Πανεπιστήμιο Μακεδονίας

Σχολή Επιστημών Διοίκησης Επιχειρήσεων

Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων

Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Φορολογική, Λογιστική και Χρηματοοικονομική Διοίκηση Στρατηγικών Αποφάσεων

<u>Διπλωματική Εργασία</u>

«*Ανώνυμος Εταιρεία & Χρηματιστήριο*»

του Χαλιμά Θεοδώρου του Δημητρίου

Επιβλέπων Καθηγητής: Καραγιώργος Θεοφάνης

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος στη Φορολογική Λογιστική και Χρηματοοικονομική Διοίκηση Στρατηγικών Αποφάσεων

Θεσσαλονίκη, Αύγουστος 2023

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Για την εκπόνηση αυτής της εργασίας, που ολοκληρώνει τον κύκλο των μεταπτυχιακών μου σπουδών, θα ήθελα να ευχαριστήσω από καρδίας, τον επιβλέποντα καθηγητή μου, κ. Θεοφάνη Καραγιώργο, για την πολύτιμη, συνεχή βοήθειά του και στήριξη, καθώς και τους καθηγητές του μεταπτυχιακού προγράμματος, για τις γνώσεις και τις εμπειρίες που μοιράστηκαν απλόχερα.

Τέλος, δε θα μπορούσα να μην αποδώσω τις θερμές μου ευχαριστίες στους γονείς μου, για την πολύτιμή τους στήριξη, πίστη και αγάπη, απέναντι στο πρόσωπό μου.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....σελ.3

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....σελ.8

ABSTRACT.....σελ.9

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....σελ.10

ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ.....σελ.11

ΜΕΡΟΣ Α΄.....σελ.12

Κεφάλαιο 1:Εισαγωγικές Έννοιες - Φυσικά και Νομικά Πρόσωπα.....σελ.14

1.1 Πρόλογος.....σελ.14

1.2 Φυσικά Πρόσωπα.....σελ.14

1.3 Νομικά Πρόσωπα.....σελ.14

1.4 Γενικό Εμπορικό Μητρώο.....σελ.16

1.5 Σύσταση Οντοτήτων – Υπηρεσία Μιας Στάσης.....σελ.18

Κεφάλαιο 2: Η Ανώνυμος Εταιρεία.....σελ.20

2.1 Εισαγωγικό Σημείωμα.....σελ.20

2.2 Χαρακτηριστικά των Α.Ε......σελ.20

2.3 Η Σύσταση των Ανωνύμων Εταιρειών.....σελ.21

2.4 Μετοχές.....σελ.24

2.4.1 Κοινές Μετοχές.....σελ.25

2.4.2 Προνομιούχες Μετοχές.....σελ.27

2.5 Η Διοίκηση.....σελ.30

2.5.1 Γενική Συνέλευση των Μετόχων σελ.30

2.5.2 Διοικητικό Συμβούλιο.....σελ.33

2.6 Οικονομικές Καταστάσεις σελ.35

2.7 Οι Ελεγκτές σελ.38

2.8 Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου σελ.40

2.9 Μείωση Μετοχικού Κεφαλαίου.....σελ.41

2.10 Λύση – Εκκαθάριση.....σελ.42

ΜΕΡΟΣ Β΄.....σελ.45

Κεφάλαιο 1: Το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα.....σελ.47

1.1 Το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα.....σελ.47

1.2 Οι Λειτουργίες του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος σελ.48

Κεφάλαιο 2: Το Χρηματιστήριο.....σελ.52

2.1 Ορισμός – Γενικές Έννοιες.....σελ.52

2.1.1 Τα σημαντικότερα χρηματιστήρια του πλανήτη.....σελ.54

2.2 Ιστορική Αναδρομή σελ.55

2.3 Συμμετέχοντα Μέλη.....σελ.59

2.4 Κατηγορίες Χρηματιστηρίων και Αγορές.....σελ.62

2.5 Επενδυτικό Χαρτοφυλάκιο σελ.70

2.5.1 Σύνθεση Χαρτοφυλακίου.....σελ.70

2.5.2. Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου.....σελ.71

2.6 Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.....σελ.72

2.6.1 Η Διοίκηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς σελ.73

2.7 Εισαγωγή Μετοχών στο Χρηματιστήριο.....σελ.74

2.7.1 Εισαγωγή Μετοχών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών – Κύρια Αγοράσελ.74

2.7.1.1 Διαδικασίες Εισαγωγής στην Κύρια Αγορά σελ.76

2.7.1.2 Κανονιστικό Πλαίσιο Κύριας Αγοράς.....σελ.77

2.7.2 Εισαγωγή Μετοχών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών – Εναλλακτική Αγορά.....σελ.78

2.8 Χρηματιστηριακοί Δείκτες σελ.78

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ.....σελ.82

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ σελ.83

ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΠΗΓΕΣ σελ.84

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 2.1: Συνοπτική Απεικόνιση των Γεγονότων……... σελ.57

Πίνακας 2.7: Ποσοτικά Κριτήρια Εισαγωγής στην Κύρια Αγορά……σελ.75

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα διπλωματική εργασία αποτελείται από δύο σκέλη. Στο πρώτο μέρος, οι αναγνώστες μπορούν να πληροφορηθούν τόσο για τα φυσικά πρόσωπα, όσο και για τις νομικές μορφές, το γενικό εμπορικό μητρώο καθώς και για την διαδικασία συστάσεως των οντοτήτων, σύμφωνα με το νομοθετικό πλαίσιο που ορίζεται στην Ελλάδα. Ιδιαίτερη βαρύτητα δίνεται στις Ανώνυμες Εταιρείες, στα ποικίλα χαρακτηριστικά και στις ιδιαιτερότητες αυτής της νομικής μορφής. Στο δεύτερο σκέλος, αναλύεται το περιβάλλον του σύγχρονου χρηματοπιστωτικού συστήματος, παρουσιάζονται τα συμμετέχοντα μέλη και αναλύονται οι λειτουργίες του. Επιπροσθέτως, πραγματοποιείται έρευνα στον τομέα των κεφαλαιαγορών (χρηματιστήριο). Παρουσιάζονται οι κατηγορίες των αγορών, τα χρηματοπιστωτικά προϊόντα (μετοχές ομόλογα, παράγωγα κ.τ.λ.) και οι διαπραγματεύσεις αυτών στις αντίστοιχες αγορές, τα μέλη που λαμβάνουν μέρος στις διαδικασίες, ο τρόπος κατά τον οποίο συνθέτεται ένα χαρτοφυλάκιο τίτλων. Ακόμα, αναφέρονται οι εποπτικές αρχές και τα καθήκοντά τους, η μέθοδος κατά την οποία μια οντότητα εισάγει τις μετοχές τις στην Κύρια Αγορά του χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών και η πληροφορίες που απορρέουν από τους χρηματιστηριακούς δείκτες.

Λέξεις – Κλειδιά: Ανώνυμος Εταιρεία, νομικά πρόσωπα, σύσταση οντοτήτων, Χρηματοπιστωτικό Σύστημα, κεφαλαιαγορές, χρηματιστήριο, χρηματοπιστωτικά προϊόντα, διαπραγματεύσεις.

ABSTRACT

The following master thesis is divided in two parts. In the first sector, readers can be informed about several factors, such us, individuals, corporations, the General Electronic Commercial Registry and the needed steps in incorporating a company. Furthermore, specific care has been given to Société Anonyme (S.A.) firms and its various characteristics and particularities. In the second part, numerous details can be found about the Financial System, its participants and how it functions. Moreover, extensive information can be found regarding, the Stock Exchange Market and the capital markets; the categories of the markets (the most important ones), the financial products (shares, bonds, derivatives, etc.), the members who take part in the upcoming procedures, how the investment portfolio is composed and by whom. In addition, there are mentions for the supervisory authorities and thus, their obligations as well as their duties. Last but not least, the method of enrolling a company into the Stock Market is presented, alongside with the information that indexes provide to the public.

Key – Words: Financial System, Capital Markets, Stock Exchange, Financial Products, negotiations**,** Société Anonyme, corporations, Stocks, enrollment of a company, supervisory authorities.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Σκοπός της παρούσας μελέτης είναι, μετά το πέρας της ανάγνωσής της, να πληροφορήσει τους αναγνώστες σχετικά με τις μορφές των νομικών προσώπων, που ορίζει το νομοθετικό πλαίσιο στην Ελλάδα και ειδικότερα για τις Ανώνυμες Εταιρείες, πως ιδρύονται, κάτω από ποιες συνθήκες, πως λειτουργούν στο επιχειρηματικό περιβάλλον, ποιες οι υποχρεώσεις και τα δικαιώματα των μετόχων, πως διοικούνται και πως ελέγχονται. Επιπλέον, οι ενδιαφερόμενοι, θα είναι σε θέση να αντιληφθούν τον ρόλο του χρηματοπιστωτικού συστήματος, τις λειτουργίες αυτού καθώς και να διακρίνουν τα χρηματοπιστωτικά προϊόντα. Επιπροσθέτως, δίνεται η πληροφορία για την σύνθεση των κεφαλαιαγορών και του χρηματιστηρίου, για τις διαπραγματεύσεις των προϊόντων και τον τρόπο λειτουργίας του.

ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Κατά την διάρκεια της διπλωματικής έρευνας, διεξάγεται βιβλιογραφική ανασκόπηση, αναφορικά με τα φυσικά και νομικά πρόσωπα (κυρίως με τις Ανώνυμες Εταιρείες), το χρηματοπιστωτικό σύστημα και το χρηματιστήριο. Στο πρώτο μέρος της εργασίας καθώς και στο δεύτερο, δίνεται ο ορισμός σε διάφορες σημαντικές έννοιες, όπως των φυσικών και νομικών προσώπων, της έννοιας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και του χρηματιστηρίου, που αποτελούν τον πυλώνα για την κατανόηση του περιεχομένου. Έπειτα, περιγράφονται τα χαρακτηριστικά των Α.Ε και οι ιδιαιτερότητές της. Εν συνεχεία, γίνεται μια εισαγωγή στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Ακολουθεί ο ορισμός του χρηματιστηρίου και των επιμέρους αγορών κεφαλαίου, ενώ παράλληλα απεικονίζονται τα χρηματοπιστωτικά προϊόντα. Γίνεται σαφής ο τρόπο σύνθεσης ενός επενδυτικού χαρτοφυλακίου και παρουσιάζονται οι αντίστοιχες εταιρείες που αναλαμβάνουν. Αναφέρονται οι προϋποθέσεις εισαγωγής των μετοχών στην Κύρια Αγορά του Χ.Α.Α., ενώ γίνεται μια πρώτη εισαγωγή στις Εναλλακτικές Αγορές. Τονίζεται η σημασία και η σπουδαιότητα των εποπτικών αρχών, ο ρόλος τους και οι αρμοδιότητές τους. Τέλος, η μελέτη ολοκληρώνεται με το συμπέρασμα και τις θέσεις που αναμένεται να καλυφθούν σε επερχόμενη σχετική έρευνα.

ΜΕΡΟΣ Α΄

Κεφάλαιο 1:Εισαγωγικές Έννοιες - Φυσικά και Νομικά Πρόσωπα

1.1 Πρόλογος

Προτού αρχίσει η ανάλυση του θέματος, θα πρέπει να οριστούν οι έννοιες αυτές των φυσικών και νομικών προσώπων, ώστε να υπάρχει συνέπεια και συνοχή κατά την ανάγνωση της διπλωματικής έρευνας. Επιπλέον, οι όροι: «εταιρεία», «οντότητα», «επιχείρηση», «οργανισμός», αποτελούν ταυτόσημες έννοιες.

1.2 Φυσικά Πρόσωπα

Σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία, ο ορισμός των φυσικών προσώπων[1], μπορεί να αποδοθεί σε όλους τους εν ζωή ανθρώπους, αναγνωρίζοντας σε αυτούς, δικαιώματα, καθώς και υποχρεώσεις. Με απλά λόγια, μπορούν να χαρακτηριστούν όλοι οι πολίτες.

1.3 Νομικά Πρόσωπα

Τα νομικά πρόσωπα[2], αποτελούνται κυρίως από τη σύμπραξη ενός ή περισσοτέρων φυσικών προσώπων, με σκοπό, την επίτευξη ορισμένων στόχων, που διαφορετικά θα ήταν ανέφικτοι, αν προσπαθούσαν να επιτευχθούν από τον καθένα ξεχωριστά. Αξίζει να τονιστεί ότι, νομικά πρόσωπα, μπορούν να σχηματιστούν από ήδη ιδρυμένες οντότητες.

Με βάση το πεδίο δραστηριοποίησης των οντοτήτων, μπορούμε να κατατάξουμε τα νομικά πρόσωπα σε, νομικά πρόσωπα Δημοσίου και Ιδιωτικού Δικαίου. Τα πρώτα, εξυπηρετούν τους κρατικούς σκοπούς και συστήνονται από το κράτος, ενώ υπάγονται στο Δημόσιο Δίκαιο. Μερικά από αυτά είναι: Δήμοι και Περιφέρειες, ανεξάρτητες διοικητικές αρχές, Υπουργεία κ.α. Αντιθέτως, οι επιχειρήσεις που ιδρύονται για την ικανοποίηση ιδιωτικών συμφερόντων, ακολουθούν τους νόμους που ορίζει το Αστικό Δίκαιο. Για παράδειγμα, τέτοια νομικά πρόσωπα θεωρούνται: διάφορα ιδρύματα, σωματεία, πάσης φύσεως μη κερδοσκοπικοί οργανισμοί κ.α.

---

[1] Πηγή: https://www.lawspot.gr/nomikes-plirofories/voithitika-kemena/fysiko-nomiko-prosopo/

[2] Πηγές: https://www.lawspot.gr/nomikes-plirofories/voithitika-kemena/fysiko-nomiko-prosopo/, Καραγιώργος Θ., (2018) ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

Όμως, σε μια οικονομία, αναπτύσσονται και οργανισμοί με σκοπό, την επίτευξη κέρδους. Αυτές οι εταιρείες, προσαρμόζονται σύμφωνα με το Εμπορικό Δίκαιο. Με βάση την ελληνική νομοθεσία, οι οντότητες μπορούν να ιδρυθούν με μία από τις ακόλουθες μορφές: Ατομική Επιχείρηση, Ομόρρυθμη Εταιρεία (Ο.Ε.), Ετερόρρυθμη Εταιρεία (Ε.Ε.), Ετερόρρυθμη Εταιρεία με μετοχές, Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης (Ε.Π.Ε), Ιδιωτική Κεφαλαιουχική Εταιρεία (Ι.Κ.Ε.), Ανώνυμη Εταιρεία (Α.Ε.), Συνεταιρισμός, Συμπλοιοκτησία, Κοινοπραξία και Αφανής Εταιρεία.

Στα νομικά πρόσωπα, όπως και στα φυσικά άλλωστε, αναγνωρίζονται δικαιώματα και υποχρεώσεις. Εξαίρεση στον κανόνα αποτελούν, η Αφανείς Εταιρεία και η Συμπλοιοκτησία, που δεν υφίστανται νομική προσωπικότητα. Οι οντότητες είναι αυτοτελής, δηλαδή, διαφέρουν από τα άτομα που τις απαρτίζουν και τις διοικούν, καθώς έχουν διαφορετική επωνυμία, έδρα και περιουσιακά στοιχεία. Μπορούν κανονικά να παρουσιαστούν σε δίκη και να δικαστούν. Τη νομική μορφή τους, τη φέρουν μέχρι την λύση - εκκαθάρισή τους.

Οι νομικές μορφές που αποτυπώθηκαν προηγουμένως, παρουσιάζουν άλλοτε ορισμένες ομοιότητες και άλλοτε ορισμένες διαφορές. Αυτές, μπορεί να οφείλονται στη απαραίτητη συμβολαιογραφική πράξη για τη σύσταση της οντότητας, στο ύψος της ευθύνης των ιδιοκτητών και της οντότητας απέναντι στο δημόσιο και σε τρίτους, στη τήρηση λογιστικών βιβλίων, στη σύνταξη και προβολή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, στο ελάχιστο ποσό (κεφάλαιο) εισφοράς των ιδρυτικών μελών, στα μέλη που λαμβάνουν τις αποφάσεις και σε αυτά που τις υλοποιούν. Γενικά, μπορούμε να κατατάξουμε τους οργανισμούς[3] σε τέσσερις κύριες κατηγορίες: ατομικές, προσωπικές, κεφαλαιουχικές και μικτές επιχειρήσεις. Στις ατομικές, κατατάσσονται οι επιχειρήσεις που ανήκουν σε ένα φυσικό πρόσωπο, υπό τη μορφή της Ατομικής Επιχείρησης. Προσωπικές, θεωρούνται οι οντότητες αυτές, της Ομόρρυθμης και Ετερόρρυθμης Εταιρείας. Η κατά μετοχές Ετερόρρυθμη Εταιρεία, κατατάσσεται στις μικτές. Επιπρόσθετα, σε αυτή την κατηγορία υπάγονται και η Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης, αλλά και η Ιδιωτική Κεφαλαιουχική

[3] Η αναφορά γίνεται για τους κερδοσκοπικούς οργανισμούς.

Πηγές: Καραγιώργος Θ., (2018) ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ., Σουμπενιώτης Δ., Ταμπακούδης Ι., (2017) Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Ανάλυση & Επενδύσεις.

Εταιρεία. Αμιγώς κεφαλαιουχική οντότητα αποτελεί η Ανώνυμος Εταιρεία. Η Αφανής[4] Εταιρεία, εντάσσεται στις εμπορικές, αποτελείται από εμφανείς και αφανείς εταίρους, ωστόσο, οι εμπορικές ενέργειες διενεργούνται από τους εμφανείς. Ο Συνεταιρισμός, αποτελείται από εταίρους με την ίδια επαγγελματική δραστηριότητα, με σκοπό, την εξυπηρέτηση προσωπικών συμφερόντων, στον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται η οντότητα. Λόγω του ιδιαίτερου χαρακτήρα αυτού του τύπου οντότητας, δεν κατατάσσεται σε κάποια από τις άνωθεν ομάδες. Μια Συμπλοιοκτησία ιδρύεται, με απώτερο στόχο, την εκμετάλλευση πλοίου, ενώ εντάσσεται στις εμπορικές εταιρείες και υπάγεται σε ειδικό νομικό καθεστώς. Τέλος, η Κοινοπραξία[5] συνίσταται, με σκοπό την από κοινού επίτευξη φιλοδοξιών φυσικών ή και νομικών προσώπων.

1.4 Γενικό Εμπορικό Μητρώο

Το Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ.), ιδρύθηκε[6] με τον Ν.3419/2005, έπειτα από την αυξανόμενη επιθυμία της επιχειρηματικής κοινότητας. Τέθηκε σε λειτουργία το ημερολογιακό έτος 2011, με τον Ν.3853/2010. Αποτελεί μια σύγχρονη, ενιαία, ηλεκτρονική βάση δεδομένων για την επιχειρηματική ζωή στην Ελλάδα, κατά την οποία, οι ενδιαφερόμενοι, μπορούν να πληροφορηθούν για τα ζητήματα ενδιαφέροντός τους. Επιπροσθέτως, αποτελεί το ελληνικό μητρώο εμπορικής δραστηριότητας, σύμφωνα με τις ευρωπαϊκές διατάξεις εταιρικού δικαίου. Επιπλέον, είναι ένα εργαλείο, που παρέχει την δυνατότητα στατιστικής ανάλυσης και προστασίας των τρίτων μελών.

Στο Γ.Ε.ΜΗ., υποχρεούνται να εγγράφονται τα παρακάτω πρόσωπα:

i. Φυσικά πρόσωπα, που φέρουν την εμπορική δραστηριότητα, έχοντας ως έδρα την Ελλάδα. Από αυτά, εξαίρεση αποτελούν:
    1. Ο αγρότης, ο οποίος, πουλά μόνος του τα προϊόντα που παράγει.
    2. Ο εκτελωνιστής, μη απασχολούμενος από οργανωμένη επιχείρηση.
    3. Επαγγέλματα όπως αυτά του συγγραφέα, ζωγράφου και γλύπτη.

[4] Πηγές: https://www.nb.org/blog/post/afanis-etairia/, Καραγιώργος Θ., (2018) ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

[5] Πηγές: https://www.taxlaw.gr/kladoi-dikaiou/emporiko-dikaio/koinopraxia-nomiki-fysi-eythyni-melon-ekprosopisi/, Καραγιώργος Θ., (2018) ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

[6] Πηγές: https://acci.gr/gemi/, Καραγιώργος Θ., (2018) ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ.

4. Συμβολαιογράφοι, δικηγόροι και ιατροί.
5. Ο αυτοκινητιστής ταξί, χωρίς σύμβαση εργασίας.
6. Ο εκμεταλλευτής ταξί, κατέχοντας μόνον ένα.

ii. Νομικά Πρόσωπα, ειδικότερα:

1. ένωση προσώπων που ασκούν εμπορική δραστηριότητα, μέσω πρώτης ή δευτερεύουσας εγκατάστασης στον ελλαδικό χώρο, καθώς και κάθε εμπορική εταιρεία που έχει ιδρυθεί, σύμφωνα με το ελληνικό νομοθετικό πλαίσιο, ήτοι:
   - Ομόρρυθμή Εταιρεία.
   - Ετερόρρυθμη Εταιρεία (απλή και με μετοχές).
   - Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης.
   - Ιδιωτική Κεφαλαιουχική Εταιρεία.
   - Ανώνυμη Εταιρεία.
   - Αστικός Συνεταιρισμός, συμπεριλαμβανομένου του πιστωτικού και αλληλασφαλιστικού.
2. Ευρωπαϊκοί όμιλοι εταιρειών, με οικονομικές δραστηριότητες, εδρεύοντας στην Ελλάδα.
3. Ευρωπαϊκές οντότητες, εφόσον φυσικά έχουν ως έδρα τους την Ελλάδα.
4. Ευρωπαϊκές συνεταιριστικές επιχειρήσεις, με έδρα την Ελλάδα.
5. Υποκαταστήματα ή πρακτορεία που επιχειρούν στην Ελλάδα, από αλλοδαπές κεφαλαιουχικές οντότητες, εδρεύοντας σε κράτος – μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης.
6. Υποκαταστήματα ή πρακτορεία που διατηρούν στην Ελλάδα, αλλοδαπές κεφαλαιουχικές εταιρείες, με νομική μορφή, ανάλογη με αυτές που ορίζονται στις κοινοτικές οδηγίες και έδρα σε Τρίτη χώρα.
7. Υποκαταστήματα ή πρακτορεία που διατηρούν στην Ελλάδα άλλα φυσικά ή νομικά πρόσωπα ή ενώσεις προσώπων που έχουν την κύρια εγκατάσταση ή την έδρα τους στο εξωτερικό, ενώ παράλληλα δεν είναι κεφαλαιουχικές εταιρείες.
8. Υποκαταστήματα που διατηρούν στην Ελλάδα όλοι οι ημεδαποί υπόχρεοι.

Σαφώς και υπάρχουν φυσικά και νομικά πρόσωπα, που είτε η εγγραφή[7] τους είναι προαιρετική, είτε δεν απαιτείται, βάσει της υπάρχουσας νομοθεσίας.

Με την ίδρυση του Γ.Ε.ΜΗ., ακολουθούν μια σειρά από υπηρεσίες, που δημιουργούν ένα πλαίσιο ομαλούς λειτουργίας.

1.5 Σύσταση Οντοτήτων – Υπηρεσία Μιας Στάσης

Ως Υπηρεσία Μιας Στάσης[8] (Υ.Μ.Σ.), ορίζεται μια ηλεκτρονική πλατφόρμα, που λειτουργεί κάτω από το πλαίσιο του Γ.Ε.ΜΗ., υποστηριζόμενη και από άλλες διαδικτυακές δυνατότητες, έχοντας ως κύριο μέλημά της, την απλούστευση και την επιτάχυνση των απαραίτητων διαδικασιών, ώστε να πραγματοποιηθεί η σύσταση και κατά επέκταση, να τεθεί σε λειτουργία, κάθε μορφή εμπορικής οντότητας στην Ελλάδα, χωρίς τα ιδρυτικά μέλη, να χρειάζονται να παρουσιαστούν σε κάποια δημόσια υπηρεσία (α.7 του Ν.4919/2022). Πρέπει να υπογραμμιστεί ότι, δε μπορούν να ιδρυθούν επιχειρήσεις με την Υ.Μ.Σ., στις ακόλουθες περιπτώσεις:

i. Επιχειρήσεις οι οποίες είναι μετασχηματισμένες.
ii. Εταιρείες οι οποίες, για την κήρυξη της οικονομικής δραστηριότητας, απαιτείται η συγκατάθεση των διοικητικών μελών.

Παρακάτω, παρουσιάζονται οι παρεχόμενες υπηρεσίες της Υ.Μ.Σ.:

i. Οι Υπηρεσίες των Επιμελητηρίων του Γ.Ε.ΜΗ.
ii. Οι Συμβολαιογράφοι της Υ.Μ.Σ.
iii. Η ηλεκτρονική πλέον, Υπηρεσία Μίας Στάσης e-ΥΜΣ.

