

# **ΚΕΦΑΛΑΙΟ:**

## **ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΑΓΟΡΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ**

# Χαρακτηριστικά Αγορών Κεφαλαίου

## ΑΠΟΔΟΣΗ ΑΓΟΡΑΣ

- Η απόδοση μιας αγοράς εξαρτάται από την απόδοση των επενδυτικών προϊόντων που γίνονται αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε αυτήν και μετράται με τη χρήση κάποιων εξειδικευμένων εργαλείων , των χρηματιστηριακών δεικτών
- Η απόδοση των μεμονωμένων επενδυτικών προϊόντων εξαρτάται από διάφορους παράγοντες που επηρεάζουν όπως είναι λογικό και το σύνολο της αγοράς όπως :
  - η ποιότητα των επενδυτικών προϊόντων
  - η φάση του οικονομικού κύκλου και η διεθνής συγκυρία
  - υποκειμενικοί παράγοντες ( ψυχολογία και κλίμα της αγοράς )

# Χαρακτηριστικά Αγορών Κεφαλαίου

## ΒΑΘΟΣ ΑΓΟΡΑΣ

Το **βάθος μιας αγοράς** συνίσταται στην ύπαρξη συνέχειας τιμών στην αγορά δηλαδή στην ύπαρξη αρκετών αγοραστών – πωλητών πρόθυμων και ικανών να συνάψουν συναλλαγές στα επίπεδα τιμών που επικρατούν κατά τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή καθώς και σε κατώτερες και ανώτερες τιμές από αυτήν

# Χαρακτηριστικά Αγορών Κεφαλαίου

## ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ ΑΓΟΡΑΣ

Η ρευστότητα της αγοράς αποτελεί μια έννοια που συντίθεται από δύο στοιχεία :

- από την εμπορευσιμότητα των προϊόντων που γίνονται αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην αγορά την ταχύτητα δηλαδή με την οποία μπορεί να πουληθεί ένα προϊόν το οποίο προσφέρεται στην αγορά (φυσικά εξαρτάται και από το είδος του προϊόντος)
- από το μέγεθος μεταβολής ( συνέχεια ή ασυνέχεια ) των τιμών σε διαδοχικές συναλλαγές .Με τον όρο συνέχεια των τιμών εννοείται η μικρή διαφοροποίηση μεταξύ των συναλλαγών που έχουν μεταξύ τους μικρή χρονική απόσταση στην περίπτωση που δεν υπάρχει σπουδαία νέα πληροφόρηση που μπορεί να έχει σημαντική επίδραση στις τιμές

# Χαρακτηριστικά Αγορών Κεφαλαίου

## ΜΕΤΡΑ ΣΥΝΑΛΛΑΚΤΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΑΓΟΡΑΣ

Ο **όγκος συναλλαγών** είναι το σύνολο των τεμαχίων ενός χρηματοπιστωτικού μέσου που έγιναν αντικείμενο αγοραπωλησίας σε μία συγκεκριμένη συνεδρίαση

Το **εύρος** μιας αγοράς μετρά την ευρωστία της αγοράς δηλαδή των όγκο συναλλαγών που υπάρχει σε κάθε συνεδρίαση

Η **αξία των συναλλαγών** ( σε μία συνεδρίαση ) αποτελεί το γινόμενο των διακινηθέντων τεμαχίων επί τις αντίστοιχες τιμές στις οποίες πραγματοποιήθηκαν οι πράξεις και υπολογίζεται και ως το άθροισμα των επιμέρους αξιών συναλλαγής των χρηματοπιστωτικών μέσων που γίνονται αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε μία αγορά

# Χαρακτηριστικά Αγορών Κεφαλαίου

ΜΕΤΟΧΗ Α			
ΠΡΟΣΦΟΡΑ	ΠΡΟΣΦΟΡΑ	ΖΗΤΗΣΗ	ΖΗΤΗΣΗ
ΤΕΜΑΧΙΑ	ΤΙΜΗ	ΤΕΜΑΧΙΑ	ΤΙΜΗ
1000	1,2	500	1,18
500	1,22	400	1,15
1500	1,22	1000	1,1
400	1,23	500	1,1
800	1,23	500	1

