

Τ.Ε.Ι. ΠΑΤΡΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ: ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ,
ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΣΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ
ΠΡΟΣΦΑΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.



ΕΛΕΝΗ ΣΟΥΚΟΥΛΗ
ΘΕΟΔΩΡΑ ΤΣΕΡΑ
ΜΑΡΙΟΣ ΜΠΑΤΣΑΚΟΥΤΣΑΣ

ΕΠΟΠΤΗΣ ΕΛΕΥΘΕΡΙΟΣ ΑΓΓΕΛΟΠΟΥΛΟΣ

ΠΑΤΡΑ, 2012

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η παρούσα πτυχιακή εργασία πραγματεύεται την Ελληνική Κεφαλαιαγορά, τη Λειτουργία της, τις Εξελίξεις και τις Προοπτικές στο Πλαίσιο της Πρόσφατης Χρηματοοικονομικής Κρίσης.

Συγκεκριμένα γίνεται αναφορά στην ιστορική αναδρομή του ΧΑΑ, στη λειτουργία και τις μορφές των χρηματιστηριακών τίτλων, στους παράγοντες που επηρεάζουν τους επενδύτες.

Στη συνέχεια παρουσιάζεται πρωτογενείς έρευνα με κύριο σκοπό να διερευνήσει τη γνώμη των επιχειρηματιών σχετικά με τη γνώμη τους για τις επενδύσεις στις μετοχές του Χ.Α.Α.

Παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της έρευνας συμπεράσματα που προκύπτουν και από το θεωρητικό και από το ερευνητικό μέρος καθώς και εκτενής βιβλιογραφικές πηγές που χρησιμοποιήθηκαν.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ	3
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1.....	7
1.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΟΥ Χ.Α.Α.....	7
1.1.1 ΓΕΝΙΚΑ.....	7
1.1.2 ΝΟΜΟΙ ΚΑΙ ΚΑΝΟΝΕΣ ΓΙΑ ΤΗ ΡΥΘΜΙΣΗ ΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ Χ.Α.Α.....	8
1.1.3 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ ...	9
1.2 ΎΝΝΟΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ.....	9
1.2.1 ΓΕΝΙΚΑ.....	9
1.2.2 ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΙ ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΟΥ ΧΑΑ	10
1.2.3 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (ΑΓΟΡΟΠΩΛΗΣΙΩΝ) ΣΤΟ ΧΑΑ	11
1.3 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ	12
1.3.1 ΜΕΛΗ Χ.Α.Α.....	12
1.3.2 ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ.....	15
1.3.3 ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΗΝ ΚΥΡΙΑ ΑΓΟΡΑ ΤΟΥ Χ.Α.Α.....	17
1.3.4 ΠΡΟΣΘΕΤΕΣ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α	19
1.3.5 ΕΛΑΧΙΣΤΟ ΜΕΓΕΘΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	25
1.3.7 ΔΙΑΘΕΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΜΕ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΓΓΡΑΦΑ	27
1.3.8 ΤΙΜΗ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ.....	28
1.4 ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΤΗΝ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ ΤΡΙΕΤΙΑ (2009-2011).....	29
1.5 ΞΕΝΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ	34
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2.....	36
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ	36
2.1 ΜΟΡΦΕΣ ΤΙΤΛΩΝ	36
2.1.1 ΜΕΤΟΧΕΣ.....	36
2.1.2 ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ – ΟΜΟΛΟΓΑ & ΟΜΟΛΟΓΙΕΣ.....	41
2.1.3 ΎΝΤΟΚΑ ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ	43
2.1.4 ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ.....	45

2.2 ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ.....	48
2.2.1 OPTIONS (ΣΥΜΦΩΝΙΕΣ ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΚΩΝ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΩΝ)	48
2.2.3 FUTURES (ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΚΕΣ ΣΥΜΦΩΝΙΕΣ).....	51
2.2.4 SWAPS (ΑΝΤΑΛΛΑΓΕΣ).....	55
2.2.5 WARRANTS	56
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3.....	57
3.1 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΟΥΣ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ Χ.Α	57
3.1.1 ΤΟ ΥΨΟΣ ΤΟΥ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ	57
3.1.2 Η ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	58
3.1.3 ΤΟ ΕΠΙΠΕΔΟ ΤΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	59
3.1.4 ΠΟΛΙΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ.....	60
3.1.5 ΟΙ ΠΟΛΕΜΟΙ	61
3.1.6 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ	62
3.1.7 ΚΟΙΝΩΝΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ	62
3.1.8 ΨΥΧΟΛΟΓΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ	63
3.1.9 ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ	64
3.1.10 Η ΕΠΙΚΙΝΔΥΝΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ	66
3.1.11 ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΤΟ ΑΡΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΟΥΝ	67
3.1.12 ΟΙ ΔΙΑΘΕΣΙΜΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ.....	69
3.1.13 ΤΑ ΜΕΣΑ ΜΑΖΙΚΗΣ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗΣ	70
3.1.14 ΟΙ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΣΥΓΚΥΡΙΕΣ.....	71
3.1.15 Η ΓΝΩΣΗ ΤΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΗ.....	71
3.2 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ Χ.Χ.Α.....	73
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4.....	82
ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ.....	82
4.1 ΈΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΙ ΤΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΟΝΙΚΗΣ ΈΡΕΥΝΑΣ.....	82
4.2 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΕΙΔΗ ΕΡΕΥΝΩΝ.....	83
4.3 ΒΑΣΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ.....	84
4.4 ΜΕΘΟΔΟΙ ΣΥΛΛΟΓΗΣ ΥΛΙΚΟΥ	85
4.5 ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΈΡΕΥΝΑΣ.....	88
4.6 ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΕΡΩΤΗΣΕΩΝ ΤΟΥ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ	88
4.7 ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ	89

4.8 ΣΕΙΡΑ ΤΩΝ ΕΡΩΤΗΣΕΩΝ.....	91
4.9 ΔΙΑΤΥΠΩΣΗ ΤΩΝ ΕΡΩΤΗΣΕΩΝ	92
4.10 ΥΛΙΚΗ ΚΑΙ ΤΥΠΟΓΡΑΦΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ	92
4.11 ΤΟ ΜΕΓΕΘΟΣ ΤΟΥ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ.....	93
4.12 ΔΕΙΓΜΑΤΟΛΗΨΙΑ.....	94
4.13 ΜΕΘΟΔΟΙ ΔΕΙΓΜΑΤΟΛΗΨΙΑΣ	95
4.14 ΜΕΘΟΔΟΣ ΣΥΜΠΛΗΡΩΣΗΣ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ	96
4.15 ΔΕΙΓΜΑ	97
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5.....	98
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΡΕΥΝΑΣ	98
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	110
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	112

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

1.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΟΥ Χ.Α.Α.

1.1.1 ΓΕΝΙΚΑ

Η πρώτη μορφή χρηματιστηριακής αγοράς στην Ελλάδα δημιουργήθηκε και λειτούργησε ανεπίσημα στο δεύτερο μισό του 19ου αιώνα. Η Αθήνα, η Σύρος και η Ερμούπολη ήταν οι πόλεις στις οποίες έμποροι και ναυτικοί διαπραγματεύονταν συναλλάγματα και διάφορες κινητές αξίες.

Επίσημα το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ιδρύθηκε το Σεπτέμβριο του 1876 με απόφαση του υπουργικού συμβουλίου, υπό την πρωθυπουργία του Αλέξανδρου Κουμουνδούρου. Πριν από την επίσημη ίδρυση και λειτουργία του το Χρηματιστήριο λάμβανε χώρα άτυπα στο καφενείο 'Η ωραία Ελλάς', όπου έμποροι διαπραγματεύονταν, αγόραζαν ή πουλούσαν ομολογίες καθώς και εθνικά δάνεια του κράτους.

Το 1880 έγιναν τα εγκαίνια του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών καθώς επίσης εξελέγη και η πρώτη διοικούσα Επιτροπή του Χρηματιστηρίου.

Το πρώτο μέρος όπου στεγάστηκε το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ήταν το μέγαρο Μελά. Έπειτα μεταφέρθηκε στην οικία Νοταρά (1890) και την περίοδο 1891-1934 βρισκόταν στην οδό Πεσματζόγλου. Έκτοτε μεταφέρθηκε στην οδό Σοφοκλέους, σε κτήριο ιδιοκτησίας της Εθνικής Τράπεζας όπου βρίσκεται ακόμα και σήμερα.

Το Χρηματιστήριο ορίστηκε ως ο μοναδικός οργανωμένος χώρος όπου γίνονταν συμβάσεις και συναλλαγές τίτλων Δημοσίου, τραπεζών ή Α.Ε. το 1909.

Με τον νόμο 2324/1995 το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών από νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου (Ν.Π.Δ.Δ.) που ήταν τα πρώτα χρόνια της λειτουργίας του μετατράπηκε σε Α.Ε. της οποίας το κεφάλαιο έχει

χρηματοδοτηθεί ολοκληρωτικά από το Ελληνικό κράτος και κατά συνέπεια είναι και ο μοναδικός μέτοχος.

Τέλος με τον νόμο 1806/1988 επήλθε μια ουσιαστική μεταρρύθμιση, το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών εκσυγχρονίστηκε και έγινε ισάξιο με άλλα χρηματιστήρια της Ευρώπης.

1.1.2 ΝΟΜΟΙ ΚΑΙ ΚΑΝΟΝΕΣ ΓΙΑ ΤΗ ΡΥΘΜΙΣΗ ΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ Χ.Α.Α.

Οι νόμοι που ρυθμίζουν τη λειτουργία του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών με αύξουσα χρονολογική σειρά είναι οι εξής:

- ✚ Το 1876 ιδρύθηκε το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών στηριζόμενο στον Γαλλικό εμπορικό κώδικα του 1808 για την λειτουργία του.
- ✚ Το 1928 υποδείχθηκαν τα καθήκοντα μεσιτών και χρηματιστών με τον νόμο 3632.
- ✚ Το 1985 τέθηκαν οι βασικές προϋποθέσεις για εισαγωγή στο χρηματιστήριο από το προεδρικό διάταγμα 350.
- ✚ Το 1988 το χρηματιστήριο εκσυγχρονίστηκε με τον νόμο 1806. Μεγάλωσε το διοικητικό συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών και ορίστηκαν οι αρμοδιότητές του.
- ✚ Το 1990 έγινε η ίδρυση της Εταιρείας Αποθετηρίων Τίτλων Α.Ε. με τον νόμο 1892.
- ✚ Το 1991 ιδρύθηκε η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Ήταν νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου και σκόπευε στην προστασία των επενδυτών μέσω του ελέγχου των χρηματιστηριακών αγορών. Ο ρόλος της ενισχύθηκε μετά από 2 χρόνια (1993) με τον νόμο 2166.
- ✚ Το 1995 το χρηματιστήριο μετατράπηκε από νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου σε ανώνυμη εταιρεία με τον νόμο 2324.

- ✚ Το 1996 η ελληνική νομοθεσία συμβάδισε και προσαρμόστηκε με αυτές της Ευρώπης με τον νόμο 2396. Επίσης με τον νόμο αυτό οι μετοχές έγιναν άυλες.

1.1.3 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ

Η εναλλαγή της δραχμής από το ευρώ στον ελληνικό χώρο ξεκίνησε από το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, το Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών και γενικότερα την ελληνική κεφαλαιαγορά. Συγκεκριμένα από την 1/1/2001 χρησιμοποιούνταν εξ' ολοκλήρου το ευρώ με σκοπό την εξοικείωση σε αυτή τη μεταβατική περίοδο για την Ελλάδα.

Με την εισαγωγή του ευρώ στην ελληνική κεφαλαιαγορά διαπιστώθηκε από τον πρώτο κιόλας καιρό πως υπήρξε ομοιογένεια μεταξύ του ελληνικού και των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων και ως εκ τούτου υπήρχε μια ευκολία στη σύγκριση των τιμών των χρηματοοικονομικών προϊόντων που κυκλοφορούσαν και διαπραγματεύονταν στις ευρωπαϊκές αλλά και στην ελληνική χρηματαγορά.

Αυτό είχε ως συνέπεια την ευνοϊκότερη αντιμετώπιση της ελληνικής κεφαλαιαγοράς έναντι των άλλων βαλκανικών αγορών από τα διεθνή επενδυτικά κεφάλαια.

1.2 ΎΝΝΟΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

1.2.1 ΓΕΝΙΚΑ

Η αγορά κεφαλαίου ή κεφαλαιαγορά είναι η αγορά όπου λαμβάνουν χώρα αγοραπωλησίες χρηματοπιστωτικών τίτλων που έχουν μεγάλη διάρκεια λήξης και φέρουν σχετικά υψηλό κίνδυνο αποπληρωμής.

Στην αγορά κεφαλαίου γίνονται διαπραγματεύσεις τίτλων, οι οποίοι είναι χρήσιμοι για επενδύσεις.

Η αγορά αυτή είναι χρήσιμη για να εξυπηρετεί τις οικονομικές μονάδες και να καλύπτει τις ανάγκες τους σε μακροπρόθεσμα κεφάλαια. Οι επιχειρήσεις από την κεφαλαιαγορά αποσπών κεφάλαια για να μπορέσουν να πραγματοποιήσουν την χρηματοδότηση των μακροπρόθεσμων επενδυτικών στόχων τους.

Τα σημαντικότερα χαρακτηριστικά των χρηματοπιστωτικών τίτλων είναι τα εξής :

- Ø Χρησιμοποιούνται για μεγάλο χρονικό διάστημα και ορισμένες φορές δεν έχουν χρονική λήξη.
- Ø Σε σχέση με άλλους τίτλους της χρηματαγοράς είναι πιο δύσκολη η ρευστοποίηση τους.
- Ø Εμφανίζουν σε μεγάλο βαθμό κίνδυνο όταν τα αξιόγραφα αυτά αφορούν απαιτήσεις συμμετοχής στο κεφάλαιο των οικονομικών μονάδων.

Τέλος , τα σημαντικότερα χρηματοπιστωτικά μέσα της κεφαλαιαγοράς είναι οι μετοχές και τα ομόλογα που εκδίδουν το Δημόσιο, οι Τράπεζες και οι επιχειρήσεις.

1.2.2 ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΙ ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΟΥ ΧΑΑ

Το ΧΑΑ αποτελείται από επιχειρήσεις οι οποίες συμμετέχουν με την έκδοση μετοχών ή ομολογιών με σκοπό να αποκτήσουν κεφάλαια για την πραγματοποίηση των επενδυτικών τους προγραμμάτων.

Με τον τρόπο αυτό οι επιχειρήσεις δεν χρειάζονται να απευθύνονται στις τράπεζες για δάνειο αποφεύγοντας τις περισσότερες δαπάνες και πιέσεις που τα συνοδεύουν, καθώς πρέπει να καταβάλουν σε τακτά

χρονικά διαστήματα δόσεις και έχουν επιβάρυνση τόκων ανεξάρτητα από τα κέρδη που πραγματοποιούν οι επιχειρήσεις.

Επίσης, εκτός από τις επιχειρήσεις στο ΧΑΑ απευθύνονται το Κράτος, οι Δήμοι, οι Δημόσιοι Οργανισμοί Κοινής Ωφέλειας με στόχο να αποσπάσουν σημαντικά κεφαλαία για να πραγματοποιήσουν έργα με σκοπό την οικονομική ανάπτυξη και κοινωνική πρόοδο της χώρας.

Το ΧΑΑ απευθύνεται και δίνει τη δυνατότητα συμμετοχής στο ευρύ αποταμιευτικό κοινό μαζί με τις επιχειρήσεις με την αποταμίευση των ρευστών διαθέσιμων τους σε χρεόγραφα με αποτέλεσμα να τους αποφέρουν κέρδη ή ένα σταθερό εισόδημα.

Στο ΧΑΑ πραγματοποιείται η συγκέντρωση της συνολικής προσφοράς και ζήτησης των χρηματιστηριακών αξιών και η διαμόρφωση της πραγματικής τιμής τους.

1.2.3 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ (ΑΓΟΡΟΠΩΛΗΣΙΩΝ) ΣΤΟ ΧΑΑ

Στο χρηματιστήριο Αξιών πραγματοποιούνται διαπραγματεύσεις κινητών αξιών ονομαζόμενα ‘χρηματιστηριακά πράγματα’ , τα οποία είναι τα εξής :

1. Τα ομόλογα και τα έντοκα γραμμάτια όπως επίσης οι ομολογίες των δανείων του Ελληνικού Κράτος και των Ξένων Κρατών.
2. Οι μετοχές και οι ομολογίες ελληνικών ανωνύμων εταιρειών.
3. Τα ομόλογα και οι ομολογίες των δανείων των Κοινοτήτων και των Δήμων, όπως και των Νομικών Προσώπων Ιδιωτικού Δικαίου και των Νομικών Προσώπων Δημόσιου Δικαίου.
4. Οι μετοχές και οι ομολογίες αλλοδαπών ανωνύμων εταιρειών με την προϋπόθεση να έχουν εισαχθεί στο Χρηματιστήριο της Πολιτείας, της οποίας έχουν την ιθαγένεια.

5. Το συνάλλαγμα, τα χρυσά νομίσματα και ο χρυσός και άργυρος σε ράβδους, εφόσον το επιτρέπει ο νόμος.

Στην Ελλάδα οι συναλλαγές επί του συναλλάγματος, όπως των χρυσών νομισμάτων και χρυσών λιρών γίνονται μόνο στη Τράπεζα της Ελλάδος με σκοπό την προστασία εθνικού νομίσματος.(ΔΡ. Π.Α.ΚΙΟΧΟΣ-ΔΡ. Γ.Δ. ΠΑΠΑΝΙΚΟΛΑΟΥ ΧΡΗΜΑ-ΠΙΣΤΗ-ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΑΘΗΝΑ 2000-ΤΕΤΑΡΤΗ ΕΚΔΟΣΗ)

1.3 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ

1.3.1 ΜΕΛΗ Χ.Α.Α

Τα μέλη του διακρίνονται σε

- Τακτικά μέλη: Χρηματιστές, ανώνυμες χρηματιστηριακές εταιρίες.
- Έκτακτα μέλη : Αντικρυστές

Χρηματιστές

Είναι ο παλαιότερος μηχανισμός για τη μεταφορά των εντολών των επενδυτών στην χρηματιστηριακή αγορά. Για να διοριστεί ένας χρηματιστής χρειάζεται άδεια από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς, η οποία χορηγείται μετά από επιτυχία σε ειδικές εξετάσεις και αφού πληρούν τα εξής προσόντα:

- 1) Ηλικία τουλάχιστον 25 ετών και εκπλήρωση των στρατιωτικών υποχρεώσεων ή είναι νόμιμα απαλλαγμένος.
- 2) Πτυχίο ΑΕΙ ή ΤΕΙ
- 3) Τριετή επαγγελματική εμπειρία στα χρηματιστηριακά θέματα η οποία αποδεικνύεται με βεβαίωση του ασφαλιστικού τομέα ή της φορολογικής αρχής και με επιστολή του εργοδότη.
- 4) Να μην έχει καταδικαστεί για αδικήματα από εκείνα που αποτελούν κώλυμα για διορισμό σε θέση του δημοσίου υπαλλήλου.

Επίσης ο χρηματιστής θεωρείται έμπορος και μπορεί να εισέλθει σε διαδικασία πτώχευσης όντας υποχρεωμένος ταυτόχρονα να τηρεί τα εξής βιβλία:

- i. Το Σημειωματάριο, στο οποίο καταχωρούνται όλες οι συναλλαγές που γίνονται από τον χρηματιστή κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης
- ii. Το Βιβλιάριο τριπλοτύπων πινακίδων ,στο οποίο μεταφέρονται από το Σημειωματάριο οι πράξεις που έχουν διενεργηθεί ξεχωριστά για τον κάθε πελάτη. Το ένα αντίτυπο παραδίδεται αυθημερόν στο τμήμα του Χρηματιστηρίου Αξίων Αθηνών της διεύθυνσης κεφαλαιαγοράς, το άλλο στον πελάτη και το τρίτο παραμένει στο στέλεχος του χρηματιστή.
- iii. Βιβλίο κατάθεσης εγγυήσεων πελατών και
- iv. Βιβλίο ταμείων

Ο χρηματιστής απαγορεύεται να δημοσιεύει το όνομα του πελάτη εκτός αν το επιτρέπει ο ίδιος ο πελάτης επίσης απαγορεύεται ο χρηματιστή να διενεργεί συναλλαγές άμεσα η έμμεσα για λογαριασμό του.

Δουλεία των χρηματιστών είναι να αγοράζουν και να πωλούν χρεόγραφα για λογαριασμό του πελάτη τους. Στόχος τους είναι να αγοράζουν μετοχές όσο το δυνατόν φθηνότερα και να πουλάνε όσο το δυνατόν ακριβότερα. Οι χρηματιστές παίρνουν προμήθεια από 1 έως 5 % της αξίας των συναλλαγών που εκτελούν.

Αντικρυστές

Αυτοί είναι οι βοηθοί των χρηματιστών ,κάθε χρηματιστής μπορεί να προσλάβει το πολύ 2 αντικρυστές. Για τον διορισμό απαιτούνται:

- 1) Συμπλήρωση του 21 έτους της ηλικίας του
- 2) Ελληνική υπηκοότητα
- 3) Απολυτήριο λυκείου
- 4) Πλήρης δικαιοπρακτική και δικαιοκτητική ικανότητα

Ο αντικρυστής προσλαμβάνεται με πράξη του διοικητικού συμβουλίου του χρηματιστηρίου, έπειτα από αίτηση του μέλους του και το κυριότερο δικαιολογητικό που απαιτείται είναι η συμβολαιογραφική πράξη πληρεξουσιοδότησης του μέλους με την οποία παρέχεται στο υποψήφιο αντικρυστή το δικαίωμα εκφώνησης και αντιφώνησης. Ο αντικρυστής δεν παρέχει την υπηρεσία του σε περισσότερα από ένα μέλη.

Ανώνυμες χρηματιστηριακές εταιρίες

Η χρηματιστηριακή εταιρία πρέπει να είναι ανώνυμη με μοναδικό σκοπό την διεξαγωγή χρηματιστηριακών συναλλαγών. Το μετοχικό της κεφάλαιο καταβάλλεται σε μετρητά και το ελάχιστο ύψος του είναι συνάρτηση του είδους των εργασιών που η κάθε μία εταιρία επιδιώκει να πραγματοποιήσει.

Σύμφωνα με τον νόμο υπάρχουν τρεις κατηγορίες ΑΧΕ:

- 1) Εταιρίες που έχουν δικαίωμα να κάνουν χρηματιστηριακές συναλλαγές εντός και εκτός της διάρκειας της συνεδρίασης του χρηματιστηρίου και μόνο για λογαριασμό των πελατών τους.
- 2) Εταιρίες που έχουν το δικαίωμα να κάνουν χρηματιστηριακές συναλλαγές εντός και εκτός της διάρκειας της συνεδρίασης του χρηματιστηρίου για λογαριασμό πελατών του και για ίδιο λογαριασμό
- 3) Εταιρίες που έχουν όλα τα δικαιώματα της δεύτερης κατηγορίας χρηματιστηριακής εταιρίας και επιπλέον μπορούν να αναλάβουν την κάλυψη εκδόσεων νέων μετοχών και ομολόγων , σαν ανάδοχος της εκδότριας εταιρίας ή του δημοσίου.

Οι μετοχές της χρηματιστηριακής εταιρίας είναι ονομαστικές και μεταβιβάζονται έπειτα από προηγούμενη άδεια της επιτροπής κεφαλαιαγοράς , με εξαίρεση την κληρονομική διαδοχή και γονική

παροχή. Ούτε ο χρηματιστής ούτε ο αντικρυστής μπορούν να έχουν μετοχές σε ΑΧΕ. Απαιτείται άδεια από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

Ο ανώτερος αριθμός χρηματιστηριακών εκπροσώπων για κάθε χρηματιστηριακή εταιρία καθορίζεται από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς και κάθε χρηματιστηριακή εταιρία μπορεί να αντιπροσωπεύει μόνο μία χρηματιστηριακή εταιρία. Κάθε εταιρία μπορεί να ορίζει και αντικρυστές με την ίδια διαδικασία και τις ίδιες προϋποθέσεις όπως τους χρηματιστές. Ο έλεγχος στις χρηματιστηριακές εταιρίες γίνεται από μέλη του σώματος ορκωτών λογιστών

1.3.2 ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Το κυριότερο όργανο εποπτείας και λειτουργίας του Χ.Α.Α είναι η επιτροπή κεφαλαιαγοράς η οποία είναι ΝΠΔΔ με έδρα την Αθήνα και εποπτεύεται από τον υπουργό εθνικής οικονομίας. Βασικό έργο της ΕΚ είναι ο έλεγχος της εφαρμογής της νομοθεσίας που αφορά την κεφαλαιαγορά.

Τα βασικά όργανα της ΕΚ είναι:

- 1) Επταμελές διοικητικό συμβούλιο
- 2) Η τριμελής εκτελεστική επιτροπή

Το διοικητικό συμβούλιο συνίσταται από τον πρόεδρο, δυο αντιπροέδρους και τέσσερα μέλη. Το Δ.Σ συνεδριάζει τουλάχιστον δύο φορές το μήνα.

Η εκτελεστική επιτροπή αποτελείται από τον πρόεδρο και τους δύο αντιπροέδρους του Δ.Σ η οποία συνεδριάζει τουλάχιστον μία φορά την εβδομάδα.

Αρμοδιότητες επιτροπής κεφαλαιαγοράς

- 1) Αποφασιστικές αρμοδιότητες

- Η χορήγηση αδειών σύστασης Χρηματιστηριακών Εταιριών, μετατροπής ΑΕ σε χρηματιστηριακές εταιρίες και εγκατάσταση και λειτουργία στην Ελλάδα αλλοδαπών χρηματιστηριακών εταιριών.
- Η χορήγηση άδειας για την ίδρυση Εταιρείας Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων και Εταιρίας Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου.
- Η χορήγηση αδείας στους διεθνείς χρηματοδοτικούς οργανισμούς για την έκδοση στην Ελλάδα ομολογιών και γενικώς άντλησης κεφαλαίων από την Ελληνική αγορά κεφαλαίων.
- Έγκριση του διορισμού χρηματιστηριακών εκπροσώπων των ΑΧΕ και χρηματιστών
- Έγκριση εισαγωγής μετοχών Α.Ε στο χρηματιστήριο Αθηνών τόσο στην κύρια όσο και στην παράλληλη αγορά.
- Η λήψη αποφάσεων για τη διαγραφή κινητών αξιών από το χρηματιστήριο.
- Ο καθορισμός νέων χρηματιστηριακών πραγμάτων και ο προσδιορισμός των ορών και προϋποθέσεων έκδοσης και εισαγωγής τους στο Χ.Α.Α προς διαπραγμάτευση.

2) Γνωμοδοτικές Αποφάσεις

- Για την άρση της λειτουργίας μιας Χρηματιστηριακής Εταιρίας.
- Για το ύψος του ελαχίστου καταβεβλημένου κεφαλαίου μίας χρηματιστηριακής εταιρίας
- Για τα δικαιώματα των μελών της χρηματιστηριακής εταιρίας.

- Για τον κανονισμό εποπτείας του χρηματιστηρίου καθώς και τα βιβλία και στοιχεία που πρέπει να τηρούν τα μέλη του χρηματιστηρίου.
- Για την αλλαγή του κανονισμού λειτουργίας χρηματιστηρίου.
- Για την ίδρυση νέων χρηματιστηρίων κλπ

1.3.3 ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΗΝ ΚΥΡΙΑ ΑΓΟΡΑ ΤΟΥ Χ.Α.Α

1. Νομική κατάσταση και διαπραγματευσιμότητα :

- Η νομική κατάσταση της εταιρίας πρέπει να είναι σύμφωνη προς τους νόμους και τους κανονισμούς στους οποίους υπόκειται, όσον αφορά την ίδρυσή της και την καταστατική της λειτουργία.
- Η νομική κατάσταση των μετοχών πρέπει να είναι σύμφωνη με τους νόμους και τους κανονισμούς στους οποίους υπόκεινται.
- Οι μετοχές πρέπει είναι ελεύθερα διαπραγματεύσιμες και πλήρως αποπληρωμένες. Η έγκριση διαπραγμάτευσης μετοχών των οποίων η κτήση υπόκειται σε έγκριση επιτρέπεται μόνο αν η εφαρμογή της σχετικής για την έγκριση ρήτρας δεν είναι τέτοιας φύσεως, ώστε να διαταράσσει την ομαλή λειτουργία της αγοράς.
- Κατά τον χρόνο έγκρισης της ένταξης προς διαπραγμάτευση και για όσο χρόνο τελούν υπό διαπραγμάτευση, οι μετοχές πρέπει να είναι άυλες.
- Η αίτηση πρέπει να αφορά το σύνολο των μετοχών της ίδιας κατηγορίας.

2. Ίδια κεφάλαια

- Τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας θα πρέπει να είναι τουλάχιστον 1 εκ. ευρώ (€1.000.000), σε ενοποιημένη βάση, κατά το χρόνο έγκρισης της διαπραγμάτευσης των μετοχών. Η προϋπόθεση αυτή δεν

ισχύει για την εισαγωγή συμπληρωματικής σειράς μετοχών της ίδιας κατηγορίας.

- Σε περίπτωση μη ενοποίησης άλλων εταιριών, το ως άνω κριτήριο θα πρέπει να πληρείται από την αιτούσα εταιρία.