Ανάλογα με τον τύπο του υπό ίδρυση νομικού προσώπου και με όλες τις ιδιαιτερότητες που μπορεί να έχει, παρέχεται στα ενδιαφερόμενα μέλη, η δυνατότητα επιλογής της εκάστοτε Υ.Μ.Σ. Σε αυτό το σημείο πρέπει να τονιστεί ότι, σε ορισμένες περιπτώσεις απαιτείται η παρουσία συμβολαιογράφου ΥΜΣ, για την σύσταση της οντότητας, για παράδειγμα, στα νομικά πρόσωπα που φέρουν την

[7] Ωστόσο, δε γίνετε περεταίρω αναφορά, καθώς δεν είναι ο σκοπός της παρούσας εργασίας.

[8] Πηγές: https://www.eea.gr/ipiresies-eea/ipiresia-mias-stasis/ti-einai-kai-pos-leitoyrgei/, https://www.taxheaven.gr/news/41134/yphresies-mias-stashs-gia-th-systash-etairiwn-olh-h-apofash-gia-thn-efarmogh, https://eyms.businessportal.gr/auth

μορφή της Ε.Π.Ε και Α.Ε. ή και όταν οι εταίροι μεταβιβάζουν στο νομικό πρόσωπο εισφερόμενο είδος, όπως ένα ακίνητο.

Ο απαραίτητος χρόνος, προκειμένου να ολοκληρωθεί η σύσταση της οντότητας, ανάγεται σε δύο εργάσιμες ημέρες. Μετά το πέρας της υποβληθείσας αίτησης, η Υ.Μ.Σ. οφείλει να ελέγξει τα κατατεθειμένα δικαιολογητικά, τα οποία διαφέρουν ανάλογα με τη μορφή της επιχείρησης, και σε δεύτερο χρόνο, αν αυτά ακολουθούν το νομοθετικό πλαίσιο, να ολοκληρωθεί η διαδικασία συστάσεως.

Όσον αφορά τα κόστη συστάσεως, προσδιορίζονται στο Γραμμάτιο Ενιαίου Κόστους Σύστασης (α. 3 Ν.4441/2016) και σε περίπτωση που το ιδρυόμενο νομικό πρόσωπο είναι Α.Ε., επιβάλλεται το τέλος υπέρ της Επιτροπής Ανταγωνισμού, ήτοι, πρέπει να καταβληθεί το 1% του μετοχικού κεφαλαίου.

Κεφάλαιο 2: Η Ανώνυμος Εταιρεία

2.1 Εισαγωγικό Σημείωμα

Σε μια σύγχρονη, οργανωμένη οικονομία, οι επιχειρήσεις συστήνονται για να καλύψουν την ήδη υπάρχουσα ζήτηση αγαθών και υπηρεσιών ή και ακόμα, να δημιουργήσουν στο καταναλωτικό κοινό, την ανάγκη για νέα προϊόντα και υπηρεσίες. Κύριος στόχος κάθε επιχείρησης[9] είναι η επίτευξη του μέγιστου κέρδους, δηλαδή, να δημιουργηθούν τέτοια έσοδα που να υπερβαίνουν τα έξοδα. Αυτό, επιτυγχάνεται με τις αποφάσεις που λαμβάνουν τα διοικητικά στελέχη κατά την ίδρυση της οντότητας, καθώς και κατά την διάρκεια λειτουργίας της. Μια από τις πιο σημαντικές αποφάσεις που πρέπει να λάβουν υπ' όψη, είναι, ο κλάδος στον οποίο θα ασκήσει τη δραστηριότητά της, πόσο προσοδοφόρος είναι, ακόμα και σε τι καθεστώς[10] βρίσκεται. Αξίζει να σημειωθεί ότι, κάθε επιχείρηση έχει τη δική της οργάνωση, ιδιαιτερότητες, τρόπο λειτουργίας και χαρακτηριστικά, με αποτέλεσμα, να αντιλαμβάνονται διαφορετικά τους εξωγενής παράγοντες, που οδηγούν πάντοτε, στη λήψη διαφορετικών αποφάσεων.

2.2 Χαρακτηριστικά των Α.Ε.

Στην Ελλάδα, με την εισαγωγή του νόμου 2190/1920, εγκαθιδρύεται η νομική μορφή της Ανωνύμου Εταιρείας. Κατά καιρούς, υπήρξαν διάφορες τροποποιήσεις του, με πιο πρόσφατη αυτή του Ν.4601/2019[11]. Βάσει του νόμου, οι Α.Ε. χαρακτηρίζονται ως εμπορικές επιχειρήσεις, ανεξαρτήτως του αντικειμένου δραστηριότητάς τους. Μια Ανώνυμη Εταιρεία μπορεί να συσταθεί από ένα ή περισσότερα φυσικά ή και νομικά πρόσωπα – όταν όμως το μετοχικό κεφάλαιο συγκεντρωθεί αποκλειστικά από μόνο ένα πρόσωπο, τότε μπορεί να της αποδοθεί ο τίτλος Μονοπρόσωπη Α.Ε. Όπως ειπώθηκε και νωρίτερα, κατατάσσονται στις

[9] Το συγκεκριμένο κεφάλαιο αναφέρεται αποκλειστικά σε εταιρείες που έχουν κερδοσκοπικό χαρακτήρα, συνεπώς, δε λαμβάνονται υπ' όψη οι οργανισμοί που παρέχουν κοινωνικό όφελος. Πηγή: Michael PARKIN, Melanie POWELL, Kent MATTHEWS, (2013) Αρχές Οικονομικής.

[10] Με τον όρο καθεστώς εννοείται, αν ο κλάδος χαρακτηρίζεται ως: τέλειος ανταγωνισμός, ολιγοπωλιακός, ολιγοπωλιακός ανταγωνισμός κ.ο.κ. Πηγή: Michael PARKIN, Melanie POWELL, Kent MATTHEWS, (2013) Αρχές Οικονομικής.

[11] Πηγή: https://www.taxheaven.gr/law/2190/1920, Καραγιώργος Θ., (2018) ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ.

κεφαλαιουχικές εταιρείες και είθισται να συστήνονται, όταν επρόκειτο να γίνουν επενδύσεις σε πάγια ή σε άυλα περιουσιακά στοιχεία, μεγάλων χρηματικών αξιών. Οι εταιρείες αυτές, έχουν δικιά τους περιουσία και σε περίπτωση χρεοκοπίας, κινδυνεύει μόνο αυτή. Οι μέτοχοι, αναλαμβάνουν την ευθύνη μέχρι το ύψος της εισφοράς τους. Εξ' αιτίας αυτής της έλλειψης ευθύνης από τους μετόχους, ο νόμος προβλέπει την καταβολή του μετοχικού κεφαλαίου, ως η ελάχιστη εταιρική περιουσία ενώ, σε περίπτωση ταυτόχρονης χρεοκοπίας και μη κάλυψης του μετοχικού κεφαλαίου, θέτει αυτούς, εκτός διανομής της περιουσίας της. Το μετοχικό κεφάλαιο των εταιρειών αυτών, επιμερίζεται σε ίσα μέρη, τουτέστιν, τις μετοχές. Στο σύγχρονο παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον, φέρουν τον τίτλο των αξιόγραφων ενώ, εύκολα μεταβιβάζονται και ρευστοποιούνται. Εμπόδιο στη μεταβίβαση αυτών, αποτελεί ορισμένες φορές το καταστατικό, που απαιτεί την πώληση των μετοχών στα λοιπά ιδρυτικά μέλη και όχι σε τρίτους, εκτός της οντότητας. Οι Α.Ε., έχουν το δικαίωμα συμμετοχής στην κεφαλαιαγορά, ωστόσο, για να εισήχθη μια οντότητα, πρέπει να τηρεί πιστά τους εφαρμοζόμενους κανόνες της. Επιπλέον, δίνεται η δυνατότητα σε αυτές, να απορροφήσουν επιπλέον κεφάλαια, μέσω νεοεκδιδόμενων μετοχών ή με τη χορήγηση ομολογιακού δανείου. Για τις εισηγμένες επιχειρήσεις, η τιμή της μετοχής πλέον καθορίζεται από την προσφορά και τη ζήτηση που αποτυπώνεται από τα ενδιαφερόμενα μέλη στις αντίστοιχες αγορές. Σε κάθε περίπτωση, επειδή οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο επιχειρήσεις υπάγονται στους αυστηρούς κανόνες της εκάστοτε κεφαλαιαγοράς, απολαμβάνουν ιδιαίτερο κύρος, τόσο από τις μη εισηγμένες, όσο και από τις προσωπικές εταιρείες.

2.3 Η Σύσταση των Ανωνύμων Εταιρειών

Για να καταστεί δυνατή η σύσταση[12] μιας Α.Ε., απαραίτητη κρίνεται η συμβολαιογραφική πράξη, κατά την οποία δημιουργείται το καταστατικό. Σε αυτό, πρέπει να αναγράφονται υποχρεωτικά, οι ακόλουθες πληροφορίες:

i. Η επωνυμία και ο σκοπός ίδρυσης της επιχείρησης. Για την επωνυμία, πρέπει να ληφθεί υπό όψη το εργασιακό αντικείμενό της. Σε περίπτωση που οι ασχολίες ανάγονται σε περισσότερες από μία, η επωνυμία μπορεί να αποδοθεί από τις κυριότερες, αλλά όταν ο σκοπός διευρύνεται, δε καθίσταται αναγκαία η μεταβολή της επωνυμίας. Επιπρόσθετα, η επωνυμία μπορεί να φέρει το όνομα του ιδρυτή ή και άλλων μετόχων.

[12] Πηγή ενότητας: Καραγιώργος Θ., (2018) ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ.

Τέλος, κάθε όνομα εμπορικής οντότητας είναι δεκτό, αλλά απαραίτητα, σε κάθε περίπτωση, αναγράφεται η ορολογία Ανώνυμος Εταιρεία ή Α.Ε.

ii. Η έδρα της οντότητας. Ως έδρα μπορεί να οριστεί ένας δήμος ή κοινότητα, στην οποία ασκείται η διοίκησή της και μπορεί να είτε να διαφέρει από τις εγκαταστάσεις της είτε όχι. Σε περίπτωση που δηλωθεί διεύθυνση και αυτή αλλάξει στο πέρας του χρόνου, απαιτείται τροποποίηση του καταστατικού.

iii. Ο χρόνος λειτουργίας της εταιρείας. Είθισται να αποτυπώνεται ένα μεγάλο διάστημα, ώστε να αποφεύγονται οι επαναλαμβανόμενες τροποποιήσεις του καταστατικού. Μετά την αίτηση στο Γ.Ε.ΜΗ., ουσιαστικά πιστώνεται ο χρόνος λειτουργίας και σε ορισμένες περιπτώσεις, είναι αναγκαία η διοικητική απόφαση της υπεύθυνης εποπτικής εξουσίας, ώστε να εγκρίνει το καταστατικό και να ολοκληρωθεί η άδεια συστάσεως της Α.Ε.

iv. Το ύψος και ο τρόπος κατά τον οποίο θα καταβληθεί το μετοχικό κεφάλαιο. Στις Ανώνυμες Εταιρείες, το κατώτατο ποσό εισφοράς ορίζεται στις είκοσι τέσσερις χιλιάρες ευρώ (24.000,00€), το οποίο πρέπει να καταβληθεί στο έπακρο, κατά την υπογραφή του δημοσίου εγγράφου (καταστατικό). Υπάρχουν κάποιες ιδιαιτερότητες στο ελάχιστο ποσόν καταβολής, που ποικίλουν ανάλογα με τις δραστηριότητες και τον σκοπό του εκάστοτε πάντα οργανισμού – σαφώς το ελάχιστο πόσο σε αυτές, είναι κατά πολύ περισσότερο των εικοσιτεσσάρων χιλιάδων ευρώ.

v. Το είδος, ο αριθμός, η ονομαστική αξία και η έκδοση των μετοχών. Σε μία Α.Ε., το μετοχικό κεφάλαιο αποτελείται από στοιχεία, που φέρουν προϊόν χρηματικής αποτίμησης. Συνεπώς, δεν περιλαμβάνονται απαιτήσεις που περιέχουν παροχή υπηρεσίας ή διενέργεια εργασίας. Όταν η εισφορά του μετοχικού κεφαλαίου γίνεται σε είδος, είτε κατά τη σύσταση είτε σε πιθανή αύξησή του, κρίνεται απαραίτητη η έκθεση τριμελούς επιτροπής του Υπουργείου Ανάπτυξής και Επενδύσεων, με σκοπό, την ακέραιη αποτίμηση των εισφερόμενων στοιχείων, όπου εν τέλει, κοινοποιείται. Ακόμα, το ελάχιστο ποσόν εισφοράς, που ορίζει ο νόμος σε κάθε περίπτωση, πρέπει να καταβληθεί στο έπακρο, όταν το μετοχικό κεφάλαιο αποτελείται από στοιχεία σε είδος. Ωστόσο,

παρέχεται η δυνατότητα μερικής καταβολής του, εφόσον αυτό αποτελείται αποκλειστικά, από χρήματα και εφόσον η εκάστοτε εταιρεία, δεν έχει εισηγμένες στο χρηματιστήριο μετοχές. Μάλιστα, στους πρώτους κιόλας μήνες μετά την σύσταση, το διοικητικό συμβούλιο έχει την υποχρέωση να καλέσει τα μέλη του σε συνεδρίαση, με κύριο θέμα, την υλοποίηση της καταβολής του αρχικού μετοχικού κεφαλαίου, όπως αυτό είχε αποτυπωθεί στο καταστατικό. Ο ισχύοντας νόμος, επιτρέπει την καταβολή του κεφαλαίου τμηματικά. Υποχρεωτικά όμως, έχει προηγηθεί η εξόφληση του κατώτατου ποσού. Αυτή η μερική τακτοποίηση των προς απόδοση μετοχών, αναφέρεται σε εξόφληση μέχρι και του ενός τετάρτου, της ονομαστικής αξίας κάθε αξιόγραφου. Για την περάτωση της αποπληρωμής αυτών, δε μπορεί να ξεπεραστεί το χρονικό όριο των πέντε ετών. Η ονομαστική αξία των μετοχών, δεν μπορεί να οριστεί κάτω από 0,30€ καθώς και πάνω από 100,00€.Σε περίπτωση που αποφασιστεί αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, η προς έκδοση μετοχές δεν μπορεί να έχουν τιμή μικρότερη από αυτή της ονομαστικής. Τελικά, αν προκύψει διαφορά από την υπό το άρτιο έκδοση, σε αυτές δεν προσδίδονται μερίσματα ή ποσοστά επί της εταιρείας.

vi. Ο αριθμός των μετοχών κάθε κατηγορίας, εφόσον αποφασιστεί ότι θα υπάρξουν περισσότερες κατηγορίες μετοχών.

vii. Η μετατροπή ονομαστικών μετοχών σε ανώνυμες, ή το αντίθετο.

viii. Η σύγκληση, συγκρότηση, λειτουργία και οι αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου.

ix. Η σύγκληση, συγκρότηση, λειτουργία και οι αρμοδιότητες του της Γενικής Συνέλευσης.

x. Η σύνταξη των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, ο έλεγχος και η δημοσιοποίηση αυτών.

xi. Οι ελεγκτές των Α.Ε.

xii. Τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις των μετόχων. Οι τελευταίοι έχουν διοικητικά και περιουσιακά δικαιώματα, ενώ στις υποχρεώσεις τους περιλαμβάνεται η καταβολή της εισφοράς τους και η πίστη απέναντι στην εταιρία.

xiii. Η λύση της εταιρίας και η εκκαθάριση της περιουσίας της.

2.4 Μετοχές

Το μετοχικό κεφάλαιο των Α.Ε., επιμερίζεται σε ίσα μερίδια, δηλαδή τις μετοχές[13]. Αυτές μπορεί να είναι ανώνυμες ή ονομαστικές, αναλόγως πως αναγράφονται πάντα στο καταστατικό. Αξιοσημείωτο γεγονός θεωρείται ότι, μερικοί οργανισμοί υποχρεούνται από το νόμο, να εκδίδουν κατά αποκλειστικότητα ονομαστικές μετοχές, όπως για παράδειγμα οι τράπεζες. Στις ανώνυμες, δεν αποτυπώνονται τα στοιχεία του ιδιοκτήτη, σε αντίθεση με τις ονομαστικές που εμφανίζεται αυτή η πληροφορία στο αξιόγραφο. Τα αξιόγραφα αυτά, μπορεί να συγκεντρώνουν παραπάνω από ένα μετοχικά δικαιώματα. Αυτοί οι τίτλοι ονομάζονται πολλαπλοί, ενώ οι τίτλοι που φέρουν μόνο ένα, ονομάζονται απλοί. Επίσης, αναγνωρίζεται η προσωρινή διάρκεια ζωής τους, μέχρι βεβαίως να εκδοθούν και αποδοθούν οι οριστικοί τίτλοι. Οι προσωρινοί τίτλοι δε φέρουν κανένα δικαίωμα εξουσίας.

Η ονομαστική αξία της μετοχής, προσδιορίζεται από το πηλίκο του μετοχικού κεφαλαίου (ποσόν) προς το σύνολο των εκδιδομένων μετοχών. Η πραγματική αξία του αξιόγραφου προκύπτει, από την εκάστοτε εικόνα της καθαρής θέσης της επιχείρησης, στο χρονικό διάστημα ενδιαφέροντος, ήτοι, στον αριθμητή προστίθεντο το ύψους του μετοχικού κεφαλαίου και της καθαρής θέσης και στον παρανομαστή αναγράφεται το σύνολο των μετοχών. Για τις εισηγμένες σε χρηματιστήριο οντότητες, η τιμή της μετοχής διαμορφώνεται, από την προσφορά και τη ζήτηση των επενδυτών για αυτό το προϊόν.

Οι μετοχές, τόσο οι ανώνυμες όσο και οι ονομαστικές καθίσταντο μεταβιβάσιμες. Απαραίτητη προϋπόθεση, η καταγραφή της αγοραπωλησίας στο βιβλίο μετοχών που κρατεί η επιχείρηση, φέροντας τις υπογραφές των συναλλασσόμενων μελών. Σε περίπτωση που η εταιρεία δε δραστηριοποιείται στο χώρο της κεφαλαιαγοράς, οι μετοχές αλλάζουν κατόχους προϋποθέτοντας συμβολαιογραφική πράξη, η οποία, χρήζει θεώρησης από τον προϊστάμενο της Δ.Ο.Υ., διότι πρέπει να πληρωθεί ο φόρος μεταβίβασης. Όπως ειπώθηκε και νωρίτερα, το καταστατικό, μπορεί να εμποδίζει την ελεύθερη συναλλαγή των

[13] Κύρια πηγή για την ενότητα των μετοχών: Σουμπενιώτης Δ., Ταμπακούδης Ι., (2017) Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Ανάλυση & Επενδύσεις.
Επιπρόσθετες πληροφορίες: Καραγιώργος Θ., (2018) ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ.

μετοχών και σε ορισμένες περιπτώσεις να κρίνεται απαραίτητη η απόφαση της Γ.Σ. ή του Δ.Σ. για την περάτωση της αγοραπωλησίας. Μια κατηγοριοποίηση των μετοχών, μπορεί να τις διακρίνει σε κοινές και προνομιούχες. Οι μέτοχοι, ανάλογα με το μείγμα των μετοχών που διαθέτουν, απολαμβάνουν ορισμένα δικαιώματα και αναλαμβάνουν υποχρεώσεις.

2.4.1 Κοινές Μετοχές

Νωρίτερα, αναφέρθηκε πως, οι μέτοχοι, ευθύνονται μέχρι το ύψος της εισφοράς στους στο μετοχικό κεφάλαιο. Συνεπώς, το μέγιστο ποσόν που ενδέχεται να απολέσουν, ορίζεται το προαναφερόμενο. Η ευθύνη τους περιορίζεται, σε περίπτωση οφειλών προς το δημόσιο και τρίτους. Επιπλέον, επειδή αυτό το νομικό πρόσωπο, έχει τη δική του νομική προσωπικότητα, κανένα πρόσωπο δεν έχει το δικαίωμα να κινηθεί δια της νομική οδού, εναντίων των μετόχων. Όταν παρουσιάζονται ληξιπρόθεσμες οφειλές προς τρίτα μέλη, αποδίδεται το δικαίωμα σε αυτά, να αναγγείλουν σε καθεστώς πτώχευσης την εταιρεία και σαφώς, να επωφεληθούν από το προϊόν εκκαθάρισής της. Σε αδυναμία κάλυψης των οφειλών αυτών, έπειτα από το πέρας της εκκαθάρισης, τα τρίτα πρόσωπα, δε μπορούν να απαιτήσουν από τους μετόχους, να επουλώσουν το πλήγμα και κατά συνέπεια αρκούνται στο προϊόν εκκαθάρισης.

Η ελκυστικότητα των μετοχών μιας επιχείρησης, προσδιορίζεται άλλοτε από το μέγεθος του αποτελέσματος χρήσεως. Όταν σημειωθούν κέρδη, αυτά είτε διανέμονται στους μετόχους, είτε οδεύουν προς επανεπένδυση, με στόχο τον σχηματισμό περισσοτέρων ή και την επέκταση της οντότητας σε άλλους τομείς. Σε κάθε περίπτωση, το Δ.Σ. είναι το αρμόδιο όργανο, το οποίο κρίνει την ρευστότητα της εταιρείας την παρούσα στιγμή και αναλόγως, διεκπεραιώνει αποφάσεις παρακράτησης κερδών και διανομής μερισμάτων. Αν αποφασισθεί η καταβολή μερισμάτων στους μετόχους, οι κάτοχοι κοινών μετοχών, λαμβάνουν αντίτιμο, εφόσον η οντότητα αποδώσει στους πιστωτές, δανειστές και προνομιούχους μετόχους, το ανάλογο μερίδιο κάθε φορά. Αφενός οι κοινές μετοχές ενσωματώνουν υψηλότερο ρίσκο, συγκριτικά με άλλες χρηματικές πηγές και αφετέρου προσφέρουν στους κατόχους τους, τα μέγιστα δυνατά κέρδη, με την προϋπόθεση ότι η οντότητα εκπλήρωσε επαρκώς τα σχέδιά της. Τα αλλά πρόσωπα τα οποία λαμβάνουν μερίδιο, αρκούνται σε ένα συγκεκριμένο, συμφωνηθέν ποσοστό. Ανάλογη αντιμετώπιση έχουν οι ιδιοκτήτες κοινών μετοχών, σε καθεστώς πτώχευσης και εκκαθάρισης της εταιρείας, όπου πρώτα εξασφαλίζονται οι

εξασφαλισμένοι πιστωτές, εν συνεχεία οι μη εξασφαλισμένοι, αμέσως επόμενοι εξοφλούνται οι προνομιούχοι μέτοχοι και τέλος, οι κοινοί.

Στα δικαιώματα των κοινών μετοχών, συγκαταλέγεται και αυτό της προτίμησης. Ουσιαστικά οι μέτοχοι, σε μια αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, μπορούν να αγοράσουν πρώτοι νέες μετοχές, σε σχέση με το επενδυτικό κοινό. Κατά αυτόν τον τρόπο, παρέχεται το δικαίωμα διασφάλισης του ποσοστού τους. Κάθε μετοχή ενσωματώνει ένα δικαίωμα προτίμησης και με βάσει του ποσοστού που κατέχει ένα πρόσωπο στο μετοχικό κεφάλαιο, μπορεί αν φυσικά επιθυμεί, να αποκτήσει νεοεκδιδόμενες μετοχές, έναντι τιμήματος. Αξιοσημείωτο γεγονός θεωρείται ότι, το δικαίωμα σε πρώτο χρόνο αποτυπώνεται στο αξιόγραφο και σε δεύτερο χρόνο, αποσπάται και φέρει προϊόν διαπραγμάτευσης, ήτοι, οι ιδιοκτήτες αυτών, μπορούν κάλλιστα να προβούν σε αγοραπωλησία ή να περιμένουν την λήξη του δικαιώματος. Ο κύκλος διαπραγματεύσεων των δικαιωμάτων ξεκινά, όταν αποφασιστεί να ασκηθεί το εν λόγω δικαίωμα, ενώ λήγει προγενέστερα του αρχικού διαστήματος άσκησης, το οποίο δε ξεπερνά το διάστημα του ενός μηνός. Η οντότητα δημοσιοποιεί το ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου το οποίο καλύφθηκε από την άσκηση δικαιωμάτων προτιμήσεως, όταν ο κύκλος διαπραγματεύσεων φθάσει στο τέλος του.