ΜΕΤΟΧΗ Β			
ΠΡΟΣΦΟΡΑ	ΠΡΟΣΦΟΡΑ	ΖΗΤΗΣΗ	ΖΗΤΗΣΗ
ΤΕΜΑΧΙΑ	ΤΙΜΗ	ΤΕΜΑΧΙΑ	ΤΙΜΗ
1000	4,2	5000	4,18
500	4,22	400	4,16

ΒΑΘΟΣ Α >  
ΒΑΘΟΣ Β

# Χαρακτηριστικά Αγορών Κεφαλαίου

ΜΕΤΟΧΗ Α	ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ
ΤΕΜΑΧΙΑ	ΤΙΜΗ
1000	1,2
500	1,22
1500	1,22
400	1,23
800	1,23

ΜΕΤΟΧΗ Β	ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ
ΤΕΜΑΧΙΑ	ΤΙΜΗ
1000	4,2
500	4,22



ΕΥΡΟΣ Α >  
ΕΥΡΟΣ Β

**Σημείωση:** Το βάθος αγοράς αναφέρεται στις εντολές αγοράς και πώλησης που δίνονται για ένα χρηματοπιστωτικό μέσο ενώ το εύρος αναφέρεται στις εκτελεσμένες εντολές δηλαδή στον όγκο συναλλαγών ενός χρηματοπιστωτικού μέσου

# Χαρακτηριστικά Αγορών Κεφαλαίου

<b>ΜΕΤΟΧΗ Α</b>		
<b>ΤΕΜΑΧΙΑ</b>	<b>ΤΙΜΗ</b>	<b>ΑΞΙΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΗΣ</b>
2000	1,23	2460
1000	1,2	1200
500	1,22	610
1500	1,22	1830
400	1,23	492
1000	1,25	1250
500	1,2	600
800	1,23	984
7700		9426
<b>ΟΓΚΟΣ</b>		<b>ΤΖΙΡΟΣΉ ΑΞΙΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ</b>



# Χαρακτηριστικά Αγορών Κεφαλαίου

## ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ

Με τον όρο **κεφαλαιοποίηση αγοράς** εννοούμε τη συνολική αξία των επενδυτικών προϊόντων που γίνονται αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε αυτήν και υπολογίζεται ως το γινόμενο του αριθμού των διαφόρων κατηγοριών τίτλων-επενδυτικών προϊόντων επί τις αντίστοιχες τιμές τους. Όσο μεγαλύτερη κεφαλαιοποίηση έχει μία αγορά τόσο πιο ώριμη θεωρείται ότι είναι.

Αντίστοιχα η **κεφαλαιοποίηση μιας εταιρείας** υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ} = \text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ Ή ΜΕΡΙΔΙΩΝ} \times \text{ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ Ή ΜΕΡΙΔΙΟΥ}$$

# Χαρακτηριστικά Αγορών Κεφαλαίου

## ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗ ΑΓΟΡΑΣ

Η πληροφόρηση που παρέχει η αγορά σε σχέση με τα επενδυτικά προϊόντα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε αυτήν αφορά τόσο τις τιμές των προϊόντων , όσο και τον τρόπο διαμόρφωσης των τιμών αυτών δηλαδή τους παράγοντες που διαμορφώνουν την προσφορά και τη ζήτηση και αποτελεί ένα πολύ σημαντικό χαρακτηριστικό μιας αγοράς κεφαλαίου. Σήμερα η πληροφόρηση αυτή παρέχεται πολύ γρήγορα , εύκολα και άμεσα μέσω του διαδικτύου και αποτελεί στην πραγματικότητα ένα οικονομικό αγαθό. Όταν η νέα πληροφόρηση η οποία φθάνει στην αγορά ενσωματώνεται πλήρως στις τιμές λέμε ότι η αγορά διαθέτει *εξωτερική αποτελεσματικότητα*.

