

ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

(ΝΠΔΔ)

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ 2010

ΑΘΗΝΑ 2011

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ ΠΡΟΕΔΡΟΥ.....	6
ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ. Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ (ΝΠΔΔ).....	8
ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ.....	8
ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ	9
ΕΚΤΕΛΕΣΤΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ.....	9
ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ	9
ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ. ΟΙ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ	11
Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ.....	11
<i>Η ελληνική οικονομία.....</i>	<i>11</i>
<i>Η διεθνής οικονομία.....</i>	<i>12</i>
ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ	15
<i>Διεθνείς κεφαλαιαγορές.....</i>	<i>15</i>
<i>Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση και η αναθεώρηση της ευρωπαϊκής αρχιτεκτονικής χρηματοπιστωτικής εποπτείας.....</i>	<i>19</i>
<i>Η ελληνική δημοσιονομική κρίση, η ευρωπαϊκή χρηματοοικονομική σταθερότητα και το πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής.....</i>	<i>22</i>
<i>Ελληνική κεφαλαιαγορά</i>	<i>28</i>
<i>Θεσμικό πλαίσιο ελληνικής κεφαλαιαγοράς.....</i>	<i>32</i>
<i>Εποπτεία ελληνικής κεφαλαιαγοράς</i>	<i>33</i>
<i>Διεθνής δραστηριότητα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.....</i>	<i>33</i>
ΚΙΝΗΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ.....	34
<i>Αγορά μετοχών.....</i>	<i>34</i>
<i>Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών</i>	<i>34</i>
<i>Χρηματιστηριακοί δείκτες.....</i>	<i>35</i>
<i>Αξία χρηματιστηριακών συναλλαγών</i>	<i>36</i>
<i>Χρηματιστηριακή αξία εισηγμένων εταιριών</i>	<i>37</i>
<i>Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών</i>	<i>39</i>
<i>Αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος.....</i>	<i>40</i>
<i>Αγορά παράγωγων προϊόντων.....</i>	<i>41</i>
ΝΕΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΤΙΤΛΩΝ	44
<i>Εκδόσεις μετοχικών τίτλων και μετατρέψιμων ομολογιακών δανείων με δημόσια προσφορά</i>	<i>44</i>
<i>Εκδόσεις τίτλων σταθερού εισοδήματος</i>	<i>48</i>
<i>Εταιρικοί μετασχηματισμοί και εξαγορές στην κεφαλαιαγορά</i>	<i>48</i>
ΜΕΡΟΣ ΤΡΙΤΟ. ΦΟΡΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΣΗΣ	51
ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	51
<i>Γενικές εξελίξεις</i>	<i>51</i>
<i>Συναλλακτική δραστηριότητα.....</i>	<i>51</i>
<i>Παροχή πίστωσης από ΑΕΠΕΥ μέλη ΧΑ</i>	<i>52</i>
ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΣΥΛΛΟΓΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	53
<i>Εξελίξεις στην ελληνική αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων.....</i>	<i>53</i>
<i>Εξελίξεις στην ευρωπαϊκή αγορά κεφαλαίων</i>	<i>57</i>
<i>Εξελίξεις στον κλάδο των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου</i>	<i>59</i>
<i>Εξελίξεις στον κλάδο των εταιριών επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία</i>	<i>59</i>
ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ ΚΑΙ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ.....	60
ΜΕΡΟΣ ΤΕΤΑΡΤΟ. ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ.....	62
ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΕΡΓΟ	62
<i>Ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών και της ποιότητας επενδυτικών υπηρεσιών.....</i>	<i>62</i>

<i>Ενίσχυση της ομαλής λειτουργίας, ρευστότητας και ασφάλειας της κεφαλαιαγοράς.....</i>	<i>62</i>
<i>Ενίσχυση της φερεγγυότητας εταιριών, της ασφάλειας συναλλαγών και της αποτελεσματικότητας των υποδομών αγοράς... 63</i>	<i>63</i>
ΧΟΡΗΓΗΣΗ ΑΔΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΓΚΡΙΣΕΩΝ	64
<i>Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών.....</i>	<i>64</i>
<i>Ανώνυμες Εταιρείες Επενδυτικής Διαμεσολάβησης.....</i>	<i>64</i>
<i>Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων.....</i>	<i>64</i>
<i>Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου</i>	<i>65</i>
<i>Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία</i>	<i>65</i>
<i>Αλλοδαποί ΟΣΕΚΑ.....</i>	<i>65</i>
<i>Έγκριση Ενημερωτικού Δελτίου με δημόσια προσφορά κινητών αξιών.....</i>	<i>65</i>
Ενημερωτικό δελτίο εισηγμένων εταιριών για τη διενέργεια δημόσιας προσφοράς	65
Ενημερωτικό δελτίο για την εισαγωγή κινητών αξιών χωρίς δημόσια προσφορά.....	65
Ενημερωτικό δελτίο για δημόσια προσφορά κινητών αξιών χωρίς εισαγωγή διαπραγμάτευσης.....	66
Εταιρικές πράξεις εισηγμένων εταιριών (άρθρο 4, ν. 3401/2005)	66
<i>Έγκριση Ενημερωτικού Δελτίου με δημόσια προσφορά κινητών αξιών.....</i>	<i>66</i>
Ενημερωτικό δελτίο εισηγμένων εταιριών για τη διενέργεια δημόσιας προσφοράς	66
Ενημερωτικό δελτίο για την εισαγωγή κινητών αξιών χωρίς δημόσια προσφορά.....	67
Ενημερωτικό δελτίο για δημόσια προσφορά κινητών αξιών χωρίς εισαγωγή διαπραγμάτευσης.....	67
Εταιρικές πράξεις εισηγμένων εταιριών (άρθρο 4, ν. 3401/2005)	67
<i>Αναγκαστική εκποίηση μετοχών εισηγμένων εταιριών.....</i>	<i>68</i>
Αναγκαστικές εκποιήσεις	68
Εκποιήσεις κλασματικών υπολοίπων.....	68
Εκποιήσεις ενσώματων μετοχών	69
ΕΝΕΡΓΟΣ ΕΠΟΠΤΕΙΑ	70
<i>Ανάκληση άδειας λειτουργίας.....</i>	<i>70</i>
<i>Επιβολή χρηματικής ποινής.....</i>	<i>70</i>
ΑΕΠΕΥ	70
ΑΕΔΑΚ και ΑΕΕΧ.....	71
ΑΕΕΔ	71
Εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρίες.....	71
Νομικά Πρόσωπα	72
Φυσικά Πρόσωπα	72
<i>Παρακολούθηση και εποπτεία συμπεριφοράς εισηγμένων εταιριών</i>	<i>73</i>
<i>Παρακολούθηση και εποπτεία δημοσίων προτάσεων αγοράς μετοχών.....</i>	<i>75</i>
ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΘΕΣΜΙΚΕΣ ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΕΣ.....	76
Ο νέος ευρωπαϊκός κανονισμός για τους Οργανισμούς Πιστοληπτικής Αξιολόγησης.....	76
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΝΟΜΙΚΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΑΣ	78
ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΣΗ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	78
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	80
ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	81
<i>Γνωστοποίηση παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα</i>	<i>81</i>
<i>Πρωτόκολλα Συνεργασίας.....</i>	<i>82</i>
<i>Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, η Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Κεφαλαιαγοράς (CESR), και η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA).....</i>	<i>82</i>
Η CESR και η χρηματοπιστωτική κρίση	83
Διαρκείς Επιτροπές: CESR-Pol και CESR-Fin.	84
Το Review Panel της CESR	89
Ομάδες Εργασίας CESR	93
<i>Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η IOSCO</i>	<i>112</i>
Η IOSCO και η Πρόσφατη Κρίση.....	112
Το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας.....	113
Νέα Μέλη	114
Ετήσια Σύνοδος	114

ΜΕΡΟΣ ΠΕΜΠΤΟ. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ..... 115

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1. ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ 115

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2. ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΣΕ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΣΥΝΟΔΟΥΣ, ΔΙΑΣΚΕΥΕΙΣ ΚΑΙ ΣΥΝΑΝΤΗΣΕΙΣ, 2010 117

ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΕΙΜΕΝΟΥ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1. Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας 2009- 2010.....	12
ΠΙΝΑΚΑΣ 2. Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της ευρωπαϊκής οικονομίας 2008-2009.....	14
ΠΙΝΑΚΑΣ 3. Μέση ετήσια μεταβολή (%) του ΓΔΤ του Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2000-2010.	34
ΠΙΝΑΚΑΣ 4. Κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2010.....	36
ΠΙΝΑΚΑΣ 5. Κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, μηνιαία κατάταξη, 2010.	36
ΠΙΝΑΚΑΣ 6. Αξία συναλλαγών στο ΧΑ, 2010 (εκατ. ευρώ).....	37
ΠΙΝΑΚΑΣ 7. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών (εκατ. ευρώ), 2010.....	38
ΠΙΝΑΚΑΣ 8. Εξέλιξη του δείκτη ρευστότητας ¹ στο ΧΑ ανά μήνα, 2010.....	39
ΠΙΝΑΚΑΣ 9. Χρηματιστηριακή αξία ΧΑ και Ευρώπης (% ΑΕΠ), 31.12.2010.....	39
ΠΙΝΑΚΑΣ 10. Λόγος τιμής προς κέρδη (P/E) και απόδοση εισηγμένων εταιριών 2001-2010.....	40
ΠΙΝΑΚΑΣ 11. Φορείς διαμεσολάβησης στην αγορά παραγώγων 2010.....	42
ΠΙΝΑΚΑΣ 12. Κατανομή συμβολαίων στην αγορά παραγώγων 2007-2009.....	43
ΠΙΝΑΚΑΣ 13. Αξία συναλλαγών στην υποκείμενη και προθεσμιακή αγορά παραγώγων 2010.....	44
ΠΙΝΑΚΑΣ 14. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων και μετατρέψιμων ομολογιακών δανείων με δημόσια προσφορά, 2010.....	45
ΠΙΝΑΚΑΣ 15. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με δημόσια προσφορά 2001-2010.....	45
ΠΙΝΑΚΑΣ 16. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με αρχική δημόσια προσφορά, τρίμηνο 2008-10.....	45
ΠΙΝΑΚΑΣ 17. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων εταιριών 2008-2010.....	46
ΠΙΝΑΚΑΣ 18. Εκδόσεις τίτλων με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ανά τρίμηνο, 2010.....	48
ΠΙΝΑΚΑΣ 19. Συγχωνεύσεις και απορροφήσεις εταιριών στην κεφαλαιαγορά, 2010.....	50
ΠΙΝΑΚΑΣ 20. Συναλλαγές εταιριών μελών ΧΑ 2007-2010 (εκατ. ευρώ).....	51
ΠΙΝΑΚΑΣ 21. Οι Αγορές Αξιογράφων, 2010.....	51
ΠΙΝΑΚΑΣ 22. Παροχή πίστωσης από ΑΕΠΕΥ μέλη ΧΑ σε πελάτες τους, 2010.....	52
ΠΙΝΑΚΑΣ 23. Αξία ενεργητικού και αριθμός αμοιβαίων κεφαλαίων 2007-2010.....	53
ΠΙΝΑΚΑΣ 24. Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων και μακροοικονομικά μεγέθη, 1991-2010.....	54
ΠΙΝΑΚΑΣ 25. Αξία ενεργητικού και αριθμός μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων, 31.12.2010.....	56
ΠΙΝΑΚΑΣ 26. Εγκριθέντες αλλοδαποί οργανισμοί συλλογικής επένδυσης, 2010-2001.....	57
ΠΙΝΑΚΑΣ 27. Αξία ενεργητικού ΟΣΕΚΑ, 30.09.2010-30.09.2009.....	58
ΠΙΝΑΚΑΣ 28. Καθαρή αξία ενεργητικού ΟΣΕΚΑ των πέντε (5) μεγαλύτερων κρατών της Ευρώπης, 30.9.2009-30.9.2010.....	58
ΠΙΝΑΚΑΣ 29. Αριθμός νέων μεριδίων στο Σύστημα Άυλων Τίτλων ανά μήνα, 2004-2010.....	61
ΠΙΝΑΚΑΣ 30. Κατανομή των μεριδίων επενδυτών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 31.12.2010.....	61
ΠΙΝΑΚΑΣ 31. Αριθμός και αξία προστίμων, 2010.	73
ΠΙΝΑΚΑΣ 32. Δημόσιες προτάσεις στην κεφαλαιαγορά, 2010.....	76
ΠΙΝΑΚΑΣ 33. Οικονομικός Απολογισμός ΕΚ, 2010.....	80
ΠΙΝΑΚΑΣ 34. Γνωστοποιήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα, 2008-2010.	82

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΚΕΙΜΕΝΟΥ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1. Οργανόγραμμα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.....	10
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2. Μηνιαία διακύμανση του ΓΔΤ του Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2010.....	35
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3. Μηνιαία τιμή κλεισίματος του ΓΔΤ στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2010.....	35
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4. Διαφορά ελληνικού και γερμανικού δεκαετούς κρατικού ομολόγου (μ.β.), 2010.....	41
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5. Κατανομή όγκου συναλλαγών στην αγορά παραγώγων ανά προϊόν 2010.....	43
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6. Αντληθέντα κεφάλαια από αρχικές δημόσιες προσφορές 2002-2010.....	46
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7. Δημόσια προσφορά μετοχών χωρίς εισαγωγή προς διαπραγμάτευση, 2010.....	46
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8. Αντληθέντα κεφάλαια εντός και εκτός ΧΑ, 2010.....	47
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9. Αντληθέντα κεφάλαια εντός και εκτός ΧΑ, 2010.....	47
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10. Αντληθέντα κεφάλαια από αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου ανά κατηγορία διαπραγμάτευσης, 2010.....	48
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11. Αξία συναλλαγών μελών ΧΑ και κεφαλαιοποίηση ΧΑ, 2007-2010.....	52

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12. Αξία ενεργητικού και αριθμός αμοιβαίων κεφαλαίων ανά κατηγοριοποίηση, 2010	54
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13. Κεφαλαιοποίηση ΧΑ - ενεργητικό αμοιβαίων κεφαλαίων και γενικός δείκτης ΧΑ, 2008-2010	56
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14. Τριμηνιαία αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων ανά κατηγορία, 2010.....	56
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15. Καθαρή αξία ενεργητικού κεφαλαίων ΟΣΕΚΑ πέντε μεγαλύτερων κρατών Ευρώπης, 30.09. 2010	59

ΠΙΝΑΚΕΣ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΟΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ Ι. Διεθνείς Χρηματιστηριακοί Δείκτες, 2010	120
ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΙ. Μεριδίο αγοράς, αριθμός και αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων ανά εταιρία διαχείρισης 2008-2010.....	121
ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΙΙ. Διάρθρωση ενεργητικού εταιριών διαχείρισης ανά αμοιβαίο κεφάλαιο 31.12.2010	122
ΠΙΝΑΚΑΣ ΙV. Απόδοση αμοιβαίων κεφαλαίων 2006-2010.....	123
ΠΙΝΑΚΑΣ V. Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων ανά μήνα 2009-10	124
ΠΙΝΑΚΑΣ VI. Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων και ο ΓΔΤ 2008-2010	125
ΠΙΝΑΚΑΣ VII. Αξία ενεργητικού ΑΚ και χρηματιστηριακή αξία εισηγμένων ΑΕΕΧ 31.12.2010	126
ΠΙΝΑΚΑΣ VIII. Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων κρατών-μελών της ΕΕ, 30.09.2010	126
ΠΙΝΑΚΑΣ ΙX. Διάρθρωση ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων σε κράτη-μέλη της Ε.Ε. 2009-10.....	127
ΠΙΝΑΚΑΣ X. Συγχωνεύσεις και Εξαγορές, 2010.....	128
ΠΙΝΑΚΑΣ XI. Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών, 2010.....	129
ΠΙΝΑΚΑΣ XII. Δημόσια προσφορά τίτλων χωρίς εισαγωγή στο ΧΑ, 2010	133
ΠΙΝΑΚΑΣ XIII. Εξαγορές από εισηγμένες εταιρίες, ανά κλάδο, 2010	134

ΠΡΟΛΟΓΟΣ ΠΡΟΕΔΡΟΥ

Το έτος 2010 χαρακτηρίστηκε διεθνώς από τις προσπάθειες ανάκαμψης και εξόδου από τη χρηματοπιστωτική κρίση της περιόδου 2008-2009, ενώ στην Ευρώπη κυριάρχησε η κρίση δημοσίου χρέους και οι παρεμβάσεις για τον έλεγχο των επιπτώσεών της.

Η κρίση εμπιστοσύνης που εκδηλώθηκε για διαφορετικούς λόγους σε κάθε χώρα και έπληξε διαδοχικά την Ελλάδα και ακολούθως την Ιρλανδία και την Πορτογαλία, οδήγησε τη χώρα μας σε συνεχείς υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας του Ελληνικού Δημοσίου και προκάλεσε κατακόρυφη αύξηση στο κόστος δανεισμού. Το Μάιο 2010, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο συμφώνησαν να χορηγήσουν δάνειο δημοσιονομικής στήριξης προς την Ελλάδα συνολικού ύψους 110 δισ. ευρώ, υπό τον όρο εφαρμογής αυστηρών μέτρων δημοσιονομικής προσαρμογής. Η κρίση απείλησε ευθέως την Ευρωπαϊκή χρηματοπιστωτική σταθερότητα καθώς και την αξιοπιστία του κοινού νομίσματος, και οδήγησε σε ένα ευρύ φάσμα ευρωπαϊκών πρωτοβουλιών θέσπισης νέων ευρωπαϊκών θεσμών δημοσιονομικής εκλογίκευσης και διαχείρισης, χωρίς ωστόσο οι θεσμοί αυτοί να έχουν λάβει ακόμη την τελική μορφή τους.

Η οικονομική κρίση επηρέασε αρνητικά όλους τους κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας, γεγονός που αποτυπώθηκε ανάγλυφα στα αποτελέσματα των εισηγμένων εταιριών. Η καθοδική πορεία που ακολούθησαν τα αποτελέσματα των εταιριών και η μείωση των τοποθετήσεων στην Ελλάδα από αλλοδαπούς επενδυτές επέδρασαν αρνητικά στην ελληνική κεφαλαιαγορά. Το 2010 ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε πτώση κατά 35,6% ενώ υποχώρησε σημαντικά και η συναλλακτική και εκδοτική δραστηριότητα. Στο τέλος του έτους, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών αντιστοιχούσε στο ¼ περίπου του ΑΕΠ της χώρας. Ομοίως οι εποπτευόμενες εταιρίες που διαμεσολαβούν στην παροχή επενδυτικών υπηρεσιών αντιμετώπισαν πρωτοφανή συρρίκνωση των εσόδων τους.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς κατά το προηγούμενο έτος έδωσε έμφαση στην ενεργό εποπτεία, ενημερώνοντας εγκαίρως τους συμμετέχοντες στην αγορά για πιθανά προβλήματα και διευκρινίζοντας τα μέτρα που ήταν αναγκαία να ληφθούν προκειμένου να διασφαλιστεί η ομαλή λειτουργία της αγοράς και να προστατευθούν τα συμφέροντα των επενδυτών. Ιδιαίτερη προσοχή δόθηκε στη διασφάλιση υψηλού επιπέδου διαφάνειας, ιδίως αναφορικά με τη δραστηριότητα και τα αποτελέσματα των εισηγμένων εταιριών ώστε, δεδομένης της τρέχουσας συγκυρίας, το επενδυτικό κοινό να ενημερώνεται εγκαίρως και πλήρως για την κατάσταση των εταιριών. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συνέχισε κατά το 2010 την στενή παρακολούθηση της λειτουργίας των οργανωμένων αγορών, αυξάνοντας τους δειγματοληπτικούς ελέγχους σε στενή συνεργασία με τις ομόλογες αρχές στο εξωτερικό. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι το 2010 απευθύνθηκαν 91 αιτήματα συνδρομής από αλλοδαπές αρχές έναντι 13 το 2009.

Κατά το 2010 υπήρξε κινητικότητα των εποπτευόμενων εταιριών, ΑΕΠΕΥ και ΑΕΕΔ, οι οποίες προσανατολίζονται στο να προσδιορίσουν το μελλοντικό επιχειρηματικό τους μοντέλο κυρίως σε εκείνες τις δραστηριότητες στις οποίες κατέχουν συγκριτικό πλεονέκτημα, αυξάνοντας με αυτόν τον τρόπο την αποτελεσματικότητά τους και βεβαίως μειώνοντας το κόστος λειτουργίας τους. Στο πλαίσιο αυτό παρατηρείται αύξηση των συνδεδεμένων αντιπροσώπων και περιορισμός των ΑΕΕΔ καθώς και αναμένεται αύξηση του αριθμού των ΑΕΠΕΥ που δεν έχουν άδεια να κατέχουν περιουσιακά στοιχεία πελατών. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς παρακολουθεί και διευκολύνει όπου μπορεί τις εποπτευόμενες εταιρίες να προσαρμόσουν τη δραστηριότητά τους στις μεταβαλλόμενες συνθήκες της αγοράς, διασφαλίζοντας παράλληλα τα συμφέροντα των επενδυτών.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ως γνωστόν χρηματοδοτείται απευθείας από τους εποπτευόμενους φορείς κατά τρόπο ώστε τα τέλη τα οποία εισπράττει να καλύπτουν το κόστος λειτουργίας της. Η δημοσιονομική κρίση είχε επίπτωση και στα έσοδα της Επιτροπής τα οποία το 2010 σημείωσαν μείωση 11,5% σε σχέση με το 2009. Ταυτόχρονα όμως κατά το ίδιο διάστημα τα έξοδα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς έχουν μειωθεί κατά 17,2% με αποτέλεσμα να μην χρειασθεί να επιβαρυνθεί περαιτέρω η αγορά με νέα αύξηση τελών.

Η διεθνής χρηματοοικονομική κρίση του 2008 οδήγησε σε σημαντικές εξελίξεις στον τομέα της Ευρωπαϊκής αρχιτεκτονικής χρηματοπιστωτικής εποπτείας με τη δημιουργία τριών τομεακών αρχών (EBA, ESMA, EIOPA) οι οποίες παγιώθηκαν εντός του 2010 και ήδη από την 1.1.2011 έχουν ξεκινήσει να λειτουργούν. Ως συνέπεια της κρίσης δρομολογήθηκε επίσης η συμπλήρωση του κανονιστικού πλαισίου για την αδειοδότηση και εποπτεία των Οργανισμών Πιστοληπτικής Αξιολόγησης, η ρύθμιση των Ανοικτών Πωλήσεων, η ρύθμιση Εξωχρηματοστηριακών Παραγώγων και Κεντρικών Αντισυμβαλλομένων καθώς και η τροποποίηση και συμπλήρωση των βασικών Οδηγιών για την κεφαλαιαγορά, ιδίως της Οδηγίας για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MIFID) και της Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς (MAD). Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συμμετέχει ενεργά στη διαμόρφωση του νέου κοινοτικού πλαισίου με τη συμμετοχή της στις αρμόδιες επιτροπές μεριμνώντας ώστε να λαμβάνονται υπόψη οι ιδιαιτερότητες των μικρών ευρωπαϊκών αγορών.

Η κεφαλαιαγορά είναι ο καθρέπτης της πραγματικής οικονομίας και δεν θα μπορούσε να κινηθεί ανεξάρτητα από αυτή. όμως, παρά τις δυσκολίες που αντιμετωπίζουν οι εισηγμένες εταιρίες γενικότερα και ο χρηματοπιστωτικός κλάδος ειδικότερα, ο μηχανισμός της αγοράς παραμένει σε εύρυθμη λειτουργία, έστω και με μειωμένες αποτιμήσεις και περιορισμένες συναλλαγές, και οι εταιρίες που το επέλεξαν προέβησαν επιτυχώς σε άντληση κεφαλαίων.

Αναστάσιος Θ. Γαβριηλίδης

ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ

Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ (ΝΠΔΔ)

ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι αρμόδια για την εποπτεία της εφαρμογής των διατάξεων της νομοθεσίας για την κεφαλαιαγορά. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αποτελεί νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου, λειτουργεί αποκλειστικά χάριν του δημοσίου συμφέροντος και απολαύει λειτουργικής ανεξαρτησίας και διοικητικής αυτοτέλειας. Η λειτουργία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς δεν βαρύνει τον κρατικό προϋπολογισμό, οι δε πόροι της προέρχονται από τέλη και εισφορές που βαρύνουν τους εποπτευόμενους φορείς. Ο προϋπολογισμός της Επιτροπής συντάσσεται από το Διοικητικό Συμβούλιο και εγκρίνεται από τον Υπουργό Οικονομικών. Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς απολαύουν κατά την άσκηση των καθηκόντων τους προσωπικής και λειτουργικής ανεξαρτησίας, δεσμευόμενα μόνον από το νόμο και τη συνείδησή τους και δεν εκπροσωπούν τους φορείς που τους πρότειναν. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς υποβάλλει έκθεση πεπραγμένων στον Πρόεδρο της Βουλής και στον Υπουργό Οικονομικών. Ο Πρόεδρος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς καλείται τουλάχιστον δύο φορές το χρόνο από την αρμόδια Επιτροπή της Βουλής, προκειμένου να την ενημερώνει για θέματα της κεφαλαιαγοράς. Στόχο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αποτελεί η διασφάλιση της ακεραιότητας της αγοράς, ο περιορισμός του συστημικού κινδύνου, και η προστασία του επενδυτικού κοινού με την προώθηση της διαφάνειας.

Στους εποπτευόμενους φορείς από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς περιλαμβάνονται οι Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρίες και οι Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, οι Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων, οι Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, οι Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας και οι Ανώνυμες Εταιρίες Επενδυτικής Διαμεσολάβησης. Οι εισηγμένες εταιρίες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εποπτεύονται επίσης από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ως προς τη τήρηση της χρηματιστηριακής νομοθεσίας αναφορικά με τα θέματα νομιμότητας των πράξεων που συνδέονται με την προστασία των επενδυτών. Τα μέλη διοικητικών συμβουλίων και τα διευθυντικά στελέχη όλων των προαναφερόμενων φορέων υπόκεινται σε εποπτικές υποχρεώσεις προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Στους εποπτευόμενους από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς φορείς περιλαμβάνονται επίσης οι οργανωμένες αγορές, οι φορείς εκκαθάρισης, και το σύστημα αποζημίωσης επενδυτών (το Συνεγγυητικό Κεφάλαιο). Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι αρμόδια για την έγκριση του περιεχομένου των ενημερωτικών δελτίων όσον αφορά τις ανάγκες πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού κατά τη διενέργεια δημοσίων προσφορών και την εισαγωγή κινητών αξιών σε οργανωμένη αγορά.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει την αρμοδιότητα να επιβάλλει διοικητικές κυρώσεις (επίπληξη, χρηματικό πρόστιμο, αναστολή λειτουργίας, αφαίρεση άδειας) σε εποπτευόμενα νομικά και φυσικά πρόσωπα που παραβαίνουν τη νομοθεσία για την κεφαλαιαγορά.

Ως εθνική εποπτική αρχή, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συνάπτει διμερείς και πολυμερείς συμφωνίες με άλλες εποπτικές αρχές για την ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών και τη συνεργασία σε θέματα της αρμοδιότητάς της. Είναι ενεργό μέλος της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών (European Securities and Markets Authority - ESMA) η οποία αντικατέστησε από 1.1.2011 την Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών της Κεφαλαιαγοράς (CESR) και του Διεθνούς Οργανισμού Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (IOSCO).

ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι επταμελές, αποτελείται από τον Πρόεδρο, δύο Αντιπροέδρους (Α' και Β') και τέσσερα μέλη και διορίζεται με απόφαση του Υπουργού Οικονομικών. Για την επιλογή του Προέδρου απαιτείται η σύμφωνη γνώμη της αρμόδιας επιτροπής της Ελληνικής Βουλής. Δύο μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου διορίζονται από καταλόγους τριών υποψηφίων, που συντάσσονται αντιστοίχως από την Τράπεζα της Ελλάδος και το Χρηματιστήριο Αθηνών.

Κατά το 2010 η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ήταν η ακόλουθη (Υπουργική Απόφαση 24282/Β'1348, ΦΕΚ 231/2009):

Πρόεδρος: Αναστάσιος Γαβριηλίδης

Α' Αντιπρόεδρος: Γεώργιος Χατζηνικολάου

Β' Αντιπρόεδρος: Ξενοφών Αυλωνίτης

Μέλη: Σπυρίδων Καπράλος, Παναγιώτης Καβουρόπουλος, Ιωάννης Γούσιος και Παναγιώτης Κομματάς.

Στις 7.9.2010 η κα Μαρίνα Σουγιουλτζή ορίσθηκε ως Α' Αντιπρόεδρος στη θέση του παραιτηθέντος Γ. Χατζηνικολάου (Υπουργική Απόφαση 40852/Β' 1895, ΦΕΚ 300/2010) και στις 11.11.2010 ορίστηκαν ως μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου (Υπουργική Απόφαση 51297/Β'2111, ΦΕΚ 368/2010) οι κ.κ. Σωκράτης Λαζαρίδης και Αλέξανδρος Χατζόπουλος σε αντικατάσταση των παραιτηθέντων κ.κ. Σπ. Καπράλου και Π. Κομματά. Ο κ. Αλέξανδρος Χατζόπουλος παραιτήθηκε στις 20.12.2010.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι το ανώτατο όργανο του νομικού προσώπου και είναι επιφορτισμένο κυρίως με τη χάραξη της γενικής πολιτικής, τη θέσπιση κανονιστικών πράξεων, την παροχή και ανάκληση αδειών, την επιβολή κυρώσεων, τη σύνταξη του προϋπολογισμού, τη σύσταση και τροποποίηση του κανονισμού εσωτερικής διοίκησης και λειτουργίας και τη λήψη αποφάσεων για θέματα προσωπικού. Το Διοικητικό Συμβούλιο συγκαλείται τουλάχιστον δύο φορές το μήνα από τον Πρόεδρο και συνεδριάζει, εφόσον παρίστανται αυτοπροσώπως τέσσερα τουλάχιστον μέλη.

ΕΚΤΕΛΕΣΤΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ

Η Εκτελεστική Επιτροπή αποτελείται από τον Πρόεδρο και τους δύο Αντιπροέδρους και είναι επιφορτισμένη με την εκτέλεση των αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου. Έχει την ευθύνη σειράς θεμάτων για τα οποία της έχει εκχωρηθεί αρμοδιότητα από το Διοικητικό Συμβούλιο, για την καθημερινή διοίκηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και για την επίβλεψη της λειτουργίας των υπηρεσιών της. Επίσης η Εκτελεστική Επιτροπή εκπροσωπεί την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δικαστικά ενώπιον των Ελληνικών και των αλλοδαπών δικαστηρίων.

ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ

Η οργανωτική δομή και οι αρμοδιότητες υπηρεσιακών μονάδων της Επιτροπής ορίζονται στο Προεδρικό Διάταγμα 65/2009 (ΦΕΚ 88/9.6.2009), όπως παρουσιάζεται παρακάτω:

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1. Οργανόγραμμα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ			
Α΄ ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ		ΠΡΟΕΔΡΟΣ	Β΄ ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ
ΜΕΛΗ			
ΓΡΑΦΕΙΟ ΤΥΠΟΥ		Δ/ΝΣΗ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ	
ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ			
ΕΙΔΙΚΗ ΜΟΝΑΔΑ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ ΤΗΣ ΝΟΜΙΜΟΠΟΙΗΣΗΣ ΕΣΟΔΩΝ ΑΠΟ ΕΓΚΛΗΜΑΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ		ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΟ ΓΡΑΦΕΙΟ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ	
Δ/ΝΣΗ ΦΟΡΕΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ		Δ/ΝΣΗ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ	
Τμήμα Αδειοδότησης Εταιριών Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών	Τμήμα Αδειοδότησης Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων	Τμήμα Δημοσίων Προσφορών	Τμήμα Διαρκούς Πληροφόρησης
Τμήμα Εποπτείας Εταιριών Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών	Τμήμα Εποπτείας Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων	Τμήμα Περιοδικής Πληροφόρησης	Τμήμα Εποπτείας Εισηγμένων Εταιρειών
Τμήμα Αγορών και Συστημάτων			
Δ/ΝΣΗ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ ΑΓΟΡΩΝ		Δ/ΝΣΗ ΔΙΕΘΝΩΝ ΣΧΕΣΕΩΝ	
Τμήμα Παρακολούθησης	Τμήμα Ελέγχου Συναλλαγών	Τμήμα Διεθνών Σχέσεων	Τμήμα Ευρωπαϊκών Υποθέσεων
Τμήμα Επικοινωνίας			
Δ/ΝΣΗ ΜΕΛΕΤΩΝ ΚΑΙ ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗΣ		Δ/ΝΣΗ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	
Τμήμα Μελετών	Τμήμα Εκπαίδευσης	Τμήμα Πρωτοκόλλου	Τμήμα Πληροφορικής
		Τμήμα Προσωπικού	
Δ/ΝΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ		Δ/ΝΣΗ ΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	
Τμήμα Οικονομικό	Τμήμα Προμηθειών		

ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ

ΟΙ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ

Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Η ελληνική οικονομία

Κατά το 2010 η παγκόσμια οικονομία πέρασε από τη βαθύτερη μεταπολεμικά ύφεση της περιόδου 2008-2009 σε φάση ανάκαμψης. Η εξέλιξη αυτή δεν σημειώθηκε στην Ελλάδα, η οποία αντιθέτως αντιμετώπισε οξεία δημοσιονομική κρίση και οικονομική δυσπραγία που τον Μάιο 2010 την οδήγησαν σε ένταξη σε πρόγραμμα οικονομικής στήριξης και δημοσιονομικής προσαρμογής το οποίο αποτυπώθηκε στο μνημόνιο συνεργασίας της Ελλάδας με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Στο πλαίσιο αυτό, το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και η Ε.Κ.Τ. χορήγησαν στην Ελλάδα δάνειο 110 δισ. ευρώ έναντι λήψης αυστηρών δημοσιονομικών και άλλων μέτρων με στόχο τη στήριξη της ελληνικής οικονομίας και την αντιμετώπιση της δημοσιονομικής κρίσης. Η πρωτοβουλία αυτή πραγματοποιήθηκε σε πλαίσιο γενικής διασφάλισης της χρηματοοικονομικής σταθερότητας στη ζώνη του ευρώ και έθεσε ως άμεσο στόχο τη δραστική βελτίωση των δημοσιονομικών μεγεθών, παράλληλα με τη σταδιακή εφαρμογή εκτεταμένων διαρθρωτικών αλλαγών για την επιτάχυνση της αύξησης της παραγωγικότητας, την ανάκτηση της εθνικής ανταγωνιστικότητας, τη βελτίωση των συνθηκών παραγωγής και, τελικά, τη μεσοπρόθεσμη τόνωση του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας.

Οι εξελίξεις αυτές καθιστούν το 2010 έτος ορόσημο για την ελληνική οικονομία, που χαρακτηρίστηκε από επιδείνωση του εγχώριου μακροοικονομικού περιβάλλοντος, φθίνουσα συνολική ζήτηση αγαθών και υπηρεσιών, κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας και αύξηση της ανεργίας στο 12,2%. Λόγω κυρίως του περιορισμού της δημόσιας κατανάλωσης και των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου, σημειώθηκε σημαντική μείωση του ΑΕΠ η οποία εκτιμάται στο 4,2% έναντι εκτιμώμενης αύξησής του στην ευρωζώνη κατά 1,7%. Το 2010 σημειώθηκε σημαντική μείωση των εισαγωγών (κυρίως των εισαγωγών αγαθών) οι οποίες κατά το πρώτο εννεάμηνο του έτους υπολείπονται κατά 13,1% των αντίστοιχων εισαγωγών του 2009, ενώ οι εξαγωγές από την αρχή του χρόνου μέχρι το Σεπτέμβριο υπολείπονταν κατά 1,2% από το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του προηγούμενου έτους, και αφορούν κυρίως τον περιορισμό εξαγωγών υπηρεσιών. Ταυτόχρονα ενισχύθηκαν οι πληθωριστικές πιέσεις παραπέμποντας στην ανθεκτικότητα των χρόνιων στρεβλώσεων σε πολλούς κλάδους της οικονομίας αλλά και στην επίδραση των αυξήσεων στους συντελεστές του ΦΠΑ και των ειδικών φόρων κατανάλωσης (βλ. πίνακα 1).

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

Παράλληλα, η σημαντική υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας ενίσχυσε τις πιέσεις στη χρηματοοικονομική θέση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Ωστόσο η διατήρηση των επιτοκίων σε χαμηλά επίπεδα άσκησε θετική επίδραση, περιορίζοντας την αδυναμία εξυπηρέτησης των υφιστάμενων δανειακών υποχρεώσεων.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της χρηματοδότησης της οικονομίας μετά τη μεγάλη επιβράδυνση του προηγούμενου έτους, το Σεπτέμβριο του 2010 αυξήθηκε σε 6,8%. Ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης στον εγχώριο τομέα συνέχισε την επιβράδυνση, ενώ αντίθετα ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τη γενική κυβέρνηση ήταν υψηλός, οφειλόμενος στις αυξημένες τοποθετήσεις εγχώριων Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου. Η προσφορά χρήματος στην οικονομία, σύμφωνα με το δείκτη Μ3 (ελληνική συμβολή στα μεγέθη της ζώνης του ευρώ), μειώθηκε τον Οκτώβριο 2010 κατά 10,7% έναντι του Οκτωβρίου 2009.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1. Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας 2009- 2010

Μακροοικονομικά μεγέθη	2010	2009
Συνολική δαπάνη & ΑΕΠ (% ετήσιας μεταβολής, σταθερές τιμές)		
Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν	-4,2	-2,3
Ιδιωτική κατανάλωση	-4,1	-1,8
Δημόσια κατανάλωση	-9,0	7,6
Ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου	-14,4	-11,4
Εγχώρια ζήτηση	-8,0	-2,2
Εξαγωγές αγαθών & υπηρεσιών	-0,6 ⁴	-20,1
Εισαγωγές αγαθών & υπηρεσιών	-12 ⁴	-18,6
Παραγωγή και απασχόληση		
Γενικός δείκτης βιομηχανικής παραγωγής (% μεταβολής περιόδου Ιαν.-Νοεμ.)	-5,5	-10
Συνολική απασχόληση (άτομα, % ετήσιας μεταβολής)	-2,8	-1,1
Παραγωγικότητα της εργασίας (άτομα, % ετήσιας μεταβολής)	-0,4	-0,8
Κατά κεφαλή αμοιβές εξαρτημένης εργασίας (% ετήσιας μεταβολής)	-1,0	5,5
Πραγματικό μοναδιαίο κόστος εργασίας (σταθ. αγ. τιμές 2000, ετήσια μεταβολή)	-3,2	3,9
Ποσοστό ανεργίας	12,5	9,5
Νομισματικά μεγέθη		
Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (% μέσης ετήσιας μεταβολής)	4,6	1,3
Πληθωρισμός Ευρωζώνης (% μέσης ετήσιας μεταβολής)	1,5	0,3
Συνολική πιστωτική επέκταση (% μεταβολή)	6,8 ³	6,0 ¹
Πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα (% ετήσιας μεταβολής)	1,2 ³	4,2 ¹
Πιστωτική επέκταση προς τις ιδιωτικές επιχειρήσεις (% ετήσιας μεταβολής)	2,2 ³	5,2 ¹
Πιστωτική επέκταση προς ιδιώτες (% μεταβολής)	0,1	3,1 ¹
Πιστωτική επέκταση προς τη γενική κυβέρνηση (% μεταβολής)	34,3 ³	16,4 ¹
Απόδοση δεκαετών ομολόγων (% μέσος όρος έτους)	9,09%	5,2%
Δημοσιονομικά μεγέθη (ποσοστό επί του ΑΕΠ)		
Πρωτογενές αποτέλεσμα τακτικού προϋπολογισμού	-4,2	-9,1
Καθαρές δανειακές ανάγκες γενικής κυβέρνησης	-9,9	-14,3
Χρέος γενικής κυβέρνησης	142,5 ²	126,8 ²
Εξωτερικές συναλλαγές		
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (27 κράτη- μέλη ΕΕ)	-0,9	-1,0
Εμπορικό ισοζύγιο (% επί του ΑΕΠ)	-13,1	-16,4
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% επί του ΑΕΠ)	-10,6	-14

Πηγές: Υπουργείο Οικονομικών, Προϋπολογισμός 2011, Εκθέσεις Τραπέζης Ελλάδος και IOBE, European Economy (Στοιχεία 2009 και εκτιμήσεις έτους 2010).

¹ Νοέμβριος 2008-Νοέμβριος 2009.

² Γενική Κυβέρνηση = Κεντρική Διοίκηση +ΟΤΑ+ΟΚΑ –Ενδοκυβερνητικό χρέος.

³ Ιανουάριος – Σεπτ. 2010

⁴ εκτιμήσεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Η διεθνής οικονομία

Κατά το 2010 η διεθνής οικονομία χαρακτηρίστηκε από μικτές τάσεις. Παρατηρήθηκε πτώση δραστηριότητας και διεύρυνση της ανεργίας στις μεγαλύτερες οικονομίες (με την εξαίρεση της Κίνας και της Ινδίας). Για την

αντιμετώπιση αυτών των συνθηκών κρίσης, οι κυβερνήσεις προχώρησαν σε μέτρα στήριξης της οικονομίας που περιέλαβαν μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας στις αγορές και κρατικές χρηματοδοτήσεις με στόχο την τόνωση της ζήτησης, τη μείωση της ανεργίας και την ανακοπή της περαιτέρω οικονομικής επιβράδυνσης. Επιπροσθέτως, ο σημαντικός ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου εμπορίου, μετά την έντονη ανάκαμψη που σημειώθηκε από το τέλος του 2009, άρχισε να παρουσιάζει ενδείξεις περιορισμού.

Από τα σημαντικότερα γεγονότα του 2010 ήταν η κρίση χρέους κρατών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, που εκδηλώθηκε έντονα το Μάιο 2010 και αποτέλεσε ορόσημο για σημαντικές αλλαγές στο καθεστώς διαχείρισης των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, των χρηματοπιστωτικών αγορών αλλά και γενικότερα των οικονομικών κρίσεων σε Ευρωπαϊκό και σε παγκόσμιο επίπεδο. Σημαντικό ρόλο κλήθηκαν να διαδραματίσουν η Ευρωπαϊκή Ένωση, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο για τη διαχείριση κρίσεων χρέους με τις αναπόφευκτες διασυννοριακές επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία των κρατών.

Η κρίση δημοσίου χρέους διαφόρων κρατών και η συνακόλουθη ύφεση επηρέασε τις χώρες με διαφορετικούς τρόπους και σε διαφορετικό βαθμό, ανάλογα με το εύρος της έκθεσης μιας χώρας σε συνθήκες κινδύνου, το μέγεθος του χρηματοπιστωτικού της συστήματος, το βαθμό εξάρτησης της οικονομίας από τις εξαγωγές της. Κατά τις εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής τα ισοζύγια δημοσίων ελλειμμάτων σταθεροποιήθηκαν κατά το 2010, αλλά εκτιμάται ότι θα κινηθούν αρνητικά για τα επόμενα χρόνια.

Κυριάρχο ρόλο ως προς την ενίσχυση της ρευστότητας διαδραμάτισαν οι κεντρικές τράπεζες. Από το Μάρτιο 2009 και καθόλη τη διάρκεια του 2010, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα μείωσε και διατήρησε το επιτόκιο του Ευρώ στο χαμηλό επίπεδο του 1,0% γεγονός που ενισχύει την παροχή ρευστότητας προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Επίσης άλλες σημαντικές κεντρικές τράπεζες, όπως της Αγγλίας και των Ηνωμένων Πολιτειών, διατήρησαν τα επιτόκιά τους στα ίδια χαμηλά επίπεδα καθόλη τη διάρκεια του 2010.

Ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης της Ευρωπαϊκής Ένωσης παρουσίασε μικρή άνοδο μέσα στο 2010 καθώς σύμφωνα με τα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η αύξηση του ΑΕΠ της Ευρωπαϊκής Ένωσης των 27 κρατών μελών διαμορφώθηκε στο επίπεδο του 1,8% το 2010 έναντι μείωσης κατά 4,2% το 2009, παρά τις εντατικές προσπάθειες των ευρωπαϊκών κυβερνήσεων να τονώσουν την κατανάλωση των νοικοκυριών και την διατήρηση των επιτοκίων σε σχετικά χαμηλά επίπεδα. Στην Ευρωζώνη των 16, ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης ήταν ανάλογος και διαμορφώθηκε στο 1,7% έναντι μείωσης κατά 4,1% το 2009. Στη ετήσια επισκόπηση της οικονομικής ανάπτυξης από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή σημειώνεται ότι η βαθιά συρρίκνωση του ΑΕΠ εξανέμιε κατά μέσο όρο τα οφέλη τεσσάρων ετών ανάπτυξης. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι το ΑΕΠ στη Βρετανία και στη Γαλλία διαμορφώθηκε σε 1,8% και -1,6% αντίστοιχα το 2010 από -5,0% και -2,6% αντίστοιχα το 2009. Μεγαλύτερη άνοδος του ΑΕΠ παρουσιάστηκε στην Γερμανία κατά 3,7% για το 2010 έναντι -4,7%, το 2009. Οι Ευρωπαϊκές κοινωνίες καλούνται να πληρώσουν βαρύ τίμημα λόγω της κρίσης, η οποία προκάλεσε απότομη άνοδο της ανεργίας. Το 2010, το ποσοστό ανεργίας στην Ευρωπαϊκή Ένωση ήταν περίπου 10%, με πρόβλεψη ότι θα συνεχίσει να παραμένει πάνω από το 9% για τα επόμενα έτη.

Κατά το 2010 το ΑΕΠ στις ΗΠΑ σημείωσε θετική εξέλιξη έναντι μείωσης κατά 2,7% το 2009. Συγκεκριμένα, ο ρυθμός της οικονομικής ανάκαμψης επιβραδύνθηκε το 6^ο τρίμηνο του 2010, σταθεροποιήθηκε το 7^ο τρίμηνο και διαμορφώθηκε στο 2,5% και τελικά έκλεισε στο 2,7% στο τέλος του 2010.

Στην Ιαπωνία, η οικονομική δραστηριότητα παρουσίασε σημαντική βελτίωση κατά τη διάρκεια του έτους. Το ΑΕΠ αυξήθηκε το δεύτερο τρίμηνο του έτους συγκρινόμενο με το προηγούμενο τρίμηνο, λόγω των αυξημένων εξαγωγών της χώρας, της αύξησης της κατανάλωσης των νοικοκυριών και κυρίως της αύξησης των δημοσίων επενδύσεων. Στο τέλος του 2010 ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ ήταν 3,5% έναντι μείωσης κατά 5,2% το 2009.

Σε ότι αφορά την εξέλιξη των τιμών, ο πληθωρισμός στην Ευρωπαϊκή Ένωση των 27 αυξήθηκε κατά 2,1% τον Δεκέμβριο σε ετήσια βάση, έναντι 0,3% το 2009. Στην Ευρωζώνη ο ετήσιος πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 1,7% το 2010 από -0,2% το 2009. Τον Δεκέμβριο, σύμφωνα με τα στοιχεία της Eurostat, τα χαμηλότερα ποσοστά πληθωρισμού σημειώθηκαν στην Σλοβακία (1,3%), Ολλανδία (1,8%), Γερμανία και Κύπρο (1,9%), ενώ τα υψηλότερα σημειώθηκαν στη Ρουμανία (7,9%), Εσθονία, (5,4%) και Ελλάδα (5,2%). Στο τέλος του 2010, ο πληθωρισμός στις ΗΠΑ ήταν 1,7% σε ετήσια βάση, έναντι ετήσιας μεταβολής 0,2% το 2009, ενώ στην Ιαπωνία ήταν -1,3% το 2010 και -2,2% το 2009.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2. Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της ευρωπαϊκής οικονομίας 2008-2009

Χώρες	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Ετήσια μεταβ. %)			Συναλλαγματική Ισοτιμία			Πληθωρισμός (Ετήσια μεταβ. %)			Ακαθάριστο Εγχώριο Χρέος (Ποσοστό ΑΕΠ)		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008
Αυστρία	2,0	-3,7	2,0	-	-	-	1,7	0,5	2,6	70,4	69,1	62,6
Βέλγιο	2,0	-2,9	1,0	-	-	-	2,1	0,0	3,8	98,6	97,2	89,8
Δανία	2,3	-4,5	-1,2	7,45	7,45	7,46	2,7	1,3	3,1	44,9	33,7	33,5
Φινλανδία	2,9	-6,9	1,0	-	-	-	1,4	1,2	3,4	49,0	41,3	34,1
Γαλλία	1,6	-2,2	0,4	-	-	-	1,2	0,1	2,8	83,0	76,1	67,4
Γερμανία	3,7	-5,0	1,3	-	-	-	1,9	-0,2	2,1	75,7	73,1	65,9
Ελλάδα	-4,2	-1,1	2,0	-	-	-	4,6	1,2	4,1	140,2	112,6	99,2
Ιρλανδία	-0,2	-7,5	-3,0	-	-	-	-1,5	-1,8	3,1	97,4	65,8	44,1
Ιταλία	1,1	-4,7	-1,0	-	-	-	1,6	0,3	3,2	118,9	114,6	105,8
Λουξεμβούργο	3,2	-3,6	0,0	-	-	-	2,3	0,4	3,7	18,2	15,0	13,5
Ολλανδία	1,7	-4,5	2,0	-	-	-	1,4	1,1	2,1	64,8	59,8	58,2
Πορτογαλία	1,3	-2,9	0,0	-	-	-	1,3	-1,1	2,6	82,8	77,4	66,3
Ισπανία	-0,2	-3,7	0,9	-	-	-	1,8	-0,4	3,7	64,4	54,3	39,7
Σουηδία	4,8	-4,6	-0,2	9,56	10,61	9,62	1,9	1,9	2,8	39,9	42,1	38,0
Βρετανία	1,8	-4,6	0,6	0,86	0,90	0,80	3,7	1,4	3,0	77,8	68,6	52,0
Εσθονία	2,4	-13,7	-3,6	15,65	15,65	15,65	2,4	0,2	9,2	8,0	7,4	4,6
Κύπρος	0,5	-0,7	3,7	-	-	-	3,0	1,0	4,8	62,2	53,2	48,4
Λετονία	-0,4	-18	-4,6	0,71	0,71	0,70	-1,3	3,0	15,5	45,7	33,2	19,5
Λιθουανία	0,4	-18,1	2,8	3,45	3,45	3,45	1,0	3,5	9,7	37,4	29,9	15,6
Μάλτα	3,1	-2,2	2,1	-	-	-	1,8	1,8	2,9	70,4	68,5	63,8
Ουγγαρία	1,1	-6,5	0,6	274,8	279,7	251,5	4,7	4,2	5,6	78,5	79,1	72,9
Πολωνία	3,5	1,2	5,0	3,99	4,34	3,51	2,6	3,8	4,2	55,5	51,7	47,2
Σλοβακία	4,1	-5,8	6,4	-	-	31,24	0,6	1,6	4,4	42,1	34,6	27,7
Σλοβενία	1,1	-7,4	3,5	-	-	-	2,1	0,6	5,3	40,7	35,1	22,5
Τσεχία	2,4	-4,8	2,5	25,23	26,40	24,95	0,9	0,4	4,9	40,0	36,5	30,0
Ε.Ε.27	1,8	-4,1	0,8	-	-	-	2,1	1,0	3,7	79,1	73,0	61,5
Βουλγαρία	-0,1	-5,9	6,0	1,96	1,96	1,96	1,2	1,4	11,0	18,2	15,1	14,1
Ρουμανία	-1,9	-8	6,2	4,21	4,24	3,68	6,1	5,8	9,0	30,4	21,8	13,6
Η.Π.Α.	2,7	-2,5	0,4	1,33	1,39	1,47	1,7	-0,2	3,3	N/A	N/A	N/A
Ιαπωνία	3,5	-5,9	-0,7	116,5	130	152,3	-1,3	-1,6	0,5	N/A	N/A	N/A

Πηγή: European Economy, No 10, 2009.

Η οικονομία της Κίνας αναπτύχθηκε το τέταρτο τρίμηνο του 2010 με ταχύτερο των προβλέψεων ρυθμό, σημειώνοντας άνοδο κατά 9,8%. Η εξέλιξη αυτή άσκησε πίεση για περιοριστική νομισματική πολιτική με στόχο τον έλεγχο του πληθωρισμού. Το 2010 η οικονομία της Κίνας αναπτύχθηκε με ετήσιο ρυθμό 10,3%, και το ΑΕΠ της χώρας ανήλθε σε 6,04 τρισ. δολάρια, σημειώνοντας το ταχύτερο ρυθμό των τελευταίων τριών ετών. Σημειώνεται ότι το 2009 η οικονομία της Κίνας είχε αναπτυχθεί με ρυθμό 9,2%. Ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 4,6% στο τέλος του έτους σε ετήσια βάση. Για το 2010, οι τιμές καταναλωτή αυξήθηκαν κατά 3,3% υπερβαίνοντας το όριο του 3% που είχε θέσει η κυβέρνηση της χώρας. Οι επενδύσεις σε υποδομές στα αστικά

κέντρα αυξήθηκαν το 2010 κατά 24,5%. Οι λιανικές πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 19,1% και η βιομηχανική παραγωγή κατά 13,5%. Τα συναλλαγματικά αποθέματα της Κίνας άγγιξαν το επίπεδο ρεκόρ των 199 δισ. δολαρίων στο τέλος του 2010.

Η ισοτιμία ευρώ:δολαρίου σημείωσε σημαντική διακύμανση κατά το 2010. Συγκεκριμένα το α' τρίμηνο του 2010, το ευρώ κινήθηκε ανοδικά σε σχέση με το δολάριο και η ισοτιμία τον Μάρτιο 2010 διαμορφώθηκε σε 1 ευρώ=1,3479 δολάρια. Στη συνέχεια, το δολάριο παρουσίασε σταθερά ανοδική πορεία με την ισοτιμία ευρώ:δολαρίου στο τέλος του 8' τριμήνου του 2010 να διαμορφώνεται στο 1,2271. Στο τέλος του γ' τριμήνου η ισοτιμία ευρώ/δολαρίου διαμορφώθηκε σε 1 ευρώ=1,3648 δολάρια και στο τέλος του έτους η ισοτιμία διαμορφώθηκε σε 1 ευρώ=1,3362 δολάρια. Το ευρώ έκλεισε το 2010 με απώλειες 6,5% έναντι του δολαρίου καταγράφοντας τη μεγαλύτερη πτώση από το 2005.

ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ

Διεθνείς κεφαλαιαγορές

Το έτος 2010 χαρακτηρίστηκε από μικτές τάσεις και διαφοροποιημένες αποδόσεις στους διεθνείς χρηματιστηριακούς δείκτες αλλά και μείωση της μεταβλητότητας των διεθνών αγορών. Οι σημαντικότερες ευρωπαϊκές αγορές σημείωσαν ήπια άνοδο, με αρκετές εξαιρέσεις κυρίως από χώρες με εντονότερα δημοσιονομικά προβλήματα, ενώ η αμερικανική αγορά πραγματοποίησε θετική απόδοση και οι αναπτυσσόμενες αγορές χαρακτηρίστηκαν από θετικές και αρνητικές αποδόσεις. Η πορεία των διεθνών χρηματιστηριακών αγορών επηρεάστηκε κυρίως από την συνεχιζόμενη εξέλιξη της χρηματοπιστωτικής κρίσης και της κρίσης του δημοσίου χρέους κυρίως περιφερειακών ευρωπαϊκών χωρών. Οι ευρωπαϊκές αγορές αντιμετώπισαν με νευρικότητα τις παρεμβάσεις των κυβερνήσεων με στόχο τον έλεγχο των κρίσεων.

Η ρευστότητα στις κύριες αγορές χρήματος ενισχύθηκε περαιτέρω: το ετήσιο επιτόκιο του δολαρίου μειώθηκε από 4,18% στο τέλος του 2007 σε 2,02% στο τέλος του 2008, σε 0,98% στο τέλος του 2009 και σε 0,78% στο τέλος του 2010, ενώ το ετήσιο επιτόκιο του ευρώ μειώθηκε από 4,73% στο τέλος του 2007 σε 3,03% στο τέλος του 2008, σε 1,22% στο τέλος του 2009, και σε 1,47% στο τέλος του 2010. Η ονομαστική απόδοση των κρατικών ομολόγων δεκαετούς διάρκειας των ΗΠΑ μειώθηκε από 4,63% στο τέλος του 2007 σε 3,66% στο τέλος του 2008, σε 3,26% στο τέλος του 2009, και σε 3,37% στο τέλος του 2010, ενώ η απόδοση των ίδιων τίτλων του γερμανικού δημοσίου μειώθηκε από 4,50% στο τέλος του 2007 σε 3,32% στο τέλος του 2008, σε 3,40% στο τέλος του 2009, και σε 2,95% στο τέλος του 2010. Στο τέλος του έτους, η ισοτιμία ευρώ:δολαρίου διαμορφώθηκε στο 1,328 και η ισοτιμία ευρώ:στερλίνας στο 0,863.

Σύμφωνα με στοιχεία των Financial Times (03.01.2011), το 2010 ο χρηματιστηριακός δείκτης MSCI World (\$) σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 9,3%, έναντι αύξησης κατά 27,65% το 2009 και μείωσης κατά 42,22% το 2008. Ετήσια αύξηση επίσης σημείωσαν οι δείκτες MSCI Europe (€) (κατά 3,9%), MSCI Pacific (\$) (κατά 13,1%), ο δείκτης DJ Euro Stoxx 50 (€) σημείωσε μείωση κατά 5,8% και ο δείκτης FTSE Eurotop 300 (€), που περιλαμβάνει τις μεγαλύτερες εισηγμένες σε χρηματιστήριο ευρωπαϊκές εταιρίες, σημείωσε αύξηση κατά 7,3%. Ειδικότερα, ο δείκτης FTSE 100 (£) του Λονδίνου σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 9,0%, ο δείκτης CAC40 (€) του Παρισιού μείωση κατά 3,3% και ο δείκτης Dax Xetra (€) της Φρανκφούρτης αύξηση κατά 17,3%, ενώ ο δείκτης DJ Industrial Average (\$) σημείωσε αύξηση κατά 11,0%, ο δείκτης NASDAQ Comp (\$) σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 16,9%, και ο δείκτης Nikkei 225 Average (¥) σημείωσε ετήσια μείωση κατά 1,3%. Οι χρηματιστηριακοί δείκτες στις αναπτυσσόμενες αγορές σημείωσαν διακυμάνσεις μεγαλύτερες αυτών των ανεπτυγμένων αγορών, συνεχίζοντας στις περισσότερες περιπτώσεις την ανοδική πορεία των προηγούμενων ετών ως αποτέλεσμα της συνεχιζόμενης αλλά επιλεκτικής εισροής επενδυτικών κεφαλαίων από τις ανεπτυγμένες χώρες. Οι τιμές μετοχών των κινεζικών εταιριών σημείωσαν σημαντική ετήσια μεταβολή και η αξία συναλλαγών στο

χρηματιστήριο της Σαγκάης αυξήθηκε. Ο δείκτης Shanghai Avrg σημείωσε ετήσια μείωση κατά 14,5% το 2010 έναντι αύξησης κατά 79,8% το 2009, ενώ ο δείκτης Shenzhen Avrg σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 7,1% το 2010 συνεχίζοντας την σημαντική άνοδο των προηγούμενων ετών (αύξηση κατά 79,8% το 2009).

Όπου υπήρξε αύξηση στους χρηματιστηριακούς δείκτες το 2010 υπήρξε μείωση των χρηματιστηριακών διακυμάνσεων. Οι δείκτες διακύμανσης τιμής των δικαιωμάτων προαίρεσης επί των χρηματιστηριακών δεικτών S&P500 (VIX), DJIA (VXD) και DAX Xetra (VDAX) σημείωσαν ετήσια μείωση κατά 20,2%, 20,3 και 9,0% αντίστοιχα, συνεχίζοντας την μείωση κατά 45,8%, 47,8 και 44,9% αντίστοιχα το 2009. Με δεδομένο τον έλεγχο κλυδωνισμών στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα, οι διεθνείς αγορές φάνηκαν να οδεύουν ομαλά, εκτός αυτών που συσχετίστηκαν με την κρίση δημοσίου χρέους, προς νέες υψηλότερες ισορροπίες. Η συνεχιζόμενη παρακολούθηση και παρέμβαση των κεντρικών τραπεζών και κρατών στην οικονομία με στόχο την ενίσχυση της ρευστότητας απέτρεψε περαιτέρω αναστάτωση των μεγάλων αγορών.

Το 2010 η συνολική δραστηριότητα στις αγορές μετοχικών τίτλων διεθνώς σημείωσε μικρή άνοδο ως αποτέλεσμα των διεθνών προσπάθειών υπέρβασης της κρίσης, της αυξημένης δραστηριότητα διασυννοριακών επενδύσεων αναδιάρθρωσης χαρτοφυλακίων, της συνεχιζόμενης δυναμικής ιδιωτικοποιήσεων κρατικών εταιριών και της δραστηριοποίησης μεγάλων ιδιωτών επενδυτών (private equity, hedge funds), αλλά και τη τόνωσης της εκδοτικής δραστηριότητας των εταιριών. Σύμφωνα με στοιχεία της World Federation of Exchanges (WFE), το 2010 η συνολική αξία συναλλαγών σε μετοχικούς τίτλους στις οργανωμένες αγορές των χωρών-μελών της σημείωσε 12μηνη αύξηση κατά 1,8%, ενώ ο συνολικός όγκος συναλλαγών σημείωσε αντίστοιχη μείωση κατά 9,8%. Η αύξηση της αξίας συναλλαγών επικεντρώθηκε στην Ασία (5,1%).

Η συνολική αξία συναλλαγών σε όλα τα χρηματιστήρια που είναι μέλη της WFE ήταν US\$63,1 τρισ. έναντι US\$62,02 τρισ. το 2009. Το 2010 η αξία συναλλαγών σε ομόλογα σημείωσε διεθνώς αύξηση κατά 19,8%. Η συνολική αξία συναλλαγών σε όλα τα χρηματιστήρια που είναι μέλη της WFE ήταν US\$23,811 τρισ. έναντι US\$19,87 τρισ. το 2009.

Το 2010 ο όγκος συναλλαγών διεθνώς σε παράγωγα προϊόντα στα χρηματιστήρια των χωρών-μελών της WFE σημείωσε διακυμάνσεις ανάλογα με το είδος παραγώγου προϊόντος. Ειδικότερα το 2010 ο αριθμός συμβολαίων για δικαιώματα προαίρεσης επί μετοχών ήταν 3,631 δισ. έναντι 3,635 δισ. το 2009 (-0,1%), ο αριθμός συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί μετοχών ήταν 0,786 δισ. έναντι 0,640 δισ. το 2009 (22,8%), ο αριθμός συμβολαίων για δικαιώματα προαίρεσης επί δεικτών ήταν 5,027 δισ. έναντι 4,154 δισ. το 2009 (21,0%), ο αριθμός συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί δεικτών ήταν 1,880 δισ. έναντι 1,820 δισ. το 2009 (3,3%), ο αριθμός συμβολαίων για δικαιώματα προαίρεσης επί ομολόγων ήταν 0,254 δισ. έναντι 0,232 δισ. το 2009 (9,4%), και ο αριθμός συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί ομολόγων ήταν 1,029 δισ. έναντι 0,828 δισ. το 2009 (24,3%).

Το 2010 η αξία συναλλαγών σε τιτλοποιημένα χρηματοπιστωτικά παράγωγα μέσα στα χρηματιστήρια της WFE σημείωσε σημαντική αύξηση διεθνώς κατά 31,4% με επίκεντρο για άλλη μία φορά την Ασία. Αξίζει να σημειωθεί πως η αξία συναλλαγών στο Χρηματιστήριο του Χονγκ Κονγκ ήταν US\$534 δισ. έναντι US\$429,7 δισ. το 2009 (24,3%), στο χρηματιστήριο Korea Exchange ήταν US\$354,3 δισ. έναντι US\$174,1 δισ. το 2009 (103,5%) ενώ στο χρηματιστήριο Deutsche Borse ήταν US\$79,6 δισ. έναντι US\$87,9 δισ. το 2009 (-9,4%).

Το 2010 η αξία συναλλαγών σε διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια (ETFs) στα χρηματιστήρια της WFE σημείωσε μείωση διεθνώς κατά 3,4%.

Το 2010 η συνολική χρηματιστηριακή αξία (κεφαλαιοποίηση) μετοχικών τίτλων στα διεθνή χρηματιστήρια σημείωσε σημαντική αύξηση. Η συνολική χρηματιστηριακή αξία των χρηματιστηρίων που είναι μέλη της WFE

ήταν US\$54,884 τρισ. έναντι US\$46,525 τρις το 2009 και US\$32,6 τρισ. το 2008, σημειώνοντας σημαντική αύξηση κατά 14,9%, αντανakλώντας και τη βελτίωση των τιμών των μετοχών. Ειδικότερα: το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NYSE/Euronext) παραμένει το πρώτο σε κεφαλαιοποίηση χρηματιστήριο στον κόσμο με χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων σε αυτών εταιριών ίση με US\$13,394 τρισ. έναντι US\$11,838 τρισ. (28,5%) το 2009, ακολουθούμενο από το χρηματιστήριο NASDAQ/OMX με χρηματιστηριακή αξία US\$3,889 τρισ. έναντι US\$3,239 τρισ. (20,1%) το 2009, το χρηματιστήριο του Τόκυο με χρηματιστηριακή αξία US\$3,828 τρισ. έναντι US\$3,306 τρισ. (0,9%) το 2009, το χρηματιστήριο του Λονδίνου με χρηματιστηριακή αξία US\$3,613 τρισ. έναντι US\$3,454 τρισ. (11,9%) το 2009, το χρηματιστήριο του NYSE/Euronext (Ευρώπη) με χρηματιστηριακή αξία US\$2,930 τρισ. έναντι US\$2,869 τρισ. (9,2%) το 2009, και το χρηματιστήριο Shanghai Stock Exchange με χρηματιστηριακή αξία US\$2,716 τρισ. έναντι US\$2,705 τρισ. (-3,1%) το 2009.

Κατά το 2010, η προσφορά εταιρικών μετοχικών και χρεωστικών τίτλων στις διεθνείς κεφαλαιαγορές σημείωσε σημαντική αύξηση, αντιστρέφοντας την αρνητική πορεία του προηγούμενου έτους. Σύμφωνα με στοιχεία της εταιρίας Thomson Reuters, η συνολική αξία εκδοθέντων μετοχικών τίτλων διεθνώς ήταν US\$854,2 δισ. έναντι US\$872,8 δισ. το 2009, περιλαμβάνοντας 4.439 εκδόσεις έναντι 3.958 εκδόσεις το 2009. Η συνολική αξία εκδόσεων μετοχικών τίτλων στις ΗΠΑ ήταν US\$200,9 δισ. (745 εκδόσεις) έναντι US\$249,2 δισ. (744 εκδόσεις) το 2009, στην Ευρώπη και Μέση Ανατολή ήταν US\$180,0 δισ. (829 εκδόσεις) έναντι US\$268,7 δισ. (943 εκδόσεις) το 2009, στην Ασία ήταν US\$306,6 δισ. (1.836 εκδόσεις) έναντι US\$165,7 δισ. (1.206 εκδόσεις) το 2009, στην Αυστραλία ήταν US\$29,2 δισ. (477 εκδόσεις) έναντι US\$58,9 δισ. (592 εκδόσεις) το 2009, στην Ιαπωνία ήταν US\$58,3 δισ. (107 εκδόσεις) έναντι US\$64,3 δισ. (90) το 2009 και στην Λατινική Αμερική ήταν US\$51,6 δισ. (66 εκδόσεις) έναντι US\$30,5 δισ. (44 εκδόσεις) το 2009.

Η συνολική αξία εκδοθέντων τίτλων διεθνώς περιέλαβε την έκδοση κοινών μετοχών αξίας US\$765,8 δισ. (89,6% του συνόλου, 4,156 εκδόσεις) έναντι US\$766,6 δισ. (89% του συνόλου, 3.553 εκδόσεις) το 2009, και την έκδοση μετατρέψιμων σε μετοχές τίτλων αξίας US\$88,4 δισ. (283 εκδόσεις) έναντι US\$91,7 δισ. το 2009. Οι εκδόσεις κοινών μετοχών διεθνώς περιέλαβαν αρχικές δημόσιες προσφορές μετοχών αξίας US\$269,5 δισ. (1,149 εκδόσεις) έναντι US\$113,9 δισ. (523 εκδόσεις) το 2009, και δευτερογενείς δημόσιες προσφορές μετοχών αξίας US\$496,3 δισ. (3,007 εκδόσεις) έναντι US\$663,4 δισ. (3,127 εκδόσεις) το 2009. Η αξία των αρχικών δημοσίων προσφορών μετοχών στις ΗΠΑ αντιπροσώπευε το 14,0% του συνόλου έναντι 14,6% το 2009, στην Ασία και Αυστραλία το 60,0% έναντι 63,3% το 2009, στην Ευρώπη και Μέση Ανατολή το 15,9% έναντι 8,4% το 2009, στην Ιαπωνία 4,4% έναντι 0,55% το 1999 και στην Λατινική Αμερική 3,0% έναντι 13,9% το 2009. Η αξία των δευτερογενών δημοσίων προσφορών μετοχών στις ΗΠΑ αντιπροσώπευε το 27,0% του συνόλου έναντι 30,6% το 2009, στην Ασία και Αυστραλία το 27,4% έναντι 20,4% το 2009, στην Ευρώπη και Μέση Ανατολή το 23,8% έναντι 33,1% το 2009, στην Ιαπωνία 8,8% έναντι 9,14% το 1999 και στην Λατινική Αμερική 8,9% έναντι 2,5% το 2009.

Ειδικότερα, το 2010 η συνολική αξία αντληθέντων κεφαλαίων από την έκδοση μετοχικών τίτλων στις ΗΠΑ σημείωσε ετήσια μείωση κατά 19,4% έναντι αύξησης 4,9% το 2009 και σχεδόν μηδενική μεταβολή σε αριθμό εκδόσεων. Η μεγαλύτερη έκδοση ήταν αυτή της General Motors αξίας US\$18,1 δισ. ακολουθούμενη από την έκδοση της Citigroup (US\$10,5 δισ.). Η συνολική αξία αντληθέντων κεφαλαίων από την έκδοση μετοχικών τίτλων στην Ευρώπη και Μέση Ανατολή σημείωσε ετήσια μείωση κατά 33,0% και κατά 12,1% σε αριθμό εκδόσεων. Η μεγαλύτερη έκδοση ήταν αυτή της Deutsche Bank αξίας US\$14,1 δισ. ακολουθούμενη από την έκδοση της BBVA (US\$6,8 δισ.) και της Volkswagen AG (US\$6,8 δισ.). Η κατανομή των εκδόσεων ανά κλάδο ήταν η ακόλουθη: χρηματοπιστωτικές εταιρίες (39% του συνόλου), μεταποιητικές εταιρίες (20%), ενέργεια (13%), υλικά (7%). Τέλος, η συνολική αξία αντληθέντων κεφαλαίων από την έκδοση μετοχικών τίτλων στην Ασία, εξαιρουμένης της Ιαπωνίας και της Αυστραλίας, σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 85,0% έναντι 104,1% το 2009

και κατά 52,2% σε αριθμό εκδόσεων. Η μεγαλύτερη έκδοση ήταν αυτή της Agricultural Bank of China αξίας US\$22,2 δισ., ακολουθούμενη από την έκδοση της AIA Group (US\$20,5 δισ.) και την CML Group (US\$20,5 δισ.).

