

ΑΝΩΤΑΤΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΙΡΑΙΑ  
ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ

ΤΖΟΥΜΠΑ ΜΑΡΓΑΡΙΤ 13067

# ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΤΗΣ ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ Ή (ΑEGEAN AIRLINES)

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ



ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ : ΔΡΙΤΣΑ ΜΑΡΙΝΑ

ΑΙΓΑΛΕΩ 2017

# ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Εισαγωγή	3
<b>Κεφάλαιο 1ο</b>	
<b>Κεφαλαιαγορά πορεία και διαδρομή</b>	5
1. Προς ένα νέο κλάδο του δικαίου	5
2. Η διαπραγμάτευση των κινητών αξιών στην οργανωμένη αγορά	3
3. Ιστορική εξέλιξη και διαδρομή των χρηματιστηρίων	12
4. Συστήματα συναλλαγών	16
4.1 Το χρηματιστήριο του Τόκιο	19
4.2 Το Χρηματιστήριο της Ν. Υόρκης	21
4.3. Το Χρηματιστήριο του Λονδίνου	22
4.4. Τα κύρια χαρακτηριστικά των διάφορων συστημάτων	23
<b>Κεφάλαιο 2ο</b>	
<b>Αεροπορία Αιγαίου(Aegean Airlines)</b>	25
1. Ιστορική αναδρομή έως την ένταξη της στο Χρηματιστήριο Αθηνών	25
2. Προϋποθέσεις ένταξης μετοχών σε διαπραγμάτευση μετά από αίτηση του εκδότη τους	28
2.1. Νομική κατάσταση και διαπραγματευσιμότητα	28
2.2. Ίδια κεφάλαια	29
2.3. Οικονομικές καταστάσεις	29
2.4. Φορολογικός έλεγχος	30
2.5. Τυχούσες ζημίες – Δέσμευση μετοχών	30
2.6. Διασπορά	31
2.7. Σύμβουλος	31
2.8. Καταλληλότητα εταιρίας	32
2.9. Τρόποι ένταξης στον ΠΜΔ	32
2.10. Ενημερωτικό Δελτίο	32
3. Ένταξη της Αεροπορίας Αιγαίου στο Χρηματιστήριο Αθηνών	34
4. Ανάλυση της μετοχής Αεροπορίας Αιγαίου ή <b>AEGEAN AIRLINES</b>	36
Συμπεράσματα	55
Πηγες	56

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ως **Χρηματιστήριο** εννοούμε την οργανωμένη αγορά, η οποία συνήθως είναι επίσημα αναγνωρισμένη από το κράτος, όπου συναντώνται οι ενδιαφερόμενοι για την διενέργεια αγοροπωλησιών κινητών αξιών (όπως μερίδια κεφαλαίου ανώνυμων εταιριών (μετοχές), τραπεζικά, κρατικά ή άλλα ομόλογα ) ή/και εμπορευμάτων.

Τα χρηματιστήρια αποτελούν ιδιόμορφες αγορές με την έννοια της ταυτόχρονης συνάντησης της προσφοράς και της ζήτησης. Αποτελούν οικονομικό θεσμό που κατά κανόνα αναγνωρίζεται από τα κράτη όπου λειτουργούν και η πλειονότητα τους με νομοθετικά και διοικητικά μέτρα καθορίζουν το πλαίσιο μέσα στο οποίο διαμορφώνονται οι αγορές και θεσπίζουν τις προϋποθέσεις και τους όρους λειτουργίας τους. Τα χρηματιστήρια διακρίνονται σε Αξιών, Εμπορευμάτων και Ναύλων.

Τα χρηματιστήρια τα δημιούργησε η επιδίωξη για την εξεύρεση βραχυπρόθεσμων αλλά κυρίως μακροπρόθεσμων κεφαλαίων και η ανάγκη για σύναψη αγοροπωλησιών μεγάλων ποσοτήτων εμπορευμάτων που βρίσκονται μακριά από τον τόπο διαπραγμάτευσης τους, ενώ απαιτούνταν για αυτά σοβαρά κεφάλαια αλλά και η τάση για κερδοσκοπία.

Η οργανωμένη μορφή τους οφείλεται:

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

Ο οικονομικός ρόλος των Χρηματιστηρίων είναι:

- Διευκολύνουν τις συναλλαγές, γιατί επιτρέπουν στους εκπροσώπους της προσφοράς και της ζήτησης να βρίσκονται ταυτόχρονα στον συγκεκριμένο τόπο διαπραγμάτευσης.

- Επιτρέπουν την ελεύθερη διαμόρφωση τιμών των αγαθών με βάση τον θεμελιώδη νόμο της προσφοράς και της ζήτησης. Με αυτόν τον τρόπο περιορίζεται ο κίνδυνος της δημιουργίας τεχνητών τιμών.

Δίνουν την ευκαιρία στις επιχειρήσεις να εξεύρουν κεφάλαια αλλά και στους επενδυτές να μπορούν να διαθέσουν τα χρήματα που έχουν στην επένδυση τους σε τίτλους, με την προσδοκία του κέρδους, συμβάλλοντας έτσι στην τόνωση της παραγωγικότητας και γενικότερα στην ανάπτυξη της χώρας που λειτουργεί το χρηματιστήριο.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1.**

### **ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ:ΠΟΡΕΙΑ ΚΑΙ ΔΙΑΔΡΟΜΗ**

#### **1. Προς ένα νέο κλάδο του δικαίου**

Περιδιαβαίνοντας κάποιος τις σύγχρονες εξελίξεις στο χώρο της κεφαλαιαγοράς παρατηρεί το χτίσιμο ενός νέου κλάδου του Δικαίου των Οργανωμένων Αγορών, που απαρτίζεται από την Κεφαλαιαγορά, τη Χρηματαγορά και την Ασφαλειαγορά.

«Για το χτίσιμο ενός καινούργιου κλάδου του Δικαίου» Το Δίκαιο της Κεφαλαιαγοράς. θα αποτελέσει ... τον πυρήνα ενός νέου κλάδου του Δικαίου μέσα στο Δίκαιο της Αγοράς, που είναι το Δίκαιο των Οργανωμένων Αγορών» (Κεφαλαιαγορά – Χρηματαγορά – Ασφαλειαγορά)<sup>1</sup>.

#### **2. Η διαπραγμάτευση των κινητών αξιών στην οργανωμένη αγορά**

Η οργανωμένη αγορά είναι μια δευτερογενής αγορά κινητών αξιών.

Η πρωτογενής αγορά κινητών αξιών, είναι αυτή στην οποία οι νεοεκδιδόμενες κινητές αξίες αγοράζονται από τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς (τράπεζες επενδύσεων , αμοιβαία κεφάλαια, εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου κ.λπ.) με σκοπό να πουληθούν, στη συνέχεια, σε κάποια χρονική στιγμή, στο μέλλον.

Η πρωτογενής αγορά είναι αυτή που παρέχει τα κεφάλαια στις επιχειρήσεις, στο δημόσιο και γενικά στους εκδότες των κινητών αξιών. Αντίθετα, οι αγοραπωλησίες των κινητών αξιών στην οργανωμένη αγορά, δεν προσθέτουν ούτε αφαιρούν τίποτα στα κεφάλαια των εκδοτών τους, όπως ακριβώς δεν μεταβάλει την οφειλή του εκδότη μιας επιταγής η οπισθογράφηση της και η εκχώρηση της σε άλλο πρόσωπο από τον αρχικό δανειστή.

---

<sup>1</sup> Πρβλ. Σχινά, Οικοδομώντας ένα νέο κλάδο δικαίου, Σύνδεσμος Ελλήνων Εμπορικολογών, 9<sup>ο</sup> Πανελλήνιο Συνέδριο Ελλήνων Εμπορικολογών, 1999. 19, 34, 33

Όταν κάποιος επιθυμεί να τοποθετήσει τις αποταμιεύσεις του στην οργανωμένη αγορά, μπορεί να το κάνει με 2 τρόπους: Έμμεσα, με τη συμμετοχή σε κάποιο χαρτοφυλάκιο που έχει δημιουργήσει κάποια εταιρία, ή άμεσα, αγοράζοντας ο ίδιος τις συγκεκριμένες μετοχές τις οποίες επιθυμεί.

Στην πρώτη περίπτωση έχει 2 επιλογές: Η πρώτη είναι ν' αγοράσει μερίδια ενός αμοιβαίου κεφαλαίου<sup>2</sup> (A/K) (mutual fund). Τα A/K είναι χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, που έχουν ως αντικείμενο τους την αγοραπωλησία κινητών και ακίνητων αξιών. Τα A/K συγκεντρώνουν τις αποταμιεύσεις του κοινού και τις τοποθετούν σε κινητές αξίες ή ακίνητα. Το σύνολο των ( κινητών ή / και ακίνητων) αξιών που αποκτούν, αποτελεί το χαρτοφυλάκιο τους. Είναι φανερό ότι τη στιγμή της δημιουργίας του χαρτοφυλακίου η αξία του είναι ίση με την τιμή απόκτησης του, δηλαδή, με το σύνολο των συγκεντρωθέντων αποταμιεύσεων. Το A/K αποτελεί « εξ αδιαιρέτου συνιδιοκτησία», δηλαδή ανήκει σε αυτούς που συνεισέφεραν τους χρηματικούς πόρους για να δημιουργηθεί, κατά την αναλογία της συνεισφοράς του καθένα. Για τον λόγο αυτό εκδίδονται μερίδια τα οποία διαμοιράζονται στους επενδυτές. Από τη στιγμή της δημιουργίας του A/K, η αξία του αυξάνεται ή μειώνεται ανάλογα με την αύξηση ή τη μείωση της χρηματιστηριακής τιμής των κινητών αξιών από τα οποία αποτελείται. Με ανάλογο τρόπο, αυξάνεται ή μειώνεται και η αξία των μεριδίων. Τα A/K είναι συνήθως θυγατρικές εταιρίες κάποιου πιστωτικού ιδρύματος, που είναι και ο θεματοφύλακας του A/K, δηλαδή, αναλαμβάνει τη φύλαξη του χαρτοφυλακίου της εταιρίας. Τα A/K απευθύνονται κυρίως σε μικρούς αποταμιευτές, γιατί η αξία των μεριδίων είναι συνήθως αρκετά χαμηλή και δεν απαιτούν από τον αγοραστή τους ειδικές γνώσεις και ενασχόληση με όσα συμβαίνουν στην οργανωμένη αγορά, ενώ επιτυγχάνουν μια τέτοια διαφοροποίηση χαρτοφυλακίου και άρα μείωση του βαθμού του κινδύνου, που αναλαμβάνεται, που δεν μπορεί να πετύχει ο ιδιώτης επενδυτής.

Ο δεύτερος τρόπος έμμεσης συμμετοχής στην οργανωμένη αγορά είναι η αγορά μετοχών εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου (EEX) ή ακίνητης

---

<sup>2</sup> Αναλυτικά πιο κάτω.

περιουσίας. Οι εταιρίες αυτές λειτουργούν με παρόμοιο τρόπο προς τα A/K. η διαφορά είναι ότι οι μετοχές τους διαπραγματεύονται στην οργανωμένη αγορά όπως και όλων των άλλων εταιριών. Από την άποψη αυτή, μπορεί κάποιος να ισχυριστεί ότι η αγορά μετοχών αυτών των εταιριών δεν διαφέρει από την αγορά μετοχών οποιασδήποτε άλλης εταιρίας.

Δεν αποτελούν όλες οι κινητές αξίες αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην οργανωμένη αγορά. Στην οργανωμένη αγορά καταρχήν, διαπραγματεύονται μόνο τα μακροπρόθεσμα χρεόγραφα δανείων και τα χρεόγραφα ιδιοκτησίας (μετοχές). Τα χρεόγραφα αυτά, χρησιμοποιούνται για τη σύναψη δανείων κεφαλαίου, σε αντίθεση προς τα βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα δανείων, που χρησιμοποιούνται για τη σύναψη δανείων χρήματος. Γι' αυτό τα χρηματιστήρια, ονομάζονται και αγορές κεφαλαίων ή κεφαλαιαγορές, σε αντίθεση προς τις αγορές στις οποίες διαπραγματεύονται τα βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα δανείων, που ονομάζονται αγορές χρήματος, ή χρηματαγορές. Η παραδοσιακή αυτή διάκριση, όμως, έχει πάψει να είναι τόσο άκαμπτη όσο ήταν στο παρελθόν, λόγω της ταχύτητας εξάπλωσης διάφορων χρηματοοικονομικών εργαλείων, που έχουν διάφορα χαρακτηριστικά όσο αφορά τη λήξη τους, αλλά και της άμβλυνσης της διάκρισης μεταξύ των διάφορων τμημάτων του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της τάσης ενοποίησης τους σ' ένα ενιαίο οργανικό σύνολο.

Τα χρηματιστήρια περιλαμβάνουν μια σειρά αγορές, που διαφέρουν ως προς τον τύπο των κινητών αξιών που διαπραγματεύονται σ' αυτές, τον τρόπο διαπραγμάτευσης, τους συμμετέχοντες κ.α.

Ένας πρώτος διαχωρισμός, συνιστάται στη διάκριση μεταξύ πρωτογενών και δευτερογενών αγορών κινητών αξιών. Οι πρωτογενείς αγορές είναι αυτές στις οποίες εισάγονται για πρώτη φορά οι νεοεκδιδόμενες κινητές αξίες. Οι δευτερογενείς αγορές, είναι αυτές στις οποίες διαπραγματεύονται οι κινητές αξίες που έχουν αλλάξει τουλάχιστον μια φορά χέρια, δεν αποτελούν νέες εκδόσεις.

Οι δευτερογενείς αγορές με την σειρά τους, διακρίνονται στις κύριες αγορές, στις οποίες διαπραγματεύονται οι κινητές αξίες, που πληρούν τις προϋποθέσεις για την εισαγωγή τους σ' αυτές, και στις παράλληλες, στις οποίες διαπραγματεύονται οι κινητές αξίες που δεν πληρούν όλες τις προϋποθέσεις για την εισαγωγή στην κύρια αγορά. Σε ορισμένες οργανωμένες αγορές λειτουργούν οι εκτός κύκλου<sup>3</sup> αγορές, που είναι αγορές που λειτουργούν εκτός των πλαισίων των οργανωμένων κεφαλαιαγορών, με δικούς τους τρόπους και μεθόδους συναλλαγών. Τέλος, στα πλαίσια των κυριών αγορών, σε ορισμένα χρηματιστήρια ( κυρίως το χρηματιστήριο της Ν. Υόρκης ) λειτουργούν οι λεγόμενες «τρίτες» και «τέταρτες» αγορές, στις οποίες συναλλάσσονται συγκεκριμένες ομάδες επενδυτών.

Η εισαγωγή κάποιας κινητής αξίας στην οργανωμένη αγορά του δίνει το πλεονέκτημα της διαπραγμάτευσης και συνεπώς, της εμπορευσιμότητας και της ρευστότητας, πράγμα που το κάνει περισσότερο ελκυστικό σε σχέση με την κινητή αξία, που δεν είναι εισηγμένη σε αυτό.