# Χαρακτηριστικά Αγορών Κεφαλαίου

## ΚΟΣΤΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΑΓΟΡΑΣ

Το κόστος συναλλαγών είναι μία πολύ σημαντική παράμετρος στις αγορές κεφαλαίου και γι' αυτό τα τελευταία χρόνια έγιναν πολύ μεγάλες προσπάθειες για την ελαχιστοποίηση του (μέθοδοι διαπραγμάτευσης , τεχνολογία , ελεύθερη διαμόρφωση προμηθειών , ανάπτυξη εναλλακτικών αγορών). Όταν επιτυγχάνεται η ελαχιστοποίηση του κόστους σε μία αγορά η αγορά αυτή γίνεται πιο ελκυστική , θεωρείται καλύτερη και λέμε ότι διαθέτει *εσωτερική αποτελεσματικότητα*

# ΛΥΜΕΝΗ ΑΣΚΗΣΗ

## Άσκηση:

Μια αγορά αποτελείται από 2 μόνο εισηγμένες εταιρείες A και B. Ο κάτωθι πίνακας παρέχει σχετικές πληροφορίες για τις μετοχές των δύο εταιρειών. Ποια είναι η κεφαλαιοποίηση της αγοράς;

Εταιρείες	Χρηματιστηριακή τιμή	Λογιστική τιμή	Αριθμός εισηγμένων μετοχών
A	10	5	1.000.000
B	7	2	2.000.000

α. 22.000.000

β. 9.000.000

γ. 3.000.000

δ. 24.000.000

**Λύση:** Η κεφαλαιοποίηση της αγοράς ισούται με το άθροισμα των κεφαλαιοποιήσεων των προϊόντων που γίνονται αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην αγορά αυτή:

$$ΚΕΦ_{ΑΓΟΡΑΣ} = ΚΕΦ_B + ΚΕΦ_A$$

$$ΚΕΦ_A = \text{Χρηματιστηριακή τιμή A} \times \text{αριθμός εισηγμένων μετοχών A}$$

$$ΚΕΦ_B = \text{Χρηματιστηριακή τιμή B} \times \text{αριθμός εισηγμένων μετοχών B}$$

$$\text{Άρα } ΚΕΦ_{ΑΓΟΡΑΣ} = 7 \times 2.000.000 + 10 \times 1.000.000 = 24.000.000$$

Συνεπώς η σωστή απάντηση είναι το δ

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ:**  
**ΔΟΜΗ ΚΑΙ ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΑΓΟΡΩΝ**  
**ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ**

# Διάκριση αγορών

## Πρωτογενείς αγορές

- Εκδίδονται τα χρηματοπιστωτικά μέσα και αλλάζουν **πρώτη φορά** χέρια

## Δευτερογενείς αγορές

- Τα χρηματοπιστωτικά μέσα μεταβιβάζονται από τους αρχικούς αγοραστές σε άλλους Κ.Ο.Κ.

# Πρωτογενείς αγορές

➤ **Δημόσιες Αγορές :** Αγορές στις οποίες τα χρηματοπιστωτικά μέσα που εισάγονται απευθύνονται γενικά στο επενδυτικό κοινό (φυσικά πρόσωπα έως και μεγάλοι θεσμικοί επενδυτές). Στις αγορές αυτές εισάγονται είτε χρεωστικοί τίτλοι οποιουδήποτε εκδότη είτε μετοχές οποιασδήποτε εταιρείας. Για την περίπτωση των **μετοχών** διακρίνουμε τις εξής περιπτώσεις :

## Αρχικές Δημόσιες Προσφορές (Initial Public Offers):

- Εισαγωγή ήδη υπάρχουσών μετοχών από εταιρείες οι οποίες εισάγονται πρώτη φορά στο Χρηματιστήριο
- Εισαγωγή νέων μετοχών οι οποίες εκδίδονται πρώτη φορά από εταιρείες οι οποίες εισάγονται πρώτη φορά στο Χρηματιστήριο

**Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου:** Έκδοση και εισαγωγή νέων μετοχών από εταιρείες που είναι ήδη εισηγμένες στο Χρηματιστήριο για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας

**Σημείωση:** Για την προστασία του επενδυτικού κοινού απαραίτητη είναι η διαφάνεια των χαρακτηριστικών και όρων της έκδοσης μέσω της κατάρτισης *ενημερωτικών δελτίων* που βρίσκονται στη διάθεση του

# Πρωτογενείς αγορές

- **Ιδιωτικές Αγορές:** Αγορές στις οποίες τα υπό έκδοση χρηματοπιστωτικά μέσα απευθύνονται σε επενδυτές με πολύ μεγάλα κεφάλαια

Παράδειγμα: Στις Η.Π.Α οι ιδιωτικές τοποθετήσεις επιτρέπονται από θεσμικούς επενδυτές με υπό διαχείριση κεφάλαια τουλάχιστον 100 εκατ.\$

Σημείωση: Οι αγορές αυτές δεν διέπονται από αυστηρές κανονιστικές ρυθμίσεις όπως για παράδειγμα δημοσίευση στοιχείων που αφορούν την έκδοση όπως στην περίπτωση της Δημόσιας Προσφοράς λόγω του γεγονότος ότι απευθύνονται σε μεγάλους και ενημερωμένους επενδυτές με αποτέλεσμα οι συναλλαγές να γίνονται πολύ ταχύτερα και με πολύ μικρότερο κόστος



# Δευτερογενείς αγορές

➤ **Οργανωμένη Αγορά** : ονομάζεται ένα πολυμερές σύστημα το οποίο τελεί υπό τη διεύθυνση ή διαχείριση ενός **διαχειριστή αγοράς** και επιτρέπει τη διενέργεια συναλλαγών σύμφωνα με **συγκεκριμένους κανόνες** για την αγορά και πώληση χρηματοπιστωτικών μέσων και το οποίο έχει λάβει άδεια από την **εποπτική αρχή** της χώρας όπου λειτουργεί.

Παράδειγμα Οργανωμένης Αγοράς : Χρηματιστήριο Αθηνών(ΧΑ)

Βασικά στοιχεία ορισμού:

Πολυμερές σύστημα: περισσότερα από ένα μέρη  
( πολλοί επενδυτές συναλλάσσονται μεταξύ τους )

Διαχειριστής αγοράς (ΧΑ) : ΕΧΑΕ

Συγκεκριμένοι Κανόνες (ΧΑ): Κανονισμός Χρηματιστηρίου

Εποπτική Αρχή(ΧΑ): Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

# Δευτερογενείς αγορές

- **Εξωχρηματιστηριακή Αγορά (over the counter OTC)** : ονομάζεται η άτυπη αγορά στην οποία γίνονται αντικείμενο διαπραγμάτευσης αξιόγραφα τα οποία δεν είναι εισηγμένα σε κάποιο Χρηματιστήριο. Στην αγορά αυτή δεν υπάρχουν περιορισμοί σχετικά με τα μέλη που συμμετέχουν σε αυτή ή τους κανόνες διαπραγμάτευσης ενώ οι όροι των συναλλαγών είναι αντικείμενο συμφωνίας μεταξύ των αντισυμβαλλομένων

**Τρίτες αγορές** : Είναι εξωχρηματιστηριακές αγορές στις οποίες διαπραγματεύονται μετοχές που είναι εισηγμένες σε Χρηματιστήριο

**Τέταρτες αγορές** : Εξωχρηματιστηριακές αγορές στις οποίες διαπραγματεύονται απευθείας χωρίς τη μεσολάβηση ενδιάμεσου οι αντισυμβαλλόμενοι (συνήθως χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις)

