο καθένας από αυτούς μπορεί να κάνει την ρευστοποίηση.

4.6.1. Μετοχές ή μετοχικά αμοιβαία:

Ανάμεσα σ' αυτό το δίλημμα οι νέοι επενδυτές προτιμούν τις μετοχές. Επιλέγουν τις μετοχές επειδή το κέρδος τους είναι τεράστιο, παρόλο που ο κίνδυνος είναι ανάλογος με το κέρδος.

Στα μετοχικά αμοιβαία ο κίνδυνος δεν είναι μεγάλος και γι' αυτό θεωρείται πιο συντηρητική επένδυση.

4.6.2. Έξοδα επιβάρυνσης μετοχικού κεφαλαίου

Ένα πολύ σημαντικό στοιχείο που θα πρέπει να λάβει υπόψη του κάθε υποψήφιος επενδυτής είναι οι δαπάνες που επιβαρύνουν κάθε αμοιβαίο κεφάλαιο. Η σημαντικότητα των δαπανών λειτουργίας και διάθεσης των αμοιβαίων κεφαλαίων έγκειται στο γεγονός ότι τα σχετικά έξοδα αφαιρούνται από το ενεργητικό προκειμένου να προσδιοριστεί η καθαρή αξία του αμοιβαίου κεφαλαίου.

Συνεπώς, όσο ψηλότερο είναι το κόστος ενός αμοιβαίου τόσο μικρότερη θα είναι η καθαρή αξία αυτού, επομένως τόσο μικρότερη θα είναι και η απόδοση των κεφαλαίων που έχει τοποθετήσει ένας επενδυτής στο συγκεκριμένο αμοιβαίο.

Οι κατηγορίες δαπανών που βαρύνουν ένα αμοιβαίο κεφάλαιο είναι οι ακόλουθες:

- Προμήθειες
- Αμοιβές Διαχείρισης
- Λειτουργικές Δαπάνες
- Αμοιβές και Προμήθειες Θεματοφύλακα

4.7. Παράγοντες που ενδέχεται να διαμορφώσουν το μέλλον των αμοιβαίων κεφαλαίων στην Ελλάδα

Η ελληνική αγορά αρχίζει να αναπτύσσεται και στον τραπεζοασφαλιστικό τομέα, όπως για παράδειγμα τα προϊόντα unit linked (ασφάλεια ζωής με επενδυτικό κομμάτι Αμοιβαίων Κεφαλαίων).

Η ελληνική αγορά μπορεί να ωριμάσει, οι μεταβλητές της όμως αρχίζουν να την επηρεάζουν.

Οι παράγοντες που θα αλλάξουν το μέλλον των Αμοιβαίων Κεφαλαίων στην Ελλάδα είναι:

1. Οι συγχωνεύσεις στο χρηματοοικονομικό τομέα σε διεθνές επίπεδο έχουν ήδη αντίκτυπο στην ελληνική αγορά. Το ερώτημα είναι: ως πότε η διαχείριση κεφαλαίων θα παραμένει σε τοπικά επίπεδα μετά την ένταξη της Ελλάδας στην ONE;
2. Η γήρανση του πληθυσμού θα αυξήσει τις μετοχές των επενδυτών
3. Οι μεγάλες τεχνολογικές εξελίξεις θα μειώσουν το κόστος διανομής
4. Ο περιορισμένος αριθμός ελληνικών συνταξιοδοτικών συστημάτων θα οδηγήσει στην ανάπτυξη συνταξιοδοτικών προγραμμάτων πλήρους κεφαλαιοποίησης. Η φορολογία θα επηρεάσει καταλυτικά τα προγράμματα, είτε παρέχεται είτε όχι.
5. Η διεθνοποίηση της επενδυτικής στρατηγικής του Έλληνα επενδυτή και η συμβολή του σε κλαδικές και ποιοτικές στρατηγικές διαχείρισης.

Από τα παραπάνω διαπιστώνουμε πως το μέλλον εγκυμονεί κινδύνους αλλά δίνει και πολλές ευκαιρίες. Ο αγώνας είναι δύσκολος και μεγάλος. Αυτοί που θα τον κερδίσουν θα είναι λίγοι, άλλα θα είναι οι πιο κατάλληλοι και θα προσφέρουν σωστές υπηρεσίες.

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Φτάνοντας στο τέλος αυτής της εργασίας που είχε ως κύριο θέμα την ανάπτυξη επενδυτικής στρατηγικής στη χρηματιστηριακή αγορά μπορούμε να πούμε ότι ναι μεν το χρηματιστήριο είναι ένα είδος επένδυσης χρημάτων σε διάφορα παραγωγικά κεφάλαια με σκοπό την άντληση περισσότερων κεφαλαίων, υπάρχει ωστόσο μεγάλος κίνδυνος να χαθούν τα χρήματα που έχουν τοποθετηθεί εάν ο επενδυτής δεν μελετήσει και παρακολουθήσει από κοντά, όχι μόνο την μετοχή που έχει αγοράσει αλλά και την γενικότερη συμπεριφορά του χρηματιστηρίου. Θα πρέπει ο επενδυτής να παραμένει ενήμερος και να μην αφήνει τους άλλους να αποφασίζουν γι' αυτόν. Η κατανόηση των κινδύνων του χρηματιστηρίου δίνει την δυνατότητα

στους επενδυτές να αποκτήσουν ρεαλιστικές προσδοκίες, να κατανοήσουν τις όποιες διακυμάνσεις παρουσιάζει το χαρτοφυλάκιο τους και τους βοηθά να αποφύγουν λανθασμένες επενδυτικές κινήσεις. Δεν θα πρέπει να κατευθύνονται μόνο από την πορεία του Γενικού Δείκτη το οποίο κάνουν οι περισσότεροι, αλλά να λαμβάνουν υπόψη όλους τους παράγοντες που διέπουν την αγορά. Έτσι με γνώση, ηρεμία και όχι βεβιασμένες κινήσεις θα εξασφαλίζουν πάντα την υψηλότερη απόδοση σε σχέση με το επίπεδο κινδύνου που είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν.

Το Χρηματιστήριο Αξιών αποτελεί ένα πολύτιμο «γρανάζι» στον μηχανισμό της οικονομίας, γιατί ισχυρό Χρηματιστήριο εμμέσως σημαίνει αναπτυσσόμενη και ανταγωνιστική οικονομία.

Οι υψηλές επενδυτικές τάσεις δημιουργούν προϋποθέσεις για ακόμη μεγαλύτερες επενδύσεις ανεβάζοντας το επίπεδο της οικονομίας. Άρα κατ' επέκταση επηρεάζει και το βιωτικό επίπεδο των πολιτών.

Λειτουργεί συμπερασματικά ως ενεργός μηχανισμός της κοινωνίας επηρεαζόμενος από όλες τις κοινωνικές, πολιτικές και διεθνείς εξελίξεις.

Παρολαυτά ο όρος Χρηματιστήριο στη Χώρα μας είναι για τους περισσότερους Έλληνες μέχρι σήμερα παρεξηγημένος. Για όσους το έχουν παρεξηγήσει, το έχουν κάνει από άγνοια και ελλιπή ενημέρωση και το έχουν συνδέσει με «κερδοσκοπία» και μάλιστα κακής μορφής και διατηρούν την αίσθηση ότι το Χρηματιστήριο είναι ο χώρος όπου

σε μια νύχτα φτιάχνονται ή χάνονται περιουσίες και ένα σωρό άλλα μυστηριώδη και ακατανόητα πράγματα.

Για το λόγο αυτό πρέπει να αποκτήσουμε όλοι μας μια ξεκαθαρισμένη σκέψη και επιδίωξη για να λειτουργήσει ο τόσο σημαντικός αυτός θεσμός νομοτελειακά σωστά, ηθικά, άπογα για να μεταδώσει και στην πιο μικρή γωνιά της Χώρας αυτής, τη σημασία του, τους στόχους του, τους σκοπούς του, και την αναγκαιότητα του.

Αυτά τα δρώμενα πρέπει να ενσαρκωθούν από όλους μας γιατί αλλιώς με την παλιά αντιμετώπιση και την παλιά νοοτροπία, η μια αποτυχία θα διαδέχεται την άλλη και η μια απογοήτευση την προηγούμενη.