3. Οικονομικές καταστάσεις

- Η εταιρία πρέπει να έχει δημοσιεύσει ή συντάξει τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της για τις δύο τουλάχιστον οικονομικές χρήσεις που προηγούνται της υποβολής της αίτησης προς το ΧΑ.
- Εταιρίες με μία οικονομική χρήση μπορεί να γίνονται δεκτές εφόσον ο Σύμβουλος Εισαγωγής τεκμηριώσει επαρκώς ότι αυτό επιβάλλεται, ιδίως, από την φύση και τη δραστηριότητα του εκδότη.
- Οι οικονομικές καταστάσεις πρέπει να είναι ελεγμένες από ορκωτό ελεγκτή. Αν η εταιρία καταρτίζει ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, πρέπει αυτές, καθώς και αυτές των εταιριών που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση της τελευταίας πριν την υποβολή αίτησης δημοσιευμένη χρήση και εφόσον εξακολουθούν να ενοποιούνται κατά την υποβολή της αίτησης, να είναι ελεγμένες από ορκωτό ελεγκτή.
- Οι οικονομικές καταστάσεις της τελευταίας χρήσης πρέπει να έχουν συνταχθεί σύμφωνα με τα ΔΛΠ/ΔΠΧΠ .

4. Φορολογικός έλεγχος

- Η εταιρία θα πρέπει να έχει ελεγχθεί φορολογικά μέχρι και την τρίτη πριν την υποβολή δημοσιευμένη οικονομική χρήση. Οι δύο τελευταίες πριν την υποβολή δημοσιευμένες χρήσεις δύνανται να μην έχουν ελεγχθεί φορολογικά
- Για τις εταιρίες που έχουν δημοσιεύσει οικονομικές καταστάσεις για λιγότερες από δύο χρήσεις δεν απαιτείται η διενέργεια

φορολογικού ελέγχου. Το ίδιο ισχύει και για τις εταιρίες που συμμετέχουν στις ενοποιημένες της οικονομικές καταστάσεις.

5. Σύμβουλος

- Για την έγκριση της ένταξης διαπραγμάτευσης μετοχών στην Αγορά απαιτείται ο ορισμός από την εταιρία Συμβούλου ο οποίος βεβαιώνει την πλήρωση των προϋποθέσεων ένταξης και την καταλληλότητα της εταιρίας.
- Έργο του Συμβούλου είναι η υποβοήθηση της εταιρίας και η παροχή συμβουλών τόσο κατά τη διαδικασία έγκρισης της διαπραγμάτευσης όσο και μετά από αυτήν, για όσο διάστημα οι μετοχές διαπραγματεύονται στον ΠΜΔ

6. Ενημερωτικό Δελτίο

- Σε περίπτωση Δημόσιας Προσφοράς που εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής του ν. 3401/2005, κατά την υποβολή της αίτησης η εταιρία υποβάλλει στην Ε.Κ. προς έγκριση ενημερωτικό δελτίο και αίτηση για τη χορήγηση άδειας δημόσιας προσφοράς, σύμφωνα με την κείμενη νομοθεσία
- Σε περίπτωση μη διενέργειας Δημόσιας Προσφοράς, κατά την υποβολή της αίτησης υποβάλλεται πληροφοριακό έγγραφο εισαγωγής, το περιεχόμενο του οποίου καθορίζεται στο Παράρτημα των παρόντων Κανόνων.
- Το Ενημερωτικό Δελτίο ή το Πληροφοριακό Έγγραφο Εισαγωγής δημοσιοποιούνται μέσω της ιστοσελίδας του Χ.Α

1.3.4 ΠΡΟΣΘΕΤΕΣ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΟ Χ.Α.Α

1. Πρόσθετες προϋποθέσεις Εισαγωγής Ασφαλιστικών Εταιριών στο Χ.Α.Α

Η εταιρία πρέπει:

- Ø Να έχει καλύψει πλήρως τις υποχρεώσεις της σε ασφαλιστική τοποθέτηση
- Ø Να χαρακτηρίζεται από φερεγγυότητα.

Τα ανωτέρω πρέπει να επιβεβαιώνονται από την εκάστοτε εποπτεύουσα αρχή και σύμφωνα πάντα με την ισχύουσα νομοθεσία.

Από τον ανεξάρτητο οικονομικό και κατά περίπτωση αναλογιστικό έλεγχο πρέπει να προκύπτουν:

- Ø Η ύπαρξη αρκετών τεχνικών αποθεμάτων.
- Ø Τα αποθέματα πρέπει να είναι αρκετά ώστε να αποπληρωθούν εκκρεμότητες από ζημίες που έχουν πραγματοποιηθεί και επίσης ο δείκτης υποαποθεματοποίησης στο διάστημα αυτό κινήθηκε μέσα στα πλαίσια της ασφαλιστικής νομοθεσίας.
- Ø Ικανοποιητικά έσοδα από διεργασίες της ασφαλιστικής εταιρίας συμπεριλαμβανομένων των εσόδων από κεφάλαια που έχουν επενδυθεί σε ασφαλιστική τοποθέτηση.
- Ø Ο ικανοποιητικός δείκτης δραστηριότητας του χαρτοφυλακίου ιδίως για τον κλάδο ζωής.

Πέρα των ανωτέρω θα γίνεται αποτίμηση της αξίας της εταιρίας από αναγνωρισμένη εταιρία αποτιμήσεων με μέριμνα του Κυρίου Αναδόχου.

Επίσης, από τον ανεξάρτητο οικονομικό κατά περίπτωση αναλογιστικό έλεγχο θα γίνεται ειδική αναφορά:

- ✓ Στην συμπεριφορά της εταιρίας στον ασφαλιστικό κλάδο.
- ✓ Στην επάρκεια του στελεχικού δυναμικού της εταιρίας καθώς και στην επάρκεια του συστήματος εσωτερικού ελέγχου.
- ✓ Στο δίκτυο των υποκαταστημάτων καθώς και το γενικότερο δίκτυο πωλήσεων της εταιρίας.

2. Πρόσθετες προϋποθέσεις εισαγωγής ναυτιλιακών εταιριών στο Χ.Α.Α

- Ø Οι ναυτιλιακές εταιρίες για την εισαγωγή τους στο Χ.Α.Α θα πρέπει να έχουν επιπλέον τέσσερα πλοία συνολικής ολικής χωρητικότητας 20.000 τα οποία πρέπει να θεωρούνται επιβατηγά σύμφωνα με την Ελληνική νομοθεσία.
- Ø Υπεύθυνοι για τον προσδιορισμό της αξίας των πλοίων πρέπει να είναι το Ναυτικό Επιμελητήριο Ελλάδος ή από τον Οίκο εκτιμητών σκαφών με διεθνή εμπέλεια. Παρόλα αυτά το Χ.Α.Α έχει τη δυνατότητα αν επιθυμεί να ζητήσει δεύτερη εκτίμηση.
- Ø Το ελάχιστο όριο ασφάλισης σκάφους πρέπει να είναι η αξία του με βάση τα πρότυπα διεθνώς αναγνωρισμένων ασφαλιστικών αγορά πχ LOYD'S Λονδίνου, αγορά Νορβηγίας ή σε διάφορες αγορές για κινδύνους σκάφους, μηχανής και ζημιές/απαιτήσεις έναντι τρίτων πρέπει να είναι ασφαλισμένα σε αναγνωρισμένους αλληλασφαλιστικούς οργανισμούς.
- Ø Τα σκάφη πρέπει να παρακολουθούνται από νηογνώμονα αναγνωρισμένο από το Ελληνικό κράτος και να θεωρούνται από τον ίδιο ανώτερης κλάσης από τα υπόλοιπα πλοία της κατηγορίας τους.(free of qualifications)
- Ø Για να μεταφερθεί η διαχείριση των πλοίων της ναυτιλιακής εταιρίας σε εταιρία διαχείρισης πλοίων η τελευταία θα πρέπει να έχει νόμιμη εγκατάσταση στην Ελλάδα.
- Ø Τα πιστοποιητικά με τα οποία εκτιμάται η αξία των πλοίων, τα ασφαλιστήρια συμβόλαια, τα πιστοποιητικά των νηογνομόνων καθώς και τα αντίγραφα των εγγραφών εθνικότητας και των πιστοποιητικών κυριότητας και βαρών των πλοίων, θα πρέπει να κατατίθενται μαζί με την αίτηση της εταιρίας για εισαγωγή στο

Χ.Α.Α και θα πρέπει να έχουν ημερομηνία, όχι πέραν από ένα μήνα από την ημερομηνία της αίτησης της εταιρίας προς το Χ.Α.Α.

- Ø Οι νεοεισερχόμενες Ναυτιλιακές Εταιρίες στο Χρηματιστήριο Αθηνών πρέπει να είναι Α.Ε όπως και οι ήδη υπάρχουσες (Ν.2190). Ο έλεγχος της εταιρίας γίνεται από ορκωτούς λογιστές που η ίδια έχει στην διάθεση της σύμφωνα πάντα με τους κανονισμούς που διέπουν τις Α.Ε και τις θυγατρικές τους οποιαδήποτε μορφή και να έχουν και επίσης θα υπογράφουν όλες τις ενοποιημένες καταστάσεις και ισολογισμούς των εταιριών.
- Ø Κάθε άλλη δραστηριότητα περιλαμβάνεται στο prospectus.

3. Πρόσθετες προϋποθέσεις εισαγωγής εταιριών συμμετοχή (holding companies) στο Χ.Α.Α.

Εταιρίες συμμετοχών θεωρούνται οι εταιρίες που οι ίδιες δεν συμμετέχουν σε κάποια παραγωγική δραστηριότητα αλλά που η κύρια δραστηριότητα τους συνίσταται στην κατοχή και διαχείριση άλλων επιχειρήσεων. Άρα οι εν λόγω επιχειρήσεις δεν πρέπει να έχουν κύκλο εργασιών και κατ' επέκταση και μικτά κέρδη. Επίσης, θα πρέπει στον ισολογισμό να εμφανίζουν υψηλό ποσοστό συμμετοχών σε σύγκριση με το σύνολο του ενεργητικού τους. Συνεπώς βασικό κριτήριο για να ονομαστεί μια εταιρία ως holding company είναι η ύπαρξη η όχι κύκλου εργασιών.

Παράλληλα λαμβάνεται από το Δ.Σ η απόφαση για τα εξής:

- i. Εταιρίες συμμετοχών μπορούν να θεωρηθούν και αυτές οι οποίες πραγματοποιούν παραγωγική δραστηριότητα, η οποία όμως δεν ξεπερνά σε ποσοστό το 20% της δραστηριότητας που προκύπτει από τη διαχείριση άλλων επιχειρήσεων.

- ii. Οι εταιρίες holding έχουν την υποχρέωση να δημοσιεύουν κάθε 30/6 και 31/12 λογιστικές καταστάσεις των εταιριών στις οποίες συμμετέχουν με ποσοστό μεγαλύτερο του 20%. Οι ανωτέρω Εταιρίες θα πρέπει να ελέγχονται από ορκωτούς λογιστές.
- iii. Κάθε αλλαγή του ποσοστού συμμετοχής με πακέτα μεγαλύτερα του 5% θα πρέπει να γνωστοποιείται στο Χ.Α.Α και στο επενδυτικό κοινό.
- iv. Σε περίπτωση εισαγωγής θυγατρικών εταιριών εταιρίας holding στο Χ.Α.Α, οι προϋποθέσεις θα είναι αυστηρότερες και θα ελέγχονται αναλυτικά οι επιπτώσεις από το Δ.Σ του Χ.Α.Α.
- v. Η ίδρυση νέων εταιριών συμμετοχικού ενδιαφέροντος ή η εξαγορά υφισταμένων άνω του ποσοστού 20% από την holding 0020 θα πρέπει να γνωστοποιείται στο Δ.Σ του Χ.Α.Α και να αναφέρονται συνοπτικά οικονομικά στοιχεία της εξαγοραζόμενης, ποσοστό συμμετοχής στην κερδοφορία της holding.
- vi. Αναλόγως, εάν η εμπορική ή η βιομηχανική δραστηριότητα ξεπερνά σε ποσοστό το 51%, τότε η holding ονομάζεται βιομηχανική ή εμπορική.
- vii. Οι δραστηριότητες των θυγατρικών εταιριών μπορεί να είναι διάφορες, εφ' όσον υφίστανται πριν την εισαγωγή τους στο χρηματιστήριο. Εφόσον κατά την εισαγωγή της στο Χ.Α.Α υπήρχε σκοπός για μελλοντικές αλλαγές δραστηριοτήτων η μεταβολή σκοπού γεγονός το οποίο μπορεί να επηρεάσει σε σημαντικό βαθμό το κέρδος της. Σε κάθε περίπτωση όμως πρέπει να ζητείται έγκριση του Δ.Σ του Χ.Α.Α.
- viii. Οι οικονομικές καταστάσεις της holding λογίζονται με βάση τους ενοποιημένους λογαριασμούς και λογιστικές καταστάσεις.

- ix. Στο ενημερωτικό δελτίο εισαγωγής ή αυξήσεως κεφαλαίου θα γίνεται παρουσίαση όλων των θυγατρικών εταιριών, καθώς και ανάλυση οικονομικών στοιχείων και προβλέψεων. Επίσης και των θυγατρικών των θυγατρικών.
- x. Η ανάλυση του λογαριασμού συμμετοχών, όπως αναφέρεται στο προσάρτημα, θα πρέπει να γνωστοποιείται τουλάχιστον κάθε τρίμηνο στο Χ.Α.Α και να δημοσιεύεται στο ημερήσιο δελτίο.

4. Πρόσθετες προϋποθέσεις εισαγωγής κατασκευαστικών εταιριών στο Χ.Α.Α

- Ø Αν το ποσοστό είναι μεγαλύτερο ή ίσο του 5% του συνολικού κύκλου εργασιών ή των αποτελεσμάτων της εκδότριας εταιρίας, όπως έχουν δημοσιευθεί κατά την τελευταία πριν από την εισαγωγή χρήση προέρχεται από την συμμετοχή της σε κοινοπραξία αυτή πρέπει να έχει ελεγχθεί φορολογικά για όλες τις χρήσεις για τις οποίες, κατά το χρόνο υποβολής της αίτησης εισαγωγής, έχουν δημοσιευθεί οι οικονομικές της καταστάσεις. Αν η έδρα είναι στο εξωτερικό, οι τυχόν φορολογικές της υποχρεώσεις πρέπει να προκύπτουν από βεβαίωση που εκδίδεται από αναγνωρισμένο ελεγκτικό οίκο.
- Ø Για όλες τις κοινοπραξίες στις οποίες συμμετέχει η εκδότρια εταιρία ο ορκωτός λογιστής πρέπει να ελέγξει τις οικονομικές καταστάσεις και να συντάξει τα αντίστοιχα παραστατικά ελέγχου. Ο ορκωτός λογιστής της εκδότριας εταιρίας πρέπει να επιφέρει γνώμη για το επισφαλές ή μη των απαιτήσεων που διατηρεί η εκδότρια έναντι των Κ/Ξ στις οποίες συμμετέχει. Προκειμένου περί κοινοπραξιών με έδρα το εξωτερικό τα ανωτέρω στοιχεία πρέπει να πιστοποιούνται με βεβαίωση που εκδίδεται από αναγνωρισμένο ελεγκτικό οίκο.

- Ø Το ανεκτέλεστο υπόλοιπο των έργων της εκδότριας εταιρίας καθώς και αυτό που της αναλογεί από την συμμετοχή της σε κοινοπραξία κατά το χρόνο λήξης του τελευταίου προ της υποβολής του ενημερωτικού δελτίου τριμήνου θα πιστοποιείται από τον τακτικό ορκωτό ελεγκτή. Το ανεκτέλεστο υπόλοιπο πρέπει να παρουσιάζεται χωριστά για κάθε έργο και να περιλαμβάνει τόσο τις εργασίες που δεν έχουν εκτελεστεί, αλλά δεν έχουν πιστοποιηθεί. Ο τρόπος παρουσίασης των άνω στοιχείων πρέπει να είναι σύμφωνος με το τμήμα ΙΙ της παρούσας απόφασης.
- Ø Η εκδότριας εταιρία πρέπει να υποβάλει έκθεση του σώματος ορκωτών εκτιμητών για την πραγματική αξία των στοιχείων του παγίου ενεργητικού της εταιρίας

1.3.5 ΕΛΑΧΙΣΤΟ ΜΕΓΕΘΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ

Τα ίδια κεφάλαια πρέπει να είναι τουλάχιστον 12.000.000 ευρώ. Η προϋπόθεση αυτή δεν ισχύει για την εισαγωγή συμπληρωματικής σειράς μετοχών της ίδιας κατηγορίας με τις ήδη εισηγμένες. Με απόφαση του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας, ύστερα από εισήγηση του Δ.Σ του Χ.Α.Α και της Επιτροπής της Κεφαλαιαγοράς, το παραπάνω ποσό μπορεί να προσαρμοστεί.

1.3.6 Διασπορά μετοχών

Ι. Από την στιγμή που θα έχει αποφασίσει το Δ.Σ του χρηματιστηρίου για την εισαγωγή μετοχών, επιβάλλεται να έχει πραγματοποιηθεί επαρκής διασπορά των μετοχών στο κοινό όντος της Ελληνικής επικράτειας ή της επικράτειας άλλου ή άλλων Κρατών-Μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Η διασπορά των μετοχών θεωρείται ικανοποιητική, εφόσον οι μετοχές είναι κατανεμημένες στο ευρύ κοινό μέχρι ποσοστού 25% του συνόλου των μετοχών της ίδιας κατηγορίας.

Επίσης θεωρείται ικανοποιητική η διασπορά όταν λόγω του μεγέθους της εταιρίας, του μεγάλου αριθμού των μετοχών και της εκτάσεως της διασποράς τους στο ευρύ κοινό διασφαλίζεται και με μικρότερο ποσοστό, το οποίο δεν μπορεί να είναι μικρότερο του 5% η λειτουργία της αγοράς.

Για την αξιολόγηση της τήρησης ή μη της προϋπόθεσης της επαρκούς διασποράς, επιβάλλεται η κατανομή των μετοχών, εφόσον έχουν εισαχθεί στο Χ.Α.Α, σε 2000 τουλάχιστον πρόσωπα, εξαιρουμένων εκείνων που κατέχουν ποσοστό μεγαλύτερο του 2% του συνολικού αριθμού των μετοχών των οποίων επιθυμείτε η εισαγωγή στο Χ.Α.Α, σε κάθε περίπτωση.

Η λίστα των μετόχων ή των προσώπων στα οποία κατανέμονται οι μετοχές κατά την δημόσια εγγραφή υποβάλλεται από την εταιρία στο Δ.Σ του Χ.Α.Α και στη Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Η κατάσταση αυτή περιέχει τα στοιχεία των προσώπων αυτών όπως το ονοματεπώνυμο, την διεύθυνση κατοικίας, τον αριθμό αστυνομικής ταυτότητας ή διαβατηρίου και ο αριθμός των μετοχών που έχει στην διάθεση του κάθε άτομο είτε αυτό είναι μέτοχος είτε επενδυτής κατά την διάρκεια της δημόσιας εγγραφής.

- II. Εάν υπάρχει η πεποίθηση ότι η διασπορά πρόκειται να επιτευχθεί σε μικρότερο χρονικό διάστημα μέσω του χρηματιστηρίου τότε επιτρέπεται η εισαγωγή μετοχών στο χρηματιστήριο ακόμα και αν δεν επιτευχθεί επαρκής διασπορά. Αν από τα στοιχεία που υποβάλλονται συμπεραίνεται ότι ο αριθμός των επενδυτών οι οποίοι επιθυμούν να επενδύσουν σε μετοχές της εταιρίας είτε συμμετέχοντας σε δημόσια εγγραφή είτε όχι, και το ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου που πρόκειται να κατανεμηθεί ικανοποιούν τους όρους και τις προϋποθέσεις περί επαρκούς διασποράς. Εάν δεν επιτευχθεί επαρκής διασπορά μέσω του Χρηματιστηρίου, η

διαπραγμάτευση των μετοχών αίρεται με απόφαση του Δ.Σ του Χ.Α.Α που δημοσιεύεται στην εφημερίδα της κυβερνήσεως.

- III. Εάν τεθεί το ζήτημα εισόδου επιπλέον μετοχών της ίδιας κατηγορίας τότε το Δ.Σ του Χ.Α.Α είναι σε θέση να κρίνει αν η διασπορά στο κοινό των μετοχών είναι επαρκής σε σχέση με το σύνολο των μετοχών της ίδιας κατηγορίας που έχουν εκδοθεί και όχι μόνο ως προς τη συμπληρωματική σειρά.
- IV. Αν έχουν εισαχθεί μετοχές σε Χρηματιστήρια Αξιών ενός ή περισσότερων κρατών μη μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, μπορούν να μην ισχύσουν οι περιορισμοί που έχουν αναφερθεί ανωτέρω και να επιτραπεί η εισαγωγή των μετοχών στο χρηματιστήριο εφόσον έχει πραγματοποιηθεί διασπορά στο κοινό στα Τρίτα Κράτη όπου είναι εισηγμένες

1.3.7 ΔΙΑΘΕΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΜΕ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΓΓΡΑΦΑ

- A. Υπεύθυνοι για την διάθεση νέων ή υφιστάμενων μετοχών με την μέθοδο της δημόσιας εγγραφής είναι πιστωτικά ιδρύματα ή Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Ε.Π.Ε.Υ) οι οποίες έχουν την δυνατότητα να παρέχουν υπηρεσίες αναδόχου.

Ιδιότητα του ανάδοχου είναι να κάλυψη τις μετοχές της έκδοσης και αγοράζει τις μετοχές τις μετοχές, που ενδεχομένως δεν θα καλυφτούν από το κοινό στην τιμή εισαγωγής αυτών στο χρηματιστήριο .

- B. Με απόφαση του Υπουργείου Οικονομίας ύστερα από εισήγηση της Τράπεζας Ελλάδος και του Δ.Σ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς καταρτίζεται κανονισμός αναδόχων, με την βοήθεια του οποίου δίνεται η δυνατότητα να ρυθμιστούν θέματα που αφορούν τις υποχρεώσεις και την εν γένει συμπεριφορά των εταιριών που παρέχουν τις ανωτέρω υπηρεσίες καθώς και την έκδοση και

διάθεση του συνόλου ή μέρους τίτλων καθώς και υπηρεσίες συνδεόμενες με την αναδοχή έκδοσης και διάθεσης του συνόλου ή μέρους τίτλων καθώς και υπηρεσίες συνδεόμενες με την αναδοχή έκδοσης και διάθεσης.

1.3.8 ΤΙΜΗ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ

Ο τρόπος με τον οποίο προσδιορίζεται η τιμή διάθεσης των μετοχών , που έχουν εκδοθεί με δημόσια εγγραφή, περιλαμβάνεται στο ενημερωτικό δελτίο.

Ο ανάδοχος έχει την ευθύνη να ορίσει την τιμή διάθεσης των μετοχών είτε πριν την έναρξη της δημόσιας εγγραφής είτε αφού ολοκληρωθεί. Πάντα όμως πρέπει να εφαρμόζεται διαδικασία βιβλίου προσφορών (book building).

Στην περίπτωση που η τιμή καθορίζεται πριν από την έναρξη της δημόσιας εγγραφής, αυτή είτε καταγράφεται στο δελτίο ενημέρωσης είτε αποκαλύπτεται το αργότερο την προηγούμενη μέρα από την έναρξη της δημόσιας εγγραφής.

Εφόσον κατά τη δημόσια εγγραφή εφαρμόζεται διαδικασία βιβλίου προσφορών, ο ανάδοχος ανακοινώνει ένα εύρος τιμών της μετοχής, το αργότερο την προηγούμενη μέρα από την έναρξη της δημόσιας εγγραφής.

Η τελική τιμή καθορίζεται πάντα από τον ανάδοχο πριν από την έναρξη της συνεδρίασης του Χ.Α.Α . Η τιμή βρίσκεται πάντα μέσα στα πλαίσια του εύρους που έχει ανακοινωθεί και αναγγέλλεται από τον ανάδοχο το αργότερο την επόμενη εργάσιμη ημέρα μετά την ολοκλήρωση της δημόσιας εγγραφής.

Για όσους δεν συμμετείχαν στην διαδικασία του βιβλίου προσφορών, η τιμή αναγγέλλεται σύμφωνα με τα οριζόμενα παραπάνω και μπορεί να είναι μικρότερη ή μεγαλύτερη του εύρους που έχει ανακοινωθεί , δε

μπορεί όμως σε καμία περίπτωση να υπερβαίνει την τελική τιμή που έχει ανακοινωθεί από τον ανάδοχο για όσους έχουν συμμετάσχει στην διαδικασία βιβλίου προσφορών.

Με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, που δημοσιεύεται στην εφημερίδα της Κυβερνήσεως, καθορίζεται το ανώτατο ποσοστό κατά το οποίο η ανώτατη τιμή του εύρους τιμών μπορεί να υπερβαίνει την κατώτατη. Το ποσοστό αυτό δεν μπορεί να είναι ανώτερο του 15

1.4 ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΤΗΝ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ ΤΡΙΕΤΙΑ (2009-2011)

2009

Το 2009 χαρακτηρίστηκε για την Ελλάδα και όχι μόνο ως χρονιά ανάκαμψης των χρηματιστηριακών αγορών λόγω της οικονομικής κρίσης του 2008.

Οι λόγοι που συνέβαλλαν σε αυτή την ανάκαμψη ήταν η υψηλή ρευστότητα, τα χαμηλά επιτόκια, η βελτίωση των αποτελεσμάτων των εταιριών καθώς και τα έκτακτα μέτρα που πάρθηκαν από τις κυβερνήσεις.

Η ελληνική αγορά συμπορεύτηκε με τις αντίστοιχες ευρωπαϊκές μέχρι τα μέσα του Οκτωβρίου του 2009, ενώ από εκεί και έπειτα ακολούθησε αντίθετη πορεία, δηλαδή πτωτική λόγω της δημοσιονομικής κρίσης της χώρας.

Πιο αναλυτικά ο γενικός δείκτης τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΤ/ΧΑ) στο τέλος του 2009 έκλεισε στις 2196 μονάδες (ετήσια αύξηση 22,9%). Η μέση μηνιαία μεταβλητότητα των ημερήσιων αποδόσεων του ΓΔΤ/ΧΑ για το 2009 ήταν 2,05%. Η ημερήσια αξία των συναλλαγών στο ΧΑΑ υπολογίστηκε σε 205,1 εκατ. Ευρώ (μείωση κατά 35,13%). Η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών υπολογίστηκε σε 50,9

δισ. ευρώ (μειωμένη κατά 35%). Η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών στο ΧΑΑ ήταν 83,4 δισ. ευρώ (αύξηση κατά 22,3%) και τέλος η κεφαλαιοποίηση των εταιριών του ΧΑΑ για το 2009 αντιστοιχεί στο 28,5% του ΑΕΠ της Ελλάδας.

2010

Όπως και το 2009, το 2010 ήταν περίοδος ανάκαμψης της οικονομίας και για την Ελλάδα αλλά και για την υπόλοιπη Ευρώπη. Σε ολόκληρη την Ευρώπη κυριάρχησε η κρίση δημόσιου χρέους, η Ελλάδα έχασε σημαντικό ποσοστό της πιστοληπτικής της ικανότητας και αυξήθηκε κατά πολύ το κόστος δανεισμού για αυτήν.

Το χρηματιστήριο της Ελλάδας επηρεάστηκε από αυτήν την κρίσιμη περίοδο που διένυσε η χώρα καθώς επίσης και οι εισηγμένες εταιρείες. Τα αποτελέσματα των εταιριών ήταν αρνητικά, οι ξένοι επενδυτές μείωσαν τις επενδύσεις τους στην Ελλάδα και αυτά είχαν αρνητικό αντίκτυπο στην ελληνική κεφαλαιαγορά. Ο γενικός δείκτης τιμών παρουσίασε πτώση, μειώθηκε η συναλλακτική και εκδοτική δραστηριότητα, η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών στο ΧΑΑ μειώθηκε αρκετά και τέλος υπήρξε σημαντική μείωση εσόδων για τον κλάδο παροχής επενδυτικών υπηρεσιών. Η ελληνική κεφαλαιαγορά είχε αντίθετη κατεύθυνση από τις ευρωπαϊκές, η πορεία της ήταν πτωτική καθώς επίσης δεν υπήρξε εισαγωγή νέων εταιριών στην οργανωμένη αγορά.

Πιο αναλυτικά ο γενικός δείκτης τιμών του χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΤ/ΧΑ) για το 2010 έκλεισε στις 1413,94 μονάδες. Η μέση μηνιαία μεταβλητότητα των ημερήσιων αποδόσεων του ΓΔΤ/ΧΑ για το 2010 ήταν περίπου 2,0%. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στο ΧΑΑ υπολογίστηκε σε 139,42 εκατ. ευρώ (μείωση κατά 32,03%). Η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών υπολογίστηκε σε 35,1 δισ. ευρώ (ετήσια μείωση

κατά 31%). Η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών στο ΧΑΑ ήταν 54,3 δισ. ευρώ (μείωση κατά 35,4%). Τέλος το ποσοστό της κεφαλαιοποίησης του ΧΑΑ για το 2010 υπολογίστηκε σε 25,8% του ΑΕΠ της Ελλάδας.