# Οργανωμένες αγορές στην Ελλάδα

1876:  
Αγορά Αξιών

1999:  
Αγορά  
Παραγώγων

1998:  
Ηλεκτρονική  
Δευτερογενής  
Αγορά Τίτλων  
(ΗΔΑΤ)

## Προσυνεδρίαση

Κατά την περίοδο αυτή συγκεντρώνονται οι εντολές οι οποίες με τη μέθοδο της δημοπρασίας προσδιορίζουν την τιμή ανοίγματος του χρηματοπιστωτικού μέσου

## Συνεδρίαση

Κατά την περίοδο αυτή καταρτίζονται συνεχώς συναλλαγές με τη μέθοδο της πολυμερούς ή διμερούς (πακέτα ή εντολές με ειδικούς όρους ) ταύτισης των εντολών

## Περίοδοι διαπραγμάτευσης στο ΧΑ

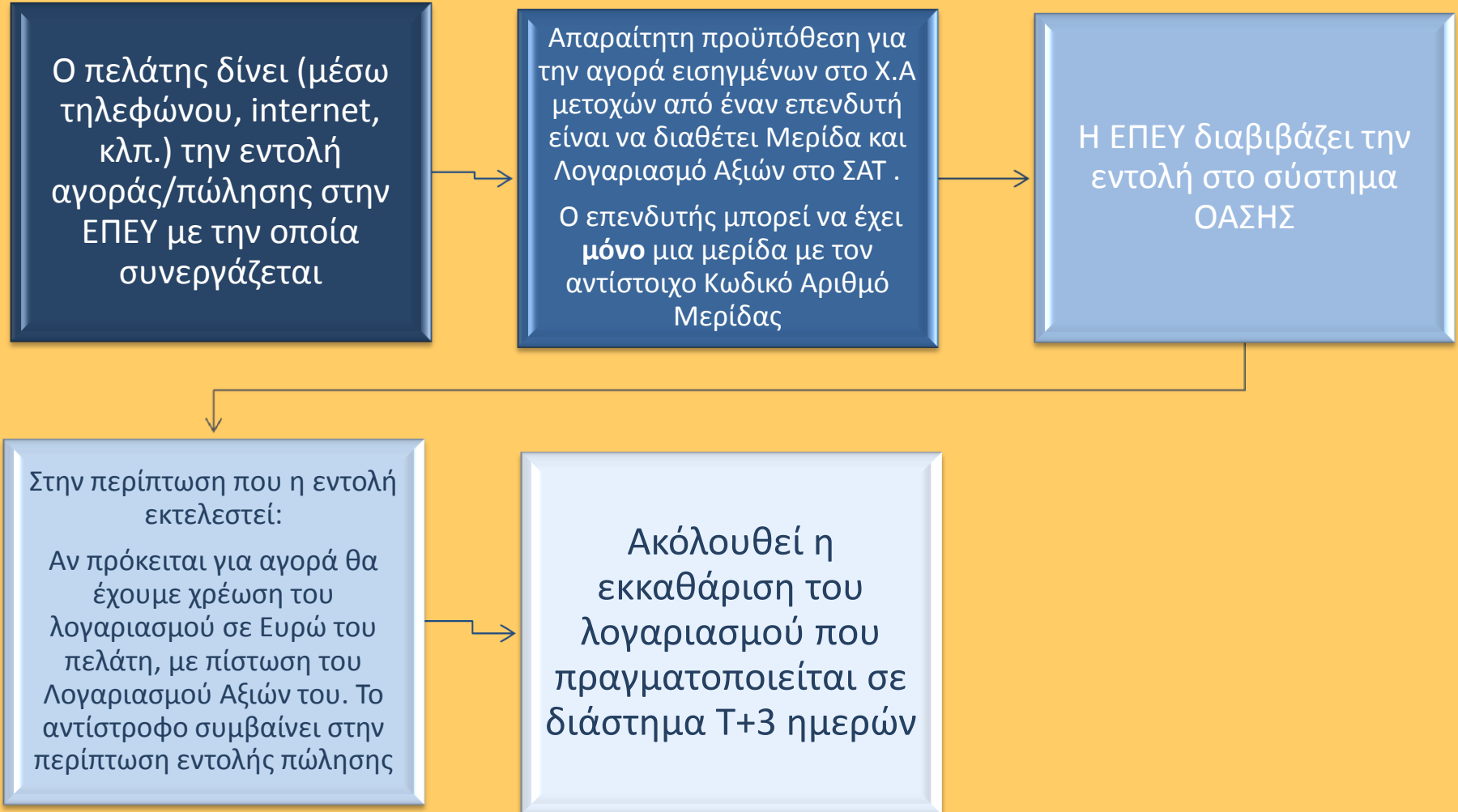
## Δημοπρασία Κλεισίματος

Με τρόπο αντίστοιχο προς αυτόν της προ-συνεδρίασης υπολογίζεται η τιμή κλεισίματος

## Συναλλαγές στο Κλείσιμο

Κατά τη διάρκεια της περιόδου αυτής καταρτίζονται συναλλαγές στην τιμή κλεισίματος η οποία έχει προσδιοριστεί κατά την προηγούμενη περίοδο

# Διαδικασία Εντολών Μετοχών



# Καταχώρηση Ιδιοκτησίας και Θεματοφυλακή Τίτλων

-Στο **Σύστημα Άυλων Τίτλων (Σ.Α.Τ.)** καταχωρούνται όλες οι άυλες κινητές αξίες που διαπραγματεύονται στο ΧΑ και εγγράφονται οι μεταβιβάσεις των συναλλαγών στις αντίστοιχες μερίδες του και στους αντίστοιχους λογαριασμούς αξιών που διαθέτουν οι επενδυτές.

-**Διαχείριση Σ.Α.Τ.** : Ε.Χ.Α.Ε.