Ένα εκ των σπουδαιότερων δικαιωμάτων που προσφέρουν οι κοινές μετοχές στους ιδιοκτήτες τους, λογίζεται η ψήφος στη Γενική Συνέλευση των Μετόχων. Με αυτόν τον τρόπο, οι μέτοχοι, ελέγχου έμμεσα την εταιρεία, εκλέγοντας τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, το οποίο την διοικεί. Κατά αυτόν τον τρόπο, συμμετέχουν και οι ίδιοι εκπλήρωση των στόχων της επένδυσής τους. Συνεπώς, εφόσον τους δίνεται η δυνατότητα να ψηφίσουν στη Γ.Σ., μπορούν να λάβουν όλες εκείνες τις αποφάσεις που αναπτύσσονται σε αυτή και που εν τέλει, θα δημιουργήσουν αξία για τους ίδιους.

Πολλές εταιρείες, εκδίδουν κοινές μετοχές με άνισα δικαιώματα ψήφου. Έτσι δημιουργείται μια κατηγοριοποίηση των μετοχών, ανάλογα με τα δικαιώματα που ενσωματώνουν, δηλαδή, το δικαίωμα μιας ψήφου κατέχοντας μια μετοχή ενδέχεται να αποκτά τη μορφή: μια μετοχή πέντε δικαιώματα ψήφου ή το αντίστροφο. Κάθε οντότητα χαράζει τη δική της πολιτική και κατά συνέπεια, μπορεί να διαθέτει μετοχές περισσοτέρων κατηγοριών, ήτοι A, B, C class, ακόμα ενδείκνυται και μια κατηγορία να μη φέρει απολύτως κανένα δικαίωμα ψήφου. Ο κυριότερος λόγος για τον οποίο μια επιχείρηση εκδίδει μετοχές με άνισα δικαιώματα στην ψήφο, θεωρείται η διατήρηση

του ελέγχου της, από τα ιδρυτικά πρόσωπα. Κάθε διαφορετικής κατηγορίας κοινή μετοχή είθισται, να αντιπροσωπεύεται από διαφορετική τιμή στο χρηματιστήριο. Παρατηρείται δε ότι, στις μετοχές που ενσωματώνουν μηδαμινά δικαιώματα ψήφου, να συγκεντρώνουν μεγάλο όγκο μετοχών και μεγάλη ρευστότητα, σε χαμηλή τιμή, συγκριτικά βέβαια με τις άλλες κατηγορίες. Η κίνηση αυτή των μετόχων, να αποφασίσουν την έκδοση μετοχών διαφόρων κατηγοριών, πραγματεύεται με απώτερο στόχο, την διεύρυνση του επενδυτικού κοινού και την προσέλκυση επιπρόσθετων κεφαλαίων. Εν τέλει, οι διάφορες κατηγορίες των κοινών μετοχών, ενδείκνυται να αποδίδουν μείγμα δικαιωμάτων αναφορικά με τα κέρδη και με το προϊόν εκκαθάρισης της οντότητας.

2.4.2 Προνομιούχες Μετοχές

Οι προνομιούχες μετοχές, αποδίδουν στους κατόχους τους ορισμένα οφέλη, κυρίως στα κέρδη και στο προϊόν εκκαθάρισης. Αυτό τις καθιστά ανώτερες από τις κοινές. Επιπλέον, οι ιδιοκτήτες προνομιούχων μετοχών, εισπράττουν μέρισμα προγενέστερα των κοινών μετόχων.

Μια κατηγοριοποίηση των μετοχών αυτών, ανάλογα το μέρισμα το οποίο προσφέρουν είναι η ακόλουθη:

i. Σταθερού επιτοκίου.
ii. Κυμαινόμενου επιτοκίου.
iii. Προσαρμοσμένου επιτοκίου.
iv. Σταθερού σε κυμαινόμενου επιτοκίου.
v. Συμμετοχικές.

Στην πρώτη κατά σειρά κατηγορία, το αποδιδόμενο μέρισμα καθίσταται σταθερό. Η τιμή του, προσδιορίζεται είτε ως ένα αμετάβλητο ποσόν, είτε ως ένα ποσοστό, πολλαπλασιαζόμενο με την ονομαστική αξία της μετοχής. Το μέρισμα των προνομιούχων μετοχών κυμαινόμενου επιτοκίου, λαμβάνει εις γνώσει του, συγκεκριμένο αλγόριθμο καθώς και τα επιτόκια που υφίστανται στην αγορά και με αυτά τα στοιχεία, επαναπροσδιορίζεται η τιμή, ανά διαστήματα τριών ή έξι μηνών. Οι προσαρμοσμένου επιτοκίου προνομιούχες μετοχές, λαμβάνουν την αξία τους, μέσω κάποιου επιτοκίου αναφοράς (EURIBOR, LIBOR) προστιθέμενου σχετικού περιθωρίου (spread). Οι σταθερού σε κυμαινόμενο επιτοκίου προνομιούχες μετοχές, αποφέρουν

σταθερό μέρισμα για έναν χρονικό ορίζοντα, ενώ μετά το πέρας αυτής της περιόδου αποδίδουν μεταβαλλόμενο. Τέλος, οι συμμετοχικές προνομιούχες μετοχές, παρέχουν επιπρόσθετο μέρισμα σους ιδιοκτήτες τους, όταν η επιχείρησης εκπληρώνει επιτυχώς ορισμένους χρηματοοικονομικούς στόχους.

Κάθε εκδότρια οντότητα, δικαιούται να θέσει όρια και να περιορίσει με αυτόν τον τρόπο, το μέγεθος του προνομιακού μερίσματος. Μόνη εξαίρεση αποτελούν οι προνομιούχες μετοχές σταθερού επιτοκίου. Όπως και στις κοινές, έτσι και στις προνομιούχες, η επιχείρηση διαθέτει το δικαίωμα έκδοσης προνομιούχων μετοχών διαφόρων κατηγοριών (classes) και σε αυτές, να αποδίδει άλλοτε διαφορετικά δικαιώματα στα κέρδη και στο προϊόν εκκαθάρισης.

Όσον αφορά την απόδοση προνομιούχου μερίσματος, έγκειται στην κρίση του Δ.Σ., το οποίο ενδέχεται να απορρίψει την καταβολή αυτή, σε περίπτωση που κρίνει ότι, η ενέργεια αυτή θα αποσταθεροποιήσει την ρευστότητα της επιχείρησης. Η αναβολή αυτή, δεν συντάσσεται στα νομικά καθήκοντα της οντότητας. Ληξιπρόθεσμες οφειλές σχηματίζονται, όταν η επιχείρηση αδυνατεί να αποδώσει μέρισμα, είτε σε μία περίοδο είτε σε επαναλαμβανόμενες περιόδους, στους κατόχους σωρευτικών προνομιούχων μετοχών. Η μελλοντική απόδοση αυτών, κρίνεται αναγκαία. Αν αναβληθεί η καταβολή αυτών για μεγάλο χρονικό διάστημα, τότε, συνηθίζεται να εκδίδονται κοινές μετοχές ή και παρέχεται, έναντι χρηματικής αμοιβής, ώστε να καλυφθεί το ύψος του χρέους. Το ακριβός αντίθετο πραγματεύεται, στις μη σωρευτικές προνομιούχες μετοχές. Η εταιρεία δεν υποχρεούται να καταβάλει στους μετόχους, τα μη καταβληθέντα μερίσματα προηγούμενων περιόδων. Επί της ουσίας χάνονται και δεν υφίστανται οφειλές της εταιρείας προς αυτούς.

Οι προνομιούχες μετοχές, συγκριτικά με τις κοινές, παρουσιάζουν ένα θεμελιώδες προτέρημα – αυτό του δικαιώματος της ψήφου στη Γ.Σ. Ενδέχεται, κάτω από ορισμένες συνθήκες, οι προνομιούχοι μέτοχοι να φέρουν δικαίωμα ψήφου, για συγκεκριμένα εταιρικά θέματα ή για ζημιογόνες κινήσεις των υπόλοιπων μετόχων προς τα πρόσωπά τους. Επίσης, όταν ανασταλεί η απόδοση προνομιούχου μερίσματος για ένα σεβαστό χρονικό διάστημα, αποδίδεται το δικαίωμα εκλογής στους προνομιούχους μετόχους, δύο κατά το μέγιστο αριθμό, μελών του Δ.Σ., για να εκφραστούν οι σκοπιμότητές τους.

Στα δικαιώματα που απολαμβάνουν οι προνομιούχοι μέτοχοι ανέρχονται και αυτά στα κέρδη και το προϊόν εκκαθάρισης. Πιο συγκεκριμένα, οι προνομιούχοι μέτοχοι αντιμετωπίζουν λιγότερο ποσοστό αβεβαιότητας, δεδομένου ότι, η τιμή που διαπραγματεύεται στο χρηματιστήριο για τις συγκεκριμένες μετοχές, υπόκεινται σε μικρότερες μεταβολές από τις κοινές. Όταν ο οργανισμός σημειώσει υπέρογκα κέρδη όμως, οι προνομιούχοι μέτοχοι αρκούνται μόνο στο προνομιακό μέρισμα και δε επωφελούνται από το σύνολο αυτών. Όσον αφορά το προϊόν εκκαθάρισης, οι προνομιούχοι μέτοχοι βρίσκονται κατά σειρά προγενέστερη των κοινών μετόχων και έχουν το δικαίωμα, να εισπράξουν την ονομαστική αξία των μετοχών τους, πριν οι κοινού μέτοχοι ασκήσουν τα δικαιώματά τους. Απαραίτητη προϋπόθεση κρίνεται, η εξόφληση των πιστωτών της οντότητας.

Μια επιπλέον διάκριση στις προνομιούχες μετοχές υφίσταται, όταν μελετείται ο χρόνος ζωής τους καθώς και τα δικαιώματα που αποφέρουν στου ιδιοκτήτες τους. Με βάση τα παραπάνω κριτήρια, κατανέμονται στις εξής κατηγορίες:

i. Διηνεκείς.
ii. Εξαγοράσιμες.
iii. Ανακλητές.
iv. Μετατρέψιμες.

Οι διηνεκείς, παρουσιάζουν τα ίδια χαρακτηριστικά με τις κοινές μετοχές, ως προς την διάρκεια ωρίμανσης ή καταλυτικής ημερομηνίας εξαγοράς, δηλαδή δεν προσδιορίζεται. Οι εκδότριες εταιρείες, έχουν χρήσης δικαιώματος εξαγοράς των εξαγοράσιμων προνομιούχων μετοχών, έπειτα από το πέρας μιας ορισμένης χρονικής περιόδου, είτε ενός ορισμένου συμβάντος. Η τιμή, κατά οποία η επιχείρηση μπορεί να αγοράσει αυτή τη μετοχή, θέτεται η ονομαστική αξία ή κάποια υψηλότερη αυτής. Κατά αυτόν τον τρόπο, οι οντότητες, αν επιθυμούν, αντικαθιστούν τις προγενέστερες, με καινούργιες χαμηλότερο επιτοκίου. Οι κάτοχοι ανακλητών προνομιούχων μετοχών, έχουν το δικαίωμα να πουλήσουν αυτές τις μετοχές στην εκδότρια εταιρεία, σε συγκεκριμένη τιμή. Έτσι, ρευστοποιούν τα αξιόγραφα που ενδεχομένως, αποφέρουν μηδαμινά κέρδη, αποφεύγοντας τον κεφαλαιουχικό κίνδυνο. Οι μετατρέψιμες, όπως άλλωστε ονομάζονται, θέτουν προϊόν μετατροπής. Ειδικότερα, μετατρέπονται σε κοινές μέσω ανταλλαγής, με γνώμονα συγκεκριμένο οδηγό αναλογίας μετατροπής. Τίθεται στην κρίση του Δ.Σ., για το πώς και πότε θα αποδοθεί το δικαίωμα αυτό στους

κατόχους αυτών των μετοχών, ή μπορεί να είναι έμφυτο δικαίωμα των μετόχων, την στιγμή που αγόρασαν τις μετοχές ή να τους αποδίδεται το δικαίωμα, μετά από κάποιο χρονικό διάστημα. Η ανταλλαγή αυτή, ευνοεί τους ιδιοκτήτες αυτών, σε περίπτωση που η τιμή διαπραγμάτευσης στο χρηματιστήριο είναι συγκριτικά ανώτερη της τιμής μετατροπής, η οποία υπολογίζεται ως το πηλίκο της ονομαστικής τιμής διά το συντελεστή μετατροπής.

Υπάρχουν σαφώς προνομιούχες μετοχές, οι οποίες έχουν μια αρκετά περίπλοκη διαδικασία προσδιορισμού του προνομιακού μερίσματος και της ενσωμάτωσης δικαιωμάτων. Σε αυτές αναγνωρίζεται πιστωτικός κίνδυνος και οργανισμοί πιστοληπτικής ικανότητας αναλαμβάνουν την αξιολόγηση και ταξινόμηση αυτών. Κατατάσσονται λοιπόν, στο ίδιο ή και σε χαμηλότερο στρώμα με τα ομόλογα, διότι πρώτον, τα προνομιούχα μερίσματα, δε διαθέτουν πανομοιότυπες εξασφαλίσεις με τα τοκομερίδια και δεύτερον, όπως αναφέρθηκε, οι απαιτήσεις των πιστωτών της οντότητας, ιεραρχικά προέρχονται αυτών των προνομιούχων μετόχων. Σε αρκετές περιπτώσεις, οι προνομιούχες μετοχές ενσωματώνουν τόσο τις ιδιότητες των μετοχών όσον και των χρεωστικών αξιόγραφων και χαρακτηρίζονται ως υβριδικοί τίτλοι. Από λογιστική σκοπιά, συχνά παρουσιάζεται μια αντιπαράθεση. Οι οικονομικές καταστάσεις των οντοτήτων, πρέπει να είναι άρτια αποτυπωμένες, ώστε να αντιπροσωπεύουν την πραγματικότητα. Τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς ορίζουν ότι, στις περιπτώσεις που αποδίδεται σταθερό προνομιακό μέρισμα και επιτρέπεται η μελλοντική εξαγορά αυτών, πρέπει να παρακολουθείται λογιστικά, ως υποχρέωση της οντότητας, διαφορετικά ως ίδια κεφάλαια, όταν δεν υφίσταται η υποχρέωση καταβολής μερίσματος και εν συνεχεία, δεν τίθεται καταλυτική ημερομηνία εξαγοράς.

2.5 Η Διοίκηση

Τα διοικητικά όργανα[14] των Ανωνύμων Εταιρειών ανάγονται, στη Γενική Συνέλευση των Μετόχων και το Διοικητικό Συμβούλιο.

2.5.1 Γενική Συνέλευση των Μετόχων

Η Γενική Συνέλευση των Μετόχων, αποτελεί το ανώτατο διοικητικό σώμα της Ανώνυμης Εταιρείας, ενώ αρμοδιότητά της είναι, να λαμβάνει αποφάσεις για κάθε

[14] Πηγή ενότητας: Καραγιώργος Θ., (2018) ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ.

εταιρικό ζήτημα. Η τακτική συνέλευση, πραγματοποιείται στην έδρα της επιχείρησης, κατά το ελάχιστο μία φορά σε κάθε χρήση και τουλάχιστον έξι μήνες, πριν την λήξη αυτής. Αναγνωρίζεται η διεξαγωγή της συνέλευσης σε χώρο εκτός της έδρας, κατόπιν άδειας του αρμόδιου Υπουργείου ή αν τα μέλη που την αποτελούν, συμφωνήσουν τον τόπο. Τα συμμετέχοντα πρόσωπα, λαμβάνουν πρόσκληση το αργότερο είκοσι ημέρες πριν την διεξαγωγή της, πληροφορώντας τους, για τον τόπο, την ημέρα, την ώρα και φυσικά για τα εξεταζόμενα ζητήματα της ημερήσιας διάταξης. Η πρόσκληση, βρίσκεται τοιχοκολλημένη στην έδρα της οντότητας, αλλά και εμφανίζεται τόσο στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως, στο τεύχος των Ε.Π.Ε. και Α.Ε., όσο και σε κάποια ημερησίως εκδιδόμενη οικονομική και πολιτική εφημερίδα. Επίσης σχετική ανάρτηση βρίσκεται στην ιστοσελίδα της. Αυτή μπορεί να αποφευχθεί, όταν παραβρίσκονται τα όλα μέλη του μετοχικού κεφαλαίου και αποφασίζουν από κοινού για τις δράσεις και αντίστοιχα τις υλοποιήσεις των αποφάσεων. Η επανάληψη της πρόσκλησης, διενεργείται δέκα μέρες πριν την συνέλευση. Για να λάβουν μέρος στην Γ.Σ., οι μέτοχοι, πρέπει να αποδώσουν τις μετοχές τους στο ταμείο της επιχείρησης ή σε κάποια κατάστημα εμπορικής τραπέζης, πέντε ημέρες πριν. Σε ένα διάστημα σαράντα οκτώ ωρών, κρίνεται αναγκαία η τοιχοκόλληση των προσώπων, που τους αναγνωρίζεται το δικαίωμα της ψήφου. Για να ολοκληρωθεί η διαδικασία, πρέπει να συγκεντρωθεί το ένα πέμπτο (1/5), του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου. Όταν αυτό δεν καθίσταται δυνατόν, τότε, η Γ.Σ. πραγματοποιείται σε είκοσι μέρες, ενώ οι μέτοχοι προσκαλούνται εκ νέου, δέκα ημέρες πριν. Απαρτία υπάρχει σε μια Γ.Σ., όταν συγκεντρωθεί ο ελάχιστος αριθμός μετόχων, ώστε να μπορεί να προκύψει κάποια απόφαση. Πλειοψηφία θεωρείται, το γεγονός ότι, το σε υπό ψήφιση θέμα, καταφέρει να συγκεντρώσει τον απαιτούμενο αριθμό ψήφων, εκ του συνόλου των παραβρισκόμενων μετόχων. Στη Γενική Συνέλευση, λαμβάνονται αποφάσεις για τα εξής ζητήματα:

i. Τροποποίηση του καταστατικού.
ii. Εκλογή των μελών που αποτελούν το Διοικητικό Συμβούλιο.
iii. Εκλογή των ελεγκτών.
iv. Έγκριση του ισολογισμού.
v. Διάθεση των κερδών χρήσης (αν υπάρχουν).
vi. Διεξαγωγή ενεργειών συγχώνευσης, διάσπασης, μετατροπής ή εκκαθάρισης.
vii. Διορισμός των εκκαθαριστών.

viii. Παροχή αμοιβής ή αποζημίωσης στα μέλη του Δ.Σ.

ix. Απαλλαγή ευθυνών, στα πρόσωπα του Δ.Σ. και των ελεγκτών, για αποζημίωση και άσκηση της εταιρικής αγωγής,.

x. Χάραξη πολιτικής και στρατηγικής.

Για τις εισηγμένες σε χρηματιστήριο επιχειρήσεις, παρέχεται η συγκυρία αυτή της τηλεδιασκέψεως, με σκοπό την συγκρότηση της Γ.Σ., εφόσον αυτό προβλέπεται από το καταστατικό. Επιπλέον, κάθε μέτοχος δικαιούται να ψηφίσει, είτε με την φυσική του παρουσία είτε μέσω πληρεξουσίου. Η διαδικασία μπορεί να απλοποιηθεί, παρέχοντας στους δικαιούχους συμμετοχή μέσω ηλεκτρονικών πηγών, εφόσον αυτό ορίζεται από το καταστατικό. Επίσης, δεκτή καθίσταται η συμμετοχή δια αλληλογραφίας. Κάθε μέτοχος έχει τη δυνατότητα εγγραφής κάποιου ζητήματος στην ημερήσια διάταξη, εφόσον συγκεντρώνει το 5%[15] του μετοχικού κεφαλαίου.

Μετά το πέρας της έγκρισης του ισολογισμού, συνήθως, ψηφίζεται η απαλλαγή πάσης ευθύνης αποζημίωσης, των μελών του Δ.Σ. και των ελεγκτών. Αυτό δεν πραγματοποιείται, σε περίπτωση που υπάρχει χειραγώγηση του ισολογισμού, με σκοπό, την απόκρυψη της πραγματικής εικόνας της οντότητας.

Οι έκτακτες συνελεύσεις συγκαλούνται οποτεδήποτε μέσα στη χρήση για να παρθούν αποφάσεις όπως:

i. Αλλαγή αντικειμένου εργασιών.

ii. Μεταβολή εθνικότητος της οντότητας.

iii. Αυξομειώσεις μετοχικού κεφαλαίου.

iv. Αποφάσεις για συγχώνευση, διάσπαση, αναβίωση, παράταση, ή εκκαθάριση.

v. Κεφαλαιοποίηση κερδών.

vi. Αλλαγή του τρόπου με τον οποίον διατίθενται τα κέρδη.

Ο νόμος απαιτεί, να συγκεντρωθούν τα δύο τρίτα (2/3) του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου.

[15] Σε ορισμένες περιπτώσεις απαιτείται μεγαλύτερο ποσοστό του 5% - για παράδειγμα το ελάχιστο ποσοστό μπορεί να ορίζεται στο 10%.

Οι συνελεύσεις διευθύνονται από πρόσωπα που απεικονίζονται στο καταστατικό ή από εκείνα τα μέλη που εκλέγονται από τις γενικές συνελεύσεις. Κάποιες από τις αποφάσεις που λαμβάνονται στις συνελεύσεις, διατυπώνονται δημόσια, όπως η εκλογή μελών του που αποτελούν το Δ.Σ. Εντός διαστήματος είκοσι ημερών, η δημοσίευση κατατίθεται στην υπηρεσία που επιμελείται το ζήτημα.

Όπως ακριβώς ειπώθηκε και νωρίτερα, η Γ.Σ. είναι αρμόδια για την μεταβολή του καταστατικού. Μόλις περατωθεί η διαδικασία, αναλαμβάνει η τοπική διοικητική εξουσία και κρίνει για την ορθότητα αυτή. Η νέα διατύπωση του καταστατικού αποτυπώνεται από το Δ.Σ. και με την υπογραφή του προέδρου αναρτιέται στο Γ.Ε.ΜΗ., ακολουθούμενη από τις αποφάσεις της Γ.Σ. και της αρμόδιας αρχής.

2.5.2 Διοικητικό Συμβούλιο

Το Διοικητικό Συμβούλιο έχει την δικαιοδοσία να λαμβάνει πάσης φύσεως αποφάσεις, που αφορούν τη διοίκηση και διαχείριση του οργανισμού. Αυτό, με την σειρά του, μπορεί να διορίσει κάποιο διευθυντικό πρόσωπο άλλης οντότητας, αρμόδιο για την υπεράσπιση ορισμένης θέσης της εταιρείας. Για να συνεδριάσει το συμβούλιο, πρέπει να προηγηθεί πρόσκληση προς τα πρόσωπα που το αποτελούν. Σε αυτή αναγράφεται η ημερομηνία της διεξαγωγής, ο τόπος στον οποίο θα λάβει μέρος, και φυσικά τα ζητήματα που θα εξεταστούν. Τα μέλη που αποτελούν το Δ.Σ., μπορεί να είναι κατά το ελάχιστο τρία, με τον μέγιστο αριθμό να προβλέπεται από το καταστατικό. Η θητεία του εκλεγμένου Δ.Σ., δε μπορεί να είναι μεγαλύτερη από αυτή των έξι ετών. Επιπλέον, μέλος μπορεί να οριστεί και ένα νομικό πρόσωπο. Σε αυτή την περίπτωση, ένα φυσικό πρόσωπο θα πρέπει να δώσει το δικαίωμα για την αναπαραγωγή εξουσιών.

Υπάρχει η δυνατότητα, το Δ.Σ. να εκλέγει τα μέλη σε αντικατάσταση, που απώλεσαν προηγουμένως την ιδιότητά τους κατά οποιονδήποτε τρόπο, εφόσον αυτό προβλέπεται από το πρακτικό. Απαραίτητη προϋπόθεση κρίνεται ότι τα εναπομείναντα μέλη είναι τουλάχιστον τρία. Επιπρόσθετα, τα μέλη που αποτελούν το Δ.Σ., έχουν το δικαίωμα να καλέσουν Γ.Σ., με μοναδικό θέμα στην ημερήσια διάταξη, αυτό της εκλογής καινούργιου Δ.Σ.