Το 2010 η συνολική αξία εκδοθέντων χρεωστικών τίτλων διεθνώς ανήλθε σε US\$5,1 τρισ., σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 10,0%, ενώ ο αριθμός εκδόσεων ήταν 16.139 σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 18%. Η συνολική αξία εκδοθέντων χρεωστικών τίτλων μακροπρόθεσμης διάρκειας διεθνώς ήταν US\$4,878,5 δισ. έναντι US\$5,612,3 δισ. το 2009, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 7,2%. Οι εκδόσεις εταιριών του χρηματοπιστωτικού τομέα αντιστοιχούσαν στο 52% στο σύνολο διεθνώς, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 10%. Ακολούθησαν οι εκδόσεις εταιριών ακίνητης περιουσίας με ετήσια αύξηση κατά 35%. Οι εκδόσεις χρεογράφων από αναπτυσσόμενες χώρες σημείωσαν ετήσια αύξηση κατά 39,6% και ανήλθαν σε US\$216,6 δισ. Από το σύνολο, ποσοστό 94,4% είναι μακροπρόθεσμης διάρκειας και ποσοστό 5,6% είναι βραχυπρόθεσμης διάρκειας. Επίσης, ποσοστό 20,6% αντιπροσωπεύει κρατικούς και υπερεθνικούς χρεωστικούς τίτλους έναντι 12% το 2009, ποσοστό 6,1% αντιπροσωπεύει εταιρικούς (εξααιρουμένων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων) χρεωστικούς τίτλους υψηλής απόδοσης, σημειώνοντας ιδιαίτερα υψηλή ετήσια αύξηση κατά 79,1%, ποσοστό 42,3% αντιπροσωπεύει εταιρικούς (εξααιρουμένων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων) χρεωστικούς τίτλους επενδυτικής διαβάθμισης, ποσοστό 11,5% αντιπροσωπεύει ενυπόθηκους χρεωστικούς τίτλους επί στεγαστικών δανείων (MBS) σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 71,2%, και ποσοστό 3,4% αντιπροσωπεύει ενυπόθηκους χρεωστικούς τίτλους επί υποκείμενων χρηματοοικονομικών στοιχείων (ABS).

Το 2010 η συνολική αξία εκδόσεων χρεωστικών τίτλων στις ΗΠΑ ήταν US\$2.606,7 δισ., έναντι US\$2.699,3 δισ., σημειώνοντας μικρή ετήσια κάμψη. Από το σύνολο, ποσοστό 91,0% είναι μακροπρόθεσμης διάρκειας και ποσοστό 9,0% είναι βραχυπρόθεσμης διάρκειας.

Στην Ευρώπη και Μέση Ανατολή, η αξία εκδόσεων εταιρικών χρεωστικών τίτλων ήταν US\$3,2 τρισ., σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 14,6%. Η μείωση ήταν ιδιαίτερα σημαντική στις εκδόσεις κρατικών τίτλων (-40,6%) και του τομέα ενέργειας (-34,2%). Η αξία εκδόσεων εταιρικών χρεωστικών τίτλων σε ευρώ ήταν US\$931,9 δισ., σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 46,8%.

Κατά το 2010 οι μετασχηματισμοί εταιριών αποτέλεσαν για άλλο ένα έτος σημαντικό χαρακτηριστικό των διεθνών αγορών. Η διεθνής δραστηριότητα συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ εταιριών συνεχίστηκε με σημαντική αύξηση. Σύμφωνα με στοιχεία της εταιρίας Thomson Reuters, η συνολική αξία συναλλαγών διεθνώς για συγχωνεύσεις και εξαγορές μεταξύ εταιριών ήταν US\$2,4 τρισ., σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 22,9%, ενώ ο αριθμός εταιρικών συναλλαγών διεθνώς ήταν πάνω από 40.000 σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 3,0%. Η αξία συγχωνεύσεων και εξαγορών στις αναπτυσσόμενες χώρες ήταν US\$806,3 δισ., σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 76,2% και αντιστοιχώντας στο 33,1% της συνολικής διεθνούς δραστηριότητας έναντι 18,8% το 2009. Η αξία διασυνοριακών συγχωνεύσεων και εξαγορών διεθνώς ήταν US\$952,5 δισ., αντιστοιχώντας στο 39,1% της συνολικής διεθνούς δραστηριότητας έναντι 27,6% το 2009. Για άλλο ένα έτος, η σημαντικότερη δραστηριότητα συγχωνεύσεων και εξαγορών διεθνώς παρατηρήθηκε στον τομέα της ενέργειας, αντιστοιχώντας στο 20,6% της συνολικής διεθνούς δραστηριότητας, στον χρηματοπιστωτικό τομέα (15,2% του συνόλου) και στο τομέα υλικών (10,8% του συνόλου). Η αξία συγχωνεύσεων και εξαγορών διεθνώς που χρηματοδοτήθηκαν με έκδοση ιδιωτικών τίτλων (private equity) ήταν US\$225,4 δισ., σημειώνοντας μεγάλη ετήσια αύξηση κατά 89% και αντιστοιχώντας στο 9% της συνολικής διεθνούς δραστηριότητας.

Το 2010 η αξία συγχωνεύσεων και εξαγορών στις ΗΠΑ ήταν US\$821,6 δισ., αντιστοιχώντας στο 33,8% του συνόλου έναντι 44% το 2009, στην Ευρώπη ήταν US\$523,4 δισ., αντιστοιχώντας στο 21,5% του συνόλου έναντι 20,0% το 2009. Ειδικότερα, η αξία συγχωνεύσεων και εξαγορών στο Ηνωμένο Βασίλειο ήταν US\$162,9 δισ., αντιστοιχώντας στο 6,7% του συνόλου διεθνώς, στην Ισπανία ήταν US\$62,8 δισ., αντιστοιχώντας στο 2,6% του συνόλου και στη Γαλλία ήταν US\$52,1 δισ., αντιστοιχώντας στο 2,1% του συνόλου.

Το 2010 η δραστηριότητα συγχωνεύσεων και εξαγορών στον τομέα της ενέργειας αντιστοιχούσε σε 20% της συνολικής διεθνούς δραστηριότητας έναντι 16,9% το 2009, ακολουθούμενος από τον χρηματοπιστωτικό τομέα που αντιστοιχούσε σε 15% της συνολικής διεθνούς δραστηριότητας έναντι 20% το 2009, τον τομέα υλικών (11%), τον τομέα μεταποίησης (9%) και τους τομείς υγείας και τηλεπικοινωνιών (8% αντίστοιχα).

Το 2010 οι πέντε σημαντικότερες πράξεις συγχώνευσης και εξαγοράς διεθνώς ήταν η απορρόφηση της εταιρίας Carso Global Telecom από την America Movil Inc (US\$27.5 δισ.) στον τομέα τηλεπικοινωνιών στο Μεξικό, η απορρόφηση της εταιρίας GDF Suez Energy Inc από την International Power plc (US\$25.1 δισ.) στον τομέα ενέργειας στο Ηνωμένο Βασίλειο, η απορρόφηση της εταιρίας Qwest Commune int'l Co από την CenturyLink Inc (US\$22.2 δισ.) στον τομέα τηλεπικοινωνιών στις ΗΠΑ, η απορρόφηση της ιταλικής εταιρίας Weather Investments SRI Co από την VimpelCom Ltd (US\$19,3 δισ.) τηλεπικοινωνιών στη Ρωσία, και η απορρόφηση της αμερικανικής εταιρίας Genzyme corp. από την εταιρία Sanofi Aventis sa (US\$16.1 δισ.) στη Γαλλία στο τομέα της βιοτεχνολογίας.

Το 2010 συνεχίστηκαν οι σημαντικές εξελίξεις στα χρηματιστήρια και τις υποδομές των διεθνών αγορών. Η τεχνολογική αναβάθμιση της εκτέλεσης, εκκαθάρισης και διακανονισμού χρηματιστηριακών συναλλαγών ενισχύθηκε περαιτέρω από τις έντονες διεθνείς ανταγωνιστικές πιέσεις, οι συναλλαγές επί παραγώγων προϊόντων αυξήθηκαν προκειμένου για την αποτελεσματικότερη διαχείριση κινδύνων, και νέες δημόσιες συζητήσεις και διαβουλεύσεις δρομολογήθηκαν για τη βελτίωση του διεθνούς και ευρωπαϊκού ρυθμιστικού πλαισίου, στοχεύοντας στην περαιτέρω ενίσχυση της αποτελεσματικότητας των διεθνών κεφαλαιαγορών.

Οι προοπτικές των διεθνών κεφαλαιαγορών για το 2011 εξαρτώνται σημαντικά από την έκβαση της συνεχιζόμενης χρηματοπιστωτικής κρίσης και τις επιπτώσεις της στην διεθνή οικονομία. Η μειούμενη μεταβλητότητα τιμών σε πολλές κατηγορίες χρηματοπιστωτικών μέσων και η κυβερνητική επαγρύπνηση κατά τη διάρκεια του έτους έχουν καταστήσει τους επενδυτές όλων των χρηματιστηριακών αγορών λιγότερο επιφυλακτικούς.

Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση και η αναθεώρηση της ευρωπαϊκής αρχιτεκτονικής χρηματοπιστωτικής εποπτείας

Σημαντική εξέλιξη κατά το 2010 αποτέλεσε η αναμόρφωση της Ευρωπαϊκής αρχιτεκτονικής χρηματοπιστωτικής εποπτείας. Η εξέλιξη αυτή κυοφορούνταν για σημαντικό χρονικό διάστημα. Πράγματι, κατά την τελευταία δεκαετία έντονο διεθνές ενδιαφέρον προέκυψε για την οργάνωση της ρύθμισης και εποπτείας των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, με κύριο άξονα την ενοποίησή της. Το διεθνές ενδιαφέρον αναζωπυρώθηκε λόγω της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2007-8 που αποκάλυψε τα τρωτά σημεία του διεθνούς και ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ευρεία συναίνεση έχει προκύψει γύρω από την άποψη ότι το ανεπαρκές κανονιστικό πλαίσιο και η κατακερματισμένη αρχιτεκτονική εποπτείας, σε εθνικό και διεθνές επίπεδο, δεν απέτελεσε μόνο βασική αιτία της κρίσης, αλλά επίσης εμπόδισε τις προσπάθειες αποτελεσματικής διαχείρισής της. Τα γεγονότα αυτά ενεργοποίησαν τους φορείς χάραξης χρηματοπιστωτικής πολιτικής στην κατεύθυνση της ουσιαστικής αναθεώρησης του κανονιστικού/εποπτικού πλαισίου παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, προκειμένου να αποκατασταθεί η διαρκής εμπιστοσύνη στις αγορές. Τα ζητήματα αυτά σχολιάζονται, περισσότερο ή λιγότερο, στη συζήτηση που λαμβάνει χώρα στην Ελλάδα, όπου η διαμόρφωση πολιτικής για το μέλλον παραμένει κεντρικό ζήτημα.

Ενώ η Ευρώπη έχει επιτύχει χαμηλό πληθωρισμό και διατήρηση της αγοραστικής δύναμης του ευρώ και συνεπώς σταθερότητα τιμών στη ευρώζηση, δεν έχει επιτύχει την πρόληψη των χρηματοπιστωτικών κρίσεων. Έγινε κατανοητό ότι ο τελευταίος στόχος δεν μπορεί να επιτευχθεί υπό το ισχύον ευρωπαϊκό πλαίσιο, λόγω κυρίως της ποικιλομορφίας κανόνων/προτύπων εποπτείας ατομικών χρηματοπιστωτικών οργανισμών (μικρο-

προληπτική εποπτεία) που τους αναγκάζουν να συμμορφώνονται με αντίστοιχες απαιτήσεις αποκάλυψης πληροφοριών, κεφαλαιακής επάρκειας, κ.λπ., αλλά και του εποπτικού κατακερματισμού: υπάρχουν 57 εθνικές αρχές χρηματοπιστωτικής εποπτείας, 27 εθνικές κεντρικές τράπεζες και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ/ΕΣΚΤ), που λειτουργούν στο πλαίσιο τουλάχιστον 4 διαφορετικών μοντέλων εποπτείας (το θεσμικό μοντέλο (*silos model*) με μια εποπτική αρχή για κάθε τμήμα του χρηματοπιστωτικού τομέα, το μοντέλο των πύργων (*peaks model*) με μια εποπτική αρχή ανά δημόσιο στόχο εποπτείας, το μοντέλο της ενιαίας εποπτικής αρχής (*mega-regulator model*) διαχωρισμένης από την κεντρική τράπεζα και το μοντέλο εποπτείας υπό την κεντρική τράπεζα ως μοναδικού επόπτη, καθώς και διάφορα άλλα «υβρίδια».

Ένα ολοκληρωμένο κανονιστικό/εποπτικό ευρωπαϊκό πλαίσιο αποτελεί απάντηση στις πρόσφατες εξελίξεις. Η ιστορία των διεθνών χρηματοπιστωτικών κρίσεων έχει δείξει ότι, όταν η αποτίμηση του κινδύνου αυξάνει, οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί υψηλής μόχλευσης τείνουν να συμπεριφέρονται με τρόπο που υπονομεύει τη σταθερότητα του συνολικού συστήματος. Για το λόγο αυτό η μικρο-προληπτική εποπτεία των ατομικών οργανισμών πρέπει να συμπληρωθεί με την μακρο-προληπτική εποπτεία των παραγόντων που επηρεάζουν τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο σύνολό του. Η πρόσφατη κρίση απέδειξε επίσης ότι η κρατική παρέμβαση μπορεί να περιπλέξει την κατάσταση: οι ευρωπαϊκές κυβερνήσεις έχουν εγκρίνει τεράστια ποσά χρημάτων των φορολογουμένων για την υποστήριξη προβληματικών χρηματοπιστωτικών οργανισμών, που προκάλεσαν αφενός δημόσια αναταραχή και αύξηση των κυβερνητικών πιέσεων στις εποπτικές αρχές, θέτοντας σε κίνδυνο την ανεξαρτησία τους, και αφετέρου ανταγωνιστικές στρεβλώσεις λόγω της ποικιλίας του περιεχομένου και χρονοδιαγράμματος εφαρμογής των μέτρων εθνικής κρατικής παρέμβασης.

Δεδομένου ότι τα 27 κράτη-μέλη έχουν δεσμευτεί στη προώθηση της ενιαίας ευρωπαϊκής χρηματοπιστωτικής αγοράς και στην αποτροπή του χρηματοοικονομικού προστατευτισμού, η μακροπρόθεσμη προοπτική περιλαμβάνει την οικοδόμηση ενός ολοκληρωμένου, αποτελεσματικού και καινοτόμου ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος, στο πλαίσιο μιας νέας ευρωπαϊκής αρχιτεκτονικής που επιβάλλει ενιαίους κανόνες και εποπτικές πρακτικές παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Η ευρωπαϊκή απάντηση στις προκλήσεις αυτές περιγράφεται στην Έκθεση de Larosière, η οποία υιοθετεί μια ρεαλιστική αλλά εξελικτική προσέγγιση, αποσκοπώντας - μέσω της δημιουργίας ενός ολοκληρωμένου δικτύου εθνικών εποπτικών αρχών που συμμετέχουν στην άσκηση μικρο- και μακρο-προληπτικής εποπτείας - στην επίτευξη του φιλόδοξου στόχου της ευρωπαϊκής εποπτικής ενοποίησης. Ορισμένοι θεωρούν την Έκθεση de Larosière ως εποικοδομητικό πραγματισμό, ενώ άλλοι βλέπουν σε αυτήν έλλειψη φιλοδοξίας. Βεβαίως, ότι είναι σήμερα εφικτό μπορεί να μην αρκεί για την εξασφάλιση μακροπρόθεσμων στόχων, ιδίως της χρηματοοικονομικής σταθερότητας. Σε κάθε περίπτωση, η ευρωπαϊκή εφαρμογή των προτάσεων της Έκθεσης de Larosière πρέπει να εμποτίσει την εθνική χρηματοπιστωτική πολιτική.

Η Έκθεση de Larosière προτείνει αλλαγές στην οργάνωση της μακρο-προληπτικής εποπτείας. Το ισχύον πλαίσιο εποπτικών ρυθμίσεων στην Ευρώπη και διεθνώς δίνει υπερβολική έμφαση στην εποπτεία των ατομικών επιχειρήσεων και ελάχιστη έμφαση στην εποπτεία του συστήματος συνολικά. Προφανώς, κανένα χρηματοπιστωτικό σύστημα δεν είναι σταθερό, εάν οι μεμονωμένοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί που δραστηριοποιούνται σε αυτό δεν είναι οι ίδιοι υγιείς. Έγινε όμως σαφές ότι οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζει το χρηματοπιστωτικό σύστημα στο σύνολό του διαφέρουν από εκείνους που αντιμετωπίζουν οι μεμονωμένοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί. Επιπλέον, ο βαθμός αλληλεξάρτησης μεταξύ χρηματοπιστωτικών εταιριών και μεταξύ αγορών είναι τέτοιος ώστε η μακρο-προληπτική εποπτεία δεν μπορεί να περιοριστεί στα όρια του εποπτευόμενου χρηματοπιστωτικού τομέα, αλλά πρέπει να επεκταθεί στον μη εποπτευόμενο χρηματοπιστωτικό τομέα (συνλογικά επενδυτικά κεφάλαια υψηλού κινδύνου, φορείς χρηματοοικονομικής δραστηριότητας εκτός ισολογισμού, αγορά τιτλοποιήσεων και σύνθετων χρηματοπιστωτικών μέσων, διαδικασίες πιστοληπτικής αξιολόγησης, κ.λπ.). Ομοίως, η άσκηση πολιτικής χρηματοπιστωτικής σταθερότητας

δεν μπορεί να περιοριστεί στα εθνικά σύνορα, δοθέντος ότι στο σημερινό διεθνοποιημένο χρηματοπιστωτικό σύστημα μεμονωμένοι εξωχώριοι κλυδωνισμοί μεταδίδονται ταχέως στην εσωτερική αγορά και διεθνώς.

Με στόχο την οργάνωση της μακρο-προληπτικής εποπτείας, η Έκθεση de Larosière πρότεινε την ίδρυση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ESRB), το οποίο θα λειτουργεί υπό την θεσμική στήριξη της ΕΚΤ/ΕΣΚΤ. Αποστολή του Συμβουλίου είναι η διαμόρφωση αποφάσεων και η έκδοση συστάσεων μακρο-προληπτικής πολιτικής, προειδοποιήσεων κινδύνου, συγκρίσεων μακροοικονομικών εξελίξεων και προληπτικής πολιτικής, αλλά και η παροχή κατευθύνσεων εθνικής διαχείρισης. Η σύνθεση του Συμβουλίου, που περιλαμβάνει τα μέλη του Γενικού Συμβουλίου της ΕΚΤ/ΕΣΚΤ, τους προέδρους της CEBS, CESR και CEIOPS και έναν εκπρόσωπο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, εκτιμάται ότι θα το φέρει σε μοναδική θέση να εντοπίζει τους συστημικούς κινδύνους. Το έργο του Συμβουλίου θα στηρίζεται στη χρηματοοικονομική/νομισματική ανάλυση και πληροφορίες που θα παραλαμβάνει από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες και εποπτικές αρχές, αναδεικνύοντας την πρόκληση ανάπτυξης κατάλληλων ευρωπαϊκών/εθνικών δομών συγκέντρωσης και διαβίβασης εμπιστευτικών πληροφοριών αλλά και αποτελεσματικού μηχανισμού διαμόρφωσης κατάλληλων μέτρων πολιτικής (π.χ. υψηλότερες κεφαλαιακές απαιτήσεις, ισχυρότερα αναχώματα ρευστότητας, κλπ) με βάση τις αξιολογήσεις κινδύνου και τα αποτελέσματα της μικρο- και μακρο-προληπτικής εποπτείας, τα οποία θα παράγονται και θα διαβιβάζονται σε ένα πλαίσιο αποτελεσματικών σχέσεων μεταξύ του ESRB και των εθνικών αρχών, το οποίο τελεί υπό διαμόρφωση.

Η Έκθεση de Larosière πρότεινε επίσης αλλαγές στην οργάνωση της μικρο-προληπτικής εποπτείας. Αυτές περιλαμβάνουν τη δημιουργία του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (ESFS) και το μετασχηματισμό των υφιστάμενων ευρωπαϊκών επιτροπών επιπέδου 3 (CESR, CEBS, CEIOPS) σε ευρωπαϊκές αρχές με σαφείς αρμοδιότητες (εφαρμογή δεσμευτικών προτύπων εποπτείας, εναρμονισμένη μεταφορά κοινοτικών οδηγιών στο εθνικό δίκαιο και εναρμονισμένη ερμηνεία δευτερογενών κανόνων και οδηγιών). Η Έκθεση de Larosière πρότεινε τη ενίσχυση της συνεργασίας εθνικών εποπτικών αρχών, στο πλαίσιο ενός συμβιβασμού διαφορετικών συμφερόντων και περιορισμών: η καθημερινή μικρο-προληπτική εποπτεία θα ασκείται από τις εθνικές εποπτικές αρχές, αλλά η δραστηριότητα των διασυννοριακών χρηματοπιστωτικών οργανισμών θα εποπτεύεται από ένα σώμα (κολλέγιο) εποπτικών αρχών, στο οποίο εκπροσωπούνται οι νέες αρχές ESMA, EBA, EIOPA και η ΕΚΤ/ΕΣΚΤ. Οι νέες αρχές ESMA, EBA, EIOPA θα λειτουργούν υπό την αιγίδα του ESFS και θα διενεργούν δεσμευτική διαμεσολάβηση μεταξύ εθνικών αρχών, θα εφαρμόζουν δεσμευτικές αποφάσεις για τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς, θα εποπτεύουν και συντονίζουν τα κολλέγια εθνικών εποπτικών αρχών, θα χορηγούν άδεια και θα εποπτεύουν ειδικευμένα ιδρύματα, φορείς και λειτουργίες (π.χ. εταιρίες πιστοληπτικής αξιολόγησης, συστήματα εκκαθάρισης και διακανονισμού συναλλαγών) και θα ασκούν συντονιστικό ρόλο σε καταστάσεις κρίσης. Αυτή η αποκεντρωμένη δομή δεν απαιτεί αλλαγές στις ευρωπαϊκές συνθήκες, σέβεται τις αρχές της αναλογικότητας και της επικουρικότητας, και βασίζεται σε υφιστάμενες δομές που δεν αποκλείουν την εξέλιξη. Απαιτεί όμως κατάλληλη ευρωπαϊκή πολιτική συντονισμού (καθώς τα κολλέγια εθνικών αρχών ίσως δεν αποδειχθούν ικανά να αντεπεξέλθουν στην αποστολή τους) και εθνική πολιτική εποπτικής αναδιοργάνωσης, καθώς εναρμονισμένα πρότυπα εποπτείας προϋποθέτουν εναρμόνιση εθνικών εποπτικών αρμοδιοτήτων και καθεστώτων επιβολής κυρώσεων. Δηλαδή, η Έκθεση de Larosière εμμέσως προτείνει ένα δυαδικό μοντέλο μικρο-προληπτικής εποπτείας, σύμφωνα με το οποίο οι διασυννοριακοί χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί θα εποπτεύονται σε ευρωπαϊκό επίπεδο και οι εθνικοί οργανισμοί θα εποπτεύονται σε τοπικό επίπεδο. Η πρόταση αυτή αναπαράγει το μοντέλο των ΗΠΑ (FED και Office of the Comptroller) το οποίο δεν μπορεί να θεωρηθεί αναμφισβήτητη επιτυχία, και ήδη ο Πρόεδρος των ΗΠΑ έχει προτείνει την αναμόρφωσή του. Επιπλέον, υπάρχει ο κίνδυνος δημιουργίας ανταγωνιστικών στρεβλώσεων μεταξύ των μεγάλων διασυννοριακών ιδρυμάτων και των μικρότερων εθνικών ιδρυμάτων. Η εφαρμογή της επιλογής αυτής σε κάθε περίπτωση απαιτεί ενιαίους κανόνες σε κοινοτικό και εθνικό επίπεδο.

Η Έκθεση de Larosière δεν υποστηρίζει την ιδέα ενός ισχυρού μικρο-προληπτικού εποπτικού ρόλου της ΕΚΤ/ΕΣΚΤ για πολλούς λόγους: (α) η ΕΚΤ/ΕΣΚΤ έχει ευθύνη για τη νομισματική σταθερότητα, και η προσθήκη καθηκόντων μικρο-προληπτικής εποπτείας θα μπορούσε, σε περίπτωση κρίσης, να οδηγήσει σε σύγκρουση στόχων νομισματικής και χρηματοπιστωτικής σταθερότητας αλλά και σε πολιτική πίεση και παρέμβαση, θέτοντας σε κίνδυνο είτε την ανεξαρτησία της ΕΚΤ/ΕΣΚΤ είτε την προστασία των επενδυτών, (β) η άσκηση μικρο-προληπτικής εποπτείας, σε περιόδους διαχείρισης κρίσεων, έχει δημοσιονομικές συνέπειες: η Ε.Κ.Τ. δεν διαθέτει λελογισμένη κεφαλαιακή υποστήριξη για την ανάληψη δράσης (σε αντίθεση με την FED των ΗΠΑ), ενώ δεν προβλέπεται στο άμεσο μέλλον κάποια ευρωπαϊκή κεντροποίηση δημοσιονομικής πολιτικής, (γ) η ΕΚΤ/ΕΣΚΤ είναι υπεύθυνη για τη νομισματική πολιτική μόνον των χωρών της ευρωζώνης, ενώ μια αποτελεσματική εποπτεία απαιτεί πανευρωπαϊκή κάλυψη, (δ) η ΕΚΤ/ΕΣΚΤ δεν έχει δικαίωμα από τη ευρωπαϊκή συνθήκη να ασχολείται με τις ασφαλιστικές εταιρείες και αυτό θα οδηγήσει σε σοβαρό κίνδυνο κατακερματισμένης εποπτείας, και (ε) η νομική διαδικασία που απαιτείται για την ανάθεση αρμοδιοτήτων μικρο-προληπτικής εποπτείας απαιτεί ομοφωνία του Συμβουλίου ECOFIN (ομόφωνη συγκατάθεση των κρατών-μελών) και ομοφωνία των διοικητών κεντρικών τραπεζών. Τελικά, σημαντικοί λόγοι ευνοούν την ανάθεση στην ΕΚΤ/ΕΣΚΤ της ευθύνης μακρο-προληπτικής εποπτείας του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος, αλλά όχι την ευθύνη μικρο-προληπτικής εποπτείας των χρηματοπιστωτικών ομίλων. Μακρο-και μικρο-προληπτική εποπτεία είναι αναγκαίες, αλληλεπιδρούν σε ουσία και επιχειρησιακό επίπεδο, αλλά πρέπει να προσδιορίζονται σαφώς και να διατηρούνται χωριστά.

Κατ' εφαρμογή των συστάσεων της Έκθεσης de Larosière, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προχώρησε εντός του 2010 στην θεσμοθέτηση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (European Systemic Risk Board - ESRB), και των τριών τομεακών εποπτικών αρχών: (α) την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζικών Υπηρεσιών (European Banking Authority -EBA), την Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλιστικών Υπηρεσιών και Επαγγελματικών Συντάξεων (European Insurance and Occupational Pensions Authority - EIOPA), και την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (European Securities and Markets Authority - ESMA). Οι νέες αυτές αρχές ενεργοποιήθηκαν εντός του 2011.

Η ελληνική δημοσιονομική κρίση, η ευρωπαϊκή χρηματοοικονομική σταθερότητα και το πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής.

Σημαντική εξέλιξη μείζονος σημασίας για την Ελλάδα κατά το 2010 ήταν η δημοσιονομική κρίση του κράτους, οι απρόσμενες συνέπειές της για την Ευρωπαϊκή χρηματοπιστωτική σταθερότητα και η εφαρμογή ενός αυστηρού και άνευ προηγουμένου, προγράμματος δημοσιονομικής προσαρμογής.

Στην αρχή του 2010 αναπτύχθηκαν φόβοι διεθνώς για επικείμενη κρίση δημόσιου χρέους ορισμένων ευρωπαϊκών κρατών, συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδας κυρίως, της Ιρλανδίας, της Πορτογαλίας, της Ισπανίας και του Βελγίου. Αυτό οδήγησε σε κρίση εμπιστοσύνης των αγορών και σε διεύρυνση των αποκλίσεων (spreads) μεταξύ αποδόσεων στις αγορές ομολόγων και κινδύνων ασφάλισης (credit default swaps) έναντι αθέτησης υποχρεώσεων των χωρών αυτών σε σχέση με τα άλλα μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, κυρίως τη Γερμανία.

Οι ανησυχίες σχετικά με τα συσσωρευμένα αλλά και αυξανόμενα δημόσια ελλείμματα και χρέη σε όλο τον κόσμο μαζί με ένα κύμα πιστοληπτικής υποβάθμισης του δημόσιου χρέους ευρωπαϊκών χωρών δημιούργησε συναγερμό στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Η κρίση του δημόσιου χρέους επικεντρώθηκε κυρίως στα γεγονότα και τις εξελίξεις στην Ελλάδα, όπου υπήρχε ανησυχία για το αυξανόμενο κόστος χρηματοδότησης του δημόσιου χρέους της χώρας σε σχέση και με το υψηλό ποσοστό δημόσιου ελλείμματος.

Την 2α Μαΐου 2010, οι χώρες της Ευρωζώνης και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο συμφώνησαν στη χορήγηση δανείου δημοσιονομικής στήριξης προς την Ελλάδα αξίας 110 δισ. ευρώ, υπό τον όρο εφαρμογής αυστηρών

μέτρων δημοσιονομικής προσαρμογής. Την 9η Μαΐου 2010, το Συμβούλιο Υπουργών Οικονομικών της Ευρώπης (EcoFin) ενέκρινε συνολικό πακέτο διάσωσης ύψους 750 δισ. ευρώ που αποσκοπεί στη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας σε όλη την Ευρώπη με τη δημιουργία του Μηχανισμού Ευρωπαϊκής Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας.

Η κρίση χρηματοδότησης του ελληνικού δημοσίου χρέους

Το δημοσιονομικό πρόβλημα της Ελλάδας προκλήθηκε από την έκρηξη του δημοσίου δανεισμού και χειροτέρευσε από την διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση λόγω του έντονα εξωστρεφούς χαρακτήρα του δανεισμού αυτού και της μη παραγωγικής επένδυσης των δανεισθέντων κεφαλαίων, όπως προκύπτει από το υψηλό έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Η διαχείριση του προβλήματος δυσχεράνηκε από την και την διστακτική διορθωτική συναίνεση του ευρωπαϊκού και ελληνικού πολιτικού συστήματος.

Η ελληνική οικονομία ήταν μία από τις ταχύτερα αναπτυσσόμενες οικονομίες στην ευρωζώνη κατά τη προ της κρίσης περίοδο. Την περίοδο 2000-2007 σημείωσε μέσο ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης 4,2% στο πλαίσιο συνεχούς εισροής επενδυτικών κεφαλαίων από το εξωτερικό. Ωστόσο, τα μεγάλα δημόσια ελλείμματα απετέλεσαν βασικό χαρακτηριστικό του ελληνικού κοινωνικού μοντέλου ανάπτυξης. Για να γίνει αυτό, διαδοχικές ελληνικές κυβερνήσεις υιοθέτησαν, μεταξύ άλλων, πολιτικές δημοσιονομικών ελλειμμάτων για τη χρηματοδότηση θέσεων εργασίας στο δημόσιο τομέα και την παροχή ασφαλιστικών και άλλων κοινωνικών παροχών. Από το 1993 και εντεύθεν, ο λόγος δημοσίου χρέους προς το ΑΕΠ παρέμεινε, εκτός λίγων εξαιρέσεων, πάνω από το 100%.

Το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ την περίοδο 2007-10 αυξήθηκε σημαντικά. Πριν την εισαγωγή του ευρώ, η υποτίμηση του εθνικού νομίσματος συνέβαλε στη διευκόλυνση της χρηματοδότησης του δημοσίου δανεισμού. Μετά την εισαγωγή του ευρώ, η Ελλάδα ήταν αρχικά σε θέση να δανειστεί με καλούς όρους λόγω των χαμηλών επιτοκίων των κρατικών ομολόγων. Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, ωστόσο, που ξεκίνησε το 2008 είχε ιδιαίτερα μεγάλη επίδραση στην Ελλάδα: δύο από τους μεγαλύτερους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας της χώρας - ο τουρισμός και η ναυτιλία - θίχτηκαν από την ύφεση και τα έσοδα τους σημείωσαν πτώση κατά 15% περίπου το 2009.

Στο τέλος του 2009, το δημόσιο έλλειμμα αναθεωρήθηκε από περίπου 6% (ή 8% στην περίπτωση μη εφαρμογής ενός ειδικού φόρου) σε 12,7% του ΑΕΠ. Το Μάιο 2010 το δημοσιονομικό έλλειμμα της Ελλάδας εκτιμήθηκε σε 13,6% του ΑΕΠ το οποίο είναι ένα από τα υψηλότερα στον κόσμο. Τον Ιανουάριο 2010 το ελληνικό δημόσιο χρέος υπολογιζόταν σε 216 δισ. ευρώ. Το συσσωρευμένο δημόσιο χρέος της χώρας προβλέπεται ότι, σύμφωνα με ορισμένες εκτιμήσεις, θα υπερβεί το 120% του Α.Ε.Π. για το 2010. Η ελληνική αγορά ομολόγων εξαρτάται από τους ξένους επενδυτές, με τις αναλύσεις να δείχνουν ότι μέχρι και το 70% των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου βρίσκονται στο εξωτερικό, περιλαμβανομένων και αυτών που κατέχει η ΕΚΤ.

Υποστηρίζεται ότι η σημαντικότερη τροχοπέδη στον έλεγχο των δημοσίων ελλειμμάτων και του δημοσίου χρέους στην Ελλάδα είναι η μεγάλη έκταση της φοροδιαφυγής, η οποία εκτιμάται από διεθνείς αναλυτές σε πάνω από 15 δισ. ευρώ ετησίως. Βεβαίως, οι δημοπρασίες ελληνικών κρατικών τίτλων στις αρχές του 2010 υπερκαλύφθηκαν. Στη δημοπρασία του Ιανουαρίου 2010, οι επενδυτές έδωσαν παραγγελίες αγοράς του πενταετούς ελληνικού ομολόγου σταθερού επιτοκίου αξίας περίπου 20 δισ. ευρώ, που αντιστοιχούσε σε τέσσερις φορές περισσότερο από αυτό που είχε υπολογίσει η ελληνική κυβέρνηση. Ομοίως, τον Μάρτιο 2010, η Ελλάδα πώλησε δεκαετή κρατικά ομόλογα αξίας 5 δισ. ευρώ και έλαβε παραγγελίες αγοράς τρεις φορές περισσότερες του ποσού αυτού.

Όμως, οι αρνητικές εξελίξεις για το ύψος του δημοσιονομικού ελλείμματος οδήγησαν σε υποβάθμιση του ελληνικού δημόσιου χρέους. Την 27η Απριλίου 2010, η πιστοληπτική αξιολόγηση του ελληνικού δημοσίου χρέους από τον οίκο πιστοληπτικής αξιολόγησης Standard & Poor's μειώθηκε στα υψηλότερα επίπεδα της κατηγορίας «μη επενδυτική διαβάθμιση» λόγω του αυξανόμενου φόβου αθέτησης υποχρεώσεων από την ελληνική κυβέρνηση. Μετά την υποβάθμιση η ετήσια απαιτούμενη απόδοση των ελληνικών κρατικών ομολόγων διετούς διάρκειας ανήλθε σε 15,3%. Ορισμένοι αναλυτές αμφισβήτησαν την ικανότητα της Ελλάδας να αναχρηματοδοτήσει το δημόσιο χρέος της. Η Standard & Poor's εκτίμησε ότι, σε περίπτωση αθέτησης υποχρεώσεων, οι επενδυτές θα χάσουν το 30-50% της αξίας των κεφαλαίων τους. Η ανακοίνωση αυτή οδήγησε τις χρηματιστηριακές αγορές σε όλο τον κόσμο να σημειώσουν μεγάλη πτώση.

Μετά τις υποβαθμίσεις από τους οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης Fitch, Moody's και Standard & Poor's το 2010, οι απαιτούμενες αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων αυξήθηκαν, τόσο σε απόλυτα μεγέθη όσο και σε σχέση με τα κρατικά ομόλογα της Γερμανίας. Η μείωση της συναλλακτικής δραστηριότητας οδήγησε σε περισσότερο ρηχές αγορές κρατικών ομολόγων με μεγάλες διακυμάνσεις τιμών.

Την 3η Μαΐου 2010, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα μείωσε προσωρινά το ελάχιστο όριο αποδοχής ελληνικών κρατικών χρεογράφων ως εγγύηση χρηματοδότησης εμπορικών τραπεζών, γεγονός που σημαίνει ότι τα ελληνικά κρατικά ομόλογα παραμένουν αποδεκτά ως ασφάλεια παρά την υποβαθμισμένη πιστοληπτική διαβάθμισή τους. Η απόφαση αυτή εγγυάται την πρόσβαση των ελληνικών χρηματοπιστωτικών οργανισμών σε φθηνή χρηματοδότηση από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, ενώ οι αναλυτές υποστηρίζουν ότι συμβάλει επίσης στην αύξηση της ελκυστικότητας των ελληνικών κρατικών τίτλων ως επενδυτική επιλογή. Μετά την εισαγωγή των μέτρων αυτών, η απαιτούμενη απόδοση επί των ελληνικών δεκαετών ομολόγων μειώθηκε σε 8,5% και 550 μονάδες βάσης πάνω από απόδοση επί των γερμανικών ομολόγων σε σχέση με τις 800 μονάδες βάσης που σημειώθηκαν νωρίτερα. Στο τέλος Νοεμβρίου 2010, τα ελληνικά 10ετή ομόλογα διακινούνταν με τελική απόδοση κοντά στο 12%.

Οι εξελίξεις αυτές κατέστησαν αναπόφευκτη μια συμφωνία αυστηρής δημοσιονομικής προσαρμογής στο πλαίσιο ενός δανείου δημοσιονομικής υποστήριξης. Την 5η Μαρτίου 2010, το Ελληνικό Κοινοβούλιο ψήφισε το νόμο προστασίας της ελληνικής οικονομίας, που εκτιμάται ότι θα εξοικονομήσει 4,8 δισ. ευρώ μέσω σειράς μέτρων δημοσιονομικής προσαρμογής, συμπεριλαμβανομένης της μείωσης μισθών στον δημόσιο τομέα. Την 23η Απριλίου 2010, η ελληνική κυβέρνηση ζήτησε από την Ε.Ε. και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (Δ.Ν.Τ.) την ενεργοποίηση του προγράμματος διάσωσης. Το Δ.Ν.Τ. δήλωσε ότι ήταν έτοιμο να κινηθεί γρήγορα επί του αιτήματος αυτού. Η Ελλάδα όφειλε να εξεύρει χρήματα πριν την 19η Μαΐου άλλως θα αντιμετώπιζε την υποχρέωση ανακύκλωσης του δημοσίου χρέους της αξίας άνω των 11,3 δισ. δολαρίων.

Την 2α Μαΐου 2010 επιτεύχθηκε συμφωνία για τη σύμβαση δανείου συνολικού ύψους 110 δισ. ευρώ μεταξύ της Ελλάδας, των άλλων χωρών της ευρωζώνης και του Δ.Ν.Τ. Η συμφωνία περιελάμβανε την άμεση χορήγηση 45 δισ. ευρώ εντός του 2010 και τη χορήγηση των υπολοίπων κεφαλαίων το 2011 και 2012. Το κόστος αποπληρωμής του δανείου αυτού είναι 5%, το οποίο θεωρείται ότι είναι μάλλον υψηλό για ένα τέτοιο δάνειο διάσωσης. Η κυβέρνηση της Ελλάδας συμφώνησε να προχωρήσει σε μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής, τα κυριότερα των οποίων περιλαμβάνουν τα ακόλουθα: (α) θέσπιση ανώτατου ορίου χιλίων ευρώ σε εξαμηνιαία βάση στα μπόνους στελεχών του δημόσιου τομέα, τα οποία καταργούνται πλήρως για όσους κερδίζουν άνω των τριών χιλιάδων ευρώ μηνιαίως, (β) πρόσθετη περικοπή 8% στις αμοιβές των εργαζομένων του δημοσίου τομέα και 3% στις αμοιβές εργαζομένων των δημοσίων επιχειρήσεων κοινής ωφέλειας (ΔΕΚΟ), (γ) θέσπιση ορίου 800 ευρώ ανά μήνα στην 13η και 14η μηνιαία σύνταξη, και πλήρη κατάργησή της για τους συνταξιούχους που λαμβάνουν πάνω από 2.500 ευρώ το μήνα, (δ) επιστροφή του ειδικού φόρου στις υψηλές συντάξεις, (ε) αλλαγές στη νομοθεσία που διέπει τις απολύσεις και υπερωρίες εργαζομένων, (στ) έκτακτη φορολογική

εισφορά επί των επιχειρηματικών κερδών, (ζ) αύξηση των συντελεστών ΦΠΑ σε 23%, 11% και 5,5% αντίστοιχα για κάθε κατηγορία αγαθών και υπηρεσιών, (η) αύξηση κατά 10% στους φόρους ειδών πολυτελείας, αλκοόλ, τσιγάρων και καυσίμων, (θ) εξίσωση των ορίων ηλικίας για τη συνταξιοδότηση ανδρών και γυναικών, (ι) εισαγωγή μηχανισμού προσαρμογής των χορηγούμενων συντάξεων ανάλογα με τις αλλαγές του προσδόκιμου ζωής, (ια) δημιουργία εθνικού κεφαλαίου χρηματοοικονομικής σταθερότητας, (ιβ) αύξηση της μέσης ηλικίας συνταξιοδότησης για τους εργαζομένους του δημόσιου τομέα από τα 61 στα 65 έτη και (ιγ) μείωση του αριθμού των ΔΕΚΟ από 6.000 σε 2.000.

Αποτελεί γενική εκτίμηση ότι ο κίνδυνος αθέτησης υποχρεώσεων του ελληνικού δημοσίου ήταν πραγματικός και η ένταξη στο μηχανισμό στήριξης αναπόφευκτη. Χωρίς συμφωνία διάσωσης, υπήρχε πιθανότητα η Ελλάδα να βρεθεί σε αδυναμία καταβολής ορισμένων από τις οφειλές της. Τα ασφάλιστρα για τη διακράτηση ελληνικού δημοσίου χρέους είχαν ανέλθει σε επίπεδο που αντανάκλούσε υψηλή πιθανότητα αθέτησης υποχρεώσεων ή αναδιάρθρωσης χρέους. Οι διεθνείς αναλυτές έδιναν και συνεχίζουν να δίνουν πιθανότητα από 25% έως 90% αθέτησης υποχρεώσεων ή αναδιάρθρωσης χρέους. Υποστηρίζουν ότι η αδυναμία εκπλήρωσης υποχρεώσεων θα μπορούσε πιθανότατα να πάρει τη μορφή αναδιάρθρωσης χρέους, όπου η Ελλάδα θα καταβάλλει στους πιστωτές μόνο μέρος της ονομαστικής τιμής των οφειλόμενων τίτλων.

Δοθέντος ότι η Ελλάδα είναι μέλος της ευρωζώνης, δεν μπορεί να τονώσει μονομερώς την οικονομία της με τη χρήση εργαλείων νομισματικής πολιτικής. Για παράδειγμα, από την έναρξη της διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ έχει επεκτείνει τον ισολογισμό της με κεφάλαια άνω των 1,3 τρισ. δολαρίων μέσω εκτύπωσης νέου χρήματος και έγχυσής τους στο οικονομικό σύστημα κυρίως με αγορές ανεξόφλητων εταιρικών χρεογράφων.

Υποστηρίζεται ότι η συνολική επίδραση στις άλλες ευρωπαϊκές οικονομίες μιας πιθανής αθέτησης υποχρεώσεων της Ελλάδας θα ήταν από μόνη της μικρή, δοθέντος ότι η Ελλάδα αντιπροσωπεύει μόνο το 2,5% της οικονομίας της ευρωζώνης. Η σοβαρότερη επίδραση είναι ότι μια τυχόν αθέτηση υποχρεώσεων της Ελλάδας θα οδηγήσει τους επενδυτές να χάσουν την εμπιστοσύνη τους επίσης σε άλλες χώρες της ευρωζώνης. Αυτή η ανησυχία επικεντρωνόταν στην Πορτογαλία και στην Ιρλανδία, και οι δύο εκ των οποίων έχουν υψηλό δημόσιο χρέος και δημοσιονομικά ελλείμματα. Η Ιρλανδία επαλήθευσε τις προσδοκίες και οδηγήθηκε εντός του 2010 επίσης στο μηχανισμό δημοσιονομικής υποστήριξης. Η Ιταλία έχει επίσης υψηλό χρέος, αλλά η δημοσιονομική της θέση είναι καλύτερη από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο, η κατοχή του δημοσίου χρέους είναι περισσότερο εγχώρια, και συνεπώς δεν θεωρείται μεταξύ των χωρών που κινδυνεύουν άμεσα. Επίσης, οι πρόσφατες φήμες που θέλουν τους διεθνείς κερδοσκόπους να προκαλούν την προσφυγή της Ισπανίας στο μηχανισμό διάσωσης έχουν θεωρηθεί από τον ισπανό πρωθυπουργό ως απαράδεκτες. Η Ισπανία έχει συγκριτικά χαμηλό δημόσιο χρέος μεταξύ των προηγμένων οικονομιών ως ποσοστό του ΑΕΠ, το οποίο είναι μικρότερο αυτού της Γερμανίας, της Γαλλίας ή των ΗΠΑ, και συνεπώς δεν αντιμετωπίζει τον κίνδυνο αθέτησης υποχρεώσεων. Η Ισπανία και η Ιταλία είναι πολύ μεγαλύτερες οικονομίες από την Ελλάδα, και οφείλουν το περισσότερο τμήμα του δημοσίου χρέους τους σε εγχώριους επενδυτές, και συνεπώς βρίσκονται σε καλύτερη δημοσιονομική κατάσταση από την Ελλάδα και την Πορτογαλία.

Βεβαίως, οι προταθείσες πολιτικές και τα μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής αντιμετώπισαν σοβαρές ενστάσεις και αντιδράσεις. Οι αρνητικές επιπτώσεις της αυστηρότερης δημοσιονομικής πολιτικής θα μπορούσαν να αντισταθμίσουν τις θετικές επιπτώσεις του χαμηλότερου κόστους δανεισμού και η κοινωνική αναστάτωση θα μπορούσε να έχει σημαντικές αρνητικές επιπτώσεις στις επενδύσεις και την ανάπτυξη σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα. Πολλοί επιφανείς οικονομολόγοι έχουν επίσης επικρίνει την Ε.Ε. για την αργοπορημένη αντίδρασή της να βοηθήσει την Ελλάδα, την ανεπαρκή στήριξη της νέας κυβέρνησης, την αδύναμη θέλησή της να δημιουργήσει επαρκή αλληλεγγύη και πλαίσιο σταθεροποίησης των χωρών που

αντιμετωπίζουν οικονομικές δυσκολίες, αλλά και τη διαφοροποιημένη αντιμετώπιση των οίκων πιστοληπτικής αξιολόγησης δημοσίου χρέους.

Η κρίση στην ευρωζώνη που ξεκίνησε στην Ελλάδα, εξαπλώθηκε πέρα από τα σύνορά της στην Ιρλανδία και την Πορτογαλία. Η κρίση έχει συμβάλει στην μείωση της εμπιστοσύνης των επενδυτών και σε άλλες ευρωπαϊκές οικονομίες. Το Ηνωμένο Βασίλειο με έλλειμμα 12,6% και η Ισπανία με 11,2% διατρέχουν τον μεγαλύτερο κίνδυνο.

Οι εξελίξεις αυτές οδήγησαν τους επενδυτές να επικεντρώνουν την κριτική τους στις περιφερειακές οικονομίες της ευρωζώνης λόγω της αδυναμίας των χωρών της ευρωζώνης να επιλύσουν με σαφήνεια την ελληνική δημοσιονομική κρίση. Αυτό είναι κατανοητό, λένε πολλοί οικονομολόγοι, αλλά προσθέτουν ότι η εστίαση στις περιφερειακές οικονομίες της ευρωζώνης είναι άδικη. Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το δημοσιονομικό έλλειμμα του Ηνωμένου Βασιλείου για το 2010 θα ξεπεράσει αυτό της Ελλάδας και αποτελεί τη χειρότερη περίπτωση της Ε.Ε. κατά το 2010.

Πολλοί αναλυτές θεωρούν ότι η κρίση δημοσίου χρέους που εκτυλίσσεται συνιστά μια γενική δημοσιονομική κρίση του δυτικού κόσμου. Οι χρηματοδοτικές ανάγκες των χωρών της ευρωζώνης το 2010 εκτιμάται ότι ανέρχονται στο συνολικό ποσό των 1,6 τρισ. ευρώ, ενώ οι ανάγκες των ΗΠΑ αναμένεται ότι είναι 1,7 τρισ. δολάρια την ίδια περίοδο, και οι ανάγκες χρηματοδότησης του κρατικού χρέους της Ιαπωνίας ανέρχονται σε 213 τρισ. γεν. Οι χώρες που κινδυνεύουν περισσότερο είναι εκείνες που εξαρτώνται από ξένους επενδυτές για τη χρηματοδότηση του δημόσιου τομέα τους, και αυτό οδηγεί την Ελλάδα και τις ΗΠΑ να έχουν πολλές ομοιότητες. Ως αποτέλεσμα των εξελίξεων αυτών, η εκδοτική δραστηριότητα στις διεθνείς αγορές περιορίστηκε, παρά τις μεγάλες ανάγκες για κεφάλαια. Το 2010 η συνολική αξία εκδοθέντων χρεωστικών τίτλων διεθνώς ανήλθε σε US\$5,1 τρισ., σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 10,0%. Η Ελλάδα απέτελεσε διεθνές αξιοσημείωτο παράδειγμα ανεπτυγμένης χώρας που έχει αντιμετωπίσει σημαντικές δυσκολίες άντλησης κεφαλαίων μέσω της αγοράς λόγω της αύξησης των επιπέδων δημοσίου χρέους της. Ακόμη και χώρες όπως οι ΗΠΑ, η Γερμανία και το Ηνωμένο Βασίλειο αντιμετώπισαν δύσκολες στιγμές, καθώς οι επενδυτές απέφυγαν να συμμετάσχουν σε δημοπρασίες κρατικών ομολόγων λόγω ανησυχιών για τα δημόσια οικονομικά και την οικονομία των χωρών αυτών. Στις ΗΠΑ, φαίνεται ότι η μεγάλη αύξηση της τιμής των κρατικών ομολόγων έχει προς το παρόν αποτραπεί από την αθρόα αγορά τους από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ και τη συσσώρευση αποθεματικών από τις νομισματικές αρχές της Ασίας και ιδίως της Κίνας. Όμως, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ έχει ήδη προχωρήσει σε αναθεώρηση πολιτικής με σταδιακή κατάργηση αγορών εταιρικών χρεογράφων και ταυτόχρονη άσκηση χαλαρής νομισματικής πολιτικής. Εν τω μεταξύ, η Κίνα έχει μειώσει δραστικά τις αγορές κρατικών ομολόγων, οι οποίες απορροφούσαν το 47% των νέων εκδόσεων το 2006 σε 20% το 2008 και σε περίπου 5% το 2009.

Η δημοσιονομική κρίση έδειξε την ανάγκη υιοθέτησης μακροπρόθεσμων λύσεων. Οι ηγέτες της Ευρωπαϊκής Ένωσης έχουν κάνει δύο σημαντικές προτάσεις για τη διασφάλιση της ευρωπαϊκής χρηματοοικονομικής και δημοσιονομικής σταθερότητας σε μακροπρόθεσμη βάση. Η πρώτη πρόταση περιλαμβάνει τη δημιουργία ενός Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Χρηματοδοτικής Σταθερότητας. Η δεύτερη πρόταση περιλαμβάνει τη θέσπιση ενιαίας αρχής που είναι υπεύθυνη για την εποπτεία της φορολογικής πολιτικής και το συντονισμό της δημοσιονομικής πολιτικής των κρατών-μελών της ΕΕ, που προσωρινά καλείται Ευρωπαϊκό Ταμείο. Ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Χρηματοδοτικής Σταθερότητας υποστηρίζεται οικονομικά από την Ε.Ε. και το Δ.Ν.Τ. Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, και ιδίως η Ευρωπαϊκή Επιτροπή παρέχουν υποστήριξη στο Ευρωπαϊκό Ταμείο. Ωστόσο, η απαιτούμενη ισχυρή εποπτεία από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή των τομέων της φορολογίας και της δημοσιονομικής πολιτικής και οι μηχανισμοί εφαρμογής που τη συνοδεύουν έχουν θεωρηθεί ως παραβάσεις του δικαιώματος της εθνικής κυριαρχίας των κρατών-μελών της ευρωζώνης και

αντικρούονται από βασικές χώρες της Ε.Ε., όπως η Γαλλία και η Ιταλία, γεγονός το οποίο θα μπορούσε να θέσει σε κίνδυνο την ομαλή λειτουργία του Ευρωπαϊκού Ταμείου.

Η δημοσιονομική κρίση ανέδειξε τον ειδικό ρόλο των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας (ΟΑΠΙ). Οι μεγάλοι διεθνείς ΟΑΠΙ – η Moody's, η Standard & Poor's και η Fitch - έχουν διαδραματίσει κεντρικό και αμφιλεγόμενο ρόλο στην τρέχουσα ευρωπαϊκή κρίση της αγοράς ομολόγων. Όπως και κατά τη «φούσκα» των ακινήτων και την ισλανδική κρίση, οι οργανισμοί αξιολόγησης έχουν αποτελέσει αντικείμενο κριτικής. Οι ΟΑΠΙ έχουν κατηγορηθεί ότι δίνουν εκ των προτέρων υπερβολικά γενναιόδωρες αξιολογήσεις χρέους λόγω σύγκρουσης συμφερόντων. Έχουν επίσης την τάση να δρουν συντηρητικά και να καθυστερούν στην προσαρμογή των αξιολογήσεών τους όταν μια επιχείρηση ή χώρα αντιμετωπίζει πρόβλημα. Στην περίπτωση της Ελλάδας, η αγορά αντέδρασε στην δημοσιονομική κρίση της χώρας πριν την υποβάθμιση της πιστοληπτικής της ικανότητας, με αποτέλεσμα τα ελληνικά κρατικά ομόλογα να διακινούνται σε επίπεδα τιμών που αντιστοιχούν σε αξιολόγηση «μη επενδυτική διαβάθμιση» αρκετές εβδομάδες πριν οι οργανισμοί αξιολόγησης τα διαβαθμίσουν πράγματι ως τέτοια.

Πολλοί κρατικοί αξιωματούχοι σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο έχουν επικρίνει τους ΟΑΠΙ. Ορισμένοι υποστήριξαν ότι οι συναλλασσόμενοι δεν πρέπει να λαμβάνουν τις συστάσεις των ΟΑΠΙ πολύ σοβαρά μετά τις συνεχείς υποβαθμίσεις της Ελλάδας, της Ισπανίας και της Πορτογαλίας. Άλλοι έκαναν έκκληση για έναν ανεξάρτητο ευρωπαϊκό οργανισμό πιστοληπτικής αξιολόγησης, ο οποίος θα μπορούσε να αποφύγει τη σύγκρουση συμφερόντων που χαρακτηρίζουν τους σε αμερικανικό έδαφος βασισμένους ΟΑΠΙ. Πολλοί στην Ευρώπη έχουν υποστηρίξει ότι η πρόσφατη αναταραχή για το ρόλο των ΟΑΠΙ στην αγορά δημοσίου χρέους είναι πιθανό να επιφέρει περισσότερη εποπτεία των οργανισμών αυτών.

Φαίνεται ότι οι Ευρωπαίοι ηγέτες μελετούν τις υπάρχουσες δυνατότητες για τη δημιουργία ενός ευρωπαϊκού ΟΑΠ. Λόγω των αδυναμιών της εποπτείας των οργανισμών αξιολόγησης, οι ευρωπαϊκές ρυθμιστικές αρχές έλαβαν στο πλαίσιο ενός νέου Ευρωπαϊκού Κανονισμού νέες αρμοδιότητες εποπτείας των, που έχουν τεθεί σε ισχύ από το Δεκέμβριο 2010.

Η δημοσιονομική κρίση συσχετίστηκε επίσης με τον ρόλο των διεθνών κερδοσκόπων. Οι κερδοσκόποι και τα επενδυτικά κεφάλαια υψηλού κινδύνου (hedge funds) που δραστηριοποιούνται στην πώληση συναλλάγματος έχουν κατηγορηθεί από πολλούς Ευρωπαίους για την επιδείνωση της κρίσης. Η καγκελάρια της Γερμανίας έχει δηλώσει ότι φορείς και θεσμοί που διασώθηκαν με δημόσια κεφάλαια εκμεταλλεύονται την δημοσιονομική κρίση στην Ελλάδα και αλλού. Σε απάντηση των αιτιάσεων σχετικά με τον ρόλο των κερδοσκόπων για την επιδείνωση του προβλήματος, ορισμένες αγορές, περιλαμβανομένης και της Ελλάδας, απαγόρευσαν τις ακάλυπτες ανοιχτές πωλήσεις για σημαντικό χρονικό διάστημα.

Η δημοσιονομική κρίση οδήγησε στη λήψη Ευρωπαϊκών μέτρων έκτακτης ανάγκης. Την 9η Μαΐου 2010, τα 27 κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης συμφώνησαν στη δημιουργία του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕΜΧΣ - EFSF), ως ένα νομικό μέσο που αποβλέπει στη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στην Ευρώπη μέσω της παροχής οικονομικής βοήθειας προς τα κράτη της ευρωζώνης που αντιμετωπίζουν χρηματοοικονομικές δυσκολίες.

Προκειμένου να επιτευχθούν αυτοί οι στόχοι, ο ΕΜΧΣ έλαβε την μορφή οχήματος ειδικού σκοπού (SPV) το οποίο θα πωλεί ευρωπαϊκά ομόλογα και θα χρησιμοποιεί τα έσοδα για να χορηγεί δάνεια μέχρι κατ'ανώτατο όριο €440 δισ. σε κράτη-μέλη της ευρωζώνης που έχουν ανάγκη. Τα ομόλογα θα συνοδεύονται από εγγυήσεις που παρέχονται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκπροσωπώντας το σύνολο της Ε.Ε. αλλά και το Δ.Ν.Τ. Ο νέος φορέας θα ενεργοποιείται ύστερα από αίτημα χώρας-μέλους για τη λήψη ενίσχυσης.

Ο ΕΜΧΣ θα συνδυαστεί με δάνειο από τον ευρωπαϊκό μηχανισμό χρηματοδοτικής σταθεροποίησης (εξαρτώμενο από εγγυήσεις που παρέχονται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή με βάση τον προϋπολογισμό της Ε.Ε. ως εγγύηση) και με δάνειο που υποστηρίζεται από το Δ.Ν.Τ., προκειμένου να δημιουργηθεί οικονομικό δίκτυ ασφαλείας μέχρι του συνολικού ποσού €750 δισ.

Η Ε.Κ.Τ. ανακοίνωσε, επίσης, σειρά μέτρων που αποσκοπούν στη μείωση της αστάθειας στις χρηματοπιστωτικές αγορές και στη βελτίωση της ρευστότητας: (α) την έναρξη διενέργειας πράξεων ανοιχτής αγοράς με απορρόφηση κρατικών και εταιρικών χρεογράφων, (β) την εφαρμογή δύο προγραμμάτων πλήρους κατανομής του ποσού μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης διάρκειας τριών και έξι μηνών, και (γ) την ενεργοποίηση των ανταλλαγών (swap) νομίσματος με το δολάριο με την υποστήριξη της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας των ΗΠΑ. Ως αποτέλεσμα, οι τράπεζες-μέλη του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών άρχισαν να αγοράζουν δημόσιο χρέος.

Μετά από αυτήν την ανακοίνωση οι τιμές μετοχών διεθνώς αυξήθηκαν σημαντικά καθώς υποχώρησαν οι φόβοι εξάπλωσης της ελληνικής δημοσιονομικής κρίσης.

Παρά τις κινήσεις της Ε.Ε., ο Ευρωπαίος Επίτροπος για Οικονομικά και Δημοσιονομικά Θέματα απαίτησε την περαιτέρω μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων της υπερχρεωμένης Ισπανίας και Πορτογαλίας. Τραπεζίτες και οικονομολόγοι προειδοποίησαν επίσης ότι η απειλή από την εμφάνιση διπλής ύφεσης δεν έχει ξεθωριάσει. Υποστηρίχθηκε ότι όταν υπάρχει μια ευάλωτη μετά την κρίση οικονομική ανάκαμψη και εμφανίζονται επιπλέον κρίσεις στον απόηχο της, υπάρχουν σοβαροί κίνδυνοι για την παγκόσμια οικονομική συγκυρία. Είναι τέλος γεγονός ότι η νέα πίστωση που διατίθεται στις υπερχρεωμένες χώρες δεν ισοδυναμεί με άμεση ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας, διότι ενώ τα κεφάλαια είναι διαθέσιμα τώρα στο τραπέζι, αυτά διατίθενται υπό την προϋπόθεση οι χώρες αυτές να ακολουθήσουν πολιτικές αυστηρής δημοσιονομικής προσαρμογής και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.

Ελληνική κεφαλαιαγορά

Οι βελτιούμενες διεθνείς εξελίξεις δεν επηρέασαν προς την ίδια κατεύθυνση την πορεία της ελληνικής κεφαλαιαγοράς, η οποία κατά το 2010 χαρακτηρίστηκε από σημαντική υποχώρηση των χρηματιστηριακών τιμών, ακόμα μεγαλύτερη μείωση της συναλλακτικής δραστηριότητας στις αγορές του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΧΑ και μηδενική δραστηριότητα στην εισαγωγή νέων εταιριών στην οργανωμένη αγορά.

Πιο συγκεκριμένα, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΤ/ΧΑ) έκλεισε στο τέλος του 2010 στις 1.413,94 μονάδες, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 35,6%. Η εξέλιξη των τιμών χαρακτηρίστηκε από μειωμένες διακυμάνσεις. Η μέση μηνιαία μεταβλητότητα των ημερησίων αποδόσεων του ΓΔΤ/ΧΑ ήταν 2% περίπου το 2010 έναντι 2,05% το 2009 και 2,22% το 2008. Κατά το 2010, η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών διαμορφώθηκε σε €139,42 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας σημαντική ετήσια μείωση κατά 32,03% έναντι μείωσης κατά 35,13% το 2009, μείωσης κατά 33,9% το 2008 και αύξησης κατά 40,6% το 2007. Η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών διαμορφώθηκε σε 35,1 δισ. ευρώ, υποχωρώντας σε ετήσια βάση κατά 31% έναντι μείωσης κατά 35% το 2009 και 35,5% το 2008. Στο τέλος του 2010 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών ήταν 54,3 δισ. ευρώ, μειωμένη κατά 35,4% έναντι αύξησης κατά 22,3% το 2009 και μείωσης κατά 65,1% το 2008. Το ποσοστό της κεφαλαιοποίησης του ΧΑ ως προς το ΑΕΠ υποχώρησε στο 25,8% περίπου του ΑΕΠ της χώρας έναντι 28,5% το 2009, 34,7% το 2008 και 85,2% το 2007.

Ειδικότερα, σύμφωνα με τα στοιχεία του ΧΑ, οι εξελίξεις στις αγορές και στα βασικά χρηματιστηριακά μεγέθη είχαν κατά τη διάρκεια του 2010 ως ακολούθως: Τον Ιανουάριο 2010, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΤ/ΧΑ) διαμορφώθηκε στις 2.048,32 μονάδες, σημειώνοντας συνολική μηνιαία

πτώση κατά 6,7%. Η συνολική αξία συναλλαγών ανήλθε σε €4,4 δις, σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 6% αλλά και αύξηση κατά 78% σε σχέση με τον Ιανουάριο 2009. Η συνολική κεφαλαιοποίηση του Χ.Α. έφθασε στα €78,2 δις., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 7% αλλά και αύξηση κατά 16,8% έναντι του Ιανουαρίου 2009. Η συμμετοχή των ξένων επενδυτών στη συνολική κεφαλαιοποίηση της Ελληνικής αγοράς παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητη στο 48,9%. Οι αλλοδαποί επενδυτές πραγματοποίησαν το 55% της συνολικής αξίας συναλλαγών, οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές πραγματοποίησαν το 26,9% των συναλλαγών και οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές (ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρείες) πραγματοποίησαν το 16,6% των συναλλαγών. Η καθαρή εκροή κεφαλαίων από τους ξένους επενδυτές στην ελληνική κεφαλαιαγορά ήταν €64,58 εκατ., η καθαρή εισροή κεφαλαίων από τους Έλληνες ιδιώτες επενδυτές ήταν €137,35 εκατ. και η καθαρή εκροή κεφαλαίων από τους Έλληνες θεσμικούς επενδυτές ήταν €80,72 εκατ. Τον Ιανουάριο 2010 ενεργοποιήθηκαν 63,3 χιλιάδες μερίδες επενδυτών και ανοίχτηκαν 2.861 νέες μερίδες επενδυτών.

Τον Φεβρουάριο 2010, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΤ/ΧΑ) διαμορφώθηκε στις 1.913,16 μονάδες, σημειώνοντας συνολική μηνιαία πτώση κατά 6,6%. Η συνολική αξία συναλλαγών ανήλθε σε €3,9 δις, σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 10,1% αλλά και αύξηση κατά 86% σε σχέση με τον Φεβρουάριο 2009. Η συνολική κεφαλαιοποίηση του Χ.Α. ήταν στο τέλος του μήνα €73,5 δις., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 6% αλλά και αύξηση κατά 25,9% έναντι του Φεβρουαρίου 2009. Η συμμετοχή των ξένων επενδυτών στη συνολική κεφαλαιοποίηση της Ελληνικής αγοράς παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητη στο 49%. Οι αλλοδαποί επενδυτές πραγματοποίησαν το 54,3% της συνολικής αξίας συναλλαγών, οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές πραγματοποίησαν το 27,4% των συναλλαγών και οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές (ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρείες) πραγματοποίησαν το 16,8% των συναλλαγών. Η καθαρή εκροή κεφαλαίων από τους ξένους επενδυτές στην ελληνική κεφαλαιαγορά ήταν €295 εκατ., η καθαρή εισροή κεφαλαίων από τους Έλληνες ιδιώτες επενδυτές ήταν €244,9 εκατ. και η καθαρή εκροή κεφαλαίων από τους Έλληνες θεσμικούς επενδυτές ήταν €21,8 εκατ. Το Φεβρουάριο 2010 ενεργοποιήθηκαν 66 χιλιάδες μερίδες επενδυτών και ανοίχτηκαν 5.027 νέες μερίδες επενδυτών.

Τον Μάρτιο 2010, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΤ/ΧΑ) διαμορφώθηκε στις 2.067,49 μονάδες, σημειώνοντας συνολική μηνιαία άνοδο κατά 8,07%. Η συνολική αξία συναλλαγών ανήλθε σε €3,9 δις, σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 1,7% αλλά και αύξηση κατά 63% σε σχέση με τον Μάρτιο 2009. Η συνολική κεφαλαιοποίηση του Χ.Α. ήταν στο τέλος του μήνα €79,3 δις., σημειώνοντας μηνιαία αύξηση κατά 8% αλλά και αύξηση κατά 25,6% έναντι του Μαρτίου 2009. Η συμμετοχή των ξένων επενδυτών στη συνολική κεφαλαιοποίηση της Ελληνικής αγοράς σημείωσε μικρή αύξηση και ήταν 50,3%. Οι αλλοδαποί επενδυτές πραγματοποίησαν το 52,2% της συνολικής αξίας συναλλαγών, οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές πραγματοποίησαν το 28% των συναλλαγών και οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές (ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρείες) πραγματοποίησαν το 17,5% των συναλλαγών. Η καθαρή εισροή κεφαλαίων από τους ξένους επενδυτές στην ελληνική κεφαλαιαγορά ήταν €95,9 εκατ., η καθαρή εκροή κεφαλαίων από τους Έλληνες ιδιώτες επενδυτές ήταν €73,36 εκατ. και η καθαρή εκροή κεφαλαίων από τους Έλληνες θεσμικούς επενδυτές ήταν €46,61 εκατ. Τον Ιανουάριο 2010 ενεργοποιήθηκαν 53 χιλιάδες μερίδες επενδυτών και ανοίχτηκαν 3.062 νέες μερίδες επενδυτών.

Τον Απρίλιο 2010, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΤ/ΧΑ) διαμορφώθηκε στις 1869,99 μονάδες, σημειώνοντας συνολική μηνιαία πτώση κατά 9,6%. Η συνολική αξία συναλλαγών ανήλθε σε €4,7 δις, σημειώνοντας μηνιαία αύξηση κατά 22% αλλά και αύξηση κατά 28% σε σχέση με τον Απρίλιο 2009. Η συνολική κεφαλαιοποίηση του Χ.Α. ήταν στο τέλος του μήνα €71,9 δις., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 9,3% αλλά και αύξηση κατά 5% έναντι του Απριλίου 2009. Η συμμετοχή των ξένων επενδυτών στη συνολική κεφαλαιοποίηση της Ελληνικής αγοράς ήταν 50,4%. Οι αλλοδαποί επενδυτές πραγματοποίησαν το 54% της συνολικής αξίας συναλλαγών, οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές πραγματοποίησαν το 29,5% των συναλλαγών και οι

Έλληνες θεσμικοί επενδυτές (ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρείες) πραγματοποίησαν το 15,1% των συναλλαγών. Η καθαρή εκροή κεφαλαίων από τους ξένους επενδυτές στην ελληνική κεφαλαιαγορά ήταν €368,15 εκατ., η καθαρή εισροή κεφαλαίων από τους Έλληνες ιδιώτες επενδυτές ήταν €421,82 εκατ. και η καθαρή εκροή κεφαλαίων από τους Έλληνες θεσμικούς επενδυτές ήταν €87,62 εκατ. Τον Απρίλιο 2010 ενεργοποιήθηκαν 76,8 χιλιάδες μερίδες επενδυτών και ανοίχτηκαν 5.646 νέες μερίδες επενδυτών.