-**Κανονισμός λειτουργίας** : Απόφαση Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

-**Μερίδες:**

**1. Μερίδα Επενδυτή** : Λογαριασμός Αξιών και Ειδικός Λογαριασμός

Ο κάθε επενδυτής (φυσικό ή νομικό) πρόσωπο έχει έναν και μοναδικό Κωδικό Αριθμό Μερίδας στο Σ.Α.Τ. στον οποίο είναι καταχωρημένα τα στοιχεία του (ονοματεπώνυμο , ΑΦΜ , διεύθυνση κ.τ.λ)

**Κοινή επενδυτική μερίδα (Κ.Ε.Μ.):** Στο Σ.Α.Τ. είναι δυνατόν να δημιουργηθεί μία Μερίδα Συγκυρίων όταν υπάρχει συγκυριότητα σε αξίες

# Καταχώρηση Ιδιοκτησίας και Θεματοφυλακή Τίτλων

- 2. Μερίδα Εκδότριας :** Στη μερίδα αυτή τηρούνται Λογαριασμός Αξιών, Ειδικός Λογαριασμός και Μεταβατικός Λογαριασμός .Κάθε εταιρεία της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο ΧΑ ( ή πρόκειται να εισαχθούν στο ΧΑ ) τηρεί τη μερίδα αυτή στην οποία καταχωρούνται τα στοιχεία της ( επωνυμία , μετοχικό κεφάλαιο, ονομαστική αξία κ.τ.λ.)
- 3. Μερίδα Μέλους , Ειδικού Διαπραγματευτή , Ειδικού Διαπραγματευτή Παραγώνων, Ειδικού Διαπραγματευτή Δ.Α.Κ.:** Στη μερίδα αυτή τηρούνται Λογαριασμός Αξιών και Ειδικός Λογαριασμός. Κάθε μέλος τηρεί στο ΣΑΤ Μερίδα Μέλους πέραν της μερίδας Επενδυτή που τηρεί ως επενδυτής. Κάθε ειδικός διαπραγματευτής τηρεί επιπλέον μερίδα για κινητές αξίες ή συγκεκριμένα για παράγωγα