Με τις νέες συνθήκες που ξεχύθηκαν στο Χρηματιστηριακό χώρο όλοι πια θα αναζητάμε μόνο αυτό που χρειάζεται για να λειτουργήσει ο χώρος σωστά: Την ενημέρωση, την κατατόπιση, την μελέτη.

Συμπερασματικά, το Χρηματιστήριο, το ξεχασμένο, το παραμελημένο, το ασήμαντο κ.α. ήρθε στο προσκήνιο, μπήκε δυναμικά στη ζωή μας, έγινε μόνιμο θέμα συζητήσεων και συγκέντρωσε το ενδιαφέρον, το θαυμασμό και την πίστη όλων.

Όμως πρέπει να αναφερθεί ότι όποιος τοποθετεί (επενδύει, αγοράζει τίτλους) στο Χ.Α.Α. μπορεί να πραγματοποιήσει κέρδος, αλλά μπορεί να έχει και ζημιά. Όποιος ξεκινά με την λανθασμένη αντίληψη ότι το Χρηματιστήριο Αξιών σημαίνει σίγουρο και μεγάλο κέρδος απατάται.

Ο μεγάλος Γάλλος συγγραφέας Emile Zola, χαρακτήριζε μεν το Χρηματιστήριο Αξιών σαν την καρδιά που συγκεντρώνει το αίμα της οικονομίας από μικρά κανάλια για να το κατευθύνει σε διάφορα έργα, διεγείροντας την επιδίωξη του κέρδους, αλλά το θεωρούσε δε (προφανώς λόγω του μίσους του για την κερδοσκοπία) μέσο εκμετάλλευσης.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ-ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ

1. Πανάγος Βασίλειος: “Χρηματιστήριο Τράπεζες-Κεφαλαιαγορές,
Εκδ. Παρατηρητής, Θεσσαλονίκη, Φεβρουάριος 1990
2. Δημητρόπουλος Α. Παναγιώτης : “Τα παράγωγα στο ελληνικό Χρηματιστήριο”
Εκδ. Φυκίρης, Αθήνα, Ιπποκράτους 44, 1999
3. Θεοδωρόπουλος Ε. Θεόδωρος: “Χρηματιστηριακές επενδύσεις”,
Εκδ. Αθ. Σταμούλης, Αθήνα, 1999

4. Φιλίππας Δ. Νικόλαος: “Αμοιβαία Κεφάλαια και Χρηματιστηριακό
περιβάλλον”
Εκδ. Globus invest, Αθήνα, Φεβρουάριος 1999
5. Σιαφάκας Γ. Αναστάσιος: “Τι είναι το Χρηματιστήριο Αξιών”,
Εκδ. Κ&Π Σμπιλιας Α.Ε.Β.Ε., Αθήνα 1996, (Γ’ έκδοση)
6. Κυριακάτικη Ελευθεροτυπία: “Το Νέο Λεξικό για το Χρηματιστήριο και τις
Επενδύσεις”
Εκδ. Γ. Χ. Παπαγεωργίου, Αθήνα, Νοέμβριος 2003
7. Κωστάκης Δημήτριος : “Χρηματιστήριο- Τζόγος ή Επένδυση”
8. Μαθιόπουλος Χ. Η. : “Το μικρό εγχειρίδιο του επενδυτή –
Μια περιπλάνηση στα άδυτα του ελληνικού Χρηματιστηρίου”
Εκδ. Β’, 29 Οκτωβρίου 1995

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

1. ΒΑΣΙΛΙΚΟΝ ΔΙΑΤΑΓΜΑ

Της 12/16 Ιουνίου 1909

“περί τροποποιήσεως του εν ισχύ Κανονισμού
του εν Αθήναις Χρηματιστηρίου”

2. ΝΟΜΟΣ 3632

της 17/26 Ιουλίου 1928

«περί Χρηματιστηρίων Αξιών»

3. ΝΟΜΟΣ 876/1979

“Περί τροποποιήσεως και διατάξεων αναφερομένων εις την ανάπτυξιν της Κεφαλαιαγοράς”

ΒΑΣΙΛΙΚΟΝ ΔΙΑΤΑΓΜΑ

Της 12/16 Ιουνίου 1909

**“περί τροποποιήσεως του εν ισχύ Κανονισμού
του εν Αθήναις Χρηματιστηρίου”**

ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ

Ψηφισθείς υπό της γενικής συνελεύσεως της 16 Μαρτίου 1909

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Α΄

Σκοπός – Εργασία – Μέλη - Συνδρομηταί

Άρθρον 1

Το Χρηματιστήριο Αθηνών, συσταθέν συμφώνως προς το άρθρ. 71 του Εμπορ. Νόμου διά της από 30 Σεπτεμβρίου 1876 αποφάσεως του Υπουργικού Συμβουλίου, σκοπόν έχει την εντός ορισμένου καταστήματος εκτέλεσιν συναλλαγών και συμβάσεων επί των δημοσίων χρεωγράφων και των μετοχών ή ομολογιών ανεγνωρισμένων Τραπεζών ή άλλων ανωνύμων Εταιρειών ως και επί άλλων ορισμένων αξιών.

Άρθρον 2

Μέλος του Χρηματιστηρίου δύναται να γίνη πας ο έχων ηλικίαν άνω των 21 ετών και μη διατελών εν καταστάσει πτωχεύσεως, ούτε καταδικαστείς εις ποινήν ένεκα ατιμωτικού εγκλήματος.

Ο επιθυμών να γίνη μέλος υποβάλλει έγγραφον αίτησιν προς την Επιτροπήν του Χρηματιστηρίου, φέρουσαν, πλην της υπογραφής αυτού, και τας υπογραφάς δυο μελών του Χρηματιστηρίου, συνιστώντων αυτών, και εις ην δέον να ώσει συνημμένα τα επίσημα έγγραφα τα αποδεικνύοντα τας ανωτέρω ιδιότητας αυτού.

Το όνομα του ούτω προτεινομένου εκτίθεται εις την αίθουσαν του Χρηματιστηρίου 15 ημέρας προς της, κατά τα κατωτέρω, ψηφοφορίας προς παραδοχήν αυτού, την δε 15^{ην} του μηνός (ή την επιούσαν, εάν η 15 συμπέση ημέρα εορτάσιμος) και καθ' ώραν υπό της Επιτροπής οριζομένην, συνέρχονται τα μέλη εις

Ειδικήν Συνέλευσιν, συγκροτούμενην κατά τας διατάξεις του άρθρου 22 περι Γεν. Συνελεύσεων, και ψηφίζουν περί της αποδοχής αυτού ή μη. Ίνα γίνη δεκτός δέον να συγκεντρώση τας λευκάς ψήφους των 2/3 των παρόντων εν τη Συνελεύσει μελών. Ο απορριφθείς δεν δύναται να προταθή εκ νέου προς της παρελεύσεως 6 μηνών.

Άρθρον 3

Μέλη επίσης του Χρηματιστηρίου λογίζονται και οι Διευθονταί ή οι εκπροσωπούντες δυνάμει του καταστατικού αυτών τας Τραπέζας ή Εταιρείας, των οι τίτλοι διαπραγματεύονται επισήμως εν τω Χρηματιστήριω.

Άρθρον 6

Μέλος του Χρηματιστηρίου οικειοθελώς παραιτηθέν δικαιούται εντός Ξετίας από της παραιτήσεως αυτού να εγγραφή εκ νέου ανευ των εν άρθρω 2 διατυπώσεων. Το αυτό ισχύει και δια τα εν έτος προς της εφαρμογής του παρόντος Κανονισμού παραιτηθέντα μέλη.

Άρθρον 8

«Συνδρομηταί» του Χρηματιστηρίου είναι οι έχοντες δικαίωμα απλής εισόδου εις την αίθουσαν των συναλλαγών, χωρίς να έχωσι δικαίωμα να συναλλάσσονται απ'ευθείας, αλλά μόνον δια μέσου μελών του Χρηματιστηρίου. Ο επιθυμών να γίνη συνδρομητής υποβάλλει αίτησιν εις την Επιτροπήν, ήτις είναι κυρία να δεχθεί ή να απορρίψη αυτήν. Πας συνδρομητής λαμβάνει εισιτήριον υπό της Επιτροπής, όπερ οφείλει να επιδεικνύει οσάκις ζητείται, προς πιστοποιήσιν της ταυτότητός του.