Όσον αφορά τις αποφάσεις που κλείνεται να λάβει το Δ.Σ. και αυτές κυλούν στο πλαίσιο των αρμοδιοτήτων τους, δεν απαιτείται η οποιασδήποτε μορφής έγκριση από τη Γ.Σ. Το καταστατικό, μπορεί να προβλέπει τον διορισμό εκπροσώπου της επιχείρησης, που αποτελεί μέλος του Δ.Σ. ή τρίτου πρόσωπου που θα του αποδίδεται το ελεύθερο των ενεργειών, χωρίς βέβαια το τελευταίο, να στέκεται εμπόδιο στις αποφάσεις του συμβουλίου με την επιχείρηση. Στο Δ.Σ., δεν παρέχεται η δυνατότητα άρσης αυτής της ιδιότητας στα προαναφερόμενα πρόσωπα, όταν αποτυπώνεται στο καταστατικό. Διαφορετικά, το Δ.Σ., όσο κινείται μέσα στα πλαίσια του σκοπού του οργανισμού, δικαιούται να λαμβάνει αποφάσεις που εξυπηρετούν τους στόχους του και κατά συνέπεια, να αμφισβητεί τις εγγυήσεις τρίτων. Στο Δ.Σ. όπως και στη Γ.Σ. άλλωστε, η λήψη των αποφάσεων πραγματοποιείται, εφόσον υπάρχει κλίμα πλειοψηφίας. Αυτές αποτυπώνονται στο βιβλίο πρακτικών του Δ.Σ., αλλά δεν ανάγονται στα λοιπά τρίτα μέλη, που πραγματοποιούν δοσοληψίες με την εταιρεία. Το περιεχόμενο που πραγματεύεται κάθε φορά στο Δ.Σ., πλέον, μπορεί να αποτυπωθεί με ηλεκτρονικά μέσα. Τα πρακτικά των συσκέψεων, για τα οποία ο νόμος απαιτεί τη δημοσιοποίησή τους,, αναρτώνται στο μητρώο των Ανωνύμων Εταιρειών. Εν συνεχεία, στις επόμενες είκοσι μέρες, πρέπει να γίνει η υποβολή αυτών, στο αρμόδιο Υπουργείο.

Μια εκ των υποχρεώσεων των μελών που συγκροτούν το Δ.Σ., καθώς και των τρίτων προσώπων που ενεργούν κατά τρόπον παρόμοιο με τα μέλη του Δ.Σ., δηλαδή έχοντας τις ίδιες εξουσίες, είναι να δηλώνουν φανερά στα υπόλοιπα μέλη, τα προσωπικά τους συμφέροντα ή ακόμα και τα αντικρουόμενα συμφέροντα τους με αυτά του οργανισμού κατά την περίοδο που ασκούν το λειτούργημά τους.

Η Διοίκηση μια Ανώνυμης Εταιρείας αποτελείται από μισθωτούς ή άμισθους. Οι απολαβές που παρέχονται στο Δ.Σ., προκύπτουν έπειτα από την αφαίρεση του ποσού που κρατείται για το τακτικό αποθεματικό και εφόσον διανεμηθεί το πρώτο μέρισμα, το οποίο μπορεί κατά το ελάχιστο να ανέρχεται σε ποσοστό της τάξεως του 6%, του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου. Εν κατακλείδι, οι ασφαλιστικές υποχρεώσεις που υλοποιούνται σε ασφαλιστικές υπηρεσίες για τα μέλη του Δ.Σ., δεν μπορούν να εκπέσουν από την ακαθάριστη πρόσοδο της Α.Ε.

2.6 Οικονομικές Καταστάσεις

Οι Ανώνυμες Εταιρείες[16] είναι υποχρεωμένες από το νόμο, να τηρούν διπλογραφικά βιβλία (Γ' κατηγορίας), στην ελληνική γλώσσα, όσον αφορά τη λογιστική τους διαχείριση, καθώς και να πραγματοποιούν απογραφή με τη λήξη της εκάστοτε χρήσης αλλά και την έναρξη της επόμενης. Να τονιστεί ότι, το διπλογραφικό σύστημα παρακολούθησης λογιστικών πράξεων, αυξάνει το κόστος λειτουργίας αυτού του νομικού προσώπου.

Η φορολογική περίοδος, στις περισσότερες των περιπτώσεων συμπίπτει με το ημερολογιακό έτος, δηλαδή από πρώτη Ιανουαρίου (1/1) έως τριανταμία Δεκεμβρίου (31/12). Ωστόσο, στην περίπτωση των διπλογραφικών εγγράφων, το φορολογικό έτος προβλέπεται να τελειώνει στις τριάντα Ιουνίου (30/6), με εκκίνηση την πρώτη ημέρα του Ιουλίου (1/7). Συμπερασματικά, το φορολογικό έτος δε δίνατε να ξεπερνά τους δώδεκα (12) μήνες. Όπως θα παρουσιαστεί αργότερα στα επόμενα κεφάλαια, το διάστημα εκκαθάρισης της Α.Ε. ενδέχεται να υπερβαίνει τους δώδεκα μήνες, αλλά ότι αφορά φορολογικά ζητήματα, οι δηλώσεις αυτών συντάσσονται στο έτος αναφοράς τους.

Στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, που πρέπει να συνταχθούν και κατά επέκταση να δημοσιοποιηθούν, έπειτα από την έγκριση της Τακτικής Γ.Σ., περιλαμβάνονται μεταξύ άλλων, η Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης (Ισολογισμός), η Κατάσταση Συνολικού Εισοδήματος Χρήσεως (Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως), η Κατάσταση Μεταβολής Ιδίων Κεφαλαίων (Κατάσταση Μεταβολής Καθαρής Θέσης), η Κατάσταση Ταμειακών Ροών και οι Σημειώσεις επί των Οικονομικών Καταστάσεων Χρήσεως (Προσάρτημα). Οι ανωτέρω οικονομικές καταστάσεις, φέρουν τις υπογραφές του προέδρου το Δ.Σ. ή του αναπληρωματικού στελέχους της προεδρίας, του διευθύνοντα συμβούλου ή του αναπληρωτή αυτού του προσώπου και του υπευθύνου του τμήματος του λογιστηρίου της οντότητας.

Κάθε μέτοχος, μπορεί να ασκήσει το δικαίωμα χορήγησης των οικονομικών καταστάσεων της εταιρείας αλλά και των εκθέσεων του Δ.Σ. και τα πορίσματα των ελεγκτών, δέκα (10) ημέρες πριν λάβει μέρος η Τακτική Γ.Σ.

[16] Πηγή ενότητας: Καραγιώργος Θ., (2018) ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ.

Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης (Balance Sheet)

Η Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης, γνωστή έκθεση ως «Ο Ισολογισμός», απεικονίζει την χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρείας, για το χρονικό διάστημα αναφοράς του. Πιο συγκεκριμένα, αποτυπώνονται οι απαιτήσεις της οντότητας και τα περιουσιακά στοιχεία που είναι ιδιοκτησίας αυτής. Επιπλέον, δείχνει τόσο τις υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τα τρίτα πρόσωπα όσο και ως προς τους ιδιοκτήτες (μέτοχοι) της. Ο ισολογισμός συντάσσεται από λογαριασμούς ενεργητικού, παθητικού και καθαρής θέσεως.

Κατάσταση Συνολικού Εισοδήματος Χρήσεως (Income Statement)

Στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, αναγράφονται οι παράγοντες που συντέλεσαν στον προσδιορισμό του αποτελέσματος του οργανισμού, έπειτα από την άσκηση των δραστηριοτήτων της, για την περίοδο αναφοράς της έκθεσης αυτής. Οι λογαριασμοί που συμμετέχουν στην κατάρτιση αυτή είναι τα έσοδα, τα κέρδη, τα έξοδα και οι ζημίες. Το αποτέλεσμα λοιπόν λογίζεται ως, το άθροισμα των εσόδων και των κερδών αφαιρώντας τα έξοδα και τις ζημίες.

Κατάσταση Μεταβολής Ιδίων Κεφαλαίων (Statement of Changes in Equity)

Η Κατάσταση Μεταβολής Ιδίων Κεφαλαίων, παρέχει πληροφορίες σχετικά με τους λογαριασμούς της Καθαρής Θέσεως, στο χρονικό διάστημα κατά το οποίο αναφέρεται σε αυτή. Αποτυπώνονται οι αναλυτικές κινήσεις όλων των κονδυλίων της Καθαρής Θέσης όπως ακριβώς κινήθηκαν μέσα στη χρήση καθώς και συμβάλει στη συμφωνία υπολοίπων αρχής και τέλους, παρέχοντας ξεκάθαρη πληροφόρηση για τις κινήσεις των εν λόγω κονδυλίων.

Κατάσταση Ταμειακών Ροών (Cash Flow Statement)

Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών, παραθέτει στοιχεία συσχετιζόμενα με τις μεταβολές που έχουν επέλθει στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της επιχείρησης, κατά την περίοδο που αποτυπώνεται στην έκθεση. Οι ταμειακές ροές είναι ταξινομημένες σε λειτουργικές, επενδυτικές και χρηματοδοτικές. Οι λειτουργικές, δείχνουν πως μεταβλήθηκαν το ταμείο και τα ταμιακά διαθέσιμα για σκοπούς λειτουργίας της οντότητας. Οι επενδυτικές, δίνουν την πληροφορία μεταβολής του ταμείου και των ταμειακών διαθεσίμων, για τις επενδύσεις που

χρηματοδότησε η οντότητα. Τέλος, οι χρηματοδοτικές πληροφορούν για τις λήψεις δανείων, για τις εκδόσεις ομολογιών, για τις αυξομειώσεις του μετοχικού κεφαλαίου, την καταβολή μερισμάτων κ.α. Εν συντομία, παρουσιάζονται οι εισπράξεις και οι πληρωμές της οντότητας.

Σημειώσεις επί των Οικονομικών Καταστάσεων Χρήσεως (Notes to the Financial Statements – Appendix B)

Οι Σημειώσεις επί των Οικονομικών Καταστάσεων Χρήσεως, τροφοδοτούν με επιπρόσθετα στοιχεία ή και εξηγούν αναλυτικότερα τα ήδη τα υπάρχοντα, για τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Αυτές οι πληροφορίες αποτυπώνονται με την ίδια ιεραρχία, κατά την οποία τα συσχετιζόμενα κονδύλια, παρουσιάστηκαν στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Στις σημειώσεις βρίσκονται πληροφορίες όπως:

i. Η επωνυμία της επιχείρησης.
ii. Η νομική της μορφή.
iii. Το χρονικό διάστημα αναφοράς της έκθεσης.
iv. Η διεύθυνση της έδρας της οντότητας.
v. Το δημόσιο μητρώο, στο οποίο είναι εγγεγραμμένη.
vi. Εάν η εταιρεία λειτουργεί με την παροχή της συσχετιζόμενης οντότητας.
vii. Εάν τελεί υπό εκκαθάριση.
viii. Την κατηγορία στην οποία ανήκει (πολύ μικρή, μικρή, μεσαία, μεγάλη, δημοσίου ενδιαφέροντος).

Επιπλέον, στις σημειώσεις αναγράφονται τα κονδύλια των ενσώματων και άυλων πάγιων περιουσιακών στοιχείων, πληροφορίες σχετικές με το κεφάλαιο – το μη καταβεβλημένο ποσό, η αξία και η ποσότητα των τίτλων, αναλυτικές περιγραφές κάθε αποθεματικού και οι κινήσεις αυτών κατά τη χρήση, στοιχεία για τα διανεμηθέντα κέρδη και τα καταβληθέντα μερίσματα, ο μέσος όρος των απασχολούμενων, το καθαρό ποσόν του κύκλου εργασιών ταξινομημένο ανά δραστηριότητα, πληροφορίες για τις προκαταβολές που δόθηκαν στα μέλη του Δ.Σ. και τις αμοιβές αυτών των μελών και εν κατακλείδι, για το αντίτιμο που καταβλήθηκε στους ελεγκτές, για τον έλεγχο που πραγματοποίησαν στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις.

2.7 Οι Ελεγκτές

Ο ισχύοντας νόμος[17], προβλέπει τον έλεγχο της διαχείρισης των Ανωνύμων Εταιρειών, από τρίτα πρόσωπα εκτός του οργανισμού, δηλαδή από ορκωτούς ή μη, ελεγκτές. Οι οικονομικές καταστάσεις των Α.Ε. που δίνονται στη δημοσιότητα, ελέγχονται ανά τακτά χρονικά διαστήματα, από έναν ή περισσότερους ελεγκτές. Αυτοί, εκλέγονται μέσω της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων (είτε έκτακτης είτε γενικής) κατά την περίοδο της εταιρικής χρήσης. Επιπλέον, τα ελεγκτικά στελέχη μιας νεοσύστατης Α.Ε., ενδέχεται να ορίζονται από το καταστατικό ή διαφορετικά αναλαμβάνουν καθήκοντα, αφότου περατωθεί η έκτακτη Γ.Σ., που συνέρχεται μέσα στο πρώτο τρίμηνο από την σύσταση της επιχείρησης. Δίνεται η δυνατότητα στις Α.Ε., που ο ετήσιος τζίρος τους δεν υπερβαίνει το ποσό του ενός εκατομμυρίου ευρώ, να μην υποβάλλουν τις οικονομικές τους καταστάσεις σε έλεγχο από ελεγκτές.

Ο διορισμός των ίδιων ελεγκτών καθίσταται νόμιμος εφόσον, η θητεία τους δε ξεπερνά το διάστημα των πέντε συνεχόμενων χρήσεων. Μετά την ολοκλήρωση δύο πλήρων χρήσεων, μπορεί να πραγματοποιηθεί η επανεκλογή των ιδίων προσώπων. Ο νόμος απαγορεύει τον διορισμό ελεγκτών οι οποίοι:

i. Είναι ιδρυτές της επιχείρησης.
ii. Αποτελούν μέλη του Δ.Σ.
iii. Μέτοχοι, με ποσοστό μεγαλύτερο του ενός εικοστού του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου.
iv. Συγγενικά πρόσωπα των παραπάνω, μέχρι δευτέρου βαθμού, είτε εξ αίματος είτε εξ αγχιστείας.
v. Εργαζόμενοι της εταιρείας ή εξαρτημένα πρόσωπα προς αυτήν.
vi. Δημόσιοι υπάλληλοι.
vii. Υπάλληλοι νομικών προσώπων Δημοσίου Δικαίου.
viii. Υπάλληλοι τραπεζών.
ix. Υπάλληλοι εταιρειών κοινωνικής ωφέλειας.

Κατά το λειτούργημά τους, οι ελεγκτές θα πρέπει να ασκούν τα καθήκοντά εχέμυθα. Επίσης, οφείλουν να καταγγείλουν όποια πράξη προσπάθησε να

[17] Πηγή: https://www.taxheaven.gr/circulars/12326/arora-elegktes-ths-anwnymhs-etaireias/ , Καραγιώργος Θ., (2018) ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ.

παρενοχλήσει τον έλεγχό τους, κατά την περίοδο εργασίας τους. Διαφορετικά, τους επιβάλλεται ποινή φυλάκισης διαστήματος τριών μηνών.

Κύριο καθήκον τους λογίζεται, η παρακολούθηση της εταιρείας, από λογιστική και διαχειριστική σκοπιά, κατά την περίοδο της χρήσης. Μπορούν να έχουν στη διάθεσή τους, οποιαδήποτε βιβλίο, το οποίο ο νόμος υποχρεώνει την Α.Ε. να τηρεί, ακόμα και κάθε πάσης φύσεως έγγραφο ή λογαριασμό. Στις υποχρεώσεις τους, συγκαταλέγεται και αυτή της φυσικής τους παρουσίας στη Γ.Σ., παρέχοντας στου συμμετέχοντες πληροφορίες αναφορικά με την εποπτεία τους. Η Γ.Σ. δεν κρίνεται άκυρη, σε περίπτωση που δεν προσέλθουν οι ελεγκτές. Γενικά, οφείλουν να πληροφορήσουν τους μετόχους για όποιο ζήτημα τους υπαγορευτεί, προϋποθέτοντας την έγκριτη γνώμη του Δ.Σ. Μετά την λήξη της χρήσης, οφείλουν να παραδώσουν την έκθεσή τους, στη Γ.Σ. Αυτή, περιέχει το πόρισμα του ελέγχου του ισολογισμού της επιχείρησης και των αποτελεσμάτων χρήσεως. Κατά κανόνα, πρέπει να παρέχονται πληροφορίες για:

i. Αν τους παρείχαν όλα τα εφόδια που είχαν ανάγκη, για να φέρουν εις πέρας το καθήκον τους, τα αρμόδια πρόσωπα της εταιρείας.
ii. Αν οι ελεγκτές, συμπεριέλαβαν τον απολογισμό των εργασιών των υποκαταστημάτων της οντότητας (αν υπάρχουν).
iii. Αν παρακολουθείται λογαριασμός κόστους παραγωγής (μόνο για τις βιομηχανικές επιχειρήσεις).
iv. Αν επήλθε αλλαγής, η μέθοδος απογραφής, αναφορικά με την προηγούμενη χρήση.

Οι ελεγκτές φέρουν ευθυνών, όταν παραλείψουν, ηθελημένα ή μη κάποιο στοιχείο που αποτυπώνει την πραγματική κατάσταση, εις την οποίαν βρίσκεται η οντότητα και ουσιαστικά είναι υπόχρεοι να την αποζημιώσουν.

Στα δικαιώματα των ελεγκτών, συγκαταλέγεται αυτό της επιθυμίας τους για σύγκλιση Γ.Σ., μετά από το αίτημά τους στον πρόεδρο του Δ.Σ. Η συνέλευση, λαμβάνει μέρος σε διάστημα εντός δέκα ημερών από το αίτημα των ελεγκτών. Ως θέμα ημερήσιας διάταξης ορίζεται ο λόγος για τον οποίον συνέρχεται η Γ.Σ. Επιπλέον, τους αποδίδεται το δικαίωμα, να εγκαλέσουν το Δ.Σ. σε τάξη και σε τυχόν

παράβαση του νόμου ή του καταστατικού, να ενημερώσουν την αρμόδια εποπτεύουσα υπηρεσία.

Τελικά, αν οι μέτοχοι θορυβηθούν ότι, η διοίκηση της οντότητας κινείται περιμετρικά του νομοθετικού πλαισίου, μπορούν να απευθυνθούν στο μονομελές πρωτοδικείο, για τον έκτακτο έλεγχο της εταιρείας. Απαραίτητο κριτήριο κρίνεται, οι μέτοχοι να συγκεντρώνουν το ένα τρίτο του καταβλημένου μετοχικού κεφαλαίου. Οι ελεγκτές που ορίζονται, συντάσσουν το πόρισμά τους, το οποίο παραδίδεται στις αρχές.

2.8 Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου

Για να πραγματοποιηθεί η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου[18], αρκεί κάποιο αρμόδιο όργανο (Γ.Σ. ή Δ.Σ.), να λάβει αυτήν την απόφαση. Σε κάθε τέτοια περίπτωση, κρίνεται αναγκαία η μετατροπή του καταστατικού και εν συνεχεία, η δημοσιοποίησή του. Υποχρεωτικά, θα πρέπει να απεικονίζονται το νέο κεφάλαιο, ο αριθμός και οι κατηγορίες των νεοεκδιδόμενων μετοχών, η ονομαστική αξία αυτών, οι προϋποθέσεις έκδοσης και τέλος, ο συνολικός αριθμός των εκδιδομένων μετοχών της οντότητας.

Αυτή η απόφαση έχει ισχύ, όταν εγκρίνεται από το Δ.Σ. πλειοψηφικά, κατά το ελάχιστο από τα δύο τρίτα των μελών που το απαρτίζουν. Τι ύψος της εισφοράς, δε επιτρέπεται να υπερβαίνει το ποσό του αρχικού μετοχικού κεφαλαίου. Η Γ.Σ., κάλλιστα δικαιούται να λάβει σχετική απόφαση, όταν έχει απαρτία. Αυτή, συγκεντρώνοντας τα δύο τρίτα των προσώπων του κεφαλαίου και επικρατώντας με πλειοψηφία, μπορεί να αποφασίσει την αύξηση, μέχρι και πέντε φόρες το ποσόν του αρχικού κεφαλαίου. Σε κάθε περίπτωση, για να είναι ορθός ο λόγος, κρίνεται απαραίτητο γεγονός, η ανάγνωση του καταστατικού της εκάστοτε Α.Ε. για τυχόν διαφοροποιήσεις.

Το πρακτικό του Δ.Σ., είναι ένα εκ των προαπαιτούμενων, για να ολοκληρωθεί η διαδικασία, όπως και η σχετική ανακοίνωση προς το εθνικό τυπογραφείο. Ακολουθεί σχετική επιστολή στην αρμόδια δημόσια αρχή, ώστε να δημοσιοποιηθεί

[18] Πηγές: https://koumentakislaw.gr/arthra/ayxisi-metoxikoy-kefalaioy/ , Καραγιώργος Θ., (2018) ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ.

μητρώο των Α.Ε. και στο Φ.Ε.Κ. Το τελευταίο συστατικό ανέρχεται στο πιστοποιητικό καταβολής του ποσού, που καλύπτει το νέο μετοχικό κεφάλαιο.

Γενικά, η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου δύναται να πραγματοποιηθεί με έναν από τους παρακάτω τρόπους:

i. Τραπεζικός δανεισμός.
ii. Ομολογιακός δανεισμός.
iii. Angel Investors (Επιχειρηματικοί «Άγγελοι»).
iv. Sales and Lease Back.
v. Investment Capital.
vi. Επιχορηγήσεις.
vii. Business Incubators (Θερμοκοιτίδες – Εκκολαπτήρια Επιχειρήσεων).
viii. Αύξηση Μ.Κ. με καταβολή μετρητών.
ix. Αύξηση Μ.Κ. με δημόσια εγγραφή.
x. Αύξηση Μ.Κ. με αξιοποίηση αποθεματικών.
xi. Split (Διχοτόμηση μετοχών).
xii. Μετατροπή δανειστών σε μετόχους.
xiii. Απορρόφηση άλλης εταιρείας.
xiv. Με νέες εισφορές, σε περίπτωση που τροποποιηθεί ο ισχύον νόμος, για το κατώτατο ποσό του αρχικού μετοχικού κεφαλαίου.
xv. Με την μετατροπή των ιδρυτικών τίτλων (αν υπάρχουν), σε μετοχές.

2.9 Μείωση Μετοχικού Κεφαλαίου

Αναφορικά με την μείωση[19] του μετοχικού κεφαλαίου, απαιτείται σχετική απόφαση της Γ.Σ., έχοντας ενισχυμένη απαρτία και πλειοψηφία. Σε περίπτωση ανομοιόμορφης μείωσης, χρειάζεται η ομόφωνη απόφαση της Γ.Σ. Συνοψίζοντας, η ορθότερη διατύπωση, σχετικά με το καθεστώς που πρέπει να επικρατεί στη Γ.Σ., αποτυπώνεται πάντα στο καταστατικό. Όπως στην αύξηση, έτσι και στη μείωση, το καταστατικό τροποποιείται αναλόγως και αναγράφονται πλέον τα ισχύοντα στοιχεία.

Κάθε εταιρεία οφείλει, να ξεκαθαρίζει τον λόγο και τον τρόπο διεκπεραίωσης της μείωσης του κεφαλαίου, καθώς και να συνοδεύει τα παραπάνω με έκθεση

[19] Πηγές: https://koumentakislaw.gr/arthra/meiosh-metoxikou-kefalaiou-texnikes-proypotheseis-diadikasia/ , Καραγιώργος Θ., (2018) ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ.

ορκωτού ελεγκτή – λογιστή, κατά την οποία να πιστοποιεί ότι, η εταιρεία δεν αδυνατεί να εξυπηρετήσει της απαιτήσεις των πιστωτών της.

Η μείωση του μετοχικού κεφαλαίου πραγματοποιείται κάτω από ορισμένες συνθήκες, όπως αν επιβληθεί από νέο νόμο, για κάλυψη ζημιών προηγουμένων χρήσεων και γενικά, όταν παράγει ζημίες και κατά επέκταση, καθίσταται ανήμπορη η καταβολή μερίσματος στους μετόχους. Επιπλέον, υφίσταται σε περιπτώσεις, που ο ετήσιος τζίρος της οντότητας αποκλίνει κατά ένα σεβαστό ποσοστό από το ύψος του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου. Ακόμα, η μείωση καθίσταται υποχρεωτική, όταν το μετοχικό κεφάλαιο έχει αποφασιστεί να καταβληθεί με δόσεις και αυτές δεν εξοφλούνται. Στις υποχρεώσεις τις οντότητας ανέρχεται και αυτή της έκδοσης νέων μετοχών, συνολικής αξίας ισόποσης με τις μετοχές που χρειάστηκαν να ακυρωθούν. Στο σενάριο που βρίσκει αυτές τις νεοεκδιδόμενες μετοχές ακάλυπτες, η εταιρεία οφείλει να μειώσει το μετοχικό της κεφάλαιο κατά το ύψος των ακάλυπτων μετοχών.

2.10 Λύση – Εκκαθάριση

Γενικά, υπάρχουν πολλές οδοί, οι οποίες οδηγούν μια Α.Ε. στη λύση[20] της. Η πρώτη και πιο απλή περίπτωση ανάγεται, στο πέρας του χρονικού διαστήματος που αναγράφεται στο καταστατικό. Ακριβώς όπως αναφέρθηκε στην αρχή του κεφαλαίου, η Γ.Σ. αποφασίζει και για αυτό το ζήτημα, προϋποθέτοντας την παρουσία των μετόχων, που συγκεντρώνουν τα δύο τρίτα (2/3) του μετοχικού κεφαλαίου. Επιπλέον, οι πιστωτές της, δικαιούνται να κηρύξουν την εταιρεία σε πτώχευση, όταν αθετηθούν οι όροι δανεισμού και σαφώς, ακολουθείται η λύση της από την ανακοίνωση της πτωχευτικής απόφασης. Η απόφαση της λύσης αποστέλλεται στο αρμόδιο Υπουργείο και αποτυπώνεται στην εφημερίδα της Κυβερνήσεως.