Για την εισαγωγή κάποιας κινητής αξίας στην κύρια χρηματιστηριακή αγορά, απαιτείται να εκπληρώνονται, κατά νόμο, ορισμένες προϋποθέσεις. Έτσι, λ.χ., οι εταιρείες των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στην κύρια αγορά, είναι υποχρεωμένες να δίνουν ορισμένα πληροφοριακά στοιχεία κατά την εισαγωγή τους καθώς και μετά την εισαγωγή τους σε ετήσια βάση ή / και σε μικρότερα χρονικά διαστήματα, να έχουν ένα ορισμένο ύψος μετοχικού κεφαλαίου, οι μετοχές να έχουν μια ορισμένη εμπορευσιμότητα, να πληρούν κριτήρια κερδοφορίας κ.λπ.

Επειδή πολλές επιχειρήσεις δεν συγκεντρώνουν όλες τις προϋποθέσεις για την εισαγωγή τους στην κύρια αγορά, έχει εγκαθιδρυθεί μια αγορά για της κινητές αξίες των εταιριών που δεν είναι εισηγμένες σ' αυτήν, είναι όμως εισηγμένες στην οργανωμένη αγορά –η λεγόμενη παράλληλη αγορά. Η εισαγωγή κάποιας εταιρίας στην παράλληλη αγορά, προσφέρει πολλά από τα πλεονεκτήματα που θα πρόσφερε η εισαγωγή της στην κύρια αγορά.

---

<sup>3</sup> Over the counter.



Ταυτόχρονα, αποτελεί κατά κάποιο τρόπο το «προστάδιο», τον «προθάλαμο» για την εισδοχή της σ' αυτήν.

Οι εκτός κύκλου αγορές, δεν αποτελούν αγορές, που είναι συγκεντρωμένες σε κάποιο συγκεκριμένο σημείο. Ο όρος αυτός χρησιμοποιείτε για να υποδηλώσει το σύνολο των συναλλαγών, που πραγματοποιούνται σε κινητές αξίες, που δεν είναι εισηγμένες στην κύρια ή στην παράλληλη αγορά (αν και ορισμένες συναλλαγές αφορούν κινητές αξίες που είναι εισηγμένες σ' αυτές τις αγορές). Οι συναλλαγές στις αγορές αυτές διενεργούνται μέσω ενός δικτύου επικοινωνιακών μέσων (τηλεφώνων, τηλετύπων και computers) που συνδέουν τους χρηματιστές μεταξύ τους.

Η γενική παρατήρηση για τις αγορές αυτές, είναι ότι το σύστημα συναλλαγών που επικρατεί, είναι αυτό της διαπραγμάτευσης<sup>4</sup> των τιμών, και όχι της δημοπρασίας<sup>5</sup>. Αποτελεί δηλαδή μια αντίστοιχη μέθοδο συναλλαγών, μ' αυτή που επικρατεί στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου.

Σε ορισμένα χρηματιστήρια, και κυρίως στο Χρηματιστήριο της Ν. Υόρκης, έχουν αναπτυχτεί οι λεγόμενες «τρίτες» και «τέταρτες» αγορές. Οι αγορές αυτές λειτουργούν μέσα στα πλαίσια των οργανωμένων χρηματιστηριακών αγορών, αλλά με διαφορετικούς όρους.

Οι αγορές αυτές, δημιουργήθηκαν για να ικανοποιήσουν την ανάγκη των μεγάλων (θεσμικών) επενδυτών, που δεν μπορούσαν να λειτουργήσουν μέσα στα πλαίσια των αυστηρών κανόνων των οργανωμένων αγορών.

Τα χρηματιστήρια διακρίνονται σε: *εγχώρια (εθνικά)* και *διεθνή*:

- Τα εγχώρια χρηματιστήρια, είναι ενταγμένα εξολοκλήρου στη δομή του χρηματοπιστωτικού συστήματος της χώρας, και τελούν υπό τον έλεγχο και την εποπτεία των εθνικών εποπτικών οργάνων<sup>6</sup>.

---

<sup>4</sup> Negotiation.

<sup>5</sup> Auction.

<sup>6</sup> Υπουργείο Οικονομικών, Ανάπτυξης (Εμπορίου), ή Κεντρική Τράπεζα κατά περίπτωση.

- Τα διεθνή χρηματιστήρια, είναι αυτά τα οποία βρίσκονται εκτός ελέγχου των εθνικών αρχών, και τα οποία έχουν δικούς τους κανόνες εποπτείας και ελέγχου. Οι συμμετέχοντες σ' αυτά τα χρηματιστήρια υπόκεινται στους ελέγχους των ελεγκτικών και εποπτικών οργάνων της χώρας προέλευσης τους.

Με τη διεθνοποίηση της οικονομικής ζωής και ειδικότερα την οικονομική ενοποίηση στο χώρο της ΕΕ, και αυτή η διάκριση, αμβλύνεται ολοένα και περισσότερο.

Στα χρηματιστήρια, διακρίνονται 3 ομάδες συμμετεχόντων:

- Οι εκδότες των κινητών αξιών (δανειζόμενοι)
- Οι επενδυτές (δανειστές) και
- Οι μεσολαβητές.

Οι εκδότες μπορεί να είναι υπερεθνικοί Οργανισμοί, εθνικές κυβερνήσεις, κυβερνητικοί οργανισμοί, επιχειρήσεις, ή και τράπεζες.

Οι υπερεθνικοί οργανισμοί<sup>7</sup> απευθύνονται στις κεφαλαιαγορές που έχουν δυνατότητα απορρόφησης εκδόσεων μεγάλης αξίας, και στις οποίες οι εθνικές νομοθεσίες επιτρέπουν την πρόσβαση σε ξένους επενδυτές. Επίσης, σε μεγάλο βαθμό βέβαια, απευθύνονται στις διεθνείς κεφαλαιαγορές.

Οι εθνικές κυβερνήσεις, συνήθως, είναι οι μεγαλύτεροι εκδότες χρεογράφων στα εγχώρια χρηματιστήρια. Πολλές φορές, όταν το ύψος της έκδοσης είναι πολύ μεγάλο ώστε να είναι δύσκολη η απορρόφηση της στην εσωτερική αγορά, οι κυβερνήσεις προσφεύγουν στις διεθνείς κεφαλαιαγορές. Τέλος, επειδή σε ορισμένες από τις λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες έχει παρατηρηθεί το φαινόμενο της υπερχρέωσης, αυτές είναι υποχρεωμένες ν' απευθυνθούν σε κάποιο υπερεθνικό χρηματοπιστωτικό οργανισμό<sup>8</sup> ή να ζητήσουν την εγγύηση του για την πρόσβαση σε κάποια κεφαλαιαγορά.

Οι κυβερνητικοί οργανισμοί, απευθύνονται είτε στις εγχώριες, είτε στις διεθνείς κεφαλαιαγορές, έχοντας την εγγύηση του κράτους από το οποίο ελέγχονται.

---

<sup>7</sup> Π.χ. η Διεθνής Τράπεζα, η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων κ.λπ.

<sup>8</sup> Συνήθως στη Διεθνή Τράπεζα.

Οι επιχειρήσεις απευθύνονται στις κεφαλαιαγορές, εκδίδοντας τόσο χρεόγραφα που εκφράζουν χρέος, όσο και μετοχές. Αντίθετα, οι μικρότερες επιχειρήσεις εκδίδουν μόνο μετοχές, ενώ οι πιο μικρές απ' αυτές συνήθως δεν έχουν καμιά πρόσβαση στην κεφαλαιαγορά.

Οι τράπεζες (και γενικότερα οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί) αποτελούν *sui generis* περιπτώσεις ανάμεσα σ' όλους τους συμμετέχοντες στις κεφαλαιαγορές, αφού αποτελούν ταυτόχρονα εκδότες και επενδύτες σ' όλα τα είδη των κινητών αξιών, καθώς και μεσολαβητές στη διαδικασία αγοραπωλησίας τους. Οι τράπεζες και γενικότερα οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί αναμένετε ν' αυξάνουν συνέχεια το ρόλο τους στις κεφαλαιαγορές. Οι κυριότεροι λόγοι είναι η τάση να προσδίδεται στις τραπεζικές εργασίες την μορφή κινητών αξιών ώστε να γίνετε δυνατή απ' αυτές η διαχείριση των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού τους, καθώς και η συμμετοχή στις δευτερογενείς αγορές κινητών αξιών, με σκοπό *είτε* την αποκόμιση κέρδους<sup>9</sup>, *είτε* την αντιστάθμιση<sup>10</sup> των κινδύνων που αναλαμβάνουν. Οι τάσεις αυτές ενισχύονται τόσο από τις εξελίξεις στις ίδιες τις αγορές, όσο και από τις διαφοροποιήσεις στις μεθόδους και στα συστήματα ελέγχου και εποπτείας, που εκάστοτε υιοθετούνται.

Οι επενδύτες, διακρίνονται σε 2 μεγάλες κατηγορίες: Στους μικρούς<sup>11</sup> και στους θεσμικούς<sup>12</sup>.

Οι μικροί ιδιώτες επενδυτές, σταδιακά εκτοπίζονται από τους θεσμικούς, όχι μόνο στα διεθνή, αλλά και στα εθνικά χρηματιστήρια. Οι κυριότεροι θεσμικοί επενδύτες, είναι οι κεντρικές τράπεζες, τα συνταξιοδοτικά ταμεία, οι ασφαλιστικές εταιρίες, τα Α/Κ, οι τράπεζες και οι επιχειρήσεις επενδύσεων. Εκτός από τις τράπεζες και τις επιχειρήσεις επενδύσεων, που σε κάποιο βαθμό διαχειρίζονται κεφάλαια των πελατών τους.

Οι κυριότεροι μεσολαβητές<sup>13</sup> στα χρηματιστήρια, είναι οι χρηματιστές και οι χρηματιστηριακές εταιρίες, οι επενδυτικές τράπεζες και τα τμήματα

---

<sup>9</sup> Speculation.

<sup>10</sup> Hedging.

<sup>11</sup> Retail.

<sup>12</sup> Institutional.

<sup>13</sup> Intermediaries.

επενδυτικής τραπεζικής των τραπεζών γενικών συναλλαγών. Η ύπαρξη μεσολαβητών στις κεφαλαιαγορές, αποδεικνύει ότι η χρηματοδότηση που διενεργείται μέσω αυτών, δεν είναι εντελώς άμεση όπως φαίνεται από πρώτη άποψη. Εκτός από ορισμένες συγκεκριμένες περιπτώσεις, στις κεφαλαιαγορές, όπως και στην περίπτωση της τραπεζικής χρηματοδότησης, υπάρχει κάποια διαμεσολάβηση, αν και διαφορετικής μορφής.

### **3. Ιστορική εξέλιξη και διαδρομή των χρηματιστηρίων**

Οι χρηματιστηριακές πράξεις ξεκίνησαν ανεπίσημα στην Ελλάδα κατά τη διάρκεια του δεύτερου μισού του 19<sup>ου</sup> αιώνα. Οι πρώτοι που πραγματοποίησαν συναλλαγές συναλλάγματος και αξιογράφων στις ανεπίσημες αγορές της Ερμούπολης και των Αθηνών ήταν Έλληνες έμποροι και εφοπλιστές.

Το 1876 στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) με την έκδοση νόμου βασισμένου στον Γαλλικό Εμπορικό Κώδικα. Το ΧΑΑ ξεκίνησε τη λειτουργία του ως αυτοελεγχόμενο δημόσιο ίδρυμα. Τα πρώτα αξιόγραφα υπό διαπραγμάτευση σ' αυτή τη νέα αγορά ήταν ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και μετοχές της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος. Το πρώτο Διοικητικό Συμβούλιο (Δ.Σ.) εκλέχτηκε 4 χρόνια αργότερα και έκτοτε το ΧΑΑ λειτουργεί επίσημα.

Μέχρι το 1917 δεν υπήρχε επίσημη εποπτεία των δραστηριοτήτων στο ΧΑΑ και οι χρηματιστές και οι εκδότες αξιογράφων δεν είχαν πλήρη αντίληψη των καθηκόντων τους και των ευθυνών τους. Ο ν. 3632/1928 προσδιόρισε τον ρόλο και τις ευθύνες των συναλλασσομένων.

Το π.δ. 348/1985 ενσωμάτωσε στην Ελληνική Νομοθεσία την Οδηγία 80/390/ΕΟΚ της Ε.Ε. και προσδιόρισε το είδος και τον όγκο της πληροφόρησης που πρέπει να περιέχεται στα Ενημερωτικά Δελτία για την πώληση αξιογράφων στο ευρύ επενδυτικό κοινό. Το π.δ. 350/1985 έθεσε τους όρους εισαγωγής εταιριών στο Χρηματιστήριο με βάση την κοινοτική Οδηγία 79/279/ΕΟΚ.

Το επόμενο μεγάλο βήμα στην πορεία του ΧΑΑ έγινε με το ν. 1806/1988, που έθεσε τις βάσεις ώστε το ΧΑΑ να μπορεί να συναγωνιστεί τα άλλα ευρωπαϊκά

χρηματιστήρια. Ο νόμος αυτός εισήγαγε νέες έννοιες στη λειτουργία και επίβλεψη του ΧΑΑ. Παρείχε επίσης το νομικό πλαίσιο για την ίδρυση της Παράλληλης Αγοράς και την Α.Ε. Αποθετηρίων Τίτλων [σήμερα, Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών (ΚΑΑ) Α.Ε].

Ο ν. 1892/1990 καθόρισε τις λεπτομέρειες για την ίδρυση της Α.Ε. Αποθετηρίων Τίτλων, ενώ με τον ν. 1969/1991 ιδρύθηκε η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Ε.Κ.) ως *αυτοτελές* Νομικό Πρόσωπο Δημόσιου Δικαίου (νπδδ), που ασκεί το ρόλο της Εποπτικής και Κανονιστικής Αρχής.

Στο τέλος του 1992 τέθηκε σε πλήρη λειτουργία το Αυτόματο Σύστημα Ηλεκτρονικών Συναλλαγών (ΑΣΗΣ). Το ΑΣΗΣ παρείχε για πρώτη φορά σε όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη άμεση και ακριβή πληροφόρηση, εξασφάλισε τη διαφάνεια των συναλλαγών και αύξησε την εμπιστοσύνη των επενδυτών στην κεφαλαιαγορά.

Ο ν. 2166/1995 ενίσχυσε τον ρόλο της Ε.Κ., ενώ ο ν. 2198/1994 εισήγαγε την αποϋλοποίηση των εντόκων γραμματίων και των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου.

Ο ν. 2324/1995 μετέτρεψε το ΧΑΑ σε Α.Ε. και εκσυγχρόνισε γενικά την κεφαλαιαγορά με ειδικότερες ρυθμίσεις για τους όρους εισαγωγής στο ΧΑΑ, τους όρους ιδιωτικής τοποθέτησης κινητών αξιών, τη διεύρυνση των δραστηριοτήτων των χρηματιστηριακών εταιριών, την απελευθέρωση των προμηθειών για συναλλαγές στο ΧΑΑ και τη δραστηριότητα της Ε.Κ.

Το Σεπτέμβριο του 1995 συστήθηκε η εταιρία «Χρηματιστηριακό Κέντρο Θεσσαλονίκης (ΧΚΘ) Α.Ε.» μ' έδρα το Δήμο Θεσσαλονίκης και σκοπό την οργάνωση των χρηματιστηριακών συναλλαγών του βορειοελλαδικού χώρου και την αποκέντρωση των εργασιών της ελληνικής κεφαλαιαγοράς.