2011

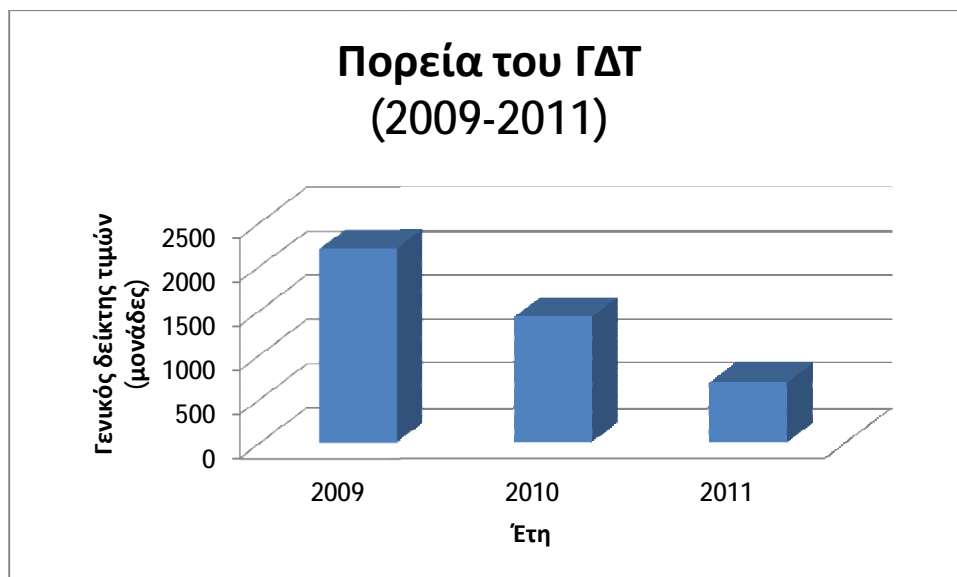
Το 2011 θα μπορούσαμε να το χαρακτηρίσουμε δύσκολη χρονιά για την ελληνική οικονομία. Η συνεχιζόμενη ύφεση είναι το κύριο χαρακτηριστικό αυτής της χρονιάς καθώς επίσης και τα σχέδια δράσης των ευρωπαϊκών χωρών για τη σταθεροποίηση της οικονομίας στην Ελλάδα.

Η ελληνική κεφαλαιαγορά επηρεάστηκε σαφώς από τις εξελίξεις αυτές, με πορεία πτωτική και αντίθετη των αντίστοιχων ευρωπαϊκών, με μειωμένη συναλλακτική δραστηριότητα, με μείωση της αξίας των εισηγμένων εταιρειών στο ΧΑΑ έναντι του ΑΕΠ της χώρας (15% το 2010 από 50% το 2004!!!) καθώς και με συρρίκνωση των εσόδων του κλάδου παροχής επενδυτικών υπηρεσιών. Τέλος η εισαγωγή νέων εταιριών στην οργανωμένη αγορά ήταν λιγοστή.

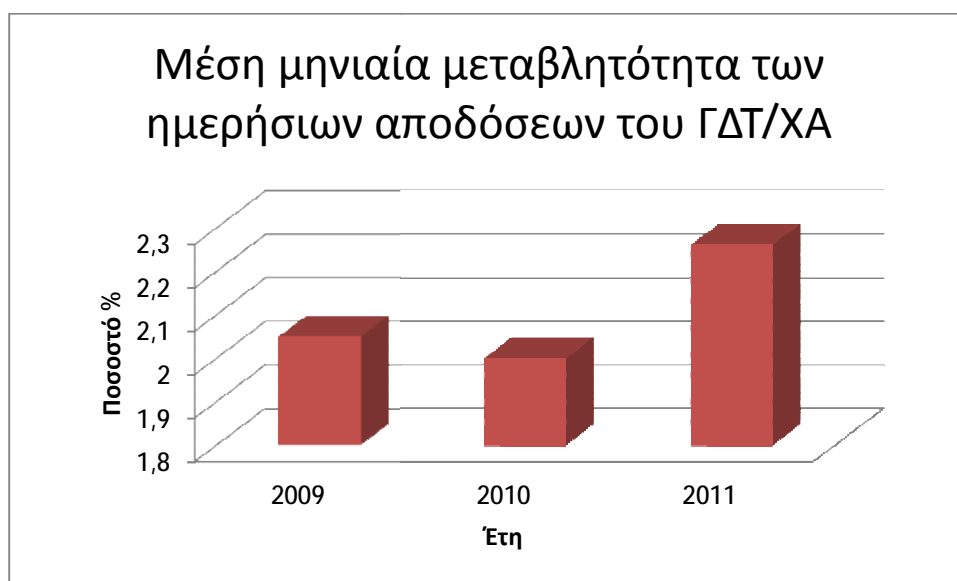
Πιο αναλυτικά ο γενικός δείκτης τιμών του χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΤ/ΧΑ) για το 2011 έκλεισε στις 680,42 μονάδες (ετήσια μείωση 51,9%). Η μέση μηνιαία μεταβλητότητα των ημερήσιων αποδόσεων του ΓΔΤ/ΧΑ ήταν 2,26%. Η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών υπολογίστηκε σε 20,7 δισ. ευρώ (ετήσια μείωση 41,08%). Η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών στο ΧΑΑ ήταν 26,64 δισ. ευρώ (μείωση κατά 50,6%). Τέλος το ποσοστό κεφαλαιοποίησης του ΧΑΑ για το 2011 υπολογίστηκε σε 12,5% ως προς το ΑΕΠ της Ελλάδας.

Στα παρακάτω διαγράμματα βλέπουμε διαγραμματικά την εξέλιξη διαφόρων μεγεθών της ελληνικής κεφαλαιαγοράς κατά την τελευταία τριετία (2009-2011):

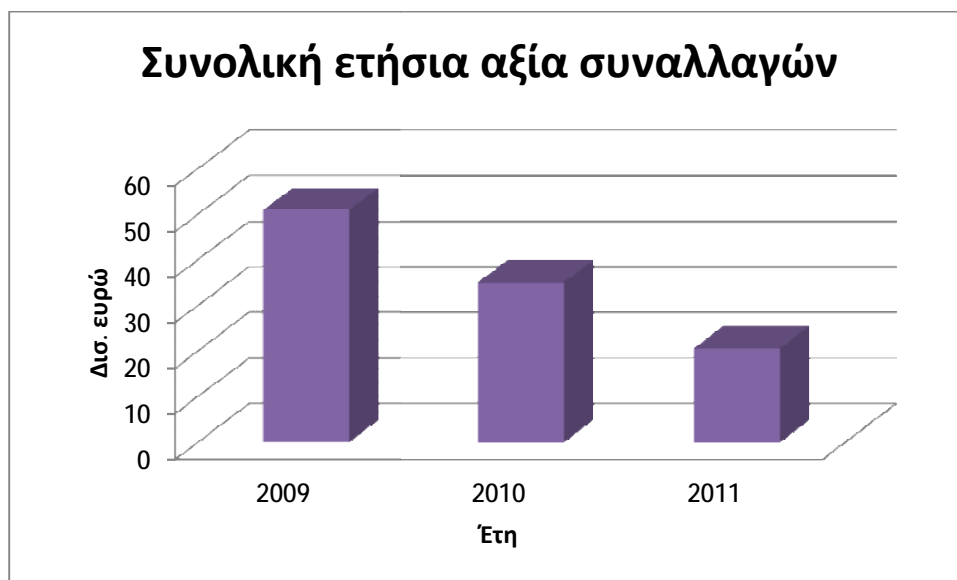
- **Γενικός δείκτης τιμών**



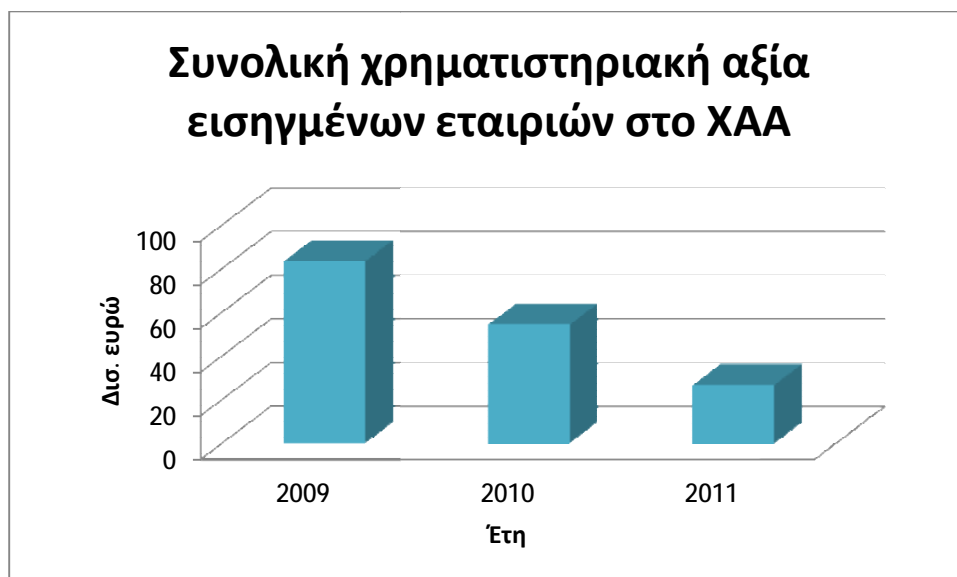
- **Μέση μηνιαία μεταβλητότητα των ημερήσιων αποδόσεων του ΓΔΤ/ΧΑ (εκφρασμένη σε ποσοστό %)**



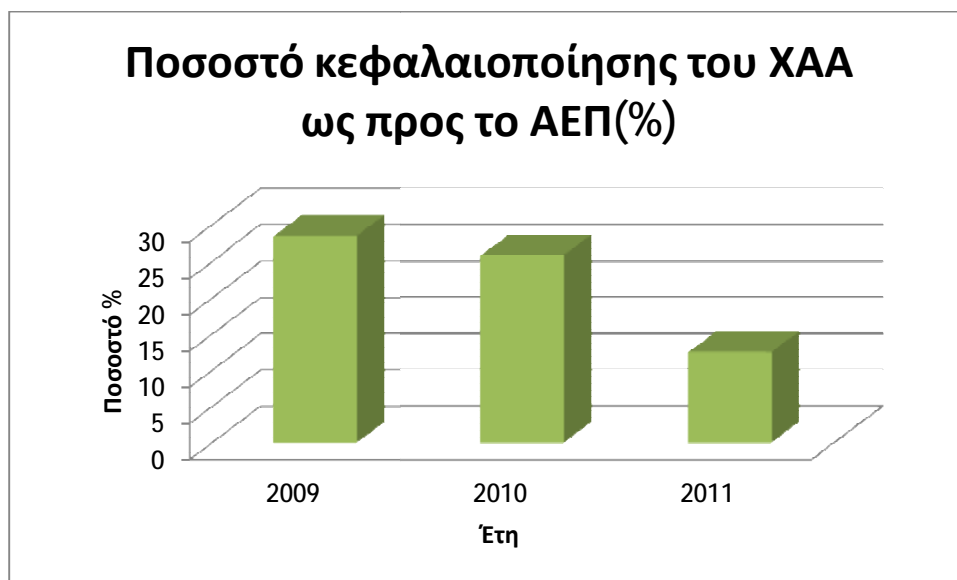
- Συνολική ετήσια αξία συναλλαγών



- Συνολική χρηματιστηριακή αξία εισηγμένων εταιριών στο ΧΑΑ



- Ποσοστό κεφαλαιοποίησης του ΧΑΑ ως προς το ΑΕΠ(%)



1.5 ΞΕΝΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ

Όλες σχεδόν οι χώρες παγκοσμίως διαθέτουν χρηματιστήριο αξίων. Μερικά από αυτά τα χρηματιστήρια ξεχωρίζουν από τον όγκο των συναλλαγών τους αλλά και από την επιρροή που δέχονται και ασκούν από την παγκόσμια οικονομία.

Μερικά από τα πιο σημαντικά χρηματιστήρια στον κόσμο και τα μεγαλύτερα κατά σειρά είναι της Νέα Υόρκη, το οποίο είναι γνωστό με την ονομασία Wall street.

Το χρηματιστήριο της Νέα Υόρκη ιδρύθηκε το 1792, έχει περισσότερα από 1300 μέλη και είναι το μεγαλύτερο χρηματιστήριο των Ηνωμένων Πολιτειών. Η εξέλιξη του χρηματιστηρίου της Νέα Υόρκη καθορίζει σε μεγάλο βαθμό και την εξέλιξη των υπολοίπων χρηματιστηριακών αγορών, ωστόσο όμως είναι από τις πρώτες που επηρεάζεται από τις διάφορες αρνητικές οικονομικές συγκυρίες.

Κατά δεύτερο στη σειρά χρηματιστήριο αναγνωρίζεται του Τόκιο. Στο χρηματιστήριο του Τόκιο κινείται μεγάλο μέρος χρεογράφων εταιριών υψηλής τεχνολογίας και βαριάς βιομηχανίας της ασιατικής ηπείρου.

Διαθέτει μεγάλη επιρροή στην πορεία των άλλων χρηματιστηρίων και της παγκόσμιας οικονομίας. Το χρηματιστήριο του Τόκιο λειτουργεί από την αυστηρή προστασία της Ιαπωνικής κυβέρνησης.

Το τρίτο κατά σειρά θεωρείται το χρηματιστήριο του Λονδίνου παγκοσμίως και το πρώτο στην Ευρώπη.

Για την Ευρώπη το χρηματιστήριο αποτελούσε δύναμη, την οποία ανέκτησε με διαθρωτικές αλλαγές που έγιναν παγκοσμίως γνωστές με τον χαρακτηρισμό Big bang το 1986. Από τότε διατηρεί το χρηματιστήριο την πρώτη θέση στην Ευρώπη.

Το τελευταίο σημαντικό παγκόσμιο χρηματιστήριο είναι της Φρανκφούρτης . Το χρηματιστήριο της Φρανκφούρτης αντλεί δύναμη και αναπτύσσεται ισχυρά από την γερμανική οικονομία και τις γερμανικές τράπεζες και για τον λόγο αυτό εμφανίζει έντονο τον τοπικό της χαρακτήρα αλλά ωστόσο δεν σταματάει να είναι ένα από τα ισχυρότερα παγκοσμίως χρηματιστήρια.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ

2.1 ΜΟΡΦΕΣ ΤΙΤΛΩΝ

2.1.1 ΜΕΤΟΧΕΣ

Μετοχή ονομάζεται η υποδιαίρεση του μετοχικού κεφαλαίου (χωρισμένο πάντα σε ίσα μέρη) των ανωνύμων εταιρειών.

Ως μετοχή ορίζεται μια βεβαίωση κατά την οποία ο ιδιοκτήτης της μετοχής είναι συνέταιρος στην Ανώνυμη εταιρεία που την έχει εκδώσει, ανάλογα με το ποσό των μετοχών που κατέχει.

Ο ιδιοκτήτης (κάτοχος) της μετοχής ονομάζεται μέτοχος. Η υποχρέωση που έχει είναι να καταβάλει στην εταιρεία το ποσό της αξίας της μετοχής και η μοναδική ευθύνη που έχει είναι η ονομαστική αξία των μετοχών του και τίποτα περαιτέρω. Με άλλα λόγια η ευθύνη του μετόχου είναι περιορισμένη.

Όπως αναφέραμε, με την αγορά και την κατοχή μετοχών, ο μέτοχος γίνεται συνέταιρος στην Ανώνυμη εταιρεία αλλά ταυτόχρονα αποκτά και κάποια δικαιώματα. Τα κυριότερα εξ αυτών είναι τα εξής:

- ✓ Ο μέτοχος λαμβάνει μερίδιο από τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης.
- ✓ Σε περίπτωση διάλυσης της επιχείρησης ο μέτοχος, αφού αποπληρωθούν οι πιστωτές της εταιρείας, μπορεί να λάβει μέρος στο προϊόν εκκαθάρισης της περιουσίας.
- ✓ Ο μέτοχος μπορεί να συμμετέχει στις Γενικές Συνελεύσεις καθώς επίσης μπορεί να ψηφίζει σε αυτές (δικαίωμα ψήφου).
- ✓ Ο μέτοχος πριν από τις Γενικές Συνελεύσεις, σε διάστημα 10 ημερών, μπορεί να ζητήσει και να λάβει στην κατοχή του τον

Ισολογισμό της εταιρείας καθώς και τις εκθέσεις των ελεγκτών και του Διοικητικού Συμβουλίου.

- ✓ Ο μέτοχος μπορεί όπου και όποτε θέλει να μεταβιβάσει τις μετοχές που κατέχει.

Είδη μετοχών

Τα είδη των μετοχών είναι τα εξής:

1. Ονομαστικές μετοχές

Ονομαστικές μετοχές είναι αυτές στις οποίες αναγράφεται πάνω τους το όνομα και τα στοιχεία του μετόχου. Αυτές καταχωρούνται στο μητρώο των μετόχων.

Ονομαστικές μετοχές σύμφωνα με τον νόμο εκδίδουν υποχρεωτικά οι Τράπεζες, οι Εταιρείες Κοινής Ωφέλειας, οι Ασφαλιστικές Εταιρείες και οι Εταιρείες Έκδοσης Ημερήσιου Τύπου.

Κάθε Ανώνυμη Εταιρεία μπορεί να εκδώσει ονομαστικές μετοχές με την προϋπόθεση ότι αναφέρεται στο καταστατικό της.

Για να γίνει μεταβίβαση των ονομαστικών μετοχών πρέπει να γίνει οπισθογράφηση των αποθετηρίων τίτλων και να καταχωρηθεί η μεταβίβαση στο μητρώο των μετόχων.

2. Ανώνυμες μετοχές

Ανώνυμες είναι οι μετοχές στις οποίες δεν αναγράφονται στοιχεία του κατόχου τους πάνω τους και μπορούν να μεταβιβαστούν με απλή παράδοση, γι' αυτό και έχουν πάρει το όνομα 'μετοχές στον κομιστή'.

Οι ανώνυμες μετοχές αποτελούνται από το κύριο σώμα της μετοχής καθώς επίσης και από μικρά κουπόνια τα οποία είναι αποδείξεις και ονομάζονται 'μερισματοποδείξεις'.

Στην Ελλάδα οι περισσότερες μετοχές του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών είναι ανώνυμες.

3. Κοινές μετοχές

Οι κοινές μετοχές είναι εκείνες οι οποίες δίνουν το δικαίωμα στον μέτοχο να συμμετέχει αλλά και του δίνουν την ιδιότητα του συνέταιρου στην επιχείρηση.

Πιο συγκεκριμένα ο μέτοχος ο οποίος κατέχει κοινές μετοχές σε μια εταιρεία έχει το δικαίωμα να συμμετέχει και να λαμβάνει μέρος από τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης και να λαμβάνει μέρος του προϊόντος εκκαθάρισης της περιουσίας της επιχείρησης στην περίπτωση της διάλυσής της. Όλα αυτά πάντα σύμφωνα με το ποσό των μετοχών που κατέχει.

Επίσης έχει το δικαίωμα να ψηφίζει στις Γενικές Συνελεύσεις, να εκλέγει μέλη για το Διοικητικό Συμβούλιο, να εγκρίνει τον Ισολογισμό της επιχείρησης καθώς και να παίρνει μέρος σε τυχόν τροποποίηση του καταστατικού της επιχείρησης.

Πάραυτα οι μέτοχοι που έχουν στην κατοχή τους κοινές μετοχές εκτός από τη συμμετοχή τους στα κέρδη της επιχείρησης έχουν συμμετοχή και στις ζημιές της.

Εν ολίγοις οι κάτοχοι των κοινών μετοχών αναγκάζονται να πάρουν τις σημαντικότερες αποφάσεις για την λειτουργία της επιχείρησης.

Τα κυριότερα χαρακτηριστικά των κοινών μετοχών είναι τα εξής:

- Η ονομαστική τους αξία δεν διαφέρει από μετοχή σε μετοχή και είναι ενιαίες.
- Κάτοχος των τίτλων αυτών μπορεί να είναι μόνο ένα πρόσωπο, δηλαδή είναι αδιαίρετες σαν αξίες.
- Οι κοινές μετοχές μπορούν να μεταβιβαστούν. Ο τρόπος με τον οποίο μεταβιβάζονται αυτές οι μετοχές ποικίλει ανάλογα με το είδος της μετοχής καθώς επίσης ανάλογα με το αν η μετοχή είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Για παράδειγμα για τη μεταβίβαση ανωνύμων μετοχών το μόνο που απαιτείται είναι να

παραδοθούν οι μετοχές στο χρηματιστηριακό γραφείο που ανέλαβε την πώληση ενώ αντίθετα για τη μεταβίβαση των ονομαστικών μετοχών χρειάζεται να εγκριθεί η μεταβίβαση από τη Γενική Συνέλευση ή από το Διοικητικό Συμβούλιο. Επίσης θα πρέπει να γραφτούν στο μητρώο των μετόχων καθώς επίσης και να υπογραφούν και από τις δύο πλευρές της συναλλαγής (αγοραστής και πωλητής).

- Τέλος οι κοινές μετοχές δεν έχουν σταθερή αξία. Αυτό συμβαίνει διότι αν οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, παράγοντας που επηρεάζει την αξία τους είναι οι συναλλαγές που γίνονται εκεί ενώ αν οι μετοχές της εταιρείας δεν είναι εισηγμένες τότε η αξία τους επηρεάζεται από το αποτέλεσμα που παρουσιάζει η επιχείρηση.

4. Προνομιούχες μετοχές

Οι προνομιούχες μετοχές έχουν τα ίδια χαρακτηριστικά με τις κοινές μετοχές και στους μετόχους τους οποίους τις κατέχουν δίνουν τα ίδια δικαιώματα με τις κοινές με τη διαφορά ότι προσφέρουν κάποια επιπλέον πλεονεκτήματα και δικαιώματα.

Τα επιπλέον πλεονεκτήματα και δικαιώματα που παρέχουν οι προνομιούχες μετοχές είναι πως:

- Ο προνομιούχος μέτοχος λαμβάνει το μέρος του πριν από τους κοινούς μετόχους.
- Ο προνομιούχος μέτοχος, σε περίπτωση διάλυσης της επιχείρησης, λαμβάνει προνομιακά το μερίδιό του.
- Ο προνομιούχος μέτοχος λαμβάνει μέρος ακόμα και όταν δεν υπάρχουν καθαρά κέρδη στην επιχείρηση, δηλαδή σε περίπτωση ζημιάς.

Οι Ανώνυμες Εταιρείες οι οποίες βρίσκονται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών δεν μπορούν να εκδώσουν όλο τους το μετοχικό

κεφάλαιο σε προνομιακές μετοχές. Οι προνομιακές μετοχές δεν θα πρέπει να ξεπερνούν το 40% του μετοχικού τους κεφαλαίου.

5. Μετοχές επικαρπίας

Οι μετοχές αυτές είναι οι μετοχές τις οποίες αποφασίζει να εκδώσει αλλά και να δώσει δωρεάν η εταιρεία στους μετόχους της. Σκοπός της είναι να μειώσει την τιμή της μετοχής της.

6. Εναλλακτικές μετοχές

Με αυτές τις μετοχές, ο μέτοχος έχει την επιλογή να διαλέξει αν στο τέλος της χρήσης θα λάβει μέρος ή αν θα αποκτήσει επιπλέον μετοχές. Έχει τα ίδια δικαιώματα με αυτόν που έχει κοινές μετοχές με τη μόνη διαφορά πως δεν λαμβάνει μέρος στην περίπτωση διάλυσης της επιχείρησης. Η μόνη περίπτωση που λαμβάνει μέρος είναι όταν έχει περισσέψει υπόλοιπο.

Αξίες μετοχών

1. Ονομαστική Αξία

Ονομαστική είναι η αξία που αναγράφεται πάνω στη μετοχή και την οποία ο κάθε ενδιαφερόμενος θα πρέπει να καταβάλει για να την αποκτήσει. Για να μεταβληθεί η αξία αυτή, είτε αναφερόμαστε σε αύξηση είτε σε μείωση, θα πρέπει να εγκριθεί η απόφαση αυτή από τη Γενική Συνέλευση της επιχείρησης.

2. Λογιστική Αξία

Η λογιστική αξία της κάθε μετοχής υπολογίζεται μέσα από τα λογιστικά βιβλία της επιχείρησης και καθορίζεται από την καθαρή θέση της επιχείρησης. Έτσι αν διαιρέσουμε την καθαρή θέση (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά) με τον αριθμό των μετοχών τότε βρίσκουμε την λογιστική αξία της μετοχής.

3. Πραγματική Αξία

Η πραγματική αξία της μετοχής υπολογίζεται από τον λόγο της πραγματικής αξίας των Ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης προς τον αριθμό των μετοχών που έχουν εκδοθεί. Για να υπολογιστεί η πραγματική αξία των μετοχών θα πρέπει να συνταχθεί Ισολογισμός σε τρέχουσες τιμές, για όλη την περιουσία.

4. Χρηματιστηριακή Αξία

Η χρηματιστηριακή αξία μιας μετοχής διαμορφώνεται και επηρεάζεται από τις συναλλαγές στο Χρηματιστήριο. Παράγοντες που συμβάλουν σ' αυτή τη διαμόρφωση είναι οι εξής:

- Ø Το ύψος και η πορεία των κερδών της επιχείρησης.
- Ø Οι επενδύσεις και το μέγεθός τους (των επενδύσεων) στο Χρηματιστήριο.
- Ø Η ψυχολογία του επενδυτή.
- Ø Επιρροές από τη διεθνή οικονομία.

2.1.2 ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ – ΟΜΟΛΟΓΑ & ΟΜΟΛΟΓΙΕΣ

Οι ομολογιακοί τίτλοι διακρίνονται σε ομόλογα και ομολογίες. Είναι αξιόγραφα τα οποία εκδίδονται από το Δημόσιο με σκοπό να καλύψει τις μακροπρόθεσμες ανάγκες του για χρηματοδότηση. Ομολογιακούς τίτλους μπορούν να εκδώσουν και οι ιδιωτικές επιχειρήσεις για τους ίδιους σκοπούς.

Ρευστοποιούνται από τις τράπεζες στη λήξη τους ενώ έχουν τη δυνατότητα και να προεξοφληθούν καθώς επίσης και να μεταβιβαστούν στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Το εγχώριο νόμισμα είναι το νόμισμα το οποίο εκδίδονται αλλά υπάρχει και η δυνατότητα έκδοσής τους σε ξένο νόμισμα.

Ομοιότητες ομολόγων & ομολογιών

- i. Σταθερό επιτόκιο και γνωστή απόδοση

- ii. Εκδότης είναι το Δημόσιο, Τράπεζες και Ν.Π.Δ.Δ.
- iii. Είναι ανώνυμοι τίτλοι
- iv. Ορισμένες κατηγορίες φοροαπαλλάσσονται

Διαφορές ομολόγων & ομολογιών

- i. Οι ομολογίες μπορούν να εκδοθούν από ιδιωτική επιχείρηση ενώ τα ομόλογα όχι
- ii. Οι ομολογίες συνδέονται με ένα ομολογιακό δάνειο ενώ τα ομόλογα είναι ένας διαφορετικός τύπος δανείου
- iii. Τα ομόλογα εξοφλούνται σε συγκεκριμένη ημερομηνία ενώ οι ομολογίες εξοφλούνται με απόσβεση ή με κλήρωση
- iv. Οι ομολογίες έχουν μεγαλύτερη διάρκεια (10-20 έτη) ενώ τα ομόλογα έχουν μικρότερη (1-10 έτη)

Κατηγορίες ομολογιακών τίτλων

1. Με σταθερό επιτόκιο

Οι ομολογιακοί τίτλοι οι οποίοι έχουν σταθερό επιτόκιο συνήθως διαπραγματεύονται σε καιρούς που ο πληθωρισμός της χώρας είναι χαμηλός ή δεν έχει αυξητικές τάσεις. Το επιτόκιο τους αναγράφεται πάνω στον τίτλο και συγκεκριμένα πάνω σε ένα κουπόνι. Οι τίτλοι αυτοί προμηθεύονται στο κοινό κυρίως με τη μέθοδο της δημόσιας εγγραφής, τη μέθοδο της δημοπρασίας ή τη μέθοδο της προεγγραφής και ο κάτοχος μπορεί να τα εισπράξει την ημερομηνία όπου και λήγει το αξιόγραφο.

2. Με κυμαινόμενο επιτόκιο

Η διαφορά με τους ομολογιακούς τίτλους με σταθερό επιτόκιο είναι πως αυτοί εκδίδονται και παρέχονται στο κοινό όταν υπάρχει τάση για αύξηση του πληθωρισμού. Αξίζει να ειπωθεί πως αυτά εκδίδονται σε πολλαπλάσια των 293€

3. Ομολογιακοί τίτλοι χωρίς τοκομερίδιο

Είναι ομολογιακοί τίτλοι οι οποίοι δεν προσφέρουν στον κάτοχό τους τοκομερίδιο, αντ' αυτού για να αποκτηθούν απαιτούνται λιγότερα χρήματα από αυτά της ονομαστικής τους αξίας. Έχουν ομοιότητες με τα έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου αλλά η βασική τους διαφορά είναι η διάρκεια για την παρακράτηση του φόρου.

4. Τιμαριθμοποιημένοι ομολογιακοί τίτλοι

Είναι ομολογιακοί τίτλοι οι οποίοι είναι άρρηκτα συνδεδεμένοι με την εξέλιξη του πληθωρισμού. Όσο μεγαλύτερος είναι ο πληθωρισμός, τόσο περισσότερο αυξάνεται, αναλογικά πάντα, η ονομαστική τους αξία με την οποία εξοφλούνται και το αντίστροφο. Οι τίτλοι αυτοί βοηθούν τον επενδυτή και ταυτόχρονα του διασφαλίζουν κέρδη σε περίοδο αυξημένου πληθωρισμού. Σημαντικό είναι πως οι τίτλοι αυτοί παρέχονται στους ενδιαφερόμενους με επιτόκιο χαμηλότερο της τρέχουσας αγοράς.