Διαφορετικά, οι περιπτώσεις που θα αναφερθούν στην πορεία, συνεπάγονται εκκαθάριση της Α.Ε. Όταν λοιπόν ιδρύεται η εταιρεία και οι μέτοχοι δεν εισφέρουν ένα κομμάτι ή το τίμημα που ορίζεται στο καταστατικό, τότε ανακαλείται η άδεια συστάσεως. Επιπλέον, σε περίπτωση που η Γ.Σ. έχει εις γνώση της, ότι μέλος του Δ.Σ. έχει καταδικαστεί με ποινή φυλακίσεως και δεν το απολέσει από τα καθήκοντά του. Επίσης, στις αρμοδιότητες του Δ.Σ. ανέρχεται και αυτή της σύγκλισης έκτακτης Γ.Σ., όταν διαπιστωθεί ότι τα ίδια κεφάλαια του οργανισμού, ελαττωθούν τόσο, ώστε

[20] Πηγή: Καραγιώργος Θ., (2018) ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ.

να σχηματίζουν μικρότερο ποσόν από το ένα δέκατο (1/10) του μετοχικού κεφαλαίου. Η Γ.Σ. πρέπει να δώσει λύσεις αντιμετώπισης του ζητήματος, αλλιώς η εταιρεία κινδυνεύει με την λύση της. Επιπρόσθετα, λύεται όταν δεν συγκεντρωθεί το ελάχιστο ποσόν του μετοχικού κεφαλαίου, που θέτει ο νόμος σε κάθε περίπτωση. Επιπλέον, στη λύση της οδηγείται μια Α.Ε., όταν η Γ.Σ. δεν εγκρίνει τις υποβεβλημένες οικονομικές καταστάσεις, για το διάστημα τριών συνεχόμενων χρήσεων. Τέλος μπορεί να λυθεί με την απόφαση των δικαστικών αρχών.

Όσον αφορά την εκκαθάριση, η Γ.Σ. υποχρεούται να συγκληθεί και να ορίσει εκκαθαριστές. Αυτοί με την σειρά τους, οφείλουν να καταγράψουν τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας και να συντάξουν τον ισολογισμό. Έπειτα, δημοσιεύεται στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως και στα αντίστοιχα μέσα ενημερώσεως (πηγές οικονομικού περιεχομένου), ενώ ενημερώνεται και το Υπουργείο Ανάπτυξης. Στις υποχρεώσεις των εκκαθαριστών, ανέρχεται η ρευστοποίηση της περιουσίας της Α.Ε. καθώς και τακτοποίηση των υποχρεώσεων της οντότητας προς δημόσιο και τρίτους. Εδώ, ισχύει η αρχή της απόλυτης προτεραιότητας, δηλαδή πρώτα ασκούν τα δικαιώματά τους οι εξασφαλισμένοι πιστωτές, στην πορεία οι μη εξασφαλισμένοι, αμέσως μετά εξοφλούνται οι προνομιούχοι μέτοχοι και τέλος οι κοινοί μέτοχοι. Οι εκκαθαριστές, μέχρι να περατωθεί η διαδικασία της εκκαθαρίσεως, είναι υποχρεωμένοι να συντάσσουν ισολογισμό για κάθε έτος. Όταν δε το προϊόν της εκκαθάρισης καθίσταται μεγαλύτερο από το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο, αυτό πρακτικά είναι διανεμόμενο κέρδος στο φορολογικό έτος, στο οποίο εκκαθαρίστηκε η εταιρεία. Οι μέτοχοι από πλευράς τους, οφείλουν να εισφέρουν το ποσόν που τους αναλογεί επί του μετοχικού κεφαλαίου, εάν δε το έχουν πράξει, ώστε να συμπληρωθεί το κεφάλαιο και να ολοκληρωθεί η εκκαθάριση.

Η δήλωση φορολογίας εισοδήματος, πραγματοποιείται σε διάστημα ενός μηνός από την περάτωση της εκκαθάρισης και αφορούν τα εισοδήματα που συγκεντρώθηκαν σε αυτήν την περίοδο. Εάν η εκκαθάριση ξεπεράσει τον έναν χρόνο, σε αυτή την εκδοχή, καταρτίζεται σχετική δήλωση στο έτος αναφοράς. Ο φόρος που προκύπτει καταβάλλεται ολοσχερώς.

Όταν ολοκληρωθεί η διαδικασία της εκκαθάρισης, οι εκκαθαριστές συντάσσουν και φέρουν στη δημοσιότητα τις οικονομικές καταστάσεις στην τελική τους μορφή. Σε περίπτωση που η όλη προσπάθεια διαρκέσει πάνω από πέντε έτη, τότε οι εκκαθαριστές εγκαλούν τη Γ.Σ. σε σύσκεψη και προτείνουν λύσεις, οι οποίες

θα επιταχύνουν την διαδικασία. Εν συνεχεία, οι εκκαθαριστές, αποδίδουν τον ισολογισμό λήξης της εκκαθάρισης στο Γ.Ε.ΜΗ., και ζητούν την οριστική διαγραφή της οντότητας από το σύστημα. Το Γ.Ε.ΜΗ τον καταχωρείται στην πλατφόρμα και δημοσιεύει την διαγραφή της εταιρείας από το μητρώο.

ΜΕΡΟΣ Β΄

Κεφάλαιο 1: Το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα

1.1 Το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα[21], αποτελεί ένα επιδέξιο μέσο συναλλαγής κεφαλαίων, που απορρέουν από τους έχοντες προς διάθεση κεφάλαια, σε αυτούς που επιθυμούν την λήψη αυτών. Η μεταβίβαση των κεφαλαίων πραγματοποιείται με την έκδοση χρηματοπιστωτικών προϊόντων (ομόλογα, μετοχές, γραμμάτια κ.α.), από τα πρόσωπα που αναζητούν πηγές χρηματοδότησης, μέσω των χρηματοπιστωτικών αγορών, οι οποίες είτε μπορεί να βρίσκονται σε ορισμένη φυσική τοποθεσία, είτε να συσπειρώνονται στην σύγχρονη πλέον εποχή, από ηλεκτρονικά μέσα. Επιπλέον, οι αγορές αυτές χαρακτηρίζονται ως οργανωμένες ή ανοργάνωτες. Το εύρος των διαπραγματεύσιμων προϊόντων επεκτείνεται στα εμπορεύματα, τα νομίσματα, τους ναύλους, τα παράγωγα κ.α., με τα τελευταία να αποτελούν συμβόλαια, όπου η αξία τους διαμορφώνεται από το προϊόν το οποίο έχουν προέλθει. Τα μέλη που λαμβάνουν μέρος στις διαδικασίες του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι φυσικά πρόσωπα, νομικά πρόσωπα και τα κράτη. Χάρη στην προσφορά των παρεχόμενων υπηρεσιών των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες, χρηματιστηριακές εταιρείες κ.τ.λ.), ο τρόπος πραγματοποίησης των συναλλαγών των υπό διαπραγμάτευση προϊόντων καθίσταται απλούστερος. Δεδομένου ότι κάθε μέλος που συμμετέχει στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, εκφράζει ξεχωριστές προσδοκίες και εξυπηρετεί τις σκοπιμότητές του, δρα με διαφορετικό τρόπο στην περάτωση των συναλλαγών, δηλαδή μπορεί άλλοτε να δανείζει κεφάλαια και άλλοτε να δανειστεί. Ακόμα, μπορεί να δραστηριοποιείται σαν επενδυτής, αντισταθμιστής, κερδοσκόπος ή εξισορροπητικός κερδοσκόπος.

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα, δε περιορίζεται στα εθνικά σύνορα της εκάστοτε χώρας, τουναντίον στο σύγχρονο παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον, κατέχει διεθνείς διαστάσεις. Αυτό, δραστηριοποιείται κάτω από το εποπτικό πέπλο διεθνών οργανισμών, που εξασφαλίζουν ένα περιβάλλον σταθερότητας, οικονομικής ανάπτυξης και εμπιστοσύνης. Ορισμένοι από τους οργανισμούς αυτούς είναι το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, η Παγκόσμια Τράπεζα, η Τράπεζα Διεθνών

[21] Πηγή ενότητας: Σουμπενιώτης Δ., Ταμπακούδης Ι., (2017) Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Ανάλυση & Επενδύσεις.

Διακανονισμών κ.α. Καίριο ρόλο στη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος κατέχουν οι Κεντρικές Τράπεζες των κρατών, καθώς διατηρούν τον πυλώνα εποπτείας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, καθορίζουν την νομισματική πολιτική και τέλος, πράττουν τις διαδικασίες ανοιχτής αγοράς.

Στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, συμμετέχουν και οντότητες οι οποίες δεν ακολουθούν τα προκαθορισμένα κριτήρια ελέγχου και το πλαίσιο λειτουργίας, που εφαρμόζονται στα υπόλοιπα μέρη. Αυτοί οι οργανισμοί ενδέχεται να είναι: αντισταθμιστικά κεφάλαια, κεφάλαια ιδιωτικών συμμετοχών, επιχειρήσεις ειδικών σκοπιμοτήτων κ.τ.λ. Συχνά χαρακτηρίζονται ως το σκιώδες τραπεζικό σύστημα.

1.2 Οι Λειτουργίες του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος

Για να ολοκληρωθούν ορθά και αποτελεσματικά οι διαδικασίες μεταβίβασης των κεφαλαίων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, διεκπεραιώνονται οι παρακάτω λειτουργίες[22]:

i. Συγκομιδή Κεφαλαίων.

   Τα πρόσωπα που επιθυμούν να δανείσουν τα πλεονασματικά κεφάλαιά τους, έπειτα από την τακτοποίηση των υποχρεώσεών τους, πρέπει να συγκεντρωθούν ώστε να εξυπηρετήσουν τις ανάγκες της ζήτησης κεφαλαίων. Προαπαιτούμενο στοιχείο θεωρείτο, ένα κλίμα ασφάλειας και εμπιστοσύνης προς τα πρόσωπα των δανειστών καθώς και ανάλογη χρηματική αμοιβή για την περίοδο της πίστωσης.

ii. Μετατροπή και Διάθεση Κεφαλαίων.

   Το χρηματοπιστωτικό σύστημα, θα πρέπει να βρίσκεται σε τέτοια κατάσταση, ώστε να μπορεί να διακρίνει τις ανάγκες των προσώπων που αναζητούν κεφάλαια και εν συνεχεία, να δημιουργήσει χρηματοπιστωτικά προϊόντα που θα τις καλύπτουν. Τα σημαντικότερα γνωρίσματα των προϊόντων αυτών ανέρχονται στο χρηματικό ποσόν, το χρονικό διάστημα, το κόστος, τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις που

[22] Πηγή ενότητας: Σουμπενιώτης Δ., Ταμπακούδης Ι., (2017) Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Ανάλυση & Επενδύσεις.

ενσωματώνονται σε αυτά. Ένα επιπρόσθετο γνώρισμα αναλογίζεται αυτό της αντίληψης, δηλαδή το χρηματοπιστωτικό σύστημα να είναι σε θέση να διακρίνει τα εναλλακτικά επενδυτικά προγράμματα και να τα προωθεί στα κατάλληλα μέρη, που θα μεγιστοποιήσουν την αξία της επένδυση, ενώ παράλληλα, να εξαλείφονται οι διάφορες προκλήσεις που ενδεχομένως να λάβουν χώρα.

iii. Μέθοδος Πληρωμών.

Στα πλαίσια των συναλλαγών και κατά επέκταση για την περάτωση αυτών, το χρηματοπιστωτικό σύστημα, οφείλει να παρέχει στους συναλλασσόμενους ένα αποτελεσματικό σύστημα πληρωμών. Πιο συγκεκριμένα, η μεταφορά του χρήματος να καθίσταται τάχιστη και ασφαλής. Τα τελευταία χρόνια, οι συναλλαγές πραγματοποιούνται με το επονομαζόμενο ηλεκτρονικό χρήμα, διότι αποφέρει τα μέγιστα δυνατά οφέλη στους χρήστες.

iv. Παροχή Ρευστότητας.

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα, δίνει την δυνατότητα ρευστοποίησης των χρηματοπιστωτικών προϊόντων στους κατόχους αυτών, όποτε το επιθυμήσουν, έναντι αντιτίμου, το οποίο προσδιορίζεται από την υφιστάμενη προσφορά και ζήτηση. Κατά αυτόν τον τρόπο, μια επένδυση γίνεται ρευστοποιήσιμη και σε ενδεχόμενη καθοδήγηση των τιμών ελαττώνεται ο κίνδυνος της απώλειας κεφαλαίου. Συνεπώς, οι επενδυτές λαμβάνουν υπό όψιν τους, όχι μόνο την απόδοση του εκάστοτε προϊόντος, αλλά και την συμβατικότητα αλλαγής αυτών σε χρήμα.

v. Άρτια Πληροφόρηση.

Στις αρμοδιότητες του χρηματοπιστωτικού συστήματος, συγκαταλέγεται και αυτή της παροχής πληροφόρησης στα μέλη του. Ειδικότερα, μετά την ολοκλήρωση της συλλογής και κατεργασίας στοιχείων που αφορούν τα χρηματοπιστωτικά προϊόντα, οι συναλλασσόμενοι βρίσκονται στη θέση να αντιληφθούν τη σχέση

απόδοσης – κινδύνου. Ακόμα, σχετικά αναφορά πρέπει να αποδίδεται στα κίνητρα των πωλητών και αγοραστών, ώστε να αντιμετωπίζεται η ασυμμετρία πληροφόρησης, εάν και εφόσον παρουσιαστεί. Επιπλέον, οφείλει να πληροφορήσει τους συναλλασσόμενους αναφορικά με τον τρόπο εκπλήρωσης των συναλλαγών και το νομοθετικό πλαίσιο που τις περικλείει. Η εγκυρότητα των πληροφοριών αυτών, διαδραματίζει σπουδαίο ρόλο στην ορθή λήψη αποφάσεων από τους δέκτες αυτών.

vi. Δίκαιη Αποτίμηση.

Για να λάβουν μέρος τα οικονομούντα άτομα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, θα πρέπει τα χρηματοπιστωτικά προϊόντα να έχουν την ίδια μεταχείριση και να αποτιμούνται με τις ίδιες δίκαιες διαδικασίες. Η λειτουργία του συστήματος θα πρέπει να ακολουθεί πάντοτε τους υφιστάμενους νόμους και προκαθορισμένο πλαίσιο λειτουργίας, ώστε οι διαμορφωμένες τιμές των προϊόντων να είναι σχηματισμένες από τους νόμους της προσφοράς και της ζήτησης. Με παρόμοιο σκεπτικό, θα πρέπει να δρουν και οι ελεγκτικοί μηχανισμοί του χρηματοπιστωτικού συστήματος, με κύριο μέλημά τους, την πάταξη οποιασδήποτε μορφής μη ανταγωνιστικού περιβάλλοντος, παραδείγματος χάριν: η μεταχείριση της εσωτερικής πληροφόρησης και οι διαρροές απόρρητων πληροφοριών. Σε ένα επιδέξια, δομημένο σύστημα, τα συναλλασσόμενα μέρη απολαμβάνουν μικρότερο κόστος χρηματοδότησης και αντιλαμβάνονται άρτια τον βαθμό επικινδυνότητας της επένδυσης.

vii. Διαχείριση Κινδύνων.

Η δράση στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, ενίοτε συνεπάγεται κίνδυνο. Οι κίνδυνοι που ενδέχεται να κάνουν εμφανή την παρουσία τους σε μια περίοδο είναι ο πιστωτικός κίνδυνος, ο συναλλαγματικός κίνδυνος, ο κίνδυνος επιτοκίου, ο κίνδυνος της αγοράς, ο κίνδυνος ρευστότητας και ο πολιτικός κίνδυνος. Το ύψος της επικινδυνότητας, του κάθε ένα, αξιολογείται από μηχανισμούς του χρηματοπιστωτικού συστήματος και αντιμετωπίζονται με ειδικά χρηματοπιστωτικά προϊόντα και με τα παράγωγα. Στην κοινωνία, δεν υφίσταται μόνο οι παραπάνω

κίνδυνοι. Αντιθέτως, το χρηματοπιστωτικό σύστημα, προβλέπει την εξομάλυνση ασθενειών και ατυχημάτων καθώς και τις επιπτώσεις των φυσικών φαινομένων, που ο άνθρωπος δεν μπορεί να αποτρέψει την εμφάνιση αυτών.

Κεφάλαιο 2: Το Χρηματιστήριο

2.1 Ορισμός – Γενικές Έννοιες

Τα χρηματιστήρια[23], απαρτίζουν οργανωμένες κεφαλαιαγορές, όπου πωλητές και αγοραστές συνευρίσκονται, με σκοπό τη διαπραγμάτευση προϊόντων, με τα κυριότερα από αυτά να είναι, οι μετοχές, τα ομόλογα και τα παράγωγα. Τα χρηματιστήρια δραστηριοποιούνται κάτω από συγκεκριμένο σύνολο νόμων και κανονισμών, ενώ την εποπτεία τους αναλαμβάνουν ανεξάρτητοι οργανισμοί. Μια διάκριση που γίνεται στην εν λόγω αγορά, είναι αυτή σε πρωτογενή και δευτερογενή. Η δευτερογενής αγορά, μπορεί να κατηγοριοποιηθεί επιπλέον, σε οργανωμένη και μη οργανωμένη.

Αρχικά, στην πρωτογενή αγορά, λαμβάνει χώρα η παραγωγή και διάθεση των νεοεκδιδόμενων χρεογράφων στους ενδιαφερόμενους επενδυτές. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, που εκτελούν χρέη αναδόχου έκδοσης, αναλαμβάνουν τις απαραίτητες διαδικασίες ώστε, οι νέοι τίτλοι να καταλήξουν στο επενδυτικό κοινό. Σε περίπτωση που δεν απορροφηθούν τα χρεόγραφα από το κοινό, οι ανάδοχοι είναι υποχρεωμένοι να τα καλύψουν. Έπειτα, οι τίτλοι μεταφέρονται στη δευτερογενή αγορά και αποτελούν πλέον αντικείμενο διαπραγμάτευσης. Τα πρόσωπα (φυσικά ή νομικά ή και κράτη) που αγόρασαν χρεόγραφα στην πρωτογενή αγορά, μπορούν κάλλιστα να τα ρευστοποιήσουν, όποτε το επιθυμούν, λαμβάνοντας το αντίστοιχο χρηματικό ποσόν. Τα συμμετέχοντα μέλη της δευτερογενούς αγοράς, διαθέτουν τα κεφάλαιά τους σε μακροχρόνιες επενδύσεις ή προσπαθούν να επωφεληθούν και να κερδοσκοπήσουν βραχυπρόθεσμα, από τις μεταβολές των τιμών, των υπό διαπραγμάτευση προϊόντων. Η τιμή των προϊόντων διαμορφώνεται από την υφιστάμενη προσφορά και ζήτηση, το επενδυτικό κλίμα και τις παγκόσμιες τάσεις. Βασικό συστατικό της δευτερογενούς αγοράς κρίνεται το πλήθος των συμμετεχόντων, καθώς ρυθμίζουν το επίπεδο της ρευστότητας. Μεγάλος αριθμός παιχτών συνεπάγεται περισσότερη ρευστότητα και το αντίθετο. Αξιοσημείωτο γεγονός θεωρείτε ότι, χωρίς την ύπαρξη της δευτερογενούς αγοράς, δε θα υφίσταντο ούτε η πρωτογενής.

[23] Πηγή ενότητας: Σουμπενιώτης Δ., Ταμπακούδης Ι., (2017) Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Ανάλυση & Επενδύσεις.

Ανωτέρω, αναφέρθηκε πως η δευτερογενής αγορά, ταξινομείται σε οργανωμένη και μη. Παρακάτω, επεξηγούνται αυτές οι έννοιες.

Οργανωμένη Αγορά

Η οργανωμένη αγορά, δεν είναι κάτι περισσότερο από μια φυσική τοποθεσία και συμπίπτει με το χρηματιστήριο. Η φυσική παρουσία των μελών ωστόσο, δεν κρίνεται αναγκαία, χάρη στα ηλεκτρονικά μέσα που έχουν αναπτυχθεί. Κάθε χρηματιστήριο, θέτει τα κριτήρια εισαγωγής και τους κανόνες λειτουργίας που θα πρέπει να συμβαδίζουν, τόσο οι εισηγμένες οντότητες, όσο και αυτές που εκφράζουν επιθυμία εισαγωγής. Όταν λαμβάνει χώρα μια συναλλαγή, η τιμή περάτωσης αυτής γίνεται γνωστή στο ευρύ κοινό και κατά συνέπεια, μπορεί να αποτυπωθεί η ποσοστιαία μεταβολή της τιμής του προϊόντος. Στα προτερήματα των χρηματιστηρίων συγκαταλέγονται μεταξύ άλλων, η διαφάνεια των συναλλαγών και η διαμόρφωση των τιμών από τους νόμους της προσφοράς και της ζήτησης, η παροχή ρευστότητας και η μετρίαση του πιστωτικού κινδύνου.

Μη Οργανωμένη Αγορά

Αντιθέτως με οργανωμένη αγορά, η μη οργανωμένη αγορά δεν περικλείεται από κάποιο φυσικό χώρο και διαμορφώνεται από ένα σύνολο χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Μια επιπλέον διαφορά αναδεικνύεται στο νομικό και κατά επέκταση, στο κανονιστικό περιθώριο, καθώς οι συμμετέχοντες σε αυτή, διαπραγματεύονται κάτω από πιο ελεύθερες συνθήκες. Σε αυτό το ευέλικτο κλίμα, τα πρόσωπα, διαπραγματεύονται σε κάθε όρο της συμφωνίας, δηλαδή από την τιμή, την ποσότητα, τον τρόπο με τον οποίο θα πραγματοποιηθεί η πληρωμή μέχρι και στον τόπο μεταβίβασης των προϊόντων. Οι μη οργανωμένες αγορές, βιώνουν τα προβλήματα που εξαλείφουν τα χρηματιστήρια. Πιο συγκεκριμένα, πιστωτικό κίνδυνο διατρέχουν όλα τα συμμετέχοντα μέλη, μεταξύ των συναλλαγών δεν υπάρχει διαφάνεια, καθώς οι τιμές των τίτλων δε γίνονται δημοσίως γνωστές. Κατά κύριο λόγο, ένας μεγάλος όγκος χρεογράφων που διαπραγματεύονται σε αυτές τις αγορές είναι, κρατικά και εταιρικά ομόλογα και μετοχές, μη εισηγμένων σε χρηματιστήριο εταιρειών. Η παραπάνω διατύπωση δεν αποτελεί κανόνα, καθώς το ενδεχόμενο διαπραγμάτευσης μετοχών εισηγμένων επιχειρήσεων κρατεί.

Για να λειτουργήσει ομαλά μια τέτοια αγορά (χρηματιστήριο), ειδικευμένες επιχειρήσεις διενεργούν μια σειρά ενεργειών, παραδείγματος χάρη, η δημιουργία ηλεκτρονικής ιστοσελίδας συναλλαγών, η εκκαθάριση και ο διακανονισμός των συναλλαγών, η δημιουργία πληροφοριακού συστήματος, η φύλαξη και διατήρηση των τίτλων και τέλος, η ανάπτυξη δεικτών.

Τα χρηματιστήρια αποτελούν επιχειρήσεις και όπως κάθε επιχείρηση επιδιώκει τα μέγιστα δυνατά οφέλη για αυτήν και τους ιδιοκτήτες τους, έτσι και αυτά. Είθισται να είναι θυγατρικές εταιρείες ενός ομίλου επιχειρήσεων. Ο σκοπός τους κρίνεται επιτυχής, στην περίπτωση που οι ελλειμματικές οικονομικές μονάδες (επιχειρήσεις, κράτη) προτιμήσουν να χρηματοδοτηθούν μέσω αυτού και οι πλεονασματικές οικονομικές μονάδες, να αναμειχθούν με τις δραστηριότητες, προσδοκώντας οικονομικά οφέλη.

2.1.1 Τα σημαντικότερα χρηματιστήρια του πλανήτη

Στη συνέχεια, αποτυπώνονται τα σημαντικότερα[24] χρηματιστήρια στον κόσμο, με χαρακτηριστικά κριτήρια, τον όγκο των ημερήσιων συναλλαγών και τρέχουσα κεφαλαιοποίηση της αγοράς[25]. Ενδεικτικά:

i. Το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NYSE), Η.Π.Α.
ii. Το NASDAQ, Η.Π.Α.
iii. Το χρηματιστήριο της Σαγκάη, (XSHG), Κίνα.
iv. Το Euronext N.V.
v. Το χρηματιστήριο της Ιαπωνίας (XJPX), Ιαπωνία.