Τον Μάιο 2010, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΤ/ΧΑ) διαμορφώθηκε στις 1.550,58 μονάδες, σημειώνοντας συνολική μηνιαία πτώση κατά 17,7%. Η συνολική αξία συναλλαγών ανήλθε σε €3,2 δις, σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 32% αλλά και αύξηση κατά 39% σε σχέση με τον Μάιο 2009. Η συνολική κεφαλαιοποίηση του Χ.Α. ήταν στο τέλος του μήνα €60,9 δις., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 15,4% αλλά και αύξηση κατά 30,2% έναντι του Μαΐου 2009. Η συμμετοχή των ξένων επενδυτών στη συνολική κεφαλαιοποίηση της Ελληνικής αγοράς ήταν 49,5%. Οι αλλοδαποί επενδυτές πραγματοποίησαν το 51,6% της συνολικής αξίας συναλλαγών, οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές πραγματοποίησαν το 29,7% των συναλλαγών και οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές (ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρείες) πραγματοποίησαν το 16,6% των συναλλαγών. Η καθαρή εκροή κεφαλαίων από τους ξένους επενδυτές στην ελληνική κεφαλαιαγορά ήταν €339,3 εκατ., η καθαρή εισροή κεφαλαίων από τους Έλληνες ιδιώτες επενδυτές ήταν €252,2 εκατ. και η καθαρή εισροή κεφαλαίων από τους Έλληνες θεσμικούς επενδυτές ήταν €47,4 εκατ. Τον Μάιο 2010 ενεργοποιήθηκαν 63,9 χιλιάδες μερίδες επενδυτών και ανοίχτηκαν 3,043 νέες μερίδες επενδυτών.

Τον Ιούνιο 2010, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΤ/ΧΑ) διαμορφώθηκε στις 1.434,22 μονάδες, σημειώνοντας συνολική μηνιαία πτώση κατά 7,5%. Η συνολική αξία συναλλαγών ήταν €2,2 δις, σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 31% αλλά και μείωση κατά 52% σε σχέση με τον Ιανουάριο 2009. Η συνολική κεφαλαιοποίηση του Χ.Α. ήταν στο τέλος του μήνα €56,5 δις., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 7,2% αλλά και μείωση κατά 31,3% έναντι του Ιουνίου 2009. Η συμμετοχή των ξένων επενδυτών στη συνολική κεφαλαιοποίηση της Ελληνικής αγοράς παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητη στο 49,4%. Οι αλλοδαποί επενδυτές πραγματοποίησαν το 46% της συνολικής αξίας συναλλαγών, οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές πραγματοποίησαν το 30,3% των συναλλαγών και οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές (ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρείες) πραγματοποίησαν το 21,2% των συναλλαγών. Η καθαρή εκροή κεφαλαίων από τους ξένους επενδυτές στην ελληνική κεφαλαιαγορά ήταν €87,5 εκατ. (ή 1,06 δις. ευρώ το εξάμηνο), η καθαρή εισροή κεφαλαίων από τους Έλληνες ιδιώτες επενδυτές ήταν €51,3 εκατ. και η καθαρή εισροή κεφαλαίων από τους Έλληνες θεσμικούς επενδυτές ήταν €29,4 εκατ. (ή 1,01 δις. ευρώ το εξάμηνο για όλους τους Έλληνες επενδυτές). Τον Ιούνιο 2010 ενεργοποιήθηκαν 50,6 χιλιάδες μερίδες επενδυτών και ανοίχτηκαν 2.373 νέες μερίδες επενδυτών.

Τον Ιούλιο 2010, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΤ/ΧΑ) διαμορφώθηκε στις 1.681,98 μονάδες, σημειώνοντας συνολική μηνιαία αύξηση κατά 17,3%. Η συνολική αξία συναλλαγών ήταν €2,3 δις, σημειώνοντας μηνιαία αύξηση κατά 3% αλλά και μείωση κατά 45% σε σχέση με τον Ιούλιο 2009. Η συνολική κεφαλαιοποίηση του Χ.Α. ήταν στο τέλος του μήνα €65,2 δις., σημειώνοντας μηνιαία αύξηση κατά 15,4% αλλά και μείωση κατά 26,8% έναντι του Ιουλίου 2009. Η συμμετοχή των ξένων επενδυτών στη συνολική κεφαλαιοποίηση της Ελληνικής αγοράς παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητη στο 48,5%. Οι αλλοδαποί επενδυτές πραγματοποίησαν το 44,3% της συνολικής αξίας συναλλαγών, οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές πραγματοποίησαν το 32,8% των συναλλαγών και οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές (ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρείες) πραγματοποίησαν το 21,3% των συναλλαγών. Η καθαρή εκροή κεφαλαίων από τους ξένους επενδυτές στην ελληνική κεφαλαιαγορά ήταν €86,1 εκατ., η καθαρή εκροή κεφαλαίων από τους Έλληνες ιδιώτες επενδυτές ήταν €17,6 εκατ. και η καθαρή εισροή κεφαλαίων από τους Έλληνες θεσμικούς επενδυτές ήταν €102,2 εκατ. Τον Ιούλιο 2010 ενεργοποιήθηκαν 48,4 χιλιάδες μερίδες επενδυτών και ανοίχτηκαν 3.393 νέες μερίδες επενδυτών.

Τον Αύγουστο 2010, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΤ/ΧΑ) διαμορφώθηκε στις 1.555,41 μονάδες, σημειώνοντας συνολική μηνιαία πτώση κατά 7,53%. Η συνολική αξία συναλλαγών ήταν €1,7 δις, σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 25% αλλά και μείωση κατά 59% σε σχέση με τον Αύγουστο 2009. Η συνολική κεφαλαιοποίηση του Χ.Α. ήταν στο τέλος του μήνα €60,7 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 6,9% αλλά και μείωση κατά 34,1% έναντι του Αυγούστου 2009. Η συμμετοχή των ξένων επενδυτών στη συνολική κεφαλαιοποίηση της Ελληνικής αγοράς παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητη στο 49,3%. Οι αλλοδαποί επενδυτές πραγματοποίησαν το 38,8% της συνολικής αξίας συναλλαγών, οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές πραγματοποίησαν το 39,6% των συναλλαγών και οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές (ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρείες) πραγματοποίησαν το 19,5% των συναλλαγών. Η καθαρή εκροή κεφαλαίων από τους ξένους επενδυτές στην ελληνική κεφαλαιαγορά ήταν €23,6 εκατ., η καθαρή εισροή κεφαλαίων από τους Έλληνες ιδιώτες επενδυτές ήταν €37,1 εκατ. και η καθαρή εκροή κεφαλαίων από τους Έλληνες θεσμικούς επενδυτές ήταν €28,5 εκατ. Τον Αύγουστο 2010 ενεργοποιήθηκαν 41,6 χιλιάδες μερίδες επενδυτών και ανοίχτηκαν 1.467 νέες μερίδες επενδυτών.

Τον Σεπτέμβριο 2010, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΤ/ΧΑ) διαμορφώθηκε στις 1.471,04 μονάδες, σημειώνοντας συνολική μηνιαία πτώση κατά 5,42%. Η συνολική αξία συναλλαγών ήταν €2,4 δις, σημειώνοντας μηνιαία αύξηση κατά 40% αλλά και μείωση κατά 56% σε σχέση με τον Σεπτέμβριο 2009. Η συνολική κεφαλαιοποίηση του Χ.Α. ήταν στο τέλος του μήνα €55,9 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 8% αλλά και μείωση κατά 43,5% έναντι του Σεπτεμβρίου 2009. Η συμμετοχή των ξένων επενδυτών στη συνολική κεφαλαιοποίηση της Ελληνικής αγοράς παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητη στο 49,8%. Οι αλλοδαποί επενδυτές πραγματοποίησαν το 47,3% της συνολικής αξίας συναλλαγών, οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές πραγματοποίησαν το 30,4% των συναλλαγών και οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές (ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρείες) πραγματοποίησαν το 19,7% των συναλλαγών. Η καθαρή εκροή κεφαλαίων από τους ξένους επενδυτές στην ελληνική κεφαλαιαγορά ήταν €125,1 εκατ., η καθαρή εισροή κεφαλαίων από τους Έλληνες ιδιώτες επενδυτές ήταν €94,2 εκατ. και η καθαρή εκροή κεφαλαίων από τους Έλληνες θεσμικούς επενδυτές ήταν €1,5 εκατ. Τον Σεπτέμβριο 2010 ενεργοποιήθηκαν 68,8 χιλιάδες μερίδες επενδυτών και ανοίχτηκαν 3.460 νέες μερίδες επενδυτών.

Τον Οκτώβριο 2010, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΤ/ΧΑ) διαμορφώθηκε στις 1.547,63 μονάδες, σημειώνοντας συνολική μηνιαία άνοδο κατά 5,2%. Η συνολική αξία συναλλαγών ήταν €2,6 δις, σημειώνοντας μηνιαία αύξηση κατά 8% αλλά και μείωση κατά 59% σε σχέση με τον Οκτώβριο 2009. Η συνολική κεφαλαιοποίηση του Χ.Α. ήταν στο τέλος του μήνα €59,4 δισ., σημειώνοντας μηνιαία αύξηση κατά 6,3% αλλά και μείωση κατά 40,5% έναντι του Οκτωβρίου 2009. Η συμμετοχή των ξένων επενδυτών στη συνολική κεφαλαιοποίηση της Ελληνικής αγοράς παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητη στο 48,6%. Οι αλλοδαποί επενδυτές πραγματοποίησαν το 51,9% της συνολικής αξίας συναλλαγών, οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές πραγματοποίησαν το 27,2% των συναλλαγών και οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές (ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρείες) πραγματοποίησαν το 18,6% των συναλλαγών. Η καθαρή εισροή κεφαλαίων από τους ξένους επενδυτές στην ελληνική κεφαλαιαγορά ήταν €118,7 εκατ., η καθαρή εκροή κεφαλαίων από τους Έλληνες ιδιώτες επενδυτές ήταν €52,5 εκατ. και η καθαρή εκροή κεφαλαίων από τους Έλληνες θεσμικούς επενδυτές ήταν €50,2 εκατ. Τον Οκτώβριο 2010 ενεργοποιήθηκαν 64 χιλιάδες μερίδες επενδυτών και ανοίχτηκαν 3.697 νέες μερίδες επενδυτών.

Τον Νοέμβριο 2010, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΤ/ΧΑ) διαμορφώθηκε στις 1.419,67 μονάδες, σημειώνοντας συνολική μηνιαία πτώση κατά 8,26%. Η συνολική αξία συναλλαγών ήταν €2,2 δις, σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 16% αλλά και μείωση κατά 61% σε σχέση με το Νοέμβριο 2009. Η συνολική κεφαλαιοποίηση του Χ.Α. ήταν στο τέλος του μήνα €54,7 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 7,9% αλλά και μείωση κατά 34,8% έναντι του Νοεμβρίου 2009. Η συμμετοχή των ξένων επενδυτών στη

συνολική κεφαλαιοποίηση της Ελληνικής αγοράς αυξήθηκε σε 50,4%. Οι αλλοδαποί επενδυτές πραγματοποίησαν το 50,2% της συνολικής αξίας συναλλαγών, οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές πραγματοποίησαν το 27,7% των συναλλαγών και οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές (ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρείες) πραγματοποίησαν το 20,5% των συναλλαγών. Η καθαρή εισροή κεφαλαίων από τους ξένους επενδυτές στην ελληνική κεφαλαιαγορά ήταν €35,86 εκατ., η καθαρή εισροή κεφαλαίων από τους Έλληνες ιδιώτες επενδυτές ήταν €47,91 εκατ. και η καθαρή εκροή κεφαλαίων από τους Έλληνες θεσμικούς επενδυτές ήταν €103,83 εκατ. Το Νοέμβριο 2010 ενεργοποιήθηκαν 45,6 χιλιάδες μερίδες επενδυτών και ανοίχτηκαν 2.810 νέες μερίδες επενδυτών.

Τον Δεκέμβριο 2010, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΤ/ΧΑ) διαμορφώθηκε στις 1.413,94 μονάδες, σημειώνοντας συνολική μηνιαία πτώση κατά 0,4%. Η συνολική αξία συναλλαγών ήταν €1,7 δις, σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 24% αλλά και μείωση κατά 64% σε σχέση με τον Ιανουάριο 2009. Η συνολική κεφαλαιοποίηση του Χ.Α. ήταν στο τέλος του μήνα €54,3 δις., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 0,7% αλλά και μείωση έναντι του Δεκεμβρίου 2009. Η συμμετοχή των ξένων επενδυτών στη συνολική κεφαλαιοποίηση της Ελληνικής αγοράς παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητη στο 50,4%. Οι αλλοδαποί επενδυτές πραγματοποίησαν το 46,5% της συνολικής αξίας συναλλαγών, οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές πραγματοποίησαν το 29,1% των συναλλαγών και οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές (ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρείες) πραγματοποίησαν το 20,9% των συναλλαγών. Η καθαρή εισροή κεφαλαίων από τους ξένους επενδυτές στην ελληνική κεφαλαιαγορά ήταν €50,6 εκατ., η καθαρή εκροή κεφαλαίων από τους Έλληνες ιδιώτες επενδυτές ήταν €37,6 εκατ. και η καθαρή εκροή κεφαλαίων από τους Έλληνες θεσμικούς επενδυτές ήταν €30,8 εκατ. Τον Δεκέμβριο 2010 ενεργοποιήθηκαν 35 χιλιάδες μερίδες επενδυτών και ανοίχτηκαν 1.872 νέες μερίδες επενδυτών.

Κατά το 2011 η πορεία της ελληνικής κεφαλαιαγοράς αναμένεται να επηρεαστεί από την εξέλιξη της δημοσιονομικής κρίσης της χώρας και τις επιπτώσεις της στην κίνηση επενδυτικών κεφαλαίων.

Θεσμικό πλαίσιο ελληνικής κεφαλαιαγοράς

Κατά το 2010 οι εποπτικές αρχές και η Πολιτεία ενίσχυσαν περαιτέρω το θεσμικό πλαίσιο και τις υποδομές εποπτείας της κεφαλαιαγοράς με νέα μέτρα που προστάτευσαν την αγορά έναντι συστημικών κινδύνων και φαινομένων ακραίας συμπεριφοράς. Τα μέτρα αυτά περιέλαβαν βελτιώσεις και επεκτάσεις του υπάρχοντος θεσμικού πλαισίου με βάση τις νέες ανάγκες της αγοράς και τη σημαντική εμπειρία που έχει στο μεταξύ συσσωρευτεί. Η προστασία επενδυτών και η ποιότητας επενδυτικών υπηρεσιών ενισχύθηκαν με μέτρα προληπτικής εποπτείας, όπως η ενίσχυση των κανόνων κεφαλαιακής επάρκειας και φερεγγυότητας εταιριών, η βελτίωση της κατηγοριοποίησης αμοιβαίων κεφαλαίων και η συνέχιση της υποχρέωσης πιστοποίησης προσώπων που ασχολούνται με τη διάθεση μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων, η χορήγηση άδειας λειτουργίας διαχειριστή συστήματος εκκαθάρισης συναλλαγών σε κινητές αξίες και παράγωγα προϊόντα και έγκριση του κανονισμού λειτουργίας του. Η διαφάνεια στην κεφαλαιαγορά ενισχύθηκε με μέτρα βελτίωσης των χρηματοοικονομικών πληροφοριών των εισηγμένων εταιριών και της διάχυσης συναλλακτικών πληροφοριών. Η ομαλή λειτουργία και η ασφάλεια της κεφαλαιαγοράς ενισχύθηκαν με μέτρα που εκλογίκευσαν το καθεστώς ανοιχτών πωλήσεων ώστε να περιορίζεται η αβεβαιότητα στις αγορές μέσω περιορισμού των διακυμάνσεων των χρηματιστηριακών τιμών και βελτίωσαν τη λειτουργία του συστήματος άυλων τίτλων. Οι υποδομές της αγοράς και η ασφάλεια συναλλαγών ενισχύθηκαν με συνεχείς βελτιώσεις στον κανονισμό λειτουργίας των αγορών του ΧΑ και στους κανονισμούς εκκαθάρισης και διακανονισμού συναλλαγών κινητών αξιών και παραγώγων προϊόντων καθώς και στο σύστημα άυλων τίτλων, με τρόπο που καθιστούν εφαρμόσιμες τις νέες διατάξεις για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων.

Εποπτεία ελληνικής κεφαλαιαγοράς

Βασική προτεραιότητα της Επιτροπής αποτελεί η εφαρμογή της νομοθεσίας για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων με έμφαση στην πρόληψη παράνομων συμπεριφορών.

Ειδικότερα, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μεριμνά για την τήρηση των υποχρεώσεων διαφάνειας των εισηγμένων εταιριών με συνεχείς επεμβάσεις ώστε οι εταιρίες να ενημερώνουν εγκαίρως, προσηκόντως και επαρκώς το επενδυτικό και με τον τρόπο αυτό να αποφεύγεται η δημιουργία καταστάσεων ασύμμετρης πληροφόρησης που τραυματίζουν την ομαλή λειτουργία της αγοράς. Στο ίδιο πλαίσιο συνεχίστηκε ο έλεγχος δημοσίευσης οικονομικών στοιχείων και πληροφοριών στις οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων εταιριών, με στόχο την πλήρη ενημέρωση του επενδυτικού κοινού.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, στο πλαίσιο εποπτείας των εταιριών που διαμεσολαβούν κατά την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών και των εταιριών διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων, παρακολουθεί τις αδειοδοτημένες εταιρίες και προβαίνει σε επιτόπιους και εξ αποστάσεως ελέγχους σε τακτική βάση. Επίσης προβαίνει σε έκτακτους δειγματοληπτικούς ελέγχους βάσει κριτηρίων επικινδυνότητας (risk based). Ιδιαίτερη σημασία δίνεται στην τήρηση διατάξεων για την προστασία των επενδυτών και στην παρακολούθηση της κεφαλαιακής επάρκειας των εποπτευόμενων εταιριών με τακτικούς και έκτακτους ελέγχους. Επίσης η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ελέγχει στενά την τήρηση των κανόνων αναφορικά με την αποτροπή νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες καθώς και την τήρηση των κριτηρίων καταλληλότητας φυσικών και νομικών προσώπων και τη συμμόρφωση με τους όρους διαφάνειας που προβλέπει ο νόμος για την παροχή αδειών σε διαμεσολαβητές.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς παρακολουθεί επίσης τις συναλλαγές που καταρτίζονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών και προβαίνει σε διασταυρώσεις και ελέγχους για την πρόληψη πρακτικών κατάχρησης αγοράς. Εντός του 2010 αναβαθμίστηκε σημαντικά η τεχνική δυνατότητα των υπηρεσιών της Επιτροπής για τη μηχανογραφική παρακολούθηση και ανάλυση των συναλλαγών. Παράλληλα η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αξιοποιεί εποπτικά πληθώρα στοιχείων και πληροφοριών που δημοσιοποιούνται ή τίθενται στη διάθεσή της, περιλαμβανομένων και των εξωχρηματιστηριακών συναλλαγών επί κινητών αξιών ή παραγώγων, που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην Ελλάδα ή αφορούν κινητές αξίες που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην Ελλάδα, ανεξαρτήτως του τόπου κατάρτισής τους.

Η εποπτική δράση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αν και δεν είναι πάντα εμφανής, ιδίως όταν έχει προληπτικό αντί κατασταλτικό χαρακτήρα, συμβάλλει αποφασιστικά στη διασφάλιση της ομαλής λειτουργίας της αγοράς σε ένα ιδιαίτερος ευμετάβλητο περιβάλλον.

Διεθνής δραστηριότητα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Ως εθνική εποπτική αρχή, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι επιφορτισμένη με την σύναψη διμερών και πολυμερών συμφωνιών υπό τη μορφή μνημονίων συνεργασίας (MOU) με άλλες εποπτικές αρχές για την ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών και τη συνεργασία σε θέματα διασφάλισης της ομαλότητας στην κεφαλαιαγορά. Στο πλαίσιο της σημαντικής ανάπτυξης των διεθνών σχέσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, στελέχη της συμμετείχαν σε πολλές συνόδους και διασκέψεις. Επίσης, κατά το 2010 συνεχίστηκε η συνεργασία με τις εποπτικές αρχές άλλων χωρών και προχώρησαν οι εργασίες των συντονιστικών οργάνων με σκοπό την ενίσχυση της συνεργασίας μεταξύ εποπτικών αρχών, χρηματιστηρίων και αποθετηρίων. Ιδιαίτερα σημαντική ήταν εν γένει η συμμετοχή κατά το έτος 2010 στελεχών της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στην συζήτηση και επεξεργασία σχετικών με την κεφαλαιαγορά Οδηγιών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και πρωτοβουλιών της CESR, που εντάσσονται στο πλαίσιο εργασιών διαφόρων ομάδων εργασίας.

Αγορά μετοχών

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών

Το 2010 ο Γενικός Δείκτης Τιμών (ΓΔΤ) του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε ετήσια πτώση κατά 35,62% έναντι ανόδου κατά 22,9% το 2009, κλείνοντας στην τελευταία συνεδρίαση του έτους στις 1.413,94 μονάδες (Πίνακας 3). Το επίπεδο αυτό αντιπροσωπεύει συνολική μείωση του ΓΔΤ κατά 77,7% από το μέγιστο ιστορικά επίπεδο των 6.355 μονάδων που είχε σημειωθεί την 17.09.1999. Η υποχώρηση των τιμών κατά το 2010 οφείλεται αφενός στις αρνητικές επιδράσεις που άσκησε ο απόηχος της διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης του 2007-9 και αφετέρου και κυρίως στο γενικό κλίμα αβεβαιότητας μεταξύ των επενδυτών σχετικά με τις αρνητικές προσδοκίες για την ελληνική οικονομία. Οι αρνητικές προσδοκίες ήταν το αποτέλεσμα των σημαντικών ανισορροπιών στα δημοσιονομικά μεγέθη της χώρας, της αβεβαιότητας σχετικά με τη χρηματοδότησή τους και των ευρύτερων συνεπειών τους στην πραγματική οικονομία και τις προοπτικές ανάπτυξής της. Η αβεβαιότητα αυτή εκφράστηκε κυρίως μέσω των υψηλών αποκλίσεων (spreads) απόδοσης και της υψηλής αποτίμησης του κινδύνου ασφάλισης έναντι αθέτησης υποχρεώσεων (CDS) των ελληνικών κρατικών ομολόγων στις διεθνείς αγορές. Η αντίδραση των επενδυτών εκφράστηκε με μαζικές ρευστοποιήσεις ομολογιακών τίτλων τους πρώτους μήνες του 2010.

Η μέση τιμή κλεισίματος του ΓΔΤ κατά τη διάρκεια του έτους ήταν 1.708,11 έναντι 2.186,64 μονάδες το 2009. Το 2010 η πορεία του ΓΔΤ χαρακτηρίστηκε από διακυμάνσεις. Στη συνεδρίαση της 8/6/2010 ο ΓΔΤ σημείωσε την χαμηλότερη τιμή έτους (1.383,01 μονάδες) η οποία αποτελεί τη χαμηλότερη τιμή που έχει σημειωθεί από το Μάρτιο 2003. Η υψηλότερη ετήσια τιμή του ΓΔΤ σημειώθηκε τον πρώτο μήνα του 2010 κατά τη συνεδρίαση της 11^{ης} Ιανουαρίου (2.366,82 μονάδες). Από το δεύτερο τρίμηνο οι χρηματιστηριακοί δείκτες ακολούθησαν πτωτική πορεία κυρίως λόγω των δυσμενών εξελίξεων στα μεγέθη της ελληνικής οικονομίας.

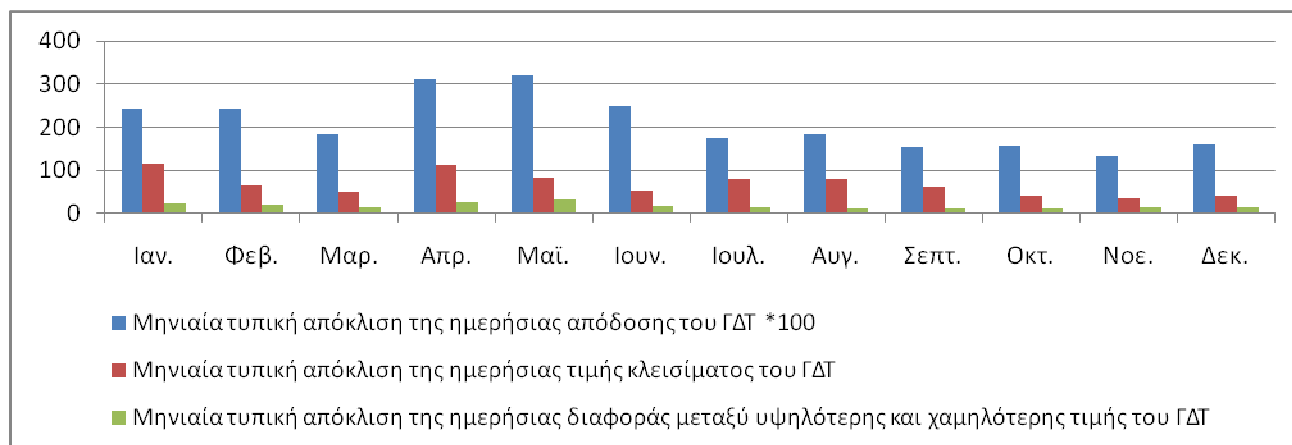
Η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του ΓΔΤ διαμορφώθηκε σε 2,09% έναντι 2,05% το 2009, 2,22% το 2008 και 0,97% το 2007, επιβεβαιώνοντας τη διατήρηση των διακυμάνσεων των χρηματιστηριακών τιμών (Διάγραμμα 2). Η μεταβλητότητα των τιμών των μετοχών μειώθηκε κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3. Μέση ετήσια μεταβολή (%) του ΓΔΤ του Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2000-2010.

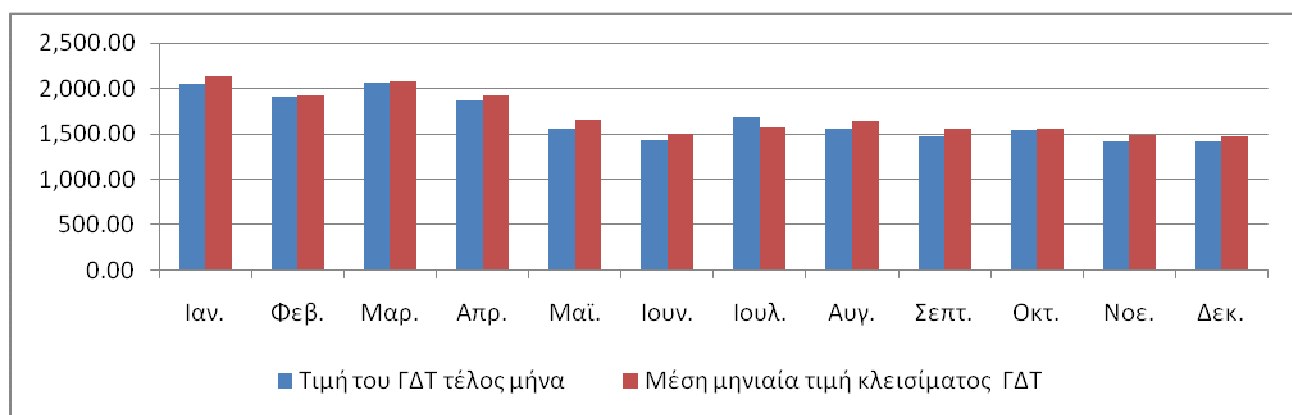
	Έτος Τοποθέτησης										
	Έτος	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Έτος Απόδοσης	2001	-23,5									
	2002	-28,2	-32,5								
	2003	-12,6	-6,5	29,5							
	2004	-4,8	2,4	26,2	23,1						
	2005	1,6	9,0	28,0	27,2	31,5					
	2006	4,4	11,1	25,9	24,7	25,6	19,9				
	2007	6,2	12,2	24,3	23,0	23,0	18,9	17,9			
	2008	-7,7	-5,2	0,4	-4,6	-10,5	-21,3	-36,2	-65,5		
	2009	-4,7	-2,0	3,3	-0,5	-4,6	-12,0	-20,6	-34,9	22,9	
	2010	-8,4	-6,5	-2,6	-6,5	-10,7	-17,3	-24,7	-35,1	-11,0	-35,6

Σημ.: Τα αποτελέσματα προκύπτουν από την ακόλουθη σχέση: $MEA = (X_t / X_0)(1/t) - 1$, όπου MEA είναι η μέση ετήσια απόδοση και X_0 και X_t είναι οι τιμές του δείκτη στο αρχικό έτος βάσης 0 και στο έτος t.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2. Μηνιαία διακύμανση του ΓΔΤ του Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2010.



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3. Μηνιαία τιμή κλεισίματος του ΓΔΤ στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2010.



Χρηματιστηριακοί δείκτες

Κατά το 2010 οι περισσότεροι χρηματιστηριακοί δείκτες του Χρηματιστηρίου Αθηνών ακολούθησαν φθίνουσα πορεία (Πίνακες 4 και 5). Από τους δείκτες κατάταξης μετοχών ανάλογα με την κεφαλαιοποίηση, τη μεγαλύτερη ετήσια μείωση σημείωσε ο δείκτης FTSE/XA MidCAP των εταιριών μεσαίας κεφαλαιοποίησης (-42,67%), ο οποίος είχε σημειώσει το 2009 τη μεγαλύτερη άνοδο (37,5%). Αρνητική ετήσια μεταβολή εμφάνισαν και οι δείκτες των εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης FTSE/ASE 20 κατά -41,08% (έναντι αύξησης κατά 20,7% το προηγούμενο έτος) καθώς και οι δείκτες FTSE/XA Small Cap (-40,52%) και FTSE/XA international (-41,18%). Από τους κλαδικούς δείκτες, μόνο οι δείκτες του κλάδου των Ασφαλειών, των Βιομηχανικών Προϊόντων και των Τροφίμων-Ποτών σημείωσαν άνοδο. Τη μεγαλύτερη ετήσια αύξηση σημείωσε ο δείκτης του κλάδου των Τροφίμων-Ποτών (+19,15%) ενώ τη μεγαλύτερη ετήσια μείωση παρουσίασε ο κλάδος της Υγείας (- 83,09%). Ο δείκτης του κλάδου των Τραπεζών σημείωσε αισθητή υποχώρηση κατά 53,59% έναντι αύξησης κατά 40,13% το 2009, γεγονός που επηρέασε σημαντικά τη διαμόρφωση του ΓΔΤ δεδομένης της μεγάλης συμμετοχής των τραπεζικών μετοχών στη σύνθεσή του. Οι απώλειες των επί μέρους τραπεζικών μετοχών το 2010 κυμάνθηκαν από 31,20% έως 80,85%.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4. Κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2010

Δείκτες ΧΑ	Τιμή κλεισίματος 31.12.2010	Κατώτατη τιμή έτους	Ανώτατη τιμή έτους	Ετήσια μεταβολή (%)
Γενικός Δείκτης Τιμών	1.413,94	1.383,01	2.366,82	-35,62
FTSE/ΧΑ20	663,10	662,46	671,58	-41,08
FTSE/ΧΑ MIDcap	1.498,57	1.498,57	1.512,31	-42,67
FTSE/ΧΑ Small Cap	254,41	253,67	256,03	-40,52
FTSE/ΧΑ international	1.752,44	1.751,58	1.774,09	-41,18
Τραπεζών	1.250,99	1.250,99	1.278,75	-53
Ασφαλειών	1.846,51	1.793,81	1.925,56	9,60
Χρηματ/κών Υπηρεσιών	1.788,73	1.739,51	1.811,27	-53,59
Βιομηχανικά Προϊόντα	3.368,28	3.351,37	3.391,75	0,39
Εμπόριο	1.721,42	1.721,33	1.728,21	-44,63
Προσωπ. – Οικ. Προϊόντα	2.877,14	2.826,69	2.877,14	-27,57
Τρόφιμα – Ποτά	6.931,32	6.931,32	7.115,69	19,15
Πρώτες Ύλες	2.144,71	2.098,08	2.144,71	-26,96
Κατασκευές - Υλικά	2.380,78	2.309,89	2.380,78	-30,02
Πετρέλαιο - Αέριο	2.257,81	2.225,69	2.265,78	-26,67
Χημικά	6.826,51	6.635,88	6.864,88	-12,45
Μέσα Ενημέρωσης	805,55	786,54	849,62	-74,44
Ταξίδια - Αναψυχή	2.257,32	2.237,21	2.280,84	-19,47
Τεχνολογία	630,58	621,68	636,70	-50,60
Τηλεπικοινωνίες	1.687,33	1.681,82	1.701,09	-40,43
Υπηρεσίες Κοιν. Ωφέλειας	3.002,83	2.994,80	3.029,53	-21,99
Υγεία	763,04	759,78	778,63	-83,09
Δείκτης συνόλου μετοχών ΧΑ	419,87	-	-	-38,47

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

ΠΙΝΑΚΑΣ 5. Κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, μηνιαία κατάταξη, 2010.

Μήνας	ΓΔΤ	Τράπεζες	Ασφάλειες	Χρημ/κές Υπηρες	Βιομηχ. Προϊόντα	Εμπόριο	Κατασκ. - Υλικά	Υπηρες Κοινής Ωφέλ.	FTSE/ ΧΑ 20	FTSE/ ΧΑ Mid Cap	FTSE/ ΧΑ Sm cap
Ιαν.	2.048,32	2315,15	1533,2	3950,42	3053,74	2943,66	3193	3947,27	1037,14	2386,15	387,71
Φεβ.	1.913,16	2112,75	1470,21	3398,81	3344,58	2729,25	2871,81	3292,06	952,75	2272,44	360,53
Μαρτ.	2.067,49	2258,41	1665,45	3325,4	3545,00	2732,71	3062,16	3807,66	1025,69	2385,97	368,16
Απρ.	1.869,99	1962,03	1696,90	2914,84	3258,78	2267,61	2899,91	3549,25	922,08	2025,74	323,25
Μαϊ.	1.550,78	1534,80	1571,01	2143,45	3140,61	2081,52	2280,93	3520,47	744,88	1801,62	289,41
Ιουν.	1.434,22	1363,58	1494,83	2045,47	3073,26	1944,20	2267,21	3267,41	674,76	1724,36	284,56
Ιουλ.	1.681,98	1845,44	1816,80	2635,91	3563,84	2064,33	2556,04	3463	826,85	1974,41	333,55
Αυγ.	1.555,41	1659,85	1802,43	2153,08	3182,78	1971,21	2251,85	3165,94	757,57	1776,77	312,4
Σεπτ.	1.471,04	1481,52	1653,43	1937,38	3130,04	1598,15	2251,23	3151,12	707,05	1639,07	273,55
Οκτ.	1.547,43	1558,42	1759,31	2062,82	3326,66	1853,48	2351,39	3313,5	747,98	1717,57	279,79
Νοε.	1.419,67	1292,98	1513,04	1653,17	3087,42	1533,96	2141,62	2926,9	671,33	1439,6	241,39
Δεκ.	1.413,94	1250,99	1846,51	1788,73	3368,28	1721,42	2380,78	3002,83	663,10	1498,57	254,41
Μεγ. '10	2067,49	2315,15	1846,51	3950,42	3563,84	2943,66	3193	3947,27	1037,14	2386,15	387,71
Ελαχ. '10	1413,94	1250,99	1470,21	1653,17	3053,74	1533,96	2141,62	2926,9	663,10	1439,6	241,41

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών. Τιμές στο κλείσιμο τέλος μήνα.

Αξία χρηματιστηριακών συναλλαγών

Κατά το 2010 η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών στην αγορά κινητών αξιών του ΧΑ διαμορφώθηκε σε 35.131,16 εκατ. ευρώ σημειώνοντας σημαντική ετήσια μείωση κατά 30,93 % σε σχέση με το προηγούμενο έτος (Πίνακας 6). Το ίδιο μέγεθος ανερχόταν σε 50.866,82 εκατ. ευρώ το 2009, σε 78.174,41 εκατ. ευρώ το 2008 και σε 121.279,89 εκατ. ευρώ το 2007. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών διαμορφώθηκε σε 145 εκατ. ευρώ έναντι 205,1 εκατ. ευρώ το 2009 και 316,5 εκατ. ευρώ το 2008.

Η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών επί μετοχών της κατηγορίας μεγάλης κεφαλαιοποίησης ανήλθε το 2010 σε 34.235,72 εκατ. ευρώ και αντιστοιχούσε στο 97,5% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών του Χ.Α. έναντι 95,9% το 2009 και 96,7% το 2008. Αντίθετα το 2010 μειώθηκε η συμμετοχή των συναλλαγών επί των μετοχών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης στη συνολική ετήσια αξία συναλλαγών και διαμορφώθηκε σε 1,9% έναντι 3% το 2009 και 2,3% το 2008. Η ετήσια αξία συναλλαγών επί μετοχών της κατηγορίας χαμηλής διασποράς και ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών και των μετοχών υπό επιτήρηση αντιστοιχούσε στο 0,43% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών το 2010, έναντι 0,9% το 2009. Τέλος, η ετήσια αξία συναλλαγών επί μεριδίων διαπραγματεύσιμων αμοιβαίων κεφαλαίων (ΔΑΚ) αντιστοιχούσε μόλις στο 0,15% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών (Πίνακας 6).

ΠΙΝΑΚΑΣ 6. Αξία συναλλαγών στο ΧΑ, 2010 (εκατ. ευρώ)

Μήνας	Μεγάλη Κεφαλαιοποίηση	Μεσαία και μικρή κεφαλαιοποίηση	Χαμηλή Διασπορά & Ειδ. Χρημ./κών χαρακτηριστικών	Επιτήρηση	Διαπρ. Αμοιβαία Κεφάλαια	Γενικό Σύνολο ¹
Ιαν.	4.284,59	74,71	6,56	2,46	5,93	4.376,73
Φεβ.	3.855,71	56,13	15,59	2,55	2,65	3.934,73
Μάρ.	3.734,96	97,68	19,14	6,17	10,72	3.869,42
Απρ.	4.620,60	59,35	7,24	3,01	10,72	4.702,56
Μαϊ.	3.143,12	42,57	5,55	3,01	4,46	3.200,01
Ιούν.	2.131,08	53,38	14,56	11,96	6,43	2.217,94
Ιουλ.	2.215,89	58,16	8,8	1,35	1,98	2.287,39
Αύγ.	1.671,11	39,7	5,43	1,66	0,25	1.719,05
Σεπτ.	2.349,95	37,7	14,79	1,78	1	2.406,39
Οκτ.	2.523,57	53,9	6,98	1,63	2,75	2.589,37
Νοέ.	2.121,13	36,76	4,33	0,89	4,65	2.170,29
Νοέ.	2.121,13	36,76	4,33	0,89	4,65	2.170,29
Δεκ.	1.584,01	63,14	4,98	2,11	2,55	1.657,28
Σύν. 2010	34.235,72	673,18	113,95	38,58	54,09	35.131,16
Συν. 2009	48.797,86	1.548,76	332,07	97,93	71,19	50.866,82

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

Σημ. ¹ Στο Γενικό Σύνολο περιλαμβάνονται και οι αξίες σταθερού εισοδήματος.

Χρηματιστηριακή αξία εισηγμένων εταιριών

Στο τέλος του 2010 η συνολική κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών μετοχών αντιστοιχούσε σε 53,9 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια πτώση κατά 35,3% έναντι αύξησης κατά 22,3% το 2009 οπότε είχε ανέλθει στα 83,4 δισ. Ευρώ. (Πίνακας 7). Η μείωση της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας το 2010 ήταν αποτέλεσμα της πτώσης των χρηματιστηριακών τιμών, και παρά τις νέες εκδόσεις τίτλων από τις εισηγμένες εταιρίες οι οποίες άντλησαν, μέσω αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου και εκδόσεων μετατρέψιμων ομολογιακών δανείων, κεφάλαια ύψους 3,87 δισ. ευρώ.

Το Δεκέμβριο 2010, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κατηγορίας μεγάλης κεφαλαιοποίησης αντιστοιχούσε σε 45.591,83 εκατ. ευρώ έναντι 70.440 εκατ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2009, σημειώνοντας ετήσια πτώση κατά 54,5% έναντι αύξησης κατά 27,4% το 2009. Η χρηματιστηριακή αξία εταιριών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης διαμορφώθηκε σε 3.715,71 εκατ. Ευρώ έναντι 5.588,6 εκατ. Ευρώ στο τέλος του προηγούμενου έτους, σημειώνοντας σημαντική μείωση κατά 66,5%, αντιστοιχώντας στο 6,8% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων εταιριών έναντι 6,7% το 2009 και 9,8% το 2008. Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κατηγορίας χαμηλής διασποράς και ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών διαμορφώθηκε στο τέλος του 2010 σε 4.081,96 εκατ. ευρώ έναντι 6.954,4 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2009, και αντιστοιχούσε στο 7,5 % της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας (έναντι 8,3% το 2009). Τέλος, η

χρηματιστηριακή αξία των μετοχών εταιριών υπό επιτήρηση αυξήθηκε στο 1% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας, λόγω του αυξημένου αριθμού εταιριών που υπάγονται στην κατηγορία αυτή, έναντι 0,6% το 2009 και 0,4% το 2008.

Στο τέλος του 2010 ο κλάδος των Τραπεζών αντιστοιχούσε στο 33,66% της συνολικής κεφαλαιοποίησης, έναντι 40,5% το 2009 και 32,8% το 2008. Ακολουθεί ο κλάδος των Αναψυκτικών, του οποίου η συμμετοχή στην κεφαλαιοποίηση του ΧΑ αυξήθηκε στα 14,14% έναντι 7% στο τέλος του 2009 και 5,6% στο τέλος του 2008, των Τυχερών Παιχνιδιών με συμμετοχή 8,43% στο τέλος 2010 έναντι 6,6% στο τέλος του προηγούμενου έτους και 10,4% στο τέλος του 2008, της Σταθερής Τηλεφωνίας με συμμετοχή 5,57% στο τέλος 2010 έναντι 6% το 2009 και 8,6% στο τέλος του 2008, του συμβατικού Ηλεκτρισμού με συμμετοχή 4,62% έναντι 3,6% το 2009 και του Πετρελαίου - Φυσικού Αερίου με 3,38% έναντι 2,9% το 2009.

Στο τέλος του 2010, η συμμετοχή των εισηγμένων εταιριών στη συνολική κεφαλαιοποίηση του Χρηματιστηρίου Αθηνών ήταν η ακόλουθη: η Coca Cola 3E ήταν η εταιρία με την υψηλότερη κεφαλαιοποίηση, κατέχοντας μερίδιο 13,14% στη συνολική χρηματιστηριακή αξία της αγοράς μετοχών και ΔΑΚ του Χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι μεριδίου 7% στο τέλος του 2009. Ακολουθεί η Εθνική Τράπεζα με μερίδιο 10,72% έναντι μεριδίου 13,2 % το 2009, ο ΟΠΑΠ (7,65%), ο Ο.Τ.Ε. (5,57%), η ΔΕΗ (4,62%) και η Τράπεζα Κύπρου (4,28%). Οι δέκα μετοχές με τη μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αξία κατά την 31/12/2010 συμμετείχαν με ποσοστό 59,3% στη συνολική κεφαλαιοποίηση (έναντι 55,7% στο τέλος του προηγούμενου έτους) καταγράφοντας χρηματιστηριακή αξία 31,9 δισ. Ευρώ (έναντι 46,5 δισ. ευρώ στο τέλος του 2009).

ΠΙΝΑΚΑΣ 7. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών (εκατ. ευρώ), 2010

Μήνας	Μεγάλη Κεφαλαιοποίηση	Μεσαία και μικρή κεφαλαιοποίηση	Χαμηλή Διασπορά & Ειδικών Χρημ/κών χαρακτηριστικών	Επιτήρηση	Γενικό Σύνολο
Ιαν.	65.689,56	5.177,33	6.285,83	415,87	77.568,59
Φεβ.	61.300,97	4.849,02	7.238,39	402,88	73.791,26
Μάρ.	65.804,92	5.029,58	7.509,74	585,33	78.929,57
Απρ.	59.471,06	4.661,10	6.955,93	376,50	71.464,59
Μαϊ.	49.485,38	4.175,59	6.507,08	313,40	60.481,45
Ιούν.	44.925,86	3.963,36	6.406,49	303,99	55.599,70
Ιούλ.	53.842,93	4.376,46	5.702,18	360,63	64.282,20
Αύγ.	49.809,70	4.246,23	5.366,70	371,09	59.793,72
Σεπτ.	48.959,56	3.745,49	4.431,34	573,05	57.709,44
Οκτ.	51.219,52	3.889,11	4.364,86	522,17	59.995,66
Νοέ.	46.325,79	3.652,26	3.884,81	464,51	54.327,37
Δεκ.	45.591,83	3.715,71	4.081,96	568,89	53.958,39

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών. Στοιχεία Μετοχών.

Κατά το 2010, η μέση ετήσια ρευστότητα της αγοράς διαμορφώθηκε σε 0,19% έναντι 0,22% το 2009 (Πίνακας 8). Από τις επιμέρους κατηγορίες μετοχών, το 2010 η μέση ετήσια ρευστότητα μειώθηκε στο 0,23% στην κατηγορία μεγάλης κεφαλαιοποίησης από 0,27% κατά μέσο όρο το 2009 ενώ διαμορφώθηκε στο 0,05% για την κατηγορία των εταιριών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης (0,04% το 2009). Στο τέλος του 2010 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών μετοχών και ΔΑΚ ως ποσοστό του ΑΕΠ, διαμορφώθηκε στο 25,8% έναντι 35,8% το 2009, ενώ είχε ανέλθει στο 86,7% το 2007. Το αντίστοιχο ποσοστό για τα χρηματιστήρια της Ευρώπης το 2010 αυξήθηκε στο 66,9% έναντι 62,8% το προηγούμενο έτος, ενώ κατά την προηγούμενη πενταετία είχε σημειωθεί ανώτατο ποσοστό 93,3% το 2007.

ΠΙΝΑΚΑΣ 8. Εξέλιξη του δείκτη ρευστότητας¹ στο ΧΑ ανά μήνα, 2010.

Μήνας	Κατηγορία μεγάλης κεφαλαιοποίησης	Κατηγορία μεσαίας & μικρής κεφαλαιοποίησης	Κατηγορία ειδικών χρηματ. Χαρακτηριστικών	Σύνολο αγορών
Ιαν.	0,31	0,06	0,0040	0,2641
Φεβρ.	0,31	0,05	0,0056	0,2629
Μαρτ.	0,24	0,05	0,0143	0,2065
Απρ.	0,35	0,06	0,0048	0,2993
Μαϊ.	0,28	0,04	0,0051	0,2324
Ιουν.	0,19	0,06	0,0063	0,1628
Ιουλ.	0,19	0,06	0,0063	0,1619
Αυγ.	0,14	0,04	0,0043	0,1212
Σεπτ.	0,20	0,04	0,0129	0,1700
Οκτ.	0,23	0,05	0,0051	0,2019
Νοέμ.	0,18	0,06	0,0054	0,1600
Δεκ.	0,14	0,07	0,0046	0,1239

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

Σημ. 1. Ο δείκτης ρευστότητας υπολογίζεται ως η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών προς τη μέση χρημ/κή αξία για τη συγκεκριμένη περίοδο.

ΠΙΝΑΚΑΣ 9. Χρηματιστηριακή αξία ΧΑ και Ευρώπης (% ΑΕΠ), 31.12.2010.

Έτος	Χρηματιστηριακή Αξία ΧΑ (% ΑΕΠ)	Χρηματιστηριακή Αξία Ευρώπης (% ΑΕΠ)	Χρηματιστ. αξία μετοχών ΧΑ (εκατ. ευρώ)
2010	25,8	66,9	53.958,39
2009	35,8	62,8	83.447.43
2008	28,9	61,3	68.121.25
2007	86,7	93,3	195.502.47
2006	75,2	85,9	157.928,71
2005	63,2	79,1	116.693,2

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

Μ.Ο. Ευρωπαϊκά Χρηματιστήρια.

Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών

Τα αποτελέσματα των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο της Αθήνας εταιριών αντικατοπτρίζουν μεταξύ άλλων, την ύφεση της ελληνικής οικονομίας, τη συρρίκνωση της ζήτησης και τα προβλήματα ρευστότητας. Οι εκτιμήσεις για το 2010 εμφανίζουν τις ζημιογόνες εταιρίες να υπερисχύουν έναντι των κερδοφόρων με σημαντικές πιέσεις στα περιθώρια κέρδους και επιδείνωση της τάσης μείωσης στα καθαρά κέρδη. Οι είκοσι εισηγμένες εταιρίες με τη μεγαλύτερη επίδοση στο εννεάμηνο του 2010 εμφάνισαν συνολική κερδοφορία ύψους 4,15 δισ. ευρώ. Το μεγαλύτερο τμήμα αφορά τράπεζες, εταιρίες με υψηλό δείκτη εξωστρέφειας ή εταιρίες ελεγχόμενες από το Δημόσιο ή σε μονοπωλιακό καθεστώς.

Στο τέλος 2010 ο σταθμισμένος λόγος τιμής προς κέρδη (P/E) μετά την αφαίρεση φόρων, διαμορφώθηκε για το σύνολο της χρηματιστηριακής αγοράς σε 21,4 έναντι 21,7 το 2009 και 12,5 το 2008 (Πίνακας 10) ενώ η σταθμισμένη μερισματική απόδοση του συνόλου των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών παρέμεινε στο 5,4% στο τέλος 2010.

Ειδικότερα όσον αφορά τον κλάδο των τραπεζών, ο οποίος αντιστοιχεί στο 34% της συνολικής κεφαλαιοποίησης των εισηγμένων εταιριών και επηρεάστηκε έντονα από τη χρηματοπιστωτική κρίση του

προηγούμενου έτους αλλά και από την επιδείνωση στα δημοσιονομικά μεγέθη της χώρας το 2010, το σταθμισμένο P/E διαμορφώθηκε το Δεκέμβριο του 2010 στο 12,9 από 19,5 στο τέλος του 2009 και 6,6 το 2008, ενώ η σταθμισμένη μερισματική απόδοση ήταν 5,6 το Δεκέμβριο του 2010 από 5,8 το Δεκέμβριο του 2009 και 9,5 τον αντίστοιχο μήνα του 2008.

ΠΙΝΑΚΑΣ 10. Λόγος τιμής προς κέρδη (P/E) και απόδοση εισηγμένων εταιριών 2001-2010

Τέλος έτους	Σταθμισμένο P/E (μετά από φόρους)	Σταθμισμένη μερισματική απόδοση
2010	21,4	5,4
2009	21,7	5,4
2008	12,5	7,3
2007	27,7	2,9
2006	30,5	2,4
2005	29,4	3,6
2004	26,7	4,0
2003	28,0	4,8
2002	22,6	6,3
2001	24,9	4,1

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

Αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος

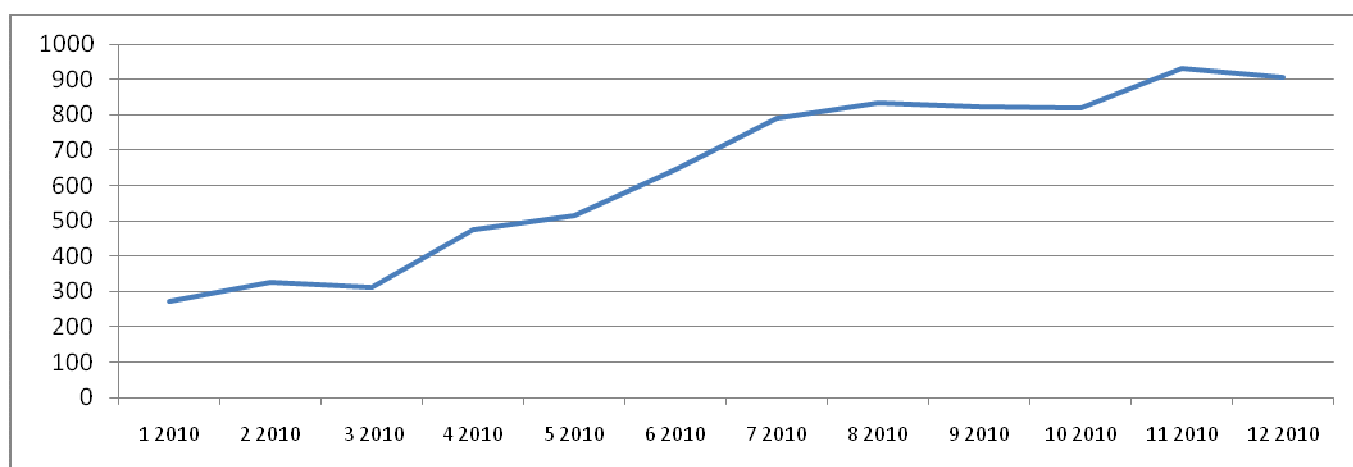
Σε συνέχεια και της οικονομικής κρίσης που εκδηλώθηκε το 2008 αλλά και των υψηλών δανειακών αναγκών του Ελληνικού Δημοσίου, σε συνδυασμό με τη θέση της ελληνικής οικονομίας σε καθεστώς «υπό αναθεώρηση» και «υποβάθμισης» από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης, σημειώθηκε υψηλή μεταβλητότητα των τιμών στην ελληνική αγορά ομολόγων και κατά το 2010. Η επιδείνωση στα δημοσιονομικά και μακροοικονομικά δεδομένα της ελληνικής οικονομίας σε συνδυασμό με το κλίμα αβεβαιότητας που επικράτησε στις διεθνείς αγορές ως προς τη διατηρησιμότητα του δημοσίου χρέους αλλά και ως προς τη μελλοντική παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη, συντέλεσαν μεταξύ άλλων σε διόγκωση του κόστους δανεισμού του Δημοσίου. Κατά το μεγαλύτερο τμήμα του 2010 σημειώθηκε ραγδαία αύξηση στις αποδόσεις των ελληνικών κρατικών τίτλων, εξέλιξη που αντανακλάται και στη σταδιακή διαμόρφωση υψηλότερης διαφοράς του ελληνικού 10ετούς ομολόγου αναφοράς από το αντίστοιχο γερμανικό κατά το 2010 (Διάγραμμα 4).

Η εξέλιξη τιμών στις επιμέρους διάρκειες των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου παρουσίασε μικτή εικόνα ανάλογα με το τμήμα διάρκειών. Η κλίση της καμπύλης αποδόσεων όπως αντανακλάται από την εξέλιξη της διαφοράς αποδόσεων μεταξύ του τριακονταετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου και του τριετούς παρέμεινε ανεστραμμένη ιδιαίτερα κατά το τελευταίο εξάμηνο του 2010, με τη διαφορά αυτή να διαμορφώνεται στις – 501 μονάδες βάσης στο τέλος του έτους υποδηλώνοντας επιφυλακτικότητα των αγορών στην τοποθέτησή τους σε μακροπρόθεσμους τίτλους του Δημοσίου. Με βάση στοιχεία αποδόσεων τέλος μήνα, τον Ιούνιο του 2010 η εν λόγω διαφορά αποδόσεων ανήλθε στις -186 μονάδες βάσης ενώ αντιστοιχούσε σε 45 μονάδες βάσης στα τέλη Μαΐου 2010 όπου η κλίση της καμπύλης αποδόσεων ήταν θετική. Θετική κλίση με βάση τα ως άνω στοιχεία διαμορφώθηκε και κατά τους μήνες Μάρτιο και Φεβρουάριο του 2010. Όσον αφορά στις τιμές των τίτλων αναφοράς σε σχέση με τις αντίστοιχες του προηγούμενου έτους, η τιμή του 3ετούς ομολόγου μειώθηκε σημαντικά σε 81,37 στα τέλη Δεκεμβρίου 2010 από 100,85 στα τέλη του 2009, του 10ετούς σε 66,01 από 102,15 στα τέλη του 2009, του 30ετούς ομολόγου μειώθηκε επίσης σε 52,91 από 78,05 στο τέλος Δεκεμβρίου 2009 ενώ η τιμή του πενταετούς ομολόγου διαμορφώθηκε σε 74,85 στο τέλος του Δεκεμβρίου 2010.

Με βάση τα στοιχεία νέου δανεισμού για την περίοδο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου 2010, η μέση σταθμική διάρκεια των τίτλων του ελληνικού Δημοσίου διαμορφώθηκε στα 4,2 έτη περίπου, έναντι 5,66 το 2009 αλλά και 13,25 έτη που είχε επιτευχθεί το 2007. Από το Μάιο 2010 οι εκδόσεις των τίτλων του ελληνικού Δημοσίου μέσω δημοπρασίας περιορίστηκαν, με εξαίρεση ορισμένες εκδόσεις εντόκων γραμματίων, δεδομένης της χρηματοδότησης του Δημοσίου από το Μηχανισμό Στήριξης.

Η αξία συναλλαγών στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ) περιορίστηκε σημαντικά καθ' όλο το 2010. Από το Μάιο του 2010 και μέχρι το τέλος του 2010 κυμάνθηκε κάτω από 2 δις. ευρώ υποχωρώντας στα 268 εκατ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2010 έναντι 17,5 δις ευρώ τον Δεκέμβριο του προηγούμενου έτους ενώ η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών το Δεκέμβριο του 2010 διαμορφώθηκε σε 11,7 εκατ. ευρώ έναντι 795 εκατ. ευρώ τον ίδιο μήνα του 2009.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4. Διαφορά ελληνικού και γερμανικού δεκαετούς κρατικού ομολόγου (μ.β.), 2010



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Αγορά παράγωγων προϊόντων

Το 2010 η αγορά παράγωγων χρηματοοικονομικών προϊόντων του Χρηματιστηρίου Αθηνών χαρακτηρίστηκε από οριακή μείωση της συναλλαγματικής δραστηριότητας, μείωση του μεριδίου αγοράς των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης με υποκείμενη αξία μετοχές καθώς και μείωση της συμμετοχής των ειδικών διαπραγματευτών έναντι των πελατών.

Το 2010 ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών επί των διακινούμενων συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης και δικαιωμάτων ήταν 31.656 συμβόλαια έναντι 31.693 συμβόλαια το 2009, 28.804 το 2008 και 26.123 το 2007. Η υψηλότερη συναλλακτική δραστηριότητα σημειώθηκε τον Δεκέμβριο, με μέσο ημερήσιο όγκο συναλλαγών 42.706 συμβόλαια. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών για το σύνολο των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί μετοχών σημείωσε τη μεγαλύτερη ετήσια μείωση κατά 6,84%, ενώ ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών για το σύνολο των δικαιωμάτων προαίρεσης επί μετοχών σημείωσε τη μεγαλύτερη αύξηση κατά 53,85%. Τα παράγωγα προϊόντα με υποκείμενη αξία τον δείκτη FTSE/ATHEX-CSE ξεκίνησαν να παρουσιάζουν συναλλακτική δραστηριότητα τον Απρίλιο.

Το 2010 ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών επί των δύο παράγωγων προϊόντων με υποκείμενη αξία τον δείκτη FTSE/ASE20 σημείωσε αύξηση. Η εν λόγω αύξηση για τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης έφθασε το 23,97% ενώ για τα δικαιώματα προαίρεσης το 57,79%. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών των δύο

παραγωγών προϊόντων με υποκείμενη αξία τον δείκτη FTSE/ASE20 αντιστοιχούσε στο 42,55% του συνολικού μέσου ημερήσιου όγκου συναλλαγών το 2010 έναντι 35,06% του συνολικού μέσου ημερήσιου όγκου συναλλαγών το 2009, 45,31% το 2008 και 48,31% το 2007 (Διάγραμμα 5).

Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών για το σύνολο των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί μετοχών διαμορφώθηκε σε 18.921 συμβόλαια το 2010 έναντι 20.311 συμβολαίων το 2009 και 14.913 συμβολαίων το 2008, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 6,84%. Τον υψηλότερο μέσο ημερήσιο όγκο συναλλαγών για το 2010 σημείωσαν τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης επί της μετοχής της Εθνικής Τράπεζας (4.881 συμβόλαια). Η μείωση του όγκου συναλλαγών στα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης επί μετοχών οδήγησε σε περιορισμό του μεριδίου συναλλαγών της κατηγορίας αυτής παραγώγων στο συνολικό μέσο ημερήσιο όγκο συναλλαγών της αγοράς παραγώγων και ήταν 56,22% το 2010 έναντι 64,09% το 2009 και 51,77% το 2008. Αντίστοιχα, ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών για το σύνολο των δικαιωμάτων προαίρεσης επί μετοχών ενισχύθηκε στα 420 συμβόλαια το 2010 έναντι 273 συμβολαίων το 2009 και 734 συμβολαίων το 2008.

Ο συνολικός όγκος συναλλαγών επί Συμβάσεων Πώλησης Μετοχών με Σύμφωνο Επαναγοράς (Stock Repos) αυξήθηκε σε 1.010.882 συμβόλαια το 2010 έναντι 988.765 συμβολαίων το 2009 και 1.003.801 συμβολαίων το 2008, ενώ επί Συμβάσεων Αγοράς με Σύμφωνο Επαναπώλησης (Stock Reverse Repos) μειώθηκε σε 1.465.113 συμβόλαια το 2010 έναντι 1.482.219 συμβολαίων το 2009 και 1.339.537 συμβολαίων το 2008. Τέλος, ο συνολικός όγκος συναλλαγών επί Συμβολαίων Επαναγοράς Ειδικού τύπου (Repurchase Agreements) μειώθηκε κατά 17,15% και διαμορφώθηκε στα 402.524 συμβόλαια το 2010 έναντι 485.845 συμβολαίων το 2009 και 427.170 συμβολαίων το 2008.

Το 2010 χαρακτηρίστηκε από αύξηση του αριθμού επενδυτών που δραστηριοποιήθηκαν στην αγορά παραγώγων. Ο αριθμός των κωδικών τελικού επενδυτή ανήλθε σε 40.780 κωδικούς τον Δεκέμβριο του 2010 έναντι 39.237 κωδικών τον Δεκέμβριο του 2009 και 34.915 κωδικών το 2008, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 3,93% (Πίνακας 11). Ο αριθμός των ενεργών κωδικών διαμορφώθηκε κατά μέσο μηνιαίο όρο το 2010 σε 3.572 κωδικούς έναντι 3.535 κωδικών το 2009 και 3.411 κωδικών το 2008 και αντιπροσώπευε κατά μέσο μηνιαίο όρο το 8,88% του συνολικού αριθμού κωδικών το 2010 έναντι 9,54% του συνολικού αριθμού κωδικών το 2009 και 10,17% το 2008.

ΠΙΝΑΚΑΣ 11. Φορείς διαμεσολάβησης στην αγορά παραγώγων 2010

	Δεκ. 2010	Δεκ. 2009	Δεκ. 2008	Δεκ. 2007	Δεκ. 2006
Μέλη διαπραγμάτευσης	47	50	54	51	54
Νέα μέλη ανά έτος	0	0	4	1	3
Συγχωνεύσεις και διαγραφές μελών	-3	-4	-1	-4	4
Μέλη εκκαθάρισης (ΕΤΕΣΕΠ)	32	31	34	35	37
Νέα μέλη ανά έτος	2	0	0	0	3
Συγχωνεύσεις και διαγραφές μελών	-1	-3	-1	-2	-2
-- Άμεσα εκκαθαριστικά μέλη	20	19	22	23	24
-- Γενικά εκκαθαριστικά μέλη	12	12	12	12	13
Τερματικά	292	295	291	295	303
Συμβάσεις χρήσης API	35	35	32	29	32
Κωδικοί πελατών	40.780	39.237	34.915	34.820	31.355
Προϊόντα	33	32	35	43	54

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

Η αναλογία αξίας συναλλαγών ειδικών διαπραγματευτών προς αξία συναλλαγών πελατών για το σύνολο των προϊόντων της αγοράς παραγώγων ήταν 46:54 το 2010 έναντι 49:51 το 2009 και 38:62 το 2008 (Πίνακας 12). Η συμμετοχή των ειδικών διαπραγματευτών στην αγορά παραγώγων κυμάνθηκε οριακά σε βάρος των ειδικών

διαπραγματευτών σε σχέση με το 2009 γεγονός που οφείλεται και στον υπολογισμό της αναλογίας για τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης με υποκείμενη αξία τον δείκτη FTSE/ATHEX-CSE, η οποία διαμορφώθηκε υπέρ των πελατών (48:52 για το 2010). Η εξεταζόμενη αναλογία ενισχύθηκε υπέρ των πελατών και για τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης επί μετοχών ενώ παρέμεινε στα περσινά επίπεδα για τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης με υποκείμενη αξία τον δείκτη FTSE/ASE-20.

ΠΙΝΑΚΑΣ 12. Κατανομή συμβολαίων στην αγορά παραγώγων 2007-2009

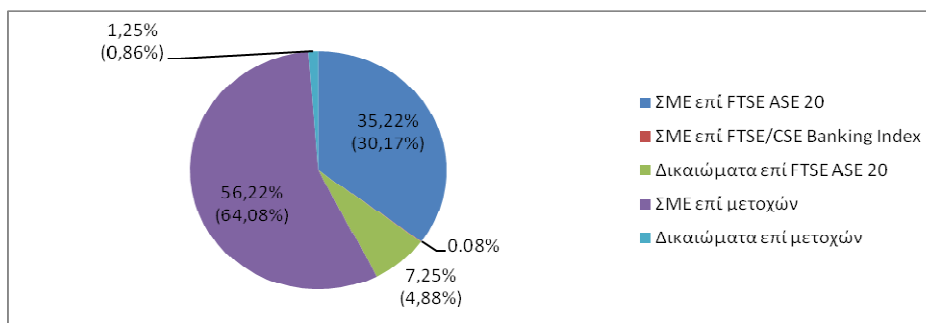
Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα	Κατανομή Συμβολαίων					
	Μέσο ποσοστό 2010		Μέσο ποσοστό 2009		Μέσο ποσοστό 2008	
	ΕΔ	Πελατεία	ΕΔ	Πελατεία	ΕΔ	Πελατεία
ΣΜΕ στο δείκτη FTSE/ASE- 20	42%	58%	42%	58%	38%	62%
ΣΜΕ στο δείκτη FTSE/ASE Mid 40	-	-	-	-	12%	88%
ΣΜΕ στο δείκτη FTSE/ATHEX-CSE	48%	52%	-	-	-	-
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ στον FTSE/ASE- 20	50%	50%	59%	41%	56%	44%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ στον FTSE/ASE Mid 40	-	-	-	-	40%	60%
ΣΜΕ σε μετοχές	45%	55%	45%	55%	46%	54%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ σε μετοχές	45%	55%	50%	50%	36%	64%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ	46%	54%	49%	51%	38%	62%

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

Η σύγκριση της αξίας συναλλαγών στην αγορά παραγώγων με την αξία συναλλαγών στην αγορά κινητών αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών το 2010 δείχνει ότι η μέση τιμή του λόγου της αξίας συναλλαγών συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης και δικαιωμάτων προς τη συνολική αξία συναλλαγών στην αγορά υποκείμενων αξιών αυξήθηκε στο 0,82 το 2010 έναντι 0,62 το 2009 και 0,60 το 2008 (Πίνακας 13). Αύξηση σημείωσε η μέση τιμή του λόγου της αξίας συναλλαγών στο σύνολο των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης και τα δικαιώματα με υποκείμενη αξία τον δείκτη FTSE/ASE20 προς την αξία συναλλαγών στις μετοχές που συμμετέχουν στον δείκτη, η οποία ήταν 0,5 το 2010 έναντι 0,36 το 2009 και 0,45 το 2008.

Το 2010 ο λόγος των δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς προς δικαιώματα προαίρεσης πώλησης (call:put ratio) διαμορφώθηκε υπέρ των δικαιωμάτων αγοράς για το σύνολο των συναλλαγών σε δικαιώματα επί του δείκτη FTSE/ASE-20, αντανakλώντας την συγκερατημένη αισιοδοξία των επενδυτών για την πορεία των χρηματιστηριακών αγορών. Αναλυτικότερα, το 2010 η τιμή του λόγου για το σύνολο των συναλλαγών σε δικαιώματα επί του δείκτη FTSE/ASE-20 αυξήθηκε στο 1,34 το 2010 έναντι 0,93 το 2009 και 0,97 για το 2008. Είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι ο λόγος παρουσίασε σημαντικές διακυμάνσεις σε μηνιαίο επίπεδο εντός του 2010 (μέγιστη τιμή: 1,68 τον Ιούνιο, ελάχιστη τιμή: 0,95 τον Ιανουάριο), με τη μέση μηνιαία τιμή του λόγου να διαμορφώνεται σε 1,32 το 2010 έναντι 0,99 το 2009 και 1 το 2008.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5. Κατανομή όγκου συναλλαγών στην αγορά παραγώγων ανά προϊόν 2010



Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

ΠΙΝΑΚΑΣ 13. Αξία συναλλαγών στην υποκείμενη και προθεσμιακή αγορά παραγώγων 2010

Μήνας / Έτος	Αξία συναλλαγών μετοχών προς μετοχές ΧΑ	Αξία συναλλαγών συνόλου ΣΜΕ & Δικ. προς μετοχές ΧΑ	Αξία συναλλαγών ΣΜΕ και Δικ. προς μετοχές FTSE/ASE-20	Αξία συναλλαγών ΣΜΕ και Δικ. Επί μετοχών προς μετοχές
Ιαν. 2010	92%	51%	39%	6%
Φεβ. 2010	92%	103%	40%	9%
Μαρ. 2010	89%	133%	56%	11%
Απρ. 2010	91%	85%	44%	6%
Μάιος 2010	92%	53%	48%	8%
Ιουν. 2010	87%	73%	68%	11%
Ιουλ. 2010	89%	54%	49%	8%
Αυγ. 2010	89%	72%	57%	9%
Σεπτ. 2010	92%	166%	55%	11%
Οκτ. 2010	92%	44%	33%	8%
Νοε. 2010	91%	66%	49%	9%
Δεκ. 2010	89%	79%	65%	19%
Μ.Ο. 2010	90%	82%	50%	10%
Μ.Ο. 2009	83%	62%	36%	9%
Μ.Ο. 2008	93%	60%	45%	6%

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

ΝΕΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΤΙΤΛΩΝ

Το 2010 η εκδοτική δραστηριότητα εισηγμένων εταιριών στην κεφαλαιαγορά σημείωσε μείωση έναντι του προηγούμενου έτους. Καθ' όλο το έτος καμία εταιρία δεν προχώρησε σε αρχική δημόσια προσφορά διαπραγματεύσιμων μετοχικών της τίτλων στο Χρηματιστήριο Αθηνών ενώ το 2009 μόλις μία νέα εταιρία άντλησε 10 εκατ. ευρώ. Το 2010, δύο εταιρίες προχώρησαν σε αύξηση μετοχικού τους κεφαλαίου λόγω συγχώνευσης με εισαγωγή νέων μετοχών τους προς διαπραγμάτευση στο Χ.Α. αντλώντας συνολικά 15,5 εκατ. ευρώ. Το 2009 τρεις εταιρίες είχαν προβεί σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου τους λόγω συγχώνευσης με εισαγωγή νέων μετοχών τους προς διαπραγμάτευση στο ΧΑ αντλώντας συνολικά 4,63 δις ευρώ. Οι αυξήσεις κεφαλαίου από εταιρίες εισηγμένες και μη στο ΧΑ το 2010, παρατίθενται στους ακόλουθους πίνακες και διαγράμματα.