5. Ομολογιακοί τίτλοι με ρήτρα συναλλάγματος

Οι τίτλοι αυτοί εκδίδονται για να προστατεύσουν τους επενδυτές από πιθανή υποτίμηση των εγχώριων νομισμάτων. Για ρήτρα σε τέτοιες περιπτώσεις χρησιμοποιούν, για ευνόητους λόγους, ισχυρά νομίσματα της αγοράς, όπως για παράδειγμα το δολάριο. Έχουν διάρκεια 2εως 3 έτη και το επιτόκιο τους είναι κυμαινόμενο και άμεσα συσχετιζόμενο με το επιτόκιο των έντοκων γραμματίων του Δημοσίου.

6. Ομολογιακοί τίτλοι δύο νομισμάτων

Είναι τίτλοι ίδιοι με αυτούς που έχουν ρήτρα συναλλάγματος με τη διαφορά πως ο αγοραστής επιλέγει ανάμεσα σε δύο προκαθορισμένα νομίσματα την παραλαβή του τόκου.

2.1.3 ΈΝΤΟΚΑ ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ

Τα έντοκα γραμμάτια είναι βραχυπρόθεσμοι τίτλοι τους οποίους εκδίδει το Ελληνικό Δημόσιο. Τα γραμμάτια αυτά αποσκοπούν στην

άμεση χρηματοδότηση του Ελληνικού Δημοσίου όταν αυτό το έχει ανάγκη.

Τα γραμμάτια αυτά μπορεί κάποιος να τα βρει στην Τράπεζα της Ελλάδος (κεντρικό κατάστημα), στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, στο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, σε Εμπορικές Τράπεζες καθώς και στο Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων.

Αξίζει να σημειωθεί ότι μερικές φορές το κράτος αναγκάζει τις τράπεζες να κρατούν συγκεκριμένο ποσό των γραμματίων αυτών στο χαρτοφυλάκιό τους. Για να συμμετέχουν οι τράπεζες και να βοηθούν στην πώληση των εντόκων γραμματίων συνήθως παρακρατούν το 0,5% της αξίας τους ως προμήθεια.

Είναι τίτλοι που η διάρκειά τους είναι είτε τρεις μήνες, είτε έξι μήνες, είτε ένας χρόνος και το επιτόκιό τους επηρεάζεται από τη διάρκειά τους και από το μέγεθος του πληθωρισμού της χώρας.

Η απόδοσή τους είναι σταθερή για την οποία εγγυάται το Ελληνικό Δημόσιο και για αυτό το λόγο οι συνήθεις αγοραστές είναι αποταμιευτές.

Τα έντοκα γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου μπορούν να εξοφληθούν από τον αγοραστή τους την ημέρα της λήξης τους. Αν αυτή η ημέρα δεν είναι εργάσιμη τότε εξοφλούνται την επόμενη εργάσιμη χωρίς τόκους επιπλέον. Μπορούν επίσης να ανανεωθούν μετά τη λήξη τους, για το ίδιο χρονικό διάστημα και να αποφέρουν τόκους. Αν το έντοκα γραμμάτια δεν ανανεωθούν μέσα σε 30 ημέρες μετά τη λήξη τους τότε ανανεώνονται αυτόματα και 'σιωπηρά'. Αυτή η ανανέωση μπορεί να γίνει για μία μοναδική φορά. Μετά από μία πενταετία από την 'σιωπηρή ανανέωση' παραγράφεται κάθε αξίωση των κατόχων των γραμματίων για το κεφάλαιο και τους τόκους.

Τα πλεονεκτήματα που παρουσιάζουν τα έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου για τους επενδυτές είναι τα εξής:

- i. Είναι τίτλοι ανώνυμοι που μπορούν να εξοφληθούν στη λήξη τους καθώς επίσης μπορούν να μεταβιβαστούν εύκολα
- ii. Υπό προϋποθέσεις μπορούν να προεξοφληθούν στις τράπεζες
- iii. Οι ιδιωτικές επιχειρήσεις μπορούν να επενδύσουν σε έντοκα γραμμάτια χωρίς να επηρεάζονται από τα δάνεια που έχουν πάρει από τις τράπεζες για την επένδυση αυτή.

2.1.4 ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ

Κατηγορίες λογαριασμών καταθέσεων

Λογαριασμοί καταθέσεων ταμιευτηρίου

Αυτοί οι λογαριασμοί είναι οι πιο συνήθεις και οι πιο διαδεδομένοι λογαριασμοί καταθέσεων λόγω της ευκολίας ανάληψης και κατάθεσης μετρητών. Λογαριασμούς ταμιευτηρίου μπορεί να αποκτήσει ο καθένας, ανεξάρτητα από την ιδιότητά του, είτε είναι δηλαδή φυσικό είτε είναι νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου και ο χρόνος για την παραλαβή των τόκων από τις καταθέσεις τους ορίζεται από την πολιτική που έχει η κάθε τράπεζα.

Λογαριασμοί καταθέσεων όψεως

Είναι οι λογαριασμοί οι οποίοι αποκτούνται από όσους θέλουν να εκδίδουν επιταγές. Το επιτόκιο τους το ορίζει η κάθε τράπεζα. Οποιοσδήποτε μπορεί να αποκτήσει τέτοιου είδους λογαριασμό αρκεί να μην έχει εκδώσει κατά το προηγούμενο έτος ακάλυπτη επιταγή.

Τρεχούμενοι λογαριασμοί καταθέσεων

Μπορούμε να πούμε πως αυτοί οι λογαριασμοί είναι ένας συνδυασμός των δύο παραπάνω περιπτώσεων. Έχει παρόμοια χαρακτηριστικά και με τους λογαριασμούς καταθέσεων όψεως και με τους λογαριασμούς καταθέσεων ταμιευτηρίου με τη διαφορά πως ο καταθέτης θα πρέπει να

προσκομίζει στην τράπεζα τα απαραίτητα έγγραφα με τα οποία θα δηλώνει πως ο λογαριασμός δεν θα χρησιμοποιείται για εμπορικούς σκοπούς, πως ο ίδιος δεν έχει την ιδιότητα του εμπόρου (το επάγγελμα του εμπόρου είναι το μόνο που δεν μπορεί να αποκτήσει τέτοιο λογαριασμό), πως δεν έχει άλλους τρεχούμενους λογαριασμούς και πως δεν έχει εκδώσει ακάλυπτες επιταγές.

Αν η τράπεζα επιβεβαιώσει αυτά τότε μπορεί να αποκτήσει το λογαριασμό. Ο λογαριασμός αυτός χρησιμοποιείται κυρίως για έκδοση επιταγών, πληρωμή λογαριασμών, πληρωμή μισθών κ.α. Σε περίπτωση καταπάτησης των όρων, το πιστωτικό ίδρυμα αφαιρεί τους τόκους του προηγούμενου έτους και αφαιρεί από τον κάτοχο το δικαίωμα έκδοσης επιταγής για ένα χρόνο.

Καταθέσεις προθεσμίας

Με αυτούς τους λογαριασμούς η τράπεζα αναγκάζει τον καταθέτη να καταθέσει τα χρήματά του και για ένα χρονικό διάστημα, το οποίο ορίζεται από την τράπεζα και το γνωρίζει και ο ίδιος ο καταθέτης, δεν θα έχει πρόσβαση σε αυτά. Η δέσμευση κεφαλαίου δεν φαίνεται να αρέσει και πολύ στους επενδυτές, γι' αυτό και η τράπεζα τους προσελκύει με το δέλεαρ του μεγαλύτερου επιτοκίου. Επιγραμματικά κάποιες από τις κατηγορίες των καταθέσεων προθεσμίας είναι οι εξής:

- Ø Καταθέσεις διάρκειας 7 ημερών μέχρι και 3 μηνών με ελεύθερη διαπραγμάτευση του επιτοκίου
- Ø Καταθέσεις διάρκειας μεγαλύτερης των 3 μηνών
- Ø Καταθέσεις μηνιαίου εισοδήματος
- Ø Καταθέσεις προθεσμίας αντί εκδιδόμενων τίτλων

Καταθέσεις υπό προειδοποίηση

Αυτοί οι λογαριασμοί θα μπορούσαμε να πούμε πως έχουν χαρακτηριστικά από τις καταθέσεις ταμιευτηρίου και από τις καταθέσεις

προθεσμίας αλλά σε πιο ήπια μορφή. Ο καταθέτης μπορεί να κάνει ανάληψη των χρημάτων του με την προϋπόθεση πως η ημερομηνία που θα προειδοποιήσει την τράπεζα θα πρέπει να είναι ένα ορισμένο χρονικό διάστημα πριν την ημερομηνία ανάληψης. Το διάστημα αυτό το ορίζει η τράπεζα. Τέλος οποιοσδήποτε μπορεί να αποκτήσει τέτοιου είδους λογαριασμό.

Δεσμευμένες καταθέσεις

Οι καταθέσεις αυτές χαρακτηρίζονται από μία δέσμευση που τις περιβάλλει. Οι δεσμεύσεις του λογαριασμού διαφέρουν από τράπεζα σε τράπεζα, το ίδιο και από χώρα σε χώρα και ισχύουν και για τον καταθέτη. Κατά κύριο λόγο, ανάληψη από τέτοιου είδους λογαριασμούς γίνεται με απόφαση δικαστηρίου. Το επιτόκιο επηρεάζεται από τον πληθωρισμό της χώρας και ποικίλει σε κάθε τράπεζα.

Καταθέσεις λόγω εγγυήσεων

Με τις καταθέσεις αυτές, ο καταθέτης έχει τη δυνατότητα να εκδίδει εγγυητικές επιστολές για τον ίδιο και για τρίτους. Το επιτόκιο καθορίζεται από την τράπεζα

Καταθέσεις με όρο

Οι καταθέσεις με όρο είναι παραπλήσιες με τις δεσμευμένες καταθέσεις. Η βασική τους διαφορά είναι πως στις καταθέσεις με όρο ο καταθέτης ορίζει τους όρους για την ανάληψη των χρημάτων και όχι η τράπεζα καθώς επίσης ο καταθέτης απολαμβάνει περισσότερα προνόμια σε αντίθεση με τις δεσμευμένες καταθέσεις.

Καταθέσεις δεσμευμένες δικαιούγων αλλοδαπής

Είναι καταθέσεις οι οποίες χρησιμοποιούνται από άτομα οι οποίοι είναι μόνιμοι κάτοικοι ξένης χώρας. Για την απόκτηση του λογαριασμού αυτού χρειάζεται αποδεικτικό έγγραφο που να αποδεικνύει ότι ο καταθέτης ζει μόνιμα στο εξωτερικό. Είναι ένας λογαριασμός πολύ

δεσμευτικός για τους καταθέτες, με αρκετά μεγάλη δυσκολία στις αναλήψεις και το επιτόκιο ορίζεται από την κάθε τράπεζα.

✚ Λογαριασμοί καταθέσεων ταμειακής διαχείρισης Δημοσίων Οργανισμών

Είναι μία περίπτωση λογαριασμών όψεως οι οποίοι μπορούν να δημιουργηθούν και να αποκτηθούν από Ν.Π.Δ.Δ. και ασφαλιστικά ταμεία. Η διαφορά που έχουν από τους απλούς λογαριασμούς όψεως, εκτός από την ιδιότητα του καταθέτη, είναι πως κάθε δεκαπενθήμερο, εφόσον υπάρχει πλεόνασμα στο λογαριασμό, αυτό μεταφέρεται από την τράπεζα στην Τράπεζα της Ελλάδος. Το επιτόκιο τους είναι διαπραγματεύσιμο.

✚ Ειδικές περιπτώσεις καταθέσεων Δημοσίων Οργανισμών

Παρόμοια περίπτωση με την προηγούμενη κατηγορία λογαριασμών με διαφορές στη νομοθεσία και στο νόμισμα. Τέτοιους λογαριασμούς μπορούν να ‘ανοίξουν’ κατά κύριο λόγο οι Δήμοι, οι εκκλησίες, τα Τ.Ε.Ι., τα Α.Ε.Ι. κ.α. Το επιτόκιο και η πολιτική της τράπεζας για αυτούς τους λογαριασμούς διαφέρει για τον κάθε καταθέτη. (ΔΡ. Π.Α.ΚΙΟΧΟΣ-ΔΡ. Γ.Δ. ΠΑΠΑΝΙΚΟΛΑΟΥ ΧΡΗΜΑ-ΠΙΣΤΗ-ΤΡΑΠΕΖΕΣ (ΑΘΗΝΑ 2000-ΤΕΤΑΡΤΗ ΕΚΔΟΣΗ)

2.2 ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ

2.2.1 OPTIONS (ΣΥΜΦΩΝΙΕΣ ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΚΩΝ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΩΝ)

Έτσι ονομάζεται διεθνώς το δικαίωμα όχι η υποχρέωση ,που έχει ο αγοραστής των OPTIONS αγοράσει η να πουλήσει ένα αγαθό, νόμισμα ή χρεόγραφο (συνάλλαγμα επιτόκιο μετοχή πρώτη υλη μέταλλο) σε μια συγκεκριμένη τιμή (strike price) και σε ένα ορισμένο χρονικό διάστημα το οποίο καθορίζεται κατά τη αγορά option.Ο αγοραστής του προϊόντος

αυτού πληρώνει προς τον πωλητή ένα ποσοστό της συνολικής αξίας του αγαθού για το οποίο ισχύει το option- το ποσοστό αυτό ονομάζεται premium

Δυο κατηγορίες options υπάρχουν:

- Τα call options που είναι το δικαίωμα αγοράς και
- Τα put options που είναι το δικαίωμα πώλησης

Έτσι αγοράζοντας κανείς call options αναμένει ότι θα κερδίσει σε περίπτωση ανόδου των τιμών ,ενώ το αντίθετο συμβαίνει όταν αγοράζονται put options.

Το δικαίωμα αγοράς που έχει κανείς αποκτώντας ένα option μπορεί να το εξασκήσει στην περίπτωση όπου κατά τη λήξη του χρονικού διαστήματος που έχει καθοριστεί η τιμή του αγαθού που νομίσματος είναι τέτοια ώστε να του εξασφαλίζει κέρδη. Στην αντίθετη περίπτωση δεν εξασκεί το δικαίωμα του αυτό και χάνει βεβαίως το premium που έχει προπληρώσει.

Η τιμή που θα πληρώσει κανείς για να αγοράσει options δεν προκαθορισμένη. Τρεις είναι κυρίως οι παράγοντες που επηρεάζουν την τιμή όπου θα το αγοράσει κανείς:

- Η διάρκεια: όσο μεγαλύτερη είναι η διάρκεια, τόσο υψηλότερο είναι το premium.
- Η διαφορά μεταξύ τρέχουσας τιμής του νομίσματος που θα αγοραστεί και εκείνης που θα ασκήσει το δικαίωμα και
- Η διακύμανση των τιμών στο παρελθόν. Όσο πιο απότομη ήταν η διακύμανση κατά το παρελθόν τόσο ακριβότερο είναι το premium των options

2.2.2 FORWARDS

Τα forwards διακρίνονται σε δύο κατηγορίες:

1. **Forwards Deposits (Προθεσμιακές καταθέσεις σε μελλοντικές χρονολογίες)**

Είναι συμφωνίες για κατάθεση ορισμένου ποσού, για ορισμένη διάρκεια, με προκαθορισμένο επιτόκιο, η οποία αρχίζει από μια μελλοντική χρονολογία.

2. Forward rate agreements FRA (Προθεσμιακές Συμφωνίες Επιτοκίου)

Αποτελούν συμφωνίες μεταξύ δύο μερών, της τράπεζας και του ενδιαφερομένου, για την ανταλλαγή σταθερού έναντι μεταβλητού επιτοκίου και δίνουν την δυνατότητα σε όποιον επιθυμεί να κερδίσει προβλέποντας την μελλοντική πορεία των επιτοκίων. Ο χρόνος που μεσολαβεί από τη στιγμή της συμφωνίας έως την εφαρμογή της είναι συνήθως από 12 μήνες και το επιτόκιο που ισχύει καλύπτει περιόδους τριών έως και εννέα μηνών.

Κατά την αγορά του προϊόντος οι δύο ενδιαφερόμενες πλευρές, η τράπεζα και ο πελάτης, ορίζουν το επιτόκιο που θα ισχύει στο μέλλον για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο σε προκαθορισμένο υποθετικό κεφάλαιο. Όταν αρχίσει αυτή η περίοδος συγκρίνεται στο επιτόκιο των FRA's είναι μεγαλύτερο από το επιτόκιο της αγοράς, ο αγοραστής της συμφωνίας, καταβάλλει τη διαφορά στον πωλητή. Αν συμβαίνει το αντίθετο, ο πωλητής καταβάλλει την διαφορά στον αγοραστή.

Αν τα δύο επιτόκια είναι ίσα δεν γίνεται καμία καταβολή.

Για την πραγματοποίηση μίας πράξης FRA's η τράπεζα εισπράττει ένα ποσό ως κάλυψη των πιστωτικού κινδύνου που αναλαμβάνει. Το ποσό αυτό δεν ξεπερνά το 1% του υποθετικού κεφαλαίου στο οποίο αναφέρονται τα FRA'S.

Τα προϊόντα αυτά προσφέρονται για εκείνους που θέλουν να προφυλαχτούν ή να επωφεληθούν από τις μελλοντικές μεταβολές των επιτοκίων.

2.2.3 FUTURES (ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΚΕΣ ΣΥΜΦΩΝΙΕΣ)

Τα futures είναι μια συμφωνία μεταξύ δύο μερών, τα οποία συμφωνούν να προχωρήσουν σε συγκεκριμένη αγοραπωλησία ενός αγαθού (ομολογίες, μετοχές, νομίσματα κλπ), σε μία συγκεκριμένη μελλοντική χρονική στιγμή (πχ μετά από έξι μήνες) και σε συγκεκριμένη τιμή.

Αντικείμενο αγοραπωλησίας των future

Τα αγαθά που αποτελούν αντικείμενο αγοραπωλησίας στα futures είναι τα εξής:

- i. Μετοχές. Συγκεκριμένα υπάρχουν Futures επί συγκεκριμένων μετοχών, επί του γενικού ή κλαδικού χρηματιστηριακού δείκτη κπ.
- ii. Ομόλογα (Δημοσίου και Δήμων) και έντοκα γραμμάτια του δημοσίου.
- iii. Επιτόκια ομολόγων, εντόκων γραμματίων, υλοποιημένων δανειακών υποχρεώσεων κλπ.
- iv. Νομίσματα
- v. Εμπορεύματα (commodities), μεταξύ των οποίων συμπεριλαμβάνονται μέταλλα (χρυσός, χάλυβας, αλουμίνιο, χαλκός, ψευδάργυρος κλπ.) και αγροτικά προϊόντα όπως ζάχαρη, καφές, βαμβάκι κλπ.

Οι συναλλαγές αυτές γίνονται σε εξειδικευμένα χρηματιστήρια του εξωτερικού (ΗΠΑ, Αγγλία, Γερμανία, Ιαπωνία κλπ).

Στην Ελλάδα δεν υπάρχει μέχρι σήμερα εξειδικευμένο Χρηματιστήριο Παραγώγων, πρόκειται όμως σύντομα να ιδρυθεί.

Όροι και περιορισμοί των συμφωνιών futures

Ø Όροι

Οι όροι των συμφωνιών futures που ορίζονται σαφώς περιλαμβάνουν τα ακόλουθα:

- i. Την ποσότητα και τον τύπο του προϊόντος που πρέπει να παραδοθεί – ακριβώς ποιο στοιχείο ή ποιο σύνολο στοιχείο ή ποιο σύνολο στοιχείων πρέπει να παραδοθεί και σε ποιες ποσότητες.
- ii. Την ημερομηνία παράδοσης (delivery date) ή την ημερομηνία λήξης (maturity day), ημερομηνία ή χρονική περίοδος στην οποία είναι καθορισμένη να γίνει η ανταλλαγή.
- iii. Το ακριβές μέρος και η διαδικασία παράδοσης

Ø Περιορισμοί

Επί πλέον υπάρχουν ορισμένοι επιπρόσθετοι περιορισμοί στη διαπραγμάτευση των futures, αυτοί είναι:

i. Περιθώριο (margin)

Είναι το ποσό των κεφαλαίων που πρέπει να κατατεθεί για να εξασφαλισθεί ότι κάθε μέρος θα τηρήσει από τη μεριά του τους όρους της συμφωνίας. Κατά μέσο όρο, τα margins ορίζονται σε 5-20% επί της συνολικής αξίας του συμβολαίου όταν πρόκειται για εμπορεύματα και σε 1-3%, όταν πρόκειται για χρηματοοικονομικά προϊόντα. Σήμερα (1997), κάθε αγορά futures θέτει ένα επίπεδο περιθωρίου που πρέπει να διατηρείται και είναι συνήθως 75% με 80% του επιπέδου του αρχικού περιθωρίου (margin).

ii. Όρια (limits)

Πάνω στο ανώτατο μέγεθος της μεταβολής των τιμών που μπορούν να συμβούν εντός μίας ημέρας διαπραγματεύσεων και το μέγεθος των ανοιγμάτων (positions) τα οποία μπορεί κάποιος να αναλάβει. Αυτοί οι περιορισμοί είναι περισσότερο για την εγγύηση πραγματοποίησης των συναλλαγών.

Στις συναλλαγές των futures μεσολαβεί ο Οργανισμός Εκκαθάρισης, στον οποίο κατατίθενται τα αρχικά περιθώρια (margins) και ο οποίος παρακολουθεί την πορεία της συναλλαγής μέχρι την ολοκλήρωσή της.

Χαρακτηριστικά των συμφωνιών futures

Τα βασικά χαρακτηριστικά της αγοράς των προθεσμιακών συμφωνιών futures είναι τα εξής:

1) Διαπραγματευσιμότητα

Το πρώτο χαρακτηριστικό είναι ότι τα futures δίνουν το δικαίωμα της διαπραγματευσιμότητας στο χρηματιστήριο και η πορεία των τιμών τους μεταβάλλεται καθημερινά.

Ένας επενδυτής μπορεί κατά τη διάρκεια του συμβολαίου να προχωρήσει:

✓ Στην αγορά ενός συμβολαίου (θέση long), όπου θα έχει την υποχρέωση αγοράς στη λήξη του συμβολαίου σε προκαθορισμένη τιμή.

✓ Στην πώληση ενός συμβολαίου (θέση short), όπου θα έχει την υποχρέωση πώλησης στην λήξη σε μία δεδομένη τιμή.

Βέβαια, οι μεταβολές στις τιμές των futures επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από τις μεταβολές των τρεχουσών τιμών της πρωτογενούς αγοράς.

2) Δεν απαιτείται επενδυτικό κεφάλαιο

Ένα δεύτερο χαρακτηριστικό είναι ότι πρόκειται για μία επένδυση που δεν απαιτεί το κόστος που δεν απαιτεί κεφάλαια ή μάλλον στην πράξη απαιτεί το κόστος συναλλαγής (transaction cost) και ένα ελάχιστο ύψος κεφαλαίου που απαιτείται ως εγγύηση για την τήρηση της υπόσχεσης των συμβαλλομένων και την ολοκλήρωση της συναλλαγής, η εγγύηση αυτή καλείται, όπως αναφέραμε παραπάνω, περιθώριο (margin).

3) Μεγαλύτερα υποσχόμενα περιθώρια κέρδους

Ένα τρίτο χαρακτηριστικό της επένδυσης σε future απορρέει από το αμέσως προηγούμενο χαρακτηριστικό, από το ότι δηλαδή η επένδυση αυτή απαιτεί σχεδόν μηδενικά κεφάλαια: είναι τα πολύ υψηλά περιθώρια

κέρδους τα οποία υπόσχονται τα futures σε περίπτωση επιβεβαίωσης των προβλέψεων του επενδυτή.

Διαφορές Futures και Forwards

Οι ομοιότητες των δύο αυτών προϊόντων είναι προφανείς, καθώς και οι δύο βασίζονται σε μία συμφωνία για μελλοντική συναλλαγή σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή και με συγκεκριμένους όρους.

Οι κυριότερες διαφορές όμως των δύο αυτών προϊόντων έγκεινται στο ότι:

- i. Τα Futures διαπραγματεύονται σε μία οργανωμένη εξειδικευμένη χρηματιστηριακή αγορά, ενώ τα Forwards αποτελούν απλά μία συμφωνία μεταξύ δύο μερών.
- ii. Τα Futures είναι τυποποιημένα προϊόντα με σχετικά περιορισμένες δυνατότητας ευελιξίας ως προς την ποσότητα, ποιότητα (πχ στο χρηματιστήριο παραγώγων διαπραγματεύεται μόνο μία ποσότητα βάμβακος), αλλά και ως προς την τιμή και τελική ημερομηνία παράδοσης. Αντίθετα στα forwards υπάρχει πλήρης ελευθερία κινήσεων ως προς τα παραπάνω.
- iii. Τα Futures, σε αντίθεση με τα forwards, παρέχουν απόλυτη ευελιξία στους επενδυτές να διακόψουν τη συμφωνία (να κλείσουν τη θέση τους) πριν τη λήξη του συμβολαίου, χωρίς τη σύμφωνη γνώμη του αντισυμβαλλόμενου. Το κλείσιμο της θέσης σε ένα future συνοδεύεται από την επίτευξη κερδών ή ζημιών. Τα futures δηλαδή παρέχουν μεγαλύτερη επενδυτική ευελιξία για την επίτευξη κερδών, ακόμη και ιδιαίτερα σε βραχυπρόθεσμη βάση.
- iv. Υπάρχουν διαδικαστικές διαφορές μεταξύ των δύο προϊόντων, όπως η καθημερινή εκκαθάριση των futures, η παρακράτηση στα futures ενός ποσού ως ασφάλεια (margin).

2.2.4 SWAPS (ΑΝΤΑΛΛΑΓΕΣ)

Τα Swaps αποτελούν ανταλλαγές επενδυτικών προϊόντων, όπως μετοχών, συναλλάγματος, επιτοκίων, μετάλλων κλπ. Οι ανταλλαγές αυτές γίνονται για συγκεκριμένη χρονική περίοδο και προκαθορισμένους όρους.

Ένα παράδειγμα swap συναλλάγματος (foreign exchange swaps)

Είναι αυτό της ανταλλαγής ποσού συναλλάγματος μεταξύ δύο χωρών, η μία εκ των οποίων αντιμετωπίζει προβλήματα στήριξης του εθνικού της νομίσματος και η άλλη πιστεύει στην αντοχή του νομίσματος που θέλει να αποκτήσει και σκοπό έχει την εκμετάλλευση των υψηλών αποδόσεων που προσφέρει.

Μία άλλη κατηγορία τίτλων swaps είναι τα swaps επιτοκίου (Interest rate swaps).

Τα προϊόντα αυτά αποτελούν συμφωνίες, μεταξύ της τράπεζας και της ενδιαφερόμενης πλευράς, για ανταλλαγές μιας σειράς πληρωμών σταθερού επιτοκίου έναντι μιας άλλης κυμαινόμενου επιτοκίου και εφαρμόζονται σε προκαθορισμένες χρονικές περιόδους και προκαθορισμένο υποθετικό κεφάλαιο. Κυριότερη χρήση τους είναι η μετατροπή ενός δανείου με κυμαινόμενο επιτόκιο σε ένα άλλο δάνειο με σταθερό ή το αντίστροφο και επιτρέπουν στον χρήστη του προϊόντος να επωφεληθεί από μία άνοδο ή πτώση των επιτοκίων. Καλύπτουν συνήθως διάρκεια δύο ως έξι μηνών, γίνονται στα κυριότερα ξένα νομίσματα και στο ευρώ.

Για τον προσδιορισμό της τιμής των swaps ορίζεται η τιμή του σταθερού επιτοκίου που θα ισχύει για τις περιοδικές πληρωμές. Κατόπιν ορίζεται το κυμαινόμενο επιτόκιο αναφοράς και ένα περιθώριο το οποίο θα προστίθεται στο ύψος του κυμαινόμενου επιτοκίου. Κατά τη διάρκεια των περιόδων εκτοκισμού γίνεται ο συμψηφισμός των επιτοκίων και η

πλευρά που πληρώνει το υψηλότερο επιτόκιο καταβάλλει στην άλλη τη διαφορά μεταξύ δύο επιτοκίων

2.2.5 WARRANTS

Είναι μία υποδιαίρεση των options και αφορούν μακράς διάρκειας προτιμησιακά δικαιώματα. Χαρακτηριστική περίπτωση αποτελεί το warrant που εκδόθηκε από την Morgan Stanley με τον τίτλο Hellenic Blue Chip που είναι προτιμησιακό δικαίωμα αγοράς (call option

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

3.1 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΟΥΣ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ

X.A

Την βάση της οικονομίας πάντα αποτελούσε ο άνθρωπος γι' αυτό και πολλοί είναι οι επιστήμονες που ασχολήθηκαν με μελέτη σύμφωνα με την συμπεριφορά τους. Σε εκείνο που έχουν δώσει περισσότερη βάση είναι στον άνθρωπο επενδυτή, ο οποίος αποτελεί σημαντικό σκέλος στην εξέλιξη της οικονομίας.