Το 1995 ιδρύθηκε και η εταιρία «Ανάπτυξη Συστημάτων και Υποστήριξης κεφαλαιαγοράς (ΑΣΥΚ) Α.Ε.», με σκοπό τον εκσυγχρονισμό της τεχνολογικής υποδομής των οργανισμών της κεφαλαιαγοράς και την υλοποίηση προγραμμάτων για την εισαγωγή στην αγορά νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων και εφαρμογών.

Ο ν. 2396/1996 προσάρμοσε την Ελληνική Νομοθεσία στην Οδηγία 93/96 ΕΟΚ της Ε.Ε. περί «Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών». Με τον νόμο αυτό θεσμοθετήθηκε και η αποϋλοποίηση των εισηγμένων μετοχικών φυσικών τίτλων (άυλες μετοχές).

Ο ν. 2533/1997 εισήγαγε το νομικό πλαίσιο για τη δημιουργία του Χρηματιστηρίου Παραγώγων Αθηνών (ΧΠΑ) και της Εταιρίας Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων (ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.). Περιείχε, επίσης, διατάξεις για την προστασία των επενδυτών, τη διαφάνεια των συναλλαγών και των επιμέρους υποχρεώσεων και δικαιωμάτων των μελών του ΧΠΑ, της ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. και των συναλλασσόμενων. Ο ν. 2533/1997 πρόβλεπε επίσης τη δημιουργία της Παράλληλης αγοράς Αναδυόμενων Κεφαλαιαγορών, που μέχρι σήμερα παραμένει αδρανής.

Τον Οκτώβρη του 1998 ψηφίστηκε ο ν. 2651/1998, που εναρμόνισε τις προϋποθέσεις εισαγωγής εταιριών στο ΧΑΑ σύμφωνα με τα κρατούντα στις περισσότερες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Μεταξύ των κυριότερων αλλαγών περιλαμβάνονται η κατάργηση της υποχρέωσης για αύξηση κεφαλαίου και για 5ετή συνεχή κερδοφορία, καθώς και η δυνατότητα εγγραφών με ανοικτή τιμή μέσω της διαδικασίας του Βιβλίου Προσφορών.

Με τον ν. 2733/1999, ιδρύθηκε η Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (ΝΕ.Χ.Α), με σκοπό να δώσει τη δυνατότητα άντλησης κεφαλαίων από την κεφαλαιαγορά σε μικρές δυναμικές και καινοτόμες εταιρίες που δεν πληρούν τις προϋποθέσεις εισαγωγής στην Κύρια και στην Παράλληλη Αγορά και οι οποίες έχουν σημαντικά για τα μεγέθη τους επενδυτικά προγράμματα. Με τον ίδιο νόμο (άρθρ. 5) εισήχθηκε και ο θεσμός του ειδικού διαπραγματευτή που εντός κύκλου ενεργεί συναλλαγές «στο όνομα του και για ίδιο λογαριασμό» (δηλαδή δεν είναι παραγγελιοδόχος), για «την ενίσχυση της ρευστότητας αγοράς μετοχών της εταιρίας».

Το Νοέμβριο του 1999 το ΑΣΗΣ αντικαταστάθηκε από το Ολοκληρωμένο Αυτόματο Σύστημα Ηλεκτρονικών Συναλλαγών («ΟΑΣΗΣ»), που επιτρέπει σε κάθε χρήστη να έχει από ένα τερματικό πρόσβαση στις αγορές μετοχών και παραγώγων.

Με το ν. 3016/2002 προσαρμόστηκε η ελληνική νομοθεσία που διέπει τη διοίκηση και λειτουργία των Α.Ε. στα δεδομένα που ανακύπτουν από την εισαγωγή των μετόχων ή άλλων κινητών αξιών τους σε οργανωμένες αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων.

Με το ν. 3152/2003 το χρηματιστήριο έπαψε να έχει κανονιστικές και γενικότερα διοικητική φύσης αρμοδιότητες. Οι αρμοδιότητες αυτές μεταφέρθηκαν στην Ε.Κ. και το Χρηματιστήριο Αθηνών (ΧΑ) ιδιωτικοποιήθηκε. Επίσης, καταργήθηκαν όλες εν γένει οι ρυθμίσεις που περιλαμβάνονταν στο π.δ. 350/1985, εκτός του άρθρ. 3Α, που καταργήθηκε, τελικά, από το άρθρ. 28 εδ. ε' ν. 3401/2005.

Με το ν. 3340/2005 ενσωματώθηκε στην ελληνική έννομη τάξη η Οδηγία 2003/6/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 28<sup>ης</sup> Ιανουαρίου 2003, για τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς), καθώς και μέρος των Οδηγιών 2003/124/ΕΚ της Επιτροπής, 2003/125/ΕΚ της Επιτροπής, και 2004/122/ΕΚ της Επιτροπής, αντικαθιστώντας τις σχετικές διατάξεις του π.δ. 53/1992.

Με το ν. 3401/2005 ενσωματώθηκε στην ελληνική νομοθεσία η Οδηγία 2003/71 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 4<sup>ης</sup> Νοεμβρίου 2003 σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους για διαπραγμάτευση και την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/ΕΚ, με σκοπό την ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών και τη διασφάλιση της αποτελεσματικότητας της αγοράς, αντικαθιστώντας το καθεστώς για το ενημερωτικό δελτίο που προέβλεπαν το π.δ. 348/1985 και το π.δ. 52/1992.

Με το ν. 3461/2006 ενσωματώθηκε στην ελληνική έννομη τάξη η Οδηγία 2004/25/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 21<sup>ης</sup> Απριλίου 2004 σχετικά με τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς, αντικαθιστώντας τις ρυθμίσεις της Απ. Δ.Σ.Ε.Κ. 2/258/5.12.2002.

Με το ν. 3556/2007 ενσωματώθηκε στην ελληνική έννομη τάξη η Οδηγία 2004/109 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 15<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2004 σχετικά με τις προϋποθέσεις διαφάνειας που αφορούν την πληροφόρηση αναφορικά με εκδότες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά και για την τροποποίηση της Οδηγίας 2001/34/ΕΚ, αντικαθιστώντας τις σχετικές διατάξεις των π.δ. 360/1985 και 51/1992.

Με το ν. 3756/2009 αναδιαρθρώθηκε το πλαίσιο για την παρακολούθηση σε λογιστική μορφή κινητών αξιών. Βέβαια, ο περιορισμός της υποχρεωτικής απούλοποίησης που προβλέπει το αρθρ. 39 ν.2396 για τις μετοχές ελληνικών Α.Ε., που εισάγονται σε οργανωμένη αγορά, που λειτουργεί στην Ελλάδα, εξακολουθεί να ισχύει. Όμως, το νέο σύστημα διευρύνει τη δυνατότητα του Συστήματος Άυλων Τίτλων (ΣΑΤ) να παρακολουθεί σε λογιστική μορφή οποιοσδήποτε κινητές αξίες ανεξάρτητα από το αν έχουν εκδοθεί από ελληνικές ή αλλοδαπές εταιρικές μορφές, και ανεξάρτητα από το αν έχουν εισαχθεί σε οργανωμένη αγορά ή αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης. Με τις διατάξεις αυτές επιχειρείται ακόμη η απελευθέρωση του πλαισίου λειτουργίας του ΣΑΤ ώστε να γίνει δυνατή η δημιουργία συνδέσεων με άλλα μητρώα καταχώρησης κινητών αξιών σε λογιστική μορφή.

#### **4. Συστήματα συναλλαγών<sup>14</sup>**

Οι μέθοδοι των συναλλαγών διαφέρουν πολύ ανάμεσα στα διάφορα χρηματιστήρια. Οι διαφορές οφείλονται στα διαφορετικά χαρακτηριστικά των αγορών, σε λόγους ιστορικούς, τοπικές συνήθειες και παραδόσεις κ.λπ.

Τα διάφορα συστήματα μπορούν να καταταγούν σε 3 ομάδες:

- Σε αυτά που χρησιμοποιούν τη μέθοδο εκφώνησης - αντιφώνησης<sup>15</sup>.

Αυτό το σύστημα, επικρατεί στα Χρηματιστήρια του Βελγίου, της Ελβετίας, της Ελλάδας, της Ιαπωνίας και της Ισπανίας.

<sup>14</sup> Γαλιάτσος, σελ. 124 επ.

<sup>15</sup> Auction system.



- Στα συστήματα συναλλαγών σε καθορισμένο σημείο<sup>16</sup>.  
Τέτοια συστήματα, επικρατούν στην Αυστρία, Γερμανία, Ιταλία και Η.Π.Α.
- Σε αυτό που βασίζονται στον ανταγωνιστικό καθορισμό των τιμών<sup>17</sup>.  
Το σύστημα αυτό επικρατεί κυρίως στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου.

Το πιο παλιό σύστημα συναλλαγών, είναι το πρώτο, αυτό δηλαδή στο οποίο οι τιμές διαμορφώνονται με τη μέθοδο εκφώνησης – αντιφώνησης.

Στο σύστημα αυτό, οι επενδυτές υποβάλουν τις εντολές τους για αγορές ή πωλήσεις σ' ένα κεντρικό σημείο (στον «κύκλο» του χρηματιστηρίου) και τα μέλη του χρηματιστηρίου τις συνδυάζουν, με τη μέθοδο της εκφώνησης – αντιφώνησης. Το μέλος δηλαδή του χρηματιστηρίου, που έχει εντολή για την εκτέλεση κάποιας συναλλαγής εκφωνεί (ζητά ή προσφέρει κάποιο χρεόγραφο) την εντολή, ενώ αν κάποιο άλλο μέλος έχει να εκτελέσει κάποια αντίθετη εντολή, αντιφωνεί (αποδέχεται) τη συναλλαγή. Το πλεονέκτημα αυτού του συστήματος είναι ότι όλες οι εντολές συγκεντρώνονται σ' ένα σημείο, την κεντρική αγορά και έτσι είναι πολύ εύκολο να συνδυαστούν. Στη πιο ακραία μορφή λειτουργίας του συστήματος, δεν απαιτούνται καθόλου ενδιάμεσοι, αλλά οι πωλητές και οι αγοραστές έρχονται σε απευθείας επαφή μεταξύ τους και διαμορφώνουν τις τιμές.

Βασική και απαραίτητη προϋπόθεση βέβαια για την αποτελεσματική λειτουργία αυτού του συστήματος, είναι η ύπαρξη συνεχούς ροής εντολών (αγορών και πωλήσεων). Διαφορετικά, η λειτουργία της αγοράς θα είναι ασυνεχής και ακανόνιστη.

*Δεύτερη* προϋπόθεση, αποτελεί η ύπαρξη σχετικά μικρού αριθμού μετοχών και επίσης σχετικά μικρού αριθμού μελών του χρηματιστηρίου. Αν δεν πληρούνται αυτές οι προϋποθέσεις, η λειτουργία της αγοράς θα γίνεται με ρυθμούς πολύ αργούς.

---

<sup>16</sup> Trading post system.

<sup>17</sup> Market making system.

Η λύση του πρώτου προβλήματος, μπορεί να γίνει με την εισαγωγή στο χρηματιστήριο μελών, που θα έχουν τη δυνατότητα να ενεργούν τόσο ως μεσολαβητές όσο και ως συναλλασσόμενοι για δικό τους λογαριασμό, και οι οποίοι θα βρίσκονται σ' ετοιμότητα να «δημιουργούν την αγορά», ιδιαίτερα όταν αυτή παρουσιάζει κενά στη λειτουργία της. Με στόχο την επίλυση αυτού του προβλήματος αποφασίστηκε η εισαγωγή του θεσμού των «market makers» στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου και των «specialists» στο Χρηματιστήριο της Ν. Υόρκης.

Το δεύτερο και το τρίτο σύστημα αναπτύχθηκαν κυρίως στα πλαίσια της προσπάθειας να καλυφθούν οι βασικές αδυναμίες του πρώτου συστήματος.

Η λύση του δεύτερου προβλήματος, μπορεί να γίνει με την αποκέντρωση της αγοράς, που μπορεί να επιτευχθεί με 2 τρόπους:

- Μέσω της *φυσικής αποκέντρωσης*, δηλαδή της δημιουργίας ξεχωριστών χώρων για τη διαπραγμάτευση συγκεκριμένων ομάδων μετόχων.
- Μέσω της *τεχνητής αποκέντρωσης*, της διαπραγμάτευσης δηλαδή των χρεογράφων όχι πλέον σ' ένα κεντρικό σημείο, αλλά μέσω ενός δικτύου Η/Υ, που συνδέει τα διάφορα σημεία στα οποία ευρίσκονται τα μέλη του Χρηματιστηρίου.

Πρακτικά δηλαδή, οι συναλλαγές μεταφέρονται χωροταξικά εντελώς εκτός του χρηματιστηρίου, και διεξάγονται μέσω των γραφείων των χρηματιστών.

Η πρώτη μέθοδος συνίσταται στη *μερική*, ενώ η δεύτερη στην *πλήρη αποκέντρωση*.

Τέλος υπάρχει μια Τρίτη, ενδιάμεση μέθοδος, αυτή του *διαχωρισμού των μετοχών* με τη μεγαλύτερη εμπορευσιμότητα, που διαπραγματεύονται μέσω Η/Υ, ενώ οι μετοχές με τη μικρότερη εμπορευσιμότητα συνεχίζουν να γίνονται

αντικείμενο διαπραγμάτευσης μέσω του κλασικού συστήματος της εκφώνησης – αντιφώνησης.

Ένα τρίτο πρόβλημα όμως που διαμορφώνεται στις σύγχρονες κεφαλαιαγορές, δεν μπορεί ν' αντιμετωπιστεί από τις μεταρρυθμίσεις που αναφέρθηκαν προηγουμένως. Πρόκειται για την τάση της κυριαρχίας στα χρηματιστήρια των πολύ μεγάλων επενδυτών – των θεσμικών επενδυτών, που οδηγούν σε μια λειτουργία των χρηματιστηρίων χωρίς μεσολαβητές. Πρόκειται για το φαινόμενο της *αποδιαμεσολάβησης*.

Ανεξάρτητα όμως από το αν τα χρηματιστήρια οδηγούνται ή όχι προς καταστάσεις αποδιαμεσολάβησης, οι νέες συνθήκες που δημιουργούνται από την κυριαρχία των θεσμικών επενδυτών, είναι μεγάλης και ίσως, καταλυτικής σημασίας, και έχουν πολύ ευρύτερες συνέπειες στη διαμόρφωση της δομής και της λειτουργίας των χρηματιστηρίων.

Έτσι, ανεξάρτητα από το πώς διεξάγονται οι συναλλαγές, αμφισβητείται έντονα το κατά πόσο τα χρηματιστήρια, πληρούν τις συνθήκες του τέλειου ανταγωνισμού, όπως υποτίθεται ότι τις πληρούσαν μέχρι σήμερα.

Δηλαδή από τη στιγμή που ένας μικρός αριθμός επενδυτών συγκεντρώνει το μεγαλύτερο όγκο των συναλλαγών, είναι προφανές ότι δεν έχουν όλοι οι επενδυτές την ίδια δυνατότητα επηρεασμού των τιμών. Κατά τη χρηματιστηριακή ορολογία: *η αγορά χάνει το απαιτούμενο πλάτος της*. Αυτό, ανεξάρτητα από τον τρόπο συναλλαγών που επικρατεί<sup>18</sup>.