Το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης χαρακτηρίζεται ως το πιο γνωστό χρηματιστήριο του πλανήτη. Αξίζει να σημειωθεί ότι, από τις δυόμιση χιλιάδες (2500) και πλέον εισηγμένες οντότητες, οι εξακόσιες (600) από αυτές, δεν εδρεύουν στις Η.Π.Α. Καθημερινά, πραγματοποιείται ένας μεγάλος όγκος αγοραπωλησιών, που το ύψος αυτών λογίζεται σε δισεκατομμύρια δολάρια

[24] Πηγή: https://www.statista.com/statistics/270126/largest-stock-exchange-operators-by-market-capitalization-of-listed-companies/

[25] Η κεφαλαιοποίηση της αγοράς αποτυπώνει, την χρηματιστηριακή αξία των μετοχών των εισηγμένων επιχειρήσεων στο χρηματιστήριο. Ουσιαστικά, υπολογίζεται ως το άθροισμα, του γινομένου της χρηματιστηριακής αξίας των μετοχών των εταιρειών επί του συνόλου των μετοχών τους.

(USD). Αναφορικά με το ύψος της κεφαλαιοποίησης της αγοράς, αυτή λογίζεται στα εικοσιτέσσερα κόμμα τρία (24,3) τρισεκατομμύρια δολάρια (USD).

Το NASDAQ, είναι το δεύτερο κατά σειρά μεγαλύτερο χρηματιστήριο, όσον αφορά τον όγκο των συναλλαγών και την κεφαλαιοποίηση, με την τελευταία να ανέρχεται στα είκοσι κόμμα δεκατρία (20,13) τρισεκατομμύρια δολάρια (USD). Η ίδρυσή του έλαβε χώρα το 1971, ενώ αποτελούσε το πρώτο ηλεκτρονικό χρηματιστήριο.

Το χρηματιστήριο της Σαγκάη, βρίσκεται μεταξύ των κορυφαίων, αποτελεί το μεγαλύτερο χρηματιστήριο της Κίνας, αλλά και της Ασιατικής Ηπείρου. Η εν λόγω κεφαλαιοποίηση φθάνει τα έξι κόμμα ενενήντα τρία (6.93) τρισεκατομμύρια δολάρια (USD), με τουλάχιστον δύο χιλιάδες εκατό (2100) εισηγμένες επιχειρήσεις.

Το Euronext B.V., με έδρα το Άμστερνταμ, είναι ένα πανευρωπαϊκό χρηματιστήριο που λειτουργεί σε διάφορες χώρες. Υποκαταστήματα βρίσκονται σε πόλεις όπως: το Παρίσι, το Μιλάνο, οι Βρυξέλλες, το Δουβλίνο κ.α. Το 2007, συγχωνεύθηκε με το NYSE και δημιουργήθηκε το NYSE Euronext. Η τρέχουσα κεφαλαιοποίηση αγγίζει τα έξι κόμμα σαράντα δύο (6,42) τρισεκατομμύρια δολάρια (USD).

Ο όμιλος Japan Exchange Group Inc., περιλαμβάνει τα τρία σπουδαιότερα χρηματιστήρια της Ιαπωνίας, ήτοι, το Tokyo Stock Exchange, το Osaka Stock Exchange και το Tokyo commodity exchange. Η κεφαλαιοποίηση κυμαίνεται στα πέντε κόμμα εξήντα τρία (5,63) τρισεκατομμύρια δολάρια (USD) και οι εισηγμένες οντότητες ξεπερνούν τις τρις χιλιάδες οκτακόσιες (3800), με σχεδόν μηδαμινή παρουσία αλλοδαπών επιχειρήσεων.

2.2 Ιστορική Αναδρομή

Με την οργάνωση των ανθρώπων σε κοινωνίες και κατά επέκταση την συγκρότηση των πρώτων πολιτισμών, το εμπόριο[26] αγαθών αρχίζει να ανθίζει. Με το πέρασμα του χρόνου, η ναυσιπλοΐα παρουσιάζει ραγδαίους ρυθμούς ανάπτυξης και

[26] Πηγές: https://www.sofi.com/learn/content/history-of-the-stock-market/ , https://www.wsj.com/graphics/history-of-trading/

το θαλάσσιο εμπόριο ακολουθεί ακμάζουσα πορεία. Οι έμποροι ή ομάδες εμπόρων, μετά την ολοκλήρωση των ταξιδιών τους ανά τον κόσμο, διαπραγματεύονταν τα αγαθά που είχαν συλλέξει, στις τοπικές αγορές των πόλεων. Μάλιστα, η Αμβέρσα του Βελγίου, στα τέλη του δεκάτου πέμπτου αιώνα (15^{ου} αιώνα) αποτελούσε το επίκεντρο του παγκόσμιου εμπορίου.

Την συγκεκριμένη περίοδο, οι οικονομικές μονάδες που επιθυμούσαν να λάβουν χρήματα, απευθύνονταν σε εύπορους εμπόρους. Εκείνοι με την σειρά τους, πρόθυμοι, δάνειζαν τα χρήματά τους, ενώ σαν ενέχυρο απαιτούσαν υψηλές αποδόσεις. Εν συνεχεία, οι έμποροι αυτοί, πουλούσαν τα ομόλογα που εξέφραζαν τα χορηγηθέντα δάνεια και θα πλήρωναν τόκους στα πρόσωπα που θα τα αγόραζαν.

Το 1611, στο Άμστερνταμ της Ολλανδίας, ιδρύεται το πρώτο χρηματιστήριο αξιών (stock exchange), χάρη στην εταιρεία Dutch East India Company, όπου καθίσταται η πρώτη εταιρεία της οποίας η μετοχής της αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης για τα επακόλουθα χρόνια.

Η Dutch East India Company, προκειμένου να συγκεντρώσει κεφάλαια για να εκπληρώσει τους στόχους της, εξέδιδε και διέθετε μετοχές της, με αντάλλαγμα την καταβολή μερίσματος στους κατόχους των μετοχών. Για τα επόμενα χρόνια που ακολούθησαν, οι μετοχές της προαναφερόμενης επιχείρησης ήταν οι μόνες που διαπραγματεύονταν στο χρηματιστήριο.

Με την πάροδο του χρόνου, σε όλο και περισσότερες χώρες ιδρύονταν επιχειρήσεις, αυτές εξέδιδαν και πουλούσαν τις μετοχές τους στο επενδυτικό κοινό. Ο ενθουσιασμός και η ανακάλυψη αυτής της καινούργιας ασχολίας, οδήγησε τους επενδυτές στην «τύφλωσης», δηλαδή αγόραζαν αυθαίρετα τις μετοχές των εταιρειών, χωρίς να διενεργήσουν πρωτύτερα κανέναν πιστοληπτικό έλεγχο. Η κατάσταση αυτή, δειλά δειλά εξελίχθηκε σε ένα αβέβαιο περιβάλλον. Συγκεκριμένα, το 1720, οι επενδυτές πλέον είχαν χάσει την πίστη τους στα χρεόγραφα αυτά και προσπαθούσαν να τα πουλήσουν όσο πιο γρήγορα μπορούσαν, με κάθε κόστος. Τελικά, επειδή σχεδόν κανένας επενδυτής δεν έβρισκε το ενδιαφέρον να αγοράσει, ήρθε η πρώτη πτώση του χρηματιστηρίου.

Στον παρακάτω πίνακα, παρουσιάζονται αναδρομικά τα γεγονότα:

Πίνακας 2.1: Συνοπτική Απεικόνιση των Γεγονότων

➢ 15ος αιώνας	Η Αμβέρσα του Βελγίου, καθίσταται το κέντρο του παγκόσμιου εμπορίου. Οι έμποροι, πραγματοποιούν αγοροπωλησίες αγαθών, προσδοκώντας κέρδος από την αύξηση της ζήτησης για αυτά. Επιπλέον, πρωτοεμφανίζεται ο ομολογιακός δανεισμός.
➢ 1611	Το πρώτο χρηματιστήριο τίθεται σε λειτουργία, στο Άμστερνταμ της Ολλανδίας. Η Dutch East India Company, γίνεται η πρώτη εταιρεία που, η μετοχής της αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης και για τα επακόλουθα χρόνια αποτελούσε τη μοναδική δραστηριότητα στο χρηματιστήριο.
➢ 1790	Ιδρύεται το χρηματιστήριο στην πόλη της Φιλαδέλφεια (PHLX), γνωστό και ως Board of Brokers. Βοήθησε στην ανοικοδόμηση του χρηματοοικονομικού τομέα των Η.Π.Α., καθώς και στην επέκτασή τους δυτικά.
➢ 1792	Υπογράφεται η συμφωνία «Buttonwood Trade Agreement», που αποτελεί το ιδρυτικό έγγραφο συστάσεως του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης (NYSE).
➢ 1896	Δημιουργείται ο δείκτης Dow Jones Industrial Average (^DJI). Στην αρχή, παρακολουθούσε τις μετοχές μόνο δώδεκα (12) εισηγμένων εταιρειών.
➢ 1923	Μια πρώτη μορφή του δείκτη S&P 500 αναπτύσσεται από την εταιρεία του Henry Barnum Poor. Το 1926, παρακολουθούσε την πορεία των μετοχών ενενήντα (90) εισηγμένων εταιρειών.
➢ 1926	Λαμβάνει χώρα το γνωστό «κράχ» (crash) του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης. Εν συνεχεία, και άλλα χρηματιστήρια ακολουθούν την ίδια πορεία.

➢ 1941	Πραγματοποιείται η συγχώνευση των εταιρειών Poor's Publishing και Standard Statistics. Ιδρύεται η Standard & Poor's.
➢ 1969	Εφευρίσκεται το πρώτο ηλεκτρονικό δίκτυο επικοινωνιών (electronic communication network (ECN)). Αποτελούν μια πρώτη μορφή των σημερινών ηλεκτρονικών διαδικασιών των χρηματιστηρίων.
➢ 1971	Το πρώτο χρηματιστήριο, υποστηριζόμενο από ηλεκτρονικές παροχές, το NASDAQ, ανοίγει τις πύλες του. Το κόστος των συναλλαγών μειώνεται.
➢ 1987	Είναι μόλις 19 Οκτωβρίου του 1987, γνωστή ημέρα και ως «Black Monday» (Μαύρη Δευτέρα). Λαμβάνει χώρα ξαφνικά, ένα ακόμα «κράχ» στο χρηματιστήριο. Υποχωρεί έως και 22,6% ο Dow Jones.
➢ 2008	Προκαλείται η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση – Τα χρηματιστήρια υποχωρούν το ένα μετά το άλλο, έπειτα από την «έκρηξη» της φούσκας που είχε δημιουργηθεί, από τα στεγαστικά δάνεια και την αγορά των ακινήτων στις Η.Π.Α.
➢ 2020	Με την παρουσία του COVID-19, ήρθε η παύση των περισσοτέρων δραστηριοτήτων, το χρηματιστήρια παρουσιάζουν πτωτική τάση.

2.3 Συμμετέχοντα Μέλη

Κάτωθι, παρουσιάζονται τα πρόσωπα[27] που μετέχουν είτε έμμεσα είτε άμεσα στο περιβάλλον του χρηματιστηρίου.

Χρηματιστήριο (Securities Exchange)

Η φυσική τοποθεσία, όπου πρόσωπα συγκεντρώνονται και διαπραγματεύονται χρηματοπιστωτικά προϊόντα. Αναπτύσσουν τους κανόνες και το πλαίσιο λειτουργίας, ώστε να δημιουργήσουν ένα περιβάλλον διαφάνειας, εμπιστοσύνης και ασφάλειας. Οι εταιρείες που πληρούν τα κριτήρια εισαγωγής (όπου αυτό απαιτείται), συμμετάσχουν για να καλύψουν της χρηματοδοτικές τους ανάγκες.

Χρηματιστές (Broker – Dealer)

Οι χρηματιστές, έναντι αμοιβής διενεργούν πράξεις αγοράς και πώλησης χρηματοπιστωτικών προϊόντων, κατόπιν σχετικής εντολής των πελατών τους. Η αμοιβή είθισται να υπολογίζεται ως ποσοστό επί της συνολικής αξίας της συναλλαγής.

Επενδυτές (Investors)

Οι επενδυτές είναι είτε φυσικά είτε νομικά πρόσωπα (επιχειρήσεις), που αγοράζουν και κρατούν χρηματοπιστωτικά προϊόντα, προσδοκώντας οικονομικό όφελος. Οι «επενδυτές», μπορούν να ταξινομηθούν σε περεταίρω κατηγορίες, ανάλογα με τον σκοπό για τον οποίο συμμετέχουν στην αγορά. Παραδείγματος χάρη, μια διάκριση μπορεί να γίνει στον χρονικό ορίζοντα της επένδυσης και έτσι να κατηγοριοποιηθούν σε μακροχρόνιοι ή βραχυχρόνιοι επενδυτές. Η βραχυχρόνια επένδυση συναντά τον όρο κερδοσκοπία, αυξάνοντας το ρίσκο της επένδυσης. Σε κάθε περίπτωση οι επενδυτές διακρίνονται και σε αντισταθμιστές ή εξισορροπητικούς κερδοσκόπους, ανάλογα με τις σκοπιμότητές τους.

[27] Πηγή: https://www.investor.gov/introduction-investing/investing-basics/how-stock-markets-work/market-participants

Εισηγμένες Επιχειρήσεις (Listed Companies)

Ένα επιπλέον μέλος αποτελούν, όλες οι εισηγμένες εταιρείες στο χρηματιστήριο. Αρκετά χρηματιστήρια θέτουν ορισμένες προϋποθέσεις εισαγωγής. Οι εισηγμένες οντότητες θα πρέπει, να συμπορεύονται με τους κανόνες της αγοράς και να δημοσιοποιούν τις οικονομικές τους καταστάσεις όποτε αυτό ορίζεται, ώστε τα υπόλοιπα μέλη, να έχουν στη διάθεσή τους τα απαραίτητα στοιχεία, για να αξιολογήσουν την επένδυσή τους. Οι μετοχές των εταιρειών, αποτελούν διαπραγματευτικό αντικείμενο. Οι οντότητες που αντιμετωπίζουν έλλειψη ρευστότητας ή επιθυμούν να συγκεντρώσουν ογκώδη χρηματικά ποσά, εκδίδουν μετοχές ή και ομολογίες και τις διαθέτουν στο επενδυτικό κοινό.

Ειδικοί Διαπραγματευτές / Θεσμικοί Επενδυτές (Market Makers)

Οι ειδικοί διαπραγματευτές, λογίζονται ως ιδιώτες ή επιχειρήσεις, που παρέχουν πρώτιστος ρευστότητα στην αγορά, προσφέροντας ειδικές (συγκεκριμένες) τιμές για ορισμένα προϊόντα. Συμβάλουν στη μείωση της απόκλισης μεταξύ της τιμής προσφοράς και της τιμής πώλησης για ένα εξειδικευμένο προϊόν, πράγμα που διευκολύνει την περάτωση των συναλλαγές των υπολοίπων.

Οργανισμοί Πιστοληπτικής Αξιολόγησης (Credit Rating Agencies)

Αυτές οι οντότητες, παρέχουν στους ενδιαφερόμενους πληροφορίες σχετικά με την απόδοση της επένδυσης, σε αντίθεση με το ρίσκο της. Επιπροσθέτως, αναλαμβάνουν να αξιολογήσουν τόσο τα χρηματοπιστωτικά προϊόντα όσο και τις εκδότριες εταιρείες αυτών. Εν συνεχεία, βαθμολογούν την επένδυση ή το προϊόν. Οι πιο γνωστές εταιρείες, ακούν στα ονόματα των Moody’s, Standard & Poor και Fitch, που ελέγχουν σχεδόν όλη την αντίστοιχη αγορά.

Πάροχοι Δεδομένων (Market Data Providers)

Εταιρείες με ενασχόληση την συγκομιδή, σε πραγματικό χρόνο, δεδομένων της αγοράς, αποδίδουν στοιχεία αναφορικά με τις τιμές των μετοχών, τον όγκο των συναλλαγών κ.α. Οι αναγνώστες αυτών των δεδομένων, επεξεργάζονται την

πληροφορία που πηγάζει από τα δεδομένα αυτά και την μετασχηματίζουν ώστε να λάβουν αποφάσεις.

Επενδυτικοί Σύμβουλοι (Investment Advisers)

Οι επενδυτικοί σύμβουλοι (ιδιώτες ή επιχειρήσεις), αναλαμβάνουν έναντι αντιτίμου, να συμβουλέψουν τους επενδυτές σχετικά με ένα επενδυτικό χαρτοφυλάκιο ή ένα χρηματοπιστωτικό προϊόν. Επιπλέον, παρέχουν αναλύσεις πάνω στα ενδιαφερόμενα προϊόντα.

Εκκαθαριστικά Μέλη (Clearing Agencies)

Στην Ελλάδα και το Χ.Α.Α.[28], τα εκκαθαριστικά μέλη (Άμεσα Εκκαθαριστικά ή Γενικά Εκκαθαριστικά Μέλη) συμβάλουν στην εκκαθάριση των συναλλαγών των Κινητών Αξιών, των Παραγώγων και στον Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων, στις αντίστοιχες αγορές, ακολουθώντας το κανονιστικό και νομοθετικό πλαίσιο που έχει αναπτυχθεί.

Στις Η.Π.Α.[29], αποτελούν αυτόνομους ρυθμιστικούς οργανισμούς, που υποχρεωτικά πρέπει να είναι δηλωμένοι στο U.S. Securities and Exchange Commission (SEC). Η SEC, είναι μια ανεξάρτητη ομοσπονδιακή υπηρεσία, που ιδρύθηκε σύμφωνα με τον νόμο περί ανταλλαγής κινητών αξιών το 1934, με επικεφαλής μια πενταμελή Επιτροπή. Οι Επίτροποι, διορίζονται από τον Πρόεδρο και επικυρώνονται από τη Γερουσία. Ο Πρόεδρος ορίζει έναν από τους Επιτρόπους ως Πρόεδρο αυτής της υπηρεσίας. Κύριο καθήκον των οργανισμών αυτών είναι η αναπαραγωγή των νόμων και των κανονισμών λειτουργίας καθώς και η επιβολή αυτών στα μέλη της αγοράς. Γενικά, κατατάσσονται σε δύο κατηγορίες: στους Εκκαθαριστικούς Οργανισμούς, που συμβάλουν στην εκκαθάριση των συναλλαγών, και στα Αποθετήρια, που αποθηκεύουν τους τίτλους, διενεργούν τις μεταβιβαστικές ενέργειες και κρατούν το αρχείο.

Νωρίτερα, αναφέρθηκε ο όρος εκκαθάριση των συναλλαγών. Ακολούθως, επεξηγείτε αυτός. Κάθε φορά που πραγματοποιείται μια αγοραπωλησία ενός

[28] Πηγή: https://www.athexgroup.gr/el/members-area-members_new-be-a-member-athexclear1

[29] Πηγή: https://www.investor.gov/introduction-investing/investing-basics/how-stock-markets-work/market-participants

τίτλου, παραδείγματος χάρη, μέσω του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, λαμβάνει χώρα η διαδικασία της εκκαθάρισης, που έχει ως στόχο, την μεταβίβαση των τίτλων στον αγοραστή και την απόδοση του αντιτίμου στον πωλητή. Στην εκκαθάριση συμμετέχουν, το χρηματιστήριο, οι χρηματιστές, οι αγοραστές και οι πωλητές των μετοχών, η Α.Ε. Αποθετηρίων Τίτλων και η αρμόδια τράπεζα, που θα περατώσει την χρηματική συναλλαγή.

Τράπεζες – Θεματοφύλακες / Αποθετήρια (Custodians)

Οι Τράπεζες – Θεματοφύλακες ή οργανισμοί που εκτελούν χρέη θεματοφύλακα (Αποθετήρια), στεγάζουν σε ηλεκτρονική πλέον μορφή, τα προϊόντα των επενδυτών. Επίσης, παρέχουν αναλυτικές κινήσεις των λογαριασμών αυτών και διευκολύνουν την ροή και την αναζήτηση των τίτλων.

2.4 Κατηγορίες Χρηματιστηρίων και Αγορές

Στη συνέχεια, γίνεται διάκριση στις αγορές[30] εμπορευμάτων, συναλλάγματος, παραγώγων, ναύλων, εργασίας και έργων τέχνης.

Χρηματιστήριο Εμπορευμάτων (Commodity Exchanges Market)

Τα χρηματιστήρια εμπορευμάτων, ευρέως γνωστά και ως αγορές εμπορευμάτων, στεγάζονται κάτω από χρηματοοικονομικές πλατφόρμες, όπου πραγματοποιούνται αγοραπωλησίες σε διάφορες πρώτες ύλες και γεωργικά προϊόντα του πρωτογενούς τομέα παραγωγής. Μερικά εμπορεύματα, εκ των κυριότερων γεωργικών προϊόντων είναι ο καφές, η ζάχαρη, το σιτάρι, το βαμβάκι και το κακάο. Η παράδοση των προϊόντων, συνεπάγεται την ύπαρξη συγκεκριμένου γεωγραφικού χώρου.

Τα διαπραγματεύσιμα προϊόντα κατηγοριοποιούνται σε:

i. Ενεργειακά Εμπορεύματα (Energy Commodities).

Σε αυτή την κατηγορία, περιλαμβάνονται μεταξύ άλλων, το αργό πετρέλαιο, το φυσικό αέριο και ο άνθρακας.

[30] Κύρια πηγή ενότητας: Σουμπενιώτης Δ., Ταμπακούδης Ι., (2017) Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Ανάλυση & Επενδύσεις.

ii. Μέταλλα (Metals)**.**

Γενικά, τα μέταλλα μπορούν να ταξινομηθούν σε πολύτιμα, όπως ο χρυσός, το ασήμι, η πλατίνα και σε βιομηχανικά, με τα κυριότερα εξ αυτών, τον χαλκό και το αλουμίνιο.

iii. Γεωργικά Εμπορεύματα (Agricultural Commodities).

Τα γεωργικά προϊόντα, με τον περισσότερο όγκο συναλλαγών είναι το σιτάρι, το καλαμπόκι, ο καφές, η σόγια και τα ζωικά προϊόντα (livestock).

iv. Μαλακά Εμπορεύματα (Soft Commodities).

Σε αυτή την ενότητα, ανήκουν τα εμπορεύματα που προέρχονται από φυτά, παραδείγματος χάρη, η ζάχαρη, το βαμβάκι, και η ξυλεία (κατεργασμένη ή μη).

Τα εμπορεύματα, διαπραγματεύονται κυρίως μέσω των παραγώγων και ειδικότερα μέσω των προθεσμιακών συμβολαίων (forward contracts), των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης (future contracts), των δικαιωμάτων προαίρεσης (options) και των συμβάσεων επί διαφορών και των συμβάσεως συναλλαγής (swaps). Επιπλέον, η διαπραγμάτευση ενδέχεται να γίνεται και με βάση τα ίδια τα προϊόντα, σε μη οργανωμένες αγορές.

Σε αυτές τις αγορές, συμμετέχουν οι παραγωγοί των προϊόντων, οι καταναλωτές (τελικοί ή ενδιάμεσοι), οι επενδυτές και οι κερδοσκόποι. Η ύπαρξη χρηματιστηρίων εμπορευμάτων, εκτός από την οικονομική άνθιση που προσφέρει στην οικονομία, συμβάλει και στη δημιουργία μιας αγοράς, όπου οι παραγωγοί βρίσκουν πρόσφορο έδαφος για την πώληση της σοδειάς τους και οι αγοραστές, να τα χρησιμοποιήσουν τα αγαθά αυτά για ίδιο όφελος ή να τα μετασχηματίσουν. Οι παραγωγοί, είναι πληροφορημένοι εξ αρχής για το ύψος της τιμής πώλησης των προϊόντων τους, προτού καν καλά περατωθεί η παραγωγική διαδικασία, γεγονός που τους αποφέρει επιπλέον πρόσοδο και κατά επέκταση, τους παρέχεται η δυνατότητα να διευρύνουν την παραγωγική τους δραστηριότητα. Στο άλλο άκρο, οι καταναλωτές, με την εμπλοκή τους στην αγορά, εξασφαλίζουν την τιμή στην οποία

θα αγοράσουν το εν λόγω εμπόρευμα. Σε περίπτωση που το εμπόρευμα αποτελεί συντελεστή της παραγωγής, η ενέργεια αυτή, μεταφράζεται ως μείωση του κόστους παραγωγής, εφόσον οι τιμές αυξηθούν, διαφορετικά ισχύει το αντίθετο. Η συμμετοχή τους συμβάλει και στην διατήρηση των απρόβλεπτων μεταβολών των τιμών. Οι κερδοσκόποι, αποτελούν αναπόσπαστο κομμάτι της αγοράς καθώς και το πλειοψηφικό της μέλος, ενώ προσφέρουν επιπρόσθετα στρώματα ρευστότητας. Οι καιρικές συνθήκες είναι ένας καθοριστικός παράγοντας της συγκεκριμένης αγοράς και σχετικά απρόβλεπτος, που αρκετές φορές επηρεάζει τα επίπεδα των τιμών.