Εκδόσεις μετοχικών τίτλων και μετατρέψιμων ομολογιακών δανείων με δημόσια προσφορά

Κατά το 2010 πραγματοποιήθηκαν δεκατέσσερις δημόσιες προσφορές μετοχών και μετατρέψιμων ομολογιακών δανείων, εταιριών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Επιπλέον, τέσσερις εταιρίες άντλησαν κεφάλαια χωρίς δημόσια προσφορά (VELL, ALTEC, DIONIC, ΔΙΑΣ) και τρεις εισηγμένες στο ΧΑ εταιρίες προέβησαν σε άντληση κεφαλαίων με εισφορά σε είδος (ΖΗΝΩΝ ΑΕ, SCIENS ΔΙΕΘΝΗΣ, CENTRIC). Οι δημόσιες προσφορές μετοχών πραγματοποιήθηκαν κυρίως από τον τραπεζικό κλάδο όπου η ΕΘΝΙΚΗ Τράπεζα άντλησε 1,8 δις ευρώ που αντιστοιχεί σχεδόν στο 50% των αντληθέντων κατά το 2010 κεφαλαίων και η Εμπορική Τράπεζα άντλησε κεφάλαια που αντιστοιχούν στο 26% των αντληθέντων με δημόσια προσφορά κεφαλαίων το 2010.

ΠΙΝΑΚΑΣ 14. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων και μετατρέψιμων ομολογιακών δανείων εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών με δημόσια προσφορά, 2010

Εταιρία		Κατηγορία Διαπραγμ.	Αντληθέντα κεφάλαια (€)
1	HOL – Hellas Online	Επιτήρηση	42.502.690,4
2	Vell Group	Μεσαία και μικρή κεφαλαιοποίηση	7.217.683,2
3	MIG Συμμετοχών	Μεγάλη κεφαλαιοποίηση	251.712.566,10
4	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	Χαμ. διασποράς και ειδ. Χαρακτηρ.	989.421.312,51
5	AUDIOVISUAL	Μεσαία και μικρή κεφαλαιοποίηση	20.010.511,49
6	ΑΣΠΙΣ ΤΡΑΠΕΖΑ	Μεσαία και μικρή κεφαλαιοποίηση	48.374.403,60
7	ΕΛΒΙΕΜΕΚ	Επιτήρηση	1.346.015,6
8	ΚΛΟΥΚΙΝΑΣ ΛΑΠΠΑΣ	Μεσαία και μικρή κεφαλαιοποίηση	9.900.115,20
9	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	Μεγάλη κεφαλαιοποίηση	1.815.054.306
10	PLIAS ΑΕ	Επιτήρηση	11.949.684,39
11	SHELMAN ΑΕ	Μεσαία και μικρή κεφαλαιοποίηση	10.013.524
12	ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	Μεγάλη κεφαλαιοποίηση	339.733.717,62
13	ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ ΑΕΕ	Μεσαία και μικρή κεφαλαιοποίηση	3.900.000
14	NEL LINES	Επιτήρηση	97.926.180
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ			3.649.062.710,1

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΠΙΝΑΚΑΣ 15. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με δημόσια προσφορά 2001-2010

Έτος	Αρχικές δημόσιες προσφορές		
	Αριθμός	Ποσό (εκατ. ευρώ)	% συν.
2010	0	0	-
2009	1	10	0,1
2008	0	0	-
2007	4	500,73	100
2006	2	725,25	100
2005	7	81,9	6
2004	10	95,4	100
2003	14	118,4	8,1
2002	18	92,5	9,6
2001	24	1.075,6	100

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΠΙΝΑΚΑΣ 16. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με αρχική δημόσια προσφορά, τρίμηνο 2008-10

Τρίμηνο	Αριθμός εκδόσεων			Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. €)			Ποσοστό (%) του συν.			Μέση σταθμισμένη κάλυψη		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
1	0	0	0	-	0	-	-	0	-	-	-	-
2	0	0	0	-	0	-	-	0	-	-	-	-
3	0	1	0	-	10	-	-	100	-	-	4,54	-
4	0	0	0	-	0	-	-	0	-	-	-	-
Συν. έτους	0	1	0	-	10	-	-	100	-	-	-	-

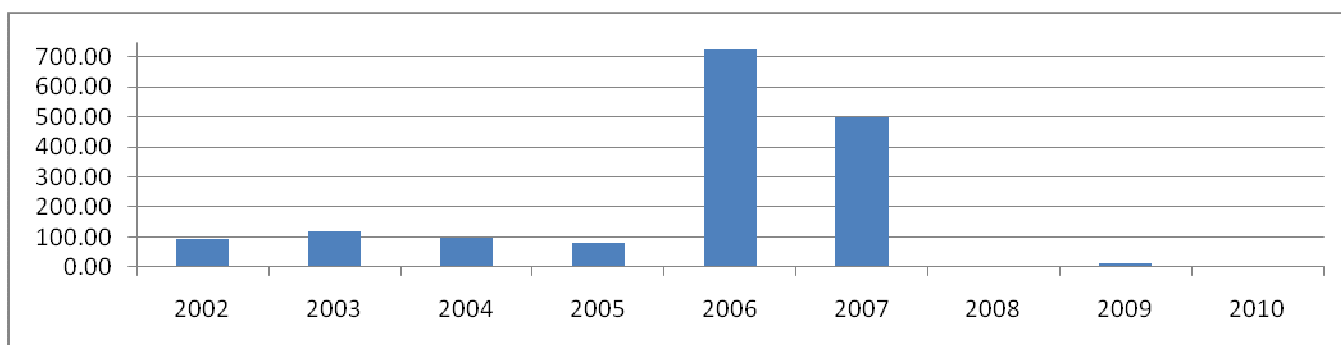
Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΠΙΝΑΚΑΣ 17. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων εταιριών 2008-2010

Έτος	Αριθμός αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)
2010	17	2.417
2009	21	4.663,8
2008	16	664,08

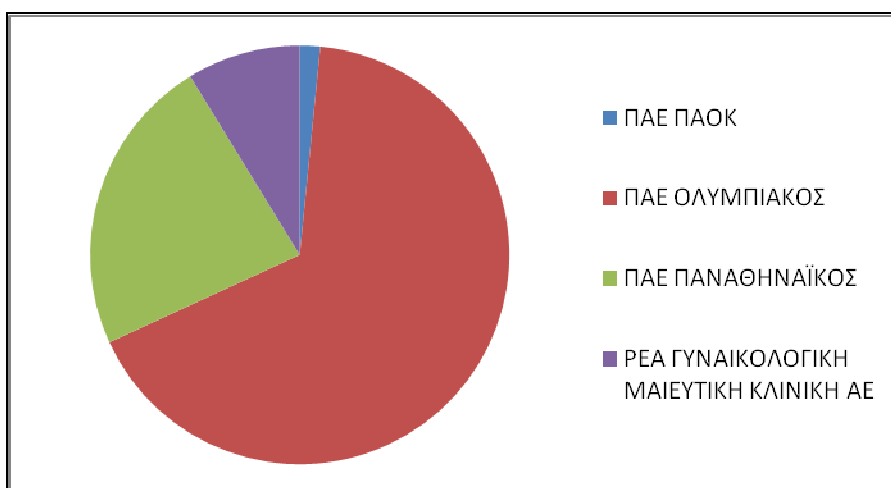
Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6. Αντληθέντα κεφάλαια από αρχικές δημόσιες προσφορές 2002-2010



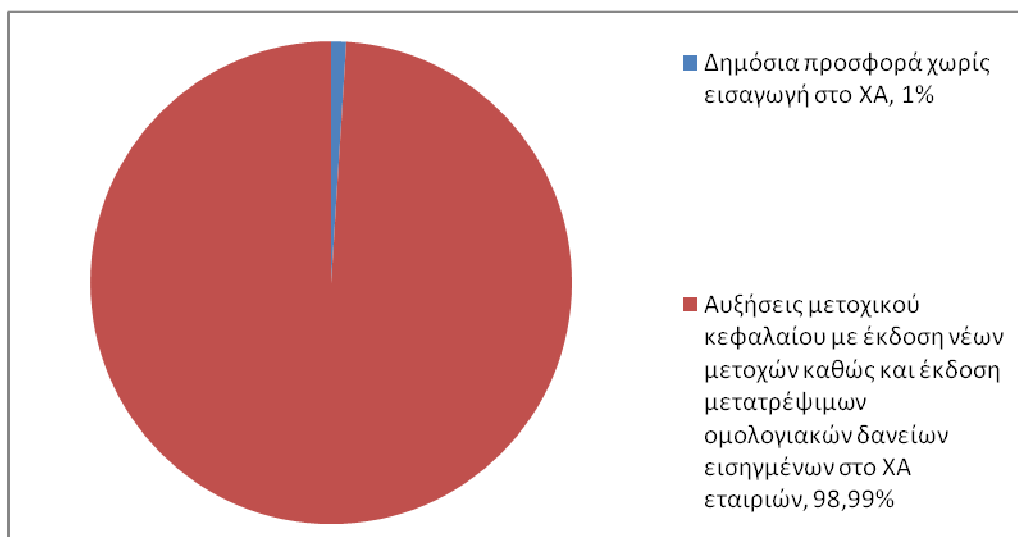
Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7. Δημόσια προσφορά μετοχών χωρίς εισαγωγή προς διαπραγμάτευση, 2010



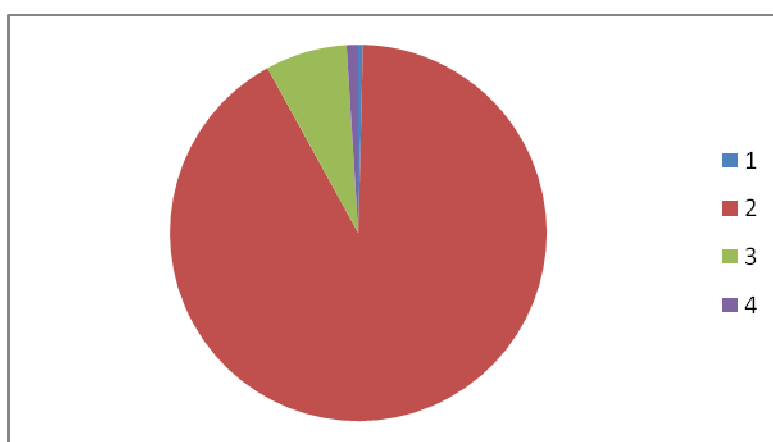
Κατά το 2010, έλαβαν χώρα τέσσερις δημόσιες προσφορές μετοχών χωρίς την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση στο χρηματιστήριο. Οι προσφορές αυτές περιέλαβαν την άντληση από την ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ, 26.091.000 ευρώ, την ΠΑΕ ΠΑΝΑΘΗΝΑΪΚΟΣ, 9.060.454,8, τη ΡΕΑ Γυναικολογική Μαιευτική Κλινική ΑΕ, 3.432.768 ευρώ και την ΠΑΕ ΠΑΟΚ 617.970 ευρώ. Το σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων ανήλθε σε 39.202.192,80 ευρώ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8. Αντληθέντα κεφάλαια εντός και εκτός ΧΑ, 2010



Ο αριθμός εταιριών που προχώρησαν σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου το 2010 παρουσιάζεται μειωμένος σε σχέση με το 2009, το μέγεθος όμως της συνολικής αξίας αντληθέντων κεφαλαίων αντανακλά τη συνεχιζόμενη, παρά τις τρέχουσες αρνητικές συνθήκες, προσπάθεια εταιρικών μετασχηματισμών, την ενίσχυση των επενδυτικών προγραμμάτων των εταιριών και το ενδιαφέρον των επενδυτών για τοποθετήσεις κεφαλαίων σε τίτλους κεφαλαιαγοράς.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9. Αντληθέντα κεφάλαια εντός και εκτός ΧΑ, 2010



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Επεξηγήσεις διαγράμματος:

1. Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου με συγχώνευση
2. Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου με έκδοση νέων μετοχών
3. Άντληση κεφαλαίων μέσω μετατρέψιμων ομολογιακών δανείων
4. Άντληση κεφαλαίων με δημόσια προσφορά χωρίς εισαγωγή στο ΧΑ.

Η κατανομή αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών ανά τρίμηνο κατά το 2010 έχει ως εξής (Πίνακας 18). Κατά το πρώτο τρίμηνο πραγματοποιήθηκαν 8 αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου συνολικού ύψους 1,4 δισ. ευρώ, που απορρόφησαν το 37,4% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων του έτους, κατά το δεύτερο τρίμηνο δεν πραγματοποιήθηκαν αυξήσεις, κατά το τρίτο τρίμηνο πραγματοποιήθηκαν 3 αυξήσεις ύψους 1,82 δισ. ευρώ που απορρόφησαν το 47,1% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων και κατά το

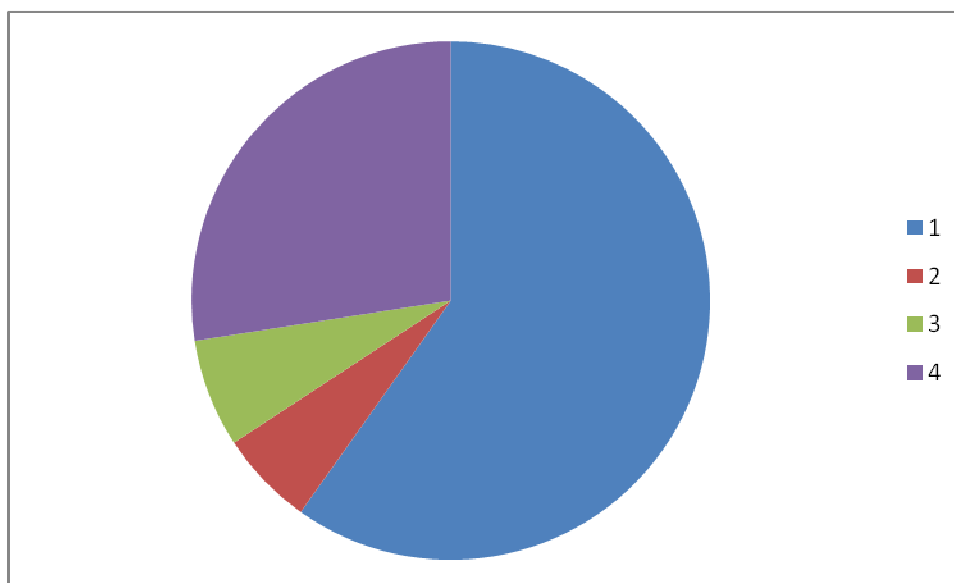
τέταρτο τρίμηνο πραγματοποιήθηκαν 11 αυξήσεις ύψους 603 εκατ. ευρώ που απορρόφησαν το υπόλοιπο 15,5% του συνόλου των κεφαλαίων του έτους.

ΠΙΝΑΚΑΣ 18. Εκδόσεις τίτλων με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ανά τρίμηνο, 2010

Τρίμ.	Αριθμός εκδόσεων		Αντληθέντα κεφάλαια (€)		Ποσοστό (%) του συν.	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010
A'	8	8	1.500.651.868	1.448.758.804	31,5%	37,4%
B'	2	0	850.197.835	0	17,8%	
Γ'	7	3	1.142.406.046	1.824.954.421	24,0%	47,1%
Δ'	8	11	1.273.146.065	603.420.594	26,7%	15,5%
ΣΥΝ.	25	22	4.766.401.813	3.877.133.819,39		

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10. Αντληθέντα κεφάλαια από αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου ανά κατηγορία διαπραγμάτευσης, 2010



Σημ.: Εταιρίες Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης (1), Μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης (2), Υπό επιτήρηση (3) και Χαμηλής διασποράς (4).

Εκδόσεις τίτλων σταθερού εισοδήματος

Το 2010 τέσσερις εισηγμένες στο ΧΑ εταιρίες προέβησαν στην έκδοση μετατρέψιμων ομολογιακών δανείων (ΜΟΔ). Από την κατηγορία μεγάλης κεφαλαιοποίησης, η MIG Συμμετοχών άντλησε μέσω ΜΟΔ 251.712.566,10 ευρώ, αξία που αντιστοιχεί στο 91% του συνόλου των εκδόσεων ΜΟΔ του έτους ενώ από την κατηγορία μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης, η Vell Group, η DIONC και η ΔΙΑΣ άντλησαν 7.217.683,20 ευρώ, 1.500.000 ευρώ και 15.000.000 ευρώ, αντίστοιχα. Το 2010 το ποσοστό των εκδόσεων αυτών στο σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων από εισηγμένες στο ΧΑ εταιρίες ανήλθε στο 37,63%.

Εταιρικοί μετασχηματισμοί και εξαγορές στην κεφαλαιαγορά

Το 2010 οι εταιρικοί μετασχηματισμοί εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών μέσω συγχωνεύσεων μειώθηκαν σημαντικά σε σχέση με το 2009, ενώ οι αποσχίσεις και απορροφήσεις κλάδων ακολούθησαν την αντίστροφη πορεία. Το 2010 σημειώθηκε μία συγχώνευση εισηγμένης εταιρίας με απορρόφηση 2 επίσης

εισηγμένων εταιριών, που ανήκαν στο κλάδο του Ρουχισμού & Αξεσουάρ. Σχετικός εταιρικός μετασχηματισμός δεν σημειώθηκε το 2009 (Πίνακας 19Α).

Οι συγχωνεύσεις μεταξύ εισηγμένων και μη εισηγμένων εταιριών κατά το 2010 εμφάνισαν υστέρηση σε σχέση με το 2009, καθώς 8 εισηγμένες εταιρίες απορρόφησαν 13 μη εισηγμένες στο Χ.Α. εταιρίες (Πίνακας 19Β), σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά οπότε 16 εισηγμένες εταιρίες απορρόφησαν μέσω συγχώνευσης 26 μη εισηγμένες στο Χ.Α. εταιρίες (συμπεριλαμβανομένων των απορροφώμενων κλάδων μη εισηγμένων εταιριών). Από τις εισηγμένες απορροφώσες εταιρίες το 2010 δύο ανήκουν στον κλάδο Ρουχισμού και Αξεσουάρ και οι υπόλοιπες σε ισάριθμους διαφορετικούς κλάδους (Υποστηρικτικές Υπηρεσίες προς Επιχειρήσεις, Εξειδικευμένα Χημικά, Λιανικό και Χονδρικό Εμπόριο Τροφίμων, Γεωργία και Αλιεία, Διαρκή Καταναλωτικά Αγαθά, Αλουμίνιο και Τρόφιμα).

Οι εταιρικοί μετασχηματισμοί μέσω αποσχίσεων και απορροφήσεων κλάδων κατά το 2010 παρουσίασαν σημαντική αύξηση. Ειδικότερα, το 2010 έλαβαν χώρα 9 αποσχίσεις κλάδων από εισηγμένες στο Χ.Α. εταιρίες με απορρόφησή τους από 12 μη εισηγμένες (Πίνακας 19Γ), έναντι 5 αποσχίσεων το 2009. Οι αποσχίσεις κλάδων που έλαβαν χώρα κατά τη διάρκεια του 2010 αφορούσαν από μια εταιρία των κλάδων Εξειδικευμένα Χημικά, Τράπεζες, Εξειδικευμένο Λιανικό Εμπόριο, Υπηρεσίες Ηλεκτρονικών Υπολογιστών, Ρουχισμός και Αξεσουάρ, Εκδόσεις, Μη Σιδηρούχα Μέταλλα, Τρόφιμα και Επενδυτικές Υπηρεσίες. Την 31.12.2010 σε σύνολο 273 εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών, 222 εταιρίες (81%) συγκροτούν ομίλους, έναντι 232 ομίλων (82%) σε σύνολο 284 εταιριών με 31.12.2009.

Κατά την διάρκεια του 2010, οι εξαγορές που πραγματοποιήθηκαν από εισηγμένες εταιρείες μειώθηκαν σε σχέση με το 2009, όπως προκύπτει από τις επίσημες εταιρικές ανακοινώσεις στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών και τα δελτία τύπου που αναρτήθηκαν στο διαδικτυακό χώρο του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Ειδικότερα, 26 εισηγμένες εταιρίες προέβησαν σε εξαγορά ισάριθμων εταιριών, (ΠΙΝΑΚΑΣ 20) ενώ το 2009 25 εισηγμένες εταιρείες είχαν εξαγοράσει 30 εταιριών εκ των οποίων 1 ήταν εισηγμένη και οι υπόλοιπες μη εισηγμένες στο Χ.Α. εταιρίες. Οι περισσότερες εξαγορές πραγματοποιήθηκαν από εισηγμένες εταιρείες που ανήκουν στους υπερκλάδους Τρόφιμα και Ποτά (4), Βιομηχανικών Προϊόντων και Υπηρεσιών (3), Προσωπικά και Οικιακά Αγαθά (3) ενώ ακολουθούν οι εισηγμένες εταιρίες που ανήκουν στον υπερκλάδο Κατασκευών και Υλικών Κατασκευών (2), Χημικών (2), Πετρέλαιο & Αέριο (2), Υγεία (2), Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών (2), Πρώτων Υλών (1), Τεχνολογία (1), Μέσα Ενημέρωσης (1), Εμπόριο (1) Ταξίδια και Αναψυχή (1) και Ακίνητη Περιουσία (1).

ΠΙΝΑΚΑΣ 19. Συγχωνεύσεις και απορροφήσεις εταιριών στην κεφαλαιαγορά, 2010

A. Συγχωνεύσεις μεταξύ εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών, 2010						
<u>A/A</u>	<u>ΑΠΟΡΡΟΦΩΣΑ ΕΤΑΙΡΙΑ</u>	<u>ΚΛΑΔΟΣ</u>		<u>ΑΠΟΡΡΟΦΩΜΕΝΗ ΕΤΑΙΡΙΑ</u>	<u>ΚΛΑΔΟΣ</u>	
1	ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΩΝ ΕΙΔΩΝ ΑΕ	Εξειδικευμένο Λιανικό Εμπόριο		FOLLI-FOLLIE ABEE ELMEC SPORT ABETE	Ρουχισμός Αξεσουάρ	και
B. Συγχωνεύσεις μεταξύ εισηγμένων και μη εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών, 2010						
<u>A/A</u>	<u>ΑΠΟΡΡΟΦΩΣΑ ΕΤΑΙΡΙΑ</u>	<u>ΚΛΑΔΟΣ</u>		<u>ΑΠΟΡΡΟΦΩΜΕΝΗ ΕΤΑΙΡΙΑ</u>		
1	INFORM Π. ΛΥΚΟΣ ΑΕ	Υποστηρικτικές Υπηρεσίες προς Επιχειρήσεις		ΕΚΤΥΠΩΤΙΚΗ ΒΟΡΕΙΟΥ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ		
2	ΚΛΩΣΤΟΨΑΝΤΟΥΡΓΙΑ ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ ABEE	Ρουχισμός και Αξεσουάρ		ΠΟΛΑΡΙΣ ABEE		
3	ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕΒΕ	Εξειδικευμένα Χημικά		ΙΚΟΝ ΑΕΕ		
4	ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΒΕΕ	Γεωργία και Αλιεία		ΙΠΠΟΚΑΜΠΟΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΠΟΡΟΥ ΑΕ		
5	ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΒΕΕ	Γεωργία και Αλιεία		ΠΕΛΑΓΟΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ FRUTTI DI MARE ΑΕ		
6	ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΒΕΕ	Γεωργία και Αλιεία		ΠΑΡΚΟ ΠΕΡΔΙΚΑ II – ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ		
7	ΥΑΛCO ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ ΑΕ	Διαρκή Καταναλωτικά Αγαθά		OMNISHOP ΑΕ EXCEL ΑΕ		
8	ELFE ΑΕ (πρώην FASHION BOX ΑΕ)	Ρουχισμός και Αξεσουάρ		MENTIMEK ΑΕ		
9	ΑΛΟΥΜΥΛ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ ΑΕ	Αλουμίνιο		ΑΛΟΥΝΕΦ ΑΕ		
10	ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ ΑΒΕΕ	Τρόφιμα		CRETA FARM INTERNATIONAL ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ		
Γ. Αποσχίσεις κλάδων εισηγμένων και εισφορά τους σε μη εισηγμένες στο ΧΑ εταιρίες, 2010						
<u>A/A</u>	<u>ΕΙΣΗΓΜΕΝΗ ΕΤΑΙΡΙΑ</u>	<u>ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ</u>		<u>ΕΤΑΙΡΙΑ ΣΤΗΝ ΟΠΟΙΑ ΕΙΣΦΕΡΕΤΑΙ Ο ΚΛΑΔΟΣ</u>		
1	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ ΑΒΕΕ	Εξειδικευμένα Χημικά		DON & LOW ΕΛΛΑΣ ΑΒΕΕ		
2	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ	Τράπεζες		ΕΘΝΙΚΗ ΠΑΝ-ΓΑΙΑ ΑΕ		
3	ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ ΑΕ	Εξειδικευμένο Λιανικό Εμπόριο		ΜΟΤΟΔΙΚΤΥΟ ΑΕ		
4	INFORMER ΑΕ	Υπηρεσίες Ηλεκτρονικών Υπολογιστών		INFORMER BUSINESS SYSTEMS INTEGRATION ΑΕ		
5	FASHION BOX ΑΕ	Ρουχισμός και Αξεσουάρ		BLUE BOX ΕΜΠΟΡΙΑ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ ΑΕ		
6	ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΕ	Εκδόσεις		ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΡΟΔΟΝ ΑΕ		
7	ΧΑΛΚΟΡ ΑΕ	Μη Σιδηρούχα Μέταλλα		FITCO ΑΕ (κλάδος ράβδων και σωλήνων ορείχαλκου)		
8	VIVARTIA ΑΕ	Τρόφιμα		CHIRITA ΑΒΕΕ (αρτοποιία και ζαχαρώδη) ΜΠΑΡΜΠΑ ΣΤΑΘΗΣ ΑΒΕΕ (κατεψυγμένα τρόφιμα) ΔΕΛΤΑ ΑΒΕΕ (γαλακτοκομικά προϊόντα και ποτά) GOODY'S ΑΕ (εστίαση)		
9	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ ΑΕ	Επενδυτικές Υπηρεσίες		ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ ΑΕ (κλάδος εκκαθάρισης συναλλαγών)		

ΜΕΡΟΣ ΤΡΙΤΟ

ΦΟΡΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΣΗΣ

ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

Γενικές εξελίξεις

Το 2010 στην ελληνική κεφαλαιαγορά δραστηριοποιήθηκαν εβδομήντα μία ΑΕΠΕΥ. Εντός του έτους, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε τη χορήγηση άδειας λειτουργίας τριών ΑΕΠΕΥ και την επέκταση άδειας λειτουργίας οκτώ (8) ΑΕΠΕΥ. Ακόμη, ανακάλεσε την άδεια λειτουργίας μίας ΑΕΠΕΥ και την άδεια λειτουργίας ως προς συγκεκριμένες επενδυτικές υπηρεσίες σε δέκα ΑΕΠΕΥ. Επίσης, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε την καταλληλότητα νέων μελών ΔΣ ΑΕΠΕΥ σε εβδομήντα περιπτώσεις, την καταλληλότητα προσώπου που διευθύνει τις δραστηριότητες ΑΕΠΕΥ σε δεκαπέντε περιπτώσεις, την απόκτηση ειδικής συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο ΑΕΠΕΥ σε επτά περιπτώσεις και τη διάθεση ειδικής συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο ΑΕΠΕΥ σε έξι περιπτώσεις. Τέλος, το 2010 έλαβε χώρα η απορρόφηση μίας ΑΕΠΕΥ από άλλη ΑΕΠΕΥ και μίας ΑΕΠΕΥ από μία ΑΕΔΑΚ. Το 2010 το ύψος του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου ανήλθε στα 106,11 εκατ. ευρώ, συμπεριλαμβανομένων των ΑΕΠΕΥ-μελών ΧΑ και ορισμένων πιστωτικών ιδρυμάτων-μελών του ΧΑ.

Συναλλακτική δραστηριότητα

Η επιδείνωση του επενδυτικού κλίματος συνεχίστηκε και το 2010 οδηγώντας έτσι στη συνέχιση της μείωσης της συναλλακτικής δραστηριότητας στο ΧΑ. Η συνολική αξία συναλλαγών (επί μετοχών και ομολόγων) όλων των εταιρειών μελών του Χ.Α. (ΑΕΠΕΥ, Πιστωτικά Ιδρύματα και εξ' αποστάσεως μέλη) ήταν 70,27 δισ. ευρώ έναντι 101,74 δισ. ευρώ το 2009, σημειώνοντας περαιτέρω ετήσια μείωση κατά 30,93% έναντι μείωσης 34,93% το 2009 (Διάγραμμα 11). Το ποσοστό στη συνολική αξία συναλλαγών των πέντε μεγαλύτερων σε συναλλακτική δραστηριότητα μελών ΧΑ ήταν 52,09% έναντι 57,05% το 2009, ενώ το ποσοστό της αξίας συναλλαγών που εκτέλεσαν οι δέκα μεγαλύτερες εταιρίες μέλη ΧΑ ήταν 70,84% έναντι 73,71% το 2009. Το 2010 δραστηριοποιήθηκαν επτά ΑΕΠΕΥ μέλη ΧΑ που είναι θυγατρικές πιστωτικών ιδρυμάτων, η δε συνολική αξία συναλλαγών των εν λόγω ΑΕΠΕΥ ανήλθε σε 30,93 δισ. ευρώ που αντιστοιχεί σε ποσοστό 44,02% της συνολικής αξίας συναλλαγών που εκτελέστηκαν από όλες τις εταιρείες μέλη του ΧΑ. Επίσης, το 2010 δραστηριοποιήθηκαν συνολικά δεκαοκτώ εξ' αποστάσεως μέλη ΧΑ, των οποίων η συνολική αξία συναλλαγών αντιστοιχεί σε ποσοστό 19,09% της συνολικής αξίας των συναλλαγών που εκτελέστηκαν από όλες τις εταιρείες μέλη του ΧΑ.

ΠΙΝΑΚΑΣ 20. Συναλλαγές εταιριών μελών ΧΑ 2007-2010 (εκατ. ευρώ)

Συναλλαγές Μελών ΧΑ	2007	2008	2009	2010
Αξία Συναλλαγών Μετοχών	242.532,92	156.297,73	101.702,70	70.238,32
Αξία Συναλλαγών Ομολόγων	26,78	57,20	38,01	31,28
Συνολική Αξία Συναλλαγών	242.559,70	156.354,93	101.740,72	70.269,60
Ποσοστό (%) των 5 πρώτων μελών ΧΑ	64,4	65,33	57,05	52,09

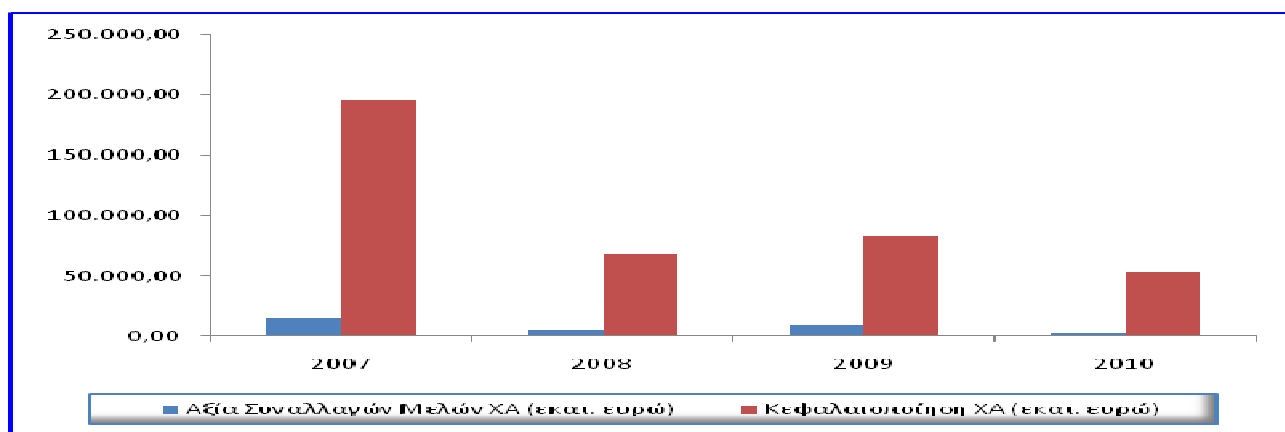
Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

ΠΙΝΑΚΑΣ 21. Οι Αγορές Αξιογράφων, 2010

Μέση κεφαλαιοποίηση από 04.01.2010 (εκατ. ευρώ)	65.395,34
Μέση αξία συναλλαγών από 04.01.2010 (χιλ. ευρώ)	139.347,27
Μεταβολή ημερήσιας κεφαλαιοποίησης από 31.12.2009	-35,34%
Μεταβολή μέσης αξίας από τη μέση αξία 2009	-32,04%

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11. Αξία συναλλαγών μελών ΧΑ και κεφαλαιοποίηση ΧΑ, 2007-2010



Σημ.: Η συνολική αξία συναλλαγών μελών ΧΑ και η κεφαλαιοποίηση ΧΑ αναφέρεται στο μήνα Δεκέμβριο κάθε έτους.
Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

Παροχή πίστωσης από ΑΕΠΕΥ μέλη ΧΑ

Το 2010 η αξία παρεχόμενων πιστώσεων από ΑΕΠΕΥ μέλη Χ.Α. προς πελάτες τους για αγορά μετοχών (margin account) σημείωσε μείωση. Η εξέλιξη της παροχής πιστώσεων το 2010, σύμφωνα με στοιχεία που έχουν υποβληθεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς από τις ΑΕΠΕΥ μέλη ΧΑ την τελευταία εργάσιμη ημέρα κάθε μήνα, παρουσιάζεται στον Πίνακα 22. Από τις ΑΕΠΕΥ μέλη ΧΑ που έχουν υποβάλλει σχετική γνωστοποίηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δραστηριοποιήθηκαν κατά μέσο όρο 47 εταιρίες. Ο αριθμός των ενεργών συμβάσεων αορίστου χρόνου κατά μέσο όρο έτους αυξήθηκε σε 15.374 έναντι 14.898 συμβάσεις το 2009. Η μέση αξία συνολικών χρεωστικών υπολοίπων των λογαριασμών πίστωσης μειώθηκε σε 140,1 εκατ. ευρώ έναντι 152,8 εκατ. ευρώ το 2009, ενώ τη μέγιστη τιμή της ήταν τον Ιανουάριο του 2010 με 160,5 εκατ. ευρώ. Η αξία χαρτοφυλακίων ασφαλείας μειώθηκε κατά μέσο όρο σε 834,8 εκατ. ευρώ έναντι 952,4 εκατ. ευρώ το 2009.

ΠΙΝΑΚΑΣ 22. Παροχή πίστωσης από ΑΕΠΕΥ μέλη ΧΑ σε πελάτες τους, 2010

Μήνας	Αριθμός γνωστοποιήσεων από ΑΕΠΕΥ μέλη ΧΑ για παροχή πίστωσης	Αριθμός ΑΕΠΕΥ μελών ΧΑ που παρέχουν πίστωση	Αριθμός ενεργών συμβάσεων πίστωσης αορίστ. Χρόνου	Αριθμός ενεργών συμβάσεων βραχυπρόθεσμης πίστωσης ²	Χρεωστικά Υπόλοιπα	Αποτίμηση Χαρτοφυλακίου Ασφαλείας
Δεκ.	52	47	15.664	50.558	116.379.175,16	781.353.819,41
Νοε.	52	47	15.711	49.762	122.828.730,82	643.645.476,44
Οκτ.	52	47	15.733	49.479	133.524.089,80	747.605.862,61
Σεπ.	52	47	16.064	49.048	134.271.548,66	677.631.358,98
Αυγ.	52	47	16.001	47.438	141.231.350,05	736.861.398,19
Ιουλ.	53	47	15.937	47.250	135.037.901,32	757.084.162,01
Ιουν.	53	47	13.108	46.813	131.289.951,49	791.719.695,98
Μαϊ.	53	47	14.190	46.387	150.579.562,56	762.351.055,75
Απρ.	53	47	15.188	45.991	159.458.342,27	1.027.871.042,98
Μαρ.	53	47	15.691	45.544	151.480.881,75	1.065.460.945,27
Φεβ.	53	47	15.661	45.049	145.567.731,54	978.333.853,30
Ιαν.	53	47	15.535	44.694	160.506.051,19	1.048.368.098,00
Μ.Τ.	53	47	15.374	47.334	140.179.609,72	834.857.230,74

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Σημ. 1. Δεν περιλαμβάνονται στοιχεία που αφορούν πιστωτικά ιδρύματα που είναι μέλη του ΧΑ
2. Η στήλη αφορά σε βραχυπρόθεσμες πιστώσεις σύμφωνα με την Απόφαση ΕΚ 8/370/26.01.2006.

Εξελιξίσεις στην ελληνική αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων

Το 2010 η ελληνική αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων χαρακτηρίστηκε από σημαντική μείωση της συνολικής αξίας ενεργητικού με εκροές σχεδόν σε όλες τις κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων. Ο συνολικός αριθμός των εταιριών διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) παρέμεινε σταθερός το 2010 σε σχέση με τα τρία προηγούμενα έτη και ήταν 22 εταιρίες, έναντι 26 εταιριών το 2006. Ο συνολικός αριθμός των υπό διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων το 2010 μειώθηκε σε 303 έναντι 306 αμοιβαίων κεφαλαίων το 2009, 352 το 2008 και 329 το 2007.

Το 2010 σημειώθηκε τροποποίηση σε μία κανονιστική απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς: με την απόφαση 1/539/8.2.2010 του Διοικητικού Συμβουλίου (ΦΕΚ Β 217/2.3.2010) τροποποιείται η απόφαση 1/317/11.11.2004 του Διοικητικού Συμβουλίου «κατηγοριοποίηση αμοιβαίων κεφαλαίων του ν. 3284/2004» (ΦΕΚ Β 1746/26.11.2004).

ΠΙΝΑΚΑΣ 23. Αξία ενεργητικού και αριθμός αμοιβαίων κεφαλαίων 2007-2010

Ονοματολογική Κατάταξη Α/Κ	31.12.2010		31.12.2009		31.12.2008		31.12.2007	
	Αξία (εκατ. ευρώ)	Αριθμ. Α/Κ	Αξία (εκατ. ευρώ)	Αριθμ. Α/Κ	Αξία (εκατ. ευρώ)	Αριθμ. Α/Κ	Αξία (εκατ. ευρώ)	Αριθμ. Α/Κ
Διαχ. Διαθεσίμων	1.206,28	22	2.070,06	25	2.522,88	28	7.968,91	26
Ομολογιακά	2.466,23	72	3.220,18	78	3.333,97	92	4.347,09	62
Μετοχικά	1.932,06	103	3.083,36	123	2.606,67	141	5.197,85	93
Μικτά	1.181,26	47	1.560,70	44	1.296,06	51	2.722,31	46
Funds of Funds	781,19	38	746,18	36	645,22	38	1.439,27	30
Ξένων αγορών	448,59	21	0,00	0	15,47	2	2.843,24	69
Σύνολο	8,015,63	303	10.680,47	306	10.420,28	352	24.518,67	326

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών

Η συνολική αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων στο τέλος του 2010 ήταν 8,0 δισ. ευρώ έναντι 10,7 δισ. ευρώ το 2009, 10,4 δισ. ευρώ το 2008 και 24,52 δισ. ευρώ στο τέλος του 2007. Η ετήσια μείωση της αξίας του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων κατά 2,7 δισ. ευρώ περίπου (ποσοστό -24,95%) επιμερίζεται κυρίως στην απομείωση της αξίας του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων κατά 863,77 εκατ. ευρώ (ποσοστό -41,72%), των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων κατά 1,15 δισ. ευρώ (ποσοστό -37,33%), των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων κατά 379,43 εκατ. ευρώ (ποσοστό -24,31%) και των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων 753,93 εκατ. ευρώ (ποσοστό -23,41%). Αντίθετα, μικρή ετήσια αύξηση στο ενεργητικό τους σημειώθηκε στα αμοιβαία κεφάλαια που επενδύουν κυρίως σε άλλα αμοιβαία κεφάλαια (funds of funds) κατά 35,01 εκατ. ευρώ (ποσοστό 4,69%).

Στις επιμέρους κατηγορίες των αμοιβαίων κεφαλαίων, με βάση την κατηγοριοποίησή τους, παρατηρείται γενικότερη μείωση της ετήσιας αξίας του ενεργητικού τους και συγκεκριμένα η μεγαλύτερη μείωση ενεργητικού παρατηρείται στα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων εξωτερικού κατά 516,87 εκατ. ευρώ (ποσοστό 84,17%), στα αμοιβαία κεφάλαια μικτά εσωτερικού κατά 346,97 εκατ. ευρώ (ποσοστό 26,31%), στα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια εσωτερικού κατά 844,25 εκατ. ευρώ (ποσοστό 25,60%) και στα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού κατά 346,89 εκατ. ευρώ (ποσοστό 23,55%). Αναλυτικότερα:

Η αξία ενεργητικού των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε ετήσια μείωση κατά 23,41%, η οποία οφείλεται στην εκροή κεφαλαίων από τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια εξωτερικού κατά 424,8 εκατ. ευρώ με ετήσια μείωση του ενεργητικού τους σε ποσοστό 16,07% και από τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια εσωτερικού κατά 329,1 εκατ. ευρώ με ετήσια μείωση του ενεργητικού τους σε ποσοστό 27,08%. Τα ομολογιακά

αμοιβαία κεφάλαια αντιστοιχούσαν στο 30,77% της συνολικής αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων, ενώ το μερίδιο αγοράς τους το 2009 και το 2008 ήταν 30,15% και 32,00% αντίστοιχα. Η δε ετήσια απόδοση των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων εσωτερικού και εξωτερικού ήταν αρνητική σε ποσοστό 17,44% και 0,42% αντίστοιχα.

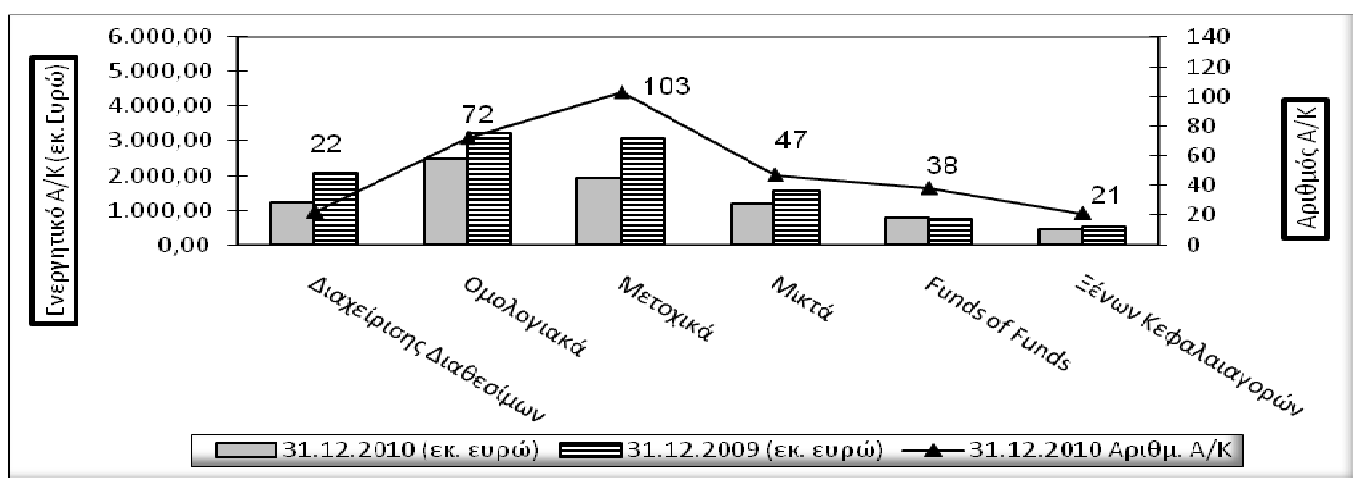
ΠΙΝΑΚΑΣ 24. Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων και μακροοικονομικά μεγέθη, 1991-2010

Ημερομηνία	Καταθέσεις και συμφωνίες επαναγοράς των μη Ν.Χ.Ι. στα λοιπά Ν.Χ.Ι. στην Ελλάδα (εκατ. ευρώ) (1)	Κεφαλαιοποίηση ΧΑ (Αξίες σταθερού εισοδήματος & μετοχών) (εκατ. ευρώ)	Ενεργητικό αμοιβαίων κεφαλαίων (εκατ. ευρώ)
Δεκ. 2010	-	299.628,5	8.015,6
Οκτ. 2010	248.535,0	305.158,9	8.424,8
Δεκ. 2009	278.840	279.891,7	10.680,5
Δεκ. 2008	280.159,7	269.980,4	10.420,3
Δεκ. 2007	248.524,3	390.161,7	24.518,7
Δεκ. 2006	211.062,3	349.477,5	23.910,5
Δεκ. 2005	187.585,5	301.958,6	27.944,0
Δεκ. 2004	159.854,5	250.045,2	31.647,3
Δεκ. 2003	140.029,7	219.766,6	30.398,8
Δεκ. 2002	133.848,7	180.329,5	25.385,1
Δεκ. 2001	135.732,7	178.129,8	26.795,0
Δεκ. 2000	117.825,9	194.898,0	30.887,7
Δεκ. 1999	67.172,4	274.397,4	35.021,3
Δεκ. 1998	58.910,9	133.938,4	26.405,6
Δεκ. 1997	57.974,8	69.099,9	21.497,6
Δεκ. 1996	52.816,1	68.905,6	11.367,3
Δεκ. 1995	46.268,8	61.946,0	7.202,1
Δεκ. 1994	40.344,8	45.250,5	3.943,4
Δεκ. 1993	32.530,0	35.817,5	2.543,8
Δεκ. 1992	29.784,3	27.049,2	655,6
Δεκ. 1991	27.097,6	22.555,8	503,3

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Χρηματιστήριο Αθηνών, Ένωση Θεσμικών Επενδυτών

Σημ. 1. Δεν περιλαμβάνονται οι υποχρεώσεις από τιτλοποιήσεις. Τα Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (Ν.Χ.Ι.) περιλαμβάνουν την Τράπεζα της Ελλάδος, τα λοιπά πιστωτικά ιδρύματα και τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12. Αξία ενεργητικού και αριθμός αμοιβαίων κεφαλαίων ανά κατηγοριοποίηση, 2010



Η αξία ενεργητικού των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε ετήσια μείωση κατά 37,33%, εξαιτίας κυρίως της μείωσης των μετοχικών αξιών που περιλαμβάνονταν στα χαρτοφυλάκιά τους. Οι ετήσιες αποδόσεις και για τις δύο υποκατηγορίες μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων, εσωτερικού και εξωτερικού ήταν -30,08% και

11,28% αντίστοιχα, η δε συνολική αξία εκροών στην κατηγορία των αμοιβαίων κεφαλαίων μετοχικών εσωτερικού ήταν 95,65 εκατ. ευρώ, ενώ στα αμοιβαία κεφάλαια μετοχικά εξωτερικού υπήρξαν εισροές ύψους 11,78 εκατ. ευρώ. Η ετήσια απόδοση των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων εσωτερικού (δεν συμπεριλαμβάνονται τα αμοιβαία κεφάλαια που δραστηριοποιήθηκαν μέσα στο 2010) ήταν αρνητική σε ποσοστό 30,08% το 2010, έναντι μείωσης κατά 35,61% του Γενικού Δείκτη Τιμών του ΧΑ, κατά 41,08% του δείκτη FTSE/ASE 20, κατά 42,39% του δείκτη FTSE/ASE Liquid Mid, κατά 42,67% του δείκτη FTSE/ASE Mid Cap και κατά 40,52% του δείκτη FTSE/ASE Small Cap. Το δε μερίδιο αγοράς των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν 24,10% έναντι 28,87% το 2009 και 24,99% το 2008.

Η αξία ενεργητικού των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων κατά το 2010 σημείωσε μείωση κατά 24,31%, ενώ το μερίδιο αγοράς που κατείχαν ήταν 14,74%, έναντι 6,99% το 2009 και 6,19% το 2008. Η μείωση αυτή οφείλεται στην εκροή κεφαλαίων που παρατηρήθηκε τόσο στα μικτά αμοιβαία κεφάλαια εσωτερικού κατά 49,46 εκατ. ευρώ και ετήσια μείωση του ενεργητικού τους σε ποσοστό 26,31% όσο και στα μικτά αμοιβαία κεφάλαια εξωτερικού κατά 37,00 εκατ. ευρώ και ετήσια μείωση του ενεργητικού τους σε ποσοστό 13,42%, ενώ οι ετήσιες αποδόσεις και των δύο κατηγοριών ήταν -22,45% και 1,98% αντίστοιχα.

Το 2010 η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων σημείωσε ετήσια μείωση κατά 41,72%, ενώ κατείχαν μερίδιο αγοράς ποσοστό 15,05% έναντι 19,38% το 2009 και 24,24% το 2008. Για τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων εξωτερικού παρατηρήθηκαν εκροές αξίας 524,43 εκατ. ευρώ και ετήσια μείωση του ενεργητικού κατά 84,08%, ενώ για τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού σημειώθηκαν εκροές 373,33 εκατ. ευρώ και ετήσια μείωση του ενεργητικού τους κατά 23,55%. Η ετήσια απόδοση των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού και εξωτερικού ήταν θετική σε ποσοστό 1,74% και 5,57% αντίστοιχα.

Η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων που επενδύουν σε άλλα αμοιβαία κεφάλαια (*funds of funds*) σημείωσε αύξηση κατά 4,69% το 2010 και διαμορφώθηκε στα 781,19 εκατ. ευρώ. Τα μετοχικά *funds of funds* σημείωσαν αύξηση στην αξία του ενεργητικού τους κατά 27,30% και εισροές 22,99 εκατ. ευρώ, ενώ τα αντίστοιχα μικτά *funds of funds* και ομολογιακά *funds of funds* σημείωσαν μείωση στην αξία του ενεργητικού τους κατά 18,52% και 3,11% και εκροές ύψους 77,61 εκατ. ευρώ και 0,37 εκατ. ευρώ αντίστοιχα. Σημειώνεται ότι η ετήσια απόδοση των ομολογιακών *funds of funds* ήταν αρνητική σε ποσοστό 0,27%, ενώ των μετοχικών *funds of funds* και των μικτών *funds of funds* ήταν θετική σε ποσοστό 17,78% και 4,10% αντίστοιχα. Το μερίδιο αγοράς των *funds of funds* αντιστοιχούσε σε ποσοστό 9,75% της συνολικής αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων έναντι μεριδίου αγοράς 6,99% το 2009 και 6,19% το 2008.

Στο τέλος του 2010, σύμφωνα με την κατηγοριοποίηση των αμοιβαίων κεφαλαίων, υπήρχαν 51 μετοχικά εσωτερικού και 52 μετοχικά εξωτερικού, 23 ομολογιακά εσωτερικού και 49 ομολογιακά εξωτερικού, 33 μικτά εσωτερικού και 14 μικτά εξωτερικού, 18 διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού και 4 διαχείρισης διαθεσίμων εξωτερικού, 24 μετοχικά *funds of funds* (αμοιβαία κεφάλαια που επενδύουν σε άλλα κεφάλαια), 12 μικτά *funds of funds* και 2 ομολογιακά *funds of funds*, καθώς και 21 αμοιβαία κεφάλαια ξένων κεφαλαιαγορών -ειδικού τύπου.

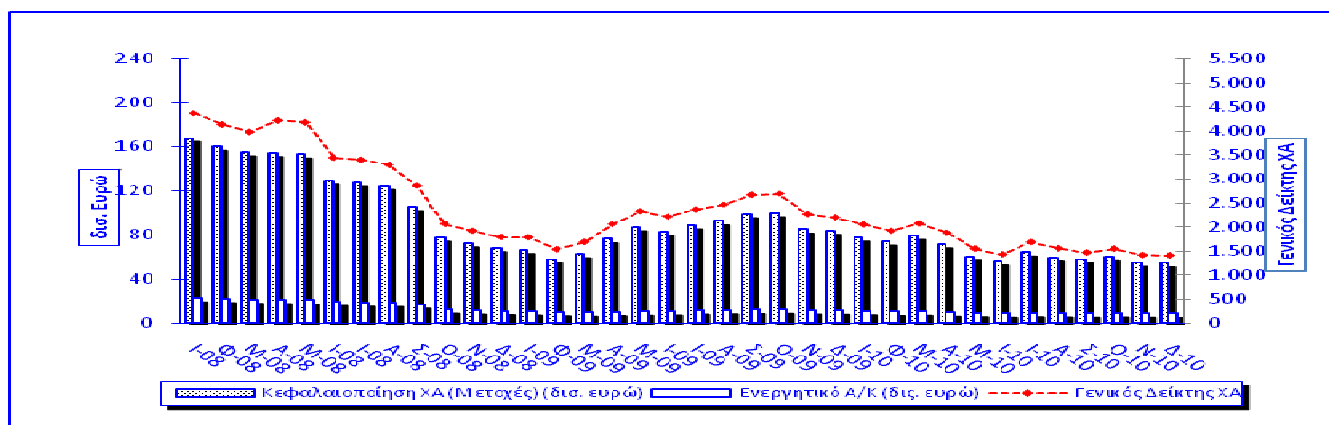
Στο τέλος 2010, οι τρεις μεγαλύτερες ΑΕΔΑΚ είχαν υπό την διαχείρισή τους κεφάλαια αξίας 4,64 δισ. ευρώ, τα οποία αντιστοιχούσαν στο 57,92% του συνολικού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων, έναντι 6,32 δισ. ευρώ και 59,14% το 2009, 7,04 δισ. ευρώ και 67,57% το 2008 και 19,22 δισ. ευρώ και 78,44% το 2007. Οι πέντε μεγαλύτερες ΑΕΔΑΚ είχαν υπό την διαχείρισή τους κεφάλαια, τα οποία αντιστοιχούσαν στο 72,24 % του συνολικού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων το 2010, έναντι 74,99% για το 2009, 79,05% για το 2008 και 86,52% για το 2007 (βλ. Πίνακα II στο Παράρτημα).

ΠΙΝΑΚΑΣ 25. Αξία ενεργητικού και αριθμός μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων, 31.12.2010

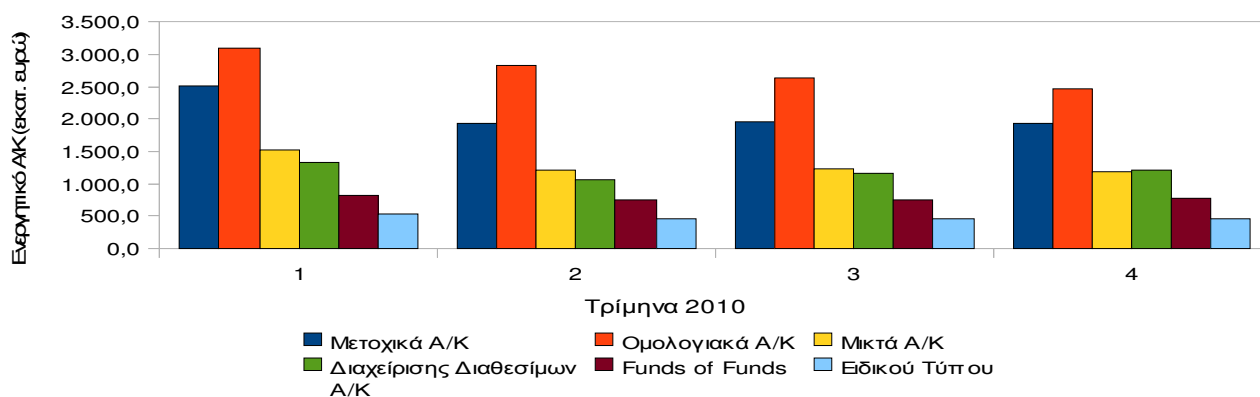
Ονοματολογική Κατάταξη Α/Κ	Τύπος Α/Κ	Αξία ενεργητικού 31.12.2010 (€)	Ετήσια μεταβολή (%)	Αριθμός Μεριδίων 31.12.2010	Ετήσια μεταβολή (%)
Διαχείρισης Διαθεσίμων	Εσωτερικού	1.109.060.630	-23,55	323.371.748	-17,35
	Εξωτερικού	97.221.759	-84,17	35.472.378	-89,15
	Σύνολο	1.206.282.389	-41,72	358.844.126	-50,08
Ομολογιακά	Εσωτερικού	875.687.285	-27,08	191.423.371	-4,91
	Εξωτερικού	1.590.551.776	-16,07	316.128.336	-24,60
	Σύνολο	2.466.239.061	-23,41	507.551.707	-19,24
Μετοχικά	Εσωτερικού	1.396.667.421	-25,60	365.730.443	0,84
	Εξωτερικού	535.398.868	-12,46	162.259.471	-5,70
	Σύνολο	1.932.066.289	-37,33	527.989.914	-14,62
Μικτά	Εσωτερικού	971.882.381	-26,31	228.677.317	-1,77
	Εξωτερικού	209.379.982	-13,42	31.609.192	-16,14
	Σύνολο	1.181.262.363	-24,31	260.286.509	-3,77
Funds of funds	Μετοχικά	521.355.344	27,30	214.512.174	-1,53
	Μικτά	249.928.236	-18,52	88.717.115	-27,67
	Ομολογιακά	9.906.589	-3,11	965.024	-2,97
	Σύνολο	781.190.169	4,69	304.194.313	-11,88
Ξένων αγορών-Ε.Τ.	Σύνολο	448.596.041	-15,10	54.401.857	-9,57
ΣΥΝΟΛΟ		8.015.636.312	-24,95	2.013.268.426	-22,01

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13. Κεφαλαιοποίηση ΧΑ - ενεργητικό αμοιβαίων κεφαλαίων και γενικός δείκτης ΧΑ, 2008-2010



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14. Τριμηνιαία αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων ανά κατηγορία, 2010



Κατά το 2010 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε τη σύσταση επτά (7) νέων αμοιβαίων κεφαλαίων, τη συγχώνευση επτά (7) αμοιβαίων κεφαλαίων και την τροποποίηση κανονισμού είκοσι τριών (23) αμοιβαίων κεφαλαίων. Επίσης, δέκα (10) αλλοδαποί ΟΣΕΚΑ γνωστοποίησαν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την πρόθεσή τους να διαθέσουν στην ελληνική αγορά μερίδια κεφαλαίων τους μέσω αντιπροσώπων, ενώ η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε τη διάθεση μεριδίων ενενήντα οκτώ (98) κεφαλαίων αλλοδαπών ΟΣΕΚΑ. Τέλος, το 2010 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε την τροποποίηση του καταστατικού λειτουργίας ΑΕΔΑΚ σε τέσσερεις (4) περιπτώσεις, την τροποποίηση μετοχικού κεφαλαίου σε τέσσερεις (4) περιπτώσεις και τη νέα σύνθεση διοικητικού συμβουλίου ΑΕΔΑΚ σε είκοσι μία (21) περιπτώσεις.

ΠΙΝΑΚΑΣ 26. Εγκριθέντες αλλοδαποί οργανισμοί συλλογικής επένδυσης, 2010-2001

Έτος	ΟΣΕΚΑ (εντός Οδηγίας 85/611/ΕΟΚ)		ΟΣΕΚΑ (εκτός Οδηγίας 85/611/ΕΟΚ)	
	Αριθμός ΟΣΕΚΑ	Αριθμός Κεφαλαίων	Αριθμός ΟΣΕ	Αριθμός Κεφαλαίων
2010	10	98	0	0
2009	10	168	0	0
2008	9	369	0	0
2007	9	206	0	0
2006	6	328	0	0
2005	5	159	0	0
2004	12	92	0	0
2003	4	115	2	2
2002	6	246	0	0
2001	18	316	3	11

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Εξελίξεις στην ευρωπαϊκή αγορά κεφαλαίων

Σύμφωνα με τα στατιστικά στοιχεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης Συλλογικών Επενδύσεων και Διαχείρισης Κεφαλαίων (European Fund and Asset Management Association - E.F.A.M.A.), κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2010 η αξία του καθαρού ενεργητικού των επενδυτικών κεφαλαίων των ευρωπαϊκών χωρών σημείωσε αύξηση κατά 9,5%. Την ίδια περίοδο, η αξία του καθαρού ενεργητικού των Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ) σημείωσε αύξηση κατά 8,7%, η οποία οφείλεται στην αύξηση της αξίας του ενεργητικού κατά 8,8% των μετοχικών ΟΣΕΚΑ, κατά 12,3% των μικτών ΟΣΕΚΑ, κατά 17,7% των ομολογιακών ΟΣΕΚΑ, κατά 1,2% των ΟΣΕΚΑ funds of funds (δεν περιλαμβάνονται τα funds of funds της Γαλλίας, του Λουξεμβούργου, της Ιταλίας και της Γερμανίας τα οποία περιλαμβάνονται στην επόμενη κατηγορία των λοιπών ΟΣΕΚΑ) και κατά 18,9% των ΟΣΕΚΑ λοιπών κατηγοριών. Πτώση σημείωσε μόνο η αξία ενεργητικού των ΟΣΕΚΑ διαχείρισης διαθεσίμων κατά 11,0%.

Οι καθαρές πωλήσεις των ΟΣΕΚΑ στους πρώτους εννέα μήνες του 2010 ανήλθαν σε 66 δισ. ευρώ έναντι 122 δισ. ευρώ το αντίστοιχο διάστημα του 2009. Ειδικότερα, κατά το εν λόγω διάστημα σημειώθηκαν εκροές στην κατηγορία των διαχείρισης διαθεσίμων ύψους 106 δισ. ευρώ έναντι 18 δισ. ευρώ το αντίστοιχο διάστημα του 2009, ενώ οι λοιπές κατηγορίες ΟΣΕΚΑ σημείωσαν συνολικές εισροές ύψους 172 δισ. ευρώ έναντι 104 δισ. ευρώ το αντίστοιχο διάστημα του 2009.

Οι μεταβολές της αξίας ενεργητικού των ΟΣΕΚΑ, κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2010 (30.9.2010-31.12.2009), επέφεραν μικρή διαφοροποίηση των μεριδίων αγοράς, ήτοι για τους μετοχικούς ΟΣΕΚΑ σε 34% έναντι 33%, τους ΟΣΕΚΑ διαχείρισης διαθεσίμων σε 17% έναντι 23%, τους ομολογιακούς ΟΣΕΚΑ σε 25% έναντι 23%, ενώ για τους ΟΣΕΚΑ funds of funds το μερίδιο αγοράς παρέμεινε σταθερό σε 1%. Στα παραπάνω ποσοστά

δεν συμπεριλαμβάνονται οι ΟΣΕΚΑ της Ιρλανδίας και της Ολλανδίας, για τους οποίους δεν υπάρχουν στοιχεία σχετικά με την κατηγοριοποίησή τους.

ΠΙΝΑΚΑΣ 27. Αξία ενεργητικού ΟΣΕΚΑ, 30.09.2010-30.09.2009

Κατάταξη Α/Κ	30.09.2010			30.09.2009	
	Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Ποσοστό(%) επί του συνόλου	Ποσοστιαία μεταβολή 09.2010-09.2009	Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Ποσοστό(%) επί του συνόλου
Μετοχικά	1.715	34,3	15,95	1.479	32,7
Μικτά	857	17,1	17,39	730	16,1
Funds of Funds	74	1,5	21,31	61	1,3
Ομολογιακά	1.253	25,0	21,41	1.032	22,8
Διαχ. Διαθεσ.	870	17,4	-15,86	1.034	22,9
Λοιπά	233	4,7	23,93	188	4,2
Σύνολο ¹	5.001	100,0		4.524	100,0

Πηγή: EFAMA

Σημ. 1. Εξαιρούνται στις 30.09.2010 η Ιρλανδία και η Ολλανδία και στις 30.09.2009 η Ιρλανδία, για τις οποίες δεν υπάρχουν στοιχεία σχετικά με την κατηγοριοποίηση των ΟΣΕΚΑ.

ΠΙΝΑΚΑΣ 28. Καθαρή αξία ενεργητικού ΟΣΕΚΑ των πέντε (5) μεγαλύτερων κρατών της Ευρώπης, 30.9.2009-30.9.2010

Χώρες	30.09.2010			30.09.2009	
	Καθαρή Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Ποσοστό (%) επί του συνόλου στην ευρωπαϊκή αγορά	Ποσοστιαία μεταβολή 09.2010-09.2009	Καθαρή Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Ποσοστό (%) επί του συνόλου στην ευρωπαϊκή αγορά
Λουξεμβούργο	1.786,33	30,91	16,82	1.529,02	29,65
Γαλλία	1.223,05	21,16	-3,24	1.264,11	24,51
Ιρλανδία	708,47	12,26	24,35	569,70	11,05
Ην. Βασίλειο	624,98	10,81	23,77	504,94	9,79
Γερμανία	236,93	4,10	10,89	213,65	4,14
Σύνολο	4.579,76	79,24	12,21	4.081,41	79,14
Σύν. Ευρώπης	5.777,31	100,00	12,02	5.157,29	100,00

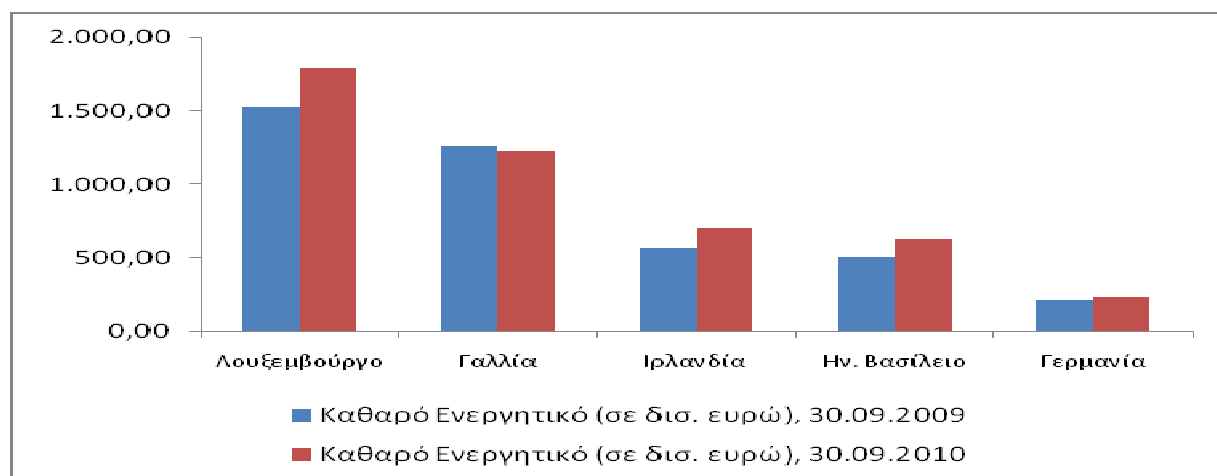
Πηγή : EFAMA

Στην ευρωπαϊκή αγορά των ΟΣΕΚΑ κυριαρχούν το Λουξεμβούργο και η Γαλλία με συνολικό μερίδιο αγοράς 52,1% τους πρώτους εννέα μήνες του 2010 και ακολουθούν η Ιρλανδία, το Ηνωμένο Βασίλειο και η Γερμανία με μερίδια αγοράς 12,3%, 10,8% και 4,1%, αντίστοιχα. Στο πρώτο εννεάμηνο του 2010 αύξηση στην αξία του καθαρού ενεργητικού τους σε σχέση με το τέλος του 2009, παρουσίασαν οι ΟΣΕΚΑ είκοσι (20) από τις είκοσι έξι (26) χώρες της Ευρώπης. Τη μεγαλύτερη αύξηση στο καθαρό ενεργητικό για το εξεταζόμενο διάστημα παρουσίασαν οι ΟΣΕΚΑ της Ελβετίας (60,2%) και της Ρουμανίας (54,0%), ενώ τη μεγαλύτερη μείωση της Ελλάδας (-21,4%) και της Πορτογαλίας (-19,2%). Στις αγορές των μη ΟΣΕΚΑ κυριαρχούν τέσσερα είδη κεφαλαίων: τα ειδικά κεφάλαια που απευθύνονται σε θεσμικούς επενδυτές, τα κεφάλαια ακίνητης περιουσίας, οι βρετανικές εταιρείες επενδύσεων-καταπιστεύματα (investment trusts) και τα γαλλικά αποταμιευτικά κεφάλαια προσωπικού ανοικτού τύπου.

Κατά τη διάρκεια του πρώτου εννιαμήνου 2010, η αξία ενεργητικού των μη ΟΣΕΚΑ σημείωσε αύξηση κατά 11,2% και ανήλθε στα 1.773 δισ. ευρώ (εξαιρείται η Ιρλανδία για την οποία δεν υπάρχουν στοιχεία), με τα γερμανικά ειδικά κεφάλαια να κατέχουν το 44% της εν λόγω κατηγορίας και να ακολουθούν με 13% τα κεφάλαια της ακίνητης περιουσίας. Οι βρετανικές εταιρείες επενδύσεων-καταπιστεύματα (investment trusts) συνεχίζουν να παρουσιάζουν την υψηλότερη αύξηση στην αξία του ενεργητικού τους με 15,4%, ενώ

ακολουθούν τα ειδικά κεφάλαια που απευθύνονται σε θεσμικούς επενδυτές με 13,2% και τα λοιπά κεφάλαια του Λουξεμβούργου με 9,3%.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15. Καθαρή αξία ενεργητικού κεφαλαίων ΟΣΕΚΑ των πέντε (5) μεγαλύτερων κρατών της Ευρώπης, 30.09.2010-30.09.2009



Εξελίξεις στον κλάδο των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου

Στο τέλος 2010 η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών των πέντε (5) εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου (ΑΕΕΧ) που διαπραγματεύονταν στο Χρηματιστήριο Αθηνών ήταν 142,32 εκατ. ευρώ, έναντι 152,18 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2009 και 138,9 εκατ. ευρώ των επτά (7) εισηγμένων εταιριών στο τέλος του 2008. Στο τέλος του έτους, η συνολική καθαρή αξία του ενεργητικού των ΑΕΕΧ ήταν 224,05 εκατ. ευρώ έναντι 247,65 εκατ. ευρώ το 2009 και 236,57 εκατ. ευρώ το 2008. Η συνολική χρηματιστηριακή αξία των ΑΕΕΧ σε σχέση προς την εσωτερική αξία τους εμφανίζει μέση σταθμισμένη υποτίμηση (discount) κατά 36,47% το 2010 έναντι υποτίμησης (discount) 38,55% στο τέλος του 2009 και 41,33% στο τέλος του 2008. Το 2010 η μέση απόδοση της εσωτερικής αξίας των ΑΕΕΧ ήταν αρνητική κατά 6,78%. Κατά το 2010 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε τη νέα σύνθεση διοικητικού συμβουλίου ΑΕΕΧ σε μία (1) περίπτωση και την τροποποίηση μετοχικού κεφαλαίου ΑΕΕΧ σε τρεις (3) περιπτώσεις.