Άρθρον 9

Άπαντες οι εις το Χρηματιστήριον εισερχόμενοι οφείλουσι να συμπεριφέρονται κοσμίως και να ώσιν ενδεδωμένοι ευπρεπώς.

Άρθρον 10

- 1) Το Χρηματιστηρίον Αθηνών εργάζεται κατά πάσαν ημέραν, πλην των Κυριακών και των ημερών εκείνων όσαι καθιερώνται ως ημέραι αργίας υπό του

εορτολογίου του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

- 2) Το εορτολόγιον καταρτίζεται υπό της Επιτροπής του Χρηματιστηρίου, συμφωνούντος και του (Γενικού) Κυβερνητικού Επόπτου κατά Δεκέμβριον εκάστου έτους, ισχύει δε καθ'όλην την επομένην ετησίαν περίοδον, μη μεταβαλλόμενον κατά την διάρκειαν ταύτης.
- 3) Το εορτολόγιον δημοσιεύεται εντός του μηνός Δεκεμβρίου εν τω ημερησίω Δελτίω Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών και τοιχοκολλάται εν τω εσωτερικώ και εξωτερικώ της Αιθούσης συναλλαγών του Χρηματιστηρίου πίνακι.
- 4) Η Επιτροπή του Χρηματιστηρίου, συμφωνούντως και του (Γενικού) Κυβερνητικού Επόπτου, καθορίζει τας εργασίμους ώρας του Χρηματιστηρίου δι'αποφάσεώς της, τοιχοκολλουμένης εν τω εσωτερικώ και εξωτερικώ της Αιθούσης συναλλαγών του Χρηματιστηρίου πίνακι, και δημοσιευομένης εν τω ημερησίω Δελτίω Τιμών του Χρηματιστηρίου και εφ'άπαξ εις δυο ημερησίας εφημερίδας. Εν τη αυτή αποφάσει δύναται να καθορίζωνται και ώραι απογευματινής εργασίας.
- 5) Η απόφασις της Επιτροπής τίθεται εν ισχυι από της 1^{ης} του επομένου μηνός από της λήψεώς της, ουδέποτε όμως προ της παρόδου τουλάχιστον δέκα πέντε (15) ημερών.
- 6) Εις εξαιρετικάς περιπτώσεις δύναται ο Υπουργός (της Εθνικής Οικονομίας) «Εμπορίου» να αναστέλλη ή τροποποιή την απόφασιν της Επιτροπής του Χρηματιστηρίου. Η διάρκεια της ισχύος της Υπουργικής αποφάσεως καθορίζεται υπό ταύτης.
- 7) Αποδράσει της Επιτροπής. Συναινούντος και του (Γεν.) Κυβερνητικού Επόπτου δύναται να διακοπή η συνεδρίασις του Χρηματιστηρίου, είτε προς ένδειξιν πένθους, είτε δι'άλλον σοβαρόν λόγον.
- 8) Η έναρξις και λήξις της συνεδριάσεως αγγέλλεται δια κρούσεως του κώδωνος.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Β΄

Διοικήσεις – Επιτροπή – Επόπτης

Άρθρον 11

Η διοικήσεις του Χρηματιστηρίου ανατίθεται εις Επιτροπήν, συγκειμένην εκ 5 μελών του Χρηματιστηρίου και κατ' έτος εκλεγομένην υπό της Ενικής Συνελεύσεως δια μυστικής ψηφοφορίας.

Τα άπαξ εκλεγέντα μέλη εισιν εκλέξιμα εκ νέου.

Η Επιτροπή εκλέγει εκ των μελών αυτής, δι' απολύτου πλειοψηφίας τον πρόεδρον, τον αντιπρόεδρον και τον ταμίαν. Συνεδριάζει δε εν απαρτία όταν εισί παρόντα τέσσερα τουλάχιστον μέλη και αποφασίζει κατά πλειοψηφίαν. Εν ισοψηφία νικά η ψήφος του προεδρεύοντος.

Εν περιπτώσει θανάτου ή παραιτήσεως μέλους της Επιτροπής την θέσην αυτού καταλαμβάνει ο αμέσως επιλαχών κατά την εκλογήν.

Τα μέλη της Επιτροπής του Χρηματιστηρίου Αθηνών, πλην των χρηματιστών και μεσιτών, λαμβάνουσιν εκ του Ταμείου του Χρηματιστηρίου δραχμάς 300 δι' εκάστην συμμετοχήν των εις τας συνεδριασεις της επιτροπής.

Άρθρον 13

Η Επιτροπή διορίζει και παύει πάντας τους εν τη υπηρεσία του Χρηματιστηρίου υπαλλήλους και ορίζει τας μισθωδοσίας αυτών.

Άρθρον 15

Τον πρόεδρον απόντα ή κωλυόμενον αναπληροί ο αντιπρόεδρος.

Άρθρον 16

Η Επιτροπή τηρεί βιβλίον πρακτικών, εν ω αναγράφονται λεπτομερώς πάσαι αι υπ' αυτής λαμβανόμεναι αποφάσεις, υπογραφόμεναι εκάστοτε υπό των μελών αυτής και του Γραμματέως.

Άρθρον 17

Ο Επόπτης έχει τα επόμενα καθήκοντα:

1. Παραμένει διαρκώς εν τω Χρηματιστηρίω κατά τας ώρας της εργασίας, επιτηρών την τάξιν, δυνάμενος να διατάξη την αποχώρησιν παντός θορυβοποιού, να διακόψη τας εργασίας, ή και να λύση τη συνεδρίασιν, μετά προηγούμενην εντολήν της Επιτροπής.
2. Φροντίζει όπως μη εισέρχωνται εις την αίθουσαν οι μη δικαιούμενοι, τουτέστιν οι μη όντες μέλη ή συνδρομηταί και οι διατελούντες υπό την πειθαρχικήν ποινήν του αποκλεισμού.
3. Εποπτεύει επί της βεβαιώσεως των αγοραίων τιμών δια της συντάξεως του επισήμου δελτίου.

Άρθρον 18

Ο ταμίας φυλάττει εντός ασφαλούς σιδηρού χρηματοκιβωτίου, του οποίου την μίαν κλείδα κρατεί αυτός, την δε ετέραν ο Πρόεδρος, ή καταθέτει εκ συμφώνου μετά του Προέδρου, παρ' ανεγνωρισμένη Τραπέζη τα μετρητά ή τα χρεώγραφα της περιουσίας του Χρηματιστηρίου ως και τα κατατιθέμενα τοιαύτα υπό μελών, χάριν της εγγυήσεως αυτών ή χάριν αμοιβαίας ασφαλείας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Γ'

Γενική Συνέλευσις

Άρθρον 20

Η εταιρική χρήσις άρχεται από 1^{ης} Απριλίου εκάστου έτους και λήγει την 31^{ην} Μαρτίου του επομένου.

Εξαιρετικώς η τρέχουσα εταιρική χρήσις άρχεται από 1^{ης} Ιανουαρίου 1936 και λήγει την 31^{ην} Μαρτίου 1937.

Η Γενική Συνέλευσις των μελών συγκαλείται εντός του πρώτου δεκαπενθημέρου του μηνός Μαΐου εκάστου έτους υπό της Επιτροπής του Χρηματιστηρίου δι' ειδοποιήσεως τοιχοκολλουμένης εν τη αιθούση 5 ημέρας προηγουμένως και δια δημοσιεύσεως εις δύο ημερησίας εφημερίδας των Αθηνών.

Άρθρον 21

- 1) Κατά τας Γενικάς Συνελεύσεις οι χρηματισταί έχουσι διπλήν ψήφον.
- 2) Η Γενική Συνέλευσις θεωρείται εν απαρτία εφ'όσον παρίσταται το ήμισυ τουλάχιστον του συνόλου των τακτικών μελών, πάντως όμως εφ'όσον παρίσταται το ήμισυ τουλάχιστον του συνόλου των χρηματιστών.

Εν περιπτώσει μη απαρτίας η Γενική Συνέλευσις συγκαλείται και συνέρχεται μετά 7 ημέρας, ευρίσκεται δε εν απαρτία όταν οι παρών ο αυτός αριθμός.

Μη συντελεσθείσης και της απαρτίας ταύτης η Συνέλευσις προσκαλουμένη και συνερχομένη εκ νέου μετά 7 ημέρας ευρίσκεται εν απαρτία οσαδήποτε μέλη και αν ώσι παρόντα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Θ'

Περί των βιβλίων των χρηματιστών και μεσιτών και του τρόπου της τηρήσεως αυτών.