Χρηματιστήρια Συναλλάγματος

Στην αγορά συναλλάγματος, γνωστή και ως Foreign Exchange (Forex) ή Currency Exchange Market, πραγματοποιούνται αγοραπωλησίες νομισμάτων. Η συγκεκριμένη αγορά δε στεγάζεται σε κάποια φυσική τοποθεσία, χαρακτηρίζεται ως μη οργανωμένη και δεν υπάρχει σχετική εποπτεία από οργανισμούς, ενώ λειτουργεί εικοσιτέσσερις (24) ώρες, σε καθημερινή βάση, από τη Δευτέρα έως και την Παρασκευή. Εξ αιτίας των διαφορετικών ζωνών ώρας, η αγορά μετατοπίζεται σε διάφορα σημεία του πλανήτη. Οι κυριότερες αγορές εντοπίζονται στη Νέα Υόρκη, στο Τόκιο, το Λονδίνο, το Χονγκ Κονγκ, στο Σύδνεϋ κ.α. Σε αυτή, συγκεντρώνεται η μεγαλύτερη ρευστότητα και επιπλέον, ο μεγαλύτερος όγκος συναλλαγών, που αγγίζει τα τρισεκατομμύρια δολάρια (USD).

Οι συναλλαγές στην εν λόγω αγορά γίνονται ανταλλάσσοντας νομίσματα, κατά ζεύγη πάντα, με γνώμονα τη συναλλαγματική ισοτιμία που επικρατεί εκείνη την στιγμή. Η εκτέλεση της συναλλαγής πραγματοποιείται είτε άμεσα (την συγκεκριμένη στιγμή) είτε στο μέλλον, μέσω των παραγώγων. Το πρώτο νόμισμα σε ένα ζεύγος, παραδείγματος χάρη, EUR/USD, εκφράζει το νόμισμα βάση και το δεύτερο το νόμισμα προσφοράς. Η συναλλαγματική ισοτιμία υποδεικνύει, πόσο από το νόμισμα της προσφοράς απαιτείται, για την αγορά μιας μονάδας του νομίσματος βάσης. Έτσι, αν η ισοτιμία στο παραπάνω ζεύγος ορίζεται στο ένα κόμμα είκοσι δύο (1,22), αυτό σημαίνει ότι απαιτούνται ένα κόμμα είκοσι δύο (1,22) δολάρια, για να αποκτηθεί ένα (1) ευρώ. Κάθε νόμισμα προσδιορίζεται από ένα μοναδικό κωδικό τριών λατινικών χαρακτήρων, όπως ακριβώς ορίζει ο Διεθνής Οργανισμός Τυποποίησης. Το ευρώ αποτελεί μονίμως νόμισμα βάσης, σε σχέση με τα υπόλοιπα νομίσματα, ακολουθεί η βρετανική στερλίνα (GBP) και τα νομίσματα

της βρετανικής κοινοπολιτείας και τέλος το δολάριο των Η.Π.Α. Το νόμισμα με την μεγαλύτερη εμπορευσιμότητα είναι αυτό του δολαρίου των Η.Π.Α.

Τα βασικότερά της μέλη που την στελεχώνουν είναι:

i. Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα.

Οι μεγάλες εμπορικές και επενδυτικές τράπεζες, αλλά και μικρότερου βεληνεκούς εμπορικές και επενδυτικές τράπεζες, συνταξιοδοτικά ταμεία, αντισταθμιστικά κεφάλαια, ασφαλιστικές εταιρίες κ.α., οι οποίες ενεργούν εξυπηρετώντας τα συμφέροντά τους ή διαμεσολαβούν για τους πελάτες τους.

ii. Κεντρικές Τράπεζες.

Οι Κεντρικές Τράπεζες λαμβάνουν μέρος, για την διαχείριση της ισοτιμίας του νομίσματός τους και κατά επέκταση για την χάραξη και διασφάλιση της νομικής πολιτικής τους.

iii. Πολυεθνικές Εταιρείες.

Οι εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε διάφορες Ηπείρους, προσδοκούν στον έλεγχο του παγκόσμιου εμπορίου και του συναλλάγματος.

iv. Επενδυτές.

Συμμετέχουν ώστε να εκπληρώσουν το επενδυτικό τους πρόγραμμα, είτε δηλαδή για να ολοκληρώσουν μια επένδυση σε ξένο συνάλλαγμα είτε για να κερδοσκοπήσουν από τις μεταβολές στη συναλλαγματική ισοτιμία.

v. Κυβερνήσεις.

Οι κυβερνήσεις ενδέχεται να εισέλθουν στην αγορά σε περιόδους οικονομικής αβεβαιότητας, ώστε να επηρεάσουν την αξία του νομίσματός τους και να διατηρήσουν την άξια του.

Χρηματιστήρια Ναύλων

Το χρηματιστήριο ναύλων, γνωστό και ως load board ή freight marketplace, φιλοξενείται από διαδικτυακές πλατφόρμες, ενώ κάνει δυνατή την σύνδεση μεταξύ αποστολέων (εταιρείες ή άτομα που χρειάζονται να μεταφέρουν εμπορεύματα) με μεταφορείς (ναυτιλιακές επιχειρήσεις, εταιρείες παροχής υπηρεσιών αερομεταφορών, εταιρείες φορτηγών ή ανεξάρτητους οδηγούς φορτηγών) που θέλουν να μεταφέρουν το σχετικό φορτίο. Η διαδικασία, ανέρχεται στην ασφαλή μεταφορά φορτίου (ξηρού ή υγρού), σε προκαθορισμένο τόπο παραλαβής και προκαθορισμένο χρόνο παράδοσης. Ο προσδιορισμός του ναύλου αποτελεί σύνθετο στοιχείο. Μερικές συνιστώσες, που προσδιορίζουν το ύψος του ναύλου είναι η προσφορά και η ζήτηση για την εκάστοτε μεταφορά (δρομολόγιο), το ποσοστό που κατέχει η εταιρεία (μεταφορέας) στην αγορά, το είδος του μεταφερόμενου φορτίου και η επικινδυνότητά του, τα σημεία παραλαβής και παράδοσης, το επίπεδο των τιμών των καυσίμων, ο χώρος που καταλαμβάνει το φορτίο στο μεταφορικό μέσο κ.α. Το χρηματιστήριο Baltic Exchange, που εδρεύει στο Λονδίνο, συγκεντρώνει τον μεγαλύτερο όγκο ναυλώσεων φορτίων παγκοσμίως.

Χρηματιστήρια Παραγώγων

Στην αγορά παραγώγων, διενεργούνται συναλλαγές μεταξύ παράγωγων χρηματοοικονομικών προϊόντων. Αυτά, δημιουργούνται από μετοχές, ομόλογα, εμπορεύματα, συναλλαγματικές ισοτιμίες, δείκτες, ακόμα και από ήδη υφιστάμενα παράγωγα. Τα κυριότερα προϊόντα που σχηματίζονται ανέρχονται κάτωθι:

i. Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης (Futures Contracts).

Οι συναλλασσόμενοι, συμφωνούν τους όρους αγοραπωλησίας ενός περιουσιακού στοιχείου, η τιμή του οποίου προσδιορίζεται αποκλειστικά από τους νόμους της προσφοράς και της ζήτησης, σε καθορισμένη μελλοντική ημερομηνία.

ii. Δικαιώματα Προαίρεσης (Options Contracts).

Τα δικαιώματα προαίρεσης, αποτελούν συμβόλαια που δίνουν στον κάτοχο το δικαίωμα, αλλά όχι την υποχρέωση, να αγοράσει (Call

Options) ή να πουλήσει (Put Options), ένα περιουσιακό στοιχείο σε προκαθορισμένη τιμή κατά ή πριν από μια συγκεκριμένη ημερομηνία.

iii. Συμβάσεις Ανταλλαγής (Swaps).

Οι συμβάσεις ανταλλαγής, είναι συμφωνίες όπου ανταλλάσσονται χρηματοπιστωτικά προϊόντα με διαφορετικές μεταβλητές. Οι συνήθεις τύποι ανταλλαγών περιλαμβάνουν επιτόκια ((interest rate swaps) σταθερά, κυμαινόμενα)), συναλλαγματικές ισοτιμίες (currency swaps), τιμές εμπορευμάτων ή δείκτες.

iv. Προθεσμιακά Συμβόλαια (Forwards).

Επρόκειτο για μια συναλλαγή (συμβόλαιο), που σε αντίθεση με τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, αυτή τη φορά επιβάλει στα δύο μέλη, να περατώσουν την συμφωνία αγοραπωλησίας, σε ορισμένη χρονική στιγμή κατά το μέλλον και με προκαθορισμένο το επίπεδο της τιμής.

v. Πιστωτικά Παράγωγα (Credit Derivatives).

Τα πιστωτικά παράγωγα, εντοπίζουν και μετατοπίζουν τον πιστωτικό κίνδυνο της εκδίδουσας αρχής του υποκείμενο χρηματοπιστωτικού προϊόντος, σε κάποιο διαφορετικό οργανισμό.

Στις οργανωμένες αγορές, διαπραγματευτικό αντικείμενο καθίσταντο τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης και τα δικαιώματα προαίρεσης. Εκεί, επικρατεί διαφάνεια των χαρακτηριστικών (βασικό προϊόν, τιμή, ποσότητα, διάρκεια κ.τ.λ.) των προϊόντων και κατά επέκταση, η ρευστοποίησή τους καθίσταται απλούστερη. Στις διαπραγματεύσεις των συμβολαίων, συμμετέχουν και παράγοντες του χρηματιστηρίου (εκκαθαριστικά μέλη), με αποτέλεσμα να μην αναλαμβάνεται πιστωτικός κίνδυνος από τους συναλλασσόμενους. Διαφορετικές καταστάσεις αντιμετωπίζουν όλα τα υπόλοιπα προϊόντα, που διαπραγματεύονται ιδιωτικά, σε μη οργανωμένες, εξωχρηματιστηριακές (OTC – Over the Counter) αγορές. Κάθε όρος των συμβολαίων είναι μεταβλητός και αντικατοπτρίζει τις ιδιαιτερότητες των συναλλασσομένων. Σε αντίθεση με τις οργανωμένες αγορές, ο πιστωτικός κίνδυνος υφίσταται και αναλαμβάνεται από τους συμμετέχοντες, ενώ η

ρευστοποίηση των αντικειμένων δεν χαρακτηρίζεται από σχετική ευκολία. Αναφορικά με την αποτύπωση των στατιστικών στοιχείων, όπως ο όγκος των συναλλαγών, ο τζίρος κ.α., δε μπορούν να προσδιοριστούν επαρκώς.

Τα μέλη που λαμβάνουν ενεργό δράση στις συναλλαγές αυτές δεν είναι άλλα παρά:

i. Αντισταθμιστές Κινδύνου (Hedgers).

Οι αντισταθμιστές κινδύνου, συμβάλουν στην εξομάλυνση των κινδύνων που ενδεχομένως να προκύψουν από την λήψη μιας επενδυτικής απόφασης. Οι κίνδυνοι που αναφέρθηκαν στο προηγούμενο κεφάλαιο, σε μπορούν όλοι να καταπολεμηθούν με τη δημιουργία παραγώγων. Τα παράγωγα, αντιμετωπίζουν τους εξής κινδύνους:

1. Κίνδυνος Αγοράς.
2. Κίνδυνος Συναλλάγματος.
3. Κίνδυνος Επιτοκίου.
4. Κίνδυνος Εμπορευμάτων.
5. Πιστωτικός Κίνδυνος.
6. Κίνδυνος Μεταβλητότητας.

ii. Κερδοσκόποι (Speculators).

Οι κερδοσκόποι, προσπαθούν να εκμεταλλευτούν, σε βραχυχρόνιο κυρίως διάστημα, τις μεταβολές σε διάφορες επενδυτικές ενέργειες, με καθοδηγητικό μέσω, τις προσδοκίες τους για την εξέλιξη των αγορών. Οι κερδοσκόποι, τροφοδοτούν με ρευστά μέσα την αγορά, γεγονός που αποτελεί έναν από τους κυριότερους παράγοντες για την λειτουργία της. Η αρμονική λειτουργία αυτής, συμβάλει και στη διαμόρφωση των τιμών των βασικών προϊόντων (μετοχές, ομόλογα, κ.α.).

iii. Εξισορροπητικοί Κερδοσκόποι (Arbitrageurs).

Οι εξισορροπητικοί κερδοσκόποι, επιδιώκουν στην εκμετάλλευση των αναταράξεων που λαμβάνουν χώρα στην αγορά, επιδιώκοντας τα μέγιστα δυνατά κέρδη, εξαλείφοντας την όποια ανάληψη κινδύνου. Για να επιτευχθεί ο στόχος τους, απαιτείται η διενέργεια ταυτόχρονων

κινήσεων αντίθετων συναλλαγών, δηλαδή στην συγκεκριμένη αγορά (παραγώγων), είτε να αγοράσει είτε να πουλήσει και στην αγορά άμεσης παράδοσης (spot market), να διαπράξει την αντίθετη κίνηση από την προηγούμενη. Η υλοποίηση αυτής της διαδικασίας, απαιτεί εξειδικευμένους αλγόριθμους και ηλεκτρονικά μέσα, καθώς τα δεδομένα των δύο αγορών, ενημερώνονται σε ελάχιστο χρονικό διάστημα.

iv. Θεσμικοί Επενδυτές (Institutional Investors).

Οντότητες όπως, τα συνταξιοδοτικά ταμεία και τα αμοιβαία κεφάλαια, που συμμετέχουν στην αγορά παραγώγων, για τη διαχείριση του κινδύνου χαρτοφυλακίου και την ενίσχυση των αποδόσεων.

Χρηματιστήρια Έργων Τέχνης

Τα χρηματιστήρια έργων τέχνης, είναι πλατφόρμες που διευκολύνουν την αγορά, την πώληση και την εμπορία έργων τέχνης και άλλων σπάνιων συλλεκτικών αντικειμένων. Παρέχουν μια αγορά για επενδυτές, συλλέκτες, γκαλερί, καλλιτέχνες και άτομα που «κυνηγούν» ιδιαίτερα αντικείμενα. Τα διαπραγματεύσιμα αντικείμενα, κατά κύριο λόγω δημοπρατούνται μέσω οίκων δημοπρασιών (Christie's, Chiswick Auctions, Sotheby's, κ.α.). Σε κάθε περίπτωση πάντως, οι επενδυτές και οι συμμετέχοντες στην αγορά τέχνης, θα πρέπει να διεξάγουν διεξοδική έρευνα και τη δέουσα επιμέλεια, πριν προβούν σε οποιεσδήποτε συναλλαγές.

Χρηματιστήρια Εργασίας

Το χρηματιστήριο εργασίας, γνωστό και ως πλατφόρμα αντιστοίχισης θέσεων εργασίας, είναι ένα σύστημα που συνδέει άτομα που προσφέρουν εργασία, με εργοδότες που αναζητούν προσωπικό για την κάλυψη στελέχωση της επιχείρησής τους. Ο πρωταρχικός σκοπός ενός τέτοιου εγχειρήματος είναι να διευκολύνει την αποτελεσματική αντιστοίχιση της προσφοράς εργασίας (πρόσωπα που αναζητούν εργασία) με τη ζήτηση εργασίας (εργοδότες που αναζητούν υπαλλήλους). Αυτές οι πλατφόρμες στοχεύουν στην απλοποίηση της διαδικασίας εύρεσης εργασίας, στη βελτίωση της διαφάνειας στην αγορά εργασίας και στην παροχή βοήθειας, τόσο σε άτομα που επιθυμούν και αναζητούν ενεργά θέσεις απασχόλησης, όσο και σε

εργοδότες, ώστε να στελεχώσουν τις κενές θέσεις με τα κατάλληλο και εξειδικευμένο ανθρώπινο δυναμικό. Τέτοια χρηματιστήρια ωστόσο δε λειτουργούν, παρά το θετικό αντίκτυπο. Αντιθέτως, στις ημέρες μας υπάρχουν γραφεία ευρέσεως εργασίας, αλλά και δωρεάν διαδικτυακές πλατφόρμες, που επικουρούν στη σύνδεση εργοδότη – εργαζόμενου.

2.5 Επενδυτικό Χαρτοφυλάκιο

Ένα επενδυτικό χαρτοφυλάκιο[31], συνθέτεται από διάφορα είδη χρεογράφων, όπως μετοχές, ομόλογα, αμοιβαία κεφάλαια, ETFs (μερίδια από αμοιβαία κεφάλαια), ακίνητα, χρηματικά ισοδύναμα κ.α., και το έχει υπό την κατοχή του, ένα φυσικό ή νομικό πρόσωπο. Ο σκοπός της δημιουργίας ενός επενδυτικού χαρτοφυλακίου ποικίλει κάθε φορά από επενδυτή σε επενδυτή, δηλαδή, ο κάτοχος ενδέχεται να επιθυμεί τη δημιουργία παθητικού εισοδήματος, να αποβλέπει στην κερδοσκοπία, να επιθυμεί την περάτωση συγκεκριμένων οικονομικών στόχων, όπως η διατήρηση του ήδη υπάρχον πλούτου του ή η διεύρυνσή του, στον σχεδιασμό της περιόδου συνταξιοδότησής του ή τη χρηματοδότηση του εκπαιδευτικού προγράμματος των τέκνων του. Είθισται τα χαρτοφυλάκια να μην αποτελούνται από χρεόγραφα ενός μόνο τύπου, ώστε ο κίνδυνος των εκάστοτε αγορών να διασπείρεται και σε περιπτώσεις αναταράξεων αυτών, να καθίσταται ευμετάβλητο. Τα χαρτοφυλάκια που σχεδιάζονται για μακροχρόνιες περιόδους ενέχουν περισσότερους κινδύνους, ωστόσο, υπάρχει χρονικό περιθώριο για να προσαρμογή στις διακυμάνσεις των αγορών. Τα χαρτοφυλάκια, σχεδιάζονται με βάση την ανοχή κινδύνου του επενδυτή, τους επενδυτικούς του στόχους, τον χρονικό ορίζοντα και την οικονομική δυνατότητά του.

2.5.1 Σύνθεση Χαρτοφυλακίου

Τα χαρτοφυλάκια, δημιουργούνται[32] κάτω από το σκεπτικό δύο αντίθετων εννοιών, αυτό της μεγιστοποίησης της απόδοσης και της ανάληψης του ελάχιστου δυνατού κινδύνου. Πρέπει να διενεργηθούν οι υπολογισμοί της απόδοσης καθώς και του ανάλογου κινδύνου, να υιοθετηθεί ένα σχέδιο (στρατηγική) και να κατανεμηθεί το επενδυτικό κεφάλαιο στους καταλληλότερους τίτλους.

[31] Πηγή: https://capital.com/portfolio-definition

[32] Πηγή: https://www.hellasfin.gr/dimioyrgia-hartofylakioy

Μέγιστη Απόδοση

Επιδίωξη του επενδυτή είναι, να επωφεληθεί στο μέγιστο βαθμό της επένδυσης του, από τα χρεόγραφα του χαρτοφυλακίου (μετοχές, ομόλογα, γραμμάτια, κ.α.). Ειδικότερα, τα χρεόγραφα να αποδίδουν το περισσότερο (μεγαλύτερο μέρισμα στις μετοχές, υψηλότερο κουπόνι (τόκος) στα ομόλογα, κ.ο.κ.) αλλά και η χρηματιστηριακή τιμή αυτών, να διαμορφώνεται προς εύνοιά του.

Ελαχιστοποίηση Κινδύνου

Κάθε χρηματοπιστωτικό προϊόν, ενσωματώνει ένα επίπεδο κινδύνου. Ο κίνδυνος, χαρακτηρίζεται ως αποθαρρυντικό στοιχείο για το επενδυτικό κοινό. Οι αγοραστές τίτλων, όταν χρησιμοποιούν αυτό το σκεπτικό, αναμένουν και χαμηλές αποδόσεις.

Μια μέση λύση θεωρείται ο συνδυασμός των δύο. Επεξηγώντας, ο επενδυτής συνθέτει το χαρτοφυλάκιό του αγοράζοντας προϊόντα που αποφέρουν την μεγαλύτερη απόδοση για ένα επίπεδο ρίσκου το οποίο μπορεί να ανεχθεί. Σε κάθε περίπτωση, το χαρτοφυλάκιο θα πρέπει να εποπτεύεται, να αξιολογείται διαρκώς και να προσαρμόζεται αναλόγως με τα νέα δεδομένα της αγοράς, ώστε να μετριάζονται οι κίνδυνοι που ενδεχομένως να κάνουν αισθητοί την παρουσία τους, με δεδομένο το ύψος της απόδοσης.

2.5.2. Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου

Οι εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου, είναι χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που διαχειρίζονται επενδυτικά χαρτοφυλάκια, για λογαριασμό των πελατών τους. Αυτές οι οντότητες, αναλαμβάνουν τη δημιουργία επενδυτικών χαρτοφυλακίων, αξιοποιώντας βέλτιστα, τα επενδυτικά κεφάλαια των πελατών τους, με στόχο, την επίτευξη των επενδυτικών σχεδίων τους, παρέχοντας παράλληλα, τεχνογνωσία και αποτελεσματική διαχείριση κινδύνων.

Στην Ελλάδα, σύμφωνα με τον Ν.3371/2005, οι επιχειρήσεις επενδύσεων χαρτοφυλακίου[33] αποτελούν Ανώνυμές Εταιρείες, με έναν και μοναδικό σκοπό,

[33] Πηγή: https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/a.e.e.h.

την περάτωση ενεργειών, με αντικείμενο το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο. Ειδικότερα, τους επιτρέπονται να επενδύουν σε κινητές αξίες (μετοχές, ομόλογα, γραμμάτια κ.τ.λ.), αμοιβαία κεφάλαια ΟΣΕΚΑ[34] (Οργανισμός Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες ή UCITS), κατόπιν ορισμένων προδιαγραφών σε ΟΣΕ[35] (Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων), παράγωγα και διάφορα χρηματικά ισοδύναμα.

Για να τεθεί σε λειτουργία ένας τέτοιος οργανισμός, θα πρέπει να συσταθεί κάτω από ορισμένες συνθήκες και να προβεί στην ολοκλήρωση συγκεκριμένων ενεργειών. Ειδικότερα, να ιδρυθεί ως Ανώνυμος Εταιρεία ειδικού σκοπού, με το ύψος του μετοχικού κεφαλαίου, να ανέρχεται κατά το λιγότερο στις πεντακόσιες χιλιάδες ευρώ (500.000,00€), εκδίδοντας ονομαστικές μετοχές. Ακόμα, να λάβει σχετική άδεια από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και να λειτουργεί ως κλειστού τύπου κεφαλαίου. Μέσα σε διάστημα έξι (6) μηνών από την σύστασή της, υποχρεούται να αιτηθεί, την εισαγωγή των μετοχών της στο χρηματιστήριο, με το επίπεδο της πρώτης δημόσιας προσφοράς, να αγγίζει τα δέκα εκατομμύρια ευρώ (10.000.000,00€) κατά το ελάχιστο, αλλιώς, ανακαλείται η άδεια συστάσεως από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η οντότητα τελεί πλέον υπό εκκαθάριση. Τέλος, ένας οργανισμός που εκτελεί καθήκοντα θεματοφύλακα, θα πρέπει να διατηρεί τους τίτλους του χαρτοφυλακίου της.

2.6 Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, γενικά, αναφέρεται σε διάφορες επιτροπές ή φορείς, σε διαφορετικές χώρες, που έχει ως κύριο καθήκον της, την επίβλεψη και τη ρύθμιση των κεφαλαιαγορών. Οι αγορές κεφαλαίων αποτελούν κρίσιμα στοιχεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος μιας χώρας, συμβάλλοντας στην οικονομική και κοινωνική ανάπτυξή της. Οι επιτροπές αυτές, διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στη διασφάλιση της ακεραιότητας, της διαφάνειας και της λειτουργικής αποτελεσματικότητας αυτών των αγορών.