Είναι γνωστό, πως ο κάθε επενδυτής όπου και να βρίσκεται, δέχεται διάφορες επιδράσεις οι οποίες τον επηρεάζουν είτε θετικά είτε αρνητικά ως προς τις επενδύσεις. Ανάλογα με τους χρονικούς περιόδους η συμπεριφορά του επενδυτή επηρεάζεται από διάφορους παράγοντες γι' αυτό και είναι δύσκολο να προσδιοριστούν με ακριβής στοιχεία, διότι σαν προσδιορισμό τους αποτελούν και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του κάθε ατόμου καθώς και ο τρόπος που αντιλαμβάνονται τα δεδομένα είναι ξεχωριστός.

Στο κεφάλαιο αυτό, θα προσπαθήσουμε να αναπτύξουμε τους κυριότερους παράγοντες που επηρεάζουν την συμπεριφορά του επενδυτή.

3.1.1 ΤΟ ΥΨΟΣ ΤΟΥ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ

Ένας σημαντικός παράγοντας που επηρεάζει τον επενδυτή είναι το ύψος του επιτοκίου. Ο επενδυτής έχει ως στόχο το κέρδος γι' αυτό πριν πραγματοποιήσει κάποια επένδυση κάνει ελέγχους και συγκρίσεις των αποδόσεων. Σύμφωνα με τον παράγοντα το κέρδος ο επενδυτής επενδύει σε μετοχές και αμοιβαία κεφάλαια από το να απευθυνθεί σε τραπεζικούς λογαριασμούς.

Σε πολλές χώρες οι κρατικές αρχές προσδιορίζουν το ελάχιστο ύψος του επιτοκίου και σε άλλες καθορίζεται από τα πιστωτικά ιδρύματα με γνώμονα την προσφορά και την ζήτηση του χρήματος.

Ο επενδυτής λαμβάνει υπόψη του στους υπολογισμούς του και την ανισότητα που προκύπτει ανάμεσα στα πραγματικά και τα ονομαστικά επιτόκια. Ως ονομαστικό επιτόκιο ορίζουμε το επιτόκιο που αναλαμβάνουν οι τραπεζικοί καταθέτες ή που πληρώνουν οι δανειζόμενοι από την τράπεζα μέσα σε ορισμένο χρονικό διάστημα.

Ως πραγματικό επιτόκιο καλείται το επιτόκιο από το ύψος του οποίου έχει γίνει αφαίρεση του ρυθμού του πληθωρισμού. Η διαδικασία αυτή έχει σημασία στο να διαπιστώσει ο επενδυτής το πραγματικό κέρδος που θα λάβει από την επένδυση. Κατά περιόδους το ύψος του επιτοκίου είναι χαμηλότερο από τον ρυθμό πληθωρισμού. Αν κάποιος επιλέξει να επενδύσει την περίοδο αυτή σε τραπεζικούς λογαριασμούς δεν αποκομίζει κέρδος, αντίθετα η πραγματική αξία των χρημάτων του μειώνεται. Η συγκεκριμένη πολιτική γίνεται για άλλους λόγους, όπως να στρέψει τους επενδυτές σε άλλες μορφές επενδύσεων με σκοπό να βελτιώσει την οικονομία. Την πολιτική αυτή ακολουθούσε η ηγεσία του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών στην χώρα μας την χρονική περίοδο του 2001

3.1.2 Η ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Ο επενδυτής έχει ως στόχο την αποκόμιση κέρδους από την επένδυση που πραγματοποιεί. Πάντα πριν επενδύσει εξερευνεί και λαμβάνει υπόψη του όλους τους παράγοντες που μπορούν και επηρεάζουν το πραγματικό κέρδος που θα έχει στο τέλος της επένδυσης. Η φορολογία των κερδών αποτελεί ένα από τους παράγοντες που επηρεάζουν θετικά ή αρνητικά τον επενδυτή πριν αποφασίσουν για κάποια επένδυση.

Συνήθως ένας επενδυτής επιλέγει τη μορφή επένδυσης με χαμηλή φορολογία στα κέρδη. Δύσκολα κάποια επένδυση να μην φορολογείται, τα ομόλογα, οι μετοχές, ρέπος αλλά και τα υπόλοιπα χρηματοοικονομικά προϊόντα και οι τραπεζικές καταθέσεις έχουν κάποιο ποσοστό φορολογίας. Ένας επενδυτής πάντα πριν πραγματοποιήσει κάποια επένδυση λαμβάνει σοβαρά υπόψη του το ύψος της φορολογίας για την τελική απόφαση για τα είδη επένδυσης που θα τοποθετηθεί.

3.1.3 ΤΟ ΕΠΙΠΕΔΟ ΤΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

Γίνεται σίγουρα κατανοητό, πως για κάποιον επενδυτή το επίπεδο του εισοδήματος του είναι κατά βάση ο παράγοντας που καθορίζει το είδος της επένδυσης που θα πραγματοποιήσει. Οι περισσότεροι άνθρωποι με το εισόδημα τους προσπαθούν να καλύψουν τις ανάγκες τους και στη συνέχεια το πλεόνασμα τους να προσπαθήσουν να το αποταμιεύσουν, δηλαδή να το επενδύσουν. Όσο πιο μεγάλο εισόδημα διαθέτη ένα άτομο τόσο και το ποσό που του απομένει είναι δυνατό για επένδυση.

Στην σύγχρονη εποχή το ποσοστό το οποίο ζει στα όρια της φτώχειας είναι μεγάλο, γεγονός που υποδεικνύει ότι οι επενδύσεις είναι μειωμένες. Όσο οι εξελίξεις προχωράνε στην Ελλάδα το ποσοστό αυτό προβλέπεται να αυξηθεί. Το γεγονός αυτό έχει ως αποτέλεσμα το ποσό που απομένει από το εισόδημα να μην είναι επιτρεπτό για κάποια επένδυση.

Ωστόσο υπάρχουν άτομα που το εισόδημα τους είναι ικανοποιητικό ώστε να τους επιτρέπει να πραγματοποιούν διάφορες είδη επένδυσης. Όσο υψηλό είναι το ποσό που μπορεί κάποιος να επενδύσει, τόσο μεγαλύτερη ποικιλομορφία αλλά και επικινδυνότητα μπορεί να έχουν οι μορφές επένδυσης που τοποθετείται.

Σύμφωνα με όσα είπαμε παραπάνω, γίνεται κατανοητό πως το εισόδημα αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες που επηρεάζουν τις επενδύσεις.

3.1.4 ΠΟΛΙΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ

Στις επενδύσεις σημαντικό ρόλο παίζουν οι κυβερνήσεις για τον λόγο ότι έχουν τη δυνατότητα να μεταβάλλουν την οικονομική δραστηριότητα, χρησιμοποιώντας την νομισματική, δημοσιονομική και πιστωτική πολιτική.

Η κυβέρνηση συνήθως λαμβάνει μέτρο για να επηρεαστεί η οικονομική δραστηριότητα για την μείωση ή αύξηση των ρευστών διαθεσίμων των τραπεζών που επηρεάζει άμεσα και το ύψος του επιτοκίου. Αυτή η πολιτική έχει ως αποτέλεσμα να επηρεάζει τη συμπεριφορά του επενδυτή. Ο συνειδητοποιημένος επενδυτής σταθμίζει τις μεταβολές στην οικονομική δραστηριότητα και τοποθετείται ανάλογα.

Εκτός από την λήψη μέτρων νομισματικής, δημοσιονομικής και πιστωτικής πολιτικής υπάρχουν και άλλα μέτρα που μπορούν να επηρεάσουν την συμπεριφορά του επενδυτή και σχετίζονται άμεσα με πολιτικούς παράγοντες. Η πολιτική σταθερότητα ή αβεβαιότητα επηρεάζει τον επενδυτή στις επενδύσεις του. Όταν υπάρχει πολιτική αβεβαιότητα οι επενδυτές είτε δεν πραγματοποιούν καμίας μορφής επένδυσης είτε επιλέγουν επενδύσεις βραχυχρόνιας διάρκειας με σταθερή και βέβαιη απόδοση. Σε αντίθεση, αν επικρατεί πολιτική σταθερότητα οι επενδυτές πραγματοποιούν διάφορες μορφές επένδυσης, διότι ο κίνδυνος μετριάζεται, και για μεγάλο χρονικό διάστημα.

Οι πολιτικοί με τους λόγους τους και της δηλώσεις τους επηρεάζουν την επενδυτική συμπεριφορά του ατόμου. Αυτή η επίδραση είναι σε άμεση συσχέτιση με την εμπιστοσύνη που κατέχουν οι πολιτικοί και

κυρίως αυτοί που κυβερνούν από τους πολίτες. Στην περίπτωση που οι επενδυτές εμπιστευτούν τους πολιτικούς τότε επηρεάζονται στον τρόπο τον οποίο θα επενδύσουν. Αν η κυβέρνηση η οποία υπάρχει δεν εμπνέει εμπιστοσύνη στους πολίτες, αυτό έχει ως αποτέλεσμα να μην υπάρχουν άτομα να αποβούν επενδύσεις

3.1.5 ΟΙ ΠΟΛΕΜΟΙ

Ένας πόλεμος σε μία χώρα προκαλεί οικονομικές αναταραχές καθώς και στις οικονομίες των χωρών που γειτονεύουν με αυτήν. Όταν σε μια χώρα κηρύττεται πόλεμος ή γίνεται επιστράτευση, γίνεται δέσμευση των τραπεζικών καταθέσεων όλων των επενδυτών και κανένας δεν μπορεί να κάνει ανάληψη των χρημάτων του. Στα χρηματιστήρια αξίων οι τιμές των χρεογράφων ολισθαίνουν δραματικά και σε σύντομο χρονικό διάστημα. Όπως αναφέραμε παραπάνω όχι μόνο η εμπλοκή αλλά και η γειτνίαση με μια εμπόλεμη περιοχή μπορεί να προκαλέσει προβλήματα στην οικονομία μιας χώρας, τα οποία έχουν άμεσο αντίκτυπο στις επενδύσεις αλλά και στις ενυδατικές επιλογές των ατόμων.

Αν η εμπόλεμη κατάσταση έχει μεγάλη διάρκεια δημιουργείται μεγάλη αύξηση του πληθωρισμού, το χρήμα χάνει την αγοραστική του δύναμη και δημιουργείται μεγάλη έλλειψη σε τρόφιμα.

Όλη αυτή η κατάσταση έχει ως αποτέλεσμα να μην υπάρχει καμία μορφή επένδυσης. Σε παρόμοιες καταστάσεις στο παρελθόν, κάποιοι επέλεξαν την αγορά χρυσού ως επένδυση των χρημάτων τους, παρακινούμενοι από το γεγονός πως ο χρυσός σε ανάλογες περιπτώσεις διατηρούσε αλλά και αύξανε την αξία του και ήταν ιδιαίτερα επιθυμητός ως ανταλλακτική αξία.

3.1.6 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ

Η πορεία της οικονομίας επηρεάζει την επενδυτική συμπεριφορά του ατόμου. Ο επενδυτής πριν πάρει την απόφαση να επενδύσει, λαμβάνει υπόψη του κάποιες οικονομικές παραμέτρους, οι οποίες μπορούν να μεταβάλλουν μελλοντικά την πορεία της οικονομίας και πιθανόν να δράσουν ανασταλτικά στην απόδοση των επενδύσεων τους.

Οι παράμετροι αυτοί είναι σχεδόν πάντα το ύψος του πληθωρισμού, ο ρυθμός ανάπτυξης της χώρας, τα δημόσια ελλείμματα, το μέγεθος του ακαθάριστου εθνικού και εγχώριου προϊόντος καθώς και το ύψος του εξωτερικού χρέους της χώρας. Όλους αυτούς τους παράγοντες συνυπολογίζει ένας σοβαρός επενδυτής και αφού τους σταθμίζει αναλόγως επιλέγει την μορφή και το μέγεθος της επένδυσης.

Τα δημοσιονομικά μεγέθη της χώρας μελετούν οι ξένοι επενδυτές πριν επενδύσουν σε μια οικονομία. Όσο πιο ισχυρή και υγιής είναι μια οικονομία μέσα από τους δημοσιονομικούς δείκτες τόσο πιο εύκολα θα τοποθετηθούν σε αυτήν επενδυτές, όχι μόνο από το εσωτερικό, αλλά και από το εξωτερικό. Εάν η οικονομία μίας χώρας είναι ισχυρή, τότε οι επενδυτές θεωρούν πως τα χρήματά τους δεν κινδυνεύουν, γεγονός που τους δημιουργεί ψυχολογική ισορροπία και ασφάλεια, οπότε επιλέγουν να επενδύσουν σε αυτήν.

3.1.7 ΚΟΙΝΩΝΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ

Ο άνθρωπος ανήκει, εργάζεται και αναπαράγεται στο κοινωνικό σύνολο στο οποίο ασκεί επάνω του επιρροή. Οι επιδράσεις που δέχεται το άτομο από το κοινωνικό σύνολο είναι ποικίλες. Το άτομο επηρεάζεται από τα υπόλοιπα μέλη του κοινωνικού συνόλου διαμορφώνει ή υιοθετεί

συμπεριφορές μέσα σε αυτό. Ακόμα και στον τομέα των επενδύσεων το άτομο δέχεται επιρροές από το κοινωνικό του περίγυρο.

Πολλοί είναι εκείνοι που επενδύουν επηρεασμένοι από κοινωνικούς παράγοντες, όπως από τις αντιλήψεις που επικρατούν γύρω από τις διάφορες μορφές επενδύσεων εκείνη την χρονική περίοδο παρακινούν ή απωθούν τους επενδυτές στις διάφορες μορφές επενδύσεων.

Τα τελευταία χρόνια η αύξηση των επενδυτών στο ελληνικό χρηματιστήριο είναι σημαντική, η άνοδος της οδήγησε κάποιους επενδυτές ακόμα να επενδύσουν σε αυτό. Με την πάροδο του χρόνου οι επενδύσεις γίνονταν αντικείμενο συζήτησης μέσα στο κοινωνικό σύνολο με συνέπεια να αυξηθεί σημαντικά ο αριθμός των επενδύσεων σε αυτό.

3.1.8 ΨΥΧΟΛΟΓΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ

Ο επενδυτής λαμβάνει την απόφαση να πραγματοποιήσει κάποια επένδυση αφού συγκρίνει τις αποδόσεις που θα του αποφέρουν κέρδος. Οι επιλογές του επενδυτή είναι σε άμεση συσχέτιση με τις προσδοκίες του. Η ψυχολογία του επενδυτή που κατέχει εκείνη την χρονική περίοδο είναι εκείνη που τον επηρεάζει στην απόφαση για κάποια επένδυση.

Αν κάποιος επενδυτής έχει θετική ψυχολογία, δηλαδή είναι αισιόδοξος επενδυτής, προσδοκά μεγαλύτερα κέρδη από μια επένδυση. Για το σκοπό αυτό επενδύει και μεγαλύτερα ποσά για επένδυση ή μορφή επένδυσης με μεγαλύτερη επικινδυνότητα. Αντίθετα, ένας απαισιόδοξος επενδυτής δέχεται πιο εύκολα επιρροές από το κοινωνικό σύνολο και από τις διάφορες καταστάσεις που επικρατούν εκείνη την στιγμή στην αγορά. Για τον λόγο αυτό επιλέγει να μην πραγματοποιήσει κάποια μορφή επένδυσης ή να επενδύσει μικρά χρηματικά ποσά σε επενδύσεις που του παρέχουν βέβαιες αποδόσεις.

Αν μελετήσουμε την συμπεριφορά του επενδυτή στο χρηματιστήριο αξιών στο συμπέρασμα το οποίο καταλήγουμε είναι αυτό. Οι επενδυτές με θετική ψυχολογία όταν μειώνεται η αξία των χρεογράφων τους, υποστηρίζουν τις επιλογές τους, και δεν καταφεύγουν στην λύση της πώλησης τους αλλά προσδοκούν την ανάκαμψη τους. Ενώ οι επενδυτές με αρνητική ψυχολογία, όταν τα χρεόγραφα τους δεν έχουν την αναμενόμενη πορεία, δεν στηρίζουν τις επιλογές τους και καταφεύγουν στην απαλλαγή των χρεογράφων τους από τις μετοχές που τους ζημιώνουν. Ακόμα, και στις περιπτώσεις που τα χρεόγραφα παρουσιάζουν κέρδη οι επενδυτές με αρνητική ψυχολογία προσπαθούν να πωλήσουν εκείνη την χρονική στιγμή, από τον φόβο μην χάσουν τα οφέλη που αποκομίζουν.

3.1.9 ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ

Η πορεία της οικονομίας επηρεάζει άμεσα την συμπεριφορά του επενδυτή. Μια οικονομία κατά την πορεία της δέχεται επιρροές από παράγοντες που έχουν άμεση σχέση με το περιβάλλον, μερικοί από αυτούς τους παράγοντες είναι οι εξής :

- ✚ Οι καιρικές συνθήκες. Όταν οι καιρικές συνθήκες είναι καλές οι διάφορες εμπορικές δραστηριότητες εξελίσσονται θετικά για την οικονομία. Οι καλές καιρικές συνθήκες βοηθούν κυρίως στην ανάπτυξη της αγροτικής παραγωγής. Η αγροτική παραγωγή είναι εκείνη που αποτελεί σημαντική πηγή εσόδων για τους περισσότερους ανθρώπους. Για τους αγρότες το ύψος της αγροτικής παραγωγής προσδιορίζει το μέγεθος του εισοδήματος τους, διότι από την πώληση των αγροτικών προϊόντων αποκομίζουν το μεγαλύτερο μέρος του εισοδήματος τους. Οι καταναλωτές των αγροτικών προϊόντων εξαρτώνται άμεσα από

την αγροτική παραγωγή, καθώς μικρό ύψος αγροτικής παραγωγής, κυρίως για τρόφιμα πρώτης ανάγκης, αυξάνει την τιμή τους οπότε συρρικνώνεται το εισόδημα τους. Όταν το εισόδημα τους παραγωγού και του καταναλωτή είναι αβέβαιο αυτό έχει ως συνέπεια να επηρεάσει και την επενδυτική τους συμπεριφορά.

✚ Οι φυσικές καταστροφές. Όταν υπάρχουν φυσικές καταστροφές, το γεγονός αυτό επηρεάζει άμεσα και την οικονομία αλλά και τις επενδύσεις. Οι φυσικές καταστροφές έχουν σαν αποτέλεσμα την καταστροφή μέρους ή όλης της αγροτικής παραγωγής, όπως και την καταστροφή δημόσιων υποδομών και ιδιωτικών περιουσιών. Αυτό έχει ως συνέπεια να την αύξηση των τιμών στα γεωργικά προϊόντα, χορηγούνται δαπάνες για κατασκευή των κατεστραμμένων δημοσίων υποδομών, ενώ γίνονται και προσπάθειες για αποκατάσταση των ζημιών που υπέστησαν οι ιδιωτικές περιουσίες. Το γεγονός αυτό έχει αρνητικές επιπτώσεις για τις επενδύσεις, διότι όλοι οι εμπλεκόμενοι αποκτούν άλλες προτεραιότητες στην ζωή τους από το να ασχοληθούν με τις επενδύσεις.

✚ Η μείωση των φυσικών αποθεμάτων. Όλες οι οικονομίες δέχονται σημαντικές επιρροές από τα φυσικά αποθέματα. Η πτώση ή η άνοδος της τιμής του πετρελαίου όπως και η μείωση των αποθεμάτων, επιδρά καταλυτικά στις οικονομίες των κρατών ανεξάρτητα από την ισχύ τους. Αρχικά τα στοιχεία που επηρεάζονται είναι ο πληθωρισμός και έπειτα τα επιτόκια. Όλη αυτή η διαδικασία σε σύντομο χρονικό διάστημα λειτουργεί αρνητικά ή θετικά και για τον επενδυτή ο οποίος αποφασίζει για το ύψος και την μορφή των επενδύσεων του.

3.1.10 Η ΕΠΙΚΙΝΔΥΝΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ

Ένας από τους πιο σημαντικούς παράγοντες που επηρεάζουν την επενδυτική συμπεριφορά ενός ατόμου είναι η επικινδυνότητα τις επένδυσης. Ο κάθε επενδύτης πρώτου αποφασίζει να πραγματοποιήσει κάποια επένδυση θέλει να γνωρίζει το μέγεθος απόδοσης και την επικινδυνότητα της. Οι τραπεζικοί λογαριασμοί, τα έντοκα γραμμάτια του δημοσίου, τα ομόλογα του δημοσίου και το ρέπος αποτελούν επενδύσεις με μικρή επικινδυνότητα. Υπάρχουν όμως και επενδύσεις με μεγαλύτερη επικινδυνότητα. Τέτοιες επενδύσεις είναι οι μετοχές, τα αμοιβαία κεφάλαια και μερικές κατηγορίες ομολόγων. Σε αντιστοιχία προς την επικινδυνότητα των διαφόρων μορφών επένδυσης υπάρχουν οι επενδυτές που τις επιλέγουν. Οι επενδυτές ξεχωρίζουν ανάλογα ε το μέγεθος του ρίσκου που προτίθενται να αναλάβουν στις επενδύσεις τους, στις εξής κατηγορίες :

- ✚ Στους επιθετικούς επενδυτές. Οι επιθετικοί επενδυτές συμμετέχουν συνήθως σε πολλές μορφές επενδύσεων, κυρίως όμως δίνουν μεγαλύτερη σημασία σε εκείνα που έχουν μεγάλες αποδόσεις και οι οποίες παρουσιάζουν μεγαλύτερη επικινδυνότητα όπως μετοχές και αμοιβαία κεφάλαια.
- ✚ Στους συντηρητικούς επενδυτές. Όσοι επενδυτές ανήκουν σε αυτή την κατηγορία συμμετέχουν κυρίως σε τραπεζικούς λογαριασμούς, σε έντοκα γραμμάτια του δημοσίου, σε ομόλογα του δημοσίου και σε ρέπος. Ουσιαστικά κάνουν επενδύσεις που έχουν σίγουρη απόδοση, λόγω του ότι δεν θέλουν να πάρουν μεγάλο ρίσκο.
- ✚ Στους επενδυτές μέσω ρίσκου. Οι επενδυτές στην κατηγορία αυτή ακολουθούν μια ενδιάμεση τακτική σε σχέση με αυτή των συντηρητικών και των επιθετικών επενδυτών. Πραγματοποιούν

επενδύσεις χαμηλού και υψηλού ρίσκου, κατά βάση όμως επενδύσεις χαμηλής επικινδυνότητας. Αποβλέπουν απόλυτα στο κέρδος και στην αποκόμιση αύξησης του αρχικού τους κεφαλαίου. Δίνουν μεγαλύτερη σημασία σε επενδύσεις που εξασφαλίζουν σίγουρο κέρδος ακόμα και μικρού ποσοστού και δεν θα ζημιωθούν ως προς το αρχικό τους κεφάλαιο.

Στην σύγχρονη εποχή έχουν εφευρεθεί μοντέλα που υπολογίζουν το μέγεθος του ρίσκου που μπορεί να αναλάβει ένας επενδυτής. Καθώς κάθε επενδυτής δεν είναι διαθεμένος να αναλάβει το ίδιο μέγεθος ρίσκου. Αυτό είναι γνωστό στις χρηματιστηριακές εταιρίες και οι επενδυτικοί σύμβουλοι, οι οποίοι χειρίζονται αυτά τα μοντέλα, με σκοπό να παρέχουν τις καλύτερες υπηρεσίες στους πελάτες τους. Τα μοντέλα αυτά είναι έτσι κατασκευασμένα και δομημένα ώστε να προσδιορίζουν όχι μόνο το μέγεθος του επενδυτικού ρίσκου που μπορεί να αναλάβει ένας επενδυτής, αλλά και συγκεκριμένες ομάδες ατόμων με γνώμονα την ηλικία τους, την οικογενειακή τους κατάσταση, το εισόδημα τους ή το επάγγελμα που εξασκούν.

3.1.11 ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΤΟ ΑΡΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΟΥΝ

Σε παλαιότερες εποχές κάποιος μπορούσε να επενδύσει ένα ποσό χρημάτων που περίσσευε από το εισόδημα του χωρίς να έχει κάποιους περιορισμούς ως προς το αρχικό κεφάλαιο και δεν είχε να καταβάλει κάποια οικονομική επιβάρυνση για τις παρεχόμενες υπηρεσίες.

Με το πέρασμα των χρόνων, καθώς και στην σύγχρονη εποχή τα πράγματα έχουν αλλάξει σημαντικά. Στους τραπεζικούς λογαριασμούς αν κάποιος θέλει να κάνει κάποια κατάθεση είναι υποχρεωμένος να καταβάλει ένα ελάχιστο ποσό χρημάτων. Το ποσό αυτό ανάλογα με τον

πιστωτικό οργανισμό κυμαίνεται από τα 590 ευρώ έως τα 1470 ευρώ. Σε περίπτωση όπου ο επενδυτής δεν καταθέσει το συγκεκριμένο ποσό, η τράπεζα δεν του ανοίγει λογαριασμό. Επιπλέον, οι τράπεζες κάτω από ένα ορισμένο ποσό χρημάτων δεν τοκίζουν τα χρήματα του καταθέτη. Με τον μη τοκισμό των χρημάτων του ο επενδυτής καλείται να υποστεί και συρρίκνωση του αρχικού κεφαλαίου, διότι η τράπεζα του κατακρατεί ένα χρηματικό ποσό για τις υπηρεσίες που του προσφέρει.

Οι τράπεζες και οι χρηματιστηριακές εταιρίες έχουν ορίσει ένα κατώτατο όριο επένδυσης, το οποίο έχει καθοριστεί στις 1470 ευρώ, με αποτέλεσμα κανένας επενδυτής να μην μπορεί να αποκτήσει μερίδιο σε αμοιβαίο κεφάλαιο, εάν προηγουμένως δεν καταθέσει το παραπάνω ποσό στην τράπεζα ή στην χρηματιστηριακή εταιρία που τον εκπροσωπεί. Τα πιστωτικά ιδρύματα και οι χρηματιστηριακές εταιρίες λαμβάνουν προμήθεια προκειμένου να διαχειριστούν το μερίδιο του κάθε επενδυτή στο αμοιβαίο κεφάλαιο. Το ύψος του μεριδίου καθορίζεται από την κάθε χρηματιστηριακή και την κάθε τράπεζα αυτοβούλως.

Για τις μετοχές ο επενδυτής είναι υποχρεωμένος να πληρώσει ένα χρηματικό ποσό ανάλογα με το μέγεθος της αγοράς ή της πώλησης που πραγματοποιεί, στην εκάστοτε τράπεζα ή χρηματιστηριακή εταιρία που τον εκπροσωπεί.

Στα έντοκα γραμμάτια του δημοσίου, στα ομόλογα του δημοσίου και στα ρέπος τα πιστωτικά ιδρύματα και οι εταιρίες που τα διαθέτουν στο επενδυτικό κοινό επωφελούνται μία προμήθεια. Με την προμήθεια αυτή επιβαρύνονται έμμεσα οι επενδυτές.

Σύμφωνα με τα παραπάνω γίνεται κατανοητό, πως ο επενδυτής πριν πραγματοποιήσει κάποια μορφή επένδυσης, θα πρέπει να λάβει υπόψη του όλους τους περιορισμούς που του θέτονται. Κυρίως στη εποχή που διανύουμε, οι περισσότεροι επενδυτές δεν διαθέτουν μεγάλα ποσά για επενδύσεις, για τον λόγο αυτό οι επενδυτικές επιλογές τους είναι

μειωμένες. Το γεγονός αυτό έχει ως συνέπεια, να μην πραγματοποιούνται επενδύσεις .

Όλα τα παραπάνω που αναφέραμε, επηρεάζουν τον επενδυτή για την απόφαση να πραγματοποιήσει κάποια μορφή επένδυσης, διότι πρέπει να λάβει υπόψη του όλους τους παραπάνω περιορισμούς και τις δυσκολίες.

3.1.12 ΟΙ ΔΙΑΘΕΣΙΜΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ

Οι επενδυτές στην σύγχρονη εποχή διαθέτουν ποικίλες επιλογές για τις επενδύσεις που επιθυμούν να τοποθετηθούν. Είναι σημαντικές οι εξελίξεις που έχουν πραγματοποιηθεί στον τομέα των επενδύσεων καθώς οι δυνατότητες που έχει ο κάθε άνθρωπος να επενδύσει το εισοδηματικό του πλεόνασμα είναι πολλές. Τα τελευταία χρόνια, στην ελληνική αγορά οι επενδύσεις έχουν εισέλθει σε μια περίοδο διεύρυνσης.

Οι ωφελημένοι από αυτή την διεύρυνση είναι οι επενδυτές οι οποίοι έχουν περισσότερες επιλογές για επενδύσεις. Η ύπαρξη πολλών ή λίγων μορφών επένδυσης έχει άμεσο αντίκτυπο στην συμπεριφορά του επενδυτή. Αν κάποιος επενδυτής έχει επιλογές για τις επενδύσεις του ενεργεί διαφορετικά σε σχέση με κάποιον που είναι περιορισμένος στις επιλογές του. Καθώς εκείνος που έχει επιλογές έχει την δυνατότητα να πραγματοποιήσει πιο αποδοτικές επενδύσεις αφού μπορεί να σταθμίσει τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα περισσότερων μορφών επένδυσης και να λάβει πιο πετυχημένες αποφάσεις.

Επομένως, η ύπαρξη πολλών μορφών επενδύσεων δρα καταλυτικά στη συμπεριφορά του επενδυτή.