Εξελίξεις στον κλάδο των εταιριών επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία

Στο τέλος του 2010 λειτουργούσαν πέντε (5) εταιρίες επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία (ΑΕΕΑΠ) εκ των οποίων οι τρεις (3) είναι εισηγμένες και οι μετοχές τους διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών με χρηματιστηριακή αξία 447,74 εκατ. ευρώ έναντι 625,19 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2009. Κατά το 2010 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε τη νέα σύνθεση διοικητικού συμβουλίου ΑΕΕΑΠ σε δύο (2) περιπτώσεις και την τροποποίηση καταστατικού ΑΕΕΑΠ σε μία (1) περίπτωση. Τέλος, το 2010 σημειώθηκε τροποποίηση σε μία κανονιστική απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και συγκεκριμένα με την απόφαση 10/566/25.10.2010 του Διοικητικού Συμβουλίου (ΦΕΚ Β 1812/18.11.2010) τροποποιείται η απόφαση 8/259/19.12.2002 του Διοικητικού Συμβουλίου «περιεχόμενο της εξαμηνιαίας/ετήσιας έκθεσης και της κατάστασης επενδύσεων αμοιβαίων κεφαλαίων ακίνητης περιουσίας και της εξαμηνιαίας κατάστασης επενδύσεων ανώνυμης εταιρίας επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία» (ΦΕΚ Β 19/16.1.2003).

Σύμφωνα με το ν.3606/2007 τα συστήματα κεντρικού αντισυμβαλλομένου, εκκαθάρισης & διακανονισμού που λειτουργούν στην Ελλάδα καθώς και οι διαχειριστές τους αδειοδοτούνται και εποπτεύονται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, με την εξαίρεση του Συστήματος Παρακολούθησης Συναλλαγών επί Τίτλων με Λογιστική Μορφή του ν.2198/1994 καθώς και της Τράπεζας της Ελλάδος ως διαχειριστή του εν λόγω συστήματος. Η εποπτεία αυτή δε θίγει τις αρμοδιότητες της Τράπεζας της Ελλάδος ως επόπτη των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού σύμφωνα με το ν.2789/2000.

Τον Ιούλιο 2010 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με την απόφαση 5/556/8.7.2010 χορήγησε στην εταιρία «Εταιρεία Εκκαθάρισης Συναλλαγών Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε» (ΕΤΕΚ) άδεια λειτουργίας διαχειριστή για την ανάληψη της διαχείρισης του Συστήματος Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Κινητών Αξιών σε Λογιστική Μορφή (Σύστημα Αξιών) και του Συστήματος Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων (Σύστημα Παραγώγων). Παράλληλα η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς χορήγησε άδεια στο Σύστημα Αξιών και στο Σύστημα Παραγώγων εγκρίνοντας ταυτόχρονα τον Κανονισμό κάθε Συστήματος (αποφάσεις ΔΣ ΕΚ 6/556/8.7.2010 και 7/556/8.7.2010 αντίστοιχα). Τέλος με την απόφαση 8/556/8.7.2010 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τροποποίησε την άδεια λειτουργίας διαχειριστή Συστήματος που είχε χορηγηθεί το 2009 στην εταιρία «Ελληνικά Χρηματιστήρια Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών, Εκκαθάρισης Διακανονισμού και Καταχώρησης» (ΕΧΑΕ). Έτσι υπάρχει πλέον διαχωρισμός των υπηρεσιών εκκαθάρισης, διακανονισμού και καταχώρισης στην ελληνική κεφαλαιαγορά. Η ΕΤΕΚ, της οποίας μοναδικός μέτοχος είναι η ΕΧΑΕ, αναλαμβάνει την εκκαθάριση των συναλλαγών επί κινητών αξιών και επί παραγώγων, ενώ ο διακανονισμός των συναλλαγών συνεχίζει να ασκείται από την ΕΧΑΕ ως διαχειριστή του Σ.Α.Τ. σύμφωνα με το ν. 3606/2007.

Στις μερίδες και τους λογαριασμούς των επενδυτών που τηρούνται στο Σύστημα Άυλων Τίτλων (ΣΑΤ) καταχωρούνται κινητές αξίες σε λογιστική μορφή και παρακολουθούνται οι μεταβιβάσεις τους. Το 2010 έγιναν τρεις τροποποιήσεις του Κανονισμού Λειτουργίας του ΣΑΤ. Με την απόφαση 2/551/2.6.2010 της ΕΚ προσαρμόστηκε ο Κανονισμός ΣΑΤ με τις διατάξεις του ν. 3756/2009 «Σύστημα Άυλων Τίτλων, διατάξεις για την Κεφαλαιαγορά, φορολογικά θέματα και λοιπές διατάξεις» προκειμένου να δοθεί η δυνατότητα στην ΕΧΑΕ να λειτουργεί ως Investor CSD. Με την απόφαση 3/556/8.7.2010 ρυθμίστηκε μέσω του Κανονισμού Λειτουργίας του ΣΑΤ ο διακανονισμός των συναλλαγών. Τέλος, η απόφαση 1/568/12.11.2010 προέβλεπε τη μεταφορά των αξιών των επενδυτών στον ειδικό λογαριασμό όταν ανακαλείται η άδεια λειτουργίας της ΑΕΠΕΥ η οποία ήταν χειριστής στην μερίδα τους.

Το 2010 ανοίχθηκαν συνολικά 38.711 νέες μερίδες στο Σ.Α.Τ. έναντι 39.605 νέων μερίδων το 2009 σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 2,3%, και 35.493 νέες μερίδες το 2008. Παράλληλα απενεργοποιήθηκαν 1.960 μερίδες, έναντι 2.879 απενεργοποιήσεων το 2009. Στο τέλος του 2010, ο συνολικός αριθμός μερίδων στο Σ.Α.Τ. ήταν 2.187.047, σημειώνοντας μικρή ετήσια αύξηση κατά 1,7% (Πίνακας 29). Ο αριθμός μερίδων που διέθεταν υπόλοιπα μειώθηκε και διαμορφώθηκε σε 932.929 στο τέλος του 2010, έναντι 937.799 το Δεκέμβριο του 2009. Τέλος ο αριθμός των Ενεργών Μερίδων το Δεκέμβριο του 2010 ανήλθε στις 34.994 σημειώνοντας σημαντική πτώση κατά 49,7% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2009.

Το 2010 μειώθηκε η συμμετοχή των ημεδαπών επενδυτών στη συνολική κεφαλαιοποίηση του ΧΑ και διαμορφώθηκε στο 48,22% στο τέλος του έτους έναντι 50,22% το 2009 (Πίνακας 30). Οι επενδυτικές θέσεις των ιδιωτών ημεδαπών επενδυτών αντιστοιχούσαν στο 20,8% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του ΧΑ έναντι 21,8% το 2009, ενώ μικρή αύξηση σημείωσε η επενδυτική θέση του δημοσίου τομέα, η οποία διαμορφώθηκε σε 13,9% το 2010 από 13,7% στο τέλος του 2009. Η συμμετοχή των αλλοδαπών επενδυτών στη κεφαλαιοποίηση του ΧΑ αυξήθηκε και διαμορφώθηκε σε 50,5% στο τέλος του 2010, έναντι 48,5% το 2009 και 47,9% το 2008. Η

αύξηση αυτή προήλθε από τη μεγαλύτερη συμμετοχή των αλλοδαπών θεσμικών επενδυτών, η οποία αντιστοιχούσε στο 34,8% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του ΧΑ το 2010, έναντι 33,5% το 2009.

Το 2010 οι αλλοδαποί επενδυτές ήταν πωλητές, σε αντίθεση με το 2009 όπου με συνολικές εισροές 0,98 δισ. ευρώ ήταν αγοραστές. Ειδικότερα το 2010 η συνολική εκροή κεφαλαίων από αλλοδαπούς επενδυτές ανήλθε σε 1,09 δισ. ευρώ. Οι ημεδαποί επενδυτές στο σύνολό τους εμφανίστηκαν αγοραστές με συνολική εισροή κεφαλαίων 1,01 δισ. ευρώ, στα οποία περιλαμβάνονται εισροές 1,1 δισ. ευρώ από ημεδαπούς ιδιώτες επενδυτές.

ΠΙΝΑΚΑΣ 29. Αριθμός νέων μερίδων στο Σύστημα Άυλων Τίτλων ανά μήνα, 2004-2010.

Μήνας / Έτος	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Ιανουάριος	2.861	4.101	3.052	4.013	3.223	3.661	4.427
Φεβρουάριος	5.027	4.018	2.522	2.297	2.564	1.459	18.352
Μάρτιος	3.062	4.450	1.858	3.685	3.229	1.526	1.861
Απρίλιος	5.646	3.542	2.304	2.974	3.260	3.836	2.372
Μάιος	3.043	3.644	2.073	2.122	9.892	1.108	1.961
Ιούνιος	2.373	3.231	1.710	9.153	14.662	1.873	1.322
Ιούλιος	3.393	3.144	2.621	3.605	5.027	7.146	1.784
Αύγουστος	1.467	2.348	1.488	3.331	2208	2.362	1.066
Σεπτέμβριος	3.460	2.599	1.873	1.939	2869	1.511	1.611
Οκτώβριος	3.697	2.932	6.505	3.031	4709	2.623	5.230
Νοέμβριος	2.810	2.674	6.465	2.847	2982	1.600	1.473
Δεκέμβριος	1.872	2.922	3.022	2.221	2042	2.107	1.409
Σύνολο νέων μερίδων	38.711	39.605	35.493	41.218	56.667	30.812	42.868
Απενεργοποιήσεις μερίδ.	1.960	2.879	2.880	3.929	334.549	6.626	3.743
Γενικό σύνολο μερίδων	2.187.047	2.150.296	2.107.910	2.075.297	2.043.668	2.321.550	2.297.364

Πηγή: Ελληνικά Χρηματιστήρια ΑΕ "Αξία Numbers", Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο, Δεκέμβριος 2009.

ΠΙΝΑΚΑΣ 30. Κατανομή των μερίδων επενδυτών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 31.12.2010.

	Μερίδες με υπόλοιπο		Κεφαλαιοποίηση	
	Αριθμός	Ποσοστό (%)	Αξία (εκατ. ευρώ)	Ποσοστό (%)
I. Ημεδαποί επενδυτές	904.764	96,98	26.180,57	48,22
• Ιδιώτες ημεδαποί	901.417	96,62	11.304,15	20,82
• Ιδιωτικές χρηματοοικονομικές ¹	469	0,05	3.287,09	6,05
• Ιδιωτικές μη χρηματοοικονομ.	2.251	0,24	4.033,20	7,43
• Δημόσιος Τομέας	626	0,07	7.556,13	13,92
• Λοιποί ημεδαποί επενδυτές	1	0,00	0,00	0,00
II. Αλλοδαποί επενδυτές	18.147	1,95	27.389,90	50,45
• Ιδιώτες αλλοδαποί	12.663	1,36	365,12	0,67
• Νομικά πρόσωπα	1.260	0,14	6.424,76	11,83
• Θεσμικοί επενδυτές	4.005	0,43	18.893,82	34,80
• Λοιπά Νομικά Πρόσωπα	219	0,02	1.706,19	3,14
III. Λοιποί επενδυτές ²	10.018	1,07	725,53	1,34
Σύνολο I + II + III	932.929	100,00	54.296,00	100,00

Πηγή: Ελληνικά Χρηματιστήρια ΑΕ "Αξία Numbers", Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο, Δεκέμβριος 2009.

Σημ. 1. Ασφαλιστικές εταιρίες, συνταξιοδοτικά ταμεία, ΟΣΕΚΑ, ΑΕΠΕΥ, , χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, εταιρίες factoring, leasing, venture capital, ΑΕΕΔ, κ.λπ.

2. Επενδυτές με μη καταχωρημένη χώρα φορολογικής κατοικίας. Από τις ομάδες συγκυρίων αυτές που στα μέλη συνυπάρχουν Έλληνες και αλλοδαποί.

ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΕΡΓΟ

Κατά το 2010 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, , προχώρησε στην έκδοση διαφόρων κανονιστικών αποφάσεων. Πρόκειται για αποφάσεις θεσμικού χαρακτήρα, οι οποίες αποβλέπουν στην ενίσχυση της ποιότητας υπηρεσιών και την προστασία του επενδυτικού κοινού, στην ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς, στην ενίσχυση της προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης, στην εξασφάλιση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά και στην εύρυθμη λειτουργία των φορέων της κεφαλαιαγοράς. Στο πλαίσιο των στόχων αυτών εκδόθηκαν οι παρακάτω αποφάσεις:

Ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών και της ποιότητας επενδυτικών υπηρεσιών

- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/540/17.2.2010 με θέμα “Τροποποίηση της απόφασης 5/461/24.1.2008 (Φ.Ε.Κ. Β' 283/25.2.2008) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Προϋποθέσεις χορήγησης άδειας λειτουργίας Ανώνυμης Εταιρείας Επενδυτικής Διαμεσολάβησης»”
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/539/8.2.2010 με θέμα “Τροποποίηση της απόφασης 1/317/11.11.2004 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Κατηγοριοποίηση αμοιβαίων κεφαλαίων του ν. 3283/2004»”
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 16/538/27.1.2010 με θέμα “Έγκριση προγράμματος εκπαίδευσης προσώπων που ασχολούνται με τη διάθεση μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων”
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 5/556/8.7.2010 με θέμα “Χορήγηση άδειας λειτουργίας διαχειριστή Συστήματος στην ανώνυμη εταιρία με την επωνυμία «ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» (ΕΤ.ΕΚ)”
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 6/556/8.7.2010 με θέμα “Χορήγηση άδειας λειτουργίας Συστήματος Αξιών στην ανώνυμη εταιρία με την επωνυμία «ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» (ΕΤ.ΕΚ) και έγκριση Κανονισμού λειτουργίας.”
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 7/556/8.7.2010 με θέμα “Χορήγηση άδειας λειτουργίας Συστήματος Παραγώγων στην ανώνυμη εταιρία με την επωνυμία «ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» (ΕΤ.ΕΚ) και έγκριση Κανονισμού εκκαθάρισης παραγώγων”.
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 8/556/8.7.2010 με θέμα “Τροποποίηση της άδειας λειτουργίας διαχειριστή Συστήματος που έχει χορηγηθεί στην ανώνυμη εταιρία με την επωνυμία «Ελληνικά Χρηματιστήρια Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών, Εκκαθάρισης, Διακανονισμού & Καταχώρησης» (ΕΧΑΕ”).

Ενίσχυση της ομαλής λειτουργίας, ρευστότητας και ασφάλειας της κεφαλαιαγοράς

- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/559/26.8.2010 με θέμα “Τροποποίηση της απόφασης 1/509/15.5.2009 (Φ.Ε.Κ. Β' 1076/4.6.2009) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Ανοικτές πωλήσεις μετοχών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών»”
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 548/28.4.2010 με θέμα “Τροποποίηση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/509/15.5.2009 «Ανοικτές πωλήσεις μετοχών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών»”.

- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/554/24.6.2010 με θέμα “Τροποποίηση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 548/28.4.2010 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Ενίσχυση της φερεγγυότητας εταιριών, της ασφάλειας συναλλαγών και της αποτελεσματικότητας των υποδομών αγοράς

- Απόφαση 6/572/23.12.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 2236/31.12.2010) Τροποποίηση της απόφασης 6/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β' 2456/31.12.2007) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Κεφαλαιακές απαιτήσεις Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών έναντι του λειτουργικού κινδύνου»
- Απόφαση 8/572/23.12.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 2236/31.12.2010) Τροποποίηση της απόφασης 8/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β' 2456/31.12.2007) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Εσωτερική Διαδικασία Αξιολόγησης της Κεφαλαιακής Επάρκειας (ΕΔΑΚΕ) των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών και Διαδικασία Εποπτικής Εξέτασης και Αξιολόγησης (ΔΕΕΑ) της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς»
- Απόφαση 9/572/23.12.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 2236/31.12.2010) Τροποποίηση της απόφασης 9/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β' 2457/31.12.2007) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Δημοσιοποίηση από τις Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών εποπτικής φύσεως πληροφοριών σχετικά με την κεφαλαιακή επάρκεια, τους κινδύνους που αναλαμβάνουν καθώς και τη διαχείρισή τους»
- Απόφαση 4/572/23.12.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 2190/31.12.2010) Τροποποίηση της απόφασης 4/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β' 2453/31.12.2007) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Υπολογισμός κεφαλαιακών απαιτήσεων των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών για τον κίνδυνο αγοράς»
- Απόφαση 1/572/23.12.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 2179/31.12.2010) Τροποποίηση της απόφασης 1/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β' 2455/31.12.2007) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Πλαίσιο υπολογισμού κεφαλαιακών απαιτήσεων των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών»
- Απόφαση 2/572/23.12.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 2176/31.12.2010) Τροποποίηση της απόφασης 2/459/2010 (ΦΕΚ Β' 2457/31.12.2007) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Ορισμός των ιδίων κεφαλαίων των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών που έχουν την έδρα τους στην Ελλάδα»
- Απόφαση 7/572/23.12.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 2186/31.12.2010) Τροποποίηση της απόφασης 7/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β' 2456/31.12.2007) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Εποπτεία και έλεγχος των Μεγάλων Χρηματοδοτικών Ανοιγμάτων των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών»
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/568/12.11.2010 με θέμα “Τροποποίηση της απόφασης 3/304/10.6.2004 (ΦΕΚ Β' 901/16.6.2004) της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Κανονισμός Λειτουργίας του Συστήματος Άυλων Τίτλων»”.
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/562/16.9.2010 με θέμα “Τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Κινητών Αξιών σε Λογιστική Μορφή της «Εταιρείας Εκκαθάρισης Συναλλαγών Χρηματιστηρίου Αθηνών Ανώνυμη Εταιρεία» (ΕΤ.ΕΚ)”
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/556/8.7.2010 με θέμα “Τροποποίηση της απόφασης 3/304/10.6.2004 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Κανονισμός Λειτουργίας του Συστήματος Άυλων Τίτλων»”.
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/551/2.6.2010 με θέμα “Τροποποίηση της απόφασης 3/304/10.6.2004 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Κανονισμός Λειτουργίας του Συστήματος Άυλων Τίτλων»”

Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 7/544/18.3.2010 με θέμα “Τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης και Διακανονισμού Συναλλαγών επί Κινητών Αξιών σε Λογιστική Μορφή”.

ΧΟΡΗΓΗΣΗ ΑΔΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΓΚΡΙΣΕΩΝ

Το έργο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στο τομέα της παροχής αδειών και εγκρίσεων κατά το έτος 2010 περιλαμβάνει τα παρακάτω:

Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών

- Χορήγηση άδειας λειτουργίας ΑΕΠΕΥ σε τρεις (3) περιπτώσεις.
- Έγκριση επέκτασης άδειας λειτουργίας ΑΕΠΕΥ σε οκτώ (8) περιπτώσεις.
- Ανάκληση άδειας λειτουργίας ΑΕΠΕΥ σε μία (1) περίπτωση.
- Ανάκληση άδειας λειτουργίας ΑΕΠΕΥ ως προς συγκεκριμένες επενδυτικές υπηρεσίες σε δέκα (10) περιπτώσεις.
- Συγχώνευση με απορρόφηση ΑΕΠΕΥ από άλλη ΑΕΠΕΥ σε μία (1) περίπτωση.
- Συγχώνευση με απορρόφηση ΑΕΠΕΥ από ΑΕΔΑΚ σε μία (1) περίπτωση.
- Αξιολόγηση καταλληλότητας νέων μελών ΔΣ ΑΕΠΕΥ σε εβδομήντα (70) περιπτώσεις.
- Αξιολόγηση καταλληλότητας προσώπου που διευθύνει τις δραστηριότητες ΑΕΠΕΥ σε δεκαπέντε (15) περιπτώσεις.
- Έγκριση απόκτησης ειδικής συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο ΑΕΠΕΥ σε επτά (7) περιπτώσεις.
- Έγκριση διάθεσης ειδικής συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο ΑΕΠΕΥ σε έξι (6) περιπτώσεις.

Ανώνυμες Εταιρείες Επενδυτικής Διαμεσολάβησης

- Ανάκληση άδειας λειτουργίας ΑΕΕΔ σε δέκα πέντε (15) περιπτώσεις.
- Συγχώνευση με απορρόφηση ΑΕΕΔ από άλλη ΑΕΕΔ σε μία (1) περίπτωση.
- Αξιολόγηση καταλληλότητας νέων μελών Δ.Σ. ΑΕΕΔ σε είκοσι τρεις (23) περιπτώσεις.
- Αξιολόγηση καταλληλότητας προσώπου που πραγματικά διευθύνει τις δραστηριότητες ΑΕΕΔ σε οκτώ (8) περιπτώσεις.
- Αξιολόγηση μετόχων που αυξάνουν την ειδική τους συμμετοχή σε ΑΕΕΔ σε δύο (2) περιπτώσεις.
- Αξιολόγηση μετόχου που αποκτά ειδική συμμετοχή σε ΑΕΕΔ σε οκτώ (8) περιπτώσεις.
- Έγκριση διάθεσης ειδικής συμμετοχής σε ΑΕΕΔ σε δέκα έξι (16) περιπτώσεις.
- Χορήγηση άδειας σε ΑΕΕΔ για την παροχή της επενδυτικής υπηρεσίας των συμβουλών σε μία (1) περίπτωση.

Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων

- Έγκριση κανονισμού και άδεια σύστασης αμοιβαίου κεφαλαίου σε επτά (7) περιπτώσεις

- Έγκριση τροποποίησης κανονισμού αμοιβαίου κεφαλαίου σε είκοσι τρεις (23) περιπτώσεις
- Παροχή άδειας συγχώνευσης μεταξύ αμοιβαίων κεφαλαίων σε επτά (7) περιπτώσεις
- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού λειτουργίας ΑΕΔΑΚ σε τέσσερις (4) περιπτώσεις
- Έγκριση τροποποίησης μετοχικού κεφαλαίου ΑΕΔΑΚ σε τέσσερις (4) περιπτώσεις
- Έγκριση νέας σύνθεσης διοικητικού συμβουλίου ΑΕΔΑΚ σε είκοσι μία (21) περιπτώσεις

Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου

- Έγκριση νέας σύνθεσης διοικητικού συμβουλίου ΑΕΕΧ σε μία (1) περίπτωση.
- Έγκριση τροποποίησης μετοχικού κεφαλαίου ΑΕΕΧ σε τρεις (3) περιπτώσεις.

Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία

- Έγκριση νέας σύνθεσης διοικητικού συμβουλίου ΑΕΕΑΠ σε δύο (2) περιπτώσεις
- Παροχή άδειας για την τροποποίηση καταστατικού ΑΕΕΑΠ σε μία (1) περίπτωση

Αλλοδαποί ΟΣΕΚΑ

- Έγκριση διάθεσης νέων αλλοδαπών ΟΣΕΚΑ σε δέκα (10) περιπτώσεις
- Έγκριση διάθεσης νέων κεφαλαίων αλλοδαπών ΟΣΕΚΑ σε ενενήντα οκτώ (98) περιπτώσεις

Έγκριση Ενημερωτικού Δελτίου με δημόσια προσφορά κινητών αξιών.

Ενημερωτικό δελτίο εισηγμένων εταιριών για τη διενέργεια δημόσιας προσφοράς.

- Έγκριση περιεχομένου του ενημερωτικού δελτίου έντεκα (11) εταιριών, για τη δημόσια προσφορά μετοχών με σκοπό την αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και την εισαγωγή των μετοχών τους στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
- Έγκριση περιεχομένου του ενημερωτικού δελτίου μιας (1) εταιρίας για τη δημόσια προσφορά ομολογιών και την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση των ομολογιών στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
- Έγκριση περιεχομένου συμπληρώματος του ενημερωτικού δελτίου επτά (7) εταιριών, στο πλαίσιο της αύξησης του μετοχικού τους κεφαλαίου, με δημόσια προσφορά και της εισαγωγής των μετοχών τους στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Ενημερωτικό δελτίο για την εισαγωγή κινητών αξιών χωρίς δημόσια προσφορά.

- Έγκριση περιεχομένου του ενημερωτικού δελτίου τριών (3) εταιριών για την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση νέων μετοχών στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών οι οποίες προέκυψαν από αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με εισφορά σε είδος.
- Έγκριση περιεχομένου του ενημερωτικού δελτίου μιας (1) εταιρίας για την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση νέων μετοχών στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών οι οποίες προέκυψαν από αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών χωρίς δημόσια προσφορά.

- Έγκριση περιεχομένου του ενημερωτικού δελτίου μιας (1) εταιρίας για την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση νέων μετοχών στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών οι οποίες προέκυψαν από αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με απορρόφηση κλάδου και περιουσιακών στοιχείων άλλων εταιριών.

Ενημερωτικό δελτίο για δημόσια προσφορά κινητών αξιών χωρίς εισαγωγή διαπραγμάτευσης.

- Έγκριση περιεχομένου του ενημερωτικού δελτίου τεσσάρων (4) εταιριών, για τη δημόσια προσφορά μετοχών με σκοπό την αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου, χωρίς εισαγωγή των μετοχών τους στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
- Έγκριση περιεχομένου συμπληρώματος του ενημερωτικού δελτίου μιας (1) εταιρίας, στο πλαίσιο αύξησης του μετοχικού της κεφαλαίου, με δημόσια προσφορά, χωρίς εισαγωγή των μετοχών της στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Εταιρικές πράξεις εισηγμένων εταιριών (άρθρο 4, ν. 3401/2005)

- Ενημέρωση του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς για το περιεχόμενο του εγγράφου του άρθρου 4 του ν. 3401/2005 δυο (2) εταιριών, με σκοπό την αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου λόγω απορρόφησης άλλων εταιριών.
- Γνωστοποίηση προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δέκα πέντε (15) εντύπων του άρθρου 4 του ν. 3401/2005, αναφορικά με την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου εταιριών με μετατροπή σε μετοχές δικαιωμάτων προαίρεσης (stock options) που είχαν παραχωρηθεί στο προσωπικό.
- Γνωστοποίηση προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τεσσάρων (4) εντύπων του άρθρου 4 του ν. 3401/2005, αναφορικά με την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου εταιριών με διανομή δωρεάν μετοχών στους υφισταμένους μετόχους.
- Γνωστοποίηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δέκα τριών (13) εντύπων του άρθρου 4 του ν.3401/2005, αναφορικά με την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εταιριών για την απόδοση μερίσματος ή προμερίσματος που καταβλήθηκαν με τη μορφή διάθεσης μετοχών.
- Γνωστοποίηση προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είκοσι τριών (23) ενημερωτικών δελτίων, στο πλαίσιο εφαρμογής του κοινοτικού πεδίου των διασυνοριακών δημόσιων προσφορών σύμφωνα με τα άρθρα 17 και 18 του Ν. 3401/2005, αναφορικά με το πιστοποιητικό έγκρισης της αρμόδιας αρχής του κράτους – μέλους καταγωγής.
- Γνωστοποίηση προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξήντα τεσσάρων (64) συμπληρωμάτων ενημερωτικών δελτίων, στο πλαίσιο εφαρμογής του κοινοτικού πεδίου των διασυνοριακών δημόσιων προσφορών σύμφωνα με τα άρθρα 17 και 18 του Ν. 3401/2005, αναφορικά με το πιστοποιητικό έγκρισης της αρμόδιας αρχής του κράτους – μέλους καταγωγής.

Έγκριση Ενημερωτικού Δελτίου με δημόσια προσφορά κινητών αξιών.

Ενημερωτικό δελτίο εισηγμένων εταιριών για τη διενέργεια δημόσιας προσφοράς.

- Έγκριση περιεχομένου του ενημερωτικού δελτίου έντεκα (11) εταιριών, για τη δημόσια προσφορά μετοχών με σκοπό την αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και την εισαγωγή των μετοχών τους στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

- Έγκριση περιεχομένου του ενημερωτικού δελτίου μιας (1) εταιρίας για τη δημόσια προσφορά ομολογιών και την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση των ομολογιών στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
- Έγκριση περιεχομένου συμπληρώματος του ενημερωτικού δελτίου επτά (7) εταιριών, στο πλαίσιο της αύξησης του μετοχικού τους κεφαλαίου, με δημόσια προσφορά και της εισαγωγής των μετοχών τους στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Ενημερωτικό δελτίο για την εισαγωγή κινητών αξιών χωρίς δημόσια προσφορά.

- Έγκριση περιεχομένου του ενημερωτικού δελτίου τριών (3) εταιριών για την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση νέων μετοχών στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών οι οποίες προέκυψαν από αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου με εισφορά σε είδος.
- Έγκριση περιεχομένου του ενημερωτικού δελτίου μιας (1) εταιρίας για την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση νέων μετοχών στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών οι οποίες προέκυψαν από αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου με καταβολή μετρητών χωρίς δημόσια προσφορά.
- Έγκριση περιεχομένου του ενημερωτικού δελτίου μιας (1) εταιρίας για την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση νέων μετοχών στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών οι οποίες προέκυψαν από αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου με απορρόφηση κλάδου και περιουσιακών στοιχείων άλλων εταιριών.

Ενημερωτικού δελτίο για δημόσια προσφορά κινητών αξιών χωρίς εισαγωγή διαπραγμάτευσης.

- Έγκριση περιεχομένου του ενημερωτικού δελτίου τεσσάρων (4) εταιριών, για τη δημόσια προσφορά μετοχών με σκοπό την αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου, χωρίς την εισαγωγή των μετοχών τους στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
- Έγκριση περιεχομένου συμπληρώματος του ενημερωτικού δελτίου μιας (1) εταιρίας, στο πλαίσιο της αύξησης του μετοχικού τους κεφαλαίου, με δημόσια προσφορά χωρίς την εισαγωγή των μετοχών τους στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Εταιρικές πράξεις εισηγμένων εταιριών (άρθρο 4, ν. 3401/2005)

- Ενημέρωση του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς για το περιεχόμενο του εγγράφου του άρθρου 4 του ν. 3401/2005 δυο (2) εταιριών, με σκοπό την αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου λόγω συγχώνευσης άλλων εταιριών.
- Γνωστοποίηση προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δέκα πέντε (15) εντύπων του άρθρου 4 του ν. 3401/2005, αναφορικά με την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με μετατροπή σε μετοχές δικαιωμάτων προαίρεσης (stock options) που είχαν παραχωρηθεί στο προσωπικό.
- Γνωστοποίηση προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τεσσάρων (4) εντύπων του άρθρου 4 του ν. 3401/2005, αναφορικά με την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με διανομή δωρεάν μετοχών στους υφισταμένους μετόχους.
- Γνωστοποίηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δέκα τριών (13) εντύπων του άρθρου 4 του ν.3401/2005, αναφορικά με την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με μερίσματα ή προμερίσματα που καταβλήθηκαν με τη μορφή διάθεσης μετοχών.

- Γνωστοποίηση προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είκοσι τριών (23) ενημερωτικών δελτίων, στο πλαίσιο εφαρμογής του κοινοτικού πεδίου των διασυνοριακών δημόσιων προσφορών σύμφωνα με τα άρθρα 17 και 18 του Ν. 3401/2005, αναφορικά με το πιστοποιητικό έγκρισης της αρμόδιας αρχής του κράτους – μέλους καταγωγής.
- Γνωστοποίηση προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξήντα τεσσάρων (64) συμπληρωμάτων ενημερωτικών δελτίων, στο πλαίσιο εφαρμογής του κοινοτικού πεδίου των διασυνοριακών δημόσιων προσφορών σύμφωνα με τα άρθρα 17 και 18 του Ν. 3401/2005, αναφορικά με το πιστοποιητικό έγκρισης της αρμόδιας αρχής του κράτους – μέλους καταγωγής.

Αναγκαστική εκποίηση μετοχών εισηγμένων εταιριών

Αναγκαστικές εκποιήσεις

Το 2010 συνεχίστηκε η διαδικασία χορήγησης άδειας διενέργειας εκποίησης και διορισμού μέλους του Χρηματιστηρίου Αθηνών για την εκποίηση ενεχυριασμένων ή κατασχεμένων μετοχών. Οι αρμοδιότητες αυτές εκχωρήθηκαν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με τον ν. 3152/2003 (άρθρο 13 §§ 1 και 2).

Ο συνολικός όγκος των προς εκποίηση μετοχών ήταν το 2010 955.512 τεμάχια έναντι 379.281 τεμαχίων το 2009, ενώ ο συνολικός όγκος των τελικώς εκποιημένων μετοχών ανήλθε σε 337.378 τεμάχια έναντι 56.876 τεμαχίων το 2009. Η συνολική αξία των μετοχών που εκποιήθηκαν ήταν 65.015,60 ευρώ, έναντι 85.683 ευρώ το 2009.

Με βάση τα τηρούμενα στοιχεία σχετικά με τις αιτήσεις που κατατέθηκαν και τις εκποιήσεις που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2010: (α) Η εκποίηση με το μεγαλύτερο αριθμό τεμαχίων αφορούσε 326.295 μετοχές έκδοσης της εταιρείας «ΜΟΧΛΟΣ» η αξία των οποίων ανήλθε σε 35.892,45 ευρώ και είναι η μεγαλύτερη για το 2010, (β) η εκποίηση με το μικρότερο όγκο τεμαχίων αφορούσε 1.512 μετοχές έκδοσης της εταιρείας «ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ» η αξία των οποίων ανήλθε σε 9.124.36 ευρώ, Κατά τη διάρκεια του 2010 υποβλήθηκαν 8 αιτήσεις και διενεργήθηκαν 2 εκποιήσεις, έναντι 3 αιτήσεων και 2 εκποιήσεων αντίστοιχα το 2009. Από την ημέρα της μεταφοράς αρμοδιότητας για την αναγκαστική εκποίηση μετοχών και μέχρι το τέλος 2009 έχουν κατατεθεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συνολικά 147 αιτήσεις εκποίησης ενεχυριασμένων ή κατασχεμένων μετοχών.

Εκποιήσεις κλασματικών υπολοίπων

Το 2010 συνεχίστηκε η διαδικασία χορήγησης άδειας διενέργειας εκποίησης και διορισμού μέλους του Χρηματιστηρίου Αθηνών για την εκποίηση κλασματικών υπολοίπων μετοχών. Με την παράγραφο 1 του άρθρου 53 του ν. 3371/2005 προστέθηκε το άρθρο 44α στο ν. 2396/1996. Σύμφωνα με την παρ. 2 του εν λόγω άρθρου, τα κλασματικά υπόλοιπα που προκύπτουν από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένης εταιρείας μπορούν με την πάροδο έξι μηνών να εκποιηθούν με επιμέλεια της εκδότριας εταιρείας και εξουσιοδοτείται η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να ρυθμίζει με απόφασή της κάθε ειδικότερο θέμα και αναγκαία λεπτομέρεια σχετικά με την εφαρμογή της.

Με βάση την ανωτέρω εξουσιοδότηση, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξέδωσε την απόφαση 13/375/17.3.2006: «Εκποίηση αδιάθετων κλασματικών υπολοίπων που προκύπτουν από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εταιρείας». Με την απόφαση αυτή ρυθμίζονται οι λεπτομέρειες σχετικά με τον τρόπο και τη διαδικασία εκποίησης κλασματικών υπολοίπων, την παροχή άδειας εκποίησης από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (όπου απαιτείται) και τον ορισμό μέλους ΧΑ που θα διενεργήσει την εκποίηση καθώς και τον τρόπο ενημέρωσης των δικαιούχων

των κλασματικών δικαιωμάτων σε ότι αφορά τη διαδικασία εκποίησης και είσπραξης του προϊόντος της εκποίησης από αυτούς.

Με βάση τα ανωτέρω, κατά το 2010 κατατέθηκαν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς 6 αιτήσεις εκποίησης κλασματικών υπολοίπων, έναντι 12 αιτήσεων το 2009. Ο συνολικός όγκος των προς εκποίηση μετοχών ανήλθε σε 45.691 τεμάχια έναντι 113.196 το 2009 και ο συνολικός όγκος των τελικώς εκποιημένων μετοχών ήταν 33.693 τεμάχια έναντι 17.907 το 2009. Η αξία των μετοχών που εκποιήθηκαν ανήλθε σε 228.457,82 ευρώ το 2010 έναντι 132.756 ευρώ το 2009.

Επίσης, με βάση τα τηρούμενα στοιχεία σχετικά με τις αιτήσεις που κατατέθηκαν και τις εκποιήσεις που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2010: (α) η εκποίηση με το μεγαλύτερο αριθμό τεμαχίων αφορούσε 30.327 μετοχές έκδοσης της εταιρείας «ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ» η αξία των οποίων ανήλθε σε 225.648,04 ευρώ και είναι η μεγαλύτερη για το 2010 σε αξία, (β) η εκποίηση με το μικρότερο αριθμό τεμαχίων αφορούσε 81 μετοχές έκδοσης της εταιρείας «ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ», η αξία των οποίων ανήλθε σε 131,22 ευρώ και είναι η μικρότερη για το 2010,

Εκποιήσεις ενσώματων μετοχών

Το 2010 συνεχίστηκε η διαδικασία χορήγησης άδειας διενέργειας εκποίησης και διορισμού μέλους του Χρηματιστηρίου Αθηνών για την εκποίηση ενσώματων μετοχών. Σύμφωνα με την παράγραφο 2 του άρθρου 53 του ν. 3371/2005, οι ενσώματες ονομαστικές μετοχές που δεν έχουν κατατεθεί στην εκδότρια προς απούλοποίηση εκποιούνται μέσω του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Με το συγκεκριμένο άρθρο, εξουσιοδοτείται η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να ρυθμίζει με απόφασή της κάθε σχετικό θέμα και αναγκαία λεπτομέρεια σχετικά με την εφαρμογή της παραγράφου αυτής. Με την παρ. 2 του άρθρου 32 του ν. 3556/2007 τροποποιήθηκε η ανωτέρω διάταξη ώστε να περιλαμβάνονται και οι μετοχές που έχουν εκδοθεί σε άυλη μορφή υπέρ των δικαιούχων των ενσώματων ονομαστικών μετοχών που δεν έχουν κατατεθεί για απούλοποίηση και προέρχονται από εταιρικές πράξεις, όπως η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με ή χωρίς καταβολή μετρητών, η διανομή δωρεάν μετοχών, η διάσπαση (split) ή συγχώνευση (reverse split) μετοχών, και η μετατροπή μετοχών από προνομιούχες σε κοινές και αντιστρόφως.

Με βάση την ανωτέρω εξουσιοδότηση, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξέδωσε την απόφαση 1/380/4.5.2006: «Εκποίηση ενσώματων ονομαστικών μετοχών που δεν έχουν κατατεθεί για απούλοποίηση». Με την απόφαση αυτή ρυθμίζονται οι λεπτομέρειες σχετικά με τη διαδικασία εκποίησης των ενσώματων ονομαστικών μετοχών, την παροχή άδειας εκποίησης από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (όπου αυτό είναι απαραίτητο) και τον ορισμό του μέλους ΧΑ που θα διενεργήσει την εκποίηση καθώς και τον τρόπο ενημέρωσης των δικαιούχων μετόχων σε ότι αφορά τη διαδικασία εκποίησης και είσπραξης του προϊόντος της εκποίησης από αυτούς.

Σε εφαρμογή των ανωτέρω διατάξεων, κατά το 2010, υποβλήθηκε 1 αίτηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για εκποίηση ενσώματων ονομαστικών μετοχών, όπως και το 2009, και ο όγκος των προς εκποίηση μετοχών που αφορούσε η συγκεκριμένη αίτηση ανήλθε σε 500 τεμάχια έναντι 11.260 το 2009. Οι προς εκποίηση μετοχές είναι έκδοσης της εταιρείας «ΕΡΓΟΤΕΧΝΙΑ ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ» και η εκποίησή τους δεν έχει ακόμη ολοκληρωθεί. Με δεδομένο ότι η συγκεκριμένη διαδικασία εκποίησης αφορά σε μετοχές που δεν έχουν κατατεθεί προς απούλοποίηση και οι οποίες έχουν συγκεκριμένο πλήθος, ο αριθμός των προς εκποίηση μετοχών θα είναι μειούμενος κάθε χρόνο μέχρι την ολοκλήρωση της εκποίησης όλων των μετοχών που είναι καταχωρημένες σε μερίδες μη εμφανισθέντων μετόχων.

Κατά το 2010 το ελεγκτικό έργο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς συνεχίστηκε σε όλους τους τομείς. Η εποπτεία απέδωσε σημαντικά οφέλη για την ελληνική κεφαλαιαγορά γιατί εξασφάλισε συνθήκες ομαλής λειτουργίας της αγοράς. Οι έλεγχοι που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2010 κάλυψαν όλους τους φορείς της κεφαλαιαγοράς. Πραγματοποιήθηκαν πολλαπλοί έλεγχοι ΑΕΠΕΥ, ΑΕΔΑΚ, ΑΕΕΔ, εισηγμένων εταιριών και χρηματιστηριακών συναλλαγών.

Από τους ελέγχους που πραγματοποιήθηκαν προέκυψαν παραβάσεις, οι οποίες οδήγησαν την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να λάβει τα ακόλουθα διοικητικά μέτρα:

Ανάκληση άδειας λειτουργίας

- Ανάκληση της άδειας λειτουργίας δώδεκα (12) ΑΕΕΔ κατ' εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 21 του ν. 2690/1999.
- Ανάκληση της άδειας λειτουργίας τρεις (3) ΑΕΕΔ κατ' εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 39 του ν. 3606/2007.
- Διαγραφή από το Χρηματιστήριο Αθηνών των μετοχών οκτώ (8) εταιριών κατ' εφαρμογή της παρ. 5 του αρθ. 17 του ν. 3371/2005.

Επιβολή χρηματικής ποινής

ΑΕΠΕΥ

- Επιβολή προστίμου σε μία (1) ΑΕΠΕΥ για παράβαση του αρθ. 8 του ν. 2396/1996 σχετικά με την τήρηση και την υποβολή στοιχείων για πραγματοποιούμενες συναλλαγές.
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) ΑΕΠΕΥ για παράβαση του άρθρου 5 του ν. 2843/2000 σχετικά με τους όρους που πρέπει να τηρούνται από τις ΑΕΠΕΥ κατά τη σύμβαση παροχής πιστώσεων για τη διενέργεια χρηματιστηριακών συναλλαγών.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) ΑΕΠΕΥ για παράβαση του άρθρου 18 του ν. 3340/2005 σχετικά με την υποχρέωση των προσώπων που διαμεσολαβούν κατ' επάγγελμα στην κατάρτιση συναλλαγών να καταγράφουν και να αρχειοθετούν όλες τις εντολές που δίνουν οι πελάτες τους.
- Επιβολή προστίμου σε τρεις (3) ΑΕΠΕΥ για παράβαση των άρθρων 8 & 12 του ν. 3606/2007 σχετικά με την άσκηση επενδυτικών δραστηριοτήτων και τις οργανωτικές απαιτήσεις, των ΑΕΠΕΥ.
- Επιβολή προστίμου σε μία ΑΕΠΕΥ για παράβαση του άρθρου 25 του ν. 3606/2007 σχετικά με την υποχρέωση των ΑΧΕΠΕΥ να παρέχουν σαφείς, ακριβείς και μη παραπλανητικές πληροφορίες.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) ΑΕΠΕΥ για παράβαση της Απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (6160) 86/15.10.1996 σχετικά με την τήρηση βιβλίων και στοιχείων από τις ΑΕΠΕΥ
- Επιβολή προστίμου σε τρεις (3) ΑΕΠΕΥ για παράβαση της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/363/30.11.2005 σχετικά με την παροχή πιστώσεων από μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) ΑΕΠΕΥ για παράβαση της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/452/1.11.2007 σχετικά με τους κανόνες συμπεριφοράς των ΑΕΠΕΥ.

- Επιβολή προστίμου σε τρεις (3) ΑΕΠΕΥ για παράβαση της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/452/1.11.2007 σχετικά με την υποχρεωτική γνωστοποίηση συναλλαγών και καταχώρησης στοιχείων των ΑΕΠΕΥ.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) ΑΕΠΕΥ για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας των ΑΕΠΕΥ

ΑΕΔΑΚ και ΑΕΕΧ

- Επιβολή προστίμου σε μία (1) ΑΕΔΑΚ για παράβαση του άρθρου 22 του ν. 3283/2004 σχετικά με την εποπτεία των ΑΕΔΑΚ και ΑΕΕΧ.
- Επιβολή προστίμου σε πέντε (5) ΑΕΔΑΚ για παράβαση της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/462/7.2.2008 σχετικά με τους κανονισμούς συμπεριφοράς των ΑΕΔΑΚ & ΑΕΕΧ.

ΑΕΕΔ

- Επιβολή προστίμου σε μία (1) ΑΕΕΔ για παράβαση της Απόφασης 3/356/26.10.2005 του ΔΣ της ΕΚΑΤ. σχετικά με την τήρηση βιβλίων και στοιχείων κατά την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών. .
- Ανάκληση άδειας λειτουργίας δύο (2) ΑΕΕΔ κατ' εφαρμογή του αρθ. 39 του ν. 3606/2007.
- Έναρξη διαδικασίας ανάκληση άδειας λειτουργίας είκοσι (20) ΑΕΕΔ κατ' εφαρμογή του αρθ. 39 του ν. 3606/2007.
- Έναρξη διαδικασίας ανάκληση άδειας λειτουργίας δύο (2) ΑΕΕΔ κατ' εφαρμογή της Απόφασης 5/461/24.1.2008 του ΔΣ της ΕΚΑΤ.

Εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρίες

- Επιβολή προστίμου σε έξι (6) εισηγμένες για παράβαση του ΠΔ 350/1985 σχετικά με τις υποχρεώσεις των εταιριών με μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο.
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) εισηγμένες για παράβαση του άρθρου 24 του ΠΔ 348/1985 σχετικά με την υποχρέωση κατάρτισης και δημοσιοποίησης συμπληρωματικού δελτίου.
- Επιβολή προστίμου σε τρεις (34) εισηγμένες για παράβαση του ΠΔ 360/1985 σχετικά με την δημοσιοποίηση στοιχείων εταιριών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο.
- Επιβολή προστίμου σε είκοσι μία (21) εισηγμένες για παράβαση του ΠΔ 51/1992 σχετικά με τις πληροφορίες που πρέπει να δημοσιεύονται κατά την απόκτηση και την εκχώρηση σημαντικής συμμετοχής σε εταιρία της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών.
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) εισηγμένη για παράβαση της του αρθ. 76 του ν. 1969/1991 σχετικά με την παροχή στοιχείων στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. .
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) εισηγμένες για παράβαση του ν. 3401/2005 σχετικά με τα συμπληρώματα του ενημερωτικού δελτίου
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) εισηγμένη για παράβαση του ν. 3301/2004 σχετικά με τις συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας κατ' εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων.

- Επιβολή προστίμου σε μία (1) εισηγμένη για παράβαση του άρθρου 10 του ν. 3340/2005 σχετικά με την υποχρέωση των εκδοτών για δημοσιοποίηση και διατήρηση ιστοσελίδας.
- Επιβολή προστίμου σε τέσσερις (4) εισηγμένες για παράβαση του ν. 3556/2007 σχετικά με τις προϋποθέσεις διαφάνειας για πληροφόρηση των εκδοτών των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά.
- Επιβολή προστίμου σε τέσσερις (4) εισηγμένες για παράβαση της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 5/204/14.11.2000 σχετικά με τους κανόνες συμπεριφοράς των εταιριών που έχουν εισαγάγει τις μετοχές τους στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και των συνδεδεμένων με αυτούς προσώπων.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) εισηγμένη για παράβαση της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/347/12.7.2005 σχετικά με τις υποχρεώσεις των εκδοτών για τη γνωστοποίηση συναλλαγών.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) εισηγμένη για παράβαση της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/507/28.4.2009 σχετικά με τον χρόνο δημοσιοποίησης των στοιχείων και πληροφοριών.

Νομικά Πρόσωπα

- Επιβολή προστίμου σε δέκα πέντε (15) νομικά πρόσωπα για παράβαση του ΠΔ 51/1992 σχετικά με τις πληροφορίες που πρέπει να δημοσιεύονται κατά την απόκτηση και την εκχώρηση σημαντικής συμμετοχής σε εταιρία της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο ΧΑ.
- Επιβολή προστίμου σε ένα (1) νομικό πρόσωπο για παράβαση του ν. 3401/2005 σχετικά με τα συμπληρώματα του ενημερωτικού δελτίου.
- Επιβολή προστίμου σε ένα (1) νομικό πρόσωπο για παράβαση της του άρθ. 76 του ν. 1969/1991 σχετικά με την μη παροχή στοιχείων στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.
- Επιβολή προστίμου σε ένα (1) νομικό πρόσωπο για παράβαση του ΠΔ 360/1985 σχετικά με την δημοσιοποίηση στοιχείων εταιριών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο.
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) νομικά πρόσωπα για παράβαση των άρθρων 8 και 25 του ν. 3606/2007 σχετικά με τα πρόσωπα που επιτρέπεται να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες καθώς και τις υποχρεώσεις επαγγελματικής συμπεριφοράς αυτών κατά την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών.
- Επιβολή προστίμου σε ένα (1) νομικό πρόσωπο για παράβαση της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/452/1.11.2007 σχετικά με τους κανόνες συμπεριφοράς των ΕΠΕΥ.
- Επιβολή προστίμου σε ένα νομικό πρόσωπο για παράβαση του ν. 3556/2007 σχετικά με την υποχρέωση ενημέρωσης σε περίπτωση απόκτησης ή διάθεσης σημαντικών συμμετοχών ή άσκησης σημαντικών ποσοστών δικαιωμάτων ψήφου και ενημέρωσης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Φυσικά Πρόσωπα

- Επιβολή προστίμου σε δέκα οκτώ (18) φυσικά πρόσωπα για παράβαση των διατάξεων του ΠΔ 51/1992 σχετικά με τις πληροφορίες που πρέπει να δημοσιεύονται κατά την απόκτηση και εκχώρηση σημαντικής συμμετοχής σε εταιρία εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών.
- Επιβολή προστίμου σε πέντε (5) φυσικά πρόσωπα για παράβαση του άρθρου 76 του ν. 1969/1991 σχετικά με την μη παροχή στοιχείων στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) φυσικά πρόσωπα για παράβαση των παρ. 1 του άρθρου 13 του ν. 3340/2005 σχετικά με την υποχρέωση των προσώπων που ασκούν διευθυντικά καθήκοντα σε εκδότη να γνωστοποιούν στον εκδότη τις συναλλαγές που διενεργούν για δικό τους λογαριασμό και αφορούν μετοχές του εκδότη.
- Επιβολή προστίμου σε ένα (1) φυσικό πρόσωπο για παράβαση των άρθρων 9,14,19 του ν. 3556/2007 σχετικά με τις υποχρεώσεις ενημέρωσης σε περίπτωση απόκτησης ή διάθεσης σημαντικών συμμετοχών, τις διαδικασίες δημοσιοποίησης και ενημέρωση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς
- Επιβολή προστίμου σε ένα (1) φυσικό πρόσωπο για παράβαση της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/347/12.7.2005 σχετικά με τις υποχρεώσεις εκδοτών.
- Επιβολή προστίμου σε ένα (1) φυσικό πρόσωπο για παράβαση του άρθρου 8 του ν. 3606/2007 σχετικά με τα πρόσωπα που επιτρέπεται να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες.

Κατά το 2010 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε πρόστιμα συνολικής αξίας 2.597.500 ευρώ. Η κατανομή των προστίμων αυτών ανά εποπτευόμενο φορέα παρουσιάζεται στον Πίνακα 31.

ΠΙΝΑΚΑΣ 31. Αριθμός και αξία προστίμων, 2010.

Αριθμός περιπτώσεων	Φορέας	Αξία προστίμου (€)
18	ΑΕΠΕΥ	212.000
14	ΑΕΔΑΚ	54.500
0	ΑΕΕΧ	-
1	ΑΕΕΔ	1.000
52	Εισηγμένες εταιρίες	989.000
31	Άλλα νομικά πρόσωπα	477.000
35	Φυσικά πρόσωπα	864.000
Σύνολο: 151		Σύνολο: €2.597.500

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Παρακολούθηση και εποπτεία συμπεριφοράς εισηγμένων εταιριών

Σύμφωνα με το άρθρο 10 του ν. 3340/2005, οι εκδότριες εταιρίες εισηγμένων στο ΧΑ μετοχών έχουν την υποχρέωση δημοσιοποίησης χωρίς υπαίτια βραδύτητα των προνομιακών πληροφοριών που τους αφορούν. Βασική προϋπόθεση εφαρμογής των διατάξεων του άρθρου 10 είναι ο «προνομιακός» χαρακτήρας των πληροφοριών, όπως εξειδικεύονται στην απόφαση 3/347/2005 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Στο πλαίσιο εποπτείας συμμόρφωσης των εταιριών έναντι των διατάξεων του ως άνω νόμου, το αρμόδιο τμήμα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς απέστειλε κατά το 2010 περίπου 62 επιστολές προς εποπτευόμενες εταιρίες προκειμένου αυτές: (α) να προβούν σε άμεση δημοσιοποίηση πληροφοριών που εκτιμώνται ως «προνομιακές» και αφορούν τις εν λόγω εταιρίες, χωρίς να αναμείνουν την οριστικοποίηση της κατάστασης ή του γεγονότος στο οποίο αναφέρονται «οι προνομιακές πληροφορίες» και (β) στην περίπτωση ήδη δημοσιοποιημένης πληροφορίας, να δημοσιοποιήσουν τουλάχιστον εκείνα τα στοιχεία που είναι απαραίτητα για την ορθή, επαρκή και σαφή πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού, ώστε οι πληροφορίες να μην επιδέχονται διττής ή ασαφούς ερμηνείας.

Σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 2 παρ.1 της απόφασης 5/204/14.11.2000 του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, εταιρίες των οποίων οι μετοχές τους διαπραγματεύονται στο ΧΑ οφείλουν άμεσα να επιβεβαιώνουν ή διαψεύδουν ανεπιβεβαίωτες πληροφορίες που θα μπορούσαν να επηρεάσουν αισθητά την

τιμή των μετοχών τους, διευκρινίζοντας ταυτόχρονα και το στάδιο εξέλιξης στο οποίο βρίσκονται τα γεγονότα στα οποία αναφέρονται οι σχετικές πληροφορίες.

Στο πλαίσιο της εποπτείας συμμόρφωσης των εταιριών με την απόφαση 5/204/14.11.2000, κατά το 2010 το αρμόδιο τμήμα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς απέστειλε περίπου 48 επιστολές προς τις εταιρίες, προκειμένου αυτές να προβούν σε επιβεβαίωση ή διάψευση ανεπιβεβαίωτων πληροφοριών, σύμφωνα με τις ανωτέρω διατάξεις.

Από την επισκόπηση των ανακοινώσεων και τη διερεύνηση των ανεπιβεβαίωτων φημών ή πληροφοριών, που γίνεται σε καθημερινή βάση αφενός λόγω της καθημερινής ροής τους αφετέρου λόγω της αμεσότητας του χαρακτήρα τους, προέκυψε ότι σημαντικός αριθμός των εισηγμένων εταιριών συμμορφώθηκε, χωρίς παρέμβαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στις ανωτέρω διατάξεις. Στις περιπτώσεις όπου δεν έχει παρασχεθεί έγκαιρη ή έγκυρη πληροφόρηση διενεργούνται σχετικοί έλεγχοι.

Σχετικά με τις ανωτέρω διατάξεις, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε εντός του 2010 κυρώσεις συνολικής αξίας 785.000 ευρώ σε έντεκα (11) περιπτώσεις, για κατάχρηση προνομιακής πληροφορίας, καθυστέρηση δημοσιοποίησης προνομιακής πληροφορίας, διάδοση ανακριβών πληροφοριών, και μη άμεση επιβεβαίωση πληροφοριών.

Σκοπός της επιβολής υποχρεώσεων πληροφόρησης είναι η προστασία του επενδυτικού κοινού, η παροχή ισότιμης πληροφόρησης και η διασφάλιση της εμπιστοσύνης των συναλλασσομένων στην ακρίβεια και αντικειμενικότητα των πληροφοριών για τη χρηματιστηριακή αγορά. Επίσης, οι διατάξεις αυτές αποβλέπουν στην ενημέρωση και προφύλαξη του επενδυτικού κοινού έναντι τυχόν επιπτώσεων στην περιουσιακή κατάσταση και στα οικονομικά στοιχεία της εταιρίας που μπορεί να προκληθούν από γεγονότα όπως είναι η μεταβολή της επιχειρηματικής δράσης της, ή η παράλειψη διάψευσης ή επιβεβαίωσης ανεπιβεβαίωτων πληροφοριών ή φημών, ή διαρροής πληροφοριών για επικείμενες εξελίξεις που αφορούν στην επιχειρηματική της δραστηριότητα, τα οποία θα μπορούσαν να επηρεάσουν την τιμή της μετοχής της εισηγμένης εταιρίας.

Επίσης, στο πλαίσιο της παρακολούθησης τήρησης των διατάξεων για την αποκάλυψη προνομιακών πληροφοριών από τους εκδότες κινητών αξιών σχετικά με τα οικονομικά τους στοιχεία, η αρμόδια Διεύθυνση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς: ελέγχει θέματα συμμόρφωσης των εταιριών με τις διατάξεις απαγόρευσης χειραγώγησης της αγοράς και κατάχρησης προνομιακών πληροφοριών μέσω των οικονομικών καταστάσεων και λοιπών οικονομικών στοιχείων των εκδοτών, , περιλαμβανομένων και προβλέψεων αποτελεσμάτων και αποκλίσεων από αυτές.

Στο πλαίσιο των ανωτέρω, στάλθηκαν 11 επιστολές προς τις εποπτευόμενες εταιρίες προκειμένου να προβούν σε άμεση δημοσιοποίηση πληροφοριών που εκτιμώνται ως «προνομιακές» και αφορούσαν στην ύπαρξη ληξιπρόθεσμων οφειλών ή απαιτήσεων, στη δημοσιοποίηση αποτελεσμάτων φορολογικού ελέγχου, , σε σημαντικές δικαστικές αποφάσεις και σε σημαντικά γεγονότα μεταγενέστερα της περιόδου κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων.

Για σχετικές παραβάσεις η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε πρόστιμο συνολικού ύψους €260.000 σε μια (1) εταιρία, στους υπεύθυνους κατάρτισης και στους νόμιμους ελεγκτές των οικονομικών της καταστάσεων για διάδοση ψευδών και παραπλανητικών πληροφοριών μέσω των οικονομικών καταστάσεων. Επίσης, επέβαλε κυρώσεις ύψους 125.000 ευρώ σε 3 εισηγμένες εταιρίες για μη ενημέρωση του επενδυτικού κοινού σχετικά με σημαντική μεταβολή ήδη δημοσιευμένων οικονομικών προβλέψεων.

Στο πλαίσιο των διατάξεων του ν. 3556/2007 σχετικά με τις υποχρεώσεις αναγγελίας και δημοσιοποίησης σημαντικών συμμετοχών στο μετοχικό κεφάλαιο εισηγμένων εταιριών, υποβλήθηκαν από μετόχους και λοιπά

υπόχρεα πρόσωπα περισσότερες από 700 γνωστοποιήσεις. Ο αριθμός των εν λόγω γνωστοποιήσεων εμφανίζεται αυξημένος κατά 16% περίπου σε σχέση με το 2009.

Επιπροσθέτως, στο πλαίσιο ελέγχου τήρησης των υποχρεώσεων για τη δημοσιοποίηση σημαντικών συμμετοχών (ν. 3556/2007 και το προϊσχύσαν ΠΔ 51/1992), κατά το 2010 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε κυρώσεις σε φυσικά ή νομικά πρόσωπα συνολικού ύψους περί τις 530.000 ευρώ.

Από τον έλεγχο συμμόρφωσης των εισηγμένων εταιριών με τις υποχρεώσεις περιοδικής πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού επί των οικονομικών καταστάσεων προέκυψαν 3 περιπτώσεις μη έγκαιρης δημοσιοποίησης της οικονομικής έκθεσης και 7 περιπτώσεις ελλιπούς συμμόρφωσης με τα ΔΠΧΑ, με αποτέλεσμα οι μετοχές των εταιριών να τεθούν σε καθεστώς αναστολής διαπραγμάτευσης ή επιτήρησης κατά περίπτωση. Επίσης, στο πλαίσιο της επισκόπησης των οικονομικών καταστάσεων στάλθηκαν 58 επιστολές περίπου προς τις εισηγμένες εταιρίες προκειμένου αυτές α) να διορθώσουν τα διαπιστωθέντα λάθη, β) να προβούν σε πρόσθετες γνωστοποιήσεις και γ) να παράσχουν διευκρινήσεις για τους λογιστικούς χειρισμούς που υιοθέτησαν.

Παρακολούθηση και εποπτεία δημοσίων προτάσεων αγοράς μετοχών

Το 2010 υπεβλήθησαν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δέκα (10) δημόσιες προτάσεις αγοράς μετοχών προς τους μετόχους εταιριών που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών (Πίνακας 32) καθώς και πέντε (5) αιτήματα για την άσκηση του δικαιώματος εξαγοράς (squeeze-out), δηλαδή του δικαιώματος του Προτείνοντος, ο οποίος μετά την λήξη της δημόσιας πρότασης κατέχει κινητές αξίες που αντιπροσωπεύουν τουλάχιστον ποσοστό ενενήντα τοις εκατό (90%) του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της υπό εξαγορά εταιρείας, να απαιτήσει τη μεταβίβαση σε αυτόν των υπόλοιπων κινητών αξιών της υπό εξαγορά εταιρείας.

Συγκεκριμένα κατά τη διάρκεια του έτους 2010 υπεβλήθησαν και εγκρίθηκαν από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, τα ακόλουθα αιτήματα: (α) Αίτημα του κ. Αντώνιου Λυμπέρη για την άσκηση του δικαιώματος εξαγοράς (squeeze-out) των μετοχών της εταιρίας Εκδόσεις Λυμπέρη ΑΕ (ημερομηνία έγκρισης 8.7.2010), (β) Αίτημα της εταιρίας SANDRINA Α.Ε. Εισαγωγής & Εμπορίας Προϊόντων και Εφαρμογών Υψηλής Τεχνολογίας για την άσκηση του δικαιώματος εξαγοράς (squeeze-out) των μετοχών της εταιρίας Χ. Μπενρουμπή & Υιός Α.Ε.Β.Ε. Ειδών Οικιακής Χρήσεως & Εξοπλισμού Ξενοδοχείων (ημερομηνία έγκρισης 8.7.2010), (γ) Αίτημα της εταιρίας Delhaize "The Lion" Nederland B.V. για την άσκηση του δικαιώματος εξαγοράς (squeeze-out) των μετοχών της εταιρίας Άλφα-Βήτα Βασιλόπουλος ΑΕ (ημερομηνία έγκρισης 8.7.2010), (δ) Αίτημα της εταιρίας Αγροτική Τράπεζα Ελλάδος ΑΕ για την άσκηση του δικαιώματος εξαγοράς (squeeze-out) των μετοχών της εταιρίας Αγροτική Ασφαλιστική ΑΕ (ημερομηνία έγκρισης 8.7.2010), (ε) Αίτημα της εταιρίας SAROGAD Investment Limited Α.Ε. για την άσκηση του δικαιώματος εξαγοράς (squeeze-out) των μετοχών της εταιρίας INFORMER Α.Ε.Β.Ε. Οργανώσεως και Πληροφορικής (ημερομηνία έγκρισης 7.10.2010).

Επιπλέον σε συνδυασμό με τον ν. 3371/2005 και μετά από αιτήσεις για διαγραφή των μετοχών τους από τις ίδιες τις εκδότριες, το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αποφάσισε να διαγράψει τις μετοχές οκτώ (8) εταιριών. Ειδικότερα, μετά την ολοκλήρωση διαδικασιών δημόσιας πρότασης και άσκησης του δικαιώματος εξαγοράς, επτά (7) εταιρίες κατέθεσαν αίτηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για διαγραφή των μετοχών τους από το Χρηματιστήριο Αθηνών σύμφωνα με το αρ. 17, παρ. 5 του Ν. 3371/2005 όπως ισχύει και η οποία εγκρίθηκε από το Διοικητικό συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς: (i) η εταιρία «Rainbow Α.Ε.». Ημερομηνία έγκρισης 27.1.2010, (ii) η εταιρία «Singular Logic Α.Ε. Πληροφοριακών Συστημάτων και Εφαρμογών». Ημερομηνία έγκρισης 24.3.2010. (iii) η εταιρία «Χ. Μπενρουμπή & Υιός Α.Ε.Β.Ε. Ειδών Οικιακής Χρήσεως & Εξοπλισμού Ξενοδοχείων». Ημερομηνία έγκρισης 2.9.2010, (iv) η εταιρία «Εκδόσεις Λυμπέρη ΑΕ ». Ημερομηνία έγκρισης 29.9.2010, (v) η εταιρία «Άλφα-Βήτα Βασιλόπουλος ΑΕ». Ημερομηνία έγκρισης 29.9.2010, (vi) η εταιρία «Αγροτική Ασφαλιστική ΑΕ». Ημερομηνία έγκρισης 7.10.2010 και (vii) η εταιρία «INFORMER

Α.Ε.Β.Ε. Οργανώσεως και Πληροφορικής». Ημερομηνία έγκρισης 29.11.2010. Επίσης, μετά από απόφαση της γενικής της συνέλευσης και την υποβολή σχετικού αιτήματος το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αποφάσισε να διαγράψει τις μετοχές της εταιρίας «Vivartia Συμμετοχών Α.Ε.» Ημερομηνία έγκρισης 23.12.2010.

ΠΙΝΑΚΑΣ 32. Δημόσιες προτάσεις στην κεφαλαιαγορά, 2010

α/α	Ημερ/νία υποβολής	Είδος δημόσιας πρότασης	Προτείνουσα εταιρία	Υπό εξαγορά εταιρία	Ημερ/νία έγκρισης	Περίοδος αποδοχής	Ποσοστό μετοχών προ δ.π.	α/α
1	27/1/2010	ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ	ALFA WOOD AEBE ΞΥΛΟΥ	ΣΕΛΜΑΝ ΕΛΛΗΝΟΕΛΒΕΤΙΚΗ ΒΙΟΜ. ΕΠΕΞΕΡΓ. ΞΥΛΟΥ	25/2/2010	2/3/2010 - 30/3/2010	72,09%	84,83%
2	25/2/2010	ΕΘΕΛΟΥΣΙΑ	κ. ΑΝΤΩΝΙΟΣ ΛΥΜΠΕΡΗΣ	ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ ΑΕ	24/3/2010	30/3/2010 - 27/4/2010	91,03%	96,81%
3	10/3/2010	ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ	SANDRINA A.E.	Χ. ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ & ΥΙΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	21/4/2010	26/4/2010 - 25/5/2010	47,34%	96,11%
4	12/3/2010	ΕΘΕΛΟΥΣΙΑ	DELHAIZE "THE LION" NEDERLAND B.V.	ΑΛΦΑ-ΒΗΤΑ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	8/4/2010	14/4/2010 - 12/5/2010	90,00%	90,83%
5	30/3/2010	ΕΘΕΛΟΥΣΙΑ	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.	21/4/2010	26/4/2010 - 21/5/2010	84,15%	94,74%
6	3/5/2010	ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ	SAPPHIRE LAMDA CAPITAL A.E.	FASHION BOX ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	22/7/2010	27/7/2010 - 31/8/2010	78,83%	95,84%
7	10/5/2010	ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ	SAROGAD INVESTMENTS LIMITED	INFORMER AEBE ΟΡΓΑΝΩΣΕΩΣ & ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ	24/6/2010	29/6/2010 - 27/7/2010	78,85%	90,39%
8	21/9/2010	ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ	LOMOND ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΑΕ	CROWN HELLAS CAN ΒΙΟΜΗΧ. ΕΙΔΩΝ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ ΑΕ	ΕΚΚΡΕΜΕΙ			
9	19/10/2010	ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ	ΠΡΩΤΕΣ ΥΛΕΣ ΙΑΤΡΙΚΗΣ VIVERE ΑΕ	FASHION BOX ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	12/11/2010	17/11/2010 - 14/12/2010	96,51%	97,14%
10	30/11/2010	ΕΘΕΛΟΥΣΙΑ	Θ.Β.FASHION ΑΕ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΕΝΔ. & ΕΚΜΕΤΑΛ. ΑΚΙΝΗΤΩΝ	ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ	23/12/2010	28/12/2010 - 8/2/2011	73,34%	94,34%

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΘΕΣΜΙΚΕΣ ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΕΣ

Ο νέος ευρωπαϊκός κανονισμός για τους Οργανισμούς Πιστοληπτικής Αξιολόγησης

Οι οργανισμοί αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας (ΟΑΠΙ- credit rating agencies) εκδίδουν γνωμοδοτήσεις σχετικά με την πιστοληπτική ικανότητα εταιριών που εκδίδουν τίτλους βοηθώντας να ξεπεραστεί η ασυμμετρία πληροφόρησης μεταξύ των φορέων που εκδίδουν χρεωστικά μέσα και εκείνων που επενδύουν στα μέσα αυτά. Οι ΟΑΠΙ ασκούν μεγάλη επιρροή στις χρηματοπιστωτικές αγορές, καθώς οι δραστηριότητές τους στον τομέα των αξιολογήσεων παρακολουθούνται στενά από επενδυτές, εκδότες, δανειολήπτες και κυβερνήσεις. Ως εκ τούτου, είναι σημαντικό να παρέχουν με συνέπεια ανεξάρτητες, αντικειμενικές και υψηλής ποιότητας αξιολογήσεις της πιστοληπτικής ικανότητας.

Από τον Αύγουστο 2007 εκδηλώθηκε σοβαρή κρίση εμπιστοσύνης στις χρηματοπιστωτικές αγορές όλου του κόσμου. Η κρίση αυτή ήταν σύνθετο φαινόμενο στο οποίο εμπλέκονται πολλοί παράγοντες. Σημαντικό βαθμό ευθύνης για την οικονομική αναταραχή είχαν οι ΟΑΠΙ. Η κρίση ξεκίνησε από την αγορά ενυπόθηκων δανείων υψηλού κινδύνου των ΗΠΑ και στη συνέχεια διαδόθηκε σε άλλους τομείς των χρηματοπιστωτικών αγορών. Οι ΟΑΠΙ σχετίστηκαν στενά με το ξεκίνημα των προβλημάτων στις αγορές δανείων υψηλού κινδύνου, διότι εξέδιδαν υπερβολικά ευνοϊκές γνωμοδοτήσεις για τα διαρθρωμένα χρηματοπιστωτικά μέσα που δημιουργήθηκαν με σκοπό τη μεγαλύτερη εμπιστοσύνη των επενδυτών.

Η εκτίμηση επιπτώσεων παρουσιάζει μια σειρά από εναλλακτικές επιλογές για την αντιμετώπιση της κατάστασης σε επίπεδο ΕΕ. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή πρότεινε ομάδα μέτρων με στόχο τις συγκρούσεις

συμφερόντων, τη διαφάνεια των δραστηριοτήτων των ΟΑΠΙ και τις ειδικές πτυχές που αφορούν την ποιότητα της διαδικασίας αξιολόγησης. Τα εν λόγω μέτρα υποστηρίχθηκαν από ένα σύστημα εγγραφής και επιτήρησης των ΟΑΠΙ που δραστηριοποιούνται στην ΕΕ, το οποίο θεσπίστηκε με βάση την κοινοτική νομοθεσία.