Επειδή και ανάμεσα στα χρηματιστήρια στα οποία επικρατεί γενικά το ίδιο σύστημα συναλλαγών υπάρχουν αρκετά σημαντικές διαφορές, αμέσως παρακάτω γίνεται αναφορά στα **3 μεγαλύτερα χρηματιστήρια του κόσμου (Ν. Υόρκη, Τόκιο, Λονδίνο)** σε καθένα από τα οποία, επικρατεί 1 από τα 3 κύρια συστήματα, που, μόλις, αναφέρθηκαν.

#### **4.1. Το χρηματιστήριο του Τόκιο**

Το Χρηματιστήριο του Τόκιου είναι το μόνο μεγάλο χρηματιστήριο που χρησιμοποιεί σύστημα συναλλαγών που βασίζεται στις εντολές των

---

<sup>18</sup> Auction system, market making system, trading post system κ.λπ.

επενδυτών και στο σύστημα του πλειστηριασμού, χωρίς σχεδόν καθόλου τεχνικά στηρίγματα.

Η διαπραγμάτευση βασίζεται στις αρχές του πλειστηριασμού και προϋποθέτει όλες οι εντολές να έρχονται στο χώρο του χρηματιστηρίου, όπου εκτελούνται ανάλογα με τη χρονική προτεραιότητα και την προτεραιότητα των τιμών.

Στο πρώτο τμήμα, που αποτελεί και το κυριότερο από την άποψη του συνολικού τζίρου, η διαπραγμάτευση γίνεται με τη διαμόρφωση στο χώρο του χρηματιστηρίου 5 σημείων αγοραπωλησίας, στο καθένα από τα οποία διαπραγματεύονται οι μετοχές μιας κατηγορίας, επιχειρήσεων.

Οι συναλλαγές γίνονται με 2 μεθόδους:

- Σύμφωνα με την *πρώτη μέθοδο*, εκτελούνται οι εντολές που έχουν φτάσει στην αγορά πριν το άνοιγμα της, εφόσον μπορούν να συνδυαστούν. Όλες οι υπάρχουσες εντολές, θεωρούνται ότι έχουν φτάσει ταυτόχρονα. Οι τιμές στις οποίες διενεργούνται οι συναλλαγές, θεωρούνται ως τιμές ανοίγματος.
- Η *δεύτερη μέθοδος* χρησιμοποιείται όταν έχουν σχηματιστεί οι τιμές ανοίγματος, οπότε τίθεται σ' εφαρμογή, οι χρονικές προτεραιότητες και οι προτεραιότητες τομών.

Το Χρηματιστήριο του Τόκιου λειτουργεί συνεπώς καθαρά με βάση το σύστημα των εντολών, χρησιμοποιώντας ελάχιστα τεχνικά στηρίγματα.

Η επιτυχία του συστήματος, έγκειται σε ορισμένα βασικά χαρακτηριστικά της δομής της αγοράς, όπως λ.χ. ότι ο μεγάλος αριθμός των εκδοτών χρεογράφων, σε συνδυασμό με τη μεγάλη προσφορά κεφαλαίων προς επένδυση, που δημιουργούν μεγαλύτερη πιθανότητα για συνδυασμούς των εντολών, που οδηγούν σε συναλλαγές, ή ότι οι θεσμικοί επενδυτές παίζουν πολύ μικρότερο ρόλο απ' ότι στα Χρηματιστήρια της Ν. Υόρκης και του Λονδίνου, ή ότι οι ίδιες οι χρηματιστηριακές εταιρίες είναι επιθετικοί διαπραγματευτές χαρτοφυλακίων, αυξάνοντας έτσι τη ροή των εντολών.

Συμπερασματικά, στο Χρηματιστήριο του Τόκιου το σύστημα των εντολών λειτουργεί αξιοσημείωτα αποτελεσματικά, λόγω των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών της αγοράς, αλλά και λόγω της επικρατούσας νοοτροπίας των ίδιων των επενδυτών.

#### **4.2. Το Χρηματιστήριο της Ν. Υόρκης**

Το Χρηματιστήριο της Ν. Υόρκης αποτελεί, επίσης, ένα συγκεκριμένο παράδειγμα λειτουργίας συστήματος συναλλαγών βασισμένο στις εντολές των επενδυτών. Παράλληλα, όμως, για να εξουδετερωθούν τα βασικά μειονεκτήματα του συστήματος αυτού που αναφέρθηκαν πριν, χρησιμοποιείται και ένας αντισταθμιστικός μηχανισμός, που αποτελείται από τους λεγόμενους ειδικούς<sup>19</sup>.

Συνοπτικά, το Χρηματιστήριο της Ν. Υόρκης, λειτουργεί ως εξής:

Ο χώρος του Χρηματιστηρίου έχει χωριστεί σε διάφορα ιδιαίτερα σημεία<sup>20</sup>, σε καθένα από τα οποία διαπραγματεύονται συγκεκριμένες μετοχές, από τους ειδικούς. Όταν κάποιος χρηματιστής επιθυμεί να εκτελέσει μια εντολή, πηγαίνει στο σημείο που διαπραγματεύεται η μετοχή για την οποία ενδιαφέρεται και απευθύνεται στο ειδικό, που τον πληροφορεί για το εύρος τιμών<sup>21</sup> μέσα στο οποίο μπορεί να γίνει η συναλλαγή. Η άλλη επιλογή που έχει, είναι να βρει κάποιο χρηματιστή με αντίθετη εντολή, ώστε να πραγματοποιηθεί η συναλλαγή. Όταν η εντολή είναι «ανοικτή»<sup>22</sup> τότε εύκολα μπορεί να βρεθεί κάποιος χρηματιστής για να πραγματοποιηθεί συναλλαγή. Όταν, όμως, η εντολή είναι για συγκεκριμένη τιμή και δεν υπάρχει ανταπόκριση, ο χρηματιστής την παραδίνει στον ειδικό, που την εκτελεί όταν η τιμή φτάνει στο προκαθορισμένο επίπεδο.

---

<sup>19</sup> Specialists.

<sup>20</sup> Posts.

<sup>21</sup> Spread.

<sup>22</sup> Market order.

### 4.3. Το Χρηματιστήριο του Λονδίνου

Πριν από το Big Bang (τη μεγάλη θεσμική μεταρρύθμιση του χρηματοπιστωτικού συστήματος του 1986) ο μηχανισμός των συναλλαγών βασιζόταν στην παρουσία 2 τύπων μελών του χρηματιστηρίου: Από τη μια πλευρά, υπήρχαν οι κλασικοί χρηματιστές (brokers) που έπαιζαν το ρόλο του ενδιάμεσου στη συναλλακτική διαδικασία. Παράλληλα, υπήρχαν οι χρηματιστές που διενεργούσαν συναλλαγές για δικό τους λογαριασμό σ' ένα συγκεκριμένο αριθμό μετοχών (jobbers). Ακόμα και πριν από τη μεταρρύθμιση, δηλαδή, στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου υπήρχε ένας μηχανισμός αντίστοιχος μ' αυτόν που βασίζεται στους «ειδικούς» στο Χρηματιστήριο της Ν Υόρκης.

Πριν από τη μεταρρύθμιση, υπάρχει νομικός διαχωρισμός των 2 λειτουργιών που θα έπρεπε ν' ασκούνται από διαφορετικά πρόσωπα, για την απομάκρυνση στην πράξη του κινδύνου της σύγκρουσης συμφερόντων. Ταυτόχρονα, όμως, η ύπαρξη των jobbers, εξασφάλιζε τη συνέχεια της συναλλακτικής διαδικασίας, με την ύπαρξη πάντοτε ενός αντισυμβαλλόμενου για την πραγματοποίηση μιας συναλλαγής. Επίσης, οι πόροι των jobbers ενίσχυαν τη ρευστότητα στην αγορά, απορροφώντας την υπερβάλλουσα προσφορά μετόχων, χωρίς υπερβολική διακύμανση στις τιμές.

Όπως και στην περίπτωση των «ειδικών» του Χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης, η εκπλήρωση των παραπάνω λειτουργιών εξαρτάται από το ύψος των κεφαλαίων των jobbers. Το δεύτερο μεγάλο πρόβλημα, αυτό της αλλαγής της δομής της ιδιοκτησίας, ήταν ακόμα πιο δύσκολο ν' αντιμετωπιστεί.

Πολλά προβλήματα του χρηματιστηρίου του Λονδίνου αντιμετωπίστηκαν με τη μεγάλης έκτασης μεταρρύθμιση στο θεσμικό καθεστώς του χρηματιστηρίου το 1986 (το γνωστό Big Bang). Ο διαχωρισμός της λειτουργίας της διαπραγμάτευσης για ίδιο λογαριασμό, από αυτή της απλής διαμεσολάβησης, καταργήθηκε. Στη θέση των brokers και των jobbers, ξεπρόβαλε ένας νέος παράγοντας στη χρηματιστηριακή διαδικασία, ο δημιουργός της αγοράς<sup>23</sup>, που συνενώνει στο πρόσωπο του τις λειτουργίες και των 2. Έτσι, αν και οι

---

<sup>23</sup> Market maker.

προμήθειες μειώθηκαν σημαντικά, οι χρηματιστές μπόρεσαν να διατηρήσουν τα έσοδα τους σε κάποιο επίπεδο, προσπαθώντας να συνδυάσουν τις εντολές αγορών μ' αυτές των πωλήσεων, παίρνοντας προμήθεια και από τα 2 μέρη.

#### **4.4. Τα κύρια χαρακτηριστικά των διάφορων συστημάτων**

Το ποια μέθοδος συναλλαγών επικρατεί στο χρηματιστήριο, έχει σημασία, γιατί προσδιορίζει σε μεγάλο βαθμό τον τρόπο λειτουργίας της αγοράς.

Από την άλλη πλευρά, θα πρέπει να τονιστεί ότι σε κάθε σύστημα συναλλαγών, ιδιαίτερη σημασία έχουν ορισμένα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά, τα οποία αποτελούν τα στηρίγματα του κάθε συστήματος.

Στο σύστημα που βασίζεται στον πλειστηριασμό λ.χ., ιδιαίτερη σημασία, έχει η διάκριση των εντολών των επενδυτών σε «ανοικτές»<sup>24</sup> και σε «κλειστές» εντολές<sup>25</sup>.

Ο κάθε τύπος εντολών, παίζει διαφορετικό ρόλο στη διαδικασία επίτευξης ισορροπίας στη αγορά.

Οι ανοικτές εντολές, *διακρίνονται* για τα εξής χαρακτηριστικά τους.

- Για την ταχύτητα και τη σίγουρη εκτέλεση τους.
- Για τη ρευστότητα που προσδίδουν στην αγορά.
- Για τη μεγάλη ποσότητα πληροφόρησης που μεταφέρουν.

Οι ανοικτές εντολές όπως προκύπτει από τα παραπάνω, παίζουν πολύ μεγάλο ρόλο στην απρόσκοπτη λειτουργία της κεφαλαιαγοράς.

Όμως, οι ανοικτές εντολές δημιουργούν ορισμένα προβλήματα στη λειτουργία της κεφαλαιαγοράς, που αντισταθμίζονται από την παράλληλη ύπαρξη των κλειστών εντολών.

---

<sup>24</sup> Market orders.

<sup>25</sup> Limit orders.

- *Πρώτο*, αν στην κεφαλαιαγορά υπήρχαν μόνο ανοικτές εντολές, η λειτουργία της αγοράς αρχικά μεν θα ήταν απρόσκοπτη, αργότερα, όμως, μόλις εξαντλούνταν οι αρχικές εντολές, θα γινόταν ακανόνιστη, και με μεγάλες διακυμάνσεις όσον αφορά τη διαμόρφωση των τιμών. Στην περίπτωση αυτή, οι κλειστές εντολές αναλαμβάνουν να παίξουν το ρόλο του εξομαλυντικού παράγοντα στη διαμόρφωση των τιμών, και συνεπώς συμβάλλουν στην καλύτερη λειτουργία της αγοράς.
- *Δεύτερο*, η ύπαρξη κλειστών εντολών, είναι αυτή που διαμορφώνει το εύρος των τιμών, που προσφέρονται - ζητούνται<sup>26</sup> για κάθε μετοχή, η ύπαρξη του οποίου παίζει, επίσης, πολύ σημαντικό ρόλο στη λειτουργία της κεφαλαιαγοράς. Το εύρος αυτό μπορεί να διαμορφώνεται από τους ίδιους τους επενδυτές στα συστήματα που βασίζονται στον πλειστηριασμό, ή από τους market makers και τους specialists στην περίπτωση των αντίστοιχων συστημάτων.
- Τρίτο, η πληροφόρηση την οποία απελευθερώνει μια ανοικτή εντολή είναι *ποιοτική*, δηλαδή *γενική*, ενώ η πληροφόρηση την οποία δίνει στην αγορά μια κλειστή εντολή, είναι *ποσοτική*, δηλαδή *συγκεκριμένη*. Συνεπώς, οι κλειστές εντολές παίζουν συμπληρωματικό και πολύ σημαντικό ρόλο στο μηχανισμό διάδοσης της πληροφόρησης μέσω των τιμών, πράγμα που είναι ιδιαίτερα σημαντικό για τη σωστή λειτουργία οποιασδήποτε αγοράς.

---

<sup>26</sup> Bid – ask spread.



## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο**

### **Αεροπορία Αιγαίου(Aegean Airlines)**

#### **1. Ιστορική αναδρομή έως την ένταξη της στο Χρηματιστήριο Αθηνών**

##### **1988-1999**

- Ίδρυση της εταιρίας το 1988 ως εταιρεία περιορισμένης ευθύνης και μετατροπή σε ανώνυμη εταιρεία το 1995.
- Εξαγορά από τον όμιλο Βασιλάκη το 1994.
- Από το 1994 έως την έναρξη των τακτικών επιβατικών πτήσεων το 1999, η Εταιρεία πραγματοποιούσε μη προγραμματισμένες πτήσεις τύπου “air – taxi”.

##### **1999**

- Απελευθέρωση της ελληνικής εσωτερικής αγοράς αερομεταφορών.
- Έναρξη τακτικών επιβατικών πτήσεων τον Μάιο του 1999 με ολοκαίνουργια αεροσκάφη τύπου AVRO RJ-100 και με διευρυμένη μετοχική βάση.
- Εξαγορά της AIR GREECE A.T..E. το Δεκέμβριο του 1999 και αύξηση του στόλου σε 9 αεροσκάφη (4 καινούρια αεροσκάφη τύπου AVRO RJ 100, 3 αεροσκάφη τύπου ATR 72 και 2 αεροσκάφη τύπου FOKKER-100). Η Εταιρεία ανέλαβε τη δραστηριότητα της νεο-αποκτηθείσας εταιρείας, η οποία διέκοψε τη λειτουργία της και παρέμεινε ανενεργή έως την ολοκλήρωση της πώλησής της το 2007.
- 10 προορισμοί εσωτερικού κατά τον πρώτο χρόνο έναρξης τακτικών επιβατικών πτήσεων.