3.1.13 ΤΑ ΜΕΣΑ ΜΑΖΙΚΗΣ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗΣ

Σημαντικό ρόλο στη ζωή του ανθρώπου έχουν αποκτήσει τα Μέσα Μαζικής Ενημέρωσης καθώς επηρεάζουν κατά μεγάλο βαθμό τις αποφάσεις τους. Ακόμα και στις επενδύσεις παίζουν καταλυτικό ρόλο για τις αποφάσεις τους. Το γεγονός αυτό οφείλεται στους εξής παράγοντες :

- ✚ Στην διαφήμιση Μέσα από τα ΜΜΕ προβάλλεται μια πλειάδα διαφημίσεων. Πολλές από αυτές προβάλλουν μορφές επενδύσεων, δηλαδή δυνατότητες για επενδύσεις που προσφέρουν διάφορα πιστωτικά ιδρύματα και εταιρίες. Ο επενδυτής γίνεται δέκτης αυτών των πληροφοριών, τις οποίες τις επεξεργάζεται και τις αξιολογεί. Τα συμπεράσματα που βγάζει στο τέλος τον βοηθούν αλλά και τον επηρεάζουν για το πώς και το που θα επενδύσει.
- ✚ Στην πληροφόρηση Τα ΜΜΕ πληροφορούν και ενημερώνουν το άτομο τόσο σε κοινωνικά ζητήματα όσο και σε οικονομικά. Για αυτό το λόγο και οι εφημερίδες αλλά και τα δελτία ειδήσεων επικεντρώνονται κυρίως σε τέτοιου είδους ενημέρωση. Ο επενδυτής παρακολουθώντας τις οικονομικές ενημερώσεις τις επεξεργάζεται και στη συνέχεια λαμβάνει τις αποφάσεις του για κάποια επένδυση.
- ✚ Στα πρότυπα που προβάλλουν Τα ΜΜΕ αναμφίβολα προβάλλουν διάφορα πρότυπα ζωής και συμπεριφοράς. Τα πρότυπα αυτά καλύπτουν όλο το φάσμα των ανθρώπινων δραστηριοτήτων ακόμα και τις επενδύσεις και επηρεάζουν σε σημαντικό βαθμό το άτομο. Ο επενδυτής επηρεάζεται από τα προβαλλόμενα πρότυπα επένδυσης και οδηγείται στην υιοθέτηση τους. Έτσι τα ΜΜΕ γίνονται κίνδυνος να χειραγωγούν τον επενδυτή και να τον

κατευθύνουν σε συγκεκριμένες μορφές επένδυσης, εξυπηρετώντας εν αγνοία του επενδυτή τα συμφέροντα τρίτων.

Επομένως, συμπεράνουμε σύμφωνα με τα παραπάνω πως τα ΜΜΕ μπορούν να διαμορφώσουν σε ένα άτομο επενδυτική συμπεριφορά, για τον λόγο αυτό είναι σημαντικό το κράτος υποβάλλει κατάλληλα μέτρα, για να προστατεύει τον επενδυτή και το κεφάλαιο του από τους επιτήδειους που τείνουν να τον εκμεταλλευτούν.

3.1.14 ΟΙ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΣΥΓΚΥΡΙΕΣ

Υπάρχουν πολλά γεγονότα τα οποία μπορούν να μας επηρεάσουν τις αποφάσεις μας. Οι αλλαγές που μπορεί να κάνουμε πιθανόν να είναι σημαντικά ή ασήμαντα, ανώδυνες ή επώδυνες αλλά σε κάθε περίπτωση μεταβάλλουν τα σχέδια μας και την συμπεριφορά μας την συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Η οικονομική κατάσταση που επικρατεί στη συγκεκριμένη χρονική στιγμή σε εθνικό αλλά και σε παγκόσμιο επίπεδο επηρεάζει την επενδυτική συμπεριφορά του επενδυτή.

Η πορεία της παγκόσμιας οικονομίας είναι πολύ εύθραυστη και συμπαρασύρει μαζί της και τις εθνικές οικονομίες. Η πορεία της οικονομίας σε εθνικό επίπεδο επηρεάζει τους επενδυτές. Όταν η οικονομία βρίσκεται σε άνθιση τότε ο επενδυτής επηρεάζεται θετικά, στηρίζει τις επενδύσεις του ή τις επεκτείνει. Αντιθέτως, αν η οικονομία βρίσκεται σε κρίση ή ύφεση ο επενδυτής επηρεάζεται αρνητικά και λειτουργεί βιαστικά με το να αποκομίσει βραχυπρόθεσμα οφέλη.

3.1.15 Η ΓΝΩΣΗ ΤΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΗ

Για τον άνθρωπο, η γνώση είναι σημαντική για διάφορες αποφάσεις που πρέπει να λαμβάνει στην πορεία της ζωής τους. Οι αποφάσεις του

μπορεί να έχουν να κάνουν με ζητήματα σημαντικά ή ασήμαντα. Οι επενδύσεις είναι από τα πιο σημαντικά θέματα που το άτομο χρειάζεται να χρησιμοποιήσει τις γνώσεις του. Κάθε άτομο άλλο λιγότερο άλλο περισσότερο διαθέτει γνώσεις γύρω από θέματα οικονομικών και επενδύσεων. Οι γνώσεις αυτές λειτουργούν άλλοτε ανασταλτικά και άλλοτε ευεργετικά για την υλοποίηση μιας επένδυσης.

Το άτομο κάνει τις επιλογές του σύμφωνα με την προσωπική του ωφέλεια, έτσι και στις επενδύσεις το άτομο θα επιλέξει εκείνες τις μορφές που θα του αποδώσουν κέρδος και θα έχουν μικρή επικινδυνότητα. Η γνώση είναι εκείνη που καθορίζει σε μεγάλο βαθμό την επενδυτική συμπεριφορά του ατόμου, καθώς από τις γνώσεις επηρεάζεται και παίρνει τις ανάλογες αποφάσεις.

Ο επενδυτής που διαθέτει τις κατάλληλες γνώσεις γύρω από τις επενδύσεις είναι σε θέση να σταθμίζει καλύτερα τον κίνδυνο και να υπολογίσει προσεκτικότερα την αποδοτικότητα τους. Οι επιλογές του επενδυτή συνδέονται με την γνώση του για δύο βασικούς λόγους :

- ✚ Επειδή, το άτομο που δεν διαθέτει γνώσεις γύρω από τις επενδύσεις και κάποια επενδυτικά εργαλεία είναι δύσκολο, όχι μόνο να τα μάθει αυτά και την λειτουργία τους αλλά και να τα επιλέξει.
- ✚ Επειδή , η γνώση οδηγεί σε συγκεκριμένες επενδυτικές επιλογές, η επανάληψη των οποίων δημιουργεί την συνήθεια. Όταν ένας επενδυτής έχει συνηθίσει σε ένα συγκεκριμένο τρόπο επένδυσης ο οποίος είναι αποδοτικός και ασφαλής δύσκολα οδηγείται στην επιλογή μιας άλλης μορφής επένδυσης.

Επομένως, οι γνώσεις που διαθέτει ο κάθε επενδυτής είτε είναι μεγάλη είτε μικρή σε ζητήματα της οικονομίας και των επενδύσεων, τον επηρεάζουν σημαντικά στις επενδυτικές του αποφάσεις.

3.2 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ Χ.Χ.Α

Στο σημείο αυτό θα αναφερθούμε για την πορεία και τις εξελίξεις που πραγματοποιήθηκαν στην ελληνική οικονομία κατά τα χρονικά έτη 2009,2010 και 2011.

2009

Η ελληνική οικονομία παρά την ανάπτυξη που είχε τα δυο προηγούμενα, το χρονικό έτος αυτό επηρεασμένη αρνητικά από τη διεθνή οικονομία, η οποία αντιμετώπιζε χρηματοπιστωτική κρίση είχε ως αποτέλεσμα να την οδηγήσει σε καθοδική πορεία.

Η Ελλάδα το έτος αυτό αντιμετώπιζε και εγχώριες μακροοικονομικές ανισορροπίες, με συνέπεια ο ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ να φτάσει σε μείωση 12% σε σχέση με την ανάπτυξη των δυο προηγούμενων ετών, κατά των οποίων είχε σημειώσει αύξηση 2% το 2008 και 4,5% το 2007.

Αναλυτικότερα, η ιδιωτική κατανάλωση σε σταθερές τιμές μειώθηκε 1,5% σε σχέση με την αύξηση 2,3% την οποία είχε σημειώσει το έτος 2008, με αποτέλεσμα να μειωθεί η εγχώρια ζήτηση. Η δημόσια κατανάλωση αυξήθηκε κατά 11% σε σταθερές τιμές συμβάλλοντας θετικά στην μεταβολή του ΑΕΠ. Σημαντική πτώση κατά 18,8% σημείωσαν οι πραγματικές ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου. Η μείωση των ακαθάριστων πάγιων επενδύσεων οφείλεται στη σημαντική μείωση κατά 25% των επενδύσεων σε εξοπλισμό και στην περαιτέρω συρρίκνωση του τομέα των κατασκευών κατά 13%.

Η συμβολή της εγχώριας ζήτησης στην μείωση του προϊόντος το υπολογίζεται στις 6,1 εκατοστιαίες μονάδες. Αντίθετα , η μεταβολή του εξωτερικού ισοζυγίου εκτιμάται ότι συνέβαλλε θετικά στο ΑΕΠ κατά 4,95 εκατοστιαίες μονάδες. Η πτώση της εγχώριας ζήτησης είχε ως

αποτέλεσμα τη μείωση των πραγματικών εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών κατά 24,7%.

Τέλος σημαντική υποχώρηση κατά 16% εκτιμάται ότι σημείωσαν οι πραγματικές εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών. Σύμφωνα με την ΕΣΥΕ η συνολική βιομηχανική παραγωγή υποχώρησε με μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής -9,4% κατά τους πρώτους ένδεκα μήνες του 2009, έναντι υποχώρησης κατά 4% σε ολόκληρο το 2008. Η υποχώρηση του ρυθμού ανάπτυξης οδήγησε στη εκτιμώμενη μείωση της απασχόλησης κατά 1,1% και την αύξηση της ανεργίας στο 9% σε σχέση με 7,5% το 2008.

Σημειώθηκε πάγωμα των μισθών στο δημόσιο τομέα, ωστόσο η αμοιβή ανά εργαζόμενο αυξήθηκε κατά 5,7% σε σύγκριση με 5,9% το 2008. Η παραγωγικότητα της εργασίας μειώθηκε κατά 0,1% ενώ είχε αυξηθεί 1,9% το 2008, ο ρυθμός μεταβολής του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος διαμορφώθηκε σε 5,8%.

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή υποχώρησε στο 1,2% έναντι 4,3% το 2008. Ο αποπληθωρισμός ΑΕΠ έφτασε στο 1,6% από 3,5% το 2008.

Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου της προσφοράς χρήματος M3 στην Ελλάδα επιβραδύνθηκε και διαμορφώθηκε στο 2,9% την περίοδο Νοεμ.2008-Νοέμ.2009. Η αύξηση αυτή οφείλεται στη μείωση των επιτοκίων καταθέσεων η οποία κατέστησε λιγότερο ελκυστικές τις τοποθετήσεις εντός M3. Μετακίνηση κεφαλαίων σημειώθηκε και εντός του M3, από καταθέσεις προθεσμίας προς καταθέσεις διάρκειας μιας ημέρας.

Σημείωσαν μείωση τα επιτόκια των νέων τραπεζικών καταθέσεων και δανείων, ενώ η διαφορά μεταξύ του μέσου σταθμικού επιτοκίου των νέων τραπεζικών δανείων και του αντίστοιχου επιτοκίου των νέων καταθέσεων διευρύνθηκε κατά 40 μονάδες βάσης και διαμορφώθηκε το Σεπτέμβριο 2009 στις 385 μονάδες βάσης.

Ο ετήσιος ρυθμός πιστωτικής επέκτασης επιβραδύνθηκε σημαντικά και διαμορφώθηκε σε 6% από 13,4% του 2008. Αυτό το γεγονός είχε ως επίπτωση την πτωτική πορεία του ρυθμού πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα. Συγκεκριμένα η πιστωτική επέκταση προς τα νοικοκυριά επιβραδύνθηκε σε 3,7% από 12,8% του 2008. Η πτώση του ρυθμού πιστωτικής επέκτασης αφορούσε τόσο τα στεγαστικά, όσο και τα καταναλωτικά δάνεια.

Μεγάλη μείωση σημείωσε και ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τις επιχειρήσεις, ο οποίος έφτασε σε 5,2% από 18,7% 2008. Η πιστωτική επέκταση του δημόσιου τομέα της οικονομίας αυξήθηκε κατά 16,4% έναντι 1,6% το 2008.

Πολύ σημαντική ήταν η επιδείνωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης, λόγω της σημαντικής αρνητικής απόκλισης των φορολογικών εσόδων από τα αρχικώς προβλεπόμενα και τις υπερβάσεις δαπανών.

Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάτε στο 12,7% του ΑΕΠ από 7,7% του ΑΕΠ το 2008. Το υψηλό δημοσιονομικό έλλειμμα του είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση του χρέους της γενικής κυβέρνησης στο 113,45% του ΑΕΠ έναντι 99,2% που ήταν το 2008.

Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκε στο 8,8% έναντι 12,4% του 2008. Η κατάσταση αυτή προέκυψε λόγω της μείωσης του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου λόγω των μειωμένων εισαγωγών που οφείλονται στον υποχώρηση της εγχώριας ζήτησης.

Η ανταγωνιστικότητα των ελληνικών εξαγωγών βρέθηκε στον στόχο περισσότερο, με αποτέλεσμα τα κράτη- μέλη της Ε.Ε να δράσουν ανταγωνιστικά με την μείωση των συναλλαγών τους, επηρεάζοντας έτσι αρνητικά τον τομέα του τουρισμού και της ναυτιλίας

2010

Το 2010 η παγκόσμια οικονομία ξεπέρασε σε μεγάλο βαθμό την ύφεση που αντιμετώπιζε το χρονικό διάστημα 2008-2009.

Αντίθετη εξέλιξη είχε η Ελληνική οικονομία, η οποία αντιμετώπιζε σοβαρά δημοσιονομικά προβλήματα με αποτέλεσμα να απευθυνθεί σε πρόγραμμα οικονομικής στήριξης και δημοσιονομικής προσαρμογής, το οποίο ήταν το μνημόνιο συνεργασίας της Ελλάδας με την Ευρωπαϊκή επιτροπή, την Ε.Κ.Τ και το Δ.Ν.Τ. Έτσι η Ελλάδα έλαβε δάνειο αξίας 110 δις. Ευρώ για την αντιμετώπιση της δημοσιονομικής κρίσης.

Το γεγονός αυτό είχε ως αποτέλεσμα στην Ελλάδα να ανέλθει η ανεργία στο ποσοστό 12,2%. Η μείωση της δημόσιας κατανάλωσης και των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου οδήγησε το ΑΕΠ της χώρας στο 4,2%. Επίσης, μείωση σημειώθηκε και στις εισαγωγές κατά 13,1%. Ενισχύθηκαν οι πληθωριστικές πιέσεις όπως του ΦΠΑ και των ειδικών φόρων κατανάλωσης.

Το 2010 πραγματοποιήθηκε η μεγαλύτερη δημοσιονομική προσαρμογή που επιτεύχθηκε ποτέ στην Ελλάδα και η οποία ανέρχεται σε 6% του ΑΕΠ περίπου. Τα βασικά μεγέθη του κρατικού προϋπολογισμού χαρακτηρίστηκαν από σημαντική αύξηση δαπανών για τόκους επί του συσσωρευμένου δημοσίου χρέους που διογκώθηκε τα τελευταία έτη. Οι δαπάνες για τόκους επί του χρέους της κεντρικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ διαμορφώθηκαν σε 5,7% το 2010 έναντι 4,3% το 2007, ενώ το δημόσιο χρέος το 2010 εκτινάχθηκε πάνω από 140% του ΑΕΠ.

Η σημαντική υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας ενίσχυσε τις πιέσεις στη χρηματοοικονομική θέση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Η διατήρηση των επιτοκίων σε

χαμηλά επίπεδα είχε θετική επίδραση, περιορίζοντας την αδυναμία εξυπηρέτησης των υφιστάμενων δανειακών υποχρεώσεων.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της χρηματοδότησης της οικονομίας μετά τη μεγάλη επιβράδυνση του προηγούμενου έτους, το Σεπτέμβριο του 2010 αυξήθηκε σε 6,8%. Ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης στον εγχώριο τομέα συνέχισε την επιβράδυνση, ενώ αντίθετα ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τη γενική κυβέρνηση ήταν υψηλός, οφειλόμενος στις αυξημένες τοποθετήσεις εγχώριων Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου. Η προσφορά χρήματος στην οικονομία, σύμφωνα με το δείκτη M3 (ελληνική συμβολή στα μεγέθη της ζώνης του ευρώ), μειώθηκε τον Οκτώβριο 2010 κατά 10,7% έναντι του Οκτωβρίου 2009

2011

Το έτος 2011 συνέχισε να έχει πτωτική πορεία η ελληνική οικονομία. Το ΑΕΠ πλησίασε το -5,5%, αυτό οφείλεται στην αποδυνάμωση της πραγματικής ζήτησης που διαμορφώθηκε από απώλεια εισοδημάτων δύσκολη προσαρμογή στην αγορά εργασίας και ιδιαίτερα περιοριστικές συνθήκες χορήγησης πιστώσεων.

Η βαθιά συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας, η οποία αντικατοπτρίζεται στην περαιτέρω εξασθένηση της ζήτησης εργασίας, επηρεάζει σημαντικά την απασχόληση, η οποία μειώθηκε το 2011 κατά περίπου 6%. Οι μειωμένες ευκαιρίες απασχόλησης στον ιδιωτικό τομέα και οι ανακατατάξεις προσλήψεων στο δημόσιο τομέα αναμένονται να αυξήσουν περαιτέρω το ποσοστό ανεργίας το 2012. Με τη σειρά της, η αδύναμη αγορά εργασίας σε συνδυασμό με τη μείωση μισθών επιβαρύνει το διαθέσιμο εισόδημα πάνω από τη μεσοπρόθεσμη τάση, μειώνοντας τη πραγματική ζήτηση. Επιπλέον, ως αποτέλεσμα της

συνεχιζόμενης αβεβαιότητας, η ιδιωτική κατανάλωση έχει μειωθεί περαιτέρω στο πλαίσιο του ορίζοντα προβλέψεων. Διαθέσιμα στοιχεία δείχνουν ισχυρή πίεση για μείωση του κόστους εργασίας, ιδίως αναφορικά με τις μη βασικές αποδοχές, καθώς οι περικοπές στους μισθούς του δημόσιου τομέα τείνουν να εξαπλωθούν σε ολόκληρο τον ιδιωτικό τομέα και οι επιχειρήσεις προσπαθούν να ανακτήσουν ανταγωνιστικότητα.

Οι επενδύσεις το 2011 στους τομείς της στέγασης και του εξοπλισμού συνεχίζουν να υποχωρούν σημαντικά. Οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου έχουν μειωθεί κατά 16%. Στη συνέχεια, η πληθωριστική πίεση έφτασε κατά 4,7% μέσο όρο που δημιουργήθηκε το 2010 εκτιμάται ότι έχει μειωθεί. Οι τιμές (Εν ΔΤΚ) έχουν αυξηθεί σε ετήσια βάση κατά 2,9% έναντι 4,9% το 2011. Για το 2011 ως σύνολο, το συνολικό ποσοστό πληθωρισμού είναι 3%, αντανακλώντας την επίδραση των πρόσφατων φορολογικών μέτρων, ενώ ο πληθωρισμός φόρου το 2011 είναι 1%.

Η συρρίκνωση της εγχώριας ζήτησης, η οποία αναμένεται να συνεχιστεί κατά το επόμενο έτος το 2012, αντικατοπτρίζεται στη συρρίκνωση του συνόλου των εισαγωγών, η οποία το 2011 έχει μειωθεί κατά 6%. Οι εξαγωγές αγαθών αναμένεται να αυξηθούν κατά περίπου 7% κατά μέσο όρο το 2011 και το επόμενο 2012.

Το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών έχει μειωθεί σε 10% του ΑΕΠ το 2011 και θα συρρικνωθεί σε λιγότερο του 8% του ΑΕΠ το 2012. Τα αναμενόμενα οφέλη από την ανταγωνιστικότητα και τις συνεχιζόμενες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις ενδέχεται να οδηγήσουν σε ακόμη ταχύτερη προσαρμογή του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Οι κίνδυνοι για το βασικό αυτό σενάριο είναι σε γενικές γραμμές ισορροπημένοι. Από τη θετική πλευρά, η συμβολή των καθαρών εξαγωγών στην αύξηση του ΑΕΠ μπορεί να αποδειχθεί ισχυρότερη από ότι προβλέπεται στη περίπτωση που ο αντίκτυπος των εν γένει εξελίξεων

και των σχεδιαζόμενων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων φτάσει πιο γρήγορα, και η εξωτερική ζήτηση ανακάμψει γρηγορότερα. Ειδικότερα, η ταχεία εφαρμογή των μέτρων που αποσκοπούν στη βελτίωση των επενδυτικών ευκαιριών και την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων μπορεί να επιταχύνει την ανάκαμψη.

Από την αρνητική πλευρά, δεδομένης της αβεβαιότητας σχετικά με το σημείο καμψής του οικονομικού κύκλου, δεν μπορεί να αποκλειστεί ότι η οικονομία μπορεί να απαιτήσει μεγαλύτερο από ότι αναμενόταν χρόνο για να επιστρέψει σε ανάπτυξη. Ο κίνδυνος αυτός ενισχύεται επίσης από την προβλεπόμενη επιβράδυνση της διεθνούς οικονομίας. Η δημοσιονομική εξυγίανση έχει σημειώσει πρόοδο από την αρχή του προγράμματος διαρθρωτικής προσαρμογής, καθώς το δημόσιο έλλειμμα το 2011 είναι λίγο πάνω από το μισό του επιπέδου του 2009.

Η βελτίωση είναι θεαματικότερη εάν εξαιρεθούν οι ανελαστικές πληρωμές τόκων πάνω στο συσσωρευμένο δημόσιο χρέος. Παρ' όλα αυτά, ο δημοσιονομικός στόχος για το 2011 είναι δύσκολο να επιτευχθεί και πάλι. Αυτό οφείλεται κυρίως στην κάμψη των εσόδων που συνδέονται με την βαθύτερη ύφεση, το ασταθές φορολογικό περιβάλλον και τις σημαντικές απώλειες εισοδήματος. Από την άλλη πλευρά, οι πρωτογενείς τρέχουσες δαπάνες της κυβέρνησης έχουν αποδείξει και πάλι την έλλειψη ανταπόκρισης στις προθέσεις πολιτικής, καθιστώντας τις διαρθρωτικές και θεσμικές μεταρρυθμίσεις ακόμη περισσότερο απαραίτητη προϋπόθεση για την περαιτέρω ενοποίηση. Υπό τις δεδομένες πολιτικές, ο στόχος του προϋπολογισμού 2012 για δημοσιονομικό έλλειμμα του 7% του ΑΕΠ εκτιμάται ότι είναι εφικτός. Αν και υπήρξαν ελλείψεις στην εφαρμογή των φορολογικών μέτρων, η κυβέρνηση έχει σημειώσει σημαντική πρόοδο στις προσπάθειες εξυγίανσης. Τον Ιούνιο, η Ελλάδα υιοθέτησε τη μεσοπρόθεσμη δημοσιονομική στρατηγική, που περιλαμβάνει σύνολο μέτρων

δημοσιονομικής συρρίκνωσης και φορολογικών και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων μέχρι το 2015. Για το 2011, η στρατηγική αυτή προβλέπει μέτρα δημοσιονομικής εξυγίανσης της τάξεως του 3% του ΑΕΠ και άνω του 10% για την περίοδο μέχρι το 2014.

Τα περισσότερα μέτρα που προβλέπονται στην στρατηγική αυτή για το 2011 έχουν δεόντως νομοθετηθεί και βρίσκονται υπό υλοποίηση. Ωστόσο, σε ορισμένες περιπτώσεις, η ποσοτικοποίηση των μέτρων χρειάστηκε να αναθεωρηθεί προς τα κάτω, λόγω των καθυστερήσεων στην υλοποίηση ή σε αλλαγές στο σχεδιασμό τους που μειώνουν τις επιπτώσεις τους. Σε μερικές περιπτώσεις, τα συμφωνηθέντα μέτρα δεν εφαρμόστηκαν. Ωστόσο, η βαθύτερη από ότι αναμενόταν συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας, οι περιορισμοί ρευστότητας των φορολογουμένων, και άλλες δημοσιονομικές αποκλίσεις (π.χ. ανεπαρκής καταπολέμηση φοροδιαφυγής), συνέβαλαν επίσης στην επανεμφάνιση αποκλίσεων έναντι των συμφωνηθέντων συνολικών ετήσιων δημοσιονομικών στόχων. Η κυβέρνηση έχει ετοιμάσει πρόσθετο πακέτο μέτρων με στόχο την ελαχιστοποίηση της δημοσιονομικής χαλάρωσης το 2011 και την επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων το 2012-14.

Το κλείσιμο του δημοσιονομικού ελλείμματος του 2011 δεν είναι πλέον εφικτό.

Το 2011 το δημοσιονομικό έλλειμμα είναι πιθανότατα πάνω από το ανώτατο όριο του 7,75% του ΑΕΠ. Μέχρι στιγμής, η δημοσιονομική εξυγίανση στην Ελλάδα είναι πολύ μεγαλύτερη των προσπαθειών δημοσιονομικής εξυγίανσης σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες. Σύμφωνα με τις διαθέσιμες εκτιμήσεις, το 2010 και το 2011 η Ελλάδα έχει εφαρμόσει μέτρα εξυγίανσης που αντιστοιχούν σε περισσότερο του 16% του ΑΕΠ ώστε να μειωθεί το έλλειμμα από 15,5% του ΑΕΠ το 2009 σε 8,5 έως 9% το 2011. Η προσπάθεια δημοσιονομικής εξυγίανσης στην Ελλάδα ήταν

πολύ μεγάλη, αλλά τα μέτρα είναι αναγκαία. Χωρίς τα μέτρα αυτά, το δημόσιο έλλειμμα θα συνεχίσει να αυξάνεται.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

4.1 ΈΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΙ ΤΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΟΝΙΚΗΣ ΈΡΕΥΝΑΣ

Η ιδιαίτερη σημασία της επιστημονικής έρευνας, καθώς και της Μεθοδολογίας της Έρευνας (ΜΕ), είναι συνυφασμένη με τους κύριους σκοπούς της που συνίστανται στην αναζήτηση και αποκάλυψη της αλήθειας και της γνώσης και την απάντηση σε σημαντικά ερωτήματα με την εφαρμογή επιστημονικών μεθόδων. Η Μεθοδολογία της Έρευνας αποσκοπεί στο να εξοπλίσει τους φοιτητές και τις φοιτήτριες με την κατάλληλη επιστημονική ‘πανοπλία’, ώστε να γνωρίσουν πώς διεξάγεται η πρωτογενής επιστημονική έρευνα και πώς γίνεται η διδακτορική διατριβή, η οποία αποτελεί πρωτότυπη συμβολή στην επιστήμη. Έτσι, αυτοί θα είναι σε θέση να ασχοληθούν με την έρευνα και την παραγωγή πρωτότυπης και αξιόλογης γνώσης και να συμβάλλουν στην προώθηση της επιστήμης.

Δηλαδή, η ΜΕ θα τους βοηθήσει να γίνουν επιστήμονες, πράγμα που δεν πραγματοποιείται μόνο με την απόκτηση του πανεπιστημιακού πτυχίου. Αντίθετα, απαιτείται η παρουσίαση αποδεκτής από την πανεπιστημιακή κοινωνία διδακτορικής διατριβής η οποία να στηρίζεται σε επιστημονικές ερευνητικές μεθόδους και να έχει ελεγχθεί βάσει συστηματικών και αυστηρών προδιαγραφών.

Η εισαγωγή στη μεθοδολογία της έρευνας αποσκοπεί να εισάγει κατ’ αρχήν, στην επιστημολογία και την επιστημονική μέθοδο προκειμένου να είναι σε θέση:

1) να επιδίδονται στον επιστημονικό λογισμό, την έρευνα και την κριτική ανάλυση

2) να μπορούν με εγκυρότητα και πειθώ να:

- αμφισβητούν όσα ακούνε και διδάσκονται
- να έχουν κριτική σκέψη
- να ακολουθούν τους κανόνες της επιστημονικής δεοντολογίας

4.2 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΕΙΔΗ ΕΡΕΥΝΩΝ

1. Είδη προβλημάτων

Τα κύρια είδη των προβλημάτων, τα οποία ενδιαφέρουν τον άνθρωπο και μπορεί να αποτελέσουν αντικείμενο έρευνας είναι αναρίθμητα. Μεταξύ αυτών σημαντικότερα θεωρούνται αυτά που:

⇒ μπορούν να απαντηθούν χωρίς επιστημονικές μεθόδους,

⇒ είναι δύσκολο να απαντηθούν ακόμη και με τη χρήση επιστημονικών μεθόδων,

⇒ μπορούν να απαντηθούν με τη χρήση επιστημονικών μεθόδων, χωρίς αυτό κατ' ανάγκην να σημαίνει ότι οι λύσεις που προκύπτουν είναι ικανοποιητικές και οριστικές.