Λαμβάνοντας υπόψη το ιστορικό των οικονομικών σκανδάλων στις ΗΠΑ και την Ε.Ε. στις αρχές του αιώνα και μετά το ψήφισμα για τους ΟΑΠΙ που εγκρίθηκε από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο τον Φεβρουάριο του 2004, η Επιτροπή εξέτασε πολύ προσεκτικά κατά πόσον απαιτείται νέα νομοθεσία για τη ρύθμιση των δραστηριοτήτων των ΟΑΠΙ. Με βάση τις συμβουλές των ρυθμιστικών αρχών των αγορών κινητών αξιών (ΕΡΑΑΚΑ) τον Μάρτιο 2005, η Επιτροπή αποφάσισε να μην παρουσιάσει νέες προτάσεις για τους ΟΑΠΙ, υιοθετώντας την άποψη ότι οι υπάρχουσες οδηγίες περί χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών που ισχύουν για τους ΟΑΠΙ δίνουν απαντήσεις σε όλους τους σημαντικούς προβληματισμούς που τέθηκαν από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο.

Οι ΟΑΠΙ υπόκεινται σε διάφορες οδηγίες περί χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, ιδιαίτερα στις οδηγίες περί κατάχρησης της αγοράς και κεφαλαιακών απαιτήσεων. Υπόκεινται επίσης, σε εθελοντική βάση, στα βασικά στοιχεία του κώδικα καλής συμπεριφοράς οργανισμών αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας της Διεθνούς Οργάνωσης Επιτροπών Εποπτείας Χρηματιστηρίων (IOSCO). Το 2006, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξέδωσε ανακοίνωση για τους ΟΑΠΙ, η οποία κατέληγε στο συμπέρασμα ότι η εν λόγω προσέγγιση θα απαιτούσε από την Επιτροπή να παρακολουθεί τις εξελίξεις στον τομέα αυτό. Επίσης, η Επιτροπή ζήτησε από τις εθνικές ρυθμιστικές αρχές να παρακολουθούν τη συμμόρφωση προς τον κώδικα της IOSCO και να υποβάλλουν σχετικές εκθέσεις σε ετήσια βάση.

Η Επιτροπή ανέφερε ότι μπορεί να εξέταζε το ενδεχόμενο ρύθμισης εάν καθίστατο σαφές ότι η συμμόρφωση προς τους κοινοτικούς κανόνες ή προς τον κώδικα της IOSCO δεν ήταν ικανοποιητική ή εάν προέκυπταν νέες συνθήκες — όπως σοβαρά προβλήματα δυσλειτουργίας της αγοράς ή σημαντικές αλλαγές στον τρόπο ρύθμισης των ΟΑΠΙ σε άλλα μέρη του κόσμου.

Ενόψει των πρόσφατων γεγονότων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, η Επιτροπή ζήτησε, το φθινόπωρο του 2007, τις συμβουλές ομάδας εμπειρογνομόνων των ευρωπαϊκών αγορών κινητών αξιών για διάφορες πτυχές της δραστηριότητας και του ρόλου των ΟΑΠΙ στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Η Επιτροπή παρακολούθησε τις εργασίες και των δύο ομάδων καθ' όλη τη διάρκεια της διαδικασίας. Και οι δύο ομάδες διενήργησαν εκτενείς διαβουλεύσεις με τους ενδιαφερόμενους, ιδιαίτερα όσον αφορά το ρόλο των διαρθρωμένων οικονομικών στην αναταραχή του τομέα δανείων υψηλού κινδύνου.

Εκτός από τη στενή παρακολούθηση της προόδου των εργασιών των ρυθμιστικών αρχών, η Επιτροπή πραγματοποίησε συζητήσεις με μεγάλους οργανισμούς αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας και άλλους ενδιαφερόμενους (επαγγελματικές ενώσεις από τον ασφαλιστικό, χρηματιστηριακό και τραπεζικό τομέα, παρόχους πληροφοριών, κλπ.).

Επιπλέον, έλαβε γραπτώς τις απόψεις από ένα μεγάλο εύρος συλλόγων, παραγόντων και ενδιαφερομένων της αγοράς. Σε διεθνές επίπεδο, παρακολούθησε από κοντά άλλες διεθνείς εξελίξεις, όπως την αναθεώρηση του κώδικα συμπεριφοράς για τους ΟΑΠΙ που εγκρίθηκε από την IOSCO στις 26 Μαΐου, την έκθεση του Φόρουμ για τη Χρηματοοικονομική Σταθερότητα (FSF) που δημοσιεύθηκε στις 7 Απριλίου 2008 και την πρόταση για αλλαγές του νόμου περί ΟΑΠΙ των ΗΠΑ που παρουσιάστηκε στις 11 Ιουνίου και 1 Ιουλίου 2008.

Επίσης, η Επιτροπή παρακολούθησε τις διαβουλεύσεις που διενεργήθηκαν τόσο από την IOSCO όσο και από το FSF. Έλαβε υπόψη τις διάφορες πρωτοβουλίες που προτάθηκαν ή/και υλοποιήθηκαν από τους ΟΑΠΙ, είτε μεμονωμένα είτε σε επίπεδο τομέα, και επωφελήθηκε από τον εκτενή ανεπίσημο διάλογο με τους ΟΑΠΙ. Ακόμα, ενθάρρυνε την υποβολή παρατηρήσεων από τους ενδιαφερόμενους στο πλαίσιο δημόσιας

διαβούλευσης που ξεκίνησε στις 31 Ιουλίου 2008 και έλαβε 82 απαντήσεις: 13 από ΟΑΠΙ, 52 από οργανισμούς ενδιαφερομένων (τράπεζες, συλλόγους, εταιρείες επενδύσεων, ταχυδρομικά ταμιευτήρια, κλπ.) και 17 από ρυθμιστικούς φορείς κινητών αξιών και εθνικά υπουργεία οικονομικών.

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΝΟΜΙΚΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΑΣ

Κατά το έτος 2010 η Διεύθυνση Νομικών Υπηρεσιών της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ασχολήθηκε με την διευθέτηση πολλών νομικών υποθέσεων της Επιτροπής που συζητήθηκαν ενώπιον των αρμοδίων δικαστηρίων και στις οποίες παραστάθηκαν δικηγόροι της. Οι υποθέσεις αυτές περιέλαβαν υποθέσεις ενώπιον των διοικητικών δικαστηρίων, υποθέσεις ενώπιον των πολιτικών δικαστηρίων, υποθέσεις ενώπιον των ποινικών δικαστηρίων και υποθέσεις ενώπιον του Ελεγκτικού Συνεδρίου. Ασχολήθηκε επίσης με την προετοιμασία άλλων υποθέσεων που συζητήθηκαν ενώπιον των αρμοδίων δικαστηρίων, στις οποίες δεν παραστάθηκαν δικηγόροι της ή παραστάθηκαν εξωτερικοί δικηγόροι. Στο πλαίσιο αυτό προετοιμάστηκαν οι δικογραφίες ποινικών υποθέσεων χωρίς παράσταση ενώπιον ποινικών δικαστηρίων λόγω της μη νομιμοποίησης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ως παραστάτου πολιτικής αγωγής, και οι δικογραφίες υποθέσεων που είχαν ανατεθεί σε εξωτερικούς συνεργάτες δικηγόρους λόγω είτε της ιδιαιτερότητας του αντικειμένου τους είτε εκκρεμότητας ενώπιον δικαστηρίων εκτός Αθηνών. Η ΔΝΥ εισηγήθηκε στην Εκτελεστική Επιτροπή την άσκηση των ένδικων μέσων της έφεσης ή της αναίρεσης κατά δικαστικών αποφάσεων σε αρκετές περιπτώσεις.

Οι δικηγόροι της Επιτροπής συνέταξαν, ύστερα από σχετικές αποφάσεις των αρμοδίων οργάνων της Επιτροπής, και κατέθεσαν ενώπιον των αρμόδιων δικαστικών και εισαγγελικών αρχών αγωγές ενώπιον των πολιτικών δικαστηρίων, εφέσεις κατά δικαστικών αποφάσεων πρωτοβαθμίων δικαστηρίων, αναίρεσεις κατά δικαστικών αποφάσεων δευτεροβαθμίων δικαστηρίων, εγκλήσεις-μηνυτήριες αναφορές για διάφορες παραβάσεις της ποινικής και χρηματιστηριακής νομοθεσίας και αναφορές για ξέπλυμα βρώμικου χρήματος. Επίσης, οι δικηγόροι της Επιτροπής παρείχαν τη νομική τους συνδρομή στις αρμόδιες υπηρεσίες της Επιτροπής σε πολλές περιπτώσεις, συντάσσοντας γνωμοδοτήσεις για διάφορα νομικά ζητήματα σε αρκετές περιπτώσεις και σημειώματα για διάφορα νομικά ζητήματα που ανεφύησαν κατά τη σύνταξη εισηγήσεων προς το Διοικητικό Συμβούλιο και την Εκτελεστική Επιτροπή για παραβάσεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας και των σχετικών ατομικών αποφάσεων του διοικητικού συμβουλίου και της εκτελεστικής επιτροπής σε αρκετές περιπτώσεις.

Παρείχαν την συμβουλευτική νομική συνδρομή τους με τη μορφή παρατηρήσεων ή διορθώσεων (χωρίς τη σύνταξη σημειώματος ή γνωμοδότησης) κατά την σύνταξη επιστολών για την άσκηση του δικαιώματος ακρόασης, κατά την κατάρτιση εισηγήσεων προς το διοικητικό συμβούλιο και την εκτελεστική επιτροπή για παραβάσεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας και για τη διενέργεια προμηθειών ή την ανάθεση έργων και κατά την σύνταξη των σχετικών ατομικών αποφάσεων του διοικητικού συμβουλίου και της εκτελεστικής επιτροπής και την κατάρτιση των σχετικών συμβάσεων σε πολλές περιπτώσεις. Δικηγόροι της ΔΝΥ συμμετείχαν στην κατάρτιση νομοσχεδίων και τροπολογιών και κανονιστικών αποφάσεων, σε ομάδες εργασίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την κατάρτιση νέων οδηγιών ή για την ενσωμάτωση υφιστάμενων οδηγιών και σε σεμινάρια και συνέδρια σχετικά με την κεφαλαιαγορά.

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΣΗ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Το τρέχον καθεστώς πιστοποίησης της επαγγελματικής επάρκειας στελεχών της κεφαλαιαγοράς ρυθμίζεται με την απόφαση 3/505/3.4.2009 του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (ΦΕΚ Β΄ 873/11.5.2009) κατ' εφαρμογή του άρθρου 4 του ν. 2836/2000 (ΦΕΚ Α΄168) όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 49(2) του ν. 3371/2005 (ΦΕΚ Α΄178) και στη συνέχεια αντικαταστάθηκε από το άρθρο 14 του ν. 3606/2007 (ΦΕΚ Α΄ 175).

Στο υφιστάμενο κατά το 2010 πλαίσιο προβλέπει την υποχρέωση των ΑΕΠΕΥ, ΑΕΕΔ, ΑΕΔΑΚ και ΑΕΕΧ που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας και εποπτεύονται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, να απασχολούν κατά την παροχή των επενδυτικών υπηρεσιών μόνο πρόσωπα που διαθέτουν Πιστοποιητικό Επαγγελματικής Επάρκειας. Η Απόφαση ορίζει το μέγιστο αριθμό ασκούμενων που δύναται να απασχολεί κάθε Εταιρεία καθώς και το μέγιστο χρονικό διάστημα όπου οι εταιρείες δύνανται να απασχολούν ασκούμενα πρόσωπα πριν αυτά λάβουν επιτυχώς μέρος στις Εξετάσεις Πιστοποίησης ή στο Σεμινάριο Πιστοποίησης (α1).

Το Πιστοποιητικό Επαγγελματικής Επάρκειας αναφέρεται σε πέντε ειδικές κατηγορίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών ως εξής:

(α1): Λήψη, διαβίβαση και εκτέλεση εντολών για λογαριασμό τρίτων σε κινητές αξίες, μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων και τίτλους χρηματαγοράς,

(α2): Λήψη, διαβίβαση και εκτέλεση εντολών για λογαριασμό τρίτων σε παράγωγα προϊόντα,

(β): Παροχή επενδυτικών συμβουλών σε κινητές αξίες, μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων, τίτλους χρηματαγοράς, παράγωγα προϊόντα και σε σύνθετα χρηματοοικονομικά προϊόντα,

(β1): Παροχή επενδυτικών συμβουλών σε κινητές αξίες, μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων και τίτλους της χρηματαγοράς,

(γ): Διαχείριση επενδυτικών χαρτοφυλακίων πελατών,

(δ): Εκπόνηση αναλύσεων σχετικά με χρηματοπιστωτικά μέσα ή εκδότες.

Το Πιστοποιητικό χορηγείται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εφόσον το υποψήφιο πρόσωπο έχει συμμετάσχει επιτυχώς σε εξετάσεις πιστοποίησης ή σε σεμινάρια πιστοποίησης, ή είναι κάτοχος τίτλου CFA (Series 3) ή CIIA (Final) ή ισοδύναμων πιστοποιητικών επαγγελματικής επάρκειας, που έχουν χορηγηθεί από αρμόδιες αρχές ή από φορείς που είναι αναγνωρισμένοι από τις αρμόδιες αρχές κρατών-μελών του ΕΟΧ, των ΗΠΑ, του Καναδά και της Αυστραλίας και έχουν συμμετάσχει με επιτυχία στην Εξέταση για το «Θεσμικό Πλαίσιο της Κεφαλαιαγοράς».

Πλέον της συμμετοχής σε εξετάσεις, η πιστοποίηση παρέχεται εφόσον ικανοποιούνται επιπλέον κριτήρια καταλληλότητας φυσικών προσώπων, όπως: (α) η ικανοποίηση ελάχιστων προϋποθέσεων προσωπικής αξιοπιστίας, οριζόμενες στην Απόφαση, (β) η ικανοποίηση, κατά περίπτωση, ελάχιστων τυπικών προσόντων, οριζόμενα στην Απόφαση και (γ) η καταβολή στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τέλους πιστοποίησης ύψους εκατό ευρώ.

Η Απόφαση 3/505/3.4.2009 δίνει επίσης τη δυνατότητα διενέργειας σεμιναρίων πιστοποίησης που απευθύνονται σε υποψήφιους που επιθυμούν να λάβουν το Πιστοποιητικό (α1) και εργάζονται ως ασκούμενοι στην υπηρεσία της λήψης και διαβίβασης εντολών.

Αντίστοιχη υποχρέωση πιστοποίησης έχει προβλεφθεί για τα στελέχη πιστωτικών ιδρυμάτων με ανάλογους όρους και προϋποθέσεις, οι οποίες ορίζονται στην κοινή Απόφαση 4/505/3.4.2009 του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος, για την εφαρμογή της οποίας αρμόδια είναι η Τράπεζα Ελλάδος.

Κατ' εφαρμογή των ανωτέρω, το 2010 υποβλήθηκαν 532 αιτήσεις συμμετοχής στις εξετάσεις ή στα σεμινάρια που έλαβαν χώρα κατά την διάρκεια του έτους (Μάρτιος – Μάιος, Ιούνιος - Οκτώβριος - Νοέμβριος - Δεκέμβριος) και χορηγήθηκαν 300 πιστοποιητικά επαγγελματικής επάρκειας. Ειδικότερα, , 79πιστοποιητικά για

την ειδικότητα (α1), 79 πιστοποιητικά για την ειδικότητα (α2), 47 πιστοποιητικά για την ειδικότητα (β1), 35 πιστοποιητικά για την ειδικότητα (β), 27 πιστοποιητικά για την ειδικότητα (γ) και 33 πιστοποιητικά για την ειδικότητα (δ).

Επίσης, κατ' εφαρμογή των κείμενων διατάξεων, το 2010 χορηγήθηκαν ύστερα από σχετικό αίτημα 39 πιστοποιητικά επαγγελματικής επάρκειας χωρίς συμμετοχή στις εξετάσεις (14 ύστερα από αίτημα εξαίρεσης για αναγνώριση ισοτιμίας και 25 ύστερα από αίτημα εφαρμογής των μεταβατικών διατάξεων): ειδικότερα, 19 πιστοποιητικά στην ειδικότητα (α2), 2 πιστοποιητικά στην ειδικότητα (β1), 9 πιστοποιητικά στην ειδικότητα (β), 6 πιστοποιητικά στην ειδικότητα (γ) και 3 πιστοποιητικά στην ειδικότητα (δ).

Επίσης, κατ' εφαρμογή των κείμενων διατάξεων, το 2009 χορηγήθηκαν ύστερα από σχετικό αίτημα 87 πιστοποιητικά επαγγελματικής επάρκειας χωρίς συμμετοχή στις εξετάσεις (60 ύστερα από αίτημα εξαίρεσης για αναγνώριση ισοτιμίας και 27 ύστερα από αίτημα εφαρμογής των μεταβατικών διατάξεων): ειδικότερα, 30 πιστοποιητικά στην ειδικότητα (α1), 27 πιστοποιητικά στην ειδικότητα (α2), 8 πιστοποιητικά στην ειδικότητα (β1), 17 πιστοποιητικά στην ειδικότητα (β) και 5 πιστοποιητικά στην ειδικότητα (γ).

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

Σε μια δύσκολη χρονιά και για την ελληνική κεφαλαιαγορά, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέτυχε να ισορροπήσει ουσιαστικά τα ταμειακά έσοδα με τις σχετικές ανάγκες της και να εμφανίσει και μικρό πλεόνασμα κατά 200 χιλ. ευρώ περίπου έναντι ελλείμματος 720 χιλ. ευρώ περίπου το 2009. Στη συνέχεια παρατίθεται σχετικός συγκεντρωτικός πίνακας στοιχείων με την ταμιακή βάση:

ΠΙΝΑΚΑΣ 33. Οικονομικός Απολογισμός ΕΚ, 2010

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	2009	2010	Διαφορά	Ποσοστιαία μεταβολή
Σύνολο Εσόδων	14.203.094,8	12.566.058,8	-1.637.036,0	-11,53%
Σύνολο Εξόδων	14.922.4024,6	12.356.954,5	-2.565.447,9	-17,19%
– Μισθοδοσία	10.949.178,3	9.241.986,8	-1.707.191,5	-15,59%
– Μισθώματα	1.461.297,6	1.281.724,2	-179.573,4	-12,29%
– Πάγια	67.293,8	37.164,1	-30.129,7	-44,77%
– Συνδρομές σε Διεθνείς Οργανισμούς	163.138,4	197.218,6	34.080,3	20,89%
– Λειτουργικά και λοιπά έξοδα	2.281.494,4	1.598.860,7	-682.633,6	-29,92%
Καθαρό Αποτέλεσμα	-719.307,2	209.104,3		

Όπως προκύπτει, η βελτίωση των οικονομικών μεγεθών οφείλεται στην υποχώρηση των πραγματοποιηθέντων εσόδων, η οποία, ωστόσο, υπερ-αντισταθμίστηκε από την ακόμα υψηλότερη μείωση των πραγματοποιηθέντων εξόδων. Σημειώνεται ότι, η συρρίκνωση των εξόδων δεν οφείλεται μόνο στην «αυτόματη» μείωση του κόστους μισθοδοσίας λόγω εφαρμογής της σχετικής νομοθεσίας, αλλά, κυρίως, στο δραστικό περιορισμό κατά περίπου 22% του κόστους διοικητικής λειτουργίας, ως αποτέλεσμα άσκησης συνετούς και αποτελεσματικής οικονομικής διαχείρισης.

Ειδικότερα, τα έσοδα της χρήσης 2010 παρουσιάζονται μειωμένα κατά 1.637 εκατ. Ευρώ περίπου λόγω των χαμηλότερων εισφορών από τους εποπτευόμενους φορείς και τη συρρίκνωση της δραστηριότητας έκδοσης μετοχών και ομολόγων. Περίπου σταθερά διατηρήθηκαν τα έσοδα από τις συναλλαγές στην οργανωμένη

αγορά και την εκκαθάρισή τους, ενώ μικρή αύξηση εμφάνισαν τα έσοδα από την έκδοση νέων μετοχών, λόγω της ανοδικής τάσης των αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου ήδη εισηγμένων εταιριών.

Τα πραγματοποιηθέντα έξοδα του 2010, εμφανίζονται μειωμένα κατά 2,565 εκατ. περίπου. Το κόστος μισθοδοσίας ήταν χαμηλότερο κατά 1,7 εκ. ευρώ περίπου ή σε ποσοστό 15,6%, τα έξοδα μισθωμάτων υποχώρησαν κατά 12,3% και τα λειτουργικά έξοδα συρρικνώθηκαν κατά 30%, ή κατά 680 χιλιάδες ευρώ περίπου. Η σημαντική μείωση των λειτουργικών εξόδων οφείλεται κυρίως στις δαπάνες ενοικίου, κοινοχρήστων και συντήρησης. Τέλος, οι συνδρομές σε Διεθνείς Οργανισμούς αυξήθηκαν κατά 34 χιλιάδες ευρώ περίπου λόγω αύξησης της ετήσιας συνδρομής στην Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA) σε σχέση με τη συνδρομή που καταβάλλονταν στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή Εποπτικών Αρχών Κινητών Αξιών (CESR). Συνολικά, η ποσοστιαία μείωση των εξόδων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς έφθασε το 17,2%.

ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Γνωστοποίηση παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα

Σύμφωνα με την ευρωπαϊκή Οδηγία 2004/39/EC (MiFID) και την προηγούμενη της Οδηγία 93/22 (ISD) οι εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών που προτίθενται να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες σε κράτος-μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης (κράτος-μέλος υποδοχής) οφείλουν να γνωστοποιήσουν την πρόθεσή τους στις αρμόδιες αρχές του κράτους-μέλους καταγωγής. Η γνωστοποίηση πρέπει να συνοδεύεται από πλήρες πρόγραμμα δραστηριοτήτων. Ακολούθως, οι αρμόδιες αρχές του κράτους-μέλους καταγωγής ενημερώνουν σχετικά τις αρμόδιες αρχές του κράτους-μέλους υποδοχής.

Η γνωστοποίηση παροχής επενδυτικών υπηρεσιών αποτελεί πρακτική εφαρμογή της δυνατότητας χρήσης «διαβατηρίου» για την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών και στοχεύει τελικά στην ενίσχυση της δημιουργίας της ενιαίας ευρωπαϊκής κεφαλαιαγοράς.

Στο πλαίσιο εφαρμογής της προαναφερθείσας Ευρωπαϊκής Οδηγίας κατά την περίοδο 1995 -2010, έχουν ληφθεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς 2.569 γνωστοποιήσεις αλλοδαπών εταιρειών που επιθυμούν την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα μέσω της χρήσης Ευρωπαϊκού Διαβατηρίου (Πίνακας 33). Οι γνωστοποιήσεις αυτές παραμένουν ενεργές σε 1.912 περιπτώσεις.

Η κατανομή ενεργών γνωστοποιήσεων εταιρειών ανά χώρα έχει ως εξής: 1.595 εταιρείες προέρχονται από το Ηνωμένο Βασίλειο, 47 εταιρείες από την Κύπρο, 43 εταιρείες από την Ολλανδία, 41 εταιρίες από την Ιρλανδία, 34 εταιρείες από την Γαλλία, 25 εταιρείες από τη Αυστρία, 24 εταιρείες από τη Γερμανία, 23 εταιρείες από τη Νορβηγία, 14 εταιρείες από το Λουξεμβούργο, 10 εταιρίες από το Βέλγιο, την Ιταλία και την Ισπανία αντίστοιχα, 9 εταιρείες από τη Δανία, 6 εταιρείες από τη Μάλτα, 5 εταιρείες από τη Σουηδία, 4 εταιρείες από τη Φιλανδία, 3 εταιρείες από τη Βουλγαρία, 2 εταιρίες από την Πολωνία, Σλοβακία και Τσεχία και 1 εταιρία από την Εσθονία, Πορτογαλία και Σλοβενία αντίστοιχα.

Επίσης κατά το 2010 έγιναν γνωστοποιήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην ελληνική κεφαλαιαγορά από 240 νέες εταιρείες του Ηνωμένου Βασιλείου, 19 εταιρίες από την Κύπρο, 5 εταιρίες από την Γαλλία και την Ολλανδία αντίστοιχα, 4 εταιρίες από την Αυστρία, τη Γερμανία και την Ιρλανδία αντίστοιχα, 3 εταιρίες από το Λουξεμβούργο και την Ισπανία αντίστοιχα, 2 εταιρίες από την Ιταλία και τη Μάλτα αντίστοιχα και 1 εταιρία από το Βέλγιο, τη Βουλγαρία, τη Δανία, τη Νορβηγία, την Πολωνία και την Τσεχία αντίστοιχα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 34. Γνωστοποιήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα, 2008-2010.

Χώρα	Αριθμός Γνωστοποιήσεων			Αριθμός Ακυρώσεων			Σύνολο Ενεργών Εταιρειών		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008
Αυστρία	38	34	30	13	12	9	25	22	21
Βέλγιο	15	14	14	5	3	3	10	11	11
Βουλγαρία	3	2	0	0	0	0	3	2	0
Γαλλία	45	40	34	11	8	7	34	32	27
Γερμανία	28	24	17	4	4	4	24	20	13
Δανία	9	8	7	0	0	0	9	8	7
Εσθονία	1	1	0	0	0	0	1	1	0
Ιρλανδία	61	57	49	20	13	11	41	44	38
Ιταλία	10	8	7	0	0	0	10	8	7
Ισπανία	10	7	6	0	0	0	10	7	6
Κύπρος	56	37	33	9	8	3	47	29	30
Λουξεμβούργο	16	13	10	2	2	1	14	11	9
Μάλτα	7	5	3	1	1	0	6	4	3
Νορβηγία	24	23	22	1	1	0	23	22	22
Ολλανδία	61	56	53	18	16	11	43	40	42
Πολωνία	2	1	1	0	0	0	2	1	1
Πορτογαλία	1	1	1	0	0	0	1	1	1
Σλοβακία	2	2	0	0	0	0	2	2	0
Σλοβενία	1	1	1	0	0	0	1	1	1
Σουηδία	11	11	9	6	6	6	5	5	3
Τσεχία	2	1	1	0	0	0	2	1	1
Φινλανδία	7	7	6	3	1	1	4	6	5
Βρετανία	2.159	1.919	1.719	564	517	423	1.595	1.402	1.296
Σύνολο	2.569	2.272	2.023	657	592	479	1.912	1.680	1.544

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Πρωτόκολλα Συνεργασίας

Ο σκοπός των Πρωτοκόλλων Συνεργασίας είναι η εδραίωση και εφαρμογή διαδικασίας παροχής συνδρομής μεταξύ των εποπτικών αρχών, προκειμένου να διευκολυνθούν στην άσκηση των καθηκόντων που τους έχουν ανατεθεί για θέματα κινητών αξιών. Με βάση τα Πρωτόκολλα αυτά, εμπιστευτικές πληροφορίες χρήσιμες στις εποπτικές αρχές, μπορούν να ανταλλάσσονται με σκοπό την άσκηση εποπτείας και την συμμόρφωση των εποπτευόμενων φορέων προς τις ισχύουσες θεσμικές ρυθμίσεις. Τα Πρωτόκολλα Συνεργασίας μεταξύ εποπτικών αρχών διαφορετικών χωρών διευκολύνουν τη διεθνή συνεργασία μεταξύ χρηματιστηρίων, εταιρειών και λοιπών παραγόντων της κεφαλαιαγοράς και συνεπώς αποτελούν το πρώτο στάδιο για την εδραίωση και περαιτέρω βελτίωση των σχέσεων των κεφαλαιαγορών των χωρών αυτών.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, η Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Κεφαλαιαγοράς (CESR), και η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA)

Κατά το 2010 έλαβε χώρα η μετεξέλιξη της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Κεφαλαιαγοράς (CESR) στην Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA).

Η Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Κεφαλαιαγοράς (CESR) ιδρύθηκε ως ανεξάρτητη επιτροπή σύμφωνα με τους όρους της Απόφασης της 6ης Ιουνίου 2001 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (2001/527/EC), η οποία αντικαταστάθηκε από την Απόφαση της 23ης Ιανουαρίου 2009 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (2009/77/EC)

με την οποία ενισχύθηκε ο ρόλος της CESR και αυξήθηκαν οι αρμοδιότητές της. Αποτέλεσε τη μία εκ των δύο επιτροπών (ή άλλη είναι η *European Securities Committee*) που οραματίστηκε στην τελική έκθεσή της η ομάδα των Σοφών για τη Ρύθμιση των Ευρωπαϊκών Αγορών επί Κινητών Αξιών, στην οποία προήδρευε ο βαρόνος *Alexandre Lamfalussy* (*Lamfalussy Committee of Wise Men*).

Ως αποτέλεσμα της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, το 2010 η Ευρωπαϊκή Ένωση προχώρησε, κατ' εφαρμογή των συστάσεων της Έκθεσης *de Larosière*, σε αναθεώρηση της ευρωπαϊκής αρχιτεκτονικής χρηματοπιστωτικής εποπτείας με κύριο άξονα την θεσμοθέτηση μακρο-προληπτικής και μικρο-προληπτικής εποπτείας. Η μακρο-προληπτική εποπτεία ενισχύθηκε με την θεσμοθέτηση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (*European Systemic Risk Board - ESRB*), και η μικρο-προληπτική εποπτεία ενισχύθηκε με την θεσμοθέτηση των τριών τομεακών εποπτικών αρχών: (α) την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζικών Υπηρεσιών (*European Banking Authority -EBA*), την Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλιστικών Υπηρεσιών και Επαγγελματικών Συντάξεων (*European Insurance and Occupational Pensions Authority - EIOPA*), και την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (*European Securities and Markets Authority - ESMA*). Οι νέες αυτές αρχές έκαναν έναρξη εργασιών το 2011.

Το 2010 έλαβε χώρα η προπαρασκευή για την μετάβαση της CESR στο νέο καθεστώς της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών (*ESMA*). Η *ESMA* είναι ανεξάρτητη Ευρωπαϊκή Αρχή που έχει συσταθεί από 1ης Ιανουαρίου 2011 σύμφωνα με τον Κανονισμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης 1095/2010. Η Αρχή συνεισφέρει στην διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης με την εξασφάλιση της ακεραιότητας, διαφάνειας, αποτελεσματικότητας, συνεπούς λειτουργίας των αγορών κινητών αξιών και την ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών. Η Αρχή στοχεύει στο να ενισχύσει ιδιαίτερα την εποπτική σύγκλιση ανάμεσα στις εθνικές εποπτικές αρχές κινητών αξιών, καθώς και μεταξύ των χρηματοοικονομικών τομέων μέσω της στενής συνεργασίας με τις άλλες ομόλογες Ευρωπαϊκές Αρχές. Η δράση της Αρχής στη ρύθμιση των αγορών κινητών αξιών στοχεύει στην υιοθέτηση ενός ενιαίου βιβλίου κανόνων στην Ευρώπη. Αυτό επιτυγχάνει δύο στόχους: Πρώτον ενισχύει τη συνεπή αντιμετώπιση των επενδυτών στην Ευρώπη με τη δημιουργία ενός επαρκούς επιπέδου προστασίας των επενδυτών μέσω της αποτελεσματικής ρύθμισης και της εποπτείας. Δεύτερον, προωθεί ίσους όρους ανταγωνισμού για τους παρόχους χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, ενώ διασφαλίζει την αποτελεσματικότητα και την αποδοτικότητα του κόστους της εποπτείας των εταιρειών. Όσον αφορά στο ρόλο της να θέτει πρότυπα και να περιορίζει τον κίνδυνο ρυθμιστικού αθέμιτου ανταγωνισμού (*regulatory arbitrage*), η *ESMA* ενισχύει τη διεθνή εποπτική συνεργασία. Όπου απαιτείται από το Ευρωπαϊκό δίκαιο, η *ESMA* αναλαμβάνει την εποπτεία συγκεκριμένων εταιρειών με πανευρωπαϊκή παρουσία, όπως οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας (*CRAs*).

Η *ESMA* συμβάλλει επίσης με την εργασία της στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα της Ευρωπαϊκής Ένωσης βραχυπρόθεσμα, μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα, μέσω του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικού Κινδύνου, που αναγνωρίζει πιθανούς κινδύνους στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και παρέχει συμβουλές για να ελαχιστοποιηθούν απειλές της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας της Ένωσης. Η *ESMA* είναι επίσης υπεύθυνη για το συντονισμό της δραστηριότητας των εποπτικών αρχών κινητών αξιών ή τη λήψη μέτρων επείγοντος χαρακτήρα όταν ανακύπτει περίπτωση κρίσης. Η *ESMA* διαδέχεται καθολικά τη CESR.

Η CESR και η χρηματοπιστωτική κρίση

Κατά το 2010 η CESR συνέχισε να συμβάλει στο συντονισμό των ενεργειών των εποπτικών αρχών κεφαλαιαγοράς της Ευρωπαϊκής Ένωσης σχετικά με τις ανοικτές πωλήσεις στις χρηματοοικονομικές αγορές, παρακολουθώντας στενά τις εξελίξεις και τη λειτουργία των αγορών υπό τις παρούσες συνθήκες χρηματοοικονομικής κρίσης και με συσκέψεις για τη λήψη αναγκαίων μέτρων που θα συνέδραμαν την ομαλή

λειτουργία των αγορών κεφαλαίου. Όλες αυτές οι ενέργειες λήφθηκαν με σκοπό να ενδυναμώσουν αφενός μεν την εμπιστοσύνη στις χρηματοοικονομικές αγορές αφετέρου δε την προστασία των επενδυτών. Πιο συγκεκριμένα, η CESR στο ρόλο της ως δίκτυο εποπτικών αρχών κεφαλαιαγοράς της Ευρωπαϊκής Ένωσης, συντόνισε τις ενέργειες των μελών της σχετικά με τις πρακτικές των ανοικτών πωλήσεων (*short selling*). Αρκετές εποπτικές αρχές της Ευρωπαϊκής Ένωσης έχουν υιοθετήσει μέτρα ή ανέλαβαν δράση στις δικές τους αγορές, με σκοπό είτε να περιορίσουν είτε να θέσουν αυστηρές προϋποθέσεις ή περαιτέρω υποχρεώσεις υποβολής στοιχείων από τις εταιρίες προς τις εποπτικές αρχές για το *short selling*. Άλλα μέλη σκέφτονται εάν είναι απαραίτητη η επιβολή πρόσθετων υποχρεώσεων σε αυτές που ήδη υφίστανται, λαμβάνοντας υπόψη τις εξελισσόμενες συνθήκες της αγοράς και τα χαρακτηριστικά των δικών τους εγχώριων αγορών.

Γενικότερα, τα μέλη της CESR έχουν ενισχύσει την παρακολούθηση των χρηματοοικονομικών αγορών, με σκοπό να καταπολεμήσουν πιθανές συμπεριφορές κατάχρησης αγοράς, και άλλες πρακτικές που μπορεί να διαταράξουν την ομαλή λειτουργία τους. Οι ενέργειες αυτές σκοπό έχουν να οδηγήσουν σε εντεινόμενη συμμόρφωση και επιβολή κυρώσεων έναντι οποιωνδήποτε πιθανών πρακτικών κατάχρησης αγοράς. Ως μέρος της τακτικής υποβολής στοιχείων προς τις εποπτικές αρχές κεφαλαιαγοράς της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η CESR είχε ήδη διενεργήσει έρευνα από το 2009, με σκοπό να ενημερώσει το συμβούλιο ECOFIN για τις υπάρχουσες προϋποθέσεις και / ή τους περιορισμούς στο *short selling* που ισχύουν σε κάθε κράτος μέλος. Τα μέλη της CESR εξακολούθησαν επίσης να παρακολουθούν στενά την εύρυθμη λειτουργία των μετα-συναλλακτικών υποδομών, για να εξασφαλίσουν τη διεκπεραίωση των συναλλαγών κατά την ασταθή αυτή περίοδο.

Η CESR ολοκλήρωσε και άλλες σημαντικές εργασίες, για να εφαρμοσθούν οι συστάσεις που είχαν αποφασιστεί από το Forum Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας (*Financial Stability Forum*). Για παράδειγμα αναφέρεται η έρευνα της CESR για τη διαφάνεια αγοράς επί μη μετοχικών χρηματοοικονομικών μέσων, οι αρχές διαχείρισης κινδύνου για τους ΟΣΕΚΑ και η συνεχιζόμενη εργασία της για τους Οργανισμούς Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας (*Credit Rating Agencies*).

Διαρκείς Επιτροπές: CESR-Pol και CESR-Fin.

Η διαρκής επιτροπή CESR-Pol, απαρτίζεται από στελέχη των Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς –μελών της CESR υπεύθυνα για τη συνεργασία, την ανταλλαγή πληροφοριών και την άσκηση εποπτείας. Η CESR-Pol συστάθηκε με την υπογραφή του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας για την ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών και την εποπτεία των δραστηριοτήτων που αφορούν σε κινητές αξίες (26 Ιανουαρίου 1999). Σκοπός της CESR-Pol είναι η διευκόλυνση της αποτελεσματικής και δραστηκής ανταλλαγής πληροφοριών προκειμένου να βελτιωθεί η συνεργασία και ο συντονισμός εποπτείας και επιβολής κυρώσεων μεταξύ των μελών της CESR.

Η CESR-Pol, και ειδικότερα η Υπο-επιτροπή της που ασχολείται με θέματα κατάχρησης αγοράς (το *Market Abuse Directive Drafting Group*) έχει επιμεληθεί έως σήμερα τρεις ομάδες (*set*) κατευθυντήριων οδηγιών επιπέδου 3 (με βάση τη διαδικασία “*Lamfalussy*”) προκειμένου να βελτιώσει την συνεπή εφαρμογή των διατάξεων της Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς. Αν και οι κατευθυντήριες οδηγίες δεν είναι νομικά δεσμευτικές για τις εποπτικές αρχές, τα μέλη της CESR έχουν συμφωνήσει ότι θα ακολουθούν τις σχετικές διατάξεις κατά την άσκηση της εποπτείας τους, καθώς περιγράφουν το πώς αντιλαμβάνονται και εφαρμόζουν τις νομικές προϋποθέσεις που θέτουν οι Οδηγίες και τα εκτελεστικά μέτρα υλοποίησής τους.

Τα μέλη της CESR αναγνωρίζουν το σημαντικό ρόλο που διαδραματίζουν οι κατευθυντήριες οδηγίες αφενός μεν για την εποπτική σύγκλιση σε Ευρωπαϊκό επίπεδο αφετέρου δε για την παροχή καθοδήγησης προς τους φορείς της αγοράς. Πολλά από τα θέματα που περιλαμβάνονται στο πρόγραμμα εργασίας της CESR-Pol έχουν αναδειχθεί από τους φορείς της αγοράς κατά τη διάρκεια διαβούλευσης σχετικών κειμένων εργασίας.

Δύο μείζονος σημασίας θέματα σε αυτή τη διαδικασία υπήρξαν η δημοσίευση της πρώτης και της δεύτερης ομάδας κατευθυντήριων οδηγιών της CESR για την Κατάχρηση Αγοράς το Μάιο του 2005 και τον Ιούλιο του 2007 αντίστοιχα. Τον Μάιο του 2009 η CESR-Pol εξέδωσε την τρίτη ομάδα (set) κατευθυντήριων οδηγιών, η οποία παρήχθη μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας διαβούλευσης. Οι κατευθυντήριες οδηγίες αφορούν στους καταλόγους κατόχων εμπιστευτικών πληροφοριών, στις γνωστοποιήσεις υπόπτων συναλλαγών από τους διαμεσολαβητές, στις πράξεις επαναγοράς ιδίων μετοχών και σταθεροποίησης χρηματοπιστωτικών μέσων και στις δύο όψεις της έννοιας «εμπιστευτική πληροφορία».

Το Μάρτιο του 2010 η CESR εξέδωσε την τεχνική εισήγησή της προς τα Ευρωπαϊκά Όργανα και πρότεινε τη σύσταση ενός Πανευρωπαϊκού καθεστώτος γνωστοποιήσεων σχετικά με τις ανοικτές πωλήσεις (short selling) σε μετοχές. Εκείνα τα μέλη της CESR που έχουν ήδη την εξουσία να εισαγάγουν ένα μόνιμο καθεστώς γνωστοποιήσεων των ανοικτών πωλήσεων μπορούν να αρχίσουν τη διαδικασία εφαρμογής αυτού του καθεστώτος, όπως περιγράφεται στην έκθεση της CESR. Εκείνα τα μέλη της CESR που δεν έχουν την απαραίτητη νομική δικαιοδοσία σκοπεύουν να εφαρμόσουν αυτό το καθεστώς στην καλύτερη δυνατή βάση μέχρι να υιοθετηθεί ένα Ευρωπαϊκό νομικό καθεστώς που θα ρυθμίζει το θέμα των ανοικτών πωλήσεων.

Η CESR αναγνώρισε ότι οι ανοικτές πωλήσεις (short selling) διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στις κεφαλαιαγορές. Συμβάλουν στην αποτελεσματική διαμόρφωση τιμών, αυξάνουν τη ρευστότητα της αγοράς, διευκολύνουν την αντιστάθμιση κινδύνου, και πιθανά μπορούν να συνδράμουν στον περιορισμό θρυαλλίδων (market bubbles) της αγοράς. Ωστόσο, μπορούν να χρησιμοποιηθούν καταχρηστικά, ώστε να παρασύρουν προς τα κάτω τις τιμές των χρηματοοικονομικών μέσων, σε ένα στρεβλό επίπεδο, και σε ακραίες συνθήκες της αγοράς μπορεί να ασκήσουν αρνητική επιρροή στη χρηματοοικονομική σταθερότητα. Παρακολουθώντας την πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση, ήταν ευρέως διαπιστωμένο ότι για να είναι αποτελεσματικό ένα καθεστώς γνωστοποιήσεων ανοικτών πωλήσεων και για να διασφαλιστεί η διαφάνεια για τους συμμετέχοντες στην αγορά είναι απαραίτητη η σύγκλιση, σε Πανευρωπαϊκό επίπεδο, του υφιστάμενου ρυθμιστικού πλαισίου.

Για να γίνει αυτό, η CESR διενήργησε διαβούλευση τον Ιούλιο του 2009, ώστε να προτείνει ένα Πανευρωπαϊκό μοντέλο για τις ανοικτές πωλήσεις (short selling) στην οποία έλαβε 49 απαντήσεις. Μετά από προσεκτική ανάλυση των απαντήσεων που ελήφθησαν ετοίμασε την τεχνική εισήγησή της για το μοντέλο Πανευρωπαϊκού καθεστώτος γνωστοποίησης των ανοικτών πωλήσεων.

Το προτεινόμενο μοντέλο γνωστοποιήσεων ανοικτών θέσεων βασίζεται σε ένα σύστημα δύο πυλώνων γνωστοποιήσεων για τις καθαρές ανοικτές πωλήσεις σε μετοχές, οι οποίες διαπραγματεύονται σε μία ρυθμιζόμενη αγορά του ΕΕΑ ή σε ένα Πολυμερή Μηχανισμό Διαπραγμάτευσης (Multilateral Trading Facility - MTF). Στη περίπτωση που μία ανοικτή θέση φτάσει σε ένα συγκεκριμένο αρχικό όριο, ο κάτοχος της ανοικτής θέσης είναι υποχρεωμένος να προβεί σε γνωστοποίηση προς την εποπτική αρχή της σχετικής αγοράς σε όρους ρευστότητας για τις μετοχές, για τις οποίες έχει πάρει θέση. Το όριο για την γνωστοποίηση προτείνεται να τεθεί στο 0,2% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας. Εάν η θέση φτάσει σε ένα δεύτερο όριο, αυτό του 0,5%, ο κάτοχος της ανοικτής θέσης θα είναι υποχρεωμένος να γνωστοποιήσει δημοσίως τη θέση που έχει, τόσο στην εποπτική αρχή, όσο και δημοσίως στην αγορά στο σύνολο της. Εάν η ανοικτή θέση διαδοχικά υπερβαίνει κάθε επιπλέον όριο της τάξεως του 0,1% θα πρέπει να γίνει περαιτέρω γνωστοποίηση τόσο προς την εποπτική αρχή όσο και δημοσίως. Γνωστοποίηση προς τις εποπτικές αρχές είναι επίσης αναγκαία εάν οι θέσεις πέσουν κάτω από οποιοδήποτε όριο, συμπεριλαμβανομένων και των αρχικών ορίων του 0,2% και 0,5% αντίστοιχα.

Για να υπολογίσουν οι συμμετέχοντες στην αγορά εάν απαιτείται γνωστοποίηση, θα πρέπει να αθροίσουν κάθε θέση που έχουν σε μια συγκεκριμένη μετοχή. Γι' αυτό, οι θέσεις που τηρούνται σε χρηματιστηριακά και εξωχρηματιστηριακά παράγωγα θα πρέπει να προσμετρώνται, καθώς και οι αρνητικές θέσεις σε αγορές στις οποίες διενεργούνται συναλλαγές με άμεση παράδοση. Οι υπολογισμοί διαφάνειας και οι αναφορές

γνωστοποιήσεων θα πρέπει να γίνονται επί των καθαρών θέσεων, όπου οι οποιεσδήποτε θέσεις *long* σε μετοχές θα αφαιρούνται από τις ανοικτές θέσεις (*short positions*). Οι γνωστοποιήσεις των ανοικτών θέσεων – είτε στην εποπτική αρχή, είτε στην αγορά θα γίνονται την επόμενη της ημέρας της συναλλαγής κατά την οποία έγινε υπέρβαση του σχετικού ορίου ή της επιπρόσθετης αύξησης της ανοικτής θέσης. Οι ειδικοί διαπραγματευτές της αγοράς εξαιρούνται από τις απαιτήσεις γνωστοποίησης.

Προτείνοντας ένα εναρμονισμένο Πανευρωπαϊκό καθεστώς γνωστοποιήσεων για τις ανοικτές πωλήσεις, η CESR επιθυμεί να προάγει την εποπτική σύγκλιση, να βελτιώσει τη διαφάνεια της αγοράς και να προάγει την αποτελεσματικότητα και την ακεραιότητα της αγοράς. Η CESR συνεχίζει να εργάζεται στο θέμα αυτό, ώστε να διασφαλίσει μεγαλύτερη σαφήνεια για τις τεχνικές λεπτομέρειες που είναι απαραίτητες για την επιτυχή εφαρμογή ενός τέτοιου καθεστώτος.

Η διαρκής επιτροπή CESR-Fin, απαρτίζεται από στελέχη των Επιτροπών Κεφαλαιαγορών –μελών της CESR, οι οποίοι είναι υπεύθυνοι για την εποπτεία και την διασφάλιση της εφαρμογής κανόνων που αφορούν στην δημοσίευση οικονομικών αποτελεσμάτων και στην τήρηση όρων διαφάνειας από τις εισηγμένες εταιρίες. Ο κύριος ρόλος της είναι να συντονίζει την εργασία της CESR στον τομέα της επικύρωσης και τήρησης των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και άλλων όρων διαφάνειας οικονομικών αποτελεσμάτων στην Ευρωπαϊκή Ένωση στο πλαίσιο της στρατηγικής της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την υιοθέτηση ενός κοινού πλαισίου δημοσίευσης οικονομικών αποτελεσμάτων. Παρέχει, επίσης, την κατάλληλη υποστήριξη στους παρατηρητές της CESR στον μηχανισμό επικύρωσης των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων, με κύριο σκοπό την υιοθέτηση και εφαρμογή τους στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Η CESR-Fin διαδραματίζει ενεργό ρόλο στις ευρωπαϊκές εγκρίσεις προτύπων και ερμηνειών τους που δημοσιεύονται από την IASB και την IFRIC, αλλά και στις μελλοντικές νομοθετικές εξελίξεις σχετικά με τις εργασίες των ορκωτών ελεγκτών. Αυτό συνεπάγεται την δυνατότητα της CESR-Fin να εποπτεύει τις διαδικασίες θέσπισης λογιστικών προτύπων και την ανάπτυξη στενότερης σχέσης με τους αντίστοιχους ευρωπαϊκούς και διεθνείς οργανισμούς όπως οι: ARC, AuRC, EFRAG, IASB, IASSB και EU Accounting Roundtable.

Οι στόχοι αυτοί επιτυγχάνονται καλύτερα με την ύπαρξη αυτής της διαρκούς επιτροπής με αρμοδιότητα σε όλα τα θέματα που αφορούν στα λογιστικά πρότυπα και της Υπο-επιτροπής της (*the European Enforcers Co-ordination Sessions-EECS*), που ασχολείται με ειδικά λειτουργικά θέματα και αποτελείται από μέλη και μη μέλη της CESR, τα οποία είναι αρμόδια για την εφαρμογή και τήρηση της συμμόρφωσης με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα. Επιπρόσθετα, η διαρκής αυτή επιτροπή θα έχει τη δυνατότητα δημιουργίας και διάλυσης ομάδων εργασίας με μεγαλύτερη ευελιξία, ώστε να υπάρχει γρήγορη απάντηση επί καίριων ζητημάτων που προκύπτουν στο πεδίο δραστηριότητας της. Διατηρεί, επίσης στενή σχέση συνεργασίας με τα στελέχη της SEC των Ηνωμένων Πολιτειών στην προσπάθεια αποφυγής συγκρουόμενων ρυθμίσεων κατά την εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και των Αμερικανικών GAAP.

Τον Αύγουστο του 2010, η CESR ανακοίνωσε μια σειρά από προτεινόμενα μέτρα για τη δυνατότητα πανευρωπαϊκής πρόσβασης στη χρηματοοικονομική πληροφόρηση που ανακοινώνεται από τις εισηγμένες εταιρίες. Ο σκοπός των διαφόρων μέτρων είναι να εναρμονίσει και να ενισχύσει μια πανευρωπαϊκή μηχανή αναζήτησης για χρηματοοικονομική πληροφόρηση και να ερευνήσει την πιθανή εισαγωγή του συστήματος υποβολής στοιχείων XBRL.

Το πρώτο μέτρο περιλαμβάνει ένα κείμενο διαβούλευσης για τη δυνατότητα πανευρωπαϊκής πρόσβασης στη χρηματοοικονομική πληροφόρηση που δημοσιεύουν οι εισηγμένες εταιρίες. Το κείμενο διαβούλευσης εισάγει προτάσεις της CESR για τη βελτίωση των λειτουργιών αναζήτησης και τη διασύνδεση ανάμεσα στα εθνικά αρχεία συλλογής και φύλαξης χρηματοοικονομικής πληροφόρησης. Δύο επιλογές παρουσιάζονται στο κείμενο

διαβούλευσης: Η πρώτη προτείνει την οργάνωση εθνικών συστημάτων συλλογής και φύλαξης χρηματοοικονομικής πληροφόρησης που θα είναι προσβάσιμα μέσω μιας Ευρωπαϊκής μηχανής αναζήτησης, ενώ η δεύτερη επιλογή προβλέπει τη συλλογή κεντρικά όλων των δεδομένων σε μία κεντρική Ευρωπαϊκή βάση δεδομένων. Οι απαντήσεις στο κείμενο διαβούλευσης παρείχαν στη CESR σχόλια για να προετοιμαστεί η εισήγησή της προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το τέταρτο τρίμηνο του 2010. Σύνδεσμοι σε υπάρχοντες μηχανισμούς συλλογής και φύλαξης χρηματοοικονομικής πληροφόρησης που είναι γνωστοί ως επίσημα ορισμένοι μηχανισμοί αποθήκευσης (*officially appointed mechanisms (OAMs)*) είναι τώρα διαθέσιμοι στην ιστοσελίδα της CESR κάτω από το *corporate reporting* είτε ανά μετοχή (μέσω της βάσης δεδομένων της MiFID ή μέσω μιας λίστας από συνδέσμους στους ίδιους τους επίσημα ορισμένους μηχανισμούς αποθήκευσης των ρυθμιζόμενων πληροφοριών (τα OAMs)).

Το δεύτερο μέτρο στηρίζεται σε μια πρόσκληση για υποβολή σχολίων για τη χρήση τυποποιημένης φόρμας υποβολής χρηματοοικονομικής πληροφόρησης από εισηγμένες εταιρίες που έχουν κινητές αξίες διαπραγματεύσιμες σε οργανωμένες αγορές, η οποία δημοσιεύθηκε τον Οκτώβριο του 2009. Η CESR ανακοίνωσε την απόφασή της να προχωρήσει περαιτέρω σε έρευνα για την πιθανή χρήση του συστήματος *eXtensible Business Reporting Language (XBRL)* για την υποβολή χρηματοοικονομικής πληροφόρησης από τις εισηγμένες εταιρίες.

Η CESR διενήργησε επίσης ανάλυση κόστους-οφέλους για την χρήση του συστήματος XBRL. Η ανάλυση έλαβε υπόψη το σενάριο, σύμφωνα με το οποίο υπάρχει πενταετής περίοδος προσαρμογής για την εισαγωγή της υποχρέωσης για τις εισηγμένες εταιρίες να προετοιμάζουν τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις τους χρησιμοποιώντας τα ΔΠΧΠ με βάση το σύστημα XBRL, βασιζόμενες κυρίως στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, όπως τηρούνται στους εθνικούς επίσημα ορισμένους μηχανισμούς αποθήκευσης των ρυθμιζόμενων πληροφοριών (OAMs)). Η περίοδος προσαρμογής επιτρέπει επίσης την εθελοντική εφαρμογή του συστήματος XBRL που δύναται να ξεκινά 2 χρόνια νωρίτερα από το προαπαιτούμενο.

Κατά πόσο η CESR τελικά θα εισηγηθεί την εισαγωγή του συστήματος XBRL, ανάμεσα στα άλλα, εξαρτάται από λεπτομερή ανάλυση που αναγνωρίζει τις ανάγκες των χρηστών της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, τις συνέπειες για τις εταιρίες και την ποιότητα του XBRL Taxonomy, όπως έχει αναπτυχθεί από τον Οργανισμό για τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης και τις πιθανές διασυνδέσεις με άλλα θεσμικά όργανα και υποχρεώσεις. Η CESR εκτιμά ότι θα εκδώσει σχετικό κείμενο διαβούλευσης για το θέμα αυτό εντός του 2011.

Τον Σεπτέμβριο του 2010, η CESR δημοσίευσε την πρώτη ετήσια έκθεσή της για την τήρηση των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης στην Ευρώπη. Η έκθεση καταδεικνύει από κοινού μια ενίσχυση των κατασταλτικών δραστηριοτήτων των εποπτικών αρχών καθώς και μεγαλύτερη συνέπεια των μέτρων που αναλήφθηκαν από τις εποπτικές αρχές. Στην έκθεση δραστηριοτήτων για το 2009, οι εποπτικές αρχές αναγνώρισαν τη συνολική βελτίωση της ποιότητας στην υποβολή στοιχείων, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης από τη στιγμή της υιοθέτησής τους στην Ευρώπη. Παρόλα αυτά, η έκθεση παρουσιάζει τις θεματικές ενότητες που αναγνωρίζονται από τις εποπτικές αρχές ως εκείνες στις οποίες οι εισηγμένες εταιρίες θα πρέπει να στοχεύσουν περαιτέρω για να διασφαλισθεί η βελτίωση της παρεχόμενης πληροφόρησης στους επενδυτές.

Αναγνωρίζοντας τον παγκόσμιο χαρακτήρα των κεφαλαιαγορών και την ανάγκη να διατηρηθεί η εμπιστοσύνη των επενδυτών σε διεθνές επίπεδο, η έκθεση καταγράφει τα βήματα που ακολουθήθηκαν από την CESR το 2009 για να έρθει σε επαφή με τις εποπτικές αρχές εφαρμογής και τήρησης της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης τρίτων κρατών. Αυτός ο διάλογος στοχεύει στο να ενθαρρύνει την περαιτέρω εναρμόνιση των

πρακτικών εφαρμογής της υποβολής στοιχείων με βάση τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης από εισηγμένες εταιρίες σε διεθνές επίπεδο.

Η έκθεση βασίζεται στις δραστηριότητες του *European Enforcement Co-ordination Sessions (EECS)* που είναι η ομάδα που δημιουργήθηκε στο πλαίσιο του *Corporate Reporting Standing Committee* της CESR. Ο κύριος σκοπός του EECS είναι να συντονίζει τις δραστηριότητες εφαρμογής των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης των κρατών μελών για να ενισχυθεί και να διατηρηθεί η εμπιστοσύνη των επενδυτών.

Συνολικά, οι Ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές επιθεώρησαν τους λογαριασμούς (ετήσιους και εξαμηνιαίους) περίπου 1200 εταιρειών, καλύπτοντας το 18% των εισηγμένων εταιρειών στην Ευρώπη. Η κάλυψη από τη μία χώρα στην άλλη διαφέρει, εξαιτίας του διαφορετικού αριθμού των εισηγμένων εταιρειών σε διάφορες χώρες, τη διαφοροποίηση στο μέγεθος και στο προφίλ του κινδύνου.

Η έκθεση καταδεικνύει ότι έλαβαν χώρα περίπου 900 κατασταλτικές δράσεις συνολικά στην Ευρώπη, από τις οποίες η EECS επιθεώρησε και συζήτησε 170 υποθέσεις. Τα ευρήματα των συζητήσεων αυτών ενίσχυσαν τη συνέπεια εφαρμογής των δράσεων που αναλήφθηκαν από τις εποπτικές αρχές των κρατών μελών, γεγονός που είναι ενθαρρυντικό. Από τις 900 περιπτώσεις, για τις οποίες ελήφθησαν κατασταλτικά μέτρα, σε 19 από αυτές η εισηγμένη εταιρεία χρειάστηκε να εκδώσει διορθωμένες οικονομικές καταστάσεις. Σε περίπου 160 περιπτώσεις η εισηγμένη εταιρεία χρειάστηκε να εκδώσει διορθωτικά σημειώματα ή να κάνει δημόσιες ανακοινώσεις. Σε περίπου 560 περιπτώσεις, χρειάστηκαν διορθώσεις σε μελλοντικές οικονομικές καταστάσεις.

Η έκθεση καλύπτει επίσης θέματα που εντοπίζονται από τις εποπτικές αρχές, παρέχοντας μια ξεκάθαρη ένδειξη για τις εισηγμένες εταιρίες στην Ευρωπαϊκή Ένωση και για όσους προετοιμάζουν την χρηματοοικονομική πληροφόρηση, για τα θέματα στα οποία μπορεί να υπάρξει βελτίωση.

Η CESR συνέχισε, επίσης, το διάλογο με την SEC των ΗΠΑ, και με άλλες εποπτικές αρχές τρίτων χωρών. Τον Οκτώβριο του 2010, η CESR δημοσίευσε δήλωση σε συνέχεια προγενέστερής της, σχετικά με την Εφαρμογή Προϋποθέσεων Διαφάνειας για τα Χρηματοπιστωτικά Μέσα που είχε δημοσιευθεί το Νοέμβριο του 2009. Με τη δημοσίευση αυτής της επικαιροποιημένης δήλωσης, η CESR δήλωσε εκ νέου τη δέσμευσή της να κάνει γνωστές στην αγορά τις εξελίξεις σχετικά με τις υποβολές στοιχείων για τα χρηματοπιστωτικά μέσα σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης. Αυτή η δήλωση αποτελεί την κύρια δράση που λήφθηκε από τις Ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές σε σχέση με τις υποβολές στοιχείων χρηματοπιστωτικών μέσων με βάση τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης το 2008 και τις συνέπειες που είχαν αυτές οι δράσεις στις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών το 2009. Αυτή η Δήλωση του 2009 παρουσιάζει επίσης τις δράσεις που ελήφθησαν από τις Ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές για τις παραβάσεις που εντοπίστηκαν στις οικονομικές καταστάσεις το 2008. Επιπλέον παρουσιάζει μια συγκριτική ανάλυση του επιπέδου συμμόρφωσης με τις υποχρεωτικές υποβολές στοιχείων που βασίζονται στην αναθεώρηση που διενεργήθηκε από την CESR σε σχέση με το δείγμα 96 χρηματοπιστωτικών οργανισμών που αναλύθηκαν το 2008.

Ως μέρος του εποπτικού τους ρόλου έναντι των εισηγμένων εταιρειών, οι Ευρωπαϊκές αρχές προέβησαν σε διάφορες μορφές δράσης, σχετικά με τις παραβάσεις που παρατηρήθηκαν στις οικονομικές καταστάσεις με βάση τα ΔΛΠ κατά το 2008, ανάλογα με τη βαρύτητά τους και τις αρμοδιότητες της κάθε εποπτικής αρχής. Σε περίπου 250 εισηγμένες εταιρίες επιβλήθηκαν κυρώσεις, από τις οποίες 28 αποτελούσαν μέρος του δείγματος των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που επιθεωρήθηκαν για τους σκοπούς της CESR το 2008. Οι εποπτικές αρχές πέραν αυτών των μέτρων επέστησαν την προσοχή των εισηγμένων εταιρειών σε θέματα όπως η ιεράρχηση με βάση την εύλογη αξία (*fair value*), η απόσβεση των χρηματοπιστωτικών στοιχείων ενεργητικού και η υποβολή στοιχείων για κινδύνους ρευστότητας.

Γενικά, παρατηρήθηκε βελτίωση σε όλες τις θεματικές ενότητες. Τα λεπτομερή αποτελέσματα παρουσιάζονται στην δεύτερη ενότητα της έκθεσης, είτε ως «σημαντικά» είτε χαρακτηριζόμενα «με μερική βελτίωση», βασιζόμενα στο κατά πόσο το επίπεδο συμμόρφωσης έχει αυξηθεί κατά περισσότερο ή λιγότερο από το 15% σε σύγκριση με τη προηγούμενη περίοδο. Προϋποθέσεις διαφάνειας που σχετίζονται με τις τεχνικές αξιολόγησης, τον ίδιο πιστωτικό κίνδυνο, τα ημερήσια κέρδη ή απώλειες και τις εταιρίες ειδικού σκοπού ήταν μερικές περιοχές, όπου οι προϋποθέσεις διαφάνειας έχουν σημειώσει σημαντική πρόοδο.

Η έκθεση σημειώνει επίσης ότι οι τροποποιήσεις στο Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης 7, υποχρεωτικό για τις περιόδους που ξεκίνησαν μετά την 1η Ιανουαρίου 2009 και σχεδιασμένο για να παράσχει πληροφόρηση για την ιεράρχηση της εύλογης αξίας (fair value) που χρησιμοποιείται από τις εταιρίες, σημείωσαν ένα υψηλό επίπεδο συμμόρφωσης.

To Review Panel της CESR

Σε συνέχεια των συμπερασμάτων του Συμβουλίου της Στοκχόλμης του Μαρτίου 2001, η CESR συγκρότησε τον Μάρτιο του 2003 το Review Panel, το οποίο προεδρεύει ο εκάστοτε Αντιπρόεδρος της CESR. Το Review Panel απαρτίζεται από υψηλόβαθμα στελέχη των εποπτικών αρχών μελών της CESR και καλείται να αξιολογήσει την πρακτική εφαρμογή από τα μέλη της CESR τόσο της ευρωπαϊκής νομοθεσίας όσο και την ενσωμάτωση των προτύπων της CESR στην εθνική τους νομοθεσία.

Τον Ιανουάριο του 2010 η CESR δημοσίευσε τα αποτελέσματα μιας ανασκόπησης (peer review) για το πώς τα μέλη της εφαρμόζουν τις κατευθυντήριες γραμμές της CESR για την απλοποίηση των διαδικασιών γνωστοποίησης Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (UCITS). Κατά τη διάρκεια του 2008 έγινε απογραφή διερευνώντας το βαθμό εφαρμογής από τα 27 μέλη της CESR, των 13 κατευθυντήριων οδηγιών της CESR για τις γνωστοποιήσεις των UCITS. Τα αποτελέσματα που δημοσιεύτηκαν τον Ιανουάριο του 2010 αντανακλούν την κατάσταση κατά την συμφωνημένη ημέρα περαίωσης της ανασκόπησης, δηλαδή την 1η Απριλίου 2008.

Η εργασία που έγινε από το Review Panel συνέβαλε στο να επιτευχθεί από τη CESR αύξηση της εποπτικής σύγκλισης μεταξύ των μελών της, μέσω της πίεσης που ασκείται, καθώς επίσης και αύξηση της διαφάνειας από την εφαρμογή των κατευθυντήριων οδηγιών.

Η έκθεση κατέδειξε το βαθμό εφαρμογής των κατευθυντήριων οδηγιών της CESR στις διαδικασίες γνωστοποίησης των UCITS μεταξύ των μελών της CESR. Από τις 13 κατευθυντήριες γραμμές της CESR για τις γνωστοποιήσεις των UCITS, επτά προσδιορίστηκαν ως θεμελιώδεις, σύμφωνα με την αυτοαξιολόγηση της CESR, που δημοσιεύτηκε στην ιστοσελίδα της, δηλαδή: η επιστολή γνωστοποίησης (οδηγία 1), οι πιθανοί λόγοι άρνησης γνωστοποίησης (οδηγία 2), η έναρξη της δίμηνης περιόδου γνωστοποίησης (οδηγία 4), η μέγιστη δίμηνη περίοδος για έλεγχο πληροφορίας (οδηγία 5), η υποχρέωση για υποβολή της τελευταίας έκδοσης των γνωστοποιήσεων και των πιστοποιήσεων από UCITS (οδηγία 7) και η διάθεση μέρους ενός umbrella fund και της ενιαίας γνωστοποίησης για διάφορα επιμέρους κεφάλαια (sub-funds) και συσχετισμούς (οδηγία 10).

Προκειμένου να θεωρηθεί ότι τα μέλη εφαρμόζουν πλήρως τις κατευθυντήριες οδηγίες της CESR, αποφασίστηκε ότι το ελάχιστο μέτρο αξιολόγησης (benchmark) απαιτούσε ότι οι θεμελιώδεις κατευθυντήριες οδηγίες θα εφαρμόζονται πλήρως. Αυτό ίσχυε για πέντε μέλη της CESR – (Βέλγιο, Βουλγαρία, Ιταλία, Λουξεμβούργο και Νορβηγία).

Τα μέλη που εφάρμοσαν μερικώς τις θεμελιώδεις κατευθυντήριες οδηγίες αξιολογήθηκαν ότι τις εφάρμοζαν εν μέρει. Αυτό ίσχυε για τέσσερα μέλη της CESR – (Ουγγαρία, Πορτογαλία, Ρουμανία και Σουηδία). Οι χώρες που θεωρήθηκαν ότι δεν ήταν εναρμονισμένες με τις κατευθυντήριες οδηγίες ήταν αυτές που καμία από τις

θεμελιώδεις κατευθυντήριες οδηγίες δεν εφαρμοζόταν πλήρως. Αυτό ίσχυε για τα είκοσι εναπομείναντα μέλη της CESR.

Μετά το πέρας της ανασκόπησης, την 1η Απριλίου 2008, η κατάσταση ενδέχεται να έχει αλλάξει με ένα υψηλότερο βαθμό συμμόρφωσης με τις κατευθυντήριες οδηγίες από περισσότερα μέλη της CESR, τα οποία υιοθέτησαν επίσημα εθνικά μέτρα εφαρμογής – αλλά, λόγω της ημερομηνίας περαίωσης της ανασκόπησης, η αποτίμηση αυτών των μέτρων δεν ελήφθη υπόψη στην παρούσα ανασκόπηση. Επιπροσθέτως, η Οδηγία IV για τα UCITS (κεφάλαιο XI) ενσωματώνει κάποιες απλοποιήσεις στη διαδικασία γνωστοποίησης που οραματίστηκε η CESR στις κατευθυντήριες οδηγίες της, όπως εκείνες που αναφέρονται στην ηλεκτρονική συμπλήρωση του κειμένου γνωστοποίησης, στο καθεστώς της γλώσσας της επιστολής γνωστοποίησης και στην επιβεβαίωση της αρμόδιας εποπτικής αρχής του κράτους καταγωγής. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή μπορεί επίσης να υιοθετήσει μέτρα εφαρμογής και σε άλλα θέματα που καλύπτονται μερικώς από τις κατευθυντήριες γραμμές της CESR.

Τον Απρίλιο του 2010 η CESR δημοσίευσε την έκθεσή της σχετικά με το πώς οι εποπτικές αρχές στην Ευρώπη χρησιμοποιούν τις διακριτικές ευχέρειες που δίνονται στα κράτη μέλη από την Οδηγία για την Κατάχρηση Αγοράς (MAD). Η έκθεση καταδεικνύει την ευρύτητα χρήσης των διακριτικών ευχερειών από τα κράτη μέλη αναφορικά με το καθεστώς της Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς. Η απογραφή της CESR βρήκε απόκλιση στο πώς οι εθνικές εποπτικές αρχές δημοσιοποιούν πληροφορίες για τα εποπτικά μέτρα ή κυρώσεις, στην υποβολή στοιχείων συναλλαγών διευθυντικών στελεχών που κατέχουν εμπιστευτική πληροφόρηση και στις υποβολές ύποπτων συναλλαγών.

Αναγνωρίζοντας τη σύννομη χρήση των διακριτικών ευχερειών, σύμφωνα με το καθεστώς της Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς, το Review Panel της CESR επαναπροσδιορίζει τη δέσμευσή του, ως προς την αυξανόμενη ανάγκη σύγκλισης των εποπτικών πρακτικών στην Ε.Ε. και προτείνει τα αποτελέσματα αυτής της άσκησης να ληφθούν υπόψη κατά την τρέχουσα αναθεώρηση της Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς. Η εργασία αυτή ακολουθεί τα συμπεράσματα του Δεκεμβρίου 2007 του ECOFIN (Συμβούλιο Οικονομικών και Δημοσιονομικών Υποθέσεων), με σκοπό τη μείωση της χρήσης των διακριτικών ευχερειών, και του Μαΐου 2008 και Ιουνίου 2009, για την ανάγκη να ενταθεί η εποπτική σύγκλιση στην ΕΕ. Η επαναδέσμευση της CESR να συμβάλει στη σύγκλιση είναι σύμφωνη με τις πρόσφατες αποφάσεις του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου σχετικά με την καθιέρωση ενός μόνο Ευρωπαϊκού εποπτικού κανονισμού.

Γενικότερα, η έκθεση της CESR κατέδειξε αποκλίσεις στην εφαρμογή του καθεστώτος της Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς, αλλά ακόμη μεγαλύτερη απόκλιση στην εφαρμογή της στους Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης (Multilateral Trading Facilities - MTFs): Τέσσερα μέλη της CESR θεωρούν ότι το πλήρες πακέτο των εφαρμοστέων κανόνων της Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς θα πρέπει να εφαρμοστούν ως γενικός κανόνας στα MTFs, ενώ πολλά μέλη εφαρμόζουν μόνο μέρος του καθεστώτος της Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς σε όλους ή σε μερικούς Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσής τους. Ωστόσο, η έκθεση δείχνει ότι η πλειοψηφία (20 από τα 29) των Μελών της CESR εφαρμόζουν μερικώς το καθεστώς της Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς τουλάχιστον σε κάποιους από τους Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσής τους (MTFs).