##### **2000**

- Επίτευξη ομοιογένειας στόλου μέσω της μη ανανέωσης της μίσθωσης για 2 αεροσκάφη τύπου FOKKER-100 και αντικατάστασή τους με 2 αεροσκάφη τύπου AVRO RJ-100.
- 11 προορισμοί εσωτερικού με περισσότερες από 80 καθημερινές πτήσεις.

- Σημαντική αύξηση επιβατικής κίνησης από περίπου 310 χιλ. επιβάτες το 1999 σε 1,5 εκατ. το 2000.

### **2001**

- Συγχώνευση με την Cronus Airlines, ελληνικό αερομεταφορέα ιδιοκτησίας Ομίλου Λασκαρίδη που λειτουργούσε αποκλειστικά με αεροσκάφη τύπου Boeing 737/300-400 και εξυπηρετούσε δρομολόγια εσωτερικού και επτά διεθνή δρομολόγια.
- Μεταφορά από το αεροδρόμιο Ελληνικού στις εξαιρετικά σύγχρονες εγκαταστάσεις του Διεθνή Αερολιμένα Αθηνών και σημαντική αύξηση του κόστους λειτουργίας.

### **2002**

- Με την συγχώνευση με την Cronus τίθεται σε εφαρμογή πρόγραμμα αναδιάρθρωσης μέσω περικοπής δαπανών και εξορθολογισμού του δικτύου προς αντιμετώπιση των τότε αντίξοων συνθηκών που επικρατούσαν στην αγορά αερομεταφορών, απόρροια της οικονομικής ύφεσης και των γεγονότων της 11ης Σεπτεμβρίου.
- Οι ιδιωτικοί αερομεταφορείς εγχώριοι ανταγωνιστές της Εταιρείας αποχωρούν από την ελληνική αγορά.
- Σταθερή επιβατική κίνηση σε περίπου 2,4 εκατ. επιβάτες, απόρροια του αρνητικού διεθνούς περιβάλλοντος, της αρνητικής επίδρασης των υψηλών χρεώσεων του ΔΑΑ και των ενεργειών αναδιάρθρωσης της εταιρίας.

### **2003**

- Οριακά κέρδη για πρώτη φορά από την έναρξη της λειτουργίας.
- Η πρώτη ελληνική αεροπορική Εταιρεία που εισάγει την ηλεκτρονική κράτηση και έκδοση εισιτηρίων μέσω του διαδικτύου.
- Έναρξη πτήσεων προς 3 νέους προορισμούς σε Ελλάδα και Ευρώπη (από Αθήνα προς Χίο, Κω και Μιλάνο).
- Σταδιακή αύξηση αερομεταφορέων χαμηλού κόστους σε γραμμές προς Ελλάδα στις οποίες δραστηριοποιείται η εταιρία.
- Μη παράταση της μίσθωσης για τρία αεροσκάφη τύπου ATR-72, με στόχο την ομοιογένεια του στόλου

- Αύξηση επιβατικής κίνησης από 2,5 εκατ. επιβάτες το 2002 σε 2,8 εκατ. επιβάτες το 2003

## **2004**

- Ο στόλος της Εταιρίας αριθμεί αποκλειστικά 19 αεροσκάφη τύπου Jet ήτοι 13 αεροσκάφη τύπου Boeing 737-300/400 και 6 αεροσκάφη τύπου AVRO RJ-100.
- Έναρξη δρομολογίων προς λάρνακα.
- Αύξηση επιβατικής κίνησης από 2,8 εκατ. επιβάτες το 2003 σε 3,6 εκατ. επιβάτες το 2004.

## **2005**

- Η AEGEAN γίνεται ο περιφερειακός συνεργάτης ('regional partner') της Lufthansa στην Ελλάδα και αποτελεί την πρώτη Ελληνική αεροπορική εταιρία που συνάπτει στενή εμπορική συνεργασία με αερομεταφορέα παγκόσμιου βεληνεκούς.
- Το Δεκέμβριο του 2005 η Εταιρεία οριστικοποίησε την αμετάκλητη παραγγελία της για την αγορά 8 νέων αεροσκαφών τύπου Airbus A-320 και τη μίσθωση 3 επιπλέον νέων αεροσκαφών τύπου Airbus A-320, με δικαίωμα προαίρεσης να αγοράσει έως και 12 επιπλέον αεροσκάφη.
- Αύξηση επιβατικής κίνησης από 3,6 εκατ. επιβάτες το 2004 σε 4,0 εκατ. επιβάτες το 2005.

## **2006**

- Έναρξη απευθείας πτήσεων από Αθήνα προς Σόφια και Σάμο στις αρχές του έτους και προς Βουκουρέστι και Κάιρο στα τέλη του έτους.
- Αύξηση επιβατικής κίνησης από 4,0 εκατ. επιβάτες το 2005 σε 4,45 εκατ. επιβάτες το 2006.

## **2007**

- Έναρξη δρομολογίων Αθήνα-Μόναχο και Αθήνα- Φρανκφούρτη.  
Διπλασιασμός συχνότητας Αθήνα-Μιλάνο.
- Διαμόρφωση της παραγγελίας αγοράς και μίσθωσης αεροσκαφών τύπου Airbus σε συνολικά 25 αεροσκάφη

- Παραλαβή των 3 πρώτων Airbus A320
- Εισαγωγή στο Χρηματιστήριο Αθηνών
- Αύξηση επιβατικής κίνησης από 4,5 εκατ. επιβάτες το 2006 σε 5,2 εκατ. επιβάτες το 2007.



## 2. Προϋποθέσεις ένταξης μετοχών σε διαπραγμάτευση μετά από αίτηση του εκδότη τους

### 2.1. Νομική κατάσταση και διαπραγματευσιμότητα

- Η νομική κατάσταση της εταιρίας πρέπει να είναι σύμφωνη προς τους νόμους και τους κανονισμούς στους οποίους υπόκειται, όσον αφορά την ίδρυσή της και την καταστατική της λειτουργία.
- Η νομική κατάσταση των μετοχών πρέπει να είναι σύμφωνη με τους νόμους και τους κανονισμούς στους οποίους υπόκεινται.
- Οι μετοχές πρέπει να είναι ελεύθερα διαπραγματεύσιμες και πλήρως αποπληρωμένες. Η έγκριση διαπραγμάτευσης μετοχών των οποίων η κτήση υπόκειται σε έγκριση επιτρέπεται μόνο αν η εφαρμογή της

σχετικής για την έγκριση ρήτηρας δεν είναι τέτοιας φύσεως, ώστε να διαταράσσει την ομαλή λειτουργία της αγοράς.

- Κατά τον χρόνο έγκρισης της ένταξης προς διαπραγμάτευση και για όσο χρόνο τελούν υπό διαπραγμάτευση, οι μετοχές πρέπει να είναι άυλες.
- Η αίτηση πρέπει να αφορά το σύνολο των μετοχών της ίδιας κατηγορίας.

## **2.2. Ίδια κεφάλαια**

- Τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας θα πρέπει να είναι τουλάχιστον 1 εκ. ευρώ (€ 1.000.000), σε ενοποιημένη βάση, κατά το χρόνο έγκρισης της διαπραγμάτευσης των μετοχών. Η προϋπόθεση αυτή δεν ισχύει για την εισαγωγή συμπληρωματικής σειράς μετοχών της ίδιας κατηγορίας.
- Σε περίπτωση μη ενοποίησης άλλων εταιριών, το ως άνω κριτήριο θα πρέπει να πληρείται από την αιτούσα εταιρία.

## **2.3. Οικονομικές καταστάσεις**

- Η εταιρία πρέπει να έχει δημοσιεύσει ή συντάξει τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της για τις δύο τουλάχιστον οικονομικές χρήσεις που προηγούνται της υποβολής της αίτησης προς το ΧΑ.
- Εταιρίες με 1 οικονομική χρήση μπορεί να γίνονται δεκτές εφόσον ο Σύμβουλος Εισαγωγής τεκμηριώσει επαρκώς ότι αυτό επιβάλλεται, ιδίως, από την φύση και τη δραστηριότητα του εκδότη.
- Οι οικονομικές καταστάσεις πρέπει να είναι ελεγμένες από ορκωτό ελεγκτή. Αν η εταιρία καταρτίζει ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, πρέπει αυτές, καθώς και αυτές των εταιριών που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση της τελευταίας πριν την υποβολή αίτησης δημοσιευμένη χρήση και εφόσον εξακολουθούν να

ενοποιοούνται κατά την υποβολή της αίτησης, να είναι ελεγμένες από ορκωτό ελεγκτή.

- Οι οικονομικές καταστάσεις της τελευταίας χρήσης πρέπει να έχουν συνταχθεί σύμφωνα με τα ΔΛΠ/ΔΠΧΠ .

#### **2.4. Φορολογικός έλεγχος**

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

#### **2.5. Τυχούσες ζημίες – Δέσμευση μετοχών**

- Σε περίπτωση ζημιογόνων χρήσεων, οι συσσωρευμένες ζημίες δεν πρέπει να υπερβαίνουν το 50% των Ιδίων Κεφαλαίων.
- Εφόσον η εταιρία εμφανίζει ζημίες για τις δύο προηγούμενες της υποβολής της αίτησης χρήσεις, οι μέτοχοι που κατά την υποβολή της αίτησης κατέχουν άνω του 5% δεν μπορούν να μεταβιβάσουν το σύνολο των μετοχών τους για 1 έτος μετά την έναρξη διαπραγμάτευσης. Η μεταβίβαση κατά τον χρόνο αυτό μπορεί να επιτραπεί με απόφαση του ΔΣ του ΧΑ, κατ' εξαίρεση και μόνον εφόσον υπάρξει πλήρως αιτιολογημένη από τον Σύμβουλο αιτία και οι μετοχές παραμείνουν δεσμευμένες για το υπόλοιπο του χρόνου δέσμευσης.

## 2.6. Διασπορά

- Η εταιρία πρέπει να έχει επαρκή διασπορά των μετοχών της στο κοινό, το αργότερο κατά τον χρόνο λήψης της απόφασης για ένταξη στη διαπραγμάτευση.
- Η διασπορά θεωρείται επαρκής, εφόσον οι μετοχές που είναι αντικείμενο αιτήσεως εισαγωγής είναι κατανεμημένες στο κοινό, σε ποσοστό τουλάχιστον 10% του συνόλου των μετοχών της ίδιας κατηγορίας και σε τουλάχιστον 50 άτομα , κανένα από τα οποία δεν κατέχει άνω του 2% του συνόλου των προς διαπραγμάτευση μετοχών.
- Για την εκτίμηση της επάρκειας της διασποράς δεν λαμβάνονται υπόψη τα ποσοστά μετοχικού κεφαλαίου που κατέχουν: α) μέλη Διοικητικού Συμβουλίου β) Διευθυντικά Στελέχη της εταιρίας γ) συγγενείς α' βαθμού των υφιστάμενων βασικών μετόχων και διευθυντικών στελεχών της εταιρίας δ) υφιστάμενοι μέτοχοι που απέκτησαν μετοχές το προηγούμενο της υποβολής της αίτησης ημερολογιακό έτος, εκτός εάν πρόκειται για θεσμικούς επενδυτές ή εταιρίες επιχειρηματικών συμμετοχών.

## 2.7. Σύμβουλος

- Για την έγκριση της ένταξης διαπραγμάτευσης μετοχών στην Αγορά απαιτείται ο ορισμός από την εταιρία Συμβούλου ο οποίος βεβαιώνει την πλήρωση των προϋποθέσεων ένταξης και την καταλληλότητα της εταιρίας.
- Έργο του Συμβούλου είναι η υποβοήθηση της εταιρίας και η παροχή συμβουλών τόσο κατά τη διαδικασία έγκρισης της διαπραγμάτευσης

όσο και μετά από αυτήν, για όσο διάστημα οι μετοχές διαπραγματεύονται στον ΠΜΔ.

## **2.8. Καταλληλότητα εταιρίας**

Την καταλληλότητα της εταιρίας προς διαπραγμάτευση στην ημι- οργανωμένη αγορά αιτιολογεί ο Σύμβουλος. Το ΧΑ αξιολογεί κατά περίπτωση την καταλληλότητα της εταιρίας και εγκρίνει ή όχι, κατά τη διακριτική του ευχέρεια, την ένταξη των μετοχών στη διαπραγμάτευση.

## **2.9. Τρόποι ένταξης στον ΠΜΔ**

- Η ένταξη των μετοχών προς διαπραγμάτευση στον ΠΜΔ μπορεί να γίνει είτε μετά από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας είτε χωρίς αύξηση.
- Η ένταξη των μετοχών προς διαπραγμάτευση στον ΠΜΔ μπορεί να γίνει είτε α) με δημόσια προσφορά των μετοχών στο κοινό, είτε β) χωρίς δημόσια προσφορά, είτε γ) με δημόσια προσφορά και ιδιωτική τοποθέτηση ταυτόχρονα.
- Το Ενημερωτικό Δελτίο ή το Πληροφοριακό Έγγραφο Εισαγωγής δημοσιοποιούνται μέσω της ιστοσελίδας του Χ.Α.

## **2.10. Ενημερωτικό Δελτίο**

- Σε περίπτωση Δημόσιας Προσφοράς που εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής του ν. 3401/2005, κατά την υποβολή της αίτησης η εταιρία υποβάλλει στην Ε.Κ. προς έγκριση ενημερωτικό δελτίο και



αίτηση για τη χορήγηση άδειας δημόσιας προσφοράς, σύμφωνα με την κείμενη νομοθεσία

- Σε περίπτωση μη διενέργειας Δημόσιας Προσφοράς, κατά την υποβολή της αίτησης υποβάλλεται πληροφοριακό έγγραφο εισαγωγής, το περιεχόμενο του οποίου καθορίζεται στο Παράρτημα ..... των παρόντων Κανόνων.
- Το Ενημερωτικό Δελτίο ή το Πληροφοριακό Έγγραφο Εισαγωγής δημοσιοποιούνται μέσω της ιστοσελίδας του Χ.Α.

### **3. Ένταξη της Αεροπορίας Αιγαίου στο Χρηματιστήριο Αθηνών**

Παρακάτω θα δούμε τον Ισολογισμό της εταιρίας Αεροπορία Αιγαίου ή Aegean Airlines 3 έτη πριν το έτος ένταξης της στο Χρηματιστήριο Αξιών, θα καταλάβουμε το πώς εισήχθηκε στο Χρηματιστήριο Αξιών μέσω του ισολογισμού και των παραπάνω προϋποθέσεων , θα αναφερθούμε στην μετοχή της εταιρίας Αεροπορίας Αιγαίου (ονομασία μετοχής, αριθμό μετοχών ένταξης, τιμή έναρξης).