Άρθρον 72

Αι χρηματιστηριακαί συναλλαγαί αποδεικνύονται εγγράφως ή δι' επακτού όρκου.

Τα αποδεικτικά έγγραφα των χρηματιστηριακών συναλλαγών, ρυθμίζουσι τα άρθρα 73-87 του παρόντος.

Άρθρον 73

Έκαστος χρηματιστής υποχρεούται να τηρή τα εξής βιβλία:

1. Βιβλιάριον εντολών
2. Βιβλιάριον διπλοτύπων αποδείξεων καταθέσεως εγγυήσεων
3. Δύο σημειωματάρια δια τας εις εκάτερον των κύκλων χρεογράφων και συναλλάγματος συναφθείσας συναλλαγάς.
4. Βιβλιάριον τριπλοτύπων πινακιδίων
5. Βιβλίον μερίδων χρηματιστών
6. Βιβλίον μερίδων πελατών
7. Βιβλίον αγοραπωλουμένων εν τω Χρηματιστηρίω τίτλων
8. Βιβλίον απογραφών

9. Ημερολόγιον
10. Καθολικόν
11. Βιβλίον ταμείου τίτλων, και
12. Βιβλίον αλληλογραφίας

Επίσης οφείλει να τηρή εν τω αρχείω αυτού ταξινομημένας τας επιστολάς, ας λαμβάνει.

ΝΟΜΟΣ 3632

της 17/26 Ιουλίου 1928

«περί Χρηματιστηρίων Αξιών»

ΓΕΝΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ

Άρθρον 1

Χρηματιστήρια Αξιών είναι τα νομικά πρόσωπα του Δημοσίου Δικαίου, παρ'οις αποκλειστικώς καταρτίζονται οι χρηματιστηριακές συναλλαγές επί των κινητών αξιών κατά τους κατωτέρω ορισμούς.

Άρθρον 2

1. Τα Χρηματιστήρια Αξιών συνιστώνται δια νόμου
2. Δια διατάγματος εκδιδόμενου προτάσει του Υπουργού (της Εθνικής Οικονομίας) «Εμπορίου» μετά σύμφωνον γνωμοδότησιν του κατά το άρθρον 5 του παρόντος Ειδικού Συμβουλίου εγκρίνεται:
3. Το καταστατικόν εκάστου ιδρυομένου Χρηματιστηρίου και
4. Ο χρηματιστηριακός κανονισμός αυτού.

Άρθρον 3

Τα Χρηματιστήρια Αξιών τελούσιν υπό την εποπτείαν της Πολιτείας, ασκουμένην υπό του Υπουργού (της Εθνικής Οικονομίας) «Εμπορίου» δια του παρ'εκάστω αυτών διωρισμένου Κυβερνητικού Επόπτου.

Άρθρον 4

1) Παρά τω Χρηματιστηρίω Αθηνών καθίσταται Γραφείων Κυβερνητικής Εποπτείας, αποτελούμενων εκ του Κυβερνητικού Επόπτου, ενός βοηθού αυτού, δύο λογιστών, ενός αρχειοφύλακος, τριών γραφέων και ενός κλητήρος.

2) Άπαντες ούτοι είναι υπάλληλοι του Υπουργείου της Εθνικής Οικονομίας διοριζόμενοι δια διατάγματος μετά γνωμοδότησιν του παρά τω Υπουργείω της Εθνικής Οικονομίας Διοικητικού Συμβουλίου, υποκείμενοι εις απάσας τας διατάξεις περί υπαλλήλων του Υπουργείου της Εθνικής Οικονομίας, μισθοδοτούμενοι υπό τούτου και υπαγόμενοι εις την Διεύθυνσιν Εμπορίου και Βιομηχανίας του Υπουργείου τούτου, εξομοιούμενοι όσον αφορά την προαγωγήν προσαυξήσεις και επιδόματα προς τους υπαλλήλους της Κεντρικής υπηρεσίας του Υπουργείου τούτου.

3) Ο Κυβερνητικός Επόπτης έχει βαθμόν και μισθόν υπουργικού τμηματάρχου α' τάξεως, προσόντα δ' αυτού ορίζονται δίπλωμα Νομικής Σχολής ή Ανωτάτης Εμπορικής Σχολής και ηλικία τουλάχιστον 30 έτων.

4) Εις κενήν θέσιν Επόπτου προάγεται ο βοηθός αυτού ή διορίζεται ομοιόβαθμος υπάλληλος της Κεντρικής Υπηρεσίας του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας εφ' όσον κέκτηται τα εν τη παραγράφω 3 του παρόντος οριζόμενα προσόντα.

5) Πλην των λόγων παύσεως του επόπτου ως δημοσίου υπαλλήλου, ούτος παύεται και εάν συνάπτη αμέσως ή δια παρενθέτου προσώπου χρηματιστηριακάς συναλλαγάς, είτε δι' ίδιον λογαριασμόν, είτε κατ' εντολήν άλλου.

6) Ο επόπτης παρακολουθεί την λειτουργίαν του Χρηματιστηρίου, εφορεύει την τήρησιν των σχετικών προς αυτό διατάξεων, ασκεί την τήρησιν της ευταξίας εν τω Χρηματιστηρίω τη συνδρομή της δημοσίας δυνάμεως και ασκεί εν γένει πάντα τα εκ του παρόντος νόμου ανατιθέμενα αυτό δικαιώματα και υποχρεώσεις.

7) Βοηθός του επόπτου παρά τω Χρηματιστηρίω διορίζεται επί βαθμώ και μισθώ υπουργικού τμηματάρχου β' τάξεως ο έχων δίπλωμα Νομικής ή Ανωτάτης Εμπορικής Σχολής, ηλικίαν τουλάχιστον 25 ετών και διατελέσας επί διετίαν λογιστής παρά τω γραφείω της Εποπτείας του Χρηματιστηρίου επί βαθμώ γραμματέως α' τάξεως ή ο διατελέσας επί διετίαν γραμματεός α' τάξεως εν τη Κεντρική Υπηρεσία του Υπουργείου της Εθνικής Οικονομίας και έχων τα εν τω παρόντι άρθρω λοιπά προσόντα. Ο βοηθός προϊσταται του Γραφείου, τηρή τα βιβλία και αναπληροί τον επόπτη ελλείποντα

απόντα ή οπωσδήποτε κωλλόμενον.

8) Λογιστής διορίζεται επί βαθμώ υπουργικού γραμματέως α' ή β' τάξεως ο συμπληρώσας το 21^{ον} έτος της ηλικίας αυτού κεκτημένος τουλάχιστον δίπλωμα Δημοσίας ή ισοτίμου προς ταύτην Εμπορικής Σχολής.

9) Αρχαιοφύλαξ διορίζεται επί βαθμώ και μισθώ υπουργικού ακολούθου ο διατελέσας επί πενταετίαν τουλάχιστον γραφεύς α' τάξεως παρά τω γραφείω της Κυβερνητικής Εποπτείας.

10) Γραφεύς διορίζεται επί βαθμώ και μισθώ γραφέως α' τάξεως ο έχων προσόντα γραφέως του Υπουργείου της Εθνικής Οικονομίας.

Η διάταξις αυτή ισχύει αναλόγως και περί του κλητήρος.

Άρθρον 5

Παρά τω Χρηματιστηρίω Αθηνών καθίσταται Ειδικόν Συμβούλιον Χρηματιστηρίων Αξιών, ούτινος σκοπός θέλει είσθαι.

- 1) Η προς διορισμόν απόφασις των χρηματιστών κατά τας διατάξεις του παρόντος νόμου,
- 2) Η γνωμοδότησις επί των Χρηματιστηριακών Κανονισμών και των Καταστατικών των Χρηματιστηρίων και
- 3) Η απόφασις και η γνωμοδότησις επί παντός άλλου θέματος, είτε ειδικώς εν τω παρόντι υπαγομένου εις το Ειδικόν Συμβούλιον είτε παραπεμπομένου αυτώ υπό του Υπουργείου (της Εθνικής Οικονομίας) «Εμπορίου».