---

[34] Αποτελεί οντότητα που λαμβάνει συλλογικές επενδύσεις κινητών αξιών, βάσει του Ν.4099/2012. Ο εν λόγω οργανισμός δε λογίζεται ως νομικό πρόσωπο, συντελεί ομάδα με περιουσιακά στοιχειά, τα οποία χαίρουν κτήσεως εξ αδιαιρέτου, σε περισσοτέρους από έναν (1) μεριδιούχους. Πηγή & επιπρόσθετες πληροφορίες: https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/oseka

[35] Σχετικές πληροφορίες: https://www.naftemporiki.gr/finance/147071/ti-prepei-na-gnorizoun-osoi-theloun-na-ependysoun-se-meridia-oseka/

Κατά τα ελληνικά δεδομένα και με τις διατάξεις του Ν.1969/1991, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς[36] (Ε.Κ.) ιδρύεται ως Νομικό Πρόσωπο Δημοσίου Δικαίου. Στα καθήκοντά της εντάσσονται, η προστασία των επενδυτών και η εξασφάλιση της ομαλής λειτουργίας, της ελληνικής αγοράς κεφαλαίου. Επιπλέον, αποτελεί μέλος του Διεθνούς Οργανισμού Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (International Organization of Securities Commissions (IOSCO)) και έρχεται σε επαφή με αντίστοιχους οργανισμούς ανά τον κόσμο, συνεργάζεται και πληροφορεί με στοιχεία που διασφαλίζουν την ομαλή λειτουργία των αγορών. Οι αρμοδιότητες της Ε.Κ. ανέρχονται σε εποπτικές πράξεις, κυρίως:

i. Ημεδαπών και αλλοδαπών επιχειρήσεων, με αντικείμενο εργασιών την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών.
ii. Εταιρειών συλλογικών επενδύσεων και των διαχειριστές αυτών.
iii. Καινούργιων επενδυτικών προγραμμάτων.
iv. Των εισηγμένων οντοτήτων, ως προς την αρχή της απόλυτης διαφάνειας.
v. Δημόσιων προτάσεων.
vi. Εταιρικών θεμάτων.
vii. Οικονομικών καταστάσεων.
viii. Ενημερωτικών δελτίων αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου.
ix. Των μετόχων εισηγμένων επιχειρήσεων, αναφορικά με τις υποχρεώσεις τους για την απεικόνιση σημαντικών συμμετοχών.
x. Των συναλλαγών, ως προς τη χειραγώγηση των τιμών της αγοράς.
xi. Προσώπων που έχουν εις γνώση τους αποκλειστικές πληροφορίες.
xii. Ατόμων που προσπαθούν να νομιμοποιήσουν πρόσοδο, που προέρχεται από παράνομές δραστηριότητες.

2.6.1 Η Διοίκηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Ως διοικητικό όργανο[37] της Ε.Κ. ορίζεται το Διοικητικό Συμβούλιο, το οποίο αποτελείται από εφτά (7) αντιπροσώπους, ήτοι, τον πρόεδρο, δύο (2) αντιπροέδρους και τέσσερα (4) μέλη. Καθήκοντα προέδρου και αντιπροέδρου αναλαμβάνουν τα πρόσωπα που διορίζει ο εκάστοτε Υπουργός Οικονομικών, ύστερα από την έκκριση αυτών, της αρμόδιας επιτροπής της Ελληνικής Βουλής. Τα υπόλοιπα τέσσερα (4) μέλη διορίζονται

[36] Πηγή: http://www.hcmc.gr/el_GR/web/portal/duties

[37] Πηγή: http://www.hcmc.gr/el_GR/web/portal/committee

απευθείας, με σχετική απόφαση του Υπουργού Οικονομικών. Τα μέλη του Δ.Σ. θα διέπονται από κύρος και είναι κατάλληλα καταρτισμένα, με ειδικές γνώσεις αναφορικά με τα στοιχεία της κεφαλαιαγοράς. Ο πρόεδρος, συγκαλεί τη συνέλευση των μελών του Δ.Σ. και αυτή λαμβάνει χώρα το πολύ δύο (2) φορές στο διάστημα ενός μηνός, ενώ συνεδριάζει, εφόσον παρίστανται με την φυσική τους προσωπικότητα τέσσερα (4) τουλάχιστον μέλη. Στις αρμοδιότητες των μελών του Δ.Σ. αναλογίζονται η χάραξη της γενικής πολιτικής του οργανισμού, η θέσπιση κανονιστικών πράξεων, η παροχή και ανάκληση αδειών εποπτευόμενων προσώπων, η επιβολή κυρώσεων (όπου απαιτείται) και η σύνταξη των προϋπολογισμών. Η θητεία των μελών δεν ενδέχεται να ξεπερνά τα πέντε (5) έτη.

2.7 Εισαγωγή Μετοχών στο Χρηματιστήριο

Η εισαγωγή των μετοχών μιας εταιρείας σε ένα χρηματιστήριο, πραγματοποιείται με μια διαδικασία που είναι γνωστή ως «δημόσια εγγραφή» (αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με δημόσια εγγραφή) ή με την αγγλική ορολογία «initial public offering» (IPO). Δίνεται η δυνατότητα σε μια εταιρεία, να προσφέρει τις μετοχές της στο ευρύ κοινό, επιτρέποντας στους επενδυτές να πράξουν κινήσεις αγοραπωλησιών με αυτές στο χρηματιστήριο (δευτερογενής αγορά). Το άνοιγμα των πυλών του χρηματιστηρίου αποτελεί ένα σημαντικό και προοδευτικό βήμα για την οντότητα, καθώς της παρέχεται η πρόσβαση σε επιπλέον κεφάλαια, ρευστότητα για τους υφιστάμενους μετόχους και αυξημένο κύρος στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Οι οντότητες που εκφράζουν επιθυμία εισαγωγής των μετοχών τους στο Χ.Α.Α., τους παρέχεται η δυνατότητα επιλογής μεταξύ της Κύριας Αγοράς και της Εναλλακτικής Αγοράς, βάσει των αναγκών τους και το επίπεδο της επιχειρηματικής τους μεγέθυνσης.

2.7.1 Εισαγωγή Μετοχών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών – Κύρια Αγορά

Σε αυτήν την αγορά, που ακολουθεί τα ευρωπαϊκά πρότυπα, στεγάζεται η βασική αγορά διαπραγμάτευσης αξιών και την επίβλεψή της, αναλαμβάνει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Η εν λόγω αγορά, προσελκύει επιχειρήσεις κυρίως μεγάλου ή μεσαίου μεγέθους που στοχεύουν στη μεταγενέστερη εξέλιξη. Επιπλέον, τους παρέχεται η πρόσβαση σε διασυνοριακά κεφάλαια και σε ευρωπαϊκούς δείκτες.

Αμέσως ακολούθως, απεικονίζεται ο σχετικός πίνακας[38] με τα προαπαιτούμενα στοιχεία εισαγωγής.

Πίνακας 2.7: Ποσοτικά Κριτήρια Εισαγωγής στην Κύρια Αγορά

Ίδια Κεφάλαια	≥ 3.000.000,00 €
Εταιρική Διακυβέρνηση	ΝΑΙ
Οικονομικές Καταστάσεις	Τρείς (3) χρήσεις
Κερδοφορία	
EBITDA [39]σύνολο τριετίας	≥ 3.000.000,00 €
EBITDA > 0 για 2 τελευταίες χρήσεις	ΝΑΙ
ή	
Κέρδη προ Φόρων σύνολο τριετίας	≥ 2.000.000,00 €
Κέρδη προ φόρων > 0 για δύο (2) τελευταίες χρήσεις	ΝΑΙ
Διασπορά	
Κατανομή ποσοστού στο ευρύ κοινό	Ορίζεται στο 25%, μειώνεται σε 15%, σε περίπτωση μεγάλου αριθμού μετοχών (διασφαλίζεται η ομαλή λειτουργία της αγοράς)
αριθμός προσώπων < 5%	τουλάχιστον 300 (< 300 πρόσωπα, εφόσον η διασπορά έχει επιτευχθεί μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης, η οποία έχει διενεργηθεί μέχρι την έγκριση του σχετικού ενημερωτικού δελτίου εισαγωγής.)
Φορολογικός Έλεγχος	Σε όλες τις χρήσεις, για τις οποίες έχουν δημοσιευθεί οικονομικές καταστάσεις. Σε περίπτωση ανέλεγκτων χρήσεων για τις οποίες δεν έχουν εκδοθεί φορολογικά πιστοποιητικά, βεβαιώνεται από τον Ανάδοχο, η επάρκεια των σχετικών προβλέψεων των τελευταίων δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων.
Δέσμευση Μετοχών (Lock-up)	Για εταιρίες με εκτιμώμενη κεφαλαιοποίηση μικρότερη των εκατό (100) εκατομμυρίων ευρώ, οι μέτοχοι > 5%, επιτρέπεται να μεταβιβάσουν κατά το πρώτο (1ο) έτος μετά την εισαγωγή, μετοχές που αντιστοιχούν κατ' ανώτατο όριο στο 25% του συνόλου των μετοχών τους.
Ελάχιστη αξία προς διάθεση μετοχών (σε περίπτωση Δ.Π.)	€ 2.000.000

[38] Πηγή: https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/listing-regulated-market

[39] EBITDA: Αποτελεί δείκτη κερδοφορίας. Υπολογίζεται ως η συνολική πρόσοδος μείον των εξόδων, εξαιρουμένων των χρηματοοικονομικών εξόδων (φόροι, τόκοι και αποσβέσεις (ενσώματων και άυλων παγίων)).

Στη διαδικασία αξιολόγησης της επιχείρησης, το Χρηματιστήριο ελέγχει και ποιοτικά χαρακτηριστικά της οντότητας, παραδείγματος χάρη, ο κλάδος στον οποίο δραστηριοποιείται, το επενδυτικό σχέδιο, τα διοικητικά μέλη και οι προοπτικές εξέλιξης.

2.7.1.1 Διαδικασίες Εισαγωγής στην Κύρια Αγορά

Κάθε εταιρεία που επιθυμεί να εισάγει τις μετοχές της στο χρηματιστήριο, θα πρέπει να προβεί στις ακόλουθες ενέργειες:

i. Επιλογή Αναδόχου Έκδοσης.

   Όπως έχει ήδη ειπωθεί, η εταιρία θα πρέπει να ορίσει έναν Ανάδοχο, ο οποίος θα αναλάβει και θα διαχειριστεί τη διαδικασία εισαγωγής.

ii. Προετοιμασία Φακέλου Εισαγωγής.

   Η προετοιμασία του φακέλου εισαγωγής, αναλαμβάνεται από τον Ανάδοχο σε συνεργασία με την οντότητα.

iii. Αίτηση Εισαγωγής στο Χρηματιστήριο.

   Ο Ανάδοχος, μαζί με την εταιρία υποβάλλουν την αίτηση εισαγωγής στο Χρηματιστήριο, συνοδευόμενη από τα αναγκαία δικαιολογητικά.

iv. Έγκριση από το Χρηματιστήριο Αθηνών Προϋποθέσεων Εισαγωγής.

   Σε αυτό το βήμα, το Χ.Α.Α κάνει δεκτή την αίτηση εισαγωγής. Πληρούνται όλες οι προϋποθέσεις εισαγωγής πλην από την ύπαρξη επαρκούς διασποράς, η οποία καθίσταται δυνατή, μέσω της Δημόσιας Προσφοράς.

v. Έγκριση από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εγκρίνει τα στοιχεία του Ενημερωτικού Δελτίου. Εν συνεχεία, το έντυπο δημοσιεύεται στην ιστοσελίδα του χρηματιστηρίου και της επιχείρησης.

vi. Διενέργεια Δημόσιας Προσφοράς.

Διενεργείται η δημόσια προσφορά προκειμένου να επιτευχθεί η επιθυμητή διασπορά των μετοχών.

vii. Έγκριση από το Χρηματιστήριο Αθηνών Εισαγωγής και Έναρξης Διαπραγμάτευσης.

Ο Ανάδοχος, καταθέτει στο Χ.Α.Α. τα δικαιολογητικά για την εισαγωγή και την επάρκεια της διασποράς των μετοχών. Το χρηματιστήριο δίνει την άδεια για την εισαγωγή και την έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών της οντότητας, έπειτα από την διασταύρωση στοιχείων που δείχνουν επαρκή διασπορά. Το παρόν στάδιο μπορεί να παρακαμφθεί, όταν η χρηματοδότηση γίνεται με την Υπηρεσία ΗΒΙΠ.

viii. Έναρξη Διαπραγμάτευσης.

Η οντότητα θέτει την ημερομηνία έναρξης των διαπραγματεύσεων των μετοχών της, στην Κύρια Αγορά του χρηματιστηρίου.

2.7.1.2 Κανονιστικό Πλαίσιο Κύριας Αγοράς

Μεταξύ άλλων, στο κανονιστικό πλαίσιο της Κ.Α. περιέχει, τον κανονισμό του Χ.Α.Α., τα απαραίτητα δικαιολογητικά για την πρωτογενή εισαγωγή κινητών αξιών στο χρηματιστήριο. Επιπλέον, τις σχετικές αποφάσεις για την παραμονή των επιχειρήσεων στην Κ.Α.

2.7.2 Εισαγωγή Μετοχών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών – Εναλλακτική Αγορά

Η Εναλλακτική Αγορά (EN.A), αποτελεί μια εκ των αγορών του Χ.Α.Α., με κύριο χαρακτηριστικό της, η προσέλκυση μικρομεσαίων και σε αρχικό στάδιο επιχειρηματικής μεγέθυνσης (startup) επιχειρήσεων, που χαρακτηρίζονται από δυναμισμό και ενσωματώνουν προοπτικές γρήγορης ανάπτυξης. Η αγορά αυτή παρέχει:

i. Απλή, τάχιστη και με σχετικά ελάχιστο αντίτιμο, πρόσβαση σε κεφάλαια.
ii. Τα πρώτα βήματα της οντότητας στο χρηματιστήριο και συμβάλει στην συλλογή εμπειρίας.
iii. Ενθάρρυνση στη εφαρμογή των καινούργιων διοικητικών μοντέλων.

Γενικά, η αγορά συντελείται από εύκαμπτα κριτήρια εισαγωγής και παραμονής, με μοναδικό αρμόδιο όργανο για αυτά, να αποτελεί το χρηματιστήριο. Τόσο οι διαπραγματεύσεις όσο και η εκκαθάριση των μετοχών σε αυτή την αγορά, είναι πανομοιότυπες με αυτές της Κύριας Αγοράς.

Πρέπει να σημειωθεί ότι, η EN.A, δίνει την δυνατότητα στις επιχειρήσεις να επιλέξουν ανάμεσα στις αγορές ENA PLUS[40] και ENA STEP[41] ανάλογα με τις ανάγκες και τις ιδιαιτερότητές τους, το επιχειρηματικό επίπεδο στο οποίο βρίσκονται και της στρατηγική τους. Οι παραπάνω αγορές, χαρακτηρίζονται από τα δικά τους κριτήρια και τις ενέργειες ένταξης.

2.8 Χρηματιστηριακοί Δείκτες

Οι χρηματιστηριακοί δείκτες[42] σε μια αγορά, χρησιμοποιούνται για τη μέτρηση και την αντιπροσώπευση της συνολικής απόδοσης ενός συγκεκριμένου κλάδου μετοχών ή ολόκληρου του χρηματιστηρίου. Παρέχουν πολύτιμες πληροφορίες για την κατεύθυνση και τις τάσεις της αγοράς, επιτρέποντας στους επενδυτές να μετρούν βιωσιμότητα της αγοράς, να παρακολουθούν την απόδοσή της και να λαμβάνουν τεκμηριωμένες επενδυτικές αποφάσεις.

[40] Επιπρόσθετες πληροφορίες: https://www.athexgroup.gr/el/listing-alternative-ena-plus

[41] Επιπρόσθετες πληροφορίες: https://www.athexgroup.gr/el/listing-alternative-ena-step

[42] Πηγή: https://www.e-forologia.gr/cms/viewContents.aspx?id=219927

Οι δείκτες κατατάσσονται σε κατηγορίες[43], ανάλογα με τον τρόπο τον οποίον έχουν αναπτυχθεί. Συγκεκριμένα:

Απλός Αριθμητικός Μέσος

Σε αυτήν την κατηγορία εντάσσονται οι δείκτες, οι οποίοι είναι απλοί αριθμητικοί μέσοι όροι, των τιμών των μετοχών που τον απαρτίζουν.

Σταθμικός Μέσος Όρος

Οι δείκτες, αποτελούν τον σταθμικό μέσο όρων των τιμών των μετοχών που συμπεριλαμβάνονται στη δημιουργία τους. Ορισμένοι συντελεστές στάθμισης, ανέρχονται μεταξύ άλλων, στη συνολική κεφαλαιοποίηση της οντότητας ή ύψος της κεφαλαιοποίησης της επιχείρησης, καθώς τελεί υπό καθεστώς ελεύθερης διασποράς.

Κλαδικοί Δείκτες

Εδώ ανήκουν οι δείκτες, που κατασκευάζονται από οντότητες του ιδίου κλάδου.

Αντιπροσωπευτικοί Δείκτες του συνόλου μιας Αγοράς

Οι αναπτυσσόμενοι δείκτες, ενσωματώνουν το σύνολο των μετοχών όλων των εταιρειών ενός κλάδου ή μια αρκετά αντιπροσωπευτική δειγματοληψία.

Δείκτες ορισμένου επιπέδου Κεφαλαιοποίησης

Κύριο χαρακτηριστικό αυτής της κατηγορίας είναι ότι, οι δείκτες που σχηματίζονται, αποτελούνται από μετοχές εταιρειών, που έχουν σχεδόν την ίδια κεφαλαιοποίηση.

[43] Πηγή: https://www.e-forologia.gr/cms/viewContents.aspx?id=219927 , https://openeclass.panteion.gr/modules/document/file.php/TMI209/%CE%92%CE%91%CE%A3%CE%99%CE%9A%CE%95%CE%A3%20%CE%95%CE%9D%CE%9D%CE%9F%CE%99%CE%95%CE%A3/%CE%92%CE%91%CE%A3%CE%99%CE%9A%CE%95%CE%A3%20%CE%95%CE%9D%CE%9D%CE%9F%CE%99%CE%95%CE%A3_2_%CE%A7%CE%A1%CE%97%CE%9C%CE%94%CE%95%CE%99%CE%9A%CE%A4%CE%95%CE%A3.pdf

Δείκτες προερχόμενοι από μετοχές με συγκεκριμένα Χαρακτηριστικά

Γνώρισμα αυτής της υποενότητας είναι ότι οι αναπτυσσόμενοι δείκτες σχηματίζονται από μετοχές με ιδιαίτερα χαρακτηριστικά.

Οι βασικότεροι δείκτες που χρησιμοποιούνται στις αναλύσεις παρουσιάζονται στη συνέχεια. Ενδεικτικά:

Κέρδη ανά Μετοχή

Απεικονίζει ένα μερίδιο των καθαρών κερδών, εν αντιστοιχία με κάθε μετοχή.

Τιμή Μετοχής προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)

Υπολογίζεται ως το πηλίκο, της διαίρεσης της τρέχουσας αξίας της μετοχής, προς το ύψος του κέρδους ανά μετοχή. Αυτός ο δείκτης μετρά τη δυναμικότητα της μετοχής. Ο δείκτης αναπτύσσεται με γνώμονα τα κέρδη της τελευταίας οικονομικής περιόδου ή με βάση τα προσδοκώμενα κέρδη. Η αγορά στην οποία ανήκει μια μετοχή που συμμετέχει τον δείκτη, θεωρείται ελκυστικότερη, όταν τα επίπεδά του (τιμή) είναι χαμηλή. Ορισμένες φορές βρίσκει χρησιμότητα σε μοντέλα πρόβλεψης της τιμής της μετοχής.

Μέρισμα ανά Μετοχή

Πληροφορεί για το ποσό από τα κέρδη που διανέμεται ανά μετοχή κάθε χρόνο. Οι παράγοντες που επηρεάζουν τον δείκτη ανέρχονται στο επίπεδο των κερδών και στις πολιτικές που εφαρμόζει κάθε οντότητα, αναφορικά με την καταβολή μερίσματος.

Τιμή Μετοχής προς Λογιστική Αξία Μετοχής (P/PV)

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως, ο λόγος της τιμής μιας μετοχής, προς τη λογιστική της αξία. Σε περίπτωση που η τιμή του δείκτη είναι μικρότερη της μονάδος (1), η μετοχή χαρακτηρίζεται «υποτιμημένη» (φθηνή), ενώ το αντίθετο συμβαίνει όταν είναι μεγαλύτερος της μονάδας (1), η μετοχή είναι «υπερτιμημένη» (ακριβή)

Γενικός Δείκτης Τιμών των Μετοχών

Ο Γενικός Δείκτης καταγράφει το περιβάλλον της αγοράς. Όταν ο γενικός δείκτης τιμών «ανεβαίνει», αυτό μεταφράζεται πως στην αγορά η ζήτηση υπερισχύει της προσφοράς και το αντίθετο φυσικά συμβαίνει σε περίπτωση που παρουσιάζει πτώση. Για να αναπτυχθεί ο συγκεκριμένος δείκτης, ενσωματώνονται οι τιμές των μετοχών των εταιριών με την μεγαλύτερη τιμή και με τις περισσότερες συναλλαγές.

Οι δείκτες διαδραματίζουν κρίσιμο ρόλο στις χρηματοπιστωτικές αγορές, παρέχοντας έναν τυποποιημένο και μετρήσιμο μέσο αξιολόγησης της απόδοσης, διαφόρων τμημάτων της αγοράς. Είναι χρήσιμα εργαλεία για τους επενδυτές, τους αναλυτές, τους ενδιαφερόμενους και τους διαχειριστές κεφαλαίων, ώστε να λαμβάνουν τεκμηριωμένες αποφάσεις και να αναλύουν τις τάσεις των αγορών.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Συμπερασματικά, συγκρίνοντας τα νομικά πρόσωπα, οι Α.Ε. απολαμβάνουν ορισμένα πλεονεκτήματα έναντι των άλλων. Συγκεκριμένα, οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο οντότητες, έχουν την δυνατότητα άντλησης επιπρόσθετων κεφαλαίων, εκδίδοντας μετοχές και ομόλογα, ενώ διέπονται από αυξημένο κύρος, εφόσον συμβιβάζονται και είναι τυπικές στις υποχρεώσεις τους. Στα μειονεκτήματά τους προσμετρούνται μεταξύ άλλων, το αυξημένο κόστος συστάσεως και λειτουργίας, ειδικά στις περιπτώσεις που αποτελούν μέλη κεφαλαιαγορών. Τα χρηματιστήρια και οι αγορές, με την πάροδο των χρόνων, σημείωσαν εξέλιξη και συνεχίζουν προς αυτή την κατεύθυνση. Η αναφορά γίνεται τόσο στην απλοποίηση των διαδικασιών, την παροχή πληροφόρησης, τη δημιουργία νέων προϊόντων όσο και στην αντιμετώπιση των κινδύνων. Πλέον, η πραγματοποίηση μιας «επένδυσης», χάρη στα ηλεκτρονικά μέσα, μπορεί να επιτευχθεί από την οικία του κάθε προσώπου, εύκολα και με συνοπτικές ενέργειες. Όλη η απαραίτητη πληροφορία παρέχεται διαδικτυακά.

Σαφώς σε μια έρευνα τέτοιου βεληνεκούς, δε καθίσταται δυνατόν να συμπεριληφθούν όλα τα στοιχεία λεπτομερώς. Στις παραλήψεις εντάσσονται κυρίως οι αγορές ΕΝ.Α του Χ.Α.Α., οι διαδικασίες εισαγωγής στα σημαντικότερα χρηματιστήρια (NYSE, NASDAQ κ.α.), το κλίμα που επικρατεί στις μεγάλες αγορές και μια πιο αναλυτική έρευνα για έναν αποδοτικό και ικανοποιητικό τρόπο επενδύσεων.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνικά Συγγράμματα:

1. Καραγιώργος Θ., (2018) ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ, ΑΦΟΙ Θ. ΚΑΡΑΓΙΩΡΓΟΥ Ο.Ε., Θεσσαλονίκη
2. Καραγιώργος Θ., (2017) ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ, ΑΦΟΙ Θ. ΚΑΡΑΓΙΩΡΓΟΥ Ο.Ε., Θεσσαλονίκη
3. Σουμπενιώτης Δ., Ταμπακούδης Ι., (2017) Σύγχρονη Χρηματοοικονομική Ανάλυση & Επενδύσεις, Νάματα, Θεσσαλονίκη
4. Νούλας Α., (2016) ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ, ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ, Θεσσαλονίκη
5. Michael PARKIN, Melanie POWELL, Kent MATTHEWS, (2013) Αρχές Οικονομικής, Κριτική, Αθήνα

ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

Ελληνικές Ιστοσελίδες:

1. https://acci.gr/
2. https://acsmi.gr/
3. https://www.athexgroup.gr/
4. https://www.capital.gr/
5. https://www.e-forologia.gr/
6. https://eyms.businessportal.gr/
7. http://www.hcmc.gr/
8. https://www.hellasfin.gr/
9. https://www.hsbc.gr/
10. https://koumentakislaw.gr/
11. https://www.lawspot.gr/
12. https://www.naftemporiki.gr
13. https://www.nb.org/
14. https://openeclass.panteion.gr/
15. https://www.taxheaven.gr/

ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

Ξενόγλωσσες Ιστοσελίδες:

1. https://capital.com/
2. https://finance.yahoo.com/
3. https://www.investopedia.com/
4. https://www.sec.gov/
5. https://www.sofi.com/
6. https://www.statista.com/
7. https://www.wsj.com/