**Ισολογισμός Ομίλου**

	Σημειώσεις	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
<b>ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>				
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>				
Υπεραξία επιχείρησης	(6.1)	0,00	302,86	302,86
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	(6.2)	280,54	476,56	597,99
Ενσώματα πάγια στοιχεία	(6.3)	26.515,34	61.860,97	65.592,88
Προκαταβολές για αγορές ενσωμάτων παγίων στοιχείων	(6.4)	32.126,21	4.754,01	0,00
Αναβαλλόμενες φορολογικές απατήσεις	(6.7)	9.472,39	9.033,90	16.818,66
Λοιπές μακροπρόθεσμες απατήσεις	(6.8)	3.443,62	2.288,88	1.164,49
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>71.838,10</b>	<b>78.717,18</b>	<b>84.476,88</b>
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>				
Αποθέματα	(6.9)	5.872,68	5.284,21	5.346,88
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απατήσεις	(6.10)	60.380,00	34.253,92	30.594,04
Προκαταβολές	(6.11)	4.336,45	5.284,66	5.855,88
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	(6.12)	24.355,11	7.586,85	3.818,55
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>94.944,24</b>	<b>52.409,64</b>	<b>45.615,35</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ</b>		<b>166.782,34</b>	<b>131.126,82</b>	<b>130.092,23</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ &amp; ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
<b>Ίδια κεφάλαια αναλογούντα στους μετόχους της μητρικής</b>				
Μετοχικό κεφάλαιο	(6.13.1)	80.344,23	80.344,23	80.344,23
Υπέρ το άρτιο	(6.13.1)	42.272,52	42.272,52	42.272,52
Λοιπά αποθεματικά	(6.13.2)	(8.872,82)	811,23	415,13
Αποτελέσματα εις νέον		(97.291,11)	(122.994,55)	(136.533,72)
<b>Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής</b>		<b>16.452,82</b>	<b>433,43</b>	<b>(13.501,84)</b>
Δικαιώματα μειοψηφίας		0,00	1.542,37	47,83
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>		<b>16.452,82</b>	<b>1.975,80</b>	<b>(13.454,01)</b>
<b>Υποχρεώσεις</b>				
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>				
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	(6.14)	20.000,00	20.717,42	27.302,32
Υποχρεώσεις από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης	(6.15)	14.244,37	20.543,71	23.305,09
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	(6.16)	3.247,38	3.101,91	2.441,43
<b>Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>		<b>37.491,75</b>	<b>44.363,04</b>	<b>53.048,84</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>				
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	(6.17)	32.562,69	27.524,40	31.638,77
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	(6.14)	20.364,24	11.915,93	24.971,34
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις από συμβάσεις χρηματοδ. μίσθωσης πληρωτέες στην επόμενη χρήση	(6.15)	2.116,70	5.020,35	5.253,34
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	(6.14)	0,00	9.636,93	7.397,57
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	(6.18)	22.403,73	17.332,47	9.873,47
Δεδουλευμένα έξοδα	(6.19)	10.223,83	7.683,55	5.672,28
Υποχρεώσεις από συμβάσεις χρηματοοικονομικών παραγώγων	(6.20)	12.578,78	500,28	1.269,40
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	(6.21)	12.587,80	5.174,07	4.421,23
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>		<b>112.837,77</b>	<b>84.787,98</b>	<b>90.497,40</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>150.329,52</b>	<b>129.151,02</b>	<b>143.546,24</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ &amp; ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>		<b>166.782,34</b>	<b>131.126,82</b>	<b>130.092,23</b>

**Εικόνα 1.1**

**Ισολογισμός Εταιρείας**

	Σημειώσεις	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
<b>ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>				
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>				
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	(6.2)	280,54	468,35	597,01
Ενσώματα πάγια στοιχεία	(6.3)	26.515,34	48.828,47	52.993,59
Προκαταβολές για αγορές ενσωμάτων παγίων στοιχείων	(6.4)	32.126,21	4.754,01	0,00
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	(6.5)	0,00	2.531,21	2.531,21
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	(6.7)	9.472,39	9.896,77	17.951,63
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	(6.8)	3.443,62	2.033,54	910,20
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>71.838,10</b>	<b>68.512,35</b>	<b>74.983,64</b>
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>				
Αποθέματα	(6.9)	5.872,68	5.284,21	5.346,88
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	(6.10)	60.354,52	31.257,93	27.503,30
Προκαταβολές	(6.11)	4.336,45	4.942,40	5.434,98
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	(6.12)	24.342,66	5.123,83	1.709,43
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>94.906,31</b>	<b>46.608,37</b>	<b>39.994,59</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ</b>		<b>166.744,41</b>	<b>115.120,72</b>	<b>114.978,23</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ &amp; ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
Μετοχικό κεφάλαιο	(6.13.1)	80.344,23	80.344,23	80.344,23
Υπέρ το άρτιο	(6.13.1)	42.272,52	42.272,52	42.272,52
Λοιπά αποθεματικά	(6.13.2)	(8.872,82)	811,23	415,13
Αποτελέσματα εις νέον		(97.333,92)	(122.742,93)	(134.748,54)
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>		<b>16.410,01</b>	<b>685,05</b>	<b>(11.716,66)</b>
<b>Υποχρεώσεις</b>				
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>				
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	(6.14)	20.000,00	18.956,60	24.954,56
Υποχρεώσεις από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης	(6.15)	14.244,37	16.358,16	19.475,74
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	(6.16)	3.247,38	2.537,04	2.052,13
<b>Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>		<b>37.491,75</b>	<b>37.851,80</b>	<b>46.482,43</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>				
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	(6.17)	32.597,52	26.336,89	30.218,83
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	(6.14)	20.364,24	9.815,41	20.205,25
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης πληρωτέες στην επόμενη χρήση	(6.15)	2.116,70	3.102,63	3.287,94
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	(6.14)	0,00	9.636,93	7.397,57
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	(6.18)	22.400,30	15.479,12	8.339,59
Δεδουλευμένα έξοδα	(6.19)	10.223,83	6.807,03	5.491,03
Υποχρεώσεις από συμβάσεις χρηματοοικονομικών παραγώγων	(6.20)	12.578,78	500,28	1.269,40
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	(6.21)	12.561,28	4.905,58	4.002,85
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>		<b>112.842,65</b>	<b>76.583,87</b>	<b>80.212,46</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>150.334,40</b>	<b>114.435,67</b>	<b>126.694,89</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ &amp; ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>		<b>166.744,41</b>	<b>115.120,72</b>	<b>114.978,23</b>

**Εικόνα 1.2**

Από τις εικόνες 1.1 & 1.2 οι οποίες είναι ο ισολογισμό, μπορούμε να καταλάβουμε το μέγεθος των ιδίων κεφαλαίων είναι κατά πολλή μεγαλύτερο από το 1.000.000, που είναι το ζητούμενο από τον νομοθέτη. Επίσης, οι Ισολογισμοί είναι 3 ετών πριν από το έτος ένταξης της στο

Χρηματιστήριο(2007), αναρτώμενοι από τον ορκωτό ελεγκτή Κ. Γεώργιος Δεληγιάννης.

Η εταιρία έχει λύσει τις φορολογικές της εκκρεμότητες για τα έτη που χρειάζεται για να εισήχθη στο Χρηματιστήριο αξιών και μας το αποδεικνύει με σχετικές αναρτήσεις οικονομικών στοιχείων στην επίσημη ιστοσελίδα της εταιρίας (<http://www.aegeanair.gr>).

Τέλος, το ποσοστό 16,6% προσφοράς μετοχών που εκδόθηκαν από την εταιρία Αεροπορίας Αιγαίου στην κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης της Αγοράς Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών καλύπτει το ζητούμενο ποσοστό διασποράς(10%) .

#### **4. Ανάλυση της μετοχής Αεροπορίας Αιγαίου ή AEGEAN AIRLINES**

Στην συνέχεια θα δούμε την ανάλυση της μετοχής, με κωδικός διαπραγμάτευσης της μετοχής είναι «ΑΡΑΙΓ» και με λατινικούς χαρακτήρες «AEGN».

ΑΠΟ ΤΗΝ ΤΕΤΑΡΤΗ 11/07/2007, ΑΡΧΙΖΕΙ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗ ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ (71.417.100 ΜΕΤΟΧΕΣ) ΤΗΣ «ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΗ ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ (ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ).

Το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας ανέρχεται στο ποσό των 46.421.115 ευρώ, διαιρούμενο σε 71.417.100 ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,65 ευρώ η κάθε μία.

Η τιμή έναρξης διαπραγμάτευσης των μετοχών της Τράπεζας είναι 7,60€ ανά μετοχή ίση με την Τιμή Διάθεσης που καθορίσθηκε από τους Συντονιστές Κυρίου Αναδόχους της Εγχώριας Προσφοράς και τον Διαχειριστή του Βιβλίου Προσφορών της Διεθνούς Προσφοράς βάσει της διαδικασίας του

Βιβλίου Προσφορών. Σε ό, τι αφορά την Εγχώρια Προσφορά, ο ανώτατος αριθμός μετοχών που κατανεμήθηκε σε Ειδικό Επενδυτή ανέρχεται σε 165.028 μετοχές και σε μη Ειδικό Επενδυτή ανέρχεται σε 50 μετοχές.

Το έτος παρακολούθησης της μετοχής θα είναι το **2013** και η μορφή παρακολούθησης θα είναι μέσο γραφημάτων και πινάκων.



**ΓΡΑΦΗΜΑ 1, ΓΡΑΦΗΜΑ 2.**

Τα γράφημα δεν μας δίνουν πολλές λεπτομέρειες της μετοχής αλλά μας δίνουν μια πρώτη εικόνα της μετοχής μέσω των διακυμάνσεων που έχει στα χρονικά διαστήματα, από το 2011 έως το 2014.

Στο **γράφημα 1** παρακολουθούμε την τιμή της μετοχής σε σχέση με την χρονική περίοδο της.

Ενώ στο **γράφημα 2** παρακολουθούμε τον όγκο των μετοχών σε σχέση με την χρονική περίοδο.

Παρακάτω, στους πινάκες που ακολουθούν θα παρακολουθήσουμε την πορεία της μετοχή της εταιρίας Αεροπορίας Αιγαίου στο Χρηματιστήριο Αθηνών για το έτος 2013 και θα σταθούμε περισσότερο στο τελευταίο 5μηνο.

Πιο συγκεκριμένα, οι πινάκες θα περιέχουν την ανάλυση της μετοχής [ΑΡΑΙΓ] στο χρηματιστήριο Αθηνών, δηλαδή:

1. Τιμή ανοίγματος της μετοχής.
2. Τιμή κλεισίματος της μετοχής.
3. Την ανώτερη τιμή της μετοχής ανά ημέρα.
4. Την κατώτερη τιμή της μετοχής ανά ημέρα.
5. Τον όγκο των μετοχών που διαπραγματεύονται την κάθε ημέρα (σε χιλιάδες).
6. Το ποσοστό μεταβολής της μετοχής ανά ημέρα.

**1/1/2013 – 31/1/2013**

Ημερομηνία	Κλείσιμο	Μεταβολή %	Ανώτερη	Κατώτερη	Άνοιγμα	Όγκος
31/01/2013	2,34	-2,09%	2,36	2,25	2,32	13.40
30/01/2013	2,39	-3,63%	2,50	2,39	2,43	6.72
29/01/2013	2,48	-0,40%	2,59	2,39	2,39	47.05
28/01/2013	2,49	10,18%	2,50	2,25	2,32	57.40
25/01/2013	2,26	3,67%	2,26	2,08	2,08	8.15
24/01/2013	2,18	-1,80%	2,26	2,14	2,16	14.83
23/01/2013	2,22	-3,06%	2,32	2,18	2,23	36.30
22/01/2013	2,29	0,44%	2,30	2,20	2,28	16.43
21/01/2013	2,28	0,00%	2,34	2,20	2,29	10.81
18/01/2013	2,28	9,62%	2,28	2,00	2,05	28.89
17/01/2013	2,08	0,48%	2,10	2,02	2,03	3.31
16/01/2013	2,07	0,98%	2,09	1,98	1,98	4.22
15/01/2013	2,05	-4,65%	2,08	2,00	2,08	6.77
14/01/2013	2,15	0,00%	2,18	2,11	2,15	7.48
11/01/2013	2,15	0,00%	2,15	2,10	2,10	3.62
10/01/2013	2,15	-1,83%	2,21	2,12	2,15	12.49
09/01/2013	2,19	0,92%	2,19	2,07	2,08	7.75
08/01/2013	2,17	0,93%	2,20	2,02	2,02	12.51
07/01/2013	2,15	0,94%	2,15	2,02	2,02	13.75
04/01/2013	2,13	0,00%	2,18	2,11	2,14	11.45
03/01/2013	2,13	3,90%	2,20	2,01	2,04	18.61
02/01/2013	2,05	2,50%	2,08	1,96	1,96	9.41

**Πίνακας 1**

Στον πίνακα 1 θα παρακολουθήσουμε την καθημερινή κίνηση της τιμής της μετοχής **[ΑΡΑΙΓ]** για τον μήνα Ιανουάριο του έτους 2013.

Δηλαδή, θα δούμε ανά ημέρα για τον μήνα , την τιμή κλεισίματος, ανοίγματος, κατώτερη και ανώτερη, το ποσοστό της μεταβολής και τον όγκο των μετοχών.

1.

1/2/2013 – 28/2/2013

Ημερομηνία	Κλείσιμο	Μεταβολή %	Ανώτερη	Κατώτερη	Άνοιγμα	Όγκος
28/02/2013	2,74	9,60%	2,74	2,50	2,52	32.35
27/02/2013	2,50	2,04%	2,50	2,36	2,36	6.20
26/02/2013	2,45	0,41%	2,45	2,35	2,36	7.86
25/02/2013	2,44	1,24%	2,45	2,35	2,35	23.55
22/02/2013	2,41	-2,43%	2,50	2,40	2,47	9.91
21/02/2013	2,47	-5,00%	2,60	2,47	2,60	45.79
20/02/2013	2,60	0,00%	2,64	2,53	2,60	22.65
19/02/2013	2,60	-1,14%	2,62	2,51	2,52	7.14
18/02/2013	2,63	0,38%	2,63	2,53	2,55	3.10
15/02/2013	2,62	1,95%	2,62	2,49	2,60	9.56
14/02/2013	2,57	0,00%	2,64	2,53	2,53	16.53
13/02/2013	2,57	3,21%	2,57	2,49	2,54	32.19
12/02/2013	2,49	3,75%	2,52	2,41	2,41	39.30
11/02/2013	2,40	-3,23%	2,47	2,40	2,43	23.41
08/02/2013	2,48	3,33%	2,48	2,38	2,40	27.47
07/02/2013	2,40	0,00%	2,42	2,32	2,32	16.05
06/02/2013	2,40	0,42%	2,42	2,32	2,33	21.02
05/02/2013	2,39	0,84%	2,40	2,30	2,30	11.92
04/02/2013	2,37	0,42%	2,38	2,28	2,29	7.88
01/02/2013	2,36	0,85%	2,36	2,27	2,30	8.29

## Πίνακας 2

Στον πίνακα 2 θα παρακολουθήσουμε την καθημερινή κίνηση της τιμής της μετοχής [ΑΡΑΙΓ] για τον μήνα Φεβρουάριο του έτους 2013.