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Β'

Περί Χρηματιστηριακών Συναλλαγών

Άρθρον 15

- 1) Χρηματιστηριακαί συναλλαγαί εν τη εννοία του παρόντος νόμου είναι αι δικαιοπραξίαι αι χρηματιστηριακώς συναπτόμεναι και έχουσαι αντικείμενον χρηματιστηριακά πράγματα.
- 2) Απαγορεύεται εν τω Χρηματιστηρίω η σύναψις πάσης άλλης συναλλαγής, πλην των Χρηματιστηριακών.

3) Είναι άκυρος, εάν, και περ έχουσα αντικείμενον χρηματιστηριακά πράγματα, δεν συνήφθη χρηματιστηριακώς:

- Η επί προθεσμία, επί δώρω ή επί διπλασιασμό αγοραπωλησία.
- Η σύμβασης μεταφοράς, πλην εάν ο εις τουλάχιστον των συμβαλλομένων είναι χρηματιστής και η σύμβασης περιεβλήθη τας διατυπώσης της ενεχυριάσεως, κατ'ανάλογον εφαρμογήν των διατάξεων του Διατάγματος της 17^{ης} Ιουλίου 1923 «περί ειδικών διατάξεων επί ανωνύμων Εταιρειών», οπότε διέπεται υπό των περι ταύτης διατάξεων, της οικείας συμβάσεως συναπτομένης δι'ιδιωτικού συμφωνητικού συντασσομένου εις διπλούν.
- Η αγοραπωλησία τοις μετρητοίς, εκτός εάν υφίσταται περίπτωσης εκ των εν τη παραγράφω τετάρτη του παρόντος αναφερομένων.

4) Η απ' ευθείας μεταξύ πωλητού και αγοραστού αγοραπωλησία τοις μετρητοίς θεωρείτε έγκυρος, πλην εάν ασκήται κατ'επάγγελμα υπό τίνος των συμβαλλομένων εις πόλεις, ενθα υπάρχει Χρηματιστήριο Αξιών.

5) Εν τη εννοία της παρούσης διατάξεως αι Αθήναι και ο Πειραιεύς λογίζονται ως μια πόλις.

Αι χρηματιστηριακαί συναλλαγαι είναι πράξεις εμπορικαι δια πάντας τους συμβαλλομένους.

6) Πάσα αξίωσις πηγάζουσα εκ χρηματιστηριακής συναλλαγής παραγράφεται μετά πάροδον έτους από της λήξεως του έτους καθ' ο συνήφθη, η συναλλαγή.

Άρθρον 16

Χρηματιστηριακαί συναλλαγαι είναι μόνον:

1. Αγορά και πώλησις τοις μετρητοίς.
2. Αγορά και πώλησις επί προθεσμία.
3. Η αγορά και πώλησις επί δώρω ή διπλασιασμό.
4. Η σύμβασις μεταφοράς.
5. Πάσα εν γένει παρεπομένη δικαιοπραξία σχετιζομένη προς την ενεργειαν και την εκτέλεσιν των ως άνω πράξεων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Ε΄

Περί Χρηματιστηριακού Δελτίου

Άρθρον 29

Η βεβαίωση της τρεχούσης τιμής γίνεται καθ' εκάστην εργάσιμον ημέραν και αναγράφεται εν τω Χρηματιστηριακώ Δελτίω.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ ΣΤ΄

Περί πειθαρχικών διατάξεων

Άρθρον 30

1) Τιμωρείται δια χρηματικής ποινής μέχρι δρχ. 10.000 και δι' απολύσεως διαρκούς ή προσωρινής μέχρις ενός έτους ή δια της ετέρας των ποινών τούτων πας χρηματιστής ή μεσίτης όστις:

- Εξακολουθεί εκτελών τα έργα αυτού, και περ μη συμμορφωθείς προς τας νομίμους διατάξεις περί εγγυήσεως και τηρήσεως βιβλίων και πινακιδίων.
- Δεν προσάγει προσκαλούμενος τα βιβλία αυτού προς την δικαστικήν αρχήν και προς τον Επόπτην ή την Επιτροπήν του Χρηματιστηρίου.
- Συναλλάσσεται προς πρόσωπα μη δικαιούμενα ή αποκλεισθέντα του Χρηματιστηρίου ή λαμβάνει μεσιτικά δικαιώματα μείζονα ή ελάσσονα των νομίμων.
- Ενεργεί χρηματιστηριακάς πράξεις μη χρηματιστηριακώς.
- Συμπεριφέρεται ανοικείως προς τα εποπτεύσας τω Χρηματιστήριον Δημοσίας αρχάς, ως και προς την Επιτροπήν του Χρηματιστηρίου, ή επιδεικνύει ανάρμοστον διαγωγήν εν τω Χρηματιστηριακώ καταστήματι.
- Εν γένει δεν συμμορφούται προς τας διατάξεις του νόμου ή τους χρηματιστηριακούς κανονισμούς.

Αι ως άνω ποιναί δύνανται κατ' ανάλογον εφαρμογήν να επιβληθώσι και εις αντικρυστας γινομένους υπαιτίους των ανωτέρω παραβάσεων, θεωρουμένης ως περιπτώσεως πειθαρχικής κατά τ' ανωτέρω διώξεως των αντικρυστών και της

διατηρήσεως ιδίου γραφείου εκτελέσεως πράξεων οπωσδήποτε σχετιζομένων προς τας χρηματοπιστηριακάς.

Άρθρον 31

- 1) Αι κατά το προηγούμενον άρθρον πειθαρχικαί ποιναί επιβάλλονται υπό του κατά άρθρον 28 του παρόντος Χρηματοπιστηριακού Δικαστηρίου.
- 2) Ο Επόπτης υποχρεούται να καταγγείλη εις το Χρηματοπιστηριακόν Δικαστήριον πάσαν παράβασιν χρηματιστού, μεσίτου ή αντικρυστού και να εισάγη ταχέως εις αυτό πάσαν καταγγελίαν υποβαλλομένην αυτώ. Επίσης δύνανται να εισάγουν εις το Χρηματοπιστηριακόν Δικαστήριον παραβάσεις και ο Υπουργός (της Εθνικής Οικονομίας) «Εμπορίου» και η Επιτροπή του Χρηματοπιστηρίου δια του Επόπτου.
- 3) Προ της εκδόσεως της πειθαρχικής αποφάσεως ο κρινόμενος καλείται εις απολογίαν υπό του Προέδρου, ην υποβάλλει εγγράφως, ή προφορικώς ενώπιον του Δικαστηρίου εντός της ταχθείσης προθεσμίας. Κατά τα λοιπά το Δικαστήριον είναι ελεύθερον να ορίζη την τηρητέαν εκάστοτε διαδικασίαν.
- 4) Το Δικαστήριον συνεδριάζει εγκύρως επί πάντων των θεμάτων της αρμοδιότητος αυτού παρόντων και των 5 μελών αυτού, αι δε αποφάσεις του λαμβάνονται δι' απολύτου πλειοψηφίας του συνόλου των μελών αυτού.
- 5) Αι πειθαρχικαί αποφάσεις του Δικαστηρίου είναι ανέκκλητοι.
- 6) Αι πειθαρχικαί αποφάσεις του Χρηματοπιστηριακού Δικαστηρίου υποβάλλονται εις τον Επόπτην του Χρηματοπιστηρίου και εκτελούνται υπ' αυτού υπόχρεωτικώς εντός 10 ημερών, από της υποβολής αυτών, πλην εάν πρόκειται περί οριστικής απολύσεως, οπότε αυταί εκτελούνται υποχρεωτικώς υπό του Υπουργού (της Εθνικής Οικονομίας) «Εμπορίου» εντός της ανωτέρω προθεσμίας.
- 7) Αι χρηματικά ποιναί εισπράττονται κατά τους νόμους περί εισπράξεως δημοσίων εσόδων υπερ του νομικού προσώπου του Χρηματοπιστηρίου.
- 8) Τα μέλη του Δικαστηρίου και ο γραμματεύς λαμβάνουσιν εκ του ταμείου του Χρηματοπιστηρίου δι' εκάστην συνεδρίασιν δραχμάς διακοσίας.