Κατά συνέπεια, ενδιαφέρει κατ' αρχήν να εξεταστεί κατά πόσο το πρόβλημα χρειάζεται, μπορεί και πρέπει να αποτελέσει αντικείμενο επιστημονικής έρευνας. Στην περίπτωση που η απάντηση στο βασικό αυτό ερώτημα είναι καταφατική, θα πρέπει να υπολογιστούν, έστω και κατά προσέγγιση, οι απαιτήσεις του σε χρόνο, σε κόστος, καθώς και σε εξειδικευμένη γνώση.

2. Είδη ερευνών

Ανάλογα με το σκοπό που επιδιώκεται, μπορούμε να διακρίνουμε τις επιστημονικές έρευνες σε τρεις βασικές κατηγορίες, τις διερευνητικές, τις περιγραφικές και τις πειραματικές.

ΕΙΔΗ ΕΡΕΥΝΩΝ

<ul style="list-style-type: none">• ΔΙΕΡΕΥΝΗΤΙΚΕΣ ΕΡΕΥΝΕΣ<ul style="list-style-type: none">⇒ έμφαση στην ανακάλυψη⇒ χαρακτηριστικό τους η ευελιξία⇒ απαιτούν εμπειρία⇒ εμπειρογνώμονες
<ul style="list-style-type: none">• ΠΕΡΙΓΡΑΦΙΚΕΣ ΕΡΕΥΝΕΣ<ul style="list-style-type: none">⇒ είναι περισσότερο οργανωμένες, προδιαγραμμένες και σχεδιασμένες⇒ απαιτείται προσοχή για τυχόν μεροληψία.
<ul style="list-style-type: none">• ΠΕΙΡΑΜΑΤΙΚΕΣ ΕΡΕΥΝΕΣ<ul style="list-style-type: none">⇒ στηρίζονται στο πείραμα⇒ απαιτούν ευελιξία και εμπειρία

4.3 ΒΑΣΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ

Για την μεθοδολογία μιας έρευνας έχουν διαμορφωθεί ορισμένες βασικές αρχές που καθορίζουν την πορεία της έρευνας μας και αποτελούν τους ιχνηλάτες της συλλογής υλικού. Αυτές είναι:

1) **Η ανάλυση των δεδομένων** καθορίζεται εκ των προτέρων από τον **προβληματισμό της έρευνάς μας**. Πρέπει να προσαρμόσουμε τη μεθοδολογία έρευνας, που θα ακολουθήσουμε, σε αυτό που ψάχνουμε και όχι το αντίθετο. Οι ερωτήσεις που θέτουμε είναι :

- ποιο είναι το βασικό ερώτημα της έρευνάς. *Στην προκειμένη περίπτωση το βασικό ερώτημα της έρευνας αποτελεί το κατά πόσο συμβάλουν οι υπηρεσίες τοπικών δικτύων, διαδικτύου και λοιπών εφαρμογών στην ανάπτυξη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.*
- ποιες είναι οι πληροφορίες που θα πρέπει να έχω στο τέλος της έρευνας; *Οι πληροφορίες που πρέπει να έχουν συλλεχτεί στο τέλος της παρούσας πρέπει να μας καλύψουν ως προς το θέμα καθώς και να μας δώσουν αφορμή για περαιτέρω έρευνα.*

2) Συχνά η διατύπωση του προβληματισμού και η ανάλυση των δεδομένων διαμορφώνονται κατά τη διάρκεια της έρευνας. Ωστόσο είναι απαραίτητο να διατυπωθούν από την αρχή. Στην προκειμένη περίπτωση ο προβληματισμός μας αφορά τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και τη συμβολή που μπορούν να έχουν στην ανάπτυξη τους τα τοπικά δίκτυα, το διαδίκτυο και οι διαδικτυακές εφαρμογές.

3) Είναι απαραίτητο να διευκρινίσουμε διεξοδικά τις ερευνητικές υποθέσεις, γιατί είναι αυτές που καθορίζουν, όχι μόνο τα ερευνητικά εργαλεία που θα χρησιμοποιήσουμε, αλλά και την ανάλυση που θα πραγματοποιήσουμε.

Ερευνητικές υποθέσεις:

- Ø Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις έχουν τη δυνατότητα να χρησιμοποιήσουν τις διαδικτυακές εφαρμογές
- Ø Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις έχουν τη δυνατότητα να χρησιμοποιήσουν το διαδίκτυο
- Ø Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις έχουν τη δυνατότητα να χρησιμοποιήσουν τα τοπικά δίκτυα.

4.4 ΜΕΘΟΔΟΙ ΣΥΛΛΟΓΗΣ ΥΛΙΚΟΥ

Σε αυτήν την ενότητα αναφέρονται και αναλύονται περιληπτικά τρεις από τις πιο γνωστές μεθόδους συλλογής υλικού. Τα κύρια χαρακτηριστικά τους, τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα τους. Με αυτόν τον τρόπο γίνεται εμφανές το πώς επιλέχτηκε η μέθοδος που διευκολύνει περισσότερο την επεξεργασία δεδομένων και συνεπώς την υλοποίηση της έρευνας. Οι τρεις αυτοί μέθοδοι συλλογής υλικού είναι:

- ✓ Η παρατήρηση
- ✓ Η συνέντευξη
- ✓ Το ερωτηματολόγιο

Η παρατήρηση : Είναι η διαδικασία όπου κάποιο φαινόμενο ή συμπεριφορά παρατηρούνται κατά τρόπο προγραμματισμένο, οργανωμένο, συστηματοποιημένο, από άτομα ειδικευμένα ή εκπαιδευμένα για τον ρόλο αυτό. Χρησιμοποιεί την καταγραφή γεγονότων και υφίσταται επαλήθευση (Δημητρόπουλος, 1994: 89)

Τα **Είδη** της παρατήρησης είναι : η **άμεση** , η **συμμετοχική** και η **έμμεση** ή **προκαλούμενη** ή **πειραματική παρατήρηση**.

Η συνέντευξη : Είναι μία από τις πιο γνωστές μεθόδους συλλογής υλικού όπου ο ερευνητής υποβάλλει στον ερωτώμενο μια σειρά από ερωτήσεις στις οποίες καλείται να απαντήσει. Αυτό που ενδιαφέρει τον ερευνητή είναι να ανακαλύψει τι σκέφτεται ο ερωτώμενος σε σχέση με κάποιο θέμα και να συγκρίνει τις γνώμες και τις απόψεις των ερωτώμενων. Στην συνέχεια ο ερευνητής ενδιαφέρεται να συγκρίνει και να ομαδοποιήσει τις απόψεις των ερωτώμενων (Ζαφειρίου, 2003).

Τα **Είδη** της συνέντευξης είναι: **κατευθυνόμενη ή δομημένη, ημι-κατευθυνόμενη και η ελεύθερη συνέντευξη**.

Το ερωτηματολόγιο : Είναι ένα έντυπο που περιέχει μια σειρά δομημένων ερωτήσεων οι οποίες παρουσιάζονται σε μια συγκεκριμένη σειρά και στις οποίες ο ερωτώμενος καλείται να απαντήσει γραπτά (Ζαφειρίου, 2003).

Τα κυριότερα **πλεονεκτήματα** των ερωτηματολογίων είναι:

- ✓ Στοιχίζουν πολύ φθηνότερα από τις συνεντεύξεις.
- ✓ Μπορούν να σταλούν σε μεγάλο αριθμό ανθρώπων.
- ✓ Είναι εύκολη η κατασκευή και η χρήση του.
- ✓ Οι ερωτώμενοι μπορούν να εκφραστούν ελεύθερα (έλλειψη άμεσης επικοινωνίας)
- ✓ Τυποποιημένοι τρόποι ανάλυσης του υλικού.
- ✓ Ο ερευνητής δεν μπορεί να επηρεάσει τις απαντήσεις.
- ✓ Είναι η λιγότερο χρονοβόρα μέθοδος.

Τα κυριότερα **μειονεκτήματα** των ερωτηματολογίων είναι:

- ✓ Ο ερευνητής δεν είναι σε θέση να αποσαφηνίσει τις ανοιχτές ερωτήσεις.
- ✓ Υποχρεώνει τον ερωτηθέντα να απαντήσει με έναν συγκεκριμένο τρόπο.

Με βάση τα πλεονεκτήματα που παρουσιάζονται πιο πάνω, και λόγω της απειρίας του ερευνητή αλλά και του περιορισμένου χρόνου που απαιτεί η έρευνα, μιας και πρόκειται για πτυχιακή εργασία, κρίθηκε ότι το ερωτηματολόγιο είναι το καταλληλότερο μέσο για την διεκπεραίωση αυτής της ερευνητικής μελέτης.

Όλα τα ερευνητικά εργαλεία έχουν **πλεονεκτήματα** αλλά και **μειονεκτήματα**. Η χρήση ενός ερευνητικού εργαλείου δεν αποκλείει τη χρήση ενός δεύτερου ή και ενός τρίτου. Αυτό σημαίνει ότι ο ερευνητής μπορεί να διασταυρώσει τα ερευνητικά εργαλεία, εάν αυτό απαιτείται από τις ανάγκες της εργασίας του.

Το ερευνητικό εργαλείο που χρησιμοποιήθηκε στην παρούσα έρευνα όπως αναφέρθηκε και παραπάνω ήταν το ερωτηματολόγιο. Το ερωτηματολόγιο

είναι «ένα σύνολο γραπτών ερωτήσεων σχετικών με ένα πρόβλημα, τις οποίες ο ερευνητής απευθύνει ομοιόμορφα στα υποκείμενα του δείγματος, με σκοπό να συγκεντρώσει τις αναγκαίες ερευνητικές πληροφορίες. Οι ερωτήσεις αναφέρονται στις γνώσεις, τις γνώμες, τις προτιμήσεις, τα ενδιαφέροντα, τα συναισθήματα, τις προσδοκίες, τις στάσεις, τις αξίες και γενικά στα χαρακτηριστικά όλων των όψεων της προσωπικότητας του ατόμου και στη συμπεριφορά του σε προκαθορισμένες καταστάσεις».

4.5 ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΈΡΕΥΝΑΣ

Η παρούσα έρευνα έχει ως σκοπό να διερευνήσει τη γνώμη των επιχειρηματιών σχετικά με τη γνώμη τους για τις επενδύσεις στις μετοχές του Χ.Α.Α.

4.6 ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΕΡΩΤΗΣΕΩΝ ΤΟΥ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ

Για την κατάρτιση του κατάλληλου ερωτηματολογίου θα πρέπει να έχουν προηγηθεί οι ακόλουθες ενέργειες :

- ✓ Προσδιορισμός και εξειδίκευση του στόχου της έρευνας.
- ✓ Επιλογή της μεθόδου συλλογής των δεδομένων.
- ✓ Κατανόηση των χαρακτηριστικών των ερωτώμενων.

Ο προσδιορισμός και η εξειδίκευση του στόχου της έρευνας είναι οι έννοιες που πρέπει να καθοριστούν πρώτες. Καθώς πάνω σε αυτές θα στηριχθεί η διαμόρφωση των ερωτήσεων (Ρόντος και Παπάνης, 2007).

Η **επιλογή της μεθόδου συλλογής** είναι επίσης καθοριστικής σημασίας για τον σχεδιασμό του κατάλληλου ερωτηματολογίου. Για παράδειγμα, αν το ερωτηματολόγιο πρόκειται να συμπληρωθεί από τον ίδιο τον ερωτώμενο, χωρίς την παρέμβαση ερευνητή, τότε πρέπει να δοθεί έμφαση στην τεχνική αρτιότητα του ερωτηματολογίου και στην

διευκρίνιση, μέσω εγγράφων επεξηγήσεων στο ερωτηματολόγιο, των σημείων που είναι δυνατόν να παρερμηνευτούν. Αν όμως το ερωτηματολόγιο συμπληρωθεί από τον ερευνητή, κατά τη διάρκεια συνεντεύξεως, τότε το ερωτηματολόγιο θα είναι πλήρως κατανοητό και εύχρηστο, αφού θα μπορεί να επεξηγηθεί, σε τυχόν απορίες, από τον ίδιο τον ερευνητή.

Τέλος, τα **χαρακτηριστικά του ερωτώμενου πληθυσμού** πρέπει να λαμβάνονται υπόψη στο σχεδιασμό των ερωτηματολογίων, στη διατύπωση των ερωτήσεων και στη χρησιμοποίηση των κατάλληλων λέξεων.

4.7 ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ

Για τη δημιουργία ενός ερωτηματολογίου πρέπει να λάβουμε υπ όψιν μας ορισμένα χαρακτηριστικά ώστε να αποτελεί μια επιτυχημένη και ορθή έρευνα: (Javeau, 2000).

- ✓ Πληρότητα
- ✓ Σαφήνεια
- ✓ Συνοχή
- ✓ Κατάλληλη δομή.
- ✓ Να περιλαμβάνει ερωτήματα ελέγχου.
- ✓ Να είναι κατά το δυνατόν σύντομο.
- ✓ Να έχει τελειότητα παρουσίασης από τεχνικής πλευράς.
- ✓ Να περιλαμβάνει βασικές οδηγίες συμπλήρωσης και εννοιολογικές επεξηγήσεις.
- ✓ Να επιδέχεται κωδικογραφική και μηχανογραφική επεξεργασία.

Η **πληρότητα** αναφέρεται ακριβώς στην ανάγκη κάλυψης όλων των πτυχών του ερευνώμενου χαρακτηριστικού, για το οποίο έχει

ήδη γίνει αρκετός λόγος.

Η **σαφήνεια** δεν αναφέρεται μόνο στο περιεχόμενο των πληροφοριών αλλά και στο άτομο το οποίο πρέπει να δώσει τις απαντήσεις.

Η **συνοχή** αναφέρεται στην ανάγκη οργανικής σύνδεσης των επιμέρους ερωτημάτων μεταξύ τους. Συγγενή ερωτήματα πρέπει να εμφανίζονται στο ερωτηματολόγιο ομαδοποιημένα και να ερωτώνται μαζί, προκειμένου η σκέψη και η μνήμη του ερωτώμενου να κατευθύνεται ευκολότερα στις σωστές απαντήσεις.

Η **κατάλληλη δομή** του ερωτηματολογίου, δηλαδή η σειρά με την οποία θα τεθούν οι ομάδες ερωτήσεων, είναι επίσης μεγάλης σημασίας στην αύξηση του βαθμού ανταπόκρισης του κοινού. Είναι αυτονόητο, αλλά δεν εφαρμόζεται πάντοτε, ότι προσωπικές ή γενικότερα ερωτήσεις που δεν απαντά εύκολα το κοινό (εισόδημα, ύπαρξη διαζυγίου, κλπ.) δεν τίθενται στην αρχή ενός ερωτηματολογίου.

Τα **ερωτήματα ελέγχου** τίθενται ακριβώς για τον έλεγχο της ορθότητας των απαντήσεων σε βασικές ερωτήσεις.

Ένα αποτελεσματικό ερωτηματολόγιο πρέπει επίσης να είναι **σύντομο**. Ερωτηματολόγια τα οποία επεκτείνονται σε μεγάλο αριθμό ερωτημάτων κουράζουν τον ερωτώμενο ή του δημιουργούν την αίσθηση ότι θα χάσει πολύ χρόνο και είναι δυνατόν να μην απαντηθούν. Αυτό ισχύει σε μεγαλύτερο βαθμό όταν το ερωτηματολόγιο πρόκειται να συμπληρωθεί από το ίδιο το κοινό (Ρόντος και Παπάνης, 2007).

Η **αρτιότητα εμφάνισης** του ερωτηματολογίου από **τεχνική άποψης** επηρεάζει, επίσης, σημαντικά το βαθμό ανταποκρίσεως του κοινού για δύο κυρίως λόγους. Αρχικά, η ποιότητα του χαρτιού, της εκτύπωσης, κλπ., δημιουργεί ευνοϊκή προδιάθεση για τη σοβαρότητα της έρευνας, με αποτέλεσμα να δείχνουν μεγαλύτερο ενδιαφέρον και να καταβάλλουν μεγαλύτερη προσπάθεια για πλήρεις και σωστές απαντήσεις. Κατά δεύτερο λόγο, η χρήση δύο ή περισσότερων χρωμάτων, η χρήση

κατευθυντήριων τόξων και άλλων συμβόλων, καθοδηγούν τον ερευνητή ή τον ερευνώμενο και διευκολύνουν το έργο του.

Προς την κατεύθυνση αύξησης του βαθμού ανταπόκρισης και υποβοήθησης των ερευνητών ή των ερωτώμενων για όσο το δυνατόν ορθότερες απαντήσεις, συνηθίζεται στο ερωτηματολόγιο να συμπεριλαμβάνονται βασικές σύντομες **οδηγίες** για τον τρόπο συμπλήρωσης των ερωτημάτων ως και βασικές έννοιες και ορισμοί για θέματα που ερωτώνται.

Τέλος, σε κάθε ερωτηματολόγιο θα πρέπει να έχουν προβλεφθεί ειδικοί χώροι σε κάθε ανοιχτή ερώτηση για τη **κωδικογράφηση** της κάθε απάντησης, με τρόπο ώστε να καταστεί δυνατή η εισαγωγή της, υπό μορφή αριθμού, στον Ηλεκτρονικό Υπολογιστή για περαιτέρω **επεξεργασία**. Επίσης το ερωτηματολόγιο θα πρέπει να έχει ειδικό σχεδιασμό αν πρόκειται να εφαρμοστούν ειδικές μέθοδοι εισαγωγής των δεδομένων στον Η/Υ (μέθοδοι οπτικής ανάγνωσης, κλπ.) (Ρόντος και Παπάνης, 2007).

4.8 ΣΕΙΡΑ ΤΩΝ ΕΡΩΤΗΣΕΩΝ

Η σειρά που ακολουθήθηκε για την διάταξη των ερωτήσεων μέσα στο ερωτηματολόγιο είναι:

Ερωτήσεις στοιχείων ταυτότητας (φύλλο) συγκεντρώνονται στην αρχή, έτσι ώστε η πρώτη εντύπωση που σχηματίζει ο ερωτώμενος να είναι θετική.

Εύκολες ερωτήσεις στην αρχή, κατάλληλες να ευαισθητοποιήσουν και να προκαλέσουν ενδιαφέρον στον ερωτώμενο. Οι δύσκολες ερωτήσεις στο τέλος οπότε είναι δύσκολο να αρνηθεί να απαντήσει.

Οι ερωτήσεις που αναφέρονται στο ίδιο θέμα να είναι

συγκεντρωμένες σε ενότητες, και οι ερωτήσεις γενικού τύπου να προηγούνται των ειδικών έτσι ώστε το ερωτηματολόγιο να έχει μία όψη συναφή και λογική για να μην νιώθει ο ερωτώμενος ότι εκτροχιάζεται (Javeau, 2000 : 138).

4.9 ΔΙΑΤΥΠΩΣΗ ΤΩΝ ΕΡΩΤΗΣΕΩΝ

Σχετικά με την διατύπωση των ερωτήσεων που αφορούν το λεξιλόγιο και την φρασεολογία του ερωτηματολογίου, αποφασίσθηκε (Javeau, 2000 : 138):

- Ø Οι ερωτήσεις προφανώς να ακολουθούν τους κανόνες της γραμματικής και του συντακτικού.
- Ø Να είναι διατυπωμένες με σαφήνεια και με τέτοιο τρόπο ώστε να είναι κατανοητές από όλους τους χρήστες.
- Ø Να μην περιέχουν τεχνικούς όρους, ιδιωματισμούς, λέξεις σπάνιες και δύσκολες. Υπήρξαν όμως και κάποιοι τεχνικοί όροι οι οποίοι ήταν απαραίτητο να χρησιμοποιηθούν για την διατύπωση της ερώτησης. Έτσι, προστέθηκε κάποια επεξήγηση μέσα σε παρένθεση προκειμένου να κατανοήσουν πλήρως όλοι οι χρήστες τις έννοιες αυτές.
- Ø Τέλος από πλευράς περιεχομένου οι ερωτήσεις, αποφασίσθηκε να είναι απλές και περιεκτικές.

4.10 ΥΛΙΚΗ ΚΑΙ ΤΥΠΟΓΡΑΦΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ

Για την διάταξη και εμφάνιση του ερωτηματολογίου ο ερευνητής έλαβε υπόψη μερικές από τις βασικές αρχές του Javeau. Σύμφωνα μ' αυτές το ερωτηματολόγιο έχει τα παρακάτω χαρακτηριστικά :

1. Εύκολο στην χρήση (δηλ. όσον αφορά το σχήμα, το βάρος, τον τρόπο διασύνδεσης των φύλλων κλπ.)
2. Εύκολο στην ανάγνωση. Ευανάγνωστοι τυπογραφικοί χαρακτήρες, αραιά γραμμένο ερωτηματολόγιο, οι ερωτήσεις να διαχωρίζονται καλά μεταξύ τους και να αριθμούνται με απλό τρόπο.
3. Εύκολο στην συμπλήρωση.
4. Αισθητικά όμορφο. Να ελκύει και να προκαλεί το ενδιαφέρον του ερωτώμενου με την χρήση εικόνων και σχημάτων τα οποία τραβούν την προσοχή του και συγχρόνως προσθέτουν μια ευχάριστη νότα στο ερωτηματολόγιο
5. Ένας μικρός πρόλογος με εννοιολογικές επεξηγήσεις και ευχαριστίες ολοκληρώνει την αρτιότητα της εμφάνισης του ερωτηματολογίου.

4.11 ΤΟ ΜΕΓΕΘΟΣ ΤΟΥ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ

Σύμφωνα με τον Πιέρρο (2000: 55), ένα μεγάλο ερωτηματολόγιο είναι εξαρχής αποθαρρυντικό. Το μέγεθος του ερωτηματολογίου γίνεται εκ πρώτης όψεως αντιληπτό από τον όγκο των σελίδων του και από τον αριθμό των ερωτήσεων. Έτσι για να μειώσουμε το μέγεθος σε σελίδες χρησιμοποιήσαμε την κατάλληλη γραμματοσειρά, η οποία είχε ένα αρκετά ικανοποιητικό μέγεθος ώστε και να μην καλύπτει πολύ χώρο αλλά και οι χαρακτήρες να είναι ευανάγνωστοι.

Ακόμη, αποφασίστηκε οι ερωτήσεις να είναι συνοπτικές και περιεκτικές ώστε να συμπληρώνονται εύκολα. Έγινε προσπάθεια να αποφευχθούν άσκοπες και χωρίς νόημα ερωτήσεις ώστε το ικανοποιητικό σύνολο των ερωτήσεων να επαρκεί για χρήσιμα συμπεράσματα.

Τέλος, προσπαθήσαμε όχι μόνο να κερδίσουμε την πρώτη εντύπωση των ερωτώμενων, αλλά και το ερωτηματολόγιο να γίνει όσο τον δυνατόν λιγότερο φορτικό και χρονοβόρο.

4.12 ΔΕΙΓΜΑΤΟΛΗΨΙΑ

Η συγκέντρωση στατιστικών δεδομένων είναι μια από τις εξαιρετικά σημαντικές ενέργειες που οφείλει να διεξαγάγει ο στατιστικός όταν επιθυμεί να μελετήσει στατιστικά ένα φαινόμενο. Πριν ξεκινήσει η στατιστική έρευνα οφείλουν, οι ερευνητές, να ορίσουν με σαφήνεια το σύνολο που θα μελετήσουν, δηλαδή, τον στατιστικό **πληθυσμό**. Καθώς και τις **στατιστικές μονάδες** που θα απαρτίζουν τον πληθυσμό. Στατιστική μονάδα είναι δυνατόν να θεωρηθεί ένα αντικείμενο, ένα άτομο, ένα νοικοκυριό κ.α. (Δαμιανού, 2000).

Δύο είναι οι μέθοδοι συγκέντρωσης στατιστικών στοιχείων :

§ οι **εξαντλητικές έρευνες**, και

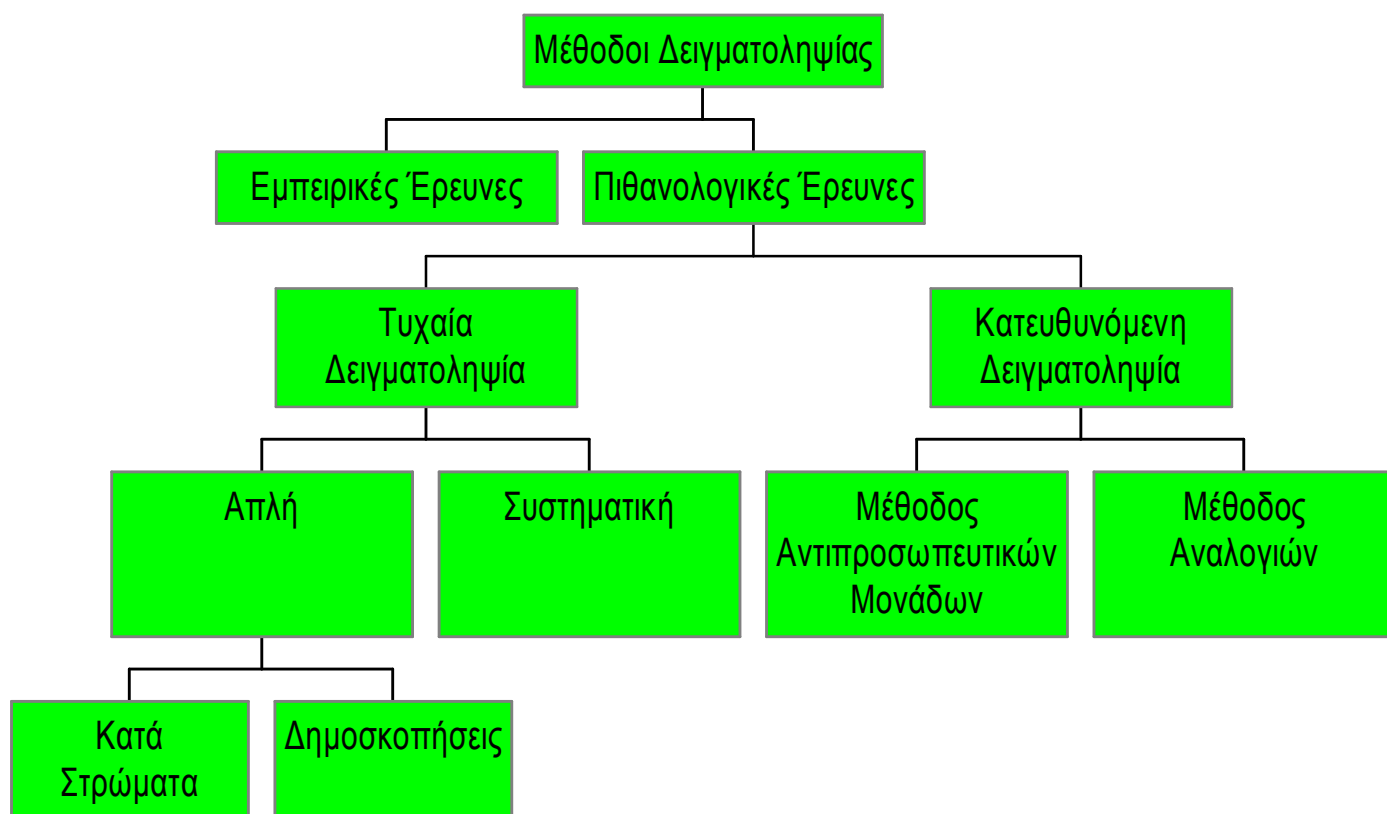
§ οι **δειγματοληπτικές έρευνες** (*δειγματοληψία*)

Δειγματοληψία είναι η απογραφή ορισμένων συγκεκριμένων χαρακτηριστικών ενός τμήματος του πληθυσμού. Το τμήμα του πληθυσμού που απογράφεται ονομάζεται **δείγμα**. **Σκοπός**, τώρα, των δειγματοληπτικών ερευνών είναι να προσδιορίσουμε όσο γίνεται ακριβέστερα ιδιότητες του πληθυσμού, μελετώντας απογραφικά τα στοιχεία του δείγματος. Η **συνέπεια της επέκτασης** των συμπερασμάτων που προέρχονται από τη μελέτη των χαρακτηριστικών του δείγματος, σ' ολόκληρο τον πληθυσμό, εξαρτάται από τη μέθοδο δειγματοληψίας που εφαρμόζουμε. Καθώς από τη ποιότητα του δείγματος εξαρτάται κατά πολύ η σημαντικότητα των εκτιμήσεων. Τέλος οι **εκτιμήσεις** των δειγματοληψιών δεν δίνουν ακριβείς τιμές αλλά *προσεγγίσεις* για το σύνολο του πληθυσμού (Παπαδημητρίου, 2001:47-65).

4.13 ΜΕΘΟΔΟΙ ΔΕΙΓΜΑΤΟΛΗΨΙΑΣ

Υπάρχουν διάφορες μέθοδοι που επιτρέπουν την ανάλυση του δείγματος. Στη συνέχεια, θα παρουσιαστούν σχεδιαγραμματικά και θα δικαιολογηθεί η μέθοδος που επιλέχθηκε. .

Δειγματοληπτικές Έρευνες



Σχήμα.1 Μέθοδοι Δειγματοληψίας

(ΠΗΓΗ: ΠΑΠΑΔΗΜΗΤΡΙΟΥ, 2001)

4.14 ΜΕΘΟΔΟΣ ΣΥΜΠΛΗΡΩΣΗΣ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ

Υπάρχουν τέσσερις μέθοδοι συμπλήρωσης του ερωτηματολογίου **1. προσωπική συνέντευξη, 2. τηλεφωνική συνέντευξη και 3. το αποστελλόμενο ταχυδρομικά ερωτηματολόγιο και 4. το αποστελλόμενο με e-mail.** Παρακάτω εξετάζουμε αναλυτικά τις μεθόδους έτσι ώστε να επιλέξουμε αυτήν που ταιριάζει περισσότερο τους σκοπούς και τους στόχους της ερευνητικής μας μελέτης.