1/3/2013 – 31/3/2013

Ημερομηνία	Κλείσιμο	Μεταβολή %	Ανώτερη	Κατώτερη	Άνοιγμα	Όγκος
28/03/2013	2,50	-1,96%	2,50	2,41	2,41	10.86
26/03/2013	2,55	3,66%	2,55	2,36	2,42	21.87
22/03/2013	2,46	-2,77%	2,55	2,43	2,45	2.61
21/03/2013	2,53	0,00%	2,56	2,45	2,56	10.64
20/03/2013	2,53	1,20%	2,55	2,39	2,44	12.53
19/03/2013	2,50	-3,10%	2,59	2,46	2,53	16.99
15/03/2013	2,58	-1,90%	2,68	2,55	2,63	4.64
14/03/2013	2,63	1,94%	2,70	2,52	2,58	10.75
13/03/2013	2,58	1,18%	2,65	2,50	2,50	17.24
12/03/2013	2,55	0,39%	2,58	2,47	2,49	33.38
11/03/2013	2,54	-0,78%	2,56	2,48	2,51	8.59
08/03/2013	2,56	0,00%	2,57	2,52	2,53	15.54
07/03/2013	2,56	2,40%	2,61	2,48	2,48	34.18
06/03/2013	2,50	-0,40%	2,55	2,42	2,44	14.50
05/03/2013	2,51	-4,56%	2,62	2,51	2,55	6.17
04/03/2013	2,63	-2,59%	2,65	2,54	2,63	11.60
01/03/2013	2,70	-1,46%	2,80	2,66	2,74	45.33

**Πίνακας 3**

Στον πίνακα 3 θα παρακολουθήσουμε την καθημερινή κίνηση της τιμής της μετοχής [ΑΡΑΙΓ] για τον μήνα Μάρτιο του έτους 2013.

1/4/2013 – 30/4/2013

Ημερομηνία	Κλείσιμο	Μεταβολή %	Ανώτερη	Κατώτερη	Άνοιγμα	Όγκος
30/04/2013	2,40	1,27%	2,42	2,32	2,32	9.05
29/04/2013	2,37	0,42%	2,40	2,33	2,33	7.85
26/04/2013	2,36	-2,48%	2,42	2,35	2,36	1.70
25/04/2013	2,42	2,54%	2,42	2,33	2,33	7.18
24/04/2013	2,36	0,43%	2,40	2,29	2,30	34.83
23/04/2013	2,35	-1,26%	2,41	2,30	2,38	19.19
22/04/2013	2,38	-2,06%	2,39	2,30	2,36	14.45
19/04/2013	2,43	0,00%	2,43	2,39	2,40	5.64
18/04/2013	2,43	0,00%	2,43	2,40	2,43	4.97
17/04/2013	2,43	2,10%	2,46	2,31	2,31	18.47
16/04/2013	2,38	0,00%	2,38	2,29	2,31	14.88
15/04/2013	2,38	-2,46%	2,42	2,37	2,42	6.62
12/04/2013	2,44	-2,01%	2,49	2,43	2,44	4.95
11/04/2013	2,49	1,22%	2,49	2,41	2,41	2.74
10/04/2013	2,46	1,23%	2,50	2,40	2,40	12.19
09/04/2013	2,43	1,67%	2,45	2,35	2,36	4.81
08/04/2013	2,39	-0,42%	2,41	2,32	2,39	7.77
05/04/2013	2,40	-2,04%	2,45	2,39	2,43	7.42
04/04/2013	2,45	-1,21%	2,49	2,43	2,48	1.57
03/04/2013	2,48	0,81%	2,50	2,42	2,42	6.65
02/04/2013	2,46	-1,60%	2,50	2,39	2,43	17.35

Πίνακας 4

Στον πίνακα 4 θα παρακολουθήσουμε την καθημερινή κίνηση της τιμής της μετοχής [ΑΡΑΙΓ] για τον μήνα Απρίλιο του έτους 2013.

**1/5/2013 – 31/5/2013**

<b>Ημερομηνία</b>	<b>Κλείσιμο</b>	<b>Μεταβολή %</b>	<b>Ανώτερη</b>	<b>Κατώτερη</b>	<b>Άνοιγμα</b>	<b>Όγκος</b>
31/05/2013	3,00	0,33%	3,03	2,91	3,03	24.30
30/05/2013	2,99	3,82%	3,00	2,52	2,92	33.20
29/05/2013	2,88	2,13%	2,90	2,82	2,82	12.88
28/05/2013	2,82	2,55%	2,89	2,65	2,65	24.65
27/05/2013	2,75	2,61%	2,77	2,65	2,68	16.78
24/05/2013	2,68	-0,37%	2,75	2,56	2,61	11.74
23/05/2013	2,69	-2,18%	2,70	2,63	2,63	5.21
22/05/2013	2,75	0,00%	2,75	2,60	2,60	4.22
21/05/2013	2,75	-0,36%	2,80	2,65	2,65	9.15
20/05/2013	2,76	0,00%	2,81	2,55	2,76	12.73
17/05/2013	2,76	-3,16%	2,85	2,65	2,65	13.98
16/05/2013	2,85	1,42%	2,86	2,68	2,86	12.63
15/05/2013	2,81	3,31%	2,85	2,72	2,80	62.27
14/05/2013	2,72	-1,45%	2,80	2,60	2,69	17.55
13/05/2013	2,76	8,24%	2,80	2,50	2,55	28.77
10/05/2013	2,55	0,79%	2,58	2,48	2,48	31.50
09/05/2013	2,53	3,27%	2,55	2,41	2,45	19.24
08/05/2013	2,45	2,94%	2,55	2,40	2,40	1.86
02/05/2013	2,38	-0,83%	2,42	2,33	2,33	90

**Πίνακας 5**

Στον πίνακα 5 θα παρακολουθήσουμε την καθημερινή κίνηση της τιμής της μετοχής [ΑΡΑΙΓ] για τον μήνα Μάιο του έτους 2013.

1/6/2013 – 30/6/2013

Ημερομηνία	Κλείσιμο	Μεταβολή %	Ανώτερη	Κατώτερη	Άνοιγμα	Όγκος
28/06/2013	3,05	2,35%	3,05	3,00	3,01	4.33
27/06/2013	2,98	-3,87%	3,07	2,96	2,96	1.19
26/06/2013	3,10	1,64%	3,10	2,91	2,93	16.39
25/06/2013	3,05	5,17%	3,05	2,85	2,90	15.40
21/06/2013	2,90	-1,02%	2,91	2,85	2,90	4.95
20/06/2013	2,93	1,38%	2,94	2,82	2,89	3.04
19/06/2013	2,89	0,35%	2,92	2,80	2,80	4.37
18/06/2013	2,88	-0,35%	2,89	2,79	2,79	5.75
17/06/2013	2,89	0,35%	2,90	2,77	2,77	4.21
14/06/2013	2,88	-0,69%	2,88	2,82	2,82	2.33
13/06/2013	2,90	0,35%	2,90	2,84	2,84	3.46
12/06/2013	2,89	0,70%	2,93	2,71	2,76	216.04
11/06/2013	2,87	-2,38%	2,92	2,80	2,80	7.32
10/06/2013	2,94	-1,67%	2,99	2,85	2,99	14.32
07/06/2013	2,99	-1,64%	3,04	2,96	3,00	408.11
06/06/2013	3,04	1,00%	3,04	2,94	3,01	8.16
05/06/2013	3,01	1,69%	3,07	2,89	2,90	18.64
04/06/2013	2,96	-1,00%	3,00	2,94	3,00	14.35
03/06/2013	2,99	-0,33%	3,00	2,91	2,91	15.08

**Πίνακας 6**

Στον πίνακα 6 θα παρακολουθήσουμε την καθημερινή κίνηση της τιμής της μετοχής [ΑΡΑΙΓ] για τον μήνα Ιούνιο του έτους 2013.

1/7/2013 – 31/7/2013

Ημερομηνία	Κλείσιμο	Μεταβολή %	Ανώτερη	Κατώτερη	Άνοιγμα	Όγκος
31/07/2013	3,02	-0,98%	3,06	3,01	3,01	2.81
30/07/2013	3,05	-0,33%	3,06	3,00	3,05	3.21
29/07/2013	3,06	-0,97%	3,10	3,03	3,03	7.22
26/07/2013	3,09	0,00%	3,09	3,03	3,09	3.04
25/07/2013	3,09	-0,32%	3,09	3,00	3,01	2.64
24/07/2013	3,10	1,31%	3,10	2,99	3,00	11.49
23/07/2013	3,06	0,66%	3,07	2,90	3,05	7.67
22/07/2013	3,04	-0,65%	3,06	2,99	3,06	4.29
19/07/2013	3,06	-0,65%	3,08	2,99	3,01	4.17
18/07/2013	3,08	0,00%	3,09	3,00	3,01	2.15
17/07/2013	3,08	0,65%	3,10	3,00	3,06	11.96
16/07/2013	3,06	-2,55%	3,06	2,99	3,00	2.40
12/07/2013	3,14	-0,63%	3,21	3,08	3,21	9.03
11/07/2013	3,16	4,29%	3,22	3,03	3,08	45.89
10/07/2013	3,03	-0,98%	3,03	2,99	2,99	1.70
09/07/2013	3,06	2,00%	3,06	2,92	2,92	6.03
08/07/2013	3,00	-1,32%	3,03	2,97	2,99	2.08
05/07/2013	3,04	-0,65%	3,06	3,01	3,01	3.30
04/07/2013	3,06	2,68%	3,06	2,95	2,95	9.44
03/07/2013	2,98	-0,33%	2,99	2,90	2,93	4.43
02/07/2013	2,99	-0,33%	3,06	2,98	2,98	4.69
01/07/2013	3,00	-1,64%	3,04	3,00	3,04	3.05

Πίνακας 7

Στον πίνακα 7 θα παρακολουθήσουμε την καθημερινή κίνηση της τιμής της μετοχής [ΑΡΑΙΓ] για τον μήνα Ιούλιο του έτους 2013.

1/8/2013 – 30/8/2013

Ημερομηνία	Κλείσιμο	Μεταβολή %	Ανώτερη	Κατώτερη	Άνοιγμα	Όγκος
30/08/2013	3,22	1,90%	3,23	3,15	3,15	8.27
29/08/2013	3,16	1,61%	3,16	3,06	3,06	4.93
28/08/2013	3,11	-0,64%	3,13	3,04	3,04	1.97
27/08/2013	3,13	0,00%	3,14	3,05	3,09	5.36
26/08/2013	3,13	1,29%	3,13	3,08	3,08	15.15
23/08/2013	3,09	0,98%	3,10	3,04	3,06	3.99
22/08/2013	3,06	-2,55%	3,10	3,06	3,10	3.99
21/08/2013	3,14	-1,88%	3,20	3,06	3,20	6.45
20/08/2013	3,20	1,91%	3,20	2,96	3,05	21.81
19/08/2013	3,14	-0,63%	3,14	3,05	3,08	3.74
16/08/2013	3,16	-0,32%	3,24	3,13	3,15	5.71
14/08/2013	3,17	0,32%	3,18	3,13	3,13	10.68
13/08/2013	3,16	-0,94%	3,19	3,13	3,14	3.13
12/08/2013	3,19	1,92%	3,19	3,10	3,13	4.60
09/08/2013	3,13	1,62%	3,14	3,06	3,06	5.03
08/08/2013	3,08	1,32%	3,10	3,02	3,02	5.29
07/08/2013	3,04	-0,98%	3,10	3,03	3,05	5.10
06/08/2013	3,07	1,66%	3,10	3,00	3,01	5.63
05/08/2013	3,02	-0,33%	3,03	3,01	3,02	2.50
02/08/2013	3,03	-0,33%	3,05	3,02	3,04	5.12
01/08/2013	3,04	0,66%	3,05	3,00	3,00	3.63

**Πίνακας 8**

Στον πίνακα 8 θα παρακολουθήσουμε την καθημερινή κίνηση της τιμής της μετοχής [ΑΡΑΙΓ] για τον μήνα Αύγουστο του έτους 2013.

1/9/2013 – 31/9/2013

Ημερομηνία	Κλείσιμο	Μεταβολή %	Ανώτερη	Κατώτερη	Άνοιγμα	Όγκος
30/09/2013	4,20	-0,71%	4,23	4,15	4,15	8.34
27/09/2013	4,23	-0,47%	4,24	4,18	4,20	12.65
26/09/2013	4,25	0,47%	4,27	4,16	4,20	14.57
25/09/2013	4,23	1,20%	4,24	4,12	4,12	12.18
24/09/2013	4,18	1,46%	4,18	4,09	4,12	7.68
23/09/2013	4,12	0,49%	4,14	4,05	4,05	6.06
20/09/2013	4,10	-0,97%	4,13	4,04	4,04	9.39
19/09/2013	4,14	2,22%	4,14	4,02	4,08	18.62
18/09/2013	4,05	1,50%	4,07	4,00	4,00	11.44
17/09/2013	3,99	-0,25%	4,01	3,97	4,00	22.94
16/09/2013	4,00	0,00%	4,05	4,00	4,00	27.62
13/09/2013	4,00	-0,50%	4,10	3,98	4,00	77.97
12/09/2013	4,02	0,00%	4,04	3,95	3,95	9.05
11/09/2013	4,02	0,50%	4,02	3,95	4,00	13.30
10/09/2013	4,00	0,25%	4,03	3,95	3,99	25.42
09/09/2013	3,99	-1,97%	4,04	3,97	3,99	31.13
06/09/2013	4,07	7,67%	4,07	3,75	3,75	87.83
05/09/2013	3,78	8,00%	3,84	3,60	3,60	94.28
04/09/2013	3,50	0,29%	3,52	3,47	3,48	18.28
03/09/2013	3,49	4,18%	3,55	3,35	3,35	38.88
02/09/2013	3,35	4,04%	3,35	3,13	3,19	23.31

**Πίνακας 9**

Στον πίνακα 9 θα παρακολουθήσουμε την καθημερινή κίνηση της τιμής της μετοχής [ΑΡΑΙΓ] για τον μήνα Σεπτέμβριο του έτους 2013.

## 1/10/2013 – 30/10/2013

Ημερομηνία	Κλείσιμο	Μεταβολή %	Ανώτερη	Κατώτερη	Άνοιγμα	Όγκος
31/10/2013	6,35	-2,01%	6,50	6,25	6,50	50.50
30/10/2013	6,48	1,57%	6,70	6,35	6,50	40.11
29/10/2013	6,38	4,59%	6,40	6,10	6,10	266.21
25/10/2013	6,10	8,35%	6,12	5,63	5,63	924.09
24/10/2013	5,63	6,23%	5,66	5,21	5,21	25.21
23/10/2013	5,30	0,19%	5,35	5,09	5,30	18.27
22/10/2013	5,29	0,00%	5,32	5,17	5,29	11.61
21/10/2013	5,29	2,92%	5,30	5,06	5,06	23.15
18/10/2013	5,14	1,18%	5,19	5,08	5,08	24.85
17/10/2013	5,08	0,59%	5,17	5,01	5,01	21.75
16/10/2013	5,05	0,60%	5,05	5,00	5,02	35.77
15/10/2013	5,02	0,00%	5,07	5,00	5,00	77.20
14/10/2013	5,02	-0,59%	5,10	4,89	5,10	29.58
11/10/2013	5,05	-0,20%	5,05	4,87	5,00	48.96
10/10/2013	5,06	0,20%	5,10	5,05	5,08	132.14
09/10/2013	5,05	3,06%	5,17	4,78	4,90	104.46
08/10/2013	4,90	5,83%	4,96	4,61	4,63	25.22
07/10/2013	4,63	2,89%	4,68	4,50	4,52	22.90
04/10/2013	4,50	2,04%	4,54	4,45	4,49	55.44
03/10/2013	4,41	4,26%	4,49	4,25	4,25	23.50
02/10/2013	4,23	0,71%	4,23	4,17	4,17	10.19
01/10/2013	4,20	0,00%	4,24	4,16	4,16	12.73

### Πίνακας 10

Στον πίνακα 10 θα παρακολουθήσουμε την καθημερινή κίνηση της τιμής της μετοχής [ΑΡΑΙΓ] για τον μήνα Οκτώβριο του έτους 2013.