Άρθρον 32

- 1) Η Επιτροπή του Χρηματοπιστηρίου, ασχέτως και παραλλήλως προς την πειθαρχικήν αρμοδιότητα και ενέργειαν του κατά το άρθρον 31 Δικαστηρίου,

2) δύνανται να επιβάλει εις τα μέλη του Χρηματιστηρίου

- Όταν δεν συμμορφώνονται προς τας διατάξεις του νόμου, του εν ισχύι χρηματιστηριακού κανονισμού ή τας νομίμους αποφάσεις της Επιτροπής και
- Όταν επιδεικνύωσιν ανοίκειον και ανάρμοστον εν γένει διαγωγήν εν τω χρηματιστηριακώ Καταστήματι:
 - i. Επίπληξιν προφορικήν ή έγγραφον.
 - ii. Αποκλεισμόν εκ του Χρηματιστηρίου μέχρι 15 ημερών
 - iii. Έκθεσιν των ονομάτων των τιμωρηθέντων εν τω πίνακι της αιθούσης του Χρηματιστηρίου.
 - iv. Πρόστιμον μέχρι 5.000 δρχ.

2) Εις τον δια της ποινής του αποκλεισμού τιμωρηθέντα χρηματιστήν ή μεσίτην ή αντικρυστήν απαγορεύεται κατά την διάρκειαν της ποινής η είσοδος εις το χρηματιστήριον και η ενέργεια χρηματιστηριακών συναλλαγών, δύνανται όμως αύτη να επιτρέπηται εν τη αποφάσει, εφ' όσον αι πράξεις εκτελούνται δι' αντικρυστού έχοντος το δικαίωμα εκφωνήσεως.

3) Η Επιτροπή συνεδριάζει εγκύρως δια να επιβάλει τας ως άνω πειθαρχικάς ποινάς, όταν παρίστανται 5 τουλάχιστον μέλη αυτής, αι δε αποφάσεις αυτής λαμβάνονται δι' απολύτου πλειοψηφίας του συνόλου των μελών αυτής.

4) Προ της εκδόσεως της πειθαρχικής αποφάσεως το μέλος του χρηματιστηρίου καλείται εις απολογίαν υπό του Προέδρου της Επιτροπής, ην υποβάλλει γραπτώς ή προφορικώς εντος της ταχθείσης αυτώ προθεσμίας.

5) Αι πειθαρχικάι αποφάσεις της Επιτροπής είναι ανέκκλητοι.

6) Αι χρηματικάι ποιναί εισπράττονται κατά τους νόμους περί εισπράξεως δημοσίων εσόδων, υπερ του Νομικού Προσώπου του Χρηματιστηρίου.

ΚΕΦΑΛΑΙΟΝ Ζ'

Περί ποινικών διατάξεων

Άρθρον 33

- 1) Τιμωρείται δια φυλακίσεως μέχρι 3 μηνών και δια χρηματικής ποινής μέχρι 50.000 (πεντήκοντα χιλιάδων) δραχμών ή δια της ετέρας των ποινών τούτων:

- i. Ο παραβάς τας απαγορεύσεις των άρθρων 12, 13, 14 και 19.
- ii. Ο εκπληρών έργα χρηματιστού, μεσίτου ή αντικρυστού χωρίς να είναι διωρισμένος τοιούτος ή μετά την απόλυσιν ή μετά τον αποκλεισμόν αυτού εκ του Χρηματιστηρίου, ως και ο επαγγελλόμενος ή διαφημίζων εαυτόν ψευδώς ως χρηματιστήν ή μεσίτην δι' εφημερίδων ή εντόπων ή επιγραφών.
- iii. Ο προς τον χρηματιστήν ή μεσίτην αποκρύψας την ιδιότητα αυτού εντολεύς την καθιστώσαν άκυρον την εντολήν.
- iv. Ο συνάπτων ακύρους κατά τα άρθρα 7 και 15 αγοραπωλησίας επί χρηματιστηριακών πραγμάτων.

Επί ανωνύμων Εταιρειών θεωρούνται υπεύθυνα τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και οι Διευθυνταί αυτών, εν περιπτώσει δε παραβάσεως εκ μέρους υπαλλήλου ρητής, έστω και γενικής, απαγορεύσεως του Διοικητικού Συμβουλίου ή των Διευθυντών, ο ενεργήσας την πράξιν υπάλληλος.

ΝΟΜΟΣ ΥΠ'ΑΡΙΘ.876/1979

Περί τροποποιήσεως και διατάξεων αναφερομένων εις την ανάπτυξιν της Κεφαλαιαγοράς.

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

Ψηφισάμενοι ομοφώνως μετά της Βουλής, απεφασίσαμεν:

Άρθρον 10

Περιορισμοί εις την συγκέντρωσιν των αποταμιεύσεων.

- 1) Επιφυλασσομένων των «περί Χρηματιστηρίου Αξιών διατάξεων και των διατάξεων του Ν.Δ. 608/1970», απαγορεύεται η υπό φυσικών ή νομικών προσώπων διενέργεια καθ' οιονδήποτε τρόπον διαφημίσεων, γνωστοποιήσεων, δηλώσεων ή ανακοινώσεων, προς των σκοπόν προσελκύσεως το κοινού δι' επέδυσιν χρηματικών ποσόν εις παντός είδους χρεώγραφα, και η συγκέντρωσις αποταμιεύσεων του κοινού δια την συμμετοχήν του εις οιασδήποτε μορφής επενδυτικά προγράμματα, εκτός εάν χορηγηθή ειδική προς τούτο άδεια υπό του Υπουργού Εμπορίου, με σύμφωνον γνώμην της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Αι

- 2) διατάξεις της παρούσης παραγράφου δεν εφαρμόζονται δια τα Νομικά Πρόσωπα τα οποία εκδίδουν μετοχές ή ομολογίας, κατόπιν αδείας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
- 3) Οι παραβαίνοντες τας διατάξεις της προηγούμενης παραγράφου τιμωρούνται δια φυλακίσεως τουλάχιστον 3 μηνών και χρηματικής ποινής, μέχρι ποσού 5.000.000 δρχ

Άρθρον 11

Εισαγωγή νέων εταιρειών εις το Χρηματιστήριο δια κοινών αποφάσεων των Υπουργών Συντονισμού και Εμπορίου τη εισηγήσει της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, καθορίζονται οι όροι και αι προϋποθέσεις εισαγωγής νέων εταιρειών εις το Χρηματιστήριο.

Άρθρον 12

Διαγραφή εταιρειών εκ του Χρηματιστηρίου

- 1) Ανώνυμοι Εταιρείαι εισηγμένοι εις το Χρηματιστήριο, των οποίων το καταβεβλημένον μετοχικόν κεφάλαιον είναι κατώτερον των πενήκοντα εκατομμυρίων (50.000.000) δραχμών, υποχρεούνται όπως εντός 2 ετών από της ενάρξεως ισχύος του παρόντος προβούν εις αύξησιν τούτου τουλάχιστον μέχρι του ποσού των πενήκοντα εκατομμυρίων (50.000.000) δραχμών.
- 2) Η περίπτωση α της παραγ. 4 του άρθρου 17 του Ν. 3632/1928 ως αυτή ισχύει σήμερον αντικαθίσταται ως ακολούθως:
 - A. Μείωσης του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας κάτω του ποσού των πενήκοντα εκατομμυρίων (50.000.000) δραχμών, ως και η μη συμμόρφωσις προς την επιβαλλομένην υποχρέωσιν της αυξήσεως του μετοχικού των κεφαλαίου.
- 3) Εις το άρθρον 2 του Α.Ν. 148/1967 προστίθεται παράγραφος 5, έχουσα ούτω:
 - A. Η εισήγησις της Επιτροπής Χρηματιστηρίου και η λήψις αποφάσεως υπό της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, περί διαγραφής εταιρείας εκ του Χρηματιστηρίου, καθίσταται υποχρεωτική εις τας κάτωθι περιπτώσεις:

I. Εάν επί 3 συνεχή έτη δεν διανείμη τουλάχιστον το υπό της περιπτώσεως της παραγράφου 2 του άρθρου 45 του Ν. 2190/1920 προβλεπόμενον υποχρεωτικόν μέρισμα.

II. Εάν το ύψος των συναλλαγών, εν σχέσει προν τον συνολικόν αριθμόν των μετοχών, δεν υπερβή εις ποσοστόν το δυο επί τοις χιλίοις δι'έκαστον ημερολογιακόν τρίμηνον, εξαιρουμένον των χαρακτηριζομένων κατά την απόλυτον κρίσιν της Επιτροπής Χρηματιστηρίου, ως εικονικών συναλλαγών. Το ποσοστόν τούτο αυξάνεται ει πέντε επί της χιλίοις, από 1^{ης} Ιανουαρίου 1981.