Έχει εντοπιστεί, επίσης, η ύπαρξη αποκλίσεων και σε άλλα πεδία. Αναφορικά με την ενημέρωση για αποφάσεις καθυστέρησης υποβολής γνωστοποίησης εσωτερικής πληροφόρησης, 16 μέλη ζητούν να γίνονται οι σχετικές γνωστοποιήσεις στην εποπτική αρχή, εφόσον αποφασίζει ο εκδότης για την καθυστέρησή της, ενώ 11 μέλη όχι. Σχετικά με τις γνωστοποιήσεις συναλλαγών από διευθυντικά στελέχη, 8 μέλη πρόσθεσαν προϋποθέσεις στις ελάχιστες που προβλέπονται από τη σχετική Οδηγία Επιπέδου 2. Επιπροσθέτως, οι λόγοι πιθανών εξαιρέσεων, λόγω κανόνων επαγγελματικού απορρήτου, ποικίλουν μεταξύ των μελών της CESR, και όπως έχει τονισθεί και σε προηγούμενη εργασία του Review Panel, οι κυρώσεις διαφέρουν, επίσης, μεταξύ των κρατών μελών. Σχετικά

με την ανακοίνωση μέτρων ή κυρώσεων, η έκθεση δείχνει μια καθαρή διαφοροποίηση μεταξύ των μελών της CESR με (19) εποπτικές αρχές να δημοσιοποιούν κάθε μέτρο ή κύρωση σε περιπτώσεις κατάχρησης αγοράς και (10) να μη το κάνουν. Υπάρχουν ακόμη διαφοροποιήσεις σχετικά με τα μέτρα που διασφαλίζουν ότι το επενδυτικό κοινό ενημερώνεται σωστά. 15 μέλη εποπτεύουν απευθείας τα μέτρα αυτά, έτσι ώστε να εξασφαλίζουν ότι το επενδυτικό κοινό ενημερώνεται σωστά, ενώ τα εργαλεία και οι μέθοδοι που εφαρμόζονται για το σκοπό αυτό, ποικίλουν.

Η έκθεση αποκάλυψε επίσης αποκλίσεις στο περιεχόμενο των γνωστοποιήσεων ύποπτων συναλλαγών (STRs). Αυτές οι αποκλίσεις αφορούν για παράδειγμα, στο εάν έχουν εκδοθεί πρόσθετες εγκύκλιοι, πώς έχουν οριστεί τα όρια, και η έκταση στην οποία καλύπτονται τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα σε αυτές τις γνωστοποιήσεις ύποπτων συναλλαγών. Επιπροσθέτως, εννέα κράτη μέλη ζητούν και εννέα ενθαρρύνουν τα υπόχρεα άτομα να υποβάλουν εθελοντικά γνωστοποιήσεις ύποπτων ανεκτέλεστων εντολών για συναλλαγές.

Βασισμένο σε αυτή την έρευνα, έχει προταθεί ένα σύνολο συστάσεων για περαιτέρω μελέτη από τη CESR, ώστε να ενισχυθεί η εποπτική σύγκλιση. Αυτές οι συστάσεις περιλαμβάνουν την έκταση εφαρμογής του καθεστώτος της Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς στους Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης (MTFs), καθώς και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προτίθεται να αντιμετωπίσει το θέμα αυτό στο πλαίσιο της αναθεώρησης της Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς. Το Review Panel της CESR συνέστησε, επίσης, την ενθάρρυνση από όλα τα κράτη μέλη για την υποβολή γνωστοποιήσεων ύποπτων συναλλαγών (STRs) σε εξωχρηματιστηριακά παράγωγα (OTC), όπου η υποκείμενη αξία είναι χρηματοπιστωτικό μέσο που αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά, έως το χρονικό σημείο που γίνει κάτι τέτοιο υποχρεωτικό, λόγω των επερχόμενων αλλαγών στην Οδηγία για την Κατάχρηση Αγοράς. Η εργασία που διενεργήθηκε από το Review Panel της CESR ετέθη υπόψη της CESR-PoI για τυχόν περαιτέρω μελέτη. Η έκθεση παρουσιάστηκε επίσης στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ώστε να ληφθεί υπόψη κατά την τρέχουσα αναθεώρησή της Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς.

Το Νοέμβριο του 2010 η CESR δημοσίευσε περίληψη έκθεσης για την πραγματική χρήση και εφαρμογή του Ενημερωτικού Δελτίου (Prospectus Directive PD) στα κράτη μέλη. Η περίληψη περιέχει τα κυριότερα ευρήματα της πλήρους έκθεσης και δίνει μια εικόνα των πρακτικών που εφαρμόζονται στα κράτη μέλη σχετικά με τα διαφορετικά οργανωτικά θέματα και τους ελέγχους που εφαρμόζονται αναφορικά με το Ενημερωτικό Δελτίο. Η έκθεση δείχνει την υπάρχουσα διαφοροποίηση στις πρακτικές και στην καθημερινή εφαρμογή τους.

Αυτή η εργασία της CESR διενεργήθηκε βάσει των αποφάσεων του ECOFIN το Δεκέμβριο του 2007, και αποσκοπούσε στο να μειώσει τις διακριτικές ευχέρειες μεταξύ των κρατών μελών για την υλοποίηση και εφαρμογή των Οδηγιών για το Σχέδιο Δράσης για Χρηματοπιστωτικές Υπηρεσίες. Τα συμπεράσματα του Συμβουλίου το Μάιο του 2008 και τον Ιούνιο του 2009 τόνισαν την ανάγκη να υπάρξει πρόοδος προς αυτή την κατεύθυνση, ώστε να ενισχυθεί η Ευρωπαϊκή εποπτική σύγκλιση.

Η πλήρης έκθεση έχει να κάνει με εκείνες τις εσωτερικές διαδικασίες που ακολουθούν οι εθνικές εποπτικές αρχές προκειμένου να εγκρίνουν τα έγγραφα του ενημερωτικού δελτίου, τη διαθεσιμότητα των εγκεκριμένων εγγράφων, και τη χρήση εξουσιοδότησης των κρατών μελών για παράλειψη της σχετικής πληροφόρησης. Η CESR θα χρησιμοποιήσει τα ευρήματά της ως βάση για περαιτέρω εσωτερική εργασία και θα κοινοποιήσει τα ευρήματα αυτής της εργασίας στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή για περαιτέρω μελέτη.

Τα Ενημερωτικά Δελτία είναι επίσημα έγγραφα που πληροφορούν τους επενδυτές για τον επενδυτικό κίνδυνο κατά την αρχική επένδυση σε μια εταιρεία. Η Οδηγία για το Ενημερωτικό Δελτίο απαιτεί από τις εκδότριες εταιρίες να δημοσιεύουν ένα δελτίο όταν διαθέτουν μετοχές στο επενδυτικό κοινό ή εισάγονται προς διαπραγμάτευση και καθορίζει τις προϋποθέσεις για το περιεχόμενο του ενημερωτικού δελτίου. Μελετώντας τη χρήση και εφαρμογή της Οδηγίας για το Ενημερωτικό Δελτίο εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η CESR

αποσκοπεί στο να συμβάλει σε μεγαλύτερη εποπτική σύγκλιση. Η άσκηση εξέτασε το πώς τα μέλη της CESR, όταν εξετάζουν τα Ενημερωτικά Δελτία, αντιμετωπίζουν:

- Την ακρίβεια και την πληρότητα των σχολίων που περιέχονται στο Ενημερωτικό Δελτίο – Κατά πόσο οι βασικοί έλεγχοι περιλαμβάνουν το συντονισμό των σχολίων, την ύπαρξη *senior reader*, την ύπαρξη εσωτερικής εργασιακής οδηγίας για το πρόσωπο που εξετάζει τα Ενημερωτικά Δελτία και την ύπαρξη πάντα ενός δεύτερου προσώπου-αναγνώστη για το σκοπό αυτό. Η άσκηση δείχνει μια μικτή εικόνα σχετικά με την ύπαρξη συστήματος συντονισμού των σχολίων, ως το εργαλείο που χρησιμοποιείται συχνότερα από το 79% των μελών της CESR.
- Τον έλεγχο της πληρότητας – Βασικοί έλεγχοι που γίνονται από μια μεγάλη πλειοψηφία των μελών (μεταξύ 62 και 97%) περιλαμβάνουν τυποποιημένους ελέγχους για όλα τα θέματα, ελέγχους για δημόσια διαθέσιμες πληροφορίες, σύγκριση με προηγούμενα έγγραφα, καθώς και συναντήσεις με τις εκδότριες εταιρίες και/ή τους συμβούλους τους.
- Έλεγχος συνέπειας – Οι βασικοί έλεγχοι που αναφέρονται από όλα περίπου τα μέλη περιλαμβάνουν τον έλεγχο της συνέπειας των πληροφοριών που περιέχονται στο κείμενο του Ενημερωτικού Δελτίου και στα έγγραφα που ενσωματώνονται σε αυτό, καθώς και τον έλεγχο της συνέπειας των πληροφοριών του Ενημερωτικού Δελτίου με πληροφορίες που δίνονταν σε άλλες περιπτώσεις, οπότε ο έλεγχος συνέπειας εφαρμόζοταν σπανιότερα, ως κανόνας.
- Επαλήθευση της κατανόησης – Βασικοί έλεγχοι αναφορικά με αυτό το θέμα αναφέρθηκαν από μια ευρεία πλειοψηφία των μελών, συμπεριλαμβανομένης της υποχρέωσης για ένα ειδικό λεξικό τεχνικών/εξειδικευμένων λέξεων και της υποχρέωσης για την ακριβή περιγραφή των μαθηματικών τύπων. Επιπρόσθετα, μερικά μέλη ζητούν πρότυπα για τη γνωστοποίηση παραγόντων κινδύνου και έλεγχο της γλώσσας, ώστε να είναι κατανοητή από τον μέσο επενδυτή. Επιπροσθέτως, ζητούν η ενότητα της ανάλυσης κινδύνου να είναι εύκολα κατανοητή, όπως και η δομή του Ενημερωτικού Δελτίου να είναι ξεκάθαρη.
- Διασφάλιση ότι περιλαμβάνονται στο ενημερωτικό δελτίο όλες οι πληροφορίες που παρέχουν τη δυνατότητα στους επενδυτές να πάρουν μια απόφαση κατόπιν ενημέρωσης. Τα μέλη, με ελάχιστες εξαιρέσεις, ανέφεραν ότι οι βασικοί έλεγχοί τους περιλαμβάνουν την ανάγκη οι πληροφορίες που περιέχονται στο ενημερωτικό δελτίο να είναι πλήρεις για κάθε ένα θέμα, για κάθε περίπτωση, όπως προβλέπεται στο Άρθρο 3 του Κανονισμού για το Ενημερωτικό Δελτίο, απαιτώντας την παροχή συμπληρωματικής πληροφόρησης στην εποπτική αρχή, κατά περίπτωση, όπως ορίζεται στο Άρθρο 16, ώστε να διασφαλίζεται συνέπεια και κατανόηση των πληροφοριών, καθώς και γνωστοποίηση όλων των ουσιωδών πληροφοριών που μπορεί να επηρεάσουν την αποτίμηση των κινητών αξιών που διαπραγματεύονται, όπως ορίζεται στο Άρθρο 21(4)(α) της Οδηγίας για το Ενημερωτικό Δελτίο.
- Έλεγχοι που γίνονται αναφορικά με τη χρηματοοικονομική πληροφόρηση. – Όλα τα μέλη ανέφεραν ότι επιβεβαίωσαν την πορεία που ακολούθησαν οι εισηγμένες εταιρίες προκειμένου να εκπληρώσουν τα κριτήρια του Παραρτήματος II του Κανονισμού για το Ενημερωτικό Δελτίο 809/2004.
- Η πλειοψηφία των μελών ελέγχει ότι η περίληψη του Ενημερωτικού Δελτίου δεν περιέχει πληροφορίες που δεν περιγράφονται αναλυτικά στο κυρίως μέρος του κειμένου του ενημερωτικού δελτίου.
- Αναφορικά με τους ελέγχους που διενεργούνται σχετικά με τη συμμόρφωση με τη διαφημιστική δραστηριότητα, τα μέλη είναι σχεδόν διαιρεμένα, μεταξύ εκείνων που διενεργούν ελέγχους εκ των προτέρων και αυτών που τους διενεργούν εκ των υστέρων.

Η CESR είναι στη διαδικασία υιοθέτησης βέλτιστων πρακτικών για το χειρισμό των Ενημερωτικών Δελτίων. Το Review Panel της CESR θα διενεργήσει μέσα στο 2011 μια ανασκόπηση (peer review) της εφαρμογής αυτών των βέλτιστων πρακτικών.

Ομάδες Εργασίας CESR

1. Οι Διαρκείς Επιτροπές για τη MiFID: για τις δευτερογενείς αγορές (Standing Committee on Secondary Markets) και για την προστασία των επενδυτών και τους διαμεσολαβητές (Standing Committee on Investor Protection and Intermediaries)

Τον Απρίλιο του 2010 η CESR δημοσίευσε τρία κείμενα διαβούλευσης για να προετοιμάσει την τεχνική εισήγησή της προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Τα κείμενα αυτά εντάσσονται στο πλαίσιο αναθεώρησης της MiFID, της Οδηγίας για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων, η οποία τέθηκε σε ισχύ τον Νοέμβριο του 2007. Η αναθεώρηση της Οδηγίας λαμβάνει υπόψη της την προτεινόμενη τεχνική εισήγηση της CESR για την προστασία των επενδυτών και τους διαμεσολαβητές, τις αγορές μετοχών και τις αναφορές συναλλαγών. Η CESR κάλεσε τους ενδιαφερόμενους να υποβάλλουν τα σχόλιά τους επί των τριών κειμένων διαβούλευσης μέχρι τις 31 Μαΐου 2010.

Από τότε που τέθηκε σε ισχύ η MiFID, οι Ευρωπαϊκές Χρηματοπιστωτικές Αγορές έχουν υποστεί μια ουσιαστική αλλαγή δομής. Για παράδειγμα, οι αγορές έχουν δει μεγαλύτερο ανταγωνισμό και περισσότερες πανευρωπαϊκές συναλλαγές, την εμφάνιση των dark pools, την ενοποίηση των χρηματιστηρίων, βελτιώσεις στην τεχνολογία διαπραγμάτευσης, καθώς επίσης και άλλες καινοτομίες, όπως έξυπνο προγραμματισμό εντολών, διαπραγματεύσεις βάσει αλγορίθμων και νέους όρους εκκαθάρισης.

Στα τρία κείμενα διαβούλευσής της, η CESR αντιμετωπίζει θεματικές ενότητες του πλαισίου της MiFID, στις οποίες έχει επισημανθεί η ανάγκη βελτίωσης, συμπεριλαμβανομένης της ποιότητας, του κόστους και της ενοποίησης των δεδομένων της μετασυναλλακτικής διαφάνειας καθώς και οι καθυστερήσεις δημοσίευσης τέτοιων δεδομένων. Επιπροσθέτως, με την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, οι αρμόδιες εποπτικές αρχές έχουν επισημάνει την ανάγκη να επικεντρωθούν περισσότερο σε πρακτικές πωλήσεων για συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα, προκειμένου να βελτιώσουν περαιτέρω την προστασία των επενδυτών και ιδιαίτερα την προστασία των μικροεπενδυτών.

Η CESR εργάστηκε για την αποτίμηση της λειτουργίας του πλαισίου της MiFID από το 2008, όταν παρείχε την εισήγησή της στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή για την αναθεώρηση των διατάξεων της MiFID σχετικά με τις συναλλαγές σε παράγωγα επί εμπορευμάτων. Αυτή την εργασία ακολούθησε η δημοσίευση της έκθεσης για την επίδραση της MiFID στις δευτερογενείς αγορές μετοχών που λειτουργούσαν τον Ιούνιο του 2009 και την υποβολή της έκθεσής της για τη διαφάνεια των εταιρικών ομολογιών, των δομημένων χρηματοοικονομικών προϊόντων και των αγορών πιστωτικών παραγώγων στα Ευρωπαϊκά όργανα τον Ιούλιο του 2009. Στη διάρκεια του 2009, η CESR διενέργησε επιπρόσθετη εργασία για την προετοιμασία της εισήγησής της στο πλαίσιο αναθεώρησης της MiFID σε άλλα σημεία, συμπεριλαμβανομένης της αποτίμησης κάποιων από τις διατάξεις της MiFID για την προστασία των επενδυτών και λαμβάνοντας υπόψη την ανάγκη για αλλαγές στις προϋποθέσεις για αναφορές συναλλαγών, καθώς έγινε φανερό ότι ικανοποιητικά αποτελέσματα δεν μπορούν να επιτευχθούν μόνο μέσω της εποπτικής σύγκλισης.

Το σχέδιο εισήγησης που η CESR έδωσε για διαβούλευση είχε τρεις ενότητες και περιελάμβανε προτάσεις πολιτικής για την προστασία των επενδυτών και τους διαμεσολαβητές (I), για τις αγορές μετοχών (II), και τις αναφορές συναλλαγών (III).

Επιπρόσθετα, η CESR έλαβε αίτημα από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για περαιτέρω πληροφορίες σε κάποιες θεματικές ενότητες. Σε ένα αριθμό περιπτώσεων, αυτές οι ερωτήσεις έχουν καλυφθεί από προτάσεις που υπάρχουν στα κείμενα διαβούλευσης, ωστόσο σε κάποιες περιπτώσεις η CESR ξεκίνησε μετέπειτα διαβούλευση σε συγκεκριμένα θέματα. Στα πρόσθετα αιτήματα από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχουν ακόμη συμπεριληφθεί κάποιες πρακτικές ερωτήσεις, οπότε και ζητήθηκε από τη CESR να ανταποκριθεί στη βάση της εποπτικής της εμπειρίας. Σε αυτές τις περιπτώσεις, η CESR παρείχε τη συμβουλή της και δεν προέβη σε διαβούλευση για αυτά τα θέματα.

Τον Ιούλιο του 2010 η CESR δημοσίευσε το πρώτο μέρος της τεχνικής εισήγησής της προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στο πλαίσιο της αναθεώρησης της MiFID. Αυτό το κείμενο αποτελεί την εισήγηση της CESR για θέματα που αφορούν τις αγορές μετοχών, τη διαφάνεια μη μετοχικών αγορών, τις αναφορές συναλλαγών, την προστασία των επενδυτών και τους διαμεσολαβητές, καθώς και μέρος των απαντήσεων στο αίτημα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για πρόσθετες πληροφορίες σχετικά με την αναθεώρηση της MiFID, που το παρουσίασε στην CESR τον Μάρτιο 2010.

Η εισήγηση της CESR ήταν εκτενής και πολύ σημαντική, επιλαμβάνοντας τα βασικά θέματα για τα οποία η CESR και οι συμμετέχοντες στην αγορά έχουν αναγνωρίσει ότι χρειάζεται ανάληψη δράσης. Αυτά σκοπεύουν στο να βελτιώσουν την προ και μετά συναλλακτική διαφάνεια και την εύρυθμη λειτουργία των αγορών, την ενδυνάμωση της προστασίας των επενδυτών και τη διασφάλιση ότι οι εποπτικές αρχές κεφαλαιαγοράς είναι εφοδιασμένες με μέσα τα οποία τους επιτρέπουν να επιτηρούν αποτελεσματικά τις συναλλαγές. Οι συστάσεις της CESR λαμβάνουν υπόψη τις εξελίξεις στην αγορά από τότε που η MiFID είχε αρχικά σχεδιαστεί.

Η τεχνική εισήγηση που δημοσίευσε η CESR χωρίζεται σε τέσσερα μέρη και συμπεριλαμβάνει προτάσεις πολιτικής για τις αγορές μετοχών (I.), την διαφάνεια μη μετοχικών αγορών (II.), τις αναφορές συναλλαγών (III.) και την προστασία των επενδυτών και τους διαμεσολαβητές (IV.).

I. Τεχνική εισήγηση για τις αγορές μετοχών

Η τεχνική εισήγηση για τις αγορές μετοχών ετοιμάστηκε βασιζόμενη στο κείμενο διαβούλευσης που δημοσιεύθηκε τον Απρίλιο 2010, επί του οποίου ελήφθησαν 76 απαντήσεις. Η εισήγηση περιλαμβάνει δεδομένα για τη σκοτεινή διαπραγμάτευση που λαμβάνει χώρα σε Οργανωμένες Αγορές, τους Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ) και τις εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών για το 2008, το 2009 και το πρώτο τρίμηνο 2010.

Οι βασικές συστάσεις που προτείνονται είναι:

Βελτίωση του καθεστώτος της προ-συναλλακτικής διαφάνειας για τις Οργανωμένες Αγορές και τους ΠΜΔ.

Στοιχεία που συνέλεξε η CESR δείχνουν ότι περισσότερο από το 90% των συναλλαγών στις οργανωμένες αγορές στην Ευρώπη είναι προ-συναλλακτικά διαφανείς. Η CESR προτείνει να διατηρηθεί η γενική υποχρέωση για προ-συναλλακτική διαφάνεια στις Οργανωμένες Αγορές και στους ΠΜΔ. Εντούτοις, εξαιρέσεις (waivers) στη προ-συναλλακτική διαφάνεια θα πρέπει να συνεχίζουν να υφίστανται σε συγκεκριμένες καταστάσεις.

Για να παρέχει μεγαλύτερη σαφήνεια για τις εποπτικές αρχές και τους συμμετέχοντες στην αγορά και να διευκολύνει την συνεχή εποπτική σύγκλιση, η CESR αναζητεί να μετακινηθεί από την προσέγγιση βάσει αρχών στις εξαιρέσεις από την προ-συναλλακτική διαφάνεια σε μία προσέγγιση που είναι βασισμένη περισσότερο σε κανόνες. Επιπλέον, η CESR προτείνει όπως η Ευρωπαϊκή Επιτροπή παρέχει στην ESMA συγκεκριμένες εξουσίες για να παρακολουθεί και να αναθεωρεί τις εξαιρέσεις της προ-συναλλακτικής διαφάνειας και να αναπτύξει δεσμευτικά τεχνικά πρότυπα για αυτό το σκοπό.

Σχετικά με συγκεκριμένες εξαιρέσεις, η CESR προτείνει όπως η Ευρωπαϊκή Επιτροπή διενεργήσει ή αναθέσει τη διεξαγωγή ανάλυσης βασιζόμενης σε εμπειρικά στοιχεία, για να διαπιστώσει εάν θα πρέπει να αναθεωρηθούν τα υφιστάμενα μεγάλης έκτασης όρια εξαιρέσεων. Η CESR επίσης αναγνωρίζει την ανάγκη για την εναρμόνιση της αντιμετώπισης των «υπολειμμάτων» από τα μεγάλης έκτασης όρια εξαιρέσεων και προτείνει να διευκρινισθεί ότι οι αγορές που χρησιμοποιούν τις εξαιρέσεις δεν θα πρέπει να χρεώνουν πρόσθετη αμοιβή στην τιμή των συναλλαγών. Σε σχέση με την υφιστάμενη διατύπωση των εξαιρέσεων, η CESR συνεχίζει να εργάζεται για τις κατάλληλες επεξηγήσεις, οι οποίες μπορεί να εξελιχθούν σε δεσμευτικά τεχνικά πρότυπα σε επόμενο στάδιο.

Επιπρόσθετα, η CESR προτείνει την τροποποίηση της MiFID, ώστε να διευκρινισθεί ότι οι αχώγιμες ενδείξεις ενδιαφέροντος (actionable indications of interest) (IOIs) θεωρούνται ότι είναι εντολές και ως τέτοιες, υπόκεινται στις υποχρεώσεις της προ-συναλλακτικής διαφάνειας.

Αναθεώρηση του ορισμού και των υποχρεώσεων των συστηματικών εσωτερικοποιητών

Η CESR προτείνει όπως η Ευρωπαϊκή Επιτροπή διευκρινίσει το σκοπό του καθεστώτος του συστηματικού εσωτερικοποιητή (SI) και σκέφτεται μια πιο ευρεία αναθεώρηση αυτού του καθεστώτος μέσω της αναθεώρησης της MiFID, συμπεριλαμβάνοντας, μεταξύ άλλων, το αν θα καθιερώσει κατάλληλα όρια για την πραγματική εμπορική σπουδαιότητα της δραστηριότητας για την αγορά και εάν θα διατηρήσει/εξαλείψει τον περιορισμό της βελτίωσης της τιμής.

Χωρίς να παραβλέπεται η σύσταση για μια ευρύτερη αναθεώρηση, η CESR θεωρεί ότι χρειάζονται μερικές διευκρινήσεις για να διασφαλισθεί η συνεπής κατανόηση και εφαρμογή του καθεστώτος, καθώς και κάποιες τροποποιήσεις για να βελτιωθεί η ποιότητα της πληροφορίας που παρέχεται στην αγορά. Για αυτό η CESR προτείνει να διευκρινιστεί το κριτήριο “σύμφωνα με μη προαιρετικούς κανόνες και διαδικασίες” στον ορισμό του συστηματικού εσωτερικοποιητή και να αναθεωρηθούν οι υποχρεώσεις του συστηματικού εσωτερικοποιητή, ώστε να διατηρεί διπλά ζεύγη εντολών και ένα ελάχιστο μέγεθος ζεύγους εντολών.

Βελτίωση της ποιότητας της μετα-συναλλακτικής διαφάνειας

Η CESR προτείνει τη διατήρηση του υφιστάμενου πλαισίου για μετα-συναλλακτική διαφάνεια αλλά εισαγάγει επίσημα μέτρα για να βελτιώσει την ποιότητα των μετα-συναλλακτικών στοιχείων, να μειώσει τις καθυστερήσεις για τακτικές και μετατιθεμένες δημοσιεύσεις και να μειώσει την πολυπλοκότητα του καθεστώτος. Η CESR επεξεργάζεται με την αγορά αναλυτικές προτάσεις για δεσμευτικά μετα-συναλλακτικά πρότυπα διαφάνειας και οδηγίες για την υποχρέωση για μετα-συναλλακτική διαφάνεια ώστε να ετοιμασθούν συστάσεις σε μεταγενέστερο στάδιο.

Ως συμπλήρωμα στην εισαγωγή των νέων προτύπων για την ποιότητα των στοιχείων και στις οδηγίες για τη δημοσίευση συναλλαγών, η CESR προτείνει στις ενδιαφερόμενες εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών να δημοσιοποιούν τις συναλλαγές τους μέσω των Εγκεκριμένων Μέσων Δημοσίευσης. Όλα τα Εγκεκριμένα Μέσα Δημοσίευσης θα πρέπει να υπόκεινται σε υποχρεώσεις δημοσίευσης στοιχείων σύμφωνα με θεσπισμένα πρότυπα, όπως διατυπώνονται στο Παράρτημα Ι της εισήγησης, συμπεριλαμβάνοντας, για παράδειγμα, κατάλληλα συστήματα και ελέγχους για να αναγνωρίσουν ελλείψεις ή λανθασμένες πληροφορίες που λήφθηκαν από εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών.

Διεύρυνση των υποχρεώσεων διαφάνειας σε χρηματοπιστωτικά μέσα που μοιάζουν με μετοχές

Η CESR προτείνει επίσης να μεγαλώσει το εύρος διαφάνειας εφαρμόζοντας υποχρεώσεις διαφάνειας σε συναφή με τις μετοχές μέσα που έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά,

συμπεριλαμβανομένων των αποθετηρίων εγγράφων μετοχών, διαπραγματεύσιμων αμοιβαίων κεφαλαίων, και πιστοποιητικών. Αυτά τα μέσα θεωρούνται ότι είναι συναφή με τις μετοχές, εφόσον διαπραγματεύονται όπως οι μετοχές και, από οικονομικής άποψης, είναι ισότιμα με τις μετοχές. Η CESR πιστεύει ότι υπάρχουν πλεονεκτήματα για τους επενδυτές που απορρέουν από ένα εναρμονισμένο πανευρωπαϊκό προ και μετά συναλλακτικό καθεστώς διαφάνειας για αυτά τα μέσα.

Βελτίωση του ρυθμιστικού πλαισίου για την ενοποίηση και κόστος δεδομένων της αγοράς

Η CESR αναγνωρίζει ότι παραμένουν σημαντικά εμπόδια για την ενοποίηση των μετασυναλλακτικών δεδομένων και ότι, χωρίς περαιτέρω ρυθμιστική παρέμβαση, οι δυνάμεις της αγοράς είναι απίθανο να παρέχουν μια επαρκή και οικονομικά προσιτή πανευρωπαϊκή ενοποίηση πληροφοριών διαφάνειας. Για αυτό η CESR προτείνει την ίδρυση μιας Ευρωπαϊκής ενοποιημένης βάσης, της οποίας τα κύρια χαρακτηριστικά θα περιγράφονται στην MiFID. Σχετικά με την τεχνική υλοποίηση, η CESR προτείνει μια λύση εμπλέκοντας την αγορά μέσα σε ένα σαφές πλαίσιο και αυστηρό χρονοδιάγραμμα που τίθεται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την CESR. Η διαδικασία για την ανάπτυξη της Ευρωπαϊκής ενοποιημένης βάσης ανά αγορά θα πρέπει να ξεκινήσει και να λειτουργεί υπό την εποπτεία της ESMA. Σε περίπτωση αποτυχίας σε οποιοδήποτε στάδιο της διαδικασίας, η MiFID θα πρέπει να αναγνωρίσει ένα σαφές πλάνο δράσης και να απαιτήσει την ίδρυση μιας υποχρεωτικής ενιαίας και ενοποιημένης Ευρωπαϊκής βάσης, ως μη κερδοσκοπικής οντότητας, βάσει όρων και διακυβέρνησης που θα τεθούν από την ESMA.

Για να μειώσει το κόστος των στοιχείων της αγοράς για όλους τους χρήστες, η CESR προτείνει επίσης η Ευρωπαϊκή Επιτροπή να απαιτήσει το διαχωρισμό των προ και μετά-συναλλακτικών πληροφοριών. Τα στοιχεία θα πρέπει να είναι διαθέσιμα χωρίς κόστος, με καθυστέρηση όχι μεγαλύτερη των 15 λεπτών.

Θέσπιση ενός νέου ρυθμιστικού καθεστώτος για τα crossing συστήματα των εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών.

Σε σχέση με τα crossing συστήματα των εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (BCSs), η CESR προτείνει να εισαχθεί ένα νέο ρυθμιστικό καθεστώς με προσαρμοσμένες επιπρόσθετες υποχρεώσεις για τις εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών που λειτουργούν τέτοια συστήματα. Αυτό θα συμπεριλαμβάνει: (α) γνωστοποίηση από τις εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών ότι λειτουργούν ένα BCS, (β) δημοσίευση της λίστας των BCSs από την CESR/ESMA, (γ) υποχρέωση για ένα γενικό πεδίο BCS στις υποβαλλόμενες πληροφορίες μετα-συναλλακτικής διαφάνειας, και (δ) δημοσίευση συγκεντρωτικών πληροφοριών διαπραγμάτευσης σε επίπεδο κάθε BCS στο τέλος της ημέρας και αναγνώριση των BCSs στις αναφορές συναλλαγών.

Η CESR δέχεται επίσης τους ενδοιασμούς από κάποιους από τους συμμετέχοντες στην αγορά και τις εποπτικές αρχές για την ταχύτητα της ανάπτυξης των BCSs και την πιθανή επίπτωση αυτών των OTC αγορών στον σχηματισμό τιμών. Για αυτό προτείνεται να επιβληθεί ένα όριο στον αριθμό των συναλλαγών που μπορεί να εκτελεστούν από τα BCSs πριν υποχρεωθούν να γίνουν MTF.

Αντιμετώπιση συγκεκριμένων επιλογών και διακριτικών ευχερειών της MiFID

Η CESR έχει αναγνωρίσει συγκεκριμένες επιλογές και διακριτικές ευχέρειες στις διατάξεις της MiFID για τις αγορές και προέβη σε διαβούλευση για την επιθυμία εξάλειψής τους ή μετατροπής τους σε κανόνες. Η CESR προτείνει να διατηρηθεί η διακριτική ευχέρεια σχετικά με τη χρήση των εξαιρέσεων (waivers) προ-συναλλακτικής διαφάνειας και τη διατήρηση του ρόλου της CESR/ESMA σχετικά με την χρήση εξαιρέσεων (waivers) για να διασφαλισθεί η συνεπής και εύλογη χρήση τους. Λαμβάνοντας υπόψη τα σχόλια από τη διαβούλευση, η CESR προτείνει να παραμείνει η διακριτική ευχέρεια των κρατών μελών να επιλέξουν κάποια

από τα κριτήρια για να ορίσουν τις ρευστές μετοχές και να παραμείνει η υφιστάμενη διακριτική ευχέρεια σχετικά με τις υποχρεώσεις για την εισαγωγή σε διαπραγμάτευση μεριδίων των οργανισμών συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες σε οργανωμένη αγορά. Εν τούτοις, η CESR βλέπει ως πλεονέκτημα το να μετατραπεί η διακριτική ευχέρεια των κρατών μελών υπό το άρθρο 22(2) της MiFID σε κανόνα, επιβάλλοντας στις εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών να συμμορφώνονται με την υποχρέωσή τους να δημοσιοποιούν άμεσα το όριο μιας ανεκτέλεστης εντολής πελάτη μεταδίδοντας το σε μια προ-συναλλακτικά διαφανή Οργανωμένη Αγορά ή Πολυμερή Μηχανισμό Διαπραγμάτευσης.

Αντιμετώπιση διαρθρωτικών θεμάτων της αγοράς σε μικροοικονομικό επίπεδο

Η CESR διατυπώνει τα κύρια θέματα που ανέκυψαν από την Πρόσκληση για Σχόλια και προτείνει ένα πλάνο δράσης, για το θέμα αυτό. Η CESR προτείνει, επίσης, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή να τροποποιήσει την MiFID για να συμπεριλάβει συγκεκριμένες αναφορές στις αρμοδιότητες της ESMA, ώστε να αναπτύξει δεσμευτικά τεχνικά πρότυπα στις οργανωτικές απαιτήσεις των Οργανωμένων Αγορών ή των Πολυμερών Μηχανισμών Διαπραγμάτευσης σχετικά με την επιδοτούμενη πρόσβαση, τη δομή των αμοιβών-προμηθειών και τα tick sizes. Με εκκρεμή την αναθεώρηση της MiFID, η CESR καλείται να αντιμετωπίσει κάποια από αυτά τα θέματα. Η CESR θα εργαστεί περαιτέρω για θέματα διαπραγμάτευσης υψηλής συχνότητας (*high frequency trading*) για να γίνουν καλύτερα αντιληπτοί οι κίνδυνοι για την εύρυθμη λειτουργία των αγορών.

II. Τεχνική εισήγηση για την διαφάνεια μη μετοχικών αγορών

Η τεχνική εισήγηση για την διαφάνεια στις μη μετοχικές αγορές ετοιμάστηκε βάσει του κειμένου διαβούλευσης που δημοσιεύτηκε τον Απρίλιο 2010, στο οποίο λήφθηκαν 48 απαντήσεις. Στην εισήγησή της η CESR κάνει λεπτομερείς προτάσεις για τον καθορισμό του καθεστώτος μετα-συναλλακτικής διαφάνειας της MiFID για μη μετοχικά χρηματοπιστωτικά μέσα ακολουθώντας την προηγούμενη έκθεσή της για την διαφάνεια των εταιρικών ομολογιών, των δομημένων χρηματοοικονομικών προϊόντων και των αγορών πιστωτικών παραγώγων του Ιουλίου 2009, στην οποία η CESR πρότεινε ένα υποχρεωτικό καθεστώς μετα-συναλλακτικής διαφάνειας για αυτά τα χρηματοπιστωτικά μέσα.

Η παρούσα εισήγηση προχωρά περαιτέρω σε σχέση με την προηγούμενη έκθεση της CESR σε αρκετά θέματα, καθώς συμπεριλαμβάνει στο πλαίσιο της Credit Default Swaps (CDSs) σε κρατικά ομόλογα και κρατικά ομόλογα. Καθώς άλλα παράγωγα εκτός από τα CDSs δεν είχαν αναλυθεί στο παρελθόν, η CESR διερεύνησε την πιθανότητα ενός καθεστώτος μετα-συναλλακτικής διαφάνειας για ένα σημαντικό αριθμό αυτών των χρηματοοικονομικών προϊόντων: παράγωγα επί επιτοκίων, μετοχών, συναλλάγματος και εμπορευμάτων (*interest rate derivatives, equity derivatives, FOREX derivatives και commodity derivatives*). Μετά από αίτημα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η CESR μελέτησε ξανά εάν υπάρχει ανάγκη για προ-συναλλακτική διαφάνεια για τα εταιρικά ομόλογα, τα Asset Backed Securities (ABS), τις Collateralised Debt Obligations (CDOs), τα CDSs και άλλα παράγωγα που αναφέρονται ανωτέρω.

Οι βασικές συστάσεις περιλαμβάνουν:

Επαναπροσδιορισμό του εύρους για το καθεστώς μετα-συναλλακτικής διαφάνειας για τα ομόλογα

Η CESR προτείνει ότι το καθεστώς μετα-συναλλακτικής διαφάνειας της MiFID θα πρέπει να καλύπτει την πλειοψηφία των ομολόγων, όχι μόνο των εταιρικών ομολόγων αλλά και των κρατικών ομολόγων (ομολόγων που εκδίδονται από κράτη και δημόσιες αρχές όπως τα *sovereign bonds*, και τα *government bonds* και τα περιφερειακά ομόλογα (*regional bonds*) για τα οποία έχει εκδοθεί ενημερωτικό δελτίο και/ή διαπραγματεύονται είτε σε μια Οργανωμένη Αγορά του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου, είτε σε ένα ΠΜΔ του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου. Προτείνεται ότι θα πρέπει να συμπεριλαμβάνονται τα *covered bonds*, τα

exchangeable bonds, τα *convertible bonds* και τα Ισπανικά “*participaciones preferentes*” υπό το καθεστώς των εταιρικών ομολόγων.

Η εισήγηση για τα όρια και τις καθυστερήσεις για τη δημοσίευση των πληροφοριών για τα εταιρικά και τα κρατικά ομόλογα βασίζεται σε τρία μέρη βασισμένη στο μέγεθος των συναλλαγών με τις αντίστοιχες καθυστερήσεις. Για παράδειγμα, η CESR προτείνει την υποβολή στοιχείων τιμών και όγκου των συναλλαγών σε πραγματικό χρόνο για τα κρατικά ομόλογα για μεγέθη διαπραγμάτευσης κάτω του 1 εκατομμυρίου Ευρώ, ενώ για συναλλαγές μεταξύ 1 εκατομμυρίου Ευρώ και 5 εκατομμυρίων Ευρώ η τιμή και ο όγκος της συναλλαγής θα πρέπει να δημοσιεύονται στο τέλος της ημέρας διαπραγμάτευσης. Για συναλλαγές άνω των 5 εκατομμυρίων Ευρώ, οι πληροφορίες για την τιμή, αλλά όχι για τον όγκο της συναλλαγής, θα πρέπει να δημοσιεύονται στο τέλος της ημέρας διαπραγμάτευσης (με μια ένδειξη ότι η συναλλαγή υπερέβη το όριο των 5 εκατομμυρίων Ευρώ). Παρόμοια πρόταση έγινε για τα εταιρικά ομόλογα, όπου η υποβολή στοιχείων σε πραγματικό χρόνο θα πρέπει να γίνεται για συναλλαγές μεγέθους μεταξύ 500.000 Ευρώ και 1 εκατομμυρίου Ευρώ.

Σταδιακή εισαγωγή καθεστώτος μετα-συναλλακτικής διαφάνειας για δομημένα χρηματοπιστωτικά προϊόντα

Η CESR προτείνει ότι το καθεστώς διαφάνειας για τα δομημένα χρηματοπιστωτικά μέσα (SFPs) θα πρέπει να καλύπτει όλα τα ABS και CDOs για τα οποία έχει δημοσιευτεί ενημερωτικό δελτίο (για παράδειγμα όλα τα ABS και CDOs που διαπραγματεύονται σε Οργανωμένη Αγορά του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου) ή έχουν εισαχθεί για διαπραγμάτευση σε Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης. Εξαιτίας της έλλειψης ρευστότητας αυτών των αγορών, η CESR προτείνει ότι οι απαιτήσεις διαφάνειας θα πρέπει να εισαχθούν σε δύο στάδια:

Κατά το πρώτο στάδιο, θα πρέπει να καλύπτονται όλα τα χρηματοπιστωτικά μέσα που διαβαθμίζονται ως AAA, AA, ή A (ή όποια άλλη ισοδύναμη διαβάθμιση χρησιμοποιείται από οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας). Για αυτά τα χρηματοπιστωτικά μέσα, η τιμή και ο όγκος των συναλλαγών κάτω από 5 εκατομμύρια Ευρώ θα πρέπει να δημοσιοποιούνται στο τέλος της ημέρας διαπραγμάτευσης, ενώ για συναλλαγές μεγαλύτερου μεγέθους, η τιμή αλλά όχι όγκος συναλλαγής (με μια ένδειξη ότι η συναλλαγή υπερέβη το όριο των 5 εκατομμυρίων Ευρώ) θα πρέπει να δημοσιοποιούνται στο τέλος της ημέρας διαπραγμάτευσης. Κατά το δεύτερο στάδιο, θα πρέπει να καλύπτονται τα υπόλοιπα δομημένα χρηματοπιστωτικά προϊόντα.

Επέκταση του εύρους της εκκαθάρισης των CDS σε κρατικά ομόλογα

Στην έκθεσή της τον Ιούλιο 2009, η CESR πρότεινε να συμπεριληφθούν μέσα στο εύρος του καθεστώτος υποχρεωτικής μετα-συναλλακτικής διαφάνειας όλα τα συμβόλαια CDS που δικαιούνται εκκαθάρισης από Κεντρικό Αντισυμβαλλόμενο (CCP) εξαιτίας του επιπέδου τυποποίησής τους. Ακολουθώντας την θετική απόκριση των συμμετεχόντων στην αγορά κατά τη σχετική δημόσια διαβούλευση, η CESR προτείνει να επεκταθεί το καθεστώς σε CDS επί κρατικών ομολόγων όταν δικαιούνται εκκαθάρισης.

Βασισμένη ξανά στα διαφορετικά είδη υποβολής στοιχείων ανάλογα με το μέγεθος της συναλλαγής, η CESR προτείνει ένα διαφορετικό καθεστώς για ενιαίο όνομα και για τα CDS σε κρατικά ομόλογα (για τα οποία, για παράδειγμα, θα τίθεται η τιμή και ο όγκος σε πραγματικό χρόνο για συναλλαγές μικρότερες των 5 εκατομμυρίων Ευρώ) και για τα CDS σε δείκτες (για τα οποία έχει τεθεί μεγαλύτερο μέσο μέγεθος διαπραγμάτευσης, οπότε τίθεται η τιμή και ο όγκος σε πραγματικό χρόνο για συναλλαγές μικρότερες των 10 εκατομμυρίων Ευρώ).

Βελτίωση της μετα-συναλλακτικής διαφάνειας στις αγορές παραγώγων

Παρά τις δυσκολίες στην παροχή τεχνικής εισήγησης για αυτές τις αγορές, δεδομένης της ετερογένειας όλων των εξωχρηματοστηριακών (OTC) παραγώγων που περιλαμβάνονται στην ανάλυση, η CESR υποστηρίζει ότι βελτιώνοντας τη μετα-συναλλακτική διαφάνεια για αυτά τα στοιχεία ενεργητικού θα βοηθήσει τους συμμετέχοντες στην αγορά να παίρνουν επενδυτικές αποφάσεις καθώς και θα συμβάλει σε περισσότερο διαφανείς αγορές. Για το λόγο αυτό, η CESR προτείνει στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή ότι θα πρέπει να αναπτυχθεί στο εγγύς μέλλον ένα εναρμονισμένο καθεστώς μετα-συναλλακτικής διαφάνειας για αυτά τα στοιχεία ενεργητικού και δηλώνει ότι θα βοηθήσει την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στη διαμόρφωση ενός καθεστώτος για αυτά τα στοιχεία ενεργητικού, το οποίο λαμβάνει υπόψη τα διαφορετικά χαρακτηριστικά αυτών των αγορών.

Εισαγωγή απαιτήσεων προ-συναλλακτικής διαφάνειας για μη μετοχικά χρηματοπιστωτικά μέσα που διαπραγματεύονται σε Οργανωμένες Αγορές και Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης

Η CESR θεωρεί ότι δεν υπάρχουν επί του παρόντος ίσοι όροι ανταγωνισμού στον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο αναφορικά με την παροχή πληροφόρησης προ-συναλλακτικής διαφάνειας για άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα εκτός των μετοχών. Ως εκ τούτου, η CESR προτείνει δεδομένης της αυξανόμενης σημασίας τους, να τεθούν σε ισχύ εθελοντικοί κανόνες και να παρουσιαστεί ένα υποχρεωτικό εναρμονισμένο καθεστώς προ-συναλλακτικής διαφάνειας. Το καθεστώς θα πρέπει να εφαρμόζεται σε οργανωμένες πλατφόρμες διαπραγμάτευσης (Οργανωμένες Αγορές και Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης) αναφορικά με τα μη μετοχικά χρηματοπιστωτικά μέσα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε αυτές τις πλατφόρμες. Παρόμοια με το καθεστώς προ-συναλλακτικής διαφάνειας για μετοχικούς τίτλους, αυτό το καθεστώς πρέπει να εξευγενιστεί για να παρέχει κατάλληλα πρότυπα προ-συναλλακτικής διαφάνειας, για διάφορες δομές αγορών και μοντέλα διαπραγμάτευσης, λαμβάνοντας υπόψη τα ποικίλα χρηματοπιστωτικά μέσα και τις μορφές στοιχείων ενεργητικού που διαπραγματεύονται. Για τις μετοχικές αγορές, μπορεί αυτό να προϋποθέτει την παροχή καταλλήλων εξαιρέσεων.

Δεδομένων των διαφορετικών χαρακτηριστικών των OTC προϊόντων, των διαφορών των αντίστοιχων διαρθρωτικών χαρακτηριστών της αγοράς σε μικροοικονομικό επίπεδο και το διαφορετικό βαθμό ρευστότητάς τους, η CESR, σε αυτό το στάδιο, δεν προτείνει την εισαγωγή υποχρεωτικών απαιτήσεων προ-συναλλακτικής διαφάνειας για τα OTC. Παρόλα αυτά η CESR θα καλωσόριζε ένα μελλοντικό καθεστώς που θα επέτρεπε στα Κράτη Μέλη να εισάγουν τοπικά υποχρεώσεις, αν τις θεωρούν απαραίτητες, δεδομένης της ιδιαιτερότητας των αγορών τους.

III. Τεχνική εισήγηση για την υποβολή στοιχείων συναλλαγών

Η τεχνική εισήγηση για την υποβολή στοιχείων συναλλαγών ετοιμάστηκε βάσει του κειμένου διαβούλευσης που δημοσιεύτηκε τον Απρίλιο 2010, στο οποίο λήφθηκαν 48 απαντήσεις. Ο κύριος σκοπός είναι η βελτίωση της εποπτείας της αγοράς και η διασφάλιση της ακεραιότητάς της. Οι κύριες συστάσεις που περιλαμβάνονται στην τεχνική εισήγηση είναι οι ακόλουθες:

Εισαγωγή μιας τρίτης διαπραγματευτικής ιδιότητας (διευκόλυνση πελατών)

Η CESR προτείνει την τροποποίηση του Κανονισμού της MiFID με την εισαγωγή μιας τρίτης διαπραγματευτικής ιδιότητας. Η CESR αρχικά σκέφτηκε ότι η παρουσίαση αυτής της τρίτης διαπραγματευτικής ιδιότητας (*riskless principle*) είναι ο καλύτερος τρόπος για να διαχωριστούν οι συναλλαγές που έγιναν από μια εταιρία για ίδιο λογαριασμό από εκείνες που έγιναν για λογαριασμό πελατών τους, λόγω άλλων ιδίων συναλλαγών ή συναλλαγών άλλων πελατών. Όμως βάσει των σχολίων που λήφθηκαν κατά την διαβούλευση, η CESR αποφάσισε να τροποποιήσει την πρότασή της και να εισαγάγει την ιδιότητα «διευκόλυνση πελατών» (*client facilitation*).

Συλλογή στοιχείων ταυτοτήτων των πελατών, όταν οι εντολές δίδονται για εκτέλεση συναλλαγών

Η CESR προτείνει την τροποποίηση της MiFID για να μπορούν οι αρμόδιες αρχές να ζητούν την υποβολή της ταυτότητας του πελάτη όταν οι εντολές λαμβάνονται για εκτέλεση με την αποστέλλουσα εταιρία, είτε να παρέχει την ταυτότητα του πελάτη στην λαμβάνουσα εταιρία είτε να υποβάλλει την συναλλαγή, συμπεριλαμβανομένου του πλήρους ονόματος του πελάτη, στην αρμόδια αρχή.

Επέκταση των υποχρεώσεων υποβολής στοιχείων συναλλαγών για ειδικούς διαπραγματευτές που δεν είναι αδειοδοτημένοι ως επιχειρήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών

Η CESR προτείνει την τροποποίηση της MiFID εισάγοντας την υποχρέωση υποβολής στοιχείων συναλλαγών εφαρμοζόμενη στις Οργανωμένες Αγορές και τους Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης που δέχονται ως μέλη, επιχειρήσεις που στην παρούσα στιγμή εμπίπτουν στην εξαίρεση του άρθρου 2(1) (δ) για όλες τις συναλλαγές που διενεργούνται από αυτά τα μέλη σε αντίστοιχες Οργανωμένες Αγορές ή Πολυμερείς Μηχανισμούς Διαπραγμάτευσης. Αυτή η εξαίρεση θα σημαίνει ότι οι συναλλαγές που γίνονται για ίδιο λογαριασμό τους από μη αδειοδοτημένες εταιρίες θα εμπίπτουν τώρα μέσα στο πλαίσιο των υποχρεώσεων υποβολής στοιχείων συναλλαγών.

IV. Τεχνική εισήγηση για την προστασία των επενδυτών και διαμεσολαβητές

Η τεχνική εισήγηση για την προστασία των επενδυτών και τους διαμεσολαβητές ετοιμάστηκε βάσει του κειμένου διαβούλευσης που δημοσιεύτηκε τον Απρίλιο 2010, στο οποίο ελήφθησαν 80 απαντήσεις. Οι κύριες συστάσεις που τίθενται στην τεχνική εισήγηση προτείνουν τις ακόλουθες αλλαγές:

Εισαγωγή ελαχίστων εναρμονισμένων υποχρεωτικών υποχρεώσεων καταγραφής των τηλεφωνικών συνομιλιών και των ηλεκτρονικών επικοινωνιών

Η CESR πιστεύει ότι θα πρέπει να υπάρχει ένα κοινό καθεστώς για τον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο για την καταγραφή των εντολών που ελήφθησαν ή μεταδόθηκαν από τηλεφώνου ή μέσω ηλεκτρονικών επικοινωνιών. Η CESR προτείνει ότι η διακριτική ευχέρεια των Κρατών Μελών να θέσουν κανόνες για την καταγραφή σε εθνικό επίπεδο θα πρέπει να αντικατασταθεί από μια ελάχιστη εναρμονισμένη υποχρέωση καταγραφής στον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο. Η υποχρέωση αυτή θα πρέπει να εφαρμόζεται, σε σχέση με όλα τα χρηματοπιστωτικά μέσα που καλύπτονται από την MiFID, τις εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών που παρέχουν τις επενδυτικές υπηρεσίες της λήψης και διαβίβασης εντολών, της εκτέλεσης εντολών για λογαριασμό πελάτη και της διαχείρισης χαρτοφυλακίου ή της διαπραγμάτευσης για ίδιο λογαριασμό. Οι εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών θα πρέπει να τηρούν τέτοια στοιχεία για περίοδο 5 ετών. Η CESR θεωρεί ότι μια τέτοια προσέγγιση θα ήταν ένα σημαντικό βήμα προς την κατεύθυνση της προστασίας καταναλωτών και της εποπτείας των αγορών.

Απαίτηση για τις πλατφόρμες διαπραγμάτευσης να παράγουν αναφορές που θα αποδεικνύουν ποιότητα εκτέλεσης

Η CESR προτείνει την εισαγωγή μιας γενικής υποχρέωσης στην MiFID για τις πλατφόρμες εκτέλεσης εντολών να παράγουν τακτικές αναφορές για την ποιότητα των εκτελέσεων εντολών στις μετοχές. Αυτό θα υποστηρίζεται από την διευκρίνιση των υφιστάμενων υποχρεώσεων των εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών που εκτελούν εντολές σε μετοχές να συλλέγουν πληροφορίες που θα τους επιτρέπουν να εκτιμήσουν ποιες πλατφόρμες εκτέλεσης εντολών είναι σύμφωνες με την πολιτική εκτέλεσης εντολών τους, ιδιαίτερα αναφορικά με τις εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών που εκτελούν εντολές για λογαριασμό πελατών λιανικής.

Διευκρίνιση της διάκρισης μεταξύ συνθέτων και μη συνθέτων χρηματοπιστωτικών μέσων της MiFID

Η CESR προτείνει να υπάρξει μια διαβαθμισμένη προσέγγιση με βάση τον κίνδυνο για την διάκριση μεταξύ συνθέτων και μη συνθέτων χρηματοπιστωτικών μέσων για το σκοπό των απαιτήσεων καταλληλότητας της Οδηγίας. Αυτό θα περιλαμβάνει την αναθεώρηση της λίστας των χρηματοπιστωτικών μέσων του Άρθρου 19(6) της MiFID σε σχέση με την οποία οι εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (δεδομένου ότι τηρούνται οι άλλες συνθήκες του άρθρου) μπορούν να παρέχουν τις υπηρεσίες της λήψης και διαβίβασης των εντολών και την εκτέλεση εντολών πελατών, χωρίς την ανάγκη να εκτιμήσουν εάν το μέσο ή η υπηρεσία που προσφέρεται είναι κατάλληλα για τον πελάτη. Αυτές οι αλλαγές θα γίνουν είτε μέσω δευτερεύουσας νομοθεσίας και/ή κατευθυντηρίων οδηγιών που θα παρέχουν μεγαλύτερη ευκρίνεια για την εφαρμογή τους.

Διευκρίνιση του εύρους του ορισμού της επενδυτικής συμβουλής

Η CESR θεωρεί ότι η παρούσα διατύπωση του Άρθρου 52 της Οδηγίας Επιπέδου 2 της MiFID, θα μπορούσε να παρερμηνευθεί, καθώς εξαιρεί από τον ορισμό της επενδυτικής συμβουλής, προσωπικές συστάσεις οι οποίες εκδίδονται αποκλειστικά μέσω δικτύων διάθεσης. Η CESR προτείνει να διευκρινιστεί ότι η επενδυτική συμβουλή μπορεί να παρέχεται μέσω δικτύων διάθεσης. Αυτό προτείνεται με σκοπό να προστατευθούν οι πελάτες από τον αυξανόμενο αριθμό διαμεσολαβητών που τώρα χρησιμοποιούν δίκτυα διάθεσης όπως το διαδίκτυο και άλλα παρόμοια μέσα για να παρέχουν προσωπικές συστάσεις. Γι' αυτό το λόγο, η CESR προτείνει έναν αναθεωρημένο ορισμό της επενδυτικής συμβουλής για να αντιμετωπίσει το ζήτημα αυτό.

Εναρμόνιση των κανόνων για την εποπτεία των συνδεδεμένων αντιπροσώπων και άλλα σχετικά θέματα

Η CESR προτείνει περαιτέρω εναρμόνιση των κανόνων για την χρησιμοποίηση των συνδεδεμένων αντιπροσώπων και την μείωση των διαφορών που προκύπτουν από τις διακριτικές ευχέρειες του άρθρου 23 της MiFID. Αυτό περιλαμβάνει το να επιτρέπεται στις εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών σε όλα τα κράτη μέλη να προσλαμβάνουν συνδεδεμένους αντιπροσώπους και να απαγορεύουν στους συνδεδεμένους αντιπροσώπους όλων των εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών να κρατούν χρήματα πελατών και/ή χρηματοπιστωτικά μέσα. Προτείνει επίσης (μέσω των τροποποιήσεων των Άρθρων 31 και 32 της MiFID) να βελτιωθεί η διαφάνεια υποχρεώνοντας τη αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής να δίνει στη αρχή του κράτους μέλους υποδοχής την ταυτότητα των συνδεδεμένων αντιπροσώπων που δραστηριοποιούνται διασυνοριακά η οποία στη συνέχεια θα πρέπει να δώσει αυτή την πληροφορία στο κοινό.

Αντιμετώπιση συγκεκριμένων επιλογών και διακριτικών ευχερειών της MiFID

Επιπροσθέτως, η CESR αναγνώρισε και άλλες επιλογές και διακριτικές ευχέρειες που εμπίπτουν στο πλαίσιο της προστασίας των επενδυτών και των διαμεσολαβητών και προέβη σε διαβούλευση για την τροποποίηση, την διαγραφή και τη μετατροπή τους σε κανόνες, ώστε να υπάρχει το ίδιο επίπεδο προστασίας επενδυτών σε όλα τα κράτη μέλη. Αυτές περιλαμβάνουν την αποτροπή των αρμοδίων αρχών από το να δώσουν σε τρίτους ορισμένα καθήκοντα που σχετίζονται με την παροχή αδείας και εποπτείας, και απαιτεί όλα τα κράτη μέλη να επιτρέπουν στις αρμόδιες αρχές να έχουν τη δικαιοδοσία να ζητούν συγκεκριμένες πληροφορίες από όλες τις εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών με υποκαταστήματα στην επικράτειά τους (για στατιστικούς και εποπτικούς σκοπούς).

V. Η αίτηση της Επιτροπής για πρόσθετη πληροφόρηση σε σχέση με την αναθεώρηση της MiFID

Τον Μάρτιο 2010, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ζήτησε από την CESR να της παρέχει πρόσθετη πληροφόρηση σε σχέση με την αναθεώρηση της MiFID, βάσει της εποπτικής εμπειρίας των μελών της CESR. Είναι σημαντικό να

σημειώσουμε ότι οι απαντήσεις που δημοσιεύθηκαν είναι το αποτέλεσμα ασκήσεων των εποπτικών αρχών και όχι μέρος ευρύτερης διαβούλευσης, εξαιτίας της φύσης των πληροφοριών που ζητήθηκαν.

Τα ερωτήματα αφορούσαν στις δευτερογενείς αγορές, την υποβολή στοιχείων συναλλαγών και θέσεων καθώς και θέματα για την προστασία επενδυτών και θέματα διαμεσολαβητών. Απαντήσεις στα ερωτήματα για το καθεστώς κατηγοριοποίησης των πελατών θα παρασχεθούν σε μεταγενέστερο στάδιο. Σημαντικά σημεία που μελετήθηκαν είναι, μεταξύ άλλων, τα μέτρα διαφάνειας για εξωχρηματιστηριακά (OTC) παράγωγα και άλλα σύνθετα ή προσαρμοσμένα (tailor-made) χρηματοπιστωτικά προϊόντα και τις συγκεκριμένες οργανωτικές απαιτήσεις που σχετίζονται με την παροχή νέων υπηρεσιών ή προϊόντων.

Τα UCITS σαν σύνθετα/μη σύνθετα χρηματοπιστωτικά μέσα

Η CESR πιστεύει ότι πρέπει να θεωρηθούν , ως σύνθετα χρηματοπιστωτικά μέσα για τους σκοπούς των απαιτήσεων καταλληλότητας της MiFID τα δομημένα UCITS, και τα UCITS που χρησιμοποιούν σύνθετες τεχνικές διαχείρισης χαρτοφυλακίου. Αυτή είναι μια έννοια που θα χρειαστεί να διερευνηθεί- πιθανότατα μέσω δεσμευτικών τεχνικών προτύπων της ESMA.

Αντιπαροχές

Η CESR αναφέρει στην Επιτροπή τα συμπεράσματα της έκθεσης της για τις καλές και τις κακές πρακτικές σχετικά με τις αντιπαροχές: (α) Τα μέλη της CESR αναρωτιούνται αν δεν θα πρέπει να απαγορευθούν οι αντιπαροχές όταν παρέχονται υπηρεσίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου, και (β) σχετικά με την διαφάνεια των αντιπαροχών, τα μέλη της CESR θεωρούν ότι η εκ των υστέρων δημοσιοποίηση (του πραγματικού ποσού της αντιπαροχής όταν αυτή δεν μπορεί να παρασχεθεί πριν από την παροχή της υπηρεσίας) είναι καλή πρακτική, καθώς βελτιώνει την ποιότητα της πληροφορίας που λαμβάνει ο πελάτης και, για αυτό ενδυναμώνει την προστασία του επενδυτή.

Αναδοχή και «τοποθέτηση»

Η αναδοχή και η «τοποθέτηση» θέτουν ερωτήματα σχετικά με την εφαρμογή του νομοθετικού πλαισίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τις κινητές αξίες. Μετά την Οδηγία για το Ενημερωτικό Δελτίο αυτά τα θέματα δεν αντιμετωπίστηκαν. Η CESR έχει επισημάνει στην Επιτροπή ότι θα ασχοληθεί ξανά με αυτά τα θέματα, με σκοπό να παράσχει καθοδήγηση επιπέδου 3. Μπορούν επίσης να συμπεριληφθούν ειδικές διατάξεις στην MiFID για την αναδοχή και την «τοποθέτηση» με το ίδιο τρόπο που τέθηκαν διατάξεις για τις συγκρούσεις συμφερόντων για επενδυτικές αναλύσεις/μελέτες.

Καταλληλότητα

Η CESR παρέχει σχόλια βάσει της εμπειρίας των μελών της για την εφαρμογή των υφιστάμενων κανόνων. Τα μέλη της CESR θεωρούν γενικά ότι οι υφιστάμενες υποχρεώσεις είναι κατανοητές, επαρκώς ευέλικτες, για να εφαρμοστούν σε διαφορετικούς τύπους πελατών, χρηματοπιστωτικών μέσων και συμβουλευτικών υπηρεσιών και για αυτό δεν χρειάζονται τροποποιήσεις. Εν τούτοις, τα μέλη της CESR προτείνουν να διευκρινιστεί στην Οδηγία Επιπέδου 2 της MiFID ότι συμβουλή για αντασφάλιση κινδύνων είναι επενδυτική συμβουλή.

Τον Οκτώβριο του 2010 η CESR δημοσίευσε το δεύτερο μέρος της τεχνικής εισήγησης προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στο πλαίσιο της αναθεώρησης της MiFID. Η εισήγηση αυτή καλύπτει θέματα που αφορούν στην τυποποίηση, στη διαπραγμάτευση εξωχρηματιστηριακών παραγώγων, στα πρότυπα μετασυναλλακτικής διαφάνειας και στην κατηγοριοποίηση πελατών, καθώς και τις υπόλοιπες απαντήσεις της CESR σε ερωτήματα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής που παρουσιάστηκαν το Μάρτιο του 2010.

Ακολουθώντας το πρώτο μέρος της τεχνικής εισήγησης που δημοσιεύτηκε στις 29 Ιουλίου του 2010, αυτό το δεύτερο μέρος συμπληρώνει την εισήγηση της CESR σχετικά με τη MiFID. Η εισήγηση συνδράμει σημαντικά την ευρωπαϊκή συζήτηση για την επίτευξη των στόχων που τέθηκαν από το G20 στη συνάντησή τους στις 25 Σεπτεμβρίου 2009, υιοθετώντας μια σειρά μέτρων για την ενίσχυση της αποτελεσματικότητας και της ασφάλειας στις Ευρωπαϊκές αγορές παραγώγων. Η εισήγηση παρέχει καλύτερα εργαλεία στις εποπτικές αρχές κινητών αξιών, ώστε να παρακολουθούν τις συναλλαγές και τις θέσεις σε αυτές τις αγορές. Η εισήγηση της CESR για τα πρότυπα μετασυναλλακτικής διαφάνειας και την κατηγοριοποίηση πελατών θα βοηθήσει την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να βελτιώσει τη λειτουργία του πλαισίου της MiFID. Περιλαμβάνει, επίσης, προτάσεις πολιτικής για την τυποποίηση και τη διαπραγμάτευση εξωχρηματιστηριακών (OTC) παραγώγων σε οργανωμένες πλατφόρμες διαπραγμάτευσης, για τα πρότυπα μετασυναλλακτικής διαφάνειας στις κεφαλαιαγορές και για την κατηγοριοποίηση πελατών. Η CESR παρείχε επίσης τις απαντήσεις της σε ερωτήματα που τέθηκαν από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, οι οποίες δεν περιλαμβάνονταν στο προηγούμενο μέρος απαντήσεων που δημοσιεύτηκε τον Ιούλιο του 2010.

I. Τεχνική εισήγηση για την τυποποίηση και διαπραγμάτευση εξωχρηματιστηριακών (OTC) παραγώγων σε οργανωμένες πλατφόρμες συναλλαγών

Τα μέτρα πολιτικής που προτάθηκαν σε αυτή την εισήγηση αρχικά αποσκοπούν στην αύξηση του επιπέδου τυποποίησης των εξωχρηματιστηριακών παραγώγων και κατά δεύτερον στην ενθάρρυνση για πραγματοποίηση συναλλαγών σε τυποποιημένα παράγωγα προϊόντα σε οργανωμένες πλατφόρμες συναλλαγών. Η CESR δεν έχει ακόμη οριστική άποψη για τα ακριβή επίπεδα που πρέπει να επιτευχθούν αναφορικά με την τυποποίηση και τις συναλλαγές σε αυτές τις πλατφόρμες διαπραγμάτευσης παραγώγων, που επί του παρόντος διαπραγματεύονται εξωχρηματιστηριακά. Ωστόσο, η CESR θεωρεί ότι θα πρέπει να υιοθετηθεί μια αρκετά φιλόδοξη προσέγγιση, ώστε να βελτιωθούν και τα δύο επίπεδα.

Αύξηση του επιπέδου τυποποίησης εξωχρηματιστηριακών OTC παραγώγων

Η CESR θεωρεί ότι οι συμμετέχοντες στην αγορά θα πρέπει να αναπτύξουν ένα υψηλότερο επίπεδο νόμιμης, λειτουργικής και παραγωγικής τυποποίησης (συμπεριλαμβανομένης της αυξημένης χρήσης ηλεκτρονικών συστημάτων επιβεβαίωσης) καθώς αυτό θεωρείται ωφέλιμο για την καλή λειτουργία και τη μείωση του συστημικού κινδύνου στην αγορά εξωχρηματιστηριακών OTC παραγώγων. Για το σκοπό αυτό, καθώς η CESR δεν προτείνει την υποχρεωτική χρήση ηλεκτρονικών συστημάτων επιβεβαίωσης, προτείνεται η ESMA να αναπτύξει και να θέσει τους κατάλληλους στόχους, και τα χρονοδιαγράμματα για τη νομική διαδικασία και την κατηγοριοποίηση κάθε είδους στοιχείου ενεργητικού, κατόπιν διαβούλευσης με την αγορά.

Η CESR προτείνει ότι θα πρέπει να περιγραφούν σε ρυθμιστικά μέτρα τα ουσιώδη στοιχεία που εντοπίζονται. Επιπρόσθετα, η εισήγηση προτείνει ότι οι Ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές, με την συνδρομή της ESMA, χρειάζεται να συμμετάσχουν ενεργά στη διεθνή αγορά, όπου συζητούνται τέτοια θέματα, ώστε να διασφαλιστεί η συνέπεια των προσεγγίσεων και ένα ενιαίο πεδίο δράσης. Εάν δεν επιτευχθούν οι στόχοι, η ESMA (σε συνεργασία με τις εθνικές εποπτικές αρχές του ΕΟΧ) θα πρέπει να λάβουν την κατάλληλη δράση, ώστε να οδηγήσουν στην επίτευξη αυτών των στόχων από τους εποπτευόμενους.

Ενθάρρυνση των συναλλαγών σε οργανωμένες πλατφόρμες

Η CESR πιστεύει ότι μέσω της υιοθέτησης στόχων, οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να ενθαρρύνουν την αυξανόμενη διενέργεια συναλλαγών τυποποιημένων παραγώγων σε οργανωμένες πλατφόρμες διαπραγμάτευσης.

Η CESR προτείνει ότι η ESMA θα πρέπει να υποχρεωθεί να σχεδιάσει, να εφαρμόσει και να εποπτεύσει ένα σύστημα στόχων, ώστε να ενθαρρύνει την αύξηση συναλλαγών παραγώγων προϊόντων σε οργανωμένες πλατφόρμες διαπραγμάτευσης. Γι' αυτό το λόγο η ESMA θα πρέπει να:

- Προσδιορίσει τα επιλέξιμα παράγωγα προϊόντα, ώστε να καλύπτονται από τους στόχους σύμφωνα με συγκεκριμένα κριτήρια εκλεξιμότητας
- Καθορίσει την αναλογία δραστηριοποίησης σε επιλέξιμα παράγωγα που θα πρέπει να παίρνουν μέρος σε οργανωμένες πλατφόρμες διαπραγμάτευσης σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο (εκφρασμένα ως ποσοστό επί της συνολικής δραστηριότητας από τους συμμετέχοντες σε επιλέξιμα παράγωγα για τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο) και να
- Δημοσιοποιήσει τους στόχους αναφορικά με τη συμμόρφωση ή μη της αγοράς με τους στόχους.

Όπως και για την περίπτωση της τυποποίησης, η CESR προτείνει ότι βασικοί στόχοι και ο ρόλος που θα διαδραματίσει η ESMA θα πρέπει να τεθούν σε κανονιστικά μέτρα. Όπου δεν επιτυγχάνονται οι στόχοι, η ESMA (σε συνεργασία με τις εθνικές εποπτικές αρχές του EOX) θα πρέπει να αναλάβουν δράση, ώστε να διασφαλίσουν την επίτευξή τους από την αγορά.

Προκειμένου μια πλατφόρμα συναλλαγών να πιστοποιηθεί ως οργανωμένη πλατφόρμα συναλλαγών, η CESR πιστεύει ότι θα πρέπει να συμμορφωθεί με τα ελάχιστα χαρακτηριστικά διαφάνειας της αγοράς και λειτουργικής αποτελεσματικότητας. Επιπρόσθετα, μπορεί να είναι απαραίτητο να ενσωματώσει περαιτέρω λειτουργικά χαρακτηριστικά στον ορισμό της έννοιας της οργανωμένης πλατφόρμας συναλλαγών, βασισμένη στην πληρέστερη αξιολόγηση του ρόλου τους στην επίτευξη των στόχων του G20. Τέτοια χαρακτηριστικά μπορεί να περιλαμβάνουν κάποια ή όλα από τα χαρακτηριστικά των Οργανωμένων Αγορών (RM) και των ΠΜΔ όπως αυτά τέθηκαν από τη MiFID.

Ως αρχικό συμπέρασμα, οι οργανωμένες αγορές και τα MTFs ήδη πληρούν το σύνολο των απαιτούμενων λειτουργικών χαρακτηριστικών και γι' αυτό πληρούν τους στόχους που τέθηκαν από το G20. Ο βασικός στόχος της εργασίας της CESR θα είναι να προσδιορίσει εάν οι άλλες πλατφόρμες διαπραγμάτευσης πληρούν όλα ή μέρος των κριτηρίων που προσδιορίστηκαν στην τεχνική εισήγηση και μπορούν να θεωρηθούν ως οργανωμένες πλατφόρμες συναλλαγών. Η CESR προτείνει επίσης ότι θα πρέπει να λάβει υπόψη τις εξελίξεις στις ΗΠΑ.