Κατά τον μήνα Οκτώβριο είναι προφανείς η αύξηση της τιμής της μετοχής αλλά και του όγκου των συναλλαγών, καθώς ήδη αναφέραμε πόσο σημαντική ήταν αυτή η περίοδος για την εταιρία. Η συγχώνευση οδήγησε



τους επενδυτές σε σημαντική κίνηση της μετοχής και ειδικά το πρώτο δεκαπενθήμερο του μήνα φαίνεται η σημαντική αύξηση του όγκου των συναλλαγών.

### 1/11/2013 – 31/11/2013

Ημερομηνία	Κλείσιμο	Μεταβολή %	Ανώτερη	Κατώτερη	Άνοιγμα	Όγκος
29/11/2013	6,00	2,56%	6,00	5,80	5,80	19.01
28/11/2013	5,85	-0,85%	5,97	5,85	5,87	7.70
27/11/2013	5,90	-1,34%	6,00	5,79	6,00	10.60
26/11/2013	5,98	1,36%	6,00	5,74	5,90	37.28
25/11/2013	5,90	-1,34%	6,00	5,82	6,00	22.13
22/11/2013	5,98	-2,29%	6,01	5,80	6,00	33.30
21/11/2013	6,12	-3,01%	6,21	6,09	6,20	23.26
20/11/2013	6,31	-1,41%	6,37	6,28	6,30	27.35
19/11/2013	6,40	0,00%	6,40	6,31	6,40	25.94
18/11/2013	6,40	0,16%	6,40	6,30	6,39	3.35
15/11/2013	6,39	-0,31%	6,45	6,37	6,41	3.56
14/11/2013	6,41	-0,62%	6,53	6,31	6,31	56.16
13/11/2013	6,45	0,00%	6,60	6,40	6,40	20.83
12/11/2013	6,45	-4,73%	6,88	6,40	6,69	25.84
11/11/2013	6,77	6,45%	6,77	6,36	6,36	39.39
08/11/2013	6,36	-1,40%	6,50	6,35	6,49	15.18
07/11/2013	6,45	3,04%	6,45	6,20	6,22	21.49
06/11/2013	6,26	-0,79%	6,30	6,10	6,14	16.35
05/11/2013	6,31	-0,63%	6,35	6,23	6,35	23.28
04/11/2013	6,35	-1,55%	6,38	6,21	6,38	26.48
01/11/2013	6,45	1,57%	6,51	6,30	6,35	31.82

### Πίνακας 11

Στον πίνακα 11 θα παρακολουθήσουμε την καθημερινή κίνηση της τιμής της μετοχής [ΑΡΑΙΓ] για τον μήνα Νοέμβριο του έτους 2

1/12/2013 – 31/12/2013

Ημερομηνία	Κλείσιμο	Μεταβολή %	Ανώτερη	Κατώτερη	Άνοιγμα	Όγκος
31/12/2013	5,85	-0,68%	5,90	5,82	5,82	119.80
30/12/2013	5,89	-1,01%	5,94	5,85	5,90	27.81
27/12/2013	5,95	0,00%	5,99	5,84	5,90	80.78
23/12/2013	5,95	0,85%	5,95	5,50	5,61	101.91
20/12/2013	5,90	0,17%	5,94	5,75	5,86	56.76
19/12/2013	5,89	-0,17%	6,00	5,86	5,90	75.28
18/12/2013	5,90	-1,01%	5,98	5,89	5,98	122.27
17/12/2013	5,96	-0,67%	5,98	5,92	5,92	28.30
16/12/2013	6,00	-0,33%	6,00	5,90	6,00	75.57
13/12/2013	6,02	0,50%	6,02	5,92	5,96	55.99
12/12/2013	5,99	-0,66%	6,03	5,97	6,03	13.80
11/12/2013	6,03	-0,50%	6,18	6,01	6,18	44.63
10/12/2013	6,06	1,00%	6,10	5,96	6,00	74.03
09/12/2013	6,00	-1,48%	6,08	5,98	6,03	36.05
06/12/2013	6,09	0,00%	6,11	5,98	6,01	56.12
05/12/2013	6,09	-1,46%	6,11	6,04	6,09	43.95
04/12/2013	6,18	-2,06%	6,30	6,16	6,27	142.69
03/12/2013	6,31	0,16%	6,45	6,27	6,30	80.82
02/12/2013	6,30	5,00%	6,37	6,06	6,15	170.88

Πίνακας 12

Στον πίνακα 12 θα παρακολουθήσουμε την καθημερινή κίνηση της τιμής της μετοχής [ΑΡΑΙΓ] για τον μήνα Δεκέμβριο του έτους 2013.

Παρακάτω, θα ασχοληθούμε με το τελευταίο 5μηνο του 2013 διότι, σε εκείνη την περίοδο μπορούμε να διακρίνουμε μια μεγάλη μεταβολή της μετοχής.

Πρώτα από όλα, στις **23 – 10 – 2013** βγήκε η ανακοίνωση της ολοκλήρωσης της εξαγοράς της Olympic Air από την AEGEAN. Η οποία και ήταν:

## ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ

### Ολοκληρώθηκε η εξαγορά της Olympic Air από την AEGEAN



Κηφισιά, 23 Οκτωβρίου 2013

Ολοκληρώθηκε σήμερα η εξαγορά του 100% των μετοχών της Olympic Air από την AEGEAN και η μεταβίβαση του συνόλου των μετοχών, με την υπογραφή της οριστικής συμφωνίας ανάμεσα στην AEGEAN και την Marfin Investment Group AE. Το τελικό τίμημα της εξαγοράς καθορίστηκε σε €72εκ. ευρώ για όλες τις πωλούμενες μετοχές. Υπενθυμίζεται ότι έχει ήδη καταβληθεί ποσό €20εκ. ευρώ κατά την υπογραφή του Προσυμφώνου την 22/10/2012 και έχει συμφωνηθεί το υπόλοιπο τίμημα να καταβληθεί σε πέντε ισόποσες ετήσιες δόσεις, εκ των οποίων η πρώτη καταβλήθηκε σήμερα, κατά την υπογραφή της σύμβασης μεταβίβασης. Με την ολοκλήρωση και του τυπικού αυτού σκέλους της διαδικασίας, η Olympic Air καθίσταται θυγατρική της AEGEAN, η οποία αναλαμβάνει τον έλεγχο της Διοίκησης της εταιρείας. Η εξαγορά της Olympic Air φέρνει μια σειρά πλεονεκτημάτων στο επιβατικό κοινό και δημιουργεί αυξημένες δυνατότητες για την τουριστική ανάπτυξη της χώρας. Μόλις πρόσφατα η AEGEAN ανακοίνωσε δέσμη πρωτοβουλιών που εστιάζουν σε αυξημένη συνδεσιμότητα με το εξωτερικό και νέα τιμολογιακή πολιτική για τις περιοχές του δικτύου των άγονων γραμμών της χώρας.

Το σύνολο των ωφελειών που προκύπτουν καθώς και η παρουσίαση του πλάνου της AEGEAN μετά την εξαγορά, θα παρουσιαστούν σε σχετική Συνέντευξη Τύπου που θα παραθέσει η εταιρεία στις 31 Οκτωβρίου 2013.

Η ανακοίνωση εκδόθηκε στο μέσω του 5μηνου που αναλύουμε, αλλά και μόνο η ύπαρξη της και η γνωστοποίηση της έφερε μια μεγάλη αλλαγή στην μετοχή

[ΑΡΑΙΓ], η οποία και η ήταν η ραγδαία αύξηση της προς τα πάνω, δηλαδή από το τέλος του Ιουλίου που η τιμή της μετοχής ήταν περίπου στα 3,00 € εκτοξεύτηκε μέσα στο 5μηνο στην τιμή περίπου των 6,00 €, αύξηση του ποσοστού 100%.

Σε αυτό το σημείο πρέπει να αναφέρουμε ότι, υπήρξε αύξηση ίσως ανάλογη ή και μεγαλύτερη στον όγκο των διαπραγματεύσιμων μετοχών της [ΑΡΑΙΓ], με σημείο αναφοράς το τριήμερο που ακολούθησε κατόπιν της έκδοσης της ανακοίνωσης, στο οποίο διαπραγματεύτηκαν λίγο ή πολύ 1 εκατομμύριο μετοχές.



Στο παραπάνω γράφημα βλέπουμε μια συνοπτική ανάλυση της τιμής της μετοχής από το 2008-2017.

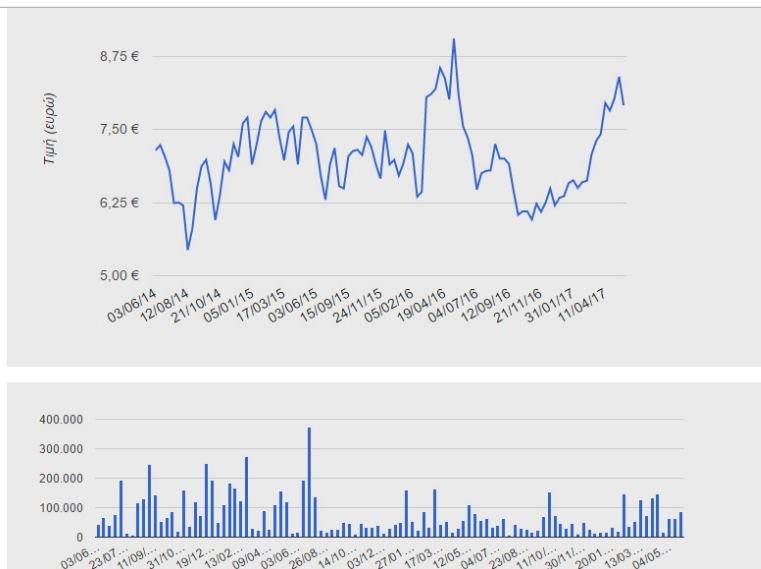
Στην συνέχεια θα παρακολουθήσουμε την κίνηση της μετοχής σε δύο γραφήματα για τα έτη 2015, 2016 & 2017.

ότι για την περίοδο 2015-2016 η εταιρεία επενδύει 300 εκατ. δολάρια για την προσθήκη 7 ολοκαίνουργιων Airbus A320neos στο στόλο της.

Ως αποτέλεσμα της συνένωσης, η Aegean και η Olympic Air καλύπτουν συνολικά, από κοινού, το 2014 ένα δίκτυο 120 προορισμών εξωτερικού και

εσωτερικού σε 33 χώρες με 13 εκατ. διαθέσιμες θέσεις, 1,2 εκατ. περισσότερες από την αρχή της συνένωσης.

Η εκτόξευση του ελληνικού τουρισμού το 2014 συνέβαλε σημαντικά στην αύξηση των εργασιών της.



### **ΓΡΑΦΗΜΑ 3, ΓΡΑΦΗΜΑ 4.**

Τα γράφημα δεν μας δίνουν πολλές λεπτομέρειες της μετοχής αλλά μας δίνουν μια πρώτη εικόνα της μετοχής μέσω των διακυμάνσεων που έχει στα χρονικά διαστήματα, από τα μέσα του **2014** έως τους πρώτους μήνες του **2017**.

Στο **γράφημα 3** παρακολουθούμε την τιμή της μετοχής σε σχέση με την χρονική περίοδο της.

Ενώ στο **γράφημα 4** παρακολουθούμε τον όγκο των μετοχών σε σχέση με την χρονική περίοδο.

Η μεγάλη αύξηση της τιμής της μετοχής από την αρχή του 2015, αλλά και του 2016 και του 2017 προέρχεται από την αύξηση της επιβατικής κίνησης λόγω της ανόδου του τουρισμού στην χώρα μας αλλά και του διευρυμένου διεθνές δικτύου αλλά τις νέες επενδύσεις σε νέο στόλο αεροπλάνων. Η πτώση που παρατηρούμε στην τιμή της μετοχής έχει να κάνει την εποχικότητα της επιχείρησης καθώς κατά τους χειμερινούς μήνες τα οικονομικά στοιχεία είναι μειούμενα. Είναι προφανές ότι η αύξηση της κερδοφορίας τα τελευταία

χρόνια καθώς και η ανανέωση του στόλου αλλά και οι συμφωνίες για νέους προορισμούς είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση της ζήτησης της μετοχής με αποτέλεσμα την αύξηση της τιμής της ακόμα και πάνω από τα 8 ευρώ.

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Από την ανάλυση της επιχείρησης ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ συμπεραίνουμε ότι μία επιχείρηση η οποία εισήχθη στο χρηματιστήριο μπόρεσε να εδραιώσει την θέση της στην ελληνική αγορά και εν μέσω κρίσης να καταφέρει να ενσωματώσει την μεγαλύτερη και παραδοσιακή αεροπορική εταιρία η οποία παρουσίαζε δυσμενή οικονομικά στοιχεία. Στη συνέχεια κατάφερε να επενδύσει σε νέο στόλο αεροπλάνων με αποτέλεσμα την αύξηση των αεροπορικών θέσεων αλλά και την αύξηση των προορισμών τόσο στο εσωτερικό όσο και διεθνώς. Η τιμή της μετοχής αυξάνεται τα τελευταία χρόνια καθώς είχε υποστεί μεγάλες απώλειες λόγω της οικονομικής κρίσης.

Επίσης με την ανάλυση της τιμής της μετοχής βλέπουμε πόσο καθοριστική ήταν για την τιμή της μετοχής η εξαγορά την OLYMPIC AIR, καθώς η χρηματιστηριακή αγορά επηρεάζεται κυρίως από τις επενδύσεις των επιχειρήσεων και τα μελλοντικά κέρδη παρά με τα απόλυτα μεγέθη των αποτελεσμάτων της επιχείρησης.

Δεν είναι τυχαίο ότι κατάφερε η Aegean Airlines την είσοδο στο δείκτη μεγάλης κεφαλαιοποίησης FTSE 25 την 1/12/2014 καθώς τα στοιχεία του Ισολογισμού της- μηδενικός εως ελάχιστος δανεισμός- την καθιστούν ως μία από της σημαντικότερες επιχειρήσεις στην Ελλάδα.

Η Aegean κατάφερε επίσης να αναδειχθεί σε κορυφαία αεροπορική εταιρία καθώς τα τελευταία χρόνια βραβεύεται συνεχώς ως η καλύτερη περιφερειακή αεροπορική εταιρία στην Ευρώπη.

## **ΠΗΓΕΣ**

### **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ, Γιάννης Βελέντζας – Νίκος Σαριαννίδης, ΝΟΜΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ 2009

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ, Δρ. Γεώργιος Χρ. Δασκάλου, ΑΘΗΝΑ 1999

### **INTERNET**

<http://camex.gr/gr/>

<http://el.aegeanair.com/i-etaireia/istoriki-anadromi/>

<http://www.airliners.gr/community/viewtopic.php?f=14&t=4354&start=30>

<http://www.naftemporiki.gr/finance/quote/aegn.ath/aeroporia-aigaiou-ko?tab=4&mode=3>

<http://www.airliners.gr/community/viewtopic.php?t=4354>

[http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/risk-capital/going-public/step-by-step-guide/index\\_el.htm](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/risk-capital/going-public/step-by-step-guide/index_el.htm)