B. Δια κοινών αποφάσεων των Υπουργών Συντονισμού και Εμπορίου, δύνανται να καθορισθούν και έτεροι λόγοι διαγραφής εταιρειών εκ του Χρηματιστηρίου, ως και πάσα λεπτομέρεια ή διευκρίνιςις σχετικώς προς την εφαρμογήν των διατάξεων της προηγουμένης παραγράφου 4.

Άρθρον 13

Ίδρυσις Χρηματιστηριακών Μεσιτικών Γραφείων δια Προεδρικών Διαταγμάτων, εκδιδομένων προτάσει των Υπουργών Συντονισμού και Εμπορίου, μετά σύμφωνον γνώμην της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, θέλουν καθοριστή οι όροι και αι προϋποθέσεις ιδρύσεως και λειτουργίας Χρηματιστηριακών Μεσιτικών Γραφείων εις ολόκληρον την Χώραν.

ΣΥΝΗΘΙΣΜΕΝΕΣ ΕΡΩΤΗΣΕΙΣ

1. Τι είναι οι μετοχές;

Μετοχές είναι τα πιστοποιητικό που εκδίδουν οι εταιρείες τα οποία βεβαιώνουν ότι ο κάτοχος τους είναι ιδιοκτήτης ορισμένων ποσοστών της εταιρείας.

Το μετοχικό κεφαλαίο μπορεί να αποτελείται από 100 ή 1000 ή οποιοδήποτε αριθμό μετοχών οι οποίες μοιράζονται στους μέτοχους σύμφωνα με το ποσοστό συμμετοχής στο μετοχικό κεφαλαίο. Δηλαδή σύμφωνα με το ποσά χρήματα έδωσε ο κάθε μέτοχος.

Διακρίνονται σε κοινές (ανώνυμες ή ονομαστικές) και σε προνομιούχες (ανώνυμες ή ονομαστικές). Η διάφορα είναι ότι οι προνομιούχες δεν έχουν δικαίωμα ψήφου αλλά προηγούνται στην καταβολή μερίσματος.

2. Τι είναι μέτοχος;

Ο ιδιοκτήτης μετοχών εταιρείας λέγεται μέτοχος. Είναι δηλαδή ιδιοκτήτης της εταιρείας κατά ένα ποσοστό όσο μικρό και να είναι αυτό.

Αυτός που έχει την πλειοψηφία των μετοχών (συνήθως άνω του 50%) διορίζει τη διοίκηση και ελέγχει απόλυτα την εταιρεία.

3. Γιατί οι εταιρείες εκδίδουν νέες μετοχές;

Αν μια εταιρεία χρειάζεται κεφάλαια για να αναπτυχθεί μπορεί είτε να δανεισθεί από την τράπεζα ή να εκδώσει ομόλογα.

Αυτές οι δυο εναλλακτικές λύσεις όμως δημιουργούν χρέη στην εταιρεία και επιπλέον την επιβαρύνουν με τόκους.

Όταν εκδίδουν νέες μετοχές και τις προσφέρουν στο κοινό δεν δημιουργούν χρέος ούτε έχουν καμία νομική υποχρέωση να ξεπληρώσουν αυτά τα χρήματα.

4. Τι περιμένουν οι νέοι μέτοχοι από την εταιρεία;

Η πιο προσφιλή απάντηση είναι ότι περιμένουν να κερδίσουν πολλά χρήματα. Η πραγματικότητα όμως είναι ότι ελπίζουν αυτή η επένδυση να τους αποδώσει περισσότερα από άλλου είδους επενδύσεις.

5. Γιατί ανεβαίνει η αξία της μετοχής;

Οι μέτοχοι (ιδιοκτήτες της εταιρείας, εσείς δηλαδή) που τοποθετήσατε τα χρήματά σας περιμένετε μια καλή απόδοση κερδών ανά μετοχή. Εάν αυτή η απόδοση είναι παραπάνω από τα τρέχοντα επιτόκια καταθέσεων, αν δηλαδή είναι 1520% ή και παραπάνω τότε είναι μια πολύ καλή απόδοση και δημιουργείται ζήτηση μετοχών. Οι μέτοχοι όμως δεν πωλούν παρά μόνο εάν υπάρξει ικανοποιητική ζήτηση σε ελκυστική τιμή. Η ζήτηση λοιπόν των μετοχών ανεβάζει την τιμή τους σε τέτοιο ύψος μέχρι να πεισθούν να πωλήσουν οι μέτοχοι

6. Τι είναι μέρισμα;

Μέρισμα είναι το ποσοστό των κερδών που καταβάλλεται στους μετόχους μια φορά τον χρόνο. Σε άλλα κράτη, όπως στην Αμερική, οι εταιρείες δίδουν μέρισμα 4 φορές τον χρόνο.

Το ύψος του ποσοστού των κερδών που θα δοθεί μέρισμα αποφασίζεται από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων.

Συνήθως αυτό το ποσοστό είναι μικρό διότι τα περισσότερα κέρδη τα κρατά η εταιρεία σαν αποθεματικό κεφαλαίο.

Φυσικά όταν η εταιρεία δεν έχει κέρδη ή τα κέρδη είναι πολύ λίγα δεν διανέμει μέρισμα.

Εάν τα κέρδη είναι πτωτικά ή παρουσιάζει ζημιές τότε πουλάμε και φεύγουμε τροχάδην.

7. Γιατί ενώ τα κέρδη είναι ικανοποιητικά η εταιρεία δίνει πολύ μικρό μέρισμα;

Διότι προτιμά να χρησιμοποιήσει τα κέρδη για την ανάπτυξη της εταιρείας. Σε αυτή την περίπτωση η αξία της μετοχής ανεβαίνει. Είναι σαν να λέει η εταιρεία στους μετόχους της ότι δεν δίνουμε μέρισμα διότι πιστεύουμε ότι χρησιμοποιώντας τα κέρδη θα κερδίσουμε περισσότερα. Εταιρείες με μεγάλο ρυθμό ανάπτυξης αυτό κάνουν.

8. Γατί η τιμή της μετοχής ανεβοκατεβαίνει;

Υπάρχουν πολλοί λόγοι που δημιουργούν διακύμανση στη τιμή της μετοχής. Καλές ειδήσεις, εξασφάλιση μιας πατέντας, ανάληψη ενός έργου, συμβόλαιο μιας μεγάλης παραγγελίας των προϊόντων της ανεβάζουν την τιμή ενώ αντιθέτως αυξημένος ανταγωνισμός, περίοδος ύφεσης, ασταθές πολιτικό περιβάλλον κατεβάζει την τιμή.

Μπορούμε να πούμε ότι στο Χρηματιστήριο γίνεται μια αγοραπωλησία προσδοκιών. Γι' αυτό ακούτε πολλές φορές να λένε ότι έχουν "προεξοφληθεί" ορισμένα γεγονότα.

Γενικά όταν οι πωλητές είναι περισσότεροι από τους αγοραστές η τιμή πιέζεται και όταν οι αγοραστές είναι περισσότεροι από τους πωλητές η τιμή ανεβαίνει.

Πολλές φορές μια μετοχή έχει μεγάλες διακυμάνσεις χωρίς ουσιαστική αιτία.

9. Πού να βάλω τις μετοχές μου;

Το καλύτερο είναι τις μετοχές να τις έχει η τράπεζα ή η χρηματιστηριακή εταιρεία που συνεργάζεσαι. Εσύ βέβαια έχεις μια βεβαίωση και τίποτε άλλο.

Είναι προτιμότερο διότι εάν θέλεις να πωλήσεις μια μετοχή μπορείς να το κανείς και τηλεφωνικώς. Ενώ εάν έχεις εσύ τις μετοχές θα πρέπει κάθε φορά να πηγαίνεις να τις παραδίδεις για να πωληθούν διότι η χρηματιστηριακή εταιρεία δεν μπορεί να τις πωλήσει εάν δεν τις έχει στα χέρια της.

Μπορείς βέβαια να τις έχεις και στο σπίτι σου η στο γραφείο σου και ειδικά εκείνες που δεν σκοπεύεις να πουλήσεις αλλά έχεις αποφασίσει να τις κρατήσεις χρόνια.