1. Προσωπική συνέντευξη .

Πλεονεκτήματα :

- ◆ Πετυχαίνετε υψηλός βαθμός συνεργασίας μεταξύ του ερευνητή και των ερωτώμενων με αποτέλεσμα να καταλήγουν σε πιο πλήρη και συνεπή στοιχεία.

Μειονεκτήματα :

- ◆ Καλά εκπαιδευόμενος ερευνητής.

2. Τηλεφωνική συνέντευξη.

Πλεονεκτήματα :

- ◆ Είναι απλή και όχι δαπανηρή

Μειονεκτήματα :

- ◆ Είναι μια αποτελεσματική τεχνική συλλογής πληροφοριών αλλά μόνο σε περιοχές όπου η τηλεφωνική επικοινωνία είναι διαδεδομένη και η τηλεφωνική συνέντευξη χρησιμοποιείται με συνεχώς αυξανόμενο ρυθμό, όπως π.χ. στην Σουηδία.

- ◆ Ο ερωτώμενος μπορεί οποτεδήποτε αν ενοχληθεί από την συνέντευξη να την σταματήσει, ενώ σε μια προσωπική συνέντευξη είναι πιο δύσκολο.
- ◆ Μπορεί να δώσει λανθασμένα αποτελέσματα αν δεν ληφθεί πρόνοια, δεδομένου ότι τμήματα τα πληθυσμού ανήκουν σε λιγότερο προνομιούχες τάξεις ή με μη καταχωρημένο αριθμό τηλεφώνου.

3. Το αποστελλόμενο ταχυδρομικά ή με e-mail ερωτηματολόγιο

Πλεονεκτήματα :

- ◆ Χαμηλό κόστος

Μειονεκτήματα :

- ◆ Μικρός βαθμός συνεργασίας με τους ερευνητές.
- ◆ Μικρό ποσοστό συμπλήρωσης των ερωτηματολογίων

Ο τρόπος αυτός συγκέντρωσης στοιχείων είναι αυτός που επιλέχτηκε και είναι πολύ αποτελεσματικός όταν απευθυνόμαστε σε πληθυσμό υψηλού μορφωτικού επιπέδου και με μέλη ειδικών κατηγοριών όπως π.χ. οι συνδρομητές ενός εξειδικευμένου περιοδικού ή οι χρήστες ενός συγκεκριμένου site (Λαμπίρη, 1995).

4.15 ΔΕΙΓΜΑ

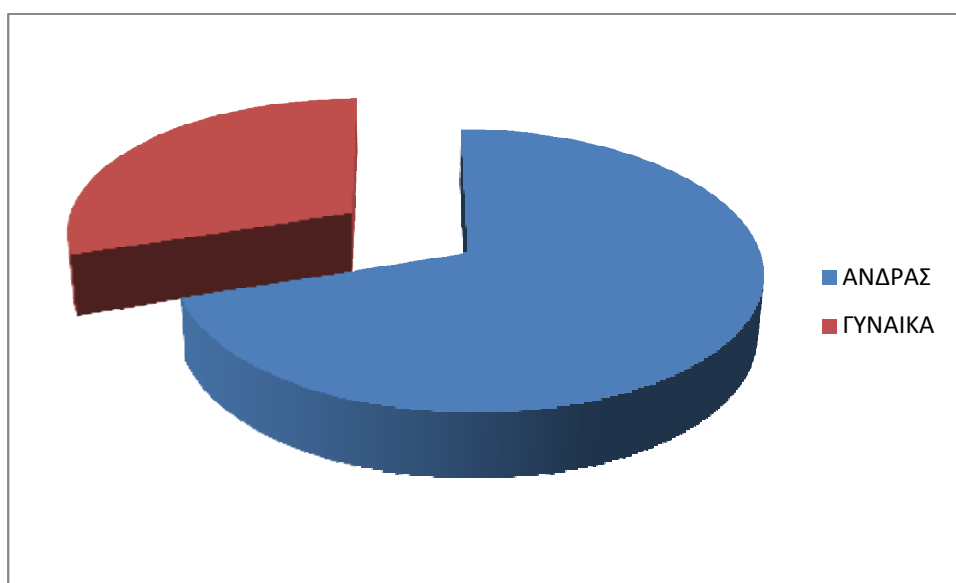
Δείγμα της παρούσας έρευνας αποτελέσαν 30 επιχειρηματίες . Η έρευνα πραγματοποιήθηκε κατά το χρονικό διάστημα 10-20 Νοεμβρίου 2012.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

1. Φύλο

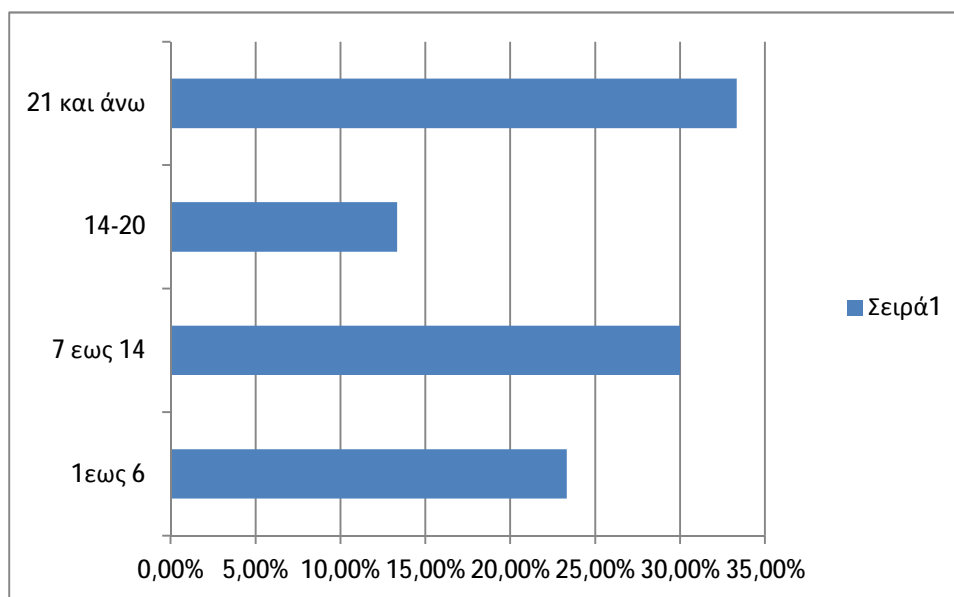
	ΑΠΑΝΤΗΣΕΙΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
ΑΝΔΡΑΣ	21	70,00%
ΓΥΝΑΙΚΑ	9	30,00%
ΣΥΝΟΛΟ	30	100,00%



Το μεγαλύτερο ποσοστό των ερωτηθέντων είναι άνδρες

2. Πόσα είναι τα χρόνια ενασχόλησης σας με τις επιχειρήσεις και τις επενδύσεις;

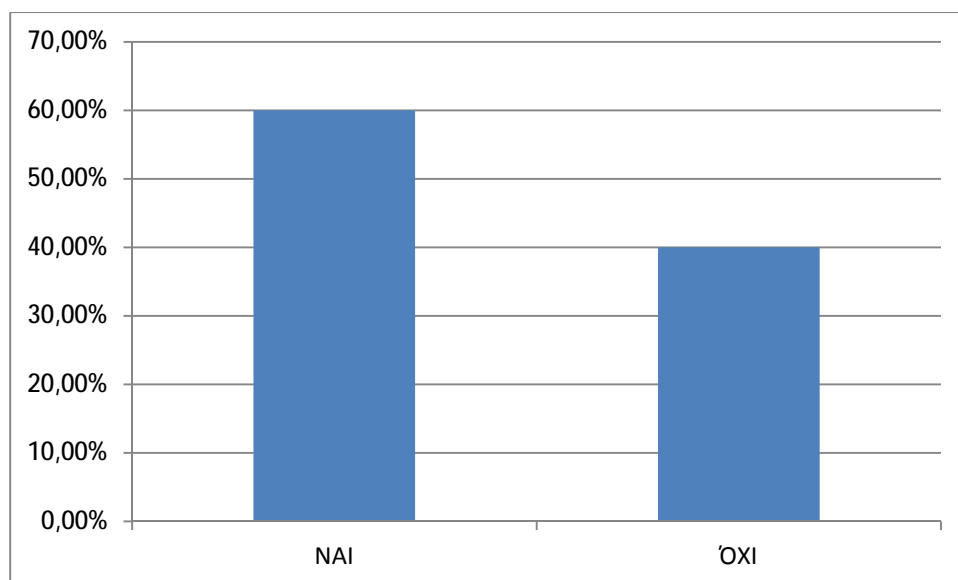
	ΑΠΑΝΤΗΣΕΙ	
	Σ	ΠΟΣΟΣΤΟ
1εως 6	7	23,33%
7 εως 14	9	30,00%
14-20	4	13,33%
21 και άνω	10	33,33%
ΣΥΝΟΛΟ	30	100,00%



Το μεγαλύτερο ποσοστό των ερωτηθέντων ασχολείται με το εμπόριο από 7 έως 14 χρόνια ενώ το μικρότερο από 14 έως 20 χρόνια.

3. Έχετε αγοράσει μετοχές του ΧΑΑ;

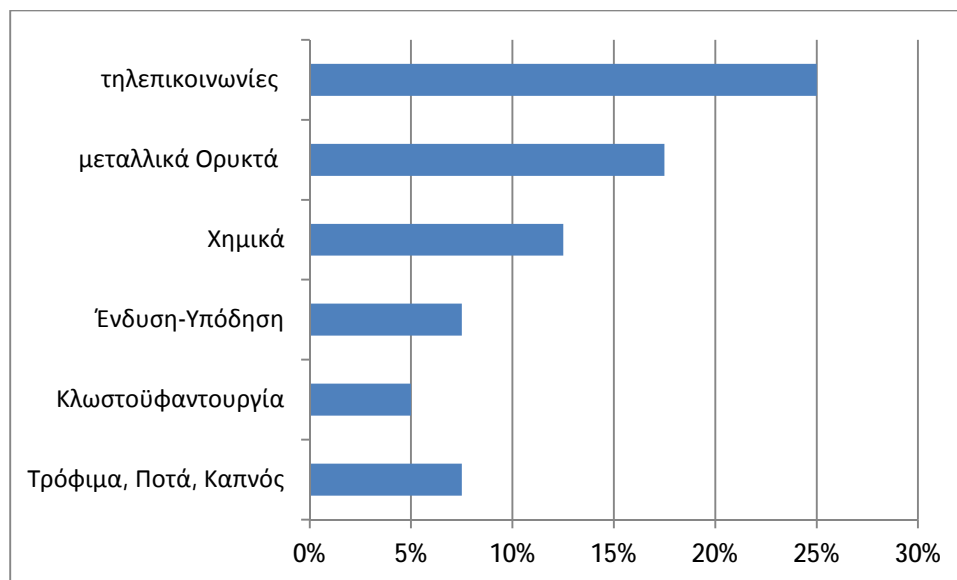
	ΑΠΑΝΤΗΣΕΙΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
ΝΑΙ	18	60,00%
ΌΧΙ	12	40,00%
ΣΥΝΟΛΟ	30	100,00%



Οι ερωτούμενοι έχουν αγοράσει μετοχές σε ποσοστό 60% .

4. Σε ποιο από τους παρακάτω κλάδους θα θέλατε να επενδύσετε;

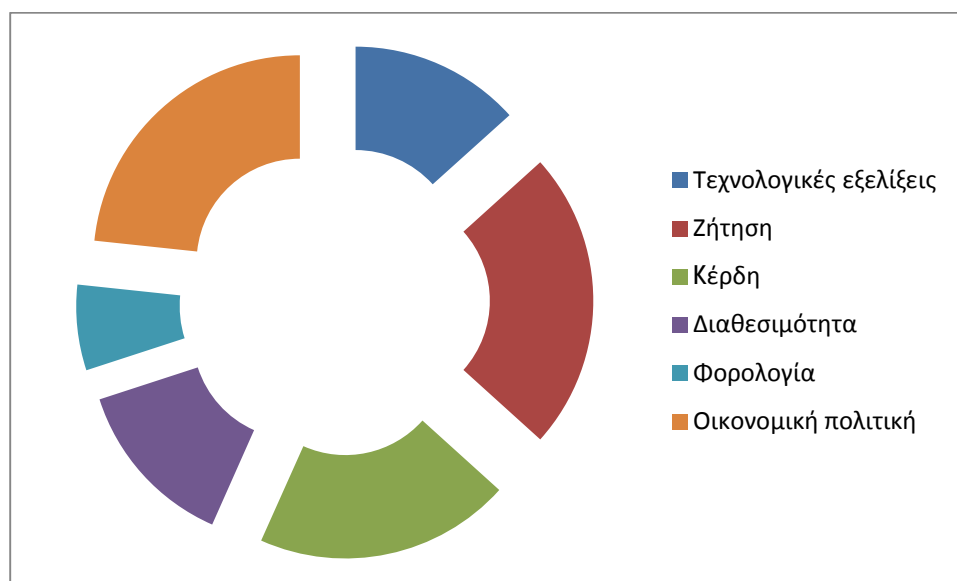
	ΑΠΑΝΤΗΣΕΙΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
Τρόφιμα, Ποτά, Καπνός	3	8%
Κλωστοϋφαντουργία	2	5%
Ένδυση-Υπόδηση	3	8%
Χημικά	5	13%
μεταλλικά Ορυκτά	7	18%
τηλεπικοινωνίες	10	25%
ΣΥΝΟΛΟ	30	75%



Οι επιχειρηματίες θα θέλανε να επενδύσουν σε μεγαλύτερο ποσοστό στις τηλεπικοινωνίες και στα ορυκτά.

5. Ποιοι παράγοντες που επηρεάζουν περισσότερο κατά τη γνώμη σας την επενδυτική δραστηριότητα στις μετοχές;

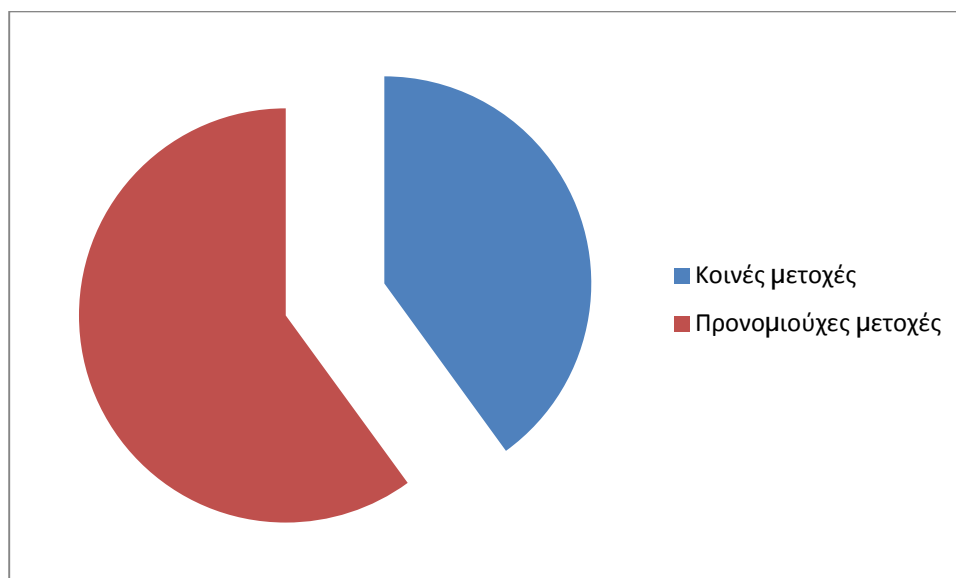
	ΑΠΑΝΤΗΣΕΙΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
Τεχνολογικές εξελίξεις	4	13,33%
Ζήτηση	7	23,33%
Κέρδη	6	20,00%
Διαθεσιμότητα	4	13,33%
Φορολογία	2	6,67%
Οικονομική πολιτική	7	23,33%
ΣΥΝΟΛΟ	30	100,00%



Οι περισσότεροι επιχειρηματίες επηρεάζονται περισσότερο από τη ζήτηση και την οικονομική πολιτική .

6. Ποιοι ήδη μετοχών είναι πιο προσοδοφόρες;

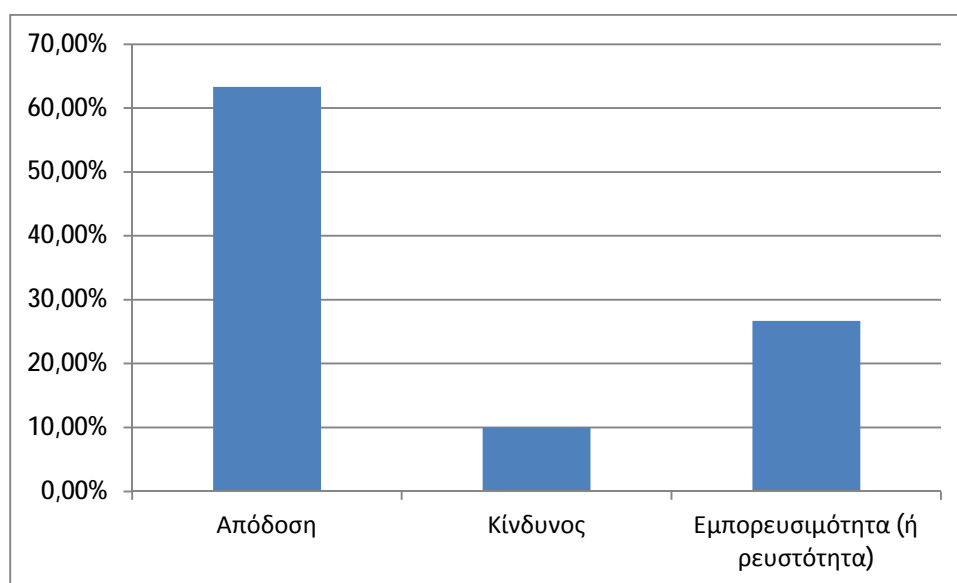
	ΑΠΑΝΤΗΣΕΙΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
Κοινές μετοχές	12	40,00%
Προνομιούχες μετοχές	18	60,00%
ΣΥΝΟΛΟ	30	100,00%



Οι επιχειρηματίες θεωρούν πιο προσοδοφόρες τις προνομιούχες μετοχές

7. Ποιος κατά τη γνώμη σας είναι ο κυριότερος λόγος μεταβολής της τιμής της μετοχής;

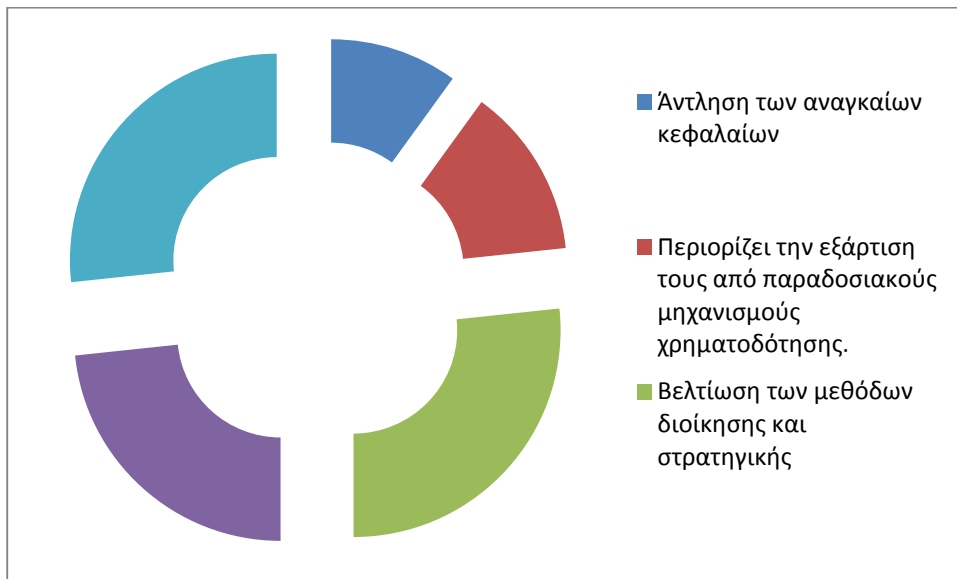
	ΑΠΑΝΤΗΣΕΙΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
Απόδοση	19	63,33%
Κίνδυνος	3	10,00%
Εμπορευσιμότητα (ή ρευστότητα)	8	26,67%
ΣΥΝΟΛΟ	30	100,00%



Κατά τη γνώμη των ερωτηθέντων ο κυριότερος λόγος μεταβολής της τιμής της μετοχής είναι η απόδοση της.

8. Πλεονεκτήματα των εταιρειών από την εισαγωγή τους στο Χρηματιστήριο

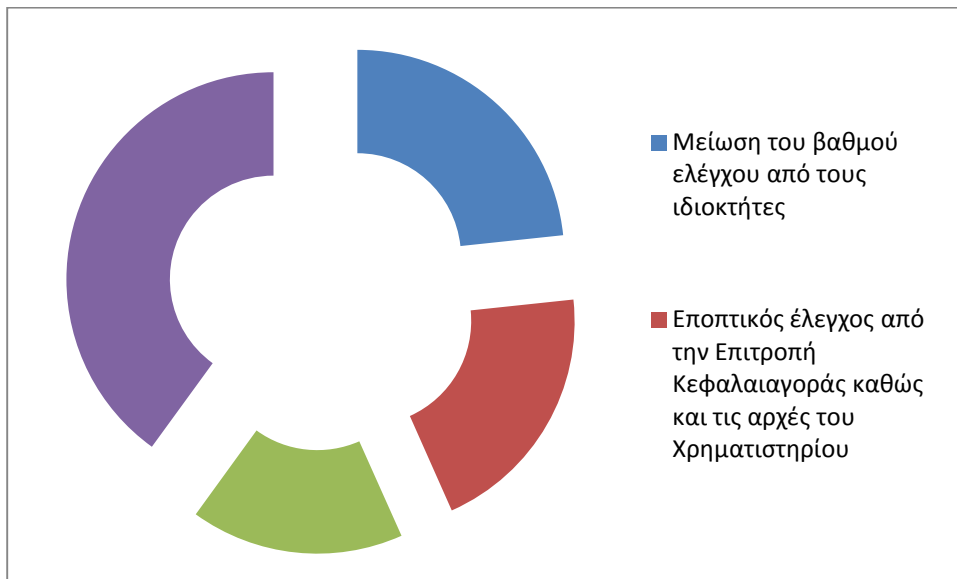
	ΑΠΑΝΤΗΣΕΙΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
	Σ	
Άντληση των αναγκαίων κεφαλαίων	3	10,00%
Περιορίζει την εξάρτηση τους από παραδοσιακούς μηχανισμούς χρηματοδότησης.	4	13,33%
Βελτίωση των μεθόδων διοίκησης και στρατηγικής	8	26,67%
Ευχέρεια για εισαγωγή των τίτλων τους σε άλλα χρηματιστήρια	7	23,33%
Καλύτερη δυνατότητα για επενδύσεις στο εξωτερικό με καλύτερη απόδοση	8	26,67%
ΣΥΝΟΛΟ	30	100,00%



Οι περισσότεροι επιχειρηματίες θεωρούν κυριότερο πλεονέκτημα από την εισαγωγή τους στο χρηματιστήριο την καλύτερη δυνατότητα για επενδύσεις στο εξωτερικό με καλύτερη απόδοση καθώς και την βελτίωση των μεθόδων διοίκησης και στρατηγικής

9. Ποια είναι τα κυριότερα μειονεκτήματα της εισαγωγής στο Χρηματιστήριο;

	ΑΠΑΝΤΗΣΕΙΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
	Σ	
Μείωση του βαθμού ελέγχου από τους ιδιοκτήτες	7	23,33%
Εποπτικός έλεγχος από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς καθώς και τις αρχές του Χρηματιστηρίου	6	20,00%
Συνεχής υποχρέωση των Εταιρειών για πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού	5	16,67%
Αυξημένα έξοδα που αφορούν την δημοσιοποίηση της εταιρείας	12	40,00%
ΣΥΝΟΛΟ	30	100,00%



Οι περισσότεροι επιχειρηματίες θεωρούν κυριότερο μειονέκτημα από την εισαγωγή τους στο χρηματιστήριο τα αυξημένα έξοδα που αφορούν την δημοσιοποίηση της εταιρείας καθώς και τη μείωση του βαθμού ελέγχου από τους ιδιοκτήτες

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η επένδυση σε κάθε χρηματιστηριακή Αγορά θεωρείται από τους περισσότερους επενδυτές μία κίνηση με σοβαρό κίνδυνο (ρίσκο). Αυτός είναι ο λόγος που οι τραπεζικοί λογαριασμοί απορροφούν το μεγαλύτερο μέρος της "ρευστότητας", δηλαδή των χρηματικών διαθεσίμων, προσφέροντας μάλιστα επιτόκια, που δεν καλύπτουν σε πολλές περιπτώσεις ούτε τη "φθορά" του χρήματος εξαιτίας του πληθωρισμού. Από την άλλη πλευρά η τοποθέτηση κεφαλαίων σε μία χρηματιστηριακή Αγορά από μη θεσμικούς επενδυτές γίνεται, συνήθως, με βραχυπρόθεσμο ορίζοντα και κερδοσκοπικές τάσεις.

Οι τιμές των μετοχών διαμορφώνονται με βάση την προσφορά και τη ζήτηση, που με τη σειρά τους διαμορφώνονται με κριτήριο τα μελλοντικά κέρδη των επιχειρήσεων. Πιθανολογούμενη μελλοντική ύφεση περιορίζει τα μελλοντικά κέρδη των μετοχών, ενώ οι συσχετιζόμενες πιθανές πληθωριστικές πιέσεις επιβαρύνουν το αναμενόμενο προεξοφλητικό επιτόκιο των επενδυτών. Και οι δύο παράγοντες, που προαναφέρονται, οδηγούν τις τιμές των μετοχών σε πτώση.

Ένας παράγοντας που ευνοεί την επένδυση στο χρηματιστήριο είναι η ύπαρξη μεγάλων αποθεμάτων ρευστότητας σε επενδύσεις, όπως είναι οι τραπεζικές καταθέσεις, οι οποίες συνήθως προσφέρουν αρκετά μικρό πραγματικό επιτόκιο. Αναμένεται ότι αυτή η ρευστότητα θα μετακινηθεί στο μέλλον σε άλλες μορφές επενδύσεων, που προσφέρουν μεγαλύτερες χρηματικές απολαβές, ανάλογα βέβαια με τον κίνδυνο που εμπεριέχουν.

Διαρθρωτικές αλλαγές από μέρους της εφαρμοζόμενης κυβερνητικής πολιτικής, όπως είναι (π.χ.) ιδιωτικοποιήσεις κρατικών μονοπωλιακών επιχειρήσεων, μπορούν να συμβάλουν στο "ξύπνημα" μιάς ανενεργού χρηματιστηριακής Αγοράς. Παράλληλα η δημιουργία ιδιωτικής κοινωνικής ασφάλισης και η τοποθέτηση μέρους των αποταμιευμάτων

των ασφαλισμένων στο χρηματιστήριο, με μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα, μπορεί να συντελέσει τόσο στην ενίσχυση των εισηγμένων εταιρειών, όσο και στη βιωσιμότητα του ασφαλιστικού τομέα μιάς Χώρας.

Τέλος δεν πρέπει να αγνοήσουμε τη συμβολή των πολυμέσων, που μας προσφέρει η νέα τεχνολογία στην αποτελεσματικότερη και πιο έγκυρη διάδοση των πληροφοριών, που αφορούν στην πορεία της Οικονομίας, αλλά και στην κίνηση των Αγορών. Η συμβολή του Διαδικτύου, που προσφέρει πληροφορίες σε πραγματικό χρόνο στον απλό επενδυτή, είναι σημαντική για την πιο αποτελεσματική λειτουργία της χρηματιστηριακής Αγοράς.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΔΡ. Π.Α.ΚΙΟΧΟΣ-ΔΡ. Γ.Δ. ΠΑΠΑΝΙΚΟΛΑΟΥ ΧΡΗΜΑ-ΠΙΣΤΗ-ΤΡΑΠΕΖΕΣ
ΑΘΗΝΑ 2000-ΤΕΤΑΡΤΗ ΕΚΔΟΣΗ

ΔΡ. Π.Α.ΚΙΟΧΟΣ-ΔΡ. Γ.Δ. ΠΑΠΑΝΙΚΟΛΑΟΥ- Α.Π. ΚΙΟΧΟΣ (M.Sc)
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΚΑΙ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΑΘΗΝΩΝ ΔΙΕΘΝΗ
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ (ΑΘΗΝΑ 2001)

ΚΑΔΙΓΙΑΝΝΟΠΟΥΛΟΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΜΕΛΕΤΗ: ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑΣ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΑ
ΕΠΕΝΔΥΤΗ, ΕΠΙΒΛΕΠΟΥΣΑ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ: ΛΕΚΤΟΡΑΣ ΑΝΝΑ ΣΑΪΤΗ
ΑΘΗΝΑ 2002)

ΚΑΔΙΓΙΑΝΝΟΠΟΥΛΟΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΜΕΛΕΤΗ: ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑΣ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΑ
ΕΠΕΝΔΥΤΗ, ΕΠΙΒΛΕΠΟΥΣΑ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ: ΛΕΚΤΟΡΑΣ ΑΝΝΑ ΣΑΪΤΗ
ΑΘΗΝΑ 2002

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ 2009

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ 2010

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ 2011