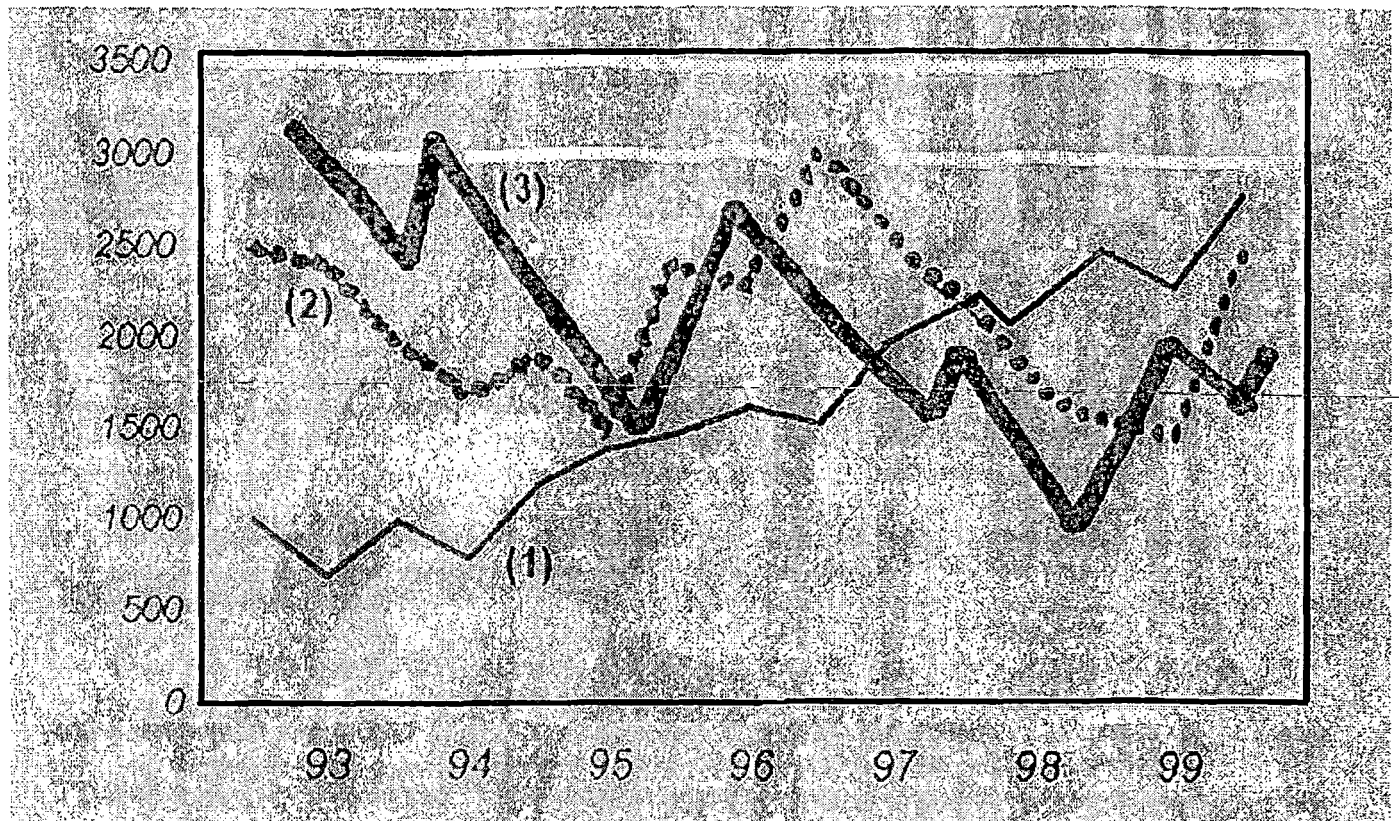
10. Πώς γίνεται με μια μικρής σημασίας δυσμενή είδηση να πέφτει η τιμή μιας μετοχής υπερβολικά;

Μια εξήγηση έχει σχέση με τη θεωρία της κατσαρίδας. Όταν δεις μία ξέρεις ότι υπάρχουν πολλές ακόμη. Το ίδιο γίνεται και εδώ. Οι επενδυτές υποψιάζονται ότι θα βγουν και άλλες κακές ειδήσεις στη φόρα και πουλάνε.

11. Πριν αγοράσω μια μετοχή πρέπει να βλέπω το διάγραμμά της;

Οπωσδήποτε. Εάν η ιστορική απόδοση της μετοχής είναι κακή δεν πρέπει να την αγοράζουμε. Αγοράζουμε εκείνες που στο παρελθόν είχαν σταθερή θετική απόδοση χωρίς μεγάλες διακυμάνσεις, άλλο δεν είναι μόνο αυτό.

Πρέπει



Μετοχές εταιρειών με καλό (1), ουδέτερο (2) και κακό παρελθόν (3).

να είσαι ευχαριστημένος από τα προϊόντα της, από τη διοίκηση της. από τις μελλοντικές προοπτικές της, από τη φήμη της κλπ.

12. Πρέπει να είμαι πάντα μέσα στην αγορά;

Ασφαλώς. Πάντοτε πρέπει να είμαστε μέσα στην αγορά με μικρότερο ή μεγαλύτερο ποσοστό. Είναι πολύ άσχημο να βλέπεις την αγορά να φεύγει και εσύ να είσαι εκτός.

Τις μετοχές, ιδίως τα blue chips, δεν τις πουλάμε ποτέ. Αντιθέτως σε πτώσεις της αγοράς βρίσκουμε ευκαιρίες και αγοράζουμε σε καλές τιμές περισσότερες.

13. Τι είναι blue chip;

BLUE CHIPS λέμε τις μετοχές των πολύ μεγάλων εταιρειών. Ο όρος προέρχεται από την Αμερική. Εταιρείες όπως Π.χ. GENERAL ELECTRIC. JOHNSON & JOHNSON, COCA COLA, GENERAL MOTORS, MERCK, κλπ. είναι τόσο μεγάλες που ο κύκλος εργασιών τους είναι πολλαπλάσιος του Ελληνικού Προϋπολογισμού.

Στο Ελληνικό χρηματιστήριο σχετικά blue chips. είναι ορισμένες τράπεζες όπως ΕΘΝΙΚΗ. ΠΙΣΤΕΩΣ, ΕΡΓΑΣΙΑΣ οι εταιρείες ΤΙΤΑΝ, ΒΙΟΧΑΛΚΟ , ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ. , ΤΡΙΑ ΕΨΙΛΟΝ , ΙΝΤΡΑΚΟΜ κλπ.

14. Υπάρχουν παράγοντες που επηρεάζουν την αγορά;

Ναι Όταν εισρέουν στο χρηματιστήριο νέα κεφάλαια, όταν μειώνεται ο πληθωρισμός, όταν πέφτουν τα επιτόκια, όταν υπάρχει πολιτική σταθερότητα, όλα αυτά είναι θετικά και ωθούν τις τιμές προς τα επάνω.

Αντιθέτως όταν ο πληθωρισμός ανεβαίνει, όταν αυξάνουν τα επιτόκια. όταν υπάρχει ύφεση στην οικονομία, όταν υπάρχει πολιτική αβεβαιότητα οι επενδύτες φοβούνται, πωλούν τις μετοχές τους. η αγορά πιέζεται και οι τιμές πέφτουν.

15. Τι πρέπει να κάνω αν καταρρεύσει η αγορά;

Η καλύτερη στρατηγική είναι να μην κάνεις τίποτε. Σφίξε τα χείλη σου και περίμενε. Μείνε σταθερός στο επενδυτικό σου πρόγραμμα και μην παρεκκλίνεις. Μακροπρόθεσμα οι μετοχές ανεβαίνουν και αποδίδουν περισσότερο από άλλες επενδύσεις.

Όλες οι προηγούμενες κρίσεις ξεπεράστηκαν σε σχετικά σύντομο διάστημα. Χωρίς αμφιβολία και η επόμενη θα ξεπεραστεί έστω και αν κάνει μήνες ή χρόνια.

16. Μπορώ να επενδύσω σε μετοχές εξωτερικού;

Βεβαιότατα. Δίνοντας δραχμές αγοράζεις συνάλλαγμα και η τράπεζα σου, σου αγοράσει, μέσω του υποκαταστήματος της στο εξωτερικό, τις μετοχές που θέλεις ή που εκείνοι θα σε συμβουλεύσουν. Οι μετοχές φυλάσσονται στο εξωτερικό.