II. Τεχνική εισήγηση για τα πρότυπα μετασυναλλακτικής διαφάνειας στις αγορές κινητών αξιών

Μία από τις θεμελιώδεις θέσεις της τεχνικής εισήγησης της CESR για την αναθεώρηση της MiFID για τις αγορές κινητών αξιών ήταν η βελτίωση της ποιότητας της μετασυναλλακτικής διαφάνειας, με σκοπό τη μείωση της επίπτωσης στο κατακερματισμό της αγοράς. Σε εκείνο το κείμενο, η CESR πρότεινε μια συντονισμένη ρυθμιστική και παραγωγική προσπάθεια στην ανάπτυξη προτύπων, ώστε να βελτιώσουν την ευκρίνεια, τη συγκρισιμότητα και την αξιοπιστία της μετασυναλλακτικής πληροφόρησης. Για το σκοπό αυτό συγκροτήθηκε μια κοινή ομάδα εργασίας της CESR με φορείς της αγοράς για να βοηθήσει κάνοντας βελτιωμένες προτάσεις με σκοπό την ελαχιστοποίηση των διπλών δημοσιεύσεων στοιχείων συναλλαγών.

Βάσει των συζητήσεων που έγιναν στην ομάδα εργασίας, οι κύριες συστάσεις που περιλήφθηκαν στην εισήγηση για τα πρότυπα μετασυναλλακτικής διαφάνειας περιλαμβάνουν προτάσεις σχετικά με:

- Δεδομένα αναφοράς: η CESR προτείνει την τροποποίηση της MiFID, ώστε να κάνει υποχρεωτική τη χρήση των Προτύπων ISO καθώς και άλλων προτύπων, για τα ακόλουθα πεδία που δημοσιεύονται: την ημέρα, την

ώρα, το στοιχείο αναγνώρισης του χρηματοπιστωτικού μέσου, τη δήλωση τιμής, την τιμή μονάδας, την ποσότητα και το στοιχείο αναγνώρισης τόπου συναλλαγής.

- Πρότυπα τύπου συναλλαγής και άλλα *trade flags*: η CESR συστήνει τον ορισμό *trade flags* για συγκεκριμένες περιπτώσεις, όπως συναλλαγές με όριο, διασταυρώσεις συναλλαγών, *give-up/give-in* συναλλαγές, *dark trades* και προσυμφωνημένες συναλλαγές. Η χρήση μιας μοναδικής ένδειξης συναλλαγών (*transaction identifier*) μαζί με ένα μοναδικό κωδικό που προσδιορίζει τη δημοσιοποίηση θα πρέπει να ζητείται για να προσδιορίζονται οι ακυρώσεις και οι τροποποιήσεις και να διευκολύνεται η ενοποίηση στοιχείων.
- Αποσαφήνιση των υποχρεώσεων μετασυναλλακτικής διαφάνειας για να αποφευχθούν διπλές δημοσιεύσεις: η CESR συστήνει την αποσαφήνιση στη MiFID του ποια εταιρεία παροχής επενδυτικών υπηρεσιών θα πρέπει να δημοσιοποιεί μια συναλλαγή που δεν εκτελείται σε μια οργανωμένη αγορά ή ΠΜΔ. Προτείνει ακόμη τροποποιήσεις στις υποχρεώσεις υποβολής στοιχείων για συναλλαγές που έγιναν για λογαριασμό ενός πελάτη και για αλυσιδωτές συναλλαγές.

III. Αίτημα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για πρόσθετες πληροφορίες σχετικά με την αναθεώρηση της MiFID

Το τρίτο κείμενο που δημοσιεύτηκε από τη CESR παρέχει τα πραγματικά στοιχεία που ζητήθηκαν από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και συμπληρώνει την πληροφόρηση που περιλαμβάνεται στην τεχνική εισήγηση της CESR για τη διαφάνεια στις αγορές κινητών αξιών, που δημοσιεύτηκε τον Ιούλιο του 2010.

Η CESR παρέχει ακόμη τις απόψεις της για την οργάνωση των συναλλαγών και την υποβολή στοιχείων για τις θέσεις σε OTC παράγωγα και το εύρος των υποχρεώσεων υποβολής στοιχείων συναλλαγών στη βάση δημόσιας διαβούλευσης που διενεργήθηκε τον Ιούλιο του 2010. Επιπρόσθετα, οι απαντήσεις παρέχουν πραγματικά στοιχεία για τις υποχρεώσεις υποβολής στοιχείων για τις θέσεις και τα όρια των θέσεων στις αγορές εμπορευμάτων.

Χρήση *trade repositories* για συναλλαγές και υποβολή στοιχείων θέσεων σε εξωχρηματιστηριακά (OTC) παράγωγα.

Η CESR προτείνει τον ορισμό ενός νέου καθεστώτος υποβολής στοιχείων θέσεων μέσω των *trade repositories*, όπως προβλέφθηκε στην πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τον κανονισμό στα OTC παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα *trade repositories* και προτείνει την αναγνώριση των *trade repositories* στην αναθεώρηση της MiFID, ως μηχανισμούς υποβολής στοιχείων για τις θέσεις σε OTC παράγωγα, μέσω των οποίων οι εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών θα μπορούν να εκπληρώνουν τις υποχρεώσεις τους.

Επέκταση του πεδίου εφαρμογής των υποχρεώσεων υποβολής στοιχείων συναλλαγών

Η CESR προτείνει την επέκταση του πεδίου εφαρμογής των υποχρεώσεων υποβολής στοιχείων συναλλαγών σχετικά με χρηματοπιστωτικά μέσα που εισάγονται για διαπραγμάτευση μόνο σε ΠΜΔ και σε συγκεκριμένα OTC παράγωγα. Ο βασικός σκοπός της εισήγησης είναι να ευθυγραμμιστούν οι υποχρεώσεις υποβολής στοιχείων συναλλαγών της MiFID με την πρόθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής να επεκτείνει το πεδίο εφαρμογής της Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς σε χρηματοπιστωτικά μέσα που εισάγονται για διαπραγμάτευση και/ή συναλλάσσονται σε ένα ΠΜΔ αλλά όχι σε μία Οργανωμένη Αγορά. Με την πρότασή της να περιλαμβάνονται συγκεκριμένα OTC παράγωγα στο πεδίο εφαρμογής των υποχρεώσεων υποβολής στοιχείων συναλλαγών, η CESR αποσκοπεί στην ενίσχυση της ικανότητας των εποπτικών αρχών να ανιχνεύουν ύποπτη δραστηριότητα και να διατηρούν την ακεραιότητα των αγορών τους.

Περαιτέρω αξιολόγηση της ανάγκης για όρια θέσης

Η CESR συστήνει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή να επικεντρωθεί στην ανάλυση του κατά πόσο τα χρηματιστήρια/εποπτικές αρχές έχουν ικανοποιητική δέσμη αρμοδιοτήτων προκειμένου να διαχειριστούν θέσεις σε όλη τη διάρκεια ζωής των συμβολαίων σε παράγωγα επί εμπορευμάτων και να θέσουν μια εναρμονισμένη δέσμη αρμοδιοτήτων για αυτές στην Ευρωπαϊκή νομοθεσία. Κατά την άποψη της CESR, παραμένει για περαιτέρω αξιολόγηση το εάν τα όρια των θέσεων είναι κατάλληλα ή όχι για την επίτευξη του στόχου μείωσης της διακύμανσης ή περιορισμού του αντίκτυπου, που οι μεγάλες θέσεις μπορεί να έχουν στις τιμές της αγοράς.

Επέκταση των υποχρεώσεων υποβολής στοιχείων σε εταιρίες που δραστηριοποιούνται σε αγορές παραγώγων επί εμπορευμάτων

Η CESR σημειώνει ότι υπάρχουν ήδη σημαντικές εναλλακτικές μέθοδοι υποβολής στοιχείων συναλλαγών μέσω των οποίων οι εποπτικές αρχές μπορούν να αποκτήσουν πληροφορίες για τις συναλλαγές και τις θέσεις των εταιριών που δραστηριοποιούνται σε αγορές εμπορευμάτων που επί του παρόντος εξαιρούνται σύμφωνα με τα άρθρα 2(1)(i) και (k) της MiFID, μέσω μεθόδων, όπως η υποβολή στοιχείων από τους διαχειριστές της αγοράς. Επομένως, τέτοιες διευθετήσεις μπορούν να μετριάσουν τα πιθανά κενά που προκύπτουν από την εξαίρεση συγκεκριμένων εταιριών από τις απαιτήσεις υποβολής στοιχείων βάσει της MiFID. Επιπρόσθετα, στο μέλλον οι εποπτικές αρχές θα μπορούν να λαμβάνουν στοιχεία για θέσεις σε αγορές παραγώγων επί εμπορευμάτων, που αρχικά είχαν εξαιρεθεί από τη MiFID, μέσω των *trade repositories*, ανάλογα με την εφαρμογή του μελλοντικού Ευρωπαϊκού Κανονισμού για τα OTC παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα *trade repositories* σε μη χρηματοπιστωτικές εταιρίες και το σχετικό καθορισμό των ορίων για παροχή πληροφοριών.

Επεκτείνοντας τη γενική υποχρέωση υποβολής στοιχείων συναλλαγών και θέσεων στις εταιρίες που δραστηριοποιούνται σε αγορές εμπορευμάτων που εξαιρούνταν από τη MiFID, θα υπάρξουν τα πλεονεκτήματα της τυποποίησης των αναφορών και της δυνατότητας για τις εποπτικές αρχές εκτίμησης της «Συνολικής Αγοράς». Η έκταση αυτού του οφέλους εξαρτάται από τη σπουδαιότητα των υπολειπόμενων κενών. Η CESR επισημαίνει ότι μια τέτοια επέκταση θα επιφέρει κάποιο κόστος στις εταιρίες και στις εποπτικές αρχές.

IV. Τεχνική εισήγηση για την κατηγοριοποίηση πελατών

Η CESR πιστεύει ότι οι κανόνες της MiFID για τις κατηγορίες πελατών και οι υποχρεώσεις που επισυνάπτονται σε κάθε μία κατηγορία, είναι γενικά κατάλληλες και δε χρειάζονται σημαντικές αλλαγές. Ενώ υποστηρίζει την πρωτοβουλία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής να αναθεωρήσει τη MiFID, με σκοπό να προσαρμόσει τα ισχύοντα άρθρα στις πρόσφατες εξελίξεις στις κεφαλαιαγορές, η CESR πιστεύει ότι το καθεστώς της κατηγοριοποίησης πελατών, λειτουργεί καλά και δε χρειάζεται ριζική αναθεώρηση. Παρ' όλα αυτά, η CESR πιστεύει ότι υπάρχει περιθώριο για διευκρινήσεις κάποιων ορισμών και όρων για τους οποίους μπορεί να υπάρχει αμφιβολία. Δεν αποκλείει μελλοντική εργασία για την επεξήγησή τους στο πλαίσιο της κατηγορίας των επαγγελματιών πελατών και των επιλέξιμων αντισυμβαλλομένων. Η CESR θεωρεί ότι θα ήταν χρήσιμο να διευκρινίσει ποια πρότυπα εφαρμόζονται σε συναλλαγές που γίνονται με επιλέξιμους αντισυμβαλλομένους.

2. Διαρκής Επιτροπή για την Διαχείριση Επενδύσεων (Standing Committee on Investment Management)

Το Μάιο του 2010 η CESR δημοσίευσε τις κατευθυντήριες οδηγίες για ένα κοινό ορισμό των Ευρωπαϊκών Αμοιβαίων Κεφαλαίων Διαχείρισης Διαθεσίμων (CESR/10-049). Οι κατευθυντήριες οδηγίες έχουν σκοπό να προάγουν την προστασία του επενδυτή θέτοντας κριτήρια τα οποία θα εφαρμόζονται από κάθε αμοιβαίο κεφάλαιο που πρόκειται να διατεθεί ως Αμοιβαίο Κεφάλαιο Διαχείρισης Διαθεσίμων. Τα κριτήρια απεικονίζουν το γεγονός ότι οι επενδυτές στα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων αναμένουν η κεφαλαιακή αξία της επένδυσής τους να διατηρηθεί, εξασφαλίζοντας παράλληλα τη δυνατότητα να αποσύρουν το κεφάλαιό τους σε

καθημερινή βάση. Ένας κοινός προσδιορισμός θα βοηθήσει ακόμη στο να παρασχεθεί μια πιο λεπτομερειακή κατανόηση της διάκρισης μεταξύ των Αμοιβαίων Κεφαλαίων που λειτουργούν με πολύ περιοριστικό τρόπο και αυτών που ακολουθούν μια πιο 'προηγμένη' προσέγγιση.

Οι κατευθυντήριες οδηγίες της CESR δημιουργούν δύο κατηγορίες Αμοιβαίων Κεφαλαίων Διαχείρισης Διαθεσίμων: Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων Βραχυπρόθεσμης Διάρκειας και Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων. Η προσέγγιση αυτή αναγνωρίζει τη διάκριση μεταξύ των Αμοιβαίων Κεφαλαίων Διαχείρισης Διαθεσίμων Βραχυπρόθεσμης Διάρκειας, των οποίων οι επενδύσεις χαρακτηρίζονται από βραχυπρόθεσμη μέση σταθμική ωρίμανση και μέση σταθμική ζωή και των Αμοιβαίων Κεφαλαίων Διαχείρισης Διαθεσίμων των οποίων οι επενδύσεις χαρακτηρίζονται από μια μακροπρόθεσμη μέση σταθμική ωρίμανση και μέση σταθμική ζωή.

Και για τις δυο κατηγορίες Κεφαλαίων, η CESR αναμένει ότι πρέπει να υπάρχουν συγκεκριμένες γνωστοποιήσεις που να εξηγούν ξεκάθαρα τις συνέπειες της επένδυσης στη συγκεκριμένη κατηγορία Αμοιβαίων Κεφαλαίων Διαχείρισης Διαθεσίμων. Για τα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων για παράδειγμα, αυτό σημαίνει ότι λαμβάνεται υπόψη η πιο μακροπρόθεσμη μέση σταθμική ωρίμανση και μέση σταθμική ζωή αυτών των Κεφαλαίων. Και για τους δύο τύπους Αμοιβαίων Κεφαλαίων Διαχείρισης Διαθεσίμων, αυτό θα πρέπει να αντανακλά κάθε επένδυση σε νέες κατηγορίες ενεργητικού, χρηματοπιστωτικά μέσα ή επενδυτικές στρατηγικές με ασυνήθιστο προφίλ ρίσκου και απόδοσης.

Οι κατευθυντήριες οδηγίες θα ισχύουν παράλληλα με τη λήξη της προθεσμίας για την υιοθέτηση στο Εθνικό Δίκαιο της Οδηγίας για τους ΟΣΕΚΑ (1 Ιουλίου 2011). Ωστόσο, για τα Αμοιβαία Κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων που υπήρχαν πριν την ημερομηνία αυτή θα παραχωρηθούν επιπλέον έξι μήνες προκειμένου να συμμορφωθούν συνολικά με τις κατευθυντήριες οδηγίες.

Τον Ιούλιο του 2010 η CESR δημοσίευσε τις κατευθυντήριες οδηγίες για τη μέτρηση κινδύνου και τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσης σε αυτόν, για τον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου για τους Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες ΟΣΕΚΑ (UCITS) μαζί με τα σχόλια που έλαβε στο πλαίσιο της διαβούλευσης. Ο βασικός σκοπός των κατευθυντήριων οδηγιών της CESR είναι να παράσχει τόσο τις εποπτικές αρχές όσο και τις εταιρίες που διαχειρίζονται μερίδια ΟΣΕΚΑ, με λεπτομερείς μεθόδους υπολογισμού της συνολικής έκθεσης σε κινδύνους, καθώς και τον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου για τους ΟΣΕΚΑ, ενώ ταυτόχρονα να αναπτύξει ένα ενιαίο πεδίο δράσης σχετικά με τη μέτρηση κινδύνου μεταξύ των Κρατών Μελών της ΕΕ. Οι κατευθυντήριες οδηγίες της CESR υπάρχουν προκειμένου να συμπληρώσουν τα μέτρα εφαρμογής Επιπέδου 2 της Οδηγίας για τους ΟΣΕΚΑ. Η Οδηγία αυτή θα τεθεί σε εφαρμογή από τον Ιούλιο του 2011.

Οι κατευθυντήριες οδηγίες θέτουν λεπτομερείς μεθόδους που πρέπει να ακολουθηθούν από τους ΟΣΕΚΑ όταν χρησιμοποιούν είτε τη μέθοδο αποτίμησης βάσει της υποκείμενης αξίας είτε την πιο προηγμένη προσέγγιση, Value-at-Risk (VaR), για τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσής τους (η μέθοδος VaR είναι σχεδιασμένη για πιο σύνθετες επενδυτικές στρατηγικές). Για ΟΣΕΚΑ που χρησιμοποιούν τη μέθοδο VaR, οι κατευθυντήριες οδηγίες της CESR παρέχουν ακόμη πρόσθετη ασφάλεια, την οποία θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη αυτό, οι ΟΣΕΚΑ όταν υπολογίζουν την συνολική έκθεση σε κινδύνους (υποχρεώσεις για stress testing και back testing για μοντέλα VaR, έλεγχο αξιοπιστίας του μοντέλου κλπ.).

Σε αυτές τις κατευθυντήριες οδηγίες, η CESR καθορίζει ακόμη μια δέσμη υψηλού επιπέδου αρχών σχετικά με περιουσιακά στοιχεία που μπορεί να χρησιμοποιηθούν ως ενέχυρο για να καλύπτονται προβλέψεις για συναλλαγές σε χρηματοπιστωτικά παράγωγα.

Η CESR επιθυμεί να δώσει έμφαση στο ότι ο υπολογισμός της συνολικής έκθεσης σε κινδύνους αντιπροσωπεύει μόνο ένα στοιχείο της συνολικής διαδικασίας διαχείρισης κινδύνου των ΟΣΕΚΑ. Παραμένει η ευθύνη των ΟΣΕΚΑ να επιλέξουν μια κατάλληλη μέθοδο υπολογισμού.

Λαμβάνοντας υπόψη τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσης σε κινδύνους, η CESR θέτει λεπτομερείς μεθόδους που πρέπει να ακολουθούνται από τους ΟΣΕΚΑ όταν κάνουν χρήση της μεθόδου της δέσμευσης (βλ. παράγραφο 2, σελίδα 7 των κατευθυντήριων οδηγιών), ή τη μέθοδο VaR (βλ. παρ. 3, σελ. 22 των κατευθυντήριων οδηγιών). Αυτό σημαίνει ότι η διαδικασία διαχείρισης κινδύνου για έναν ΟΣΕΚΑ θα πρέπει να περιλαμβάνει τις σωστές διαδικασίες που δίνουν τη δυνατότητα στην εταιρεία διαχείρισης να υπολογίσει την έκθεση κινδύνου του ΟΣΕΚΑ σε όλους τους ουσιαστικούς κινδύνους, συμπεριλαμβανομένου του κινδύνου αγοράς, ρευστότητας, τον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου και τον λειτουργικό κίνδυνο. Οι ΟΣΕΚΑ θα πρέπει να αξιολογούν την επενδυτική στρατηγική τους και τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου τους σε συνεχή βάση για να επαληθεύουν τον ημερήσιο υπολογισμό, όταν απαιτείται. Αυτό μπορεί να είναι απαραίτητο, για παράδειγμα, σε μια συγκεκριμένη μέρα λόγω της αυξημένης αστάθειας ή μπορεί να απαιτείται πιο συχνά.

Η CESR έλαβε 48 απαντήσεις στο πλαίσιο της δημόσιας διαβούλευσης της, που έλαβε χώρα επί της πρότασης των κατευθυντήριων οδηγιών. Η ανταπόκριση στη διαβούλευση ήταν θετική, με τα ενδιαφερόμενα μέρη να υποστηρίζουν ευρέως το σχέδιο των κατευθυντήριων οδηγιών που προτάθηκε από τη CESR. Στο κείμενο της διαβούλευσης, η CESR διερεύνησε τις απόψεις των ενδιαφερόμενων μερών σχετικά με την πιο κατάλληλη προσέγγιση για ένα προαιρετικό *sensitivity-based* καθεστώς, σε σχέση με στρατηγικές υπολογισμού επιτοκίου για τον προσδιορισμό της συνολικής έκθεσης σε κινδύνους. Συγκεκριμένα, η CESR προέβη σε διαβούλευση για δύο πιθανές μεθόδους. Η τελική έκδοση των κατευθυντήριων οδηγιών διατηρεί την επιλογή που προτιμήθηκε από όσους απάντησαν (επιλογή 2). Ωστόσο, η CESR θεώρησε κατάλληλο να συμπεριλάβει αυτή την επιλογή στο καθιερωμένο καθεστώς καθαρών και αντισταθμιστικών κανόνων (πιν. 7 των κατευθυντήριων οδηγιών) κάτω από ένα νέο τμήμα με όνομα “duration-netting rules”.

Στο κείμενο διαβούλευσης, η CESR έλαβε υπόψη τις αρχικές της απόψεις για τους δομημένους ΟΣΕΚΑ για τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσης σε κινδύνους. Βάσει των απαντήσεων των συμμετεχόντων στην αγορά, η CESR θα διενεργήσει περαιτέρω μελέτη, ώστε να υπολογίσει εάν είναι κατάλληλο για συγκεκριμένους τύπους δομημένων ΟΣΕΚΑ να χρησιμοποιούν άλλες μεθόδους από εκείνες που δημοσιεύτηκαν για τον υπολογισμό της συνολικής έκθεσής τους σε κινδύνους. Η εργασία αυτή θα τελειώσει εγκαίρως, ώστε να δώσει στα ενδιαφερόμενα μέρη τη δυνατότητα να προετοιμαστούν, για να εφαρμόσουν άλλες μεθόδους για συγκεκριμένους τύπους δομημένων ΟΣΕΚΑ, όταν η Οδηγία UCITS IV τεθεί σε ισχύ, εάν το αποτέλεσμα της εργασίας είναι θετικό.

3. Κοινή Δράση της CESR και της Κεντρικής Ευρωπαϊκής Τράπεζας για την υιοθέτηση κοινών κανόνων λειτουργίας εκκαθάρισης και διακανονισμού (Joint Expert Group (CESR/ECB) on Clearing and Settlement)

Το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ECB) και η Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Κεφαλαιαγοράς (CESR) έχουν εγκρίνει από κοινού την έκθεση με τίτλο «Πρότυπα για την εκκαθάριση και τον διακανονισμό κινητών αξιών στην Ευρωπαϊκή Ένωση» που καταρτίστηκε από την κοινή τους Ομάδα Εργασίας. Μετά τη δημοσίευση της έκθεσης η κοινή Ομάδα Εργασίας έλαβε εντολή από το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ESCB) και από την CESR να ασχοληθεί με τρεις εκφάνσεις περαιτέρω επακόλουθης δράσης. Αυτές είναι οι ακόλουθες: (α) Ανάπτυξη μιας μεθοδολογίας αξιολόγησης, (β) ανάλυση κάποιων θεμάτων που τελούν σε εκκρεμότητα, και (γ) ο κεντρικός αντισυμβαλλόμενος.

Οι προτάσεις στηρίχθηκαν στα πρότυπα για τα συστήματα διακανονισμού χρεογράφων του Νοεμβρίου 2001 και στις προτάσεις για τους Κεντρικούς Αντισυμβαλλομένους (CCPs) του Νοεμβρίου 2004 που εκδόθηκαν από

την Επιτροπή Συστημάτων Πληρωμών και Εκκαθάρισης και την Τεχνική Επιτροπή του Διεθνούς Οργανισμού των Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (CPSS-IOSCO).

Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι καθώς οι συστάσεις δεν απευθύνονται πλέον στην εποπτεία των θεματοφυλάκων, οι οποίοι ωστόσο διαδραματίζουν μία σημαντική λειτουργία στην εκκαθάριση και το διακανονισμό, περαιτέρω εργασία είχε αναληφθεί από τη CEBS προκειμένου να διασφαλίσει ισοδύναμους κανόνες ανταγωνισμού. Η CEBS είχε συμμετάσχει ως παρατηρητής στις συναντήσεις ESCB-CESR, καθώς η CESR και το ESCB συμμετείχαν ως παρατηρητές στην εργασία που διεύθυνε η CEBS για να αναθεωρήσει τους σχετικούς κανόνες που θα εφαρμόζονται από τους θεματοφύλακες.

Τον Ιούνιο του 2009, το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών και η CESR δημοσίευσαν συστάσεις για συστήματα διακανονισμού κινητών αξιών και κεντρικών αντισυμβαλλόμενων στην Ευρωπαϊκή Ένωση (μαζί με ένα συνοδευτικό κείμενο σχετικό με τις διαβουλεύσεις). Οι συστάσεις απευθύνονται στις εποπτικές αρχές και στους άλλους επόπτες που θα τις χρησιμοποιήσουν ως εποπτικό εργαλείο και θα προσπαθήσουν να επιτύχουν την συστηματική προσαρμογή τους και ένα ομοιόμορφο επίπεδο κανόνων (*level playing field*) για τα συστήματα διακανονισμού κινητών αξιών και τους κεντρικούς αντισυμβαλλόμενους στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Οι συστάσεις που δημοσιεύθηκαν στοχεύουν να ενισχύσουν την ασφάλεια και την αποτελεσματικότητα των συστημάτων εκκαθάρισης και διακανονισμού κινητών αξιών και κεντρικών αντισυμβαλλομένων στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Βασίζονται και είναι τουλάχιστον το ίδιο αυστηρές με το σχέδιο συστάσεων για τον διακανονισμό κινητών αξιών που προτάθηκαν τον Νοέμβριο του 2001 και τις συστάσεις για τους κεντρικούς αντισυμβαλλόμενους του Νοεμβρίου του 2004 που εκδόθηκαν από την Επιτροπή για τα Συστήματα Πληρωμών και Διακανονισμού και την Τεχνική Επιτροπή της IOSCO.

4. Διαρκής Επιτροπή για τις Μετασυναλλακτικές δραστηριότητες (Post-Trading Standing Committee)

Τα μέλη της CESR συγκρότησαν διαρκή επιτροπή (την *Post-Trading Standing Committee*). αποτελούμενη από εμπειρογνώμονες της CESR, η οποία ασχολείται με τις μετα-συναλλακτικές δραστηριότητες στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Η επιτροπή αυτή είναι αρμόδια για να προετοιμάζει την τεχνική εισήγηση της CESR προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για τα θέματα αυτά, και να προτείνει τεχνικά πρότυπα, κατευθυντήριες οδηγίες και συστάσεις σχετικά με τον Κανονισμό για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών. Η επιτροπή αυτή είναι επίσης υπεύθυνη για τη διαμόρφωση της πολιτικής θέσης της CESR για την ρύθμιση των κεντρικών αποθετηρίων και τις ρυθμιστικές και εποπτικές συνέπειες του Προγράμματος TARGET-2 για τις κινητές αξίες. Επιπλέον, η επιτροπή αυτή εποπτεύει την εποπτική σύγκληση των εθνικών αρχών στον τομέα των αρμοδιοτήτων της.

5. Ομάδα Εργασίας της CESR για οικονομική ανάλυση και ανάλυση αγορών (Committee for Economic and Markets Analysis (CEMA))

Μια *ad hoc* ομάδα οικονομολόγων (δίκτυο εμπειρογνομόνων χρηματοοικονομικής) είχαν τακτές συναντήσεις πρωτίστως για να συζητήσουν θέματα σχετικά με στατιστικά στοιχεία που θα μπορούσαν να συγκεντρωθούν, ώστε να προετοιμαστούν εκθέσεις με τις οικονομικές τάσεις στις αγορές κινητών αξιών για να αποσταλούν προς την *Economic & Financial Committee*, ώστε η CESR ανταποκριθεί στον αυξανόμενο αριθμό δεσμεύσεων της για υποβολή εκθέσεων για την πρόβλεψη των εξελίξεων στις αγορές κεφαλαίου. Οι στόχοι ήταν:

- Η βελτίωση των δυνατοτήτων της CESR να διεξάγει οικονομικές αναλύσεις των τάσεων των αγορών και να αναδεικνύει τους σημαντικότερους κινδύνους στις αγορές κινητών αξιών που είναι, ή μπορεί να εξελιχθούν ως ιδιαίτερα σημαντικοί για τα μέλη της.
- Η ανάπτυξη προσέγγισης και μεθοδολογίας αποτίμησης κανονιστικών επιπτώσεων.

Εξέλιξη αυτού του δικτύου οικονομολόγων ήταν η CEMA: Η Committee for Economic and Markets Analysis είναι μια διαρκής επιτροπή της CESR που έχει την ευθύνη να ασχολείται με τα ακόλουθα δύο θέματα:

- Την παρακολούθηση και ανάλυση των κεφαλαιαγορών: Η CEMA παρέχει έγκαιρη αναγνώριση, παρακολούθηση και αξιολόγηση από πλευράς ανάλυσης μικροπροληπτικού (microprudential) επιπέδου, των ενδεχόμενων κινδύνων και αδυναμιών των κεφαλαιαγορών, περιλαμβανομένων των διασυνοριακών και διαλειτουργικών παραγόντων και σημαντική ανάλυση των χρηματοοικονομικών καινοτομιών, και των κινήτρων σχετικά με τις πρακτικές αγοράς σε όλα τα επίπεδα (wholesale & retail).
- Εκτίμηση Επιπτώσεων: Η Ομάδα συνεισφέρει στην αποτελεσματικότητα του θεσμικού πλαισίου με την ενεργή υποστήριξη της δέσμευσης της CESR για εκτιμήσεις επιπτώσεων (Impact Assessments) υπάρχουσας και σχεδιαζόμενης/προτεινόμενης ρύθμισης και εποπτικής πρακτικής (εκ των προτέρων και εκ των υστέρων).

6. Ομάδα Εργασίας της CESR για τη διαχείριση θεμάτων πληροφορικής (IT Management and Governance Group)

Η ομάδα IT Management and Governance της CESR είναι υπεύθυνη για τη διαχείριση θεμάτων πληροφορικής της CESR. Η Ομάδα επιβλέπει ειδικά προγράμματα που αναλαμβάνει η CESR σε συνεργασία με τις εθνικές εποπτικές αρχές. Συγκροτείται από εκπροσώπους της CESR που έχουν εμπειρία, γνώση και εξειδίκευση σε θέματα διαχείρισης θεμάτων πληροφορικής και κεφαλαιαγοράς. Οι κύριοι σκοποί της ομάδας είναι να διαχειρίζεται πανευρωπαϊκά προγράμματα πληροφορικής της CESR και να παρέχει σε αυτή αλλά και στις εθνικές εποπτικές αρχές συστήματα πληροφορικής και υπηρεσίες που βοηθούν τις εθνικές εποπτικές αρχές να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους, να ετοιμάσουν τις εκθέσεις τους για θέματα πληροφορικής που σχετίζονται με Ευρωπαϊκούς οργανισμούς. Η ομάδα επίσης προβαίνει σε διαβούλευση και συμβουλεύει την CESR για σχετικά θέματα πληροφορικής.

7. Δίκτυο για Δημόσιες Προτάσεις Εξαγοράς

Από το Μάρτιο του 2007, εκπρόσωποι των μελών της CESR εξειδικευμένοι σε θέματα δημοσίων προτάσεων άρχισαν να συζητούν για πρακτικά θέματα που προκύπτουν κατά την εφαρμογή της Οδηγίας 2004/25/EK για τις Δημόσιες Προτάσεις (TOD). Ως εκ τούτου, συστάθηκε από τη CESR ένα δίκτυο αρμόδιων εποπτικών αρχών για τις δημόσιες προτάσεις, με σκοπό να συζητούν τις εμπειρίες τους και κάθε μελλοντική εξέλιξη.

Η Οδηγία για τις Δημόσιες Προτάσεις Εξαγοράς καλύπτει δύο διαφορετικές περιοχές: θέματα εταιρικού δικαίου και θέματα δικαίου κινητών αξιών ή οργανωμένων αγορών. Καθώς οι αρχές που συμμετέχουν στο δίκτυο δεν έχουν, γενικά, τη δικαιοδοσία σχετικά με θέματα εταιρικού δικαίου, το αντικείμενο ενασχόλησης του δικτύου περιορίζεται σε θέματα κινητών αξιών ή οργανωμένων αγορών, με κύριο σκοπό την ανταλλαγή πληροφοριών και εμπειριών.

8. Διαρκής Επιτροπή της CESR για την Εταιρική Χρηματοδότηση (Corporate Finance Standing Committee)

Τον Ιούνιο του 2007 η CESR δημοσίευσε την «Έκθεσή της για την εφαρμογή της Οδηγίας και του Κανονισμού για το Ενημερωτικό Δελτίο», η οποία συμπεριέλαβε κάποια στατιστικά δεδομένα σχετικά με τον αριθμό των

ενημερωτικών δελτίων που εγκρίθηκαν και αδειοδοτήθηκαν για τις περιόδους από τον Ιούλιο 2004 έως τον Ιούνιο του 2005 και από τον Ιούλιο του 2005 έως τον Ιούνιο του 2006 (ανά τρίμηνο).

Παρά τους περιορισμούς και τις προειδοποιήσεις που επισημάνθηκαν όταν δημοσιεύτηκαν τα δεδομένα, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και οι συμμετέχοντες στην αγορά θεώρησαν τις πληροφορίες πολύ χρήσιμες και υποδέχτηκαν ευχάριστα την πρωτοβουλία της CESR. Για το σκοπό αυτό, η CESR αποφάσισε να τυποποιήσει την άσκηση αυτή και να συνεχίσει να συγκεντρώνει τα δεδομένα αυτά σε τακτική βάση (σε τριμηνιαία αναφορά).

Η CESR δημοσίευσε στις 13 Ιουνίου 2008 πίνακες συλλέγοντας τα δεδομένα για την περίοδο από τον Ιούλιο του 2006 έως τον Ιούνιο του 2007, στις 10 Ιουλίου 2008, τα δεδομένα για την περίοδο από τον Ιούλιο του 2007 έως τον Δεκέμβριο του 2007, στις 14 Οκτωβρίου 2008, τα δεδομένα για την περίοδο από τον Ιανουάριο έως τον Ιούνιο του 2008, στις 30 Μαρτίου 2009 μια συλλογή δεδομένων για την περίοδο από τον Ιούλιο του 2006 έως τον Δεκέμβριο του 2008 και το Σεπτέμβριο 2009 τα δεδομένα για την περίοδο από τον Ιανουάριο του 2009 έως τον Ιούνιο του 2009.

Σε συνέχεια αυτών των δημοσιεύσεων η CESR ανακοίνωσε το Μάρτιο του 2010 τους πίνακες με τη συλλογή των δεδομένων για την περίοδο από τον Ιούλιο του 2009 έως τον Δεκέμβριο του 2009. Τέλος, τον Οκτώβριο του 2010, η CESR δημοσίευσε τους πίνακες που συγκεντρώνουν τα δεδομένα για την περίοδο από τον Ιανουάριο 2010 έως τον Ιούνιο του 2010.

Οι πίνακες απεικονίζουν τις πληροφορίες όπως αυτές δόθηκαν από τα μέλη της CESR. Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι οι εποπτικές αρχές έχουν διαφορετικές βάσεις δεδομένων για δική τους χρήση, οι οποίες μπορεί να οδηγήσουν σε κάποιες αποκλίσεις στα δεδομένα που παρατέθηκαν.

9. Διαρκής Επιτροπή της CESR για τους Οργανισμούς Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας (Standing Committee on Credit Ratings Agencies)

Στις 7 Δεκεμβρίου 2009, τέθηκε σε εφαρμογή ο Ευρωπαϊκός Κανονισμός 1060/2009 για τους Οργανισμούς Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας. Λόγω της δημιουργίας της ESMA, ο Κανονισμός αυτός τροποποιήθηκε το Δεκέμβριο του 2010. Ο τροποποιημένος Κανονισμός δίνει στην ESMA αποκλειστική αρμοδιότητα για την εγγραφή και την εποπτεία των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Σύμφωνα με τον Κανονισμό, η ESMA θα πρέπει να ασκήσει σημαντικές συντονιστικές και συμβουλευτικές λειτουργίες παράλληλα με τον παραδοσιακό ρόλο της για να προάγει την σύγκληση μέσω των κατευθυντήριων οδηγιών και συστάσεων Επιπέδου 3. Επιπλέον, ο Κανονισμός δίνει την εντολή στην ESMA να δημιουργήσει ένα κεντρικό αρχείο όπου θα τηρούνται πληροφορίες για την παρελθούσα δράση των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και παρελθούσες πιστοληπτικές αξιολογήσεις οι οποίες θα είναι δημόσια διαθέσιμες.

Για το σκοπό αυτό έχει συσταθεί η σχετική διαρκής επιτροπή της CESR προκειμένου να τη συνδράμει για αυτές τις νέες αρμοδιότητες που σχετίζονται με τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας.

Για να επιτύχει τους σκοπούς της η διαρκής επιτροπή θα:

- προάγει την σύγκληση κατά την εφαρμογή του Κανονισμού από τα μέλη της ESMA, θα διευκολύνει την εναρμονισμένη προσέγγιση από τις αρμόδιες εθνικές εποπτικές αρχές και θα ενισχύει την νομική βεβαιότητα για τους συμμετέχοντες της αγοράς. Η διαρκής επιτροπή θα προετοιμάζει και θα δημοσιεύει κοινές κατευθυντήριες οδηγίες, όπου απαιτείται από τον Κανονισμό.

- ασχοληθεί με την εφαρμογή του Κανονισμού για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Η διαρκής επιτροπή θα εργασθεί για να βοηθήσει την ESMA και τα μέλη της να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις που απορρέουν από τον Κανονισμό.
- συντονίζει τη δράση της με άλλους διεθνείς οργανισμούς και ρυθμιστικές αρχές τρίτων χωρών που ασκούν δραστηριότητες σχετικά με τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Μεταξύ άλλων οργανισμών, η διαρκής επιτροπή θα συντονίζει τη δράση της με την European Banking Authority (EBA), την European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA), και την IOSCO. Επιπροσθέτως, έχει συσταθεί μια ομάδα διαβούλευσης προκειμένου να συνδράμει το έργο αυτής της διαρκούς επιτροπής.

Ομάδα Διαβούλευσης με φορείς της αγοράς (Market Participants Consultative Panel)

Η πολιτική της CESR για την διενέργεια διαβουλεύσεων, αποτελεί πάγια δέσμευση της CESR. Όπως ορίζεται στο καταστατικό της, η CESR δύναται να συστήνει ομάδες διαβούλευσης και να εκδίδει εκθέσεις με τα αποτελέσματα της διαβούλευσης σε εύθετο χρόνο. Για το σκοπό αυτό, η CESR είχε επίσης συστήσει μία υψηλόβαθμη ομάδα διαβούλευσης με συμμετέχοντες της αγοράς (Market Participants Consultative Panel) με περιορισμένο αριθμό μελών, που επιλέγονται σε προσωπική βάση. Ο σκοπός της ομάδας αυτής ήταν: α) η παροχή σχολίων στην CESR για τον τρόπο άσκησης του ρόλου της και ειδικότερα, της εφαρμογής της Δημόσιας Δήλωσής της για πρακτικές διαβούλευσης, β) η παροχή βοήθειας στη CESR για τον καθορισμό προτεραιοτήτων και γ) η επισήμανση στη CESR θεσμικών κενών στην ενιαία αγορά και άλλων σημαντικών χρηματοοικονομικών εξελίξεων.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η IOSCO

Ο Διεθνής Οργανισμός Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (IOSCO), ο οποίος έχει την έδρα του στην Μαδρίτη είναι το βασικό forum, για τη διεθνή συνεργασία ανάμεσα σε εποπτικές αρχές κεφαλαιαγοράς και αναγνωρίζεται ως ο διεθνής φορέας για την θέσπιση προτύπων για τις αγορές κινητών αξιών. Η IOSCO επί του παρόντος έχει 193 μέλη από περισσότερες από 100 χώρες.

Η IOSCO επανακαθόρισε με δήλωσή της, την αποστολή της, τους στόχους της και τις προτεραιότητές της για τα επόμενα 5 χρόνια, οι οποίες περιλαμβάνουν: (α) τη διατήρηση και βελτίωση του διεθνούς κανονιστικού πλαισίου για τις αγορές κινητών αξιών θέτοντας διεθνή πρότυπα, (β) τον προσδιορισμό και αντιμετώπιση του συστημικού κινδύνου, και (γ) την ενίσχυση του ρόλου της στη διεθνή οικονομική κοινότητα, έτσι ώστε να προάγεται η εφαρμογή των Αρχών της IOSCO.

Η IOSCO και η Πρόσφατη Κρίση

Λόγω της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης και των συνακόλουθων αλλαγών στο εποπτικό θεσμικό πλαίσιο, το 2010, η IOSCO δημοσίευσε τις αναθεωρημένες Αρχές της (Objectives and Principles of Securities Regulation) υιοθετώντας οκτώ νέες Αρχές, οι οποίες διαμορφώθηκαν κατά τρόπο ώστε να ενισχυθεί το διεθνές ρυθμιστικό σύστημα έναντι μελλοντικών κρίσεων.

Οι οκτώ νέες Αρχές καλύπτουν συγκεκριμένα θέματα, όπως τα κεφάλαια υψηλού κινδύνου (hedge funds), τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας (CRAs), την ανεξαρτησία και εποπτεία των ελεγκτικών εταιρειών, καθώς και μέτρα για την εποπτεία, τον περιορισμό και τη διαχείριση του συστημικού κινδύνου, παρέχοντας τη δυνατότητα να αναθεωρείται η ρύθμιση, και να διασφαλίζεται ότι αποφεύγονται, περιορίζονται, αποκαλύπτονται ή αποτελούν αντικείμενο διαχείρισης. συγκρούσεις συμφερόντων και μη σωστή κατανομή των κινήτρων.

Οι νέες Αρχές αποσκοπούν στο να θέσουν ένα υψηλό επίπεδο διεθνών προτύπων και τη βάση ενός κατάλληλου, αποτελεσματικού και διαφανούς ρυθμιστικού συστήματος για τις εποπτικές αρχές κεφαλαιαγοράς. Συνεπώς, η υιοθέτησή τους από τις εποπτικές αρχές κεφαλαιαγοράς είναι σημαντική για τη δημιουργία και τη διατήρηση ενός ευρύθμου και ασφαλούς διεθνούς ρυθμιστικού συστήματος. Οι νέες Αρχές είναι επίσης σημαντικές για την χρήση τους από αξιολογητές του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και της Παγκόσμιας Τράπεζας στο πλαίσιο προγραμμάτων αξιολόγησης του χρηματοπιστωτικού τομέα.

Η νέα Αρχή για τον συστημικό κίνδυνο αναγνωρίζει την ανάγκη των εποπτικών αρχών κεφαλαιαγοράς να συνειδητοποιήσουν τον συστημικό κίνδυνο και το ρόλο που καλούνται να διαδραματίσουν για την αντιμετώπισή του. Η χρηματοπιστωτική κρίση καταδεικνύει ότι οι αγορές κεφαλαίου, που ρυθμίζουν τα μέλη της IOSCO, ή μπορούν να εξαιρέσουν από τη ρύθμιση, μπορεί να είναι ο μηχανισμός, μέσω του οποίου μετακυλιέται ο κίνδυνος στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Βάσει της νέας Αρχής, οι εποπτικές αρχές πρέπει να συμβάλλουν σε θεσμικές διαδικασίες παρακολούθησης, μετρίασης και κατάλληλης διαχείρισης τέτοιων κινδύνων. Οι εποπτικές αρχές κεφαλαιαγοράς θα πρέπει να ενδιαφέρονται για ό,τι αφορά στην προστασία των επενδυτών, στην ακεραιότητα της κεφαλαιαγοράς, στη διαφάνεια και στην σωστή άσκηση επιχειρηματικής δραστηριότητας στις αγορές, ως προϋποθέσεις που μειώνουν το συστημικό κίνδυνο.

Οι οκτώ νέες Αρχές που προστέθηκαν στις ισχύουσες 30 είναι:

- Αρχή 6: Οι Εποπτικές Αρχές θα πρέπει να έχουν ή να συμβάλλουν στη διαδικασία παρακολούθησης, μετριάσεως και διαχείρισης του συστημικού κινδύνου, κατάλληλη με την αποστολή τους.
- Αρχή 7: Οι Εποπτικές Αρχές θα πρέπει να έχουν ή να συμβάλλουν σε μια διαδικασία τακτικής επισκόπησης του θεσμικού πλαισίου.
- Αρχή 8: Οι Εποπτικές Αρχές θα πρέπει να αναζητούν τη διασφάλιση ότι αποφεύγονται, οι συγκρούσεις συμφερόντων και ο κακός προσανατολισμός των κινήτρων, εξαλείφονται, αποκαλύπτονται ή αλλιώς διαχειρίζονται.
- Αρχή 19: Οι ελεγκτικές εταιρίες θα πρέπει να είναι αντικείμενο επαρκούς επιπέδου εποπτείας.
- Αρχή 20: Οι ελεγκτικές εταιρίες θα πρέπει να είναι ανεξάρτητες από τις εισηγμένες εταιρίες που ελέγχουν.
- Αρχή 22: Οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας θα πρέπει να υπάγονται σε επαρκή επίπεδα εποπτείας. Το θεσμικό σύστημα θα πρέπει να διασφαλίζει ότι οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας των οποίων οι διαβαθμίσεις (ratings) χρησιμοποιούνται για εποπτικούς σκοπούς υπόκεινται σε καταγραφή και παρακολούθηση σε συνεχή βάση.
- Αρχή 23: Άλλες επιχειρήσεις που προσφέρουν στους επενδυτές ανάλυση ή αποτιμήσεις θα πρέπει να υπόκεινται σε εποπτεία και κατάλληλη ρύθμιση για τον αντίκτυπο που έχουν οι δραστηριότητές τους στην αγορά ή το βαθμό στον οποίο το θεσμικό σύστημα εξαρτάται από αυτούς
- Αρχή 28: Το θεσμικό πλαίσιο θα πρέπει να διασφαλίζει ότι τα κεφάλαια υψηλού κινδύνου (hedge funds) ή οι διαχειριστές/σύμβουλοι αυτών των κεφαλαίων υπόκεινται σε κατάλληλη εποπτεία.

Το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας

Το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας (ΜΜΟΥ) της IOSCO ορίζει ένα νέο διεθνές κριτήριο αξιολόγησης για την συνεργασία που είναι κρίσιμη για την αντιμετώπιση των παραβάσεων της χρηματοπιστωτικής νομοθεσίας.

Αποτελεί δέσμευση των μελών της IOSCO να υιοθετήσουν ικανά και αποτελεσματικά μέτρα για την ανταλλαγή πληροφοριών για να καταπολεμήσουν την παράνομη χρήση αγορών κινητών αξιών και αγορών παραγώγων, περιλαμβανομένων περιπτώσεων κατάχρησης αγοράς και απάτης. Οι υποψήφιοι για να υπογράψουν το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας της IOSCO πρέπει να υποβληθούν σε μία αυστηρή διαδικασία αξιολόγησης με σκοπό να επιβεβαιωθεί η ικανότητά τους να συνεργαστούν με βάση τους όρους του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας. Μια Ομάδα Παρακολούθησης, που αποτελείται από όλα τα συμβαλλόμενα μέρη του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας, έχει συσταθεί με σκοπό να παρακολουθεί τη συμμόρφωση των συμβαλλομένων μερών με τους όρους του Πρωτοκόλλου Συνεργασίας. Η Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αποτελεί ένα από τα πρώτα αντισυμβαλλόμενα μέρη του Πρωτοκόλλου έχοντας υπογράψει το Πολυμερές Πρωτόκολλο την 9η Οκτωβρίου 2002.

Το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας της IOSCO, που υιοθετήθηκε τον Μάιο 2002, εξασφαλίζει βελτιωμένη συνεργασία στην επιβολή κυρώσεων και ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των εποπτικών αρχών. Οι Περιφερειακές Επιτροπές της IOSCO, υποβοηθούμενες από τη Γενική Γραμματεία, δούλεψαν εκ παραλλήλου με τις χώρες μέλη τους προκειμένου να προβούν στις απαραίτητες ενέργειες, ώστε να συμμετέχουν τα μέλη τους στο ΜΜΟΥ της IOSCO.

Μέχρι και το 2010, 72 χώρες έχουν υπογράψει το ΜΜΟΥ και άλλες 37 αφού άρουν όρους στη νομοθεσία τους θα γίνουν δεκτές στο παράρτημα Α.

Σχετικό με αυτές τις εξελίξεις είναι το Πρόγραμμα Βοήθειας της IOSCO, το οποίο σκοπεύει να βοηθήσει τα μέλη κατά τη διαδικασία υποβολής της αίτησής τους. Το Πρόγραμμα, το οποίο συντονίζεται από τη Γενική Γραμματεία της IOSCO, παρέχει έμπειρους ειδικούς προκειμένου να εργαστούν με τα μέλη που ζητούν τεχνική βοήθεια, ώστε να τα βοηθήσουν να συμμορφωθούν με τα απαραίτητα διεθνή οργανωτικά πρότυπα.

Πολλά μέλη έχουν ωφεληθεί από αυτή τη βοήθεια η οποία είναι ακόμη διαθέσιμη σε εκείνα τα εναπομείναντα μέλη τα οποία μπορεί να αντιμετωπίζουν δυσκολίες στην προετοιμασία των αιτήσεών τους για το ΜΜΟΥ.

Νέα Μέλη

Η IOSCO ανακοίνωσε την εισδοχή των ακόλουθων νέων συνδεδεμένων μελών (*associate members*): Athens' Stock Exchange Members' Guarantee Fund, (Ελλάδα), China Securities Investor Protection Fund Corporation Limited, (Κίνα), MCX Stock Exchange Limited (MCX-SX), (India), και World Federation of Exchanges (WFE).

Ετήσια Σύνοδος

Οι εποπτικές αρχές κεφαλαιαγοράς και οι φορείς της διεθνούς οικονομικής κοινότητας συναντήθηκαν στο Μόντρεαλ του Καναδά την περίοδο 6-10 Ιουνίου 2010. Η Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εκπροσωπήθηκε από τον Πρόεδρο της, κ. Αναστάσιο Γαβριηλίδη. Η Ετήσια Σύνοδος 2011 της IOSCO θα διεξαχθεί στο Cape Town της Νότιας Αφρικής από 17 έως 21 Απριλίου 2011 ενώ η Ετήσια Σύνοδος του 2012 θα διεξαχθεί στο Πεκίνο της Λαϊκής Δημοκρατίας της Κίνας.

Η Ευρωπαϊκή Περιφερειακή Επιτροπή της IOSCO

Η Ευρωπαϊκή Περιφερειακή Επιτροπή της IOSCO περιλαμβάνει 46 εποπτικές αρχές, μεταξύ των οποίων τα 27 κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η Επιτροπή ασχολείται διεξοδικά με τις εξελίξεις των κεφαλαιαγορών των κρατών-μελών, την πρόοδο της υλοποίησης των προτύπων της IOSCO στις χώρες-μέλη, τη δραστηριότητα των υπεράκτιων χρηματοοικονομικών κέντρων και την εναρμόνιση των εποπτικών προτύπων με βάση τις Ευρωπαϊκές Οδηγίες.

ΜΕΡΟΣ ΠΕΜΠΤΟ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1. ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Αριθμ. Απόφασης	Τίτλος Απόφασης
6/572/23.12.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 2236/31.12.2010)	Τροποποίηση της απόφασης 6/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β' 2456/31.12.2007) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Κεφαλαιακές απαιτήσεις Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών έναντι του λειτουργικού κινδύνου»
8/572/23.12.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 2236/31.12.2010)	Τροποποίηση της απόφασης 8/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β' 2456/31.12.2007) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Εσωτερική Διαδικασία Αξιολόγησης της Κεφαλαιακής Επάρκειας (ΕΔΑΚΕ) των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών και Διαδικασία Εποπτικής Εξέτασης και Αξιολόγησης (ΔΕΕΑ) της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς»
9/572/23.12.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 2236/31.12.2010)	Τροποποίηση της απόφασης 9/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β' 2457/31.12.2007) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Δημοσιοποίηση από τις Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών εποπτικής φύσεως πληροφοριών σχετικά με την κεφαλαιακή επάρκεια, τους κινδύνους που αναλαμβάνουν καθώς και τη διαχείρισή τους»
4/572/23.12.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 2190/31.12.2010)	Τροποποίηση της απόφασης 4/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β' 2453/31.12.2007) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Υπολογισμός κεφαλαιακών απαιτήσεων των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών για τον κίνδυνο αγοράς»
1/572/23.12.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 2179/31.12.2010)	Τροποποίηση της απόφασης 1/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β' 2455/31.12.2007) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Πλαίσιο υπολογισμού κεφαλαιακών απαιτήσεων των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών»
1/568/12.11.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 1996/24.12.2010)	Τροποποίηση της απόφασης 3/304/10.6.2004 (ΦΕΚ Β' 901/16.6.2004) της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Κανονισμός Λειτουργίας του Συστήματος Αύλων Τίτλων».
10/566/26.10.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 1812/18.11.2010)	Τροποποίηση της απόφασης 8/259/19.12.2002 (Φ.Ε.Κ. Β' 19/16.1.2003) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Περιεχόμενο της εξαμηνιαίας/ετήσιας έκθεσης και της κατάστασης επενδύσεων αμοιβαίου κεφαλαίου ακίνητης περιουσίας και της εξαμηνιαίας κατάστασης επενδύσεων ανώνυμης εταιρείας επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία».
1/562/16.9.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 1547/17.9.2010)	Τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Κινητών Αξιών σε Λογιστική Μορφή της «Εταιρείας Εκκαθάρισης Συναλλαγών Χρηματιστηρίου Αθηνών Ανώνυμη Εταιρεία» (ΕΤ.ΕΚ)
3/559/26.8.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 1358/1.9.2010)	Τροποποίηση της απόφασης 1/509/15.5.2009 (Φ.Ε.Κ. Β' 1076/4.6.2009) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Ανοικτές πωλήσεις μετοχών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών»
3/556/8.7.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 1392/6.9.2010)	Τροποποίηση της απόφασης 3/304/10.6.2004 (Φ.Ε.Κ. Β' 901/16.6.2004) της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Κανονισμός Λειτουργίας του Συστήματος Αύλων Τίτλων».
1/554/24.6.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 1347/31.8.2010)	Τροποποίηση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 548/28.4.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 633/12.5.2010) της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς
5/556/8.7.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 1172/4.8.2010)	Χορήγηση άδειας λειτουργίας διαχειριστή Συστήματος στην ανώνυμη εταιρία με την επωνυμία «ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» (ΕΤ.ΕΚ)
6/556/8.7.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 1172/4.8.2010)	Χορήγηση άδειας λειτουργίας Συστήματος Αξιών στην ανώνυμη εταιρία με την επωνυμία «ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» (ΕΤ.ΕΚ) και έγκριση Κανονισμού λειτουργίας.
7/556/8.7.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 1172/4.8.2010)	Χορήγηση άδειας λειτουργίας Συστήματος Παραγώγων στην ανώνυμη εταιρία με την επωνυμία «ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» (ΕΤ.ΕΚ) και έγκριση Κανονισμού εκκαθάρισης παραγώγων.
8/556/8.7.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 1172/4.8.2010)	Τροποποίηση της άδειας λειτουργίας διαχειριστή Συστήματος που έχει χορηγηθεί στην ανώνυμη εταιρία με την επωνυμία «Ελληνικά Χρηματιστήρια Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών, Εκκαθάρισης, Διακανονισμού & Καταχώρησης» (ΕΧΑΕ).
2/551/2.6.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 946/30.6.2010)	Τροποποίηση της απόφασης 3/304/10.6.2004 (Φ.Ε.Κ. Β' 901/16.6.2004) της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Κανονισμός Λειτουργίας του Συστήματος Αύλων Τίτλων»
7/544/18.3.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 719/26.5.2010)	Τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης και Διακανονισμού Συναλλαγών επί Κινητών Αξιών σε Λογιστική Μορφή.

548/28.4.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 633/12.5.2010)	Τροποποίηση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/509/15.5.2009 «Ανοικτές πωλήσεις μετοχών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών».
1/540/17.2.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 233/5.3.2010)	Τροποποίηση της απόφασης 5/461/24.1.2008 (Φ.Ε.Κ. Β' 283/25.2.2008) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Προϋποθέσεις χορήγησης άδειας λειτουργίας Ανώνυμης Εταιρείας Επενδυτικής Διαμεσολάβησης»
1/539/8.2.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 217/2.3.2010)	Τροποποίηση της απόφασης 1/317/11.11.2004 (Φ.Ε.Κ. Β' 1746/26.11.2004) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Κατηγοριοποίηση αμοιβαίων κεφαλαίων του ν. 3283/2004»
16/538/27.1.2010 (Φ.Ε.Κ. Β' 140/12.2.2010)	Έγκριση προγράμματος εκπαίδευσης προσώπων που ασχολούνται με τη διάθεση μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων

- 9 Φεβρουαρίου 2010, Παρίσι, Σύνοδος Κορυφής της CESR,
- 10 Φεβρουαρίου 2010, Παρίσι, Συνάντηση CESR Post Ecofin Task Force,
- 10 έως 11 Φεβρουαρίου 2010, Παρίσι, Σύνοδος της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής της IOSCO,
- 17 έως 20 Φεβρουαρίου 2010, Λονδίνο, Συνάντηση με στελέχη της Εποπτικής Αρχής του Ηνωμένου Βασιλείου,
- 21 έως 22 Φεβρουαρίου 2010, Βρυξέλλες, Συνάντηση Κοινής Ομάδας Εργασίας CESR και Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για θέματα εκκαθάρισης και διακανονισμού (Clearing and Settlement) για τον κεντρικό αντισυμβαλλόμενο,
- 3 έως 4 Μαρτίου 2010, Παρίσι, Συνάντηση CESR-Pol,
- 4 έως 5 Μαρτίου 2010, Βρυξέλλες, Συνάντηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για Sovereign CDS Markets,
- 22 έως 23 Μαρτίου 2010, Λονδίνο, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας CESR επιπέδου 3 για την MiFID για τις ρυθμιζόμενες αγορές,
- 24 έως 26 Μαρτίου 2010, Ελσίνκι, Συνάντηση CESR-Tech και TPEN-User Network,
- 12 έως 14 Απριλίου 2010, Μαδρίτη, Συνάντηση CESR-Fin,
- 13 έως 15 Απριλίου 2010, Παρίσι, Συνάντηση CESR-Pol,
- 5 Μαΐου 2010, Παρίσι, Συνάντηση Review Panel της CESR,
- 6 έως 7 Μαΐου 2010, Βαρκελώνη, Σύνοδος Κορυφής CESR,
- 10 έως 11 Μαΐου 2010, Παρίσι, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας,
- 12 έως 14 Μαΐου 2010, Wilton Park International Enforcement Conference,
- 17 έως 18 Μαΐου 2010, Συνάντηση CESR-Pol,
- 25 Μαΐου 2010, Παρίσι, Σύνοδος Κορυφής CESR,
- 2 έως 4 Ιουνίου 2010, Μάλτα, Σεμινάριο της CESR με θέμα «TREM 3.0»,
- 3 έως 12 Ιουνίου 2010, Μόντρεαλ, Ετήσια Σύνοδος IOSCO,
- 16 Ιουνίου 2010, Παρίσι, Συνάντηση CESR Post Ecofin Task Force,
- 17 Ιουνίου 2010, Παρίσι, Σύνοδος Κορυφής CESR,
- 17 έως 18 Ιουνίου 2010, Λονδίνο, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας CESR επιπέδου 3 για την MiFID για τις ρυθμιζόμενες αγορές,
- 17 έως 18 Ιουνίου 2010, Παρίσι, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας,
- 18 Ιουνίου 2010, Παρίσι, Συνάντηση Review Panel της CESR,
- 19 έως 22 Ιουνίου 2010, Ρώμη, Συνάντηση του OTC Derivatives Regulators Forum,
- 22 έως 24 Ιουνίου 2010, Στοκχόλμη, Συνάντηση της Υπο-επιτροπής CESR-Fin για το Enforcement of International Accounting Standards, (EECS),
- 23 έως 25 Ιουνίου 2010, Άμστερνταμ, Συνάντηση Ολομέλειας του Financial Action Task Force (FATF) του ΟΟΣΑ,
- 28 έως 30 Ιουνίου 2010, Βρυξέλλες, Συνάντηση της Ομάδας Εμπειρογνομόνων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τη διαμόρφωση πρότασης Οδηγίας για τα Κεντρικά Αποθετήρια Αξιών,
- 30 Ιουνίου έως 1 Ιουλίου 2010, Παρίσι, Συνάντηση CESR-Pol,
- 2 Ιουλίου 2010, Βρυξέλλες, Δημόσια Ακρόαση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την Οδηγία για την Κατάχρηση Αγοράς,
- 4 έως 5 Ιουλίου 2010, Λονδίνο, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας CESR επιπέδου 3 για την MiFID για τις ρυθμιζόμενες αγορές,
- 4 έως 5 Ιουλίου 2010, Ρώμη, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για την διαχείριση επενδύσεων,
- 12 έως 13 Ιουλίου 2010, Φρανκφούρτη, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για τους οργανισμούς αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας,
- 15 Ιουλίου 2010, Παρίσι, Συνάντηση CESR Post Ecofin Task Force,
- 16 Ιουλίου 2010, Παρίσι, Σύνοδος Κορυφής CESR,
- 19 έως 20 Ιουλίου 2010, Βρυξέλλες, Συνάντηση της Ομάδας Εμπειρογνομόνων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τη διαμόρφωση πρότασης Οδηγίας για τα Κεντρικά Αποθετήρια Αξιών,

- 2 Σεπτεμβρίου 2010, Παρίσι, Συνάντηση Υπο-ομάδας Εργασίας της CESR-Pol για την Οδηγία για την Κατάχρηση Αγοράς,
- 2 έως 3 Σεπτεμβρίου 2010, Ρώμη, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για την διαχείριση επενδύσεων,
- 3 Σεπτεμβρίου 2010, Παρίσι, Συνάντηση Review Panel της CESR,
- 8 έως 10 Σεπτεμβρίου 2010, Λονδίνο, 5^ο Συνέδριο Ελληνικών Επιχειρήσεων, Ελληνικά Χρηματιστήρια,
- 12 έως 13 Σεπτεμβρίου 2010, Βρυξέλλες, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για θέματα εταιρικού δικαίου,
- 14 Σεπτεμβρίου 2010, Παρίσι, Συνάντηση Market Participants Consultative Panel της CESR,
- 15 Σεπτεμβρίου 2010, Παρίσι, Σύνοδος Κορυφής CESR,
- 28 έως 29 Σεπτεμβρίου 2010, Φρανκφούρτη, Σεμινάριο της Γερμανικής Κεντρικής Τράπεζας και της BaFin με θέμα: «Clearing and Settlement CESR/ESBC recommendations»,
- 29 Σεπτεμβρίου έως 1 Οκτωβρίου 2010, Βαρσοβία, Συνάντηση CESR-Pol,
- 4 έως 6 Οκτωβρίου 2010, Φρανκφούρτη, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας,
- 5 Οκτωβρίου 2010, Παρίσι, Συνάντηση CESR-Fin,
- 5 έως 6 Οκτωβρίου 2010, Βρυξέλλες, Συνάντηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την υιοθέτηση νέου Κανονισμού για ανοικτές πωλήσεις,
- 5 έως 7 Οκτωβρίου 2010, Μαδρίτη, Σεμινάριο CESR με θέμα: Implementation of the key investor information,
- 6 έως 7 Οκτωβρίου 2010, Βρυξέλλες, Συνάντηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για θέματα Κανονισμού OTC παραγώγων, κεντρικών αντισυμβαλλομένων και trade repositories,
- 13 έως 15 Οκτωβρίου 2010, Βουδαπέστη, Assessment of IT Systems & Applications in Financial Institutions, European Level 3 Committees,
- 17 έως 18 Οκτωβρίου 2010, Βρυξέλλες, Συνάντηση της Ομάδας Εμπειρογνομόνων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τη διαμόρφωση πρότασης Οδηγίας για τα Κεντρικά Αποθετήρια Αξιών,
- 18 έως 19 Οκτωβρίου 2010, Άμστερνταμ, Συνάντηση CESR-Fin,
- 19 έως 20 Οκτωβρίου 2010, Βρυξέλλες, Συνάντηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την υιοθέτηση νέου Κανονισμού για ανοικτές πωλήσεις,
- 20 έως 21 Οκτωβρίου 2010, Βρυξέλλες, Συνάντηση CESR,
- 21 έως 22 Οκτωβρίου 2010, Μάλτα, Σεμινάριο της CESR με θέμα: «αντιπαροχές και συγκρούσεις συμφερόντων»,
- 25 έως 26 Οκτωβρίου 2010, Παρίσι, Συνάντηση της Υπο-Ομάδας Εργασίας CESR επιπέδου 3 για την MiFID για τους διαμεσολαβητές,
- 27 έως 28 Οκτωβρίου 2010, Παρίσι, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για την διαχείριση επενδύσεων,
- 28 έως 30 Οκτωβρίου 2010, Συνέδριο με θέμα: «Financial Supervision: A new decade- A new beginning»,
- 3 έως 4 Νοεμβρίου 2010, Βρυξέλλες, Συνάντηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για θέματα Κανονισμού OTC παραγώγων, κεντρικών αντισυμβαλλομένων και trade repositories,
- 7 έως 8 Νοεμβρίου 2010, Παρίσι, Συνάντηση CESR Post Ecofin Task Force,
- 7 έως 8 Νοεμβρίου 2010, Βρυξέλλες, Συνάντηση της Υπο-Ομάδας Εργασίας CESR επιπέδου 3 για την MiFID για τους διαμεσολαβητές,
- 13 έως 17 Νοεμβρίου 2010, Βιέννη, Σεμινάριο της CESR με θέμα «Βέλτιστη Εκτέλεση Εντολών πελατών από εταιρείες επενδύσεων»,
- 15 έως 16 Νοεμβρίου 2010, Παρίσι, Συνάντηση CESR-Pol,
- 15 έως 17 Νοεμβρίου 2010, Φρανκφούρτη, Workshop για το European Supervisory Risk Board, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα,
- 16 έως 17 Νοεμβρίου 2010, Παρίσι, Σύνοδος Κορυφής CESR,
- 16 έως 18 Νοεμβρίου 2010, Παρίσι, Συνάντηση της Υπο-επιτροπής CESR-Fin για το Enforcement of International Accounting Standards, (EECS),
- 17 έως 19 Νοεμβρίου 2010, Φρανκφούρτη, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας,

- 19 έως 20 Νοεμβρίου 2010, Βρυξέλλες, Συνάντηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για θέματα Κανονισμού ΟΤC παραγώγων, κεντρικών αντισυμβαλλομένων και trade repositories,
- 23 έως 24 Νοεμβρίου 2010, Βρυξέλλες, Συνάντηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την υιοθέτηση νέου Κανονισμού για ανοικτές πωλήσεις,
- 24 έως 25 Νοεμβρίου 2010, Λονδίνο, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας CESR επιπέδου 3 για την MiFID για τις ρυθμιζόμενες αγορές,
- 25 έως 26 Νοεμβρίου 2010, Παρίσι, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για την διαχείριση επενδύσεων,
- 28 Νοεμβρίου έως 1 Δεκεμβρίου 2010, Μάαστριχτ, Ευρωπαϊκό Ινστιτούτο Δημόσιας Διοίκησης, Επιμορφωτικό Πρόγραμμα για Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις και Ελέγχους στο Δημόσιο Τομέα,
- 29 έως 30 Νοεμβρίου 2010, Βρυξέλλες, Συνάντηση της Ομάδας Εμπειρογνημόνων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τη διαμόρφωση πρότασης Οδηγίας για τα Κεντρικά Αποθετήρια Αξιών,
- 29 Νοεμβρίου έως 2 Δεκεμβρίου 2010, Λονδίνο, Συνέδριο με θέμα: «Supporting Financial Stability», Financial Services Authority,
- 7 έως 8 Δεκεμβρίου 2010, Βουκουρέστι, Κεντρική ομιλία σε ημερίδα της εποπτικής αρχής της Ρουμανίας για Κατάχρηση Αγοράς,
- 9 έως 10 Δεκεμβρίου 2010, Βρυξέλλες, Συνάντηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για θέματα Κανονισμού ΟΤC παραγώγων, κεντρικών αντισυμβαλλομένων και trade repositories,
- 15 έως 16 Δεκεμβρίου 2010, Βρυξέλλες, Σεμινάριο της CESR με θέμα: «Prospectus Directive Review: investors' protection versus market efficiency»,
- 16 έως 17 Δεκεμβρίου 2010, Παρίσι, Σύνοδος Κορυφής CESR.

ΠΙΝΑΚΑΣ Ι. Διεθνείς Χρηματιστηριακοί Δείκτες, 2010

Χρηματιστήρια	Δείκτες						Απόδοση έτους*	
	Χρηματιστηριακοί Δείκτες		Χρηματιστηριακή Αξία	Αξία Συναλλαγών ¹		Δείκτης εμπορευσιμότητας ²	Αριθμός εισηγμένων εταιριών	
	Τιμή Κλεισιμ.	Ετήσια % μτθ		Ετήσια% μτθ	Ποσό (δισ δολ ΗΠΑ)	Ετήσια % μτθ	(%)	
Λονδίνο	5.899,94	9,0%	3.613,06	4,6%	2.741,32	0,9%	75,87%	2.966
Γερμανία	6.914,19	16,1%	1.429,71	10,6%	1.628,49	7,4%	113,90%	765
NYSE Euronext ³	N/A	N/A	2.930,07	2,1%	2.018,07	4,3%	68,87%	1.135
Παρίσι	3.804,78	-3,3%	-	-	-	-	-	-
Ελβετία	6.436,04	-1,7%	1.229,35	15,5%	788,36	6,6%	64,12%	296
Άμστερνταμ	354,57	5,7%	-	-	-	-	-	-
Ιταλία	20.173,29	-13,2%	-	-	-	-	-	332
Μαδρίτη ⁴	1.003,73	-19,2%	1.171,62	-18,3%	1.360,90	8,1%	116,15%	3.345
Στοκχόλμη ⁵	368,54	23,1%	1.042,15	27,5%	750,27	7,7%	71,99%	754
Βρυξέλλες	2.578,60	2,7%	-	-	-	-	-	-
Αθήνα	1.413,94	-35,6%	67,58	-40,0%	43,26	-33,8%	64,01%	280
Βιέννη	2.904,47	16,4%	126,03	10,5%	48,62	-5,3%	38,57%	110
NYSE-Euronext (US)	7.964,02	10,8%	13.394,08	13,2%	17.795,60	1,6%	132,86%	2.317
NASDAQ OMX	2.652,87	16,9%	3.889,36	20,1%	12.659,19	-7,0%	325,48%	2.778
Τόκιο	10.228,92	-3,34%	3.827,08	15,8%	3.787,95	2,3%	98,97%	2.292
Χονγκ-Κονγκ	23.035,45	5,3%	2.711,31	17,6%	1.496,43	5,7%	55,19%	1.413

Πηγή: World Federation of Exchanges.

Σημ.

1 Εξαιτίας διαφορετικών μεθόδων παρουσίασης και υπολογισμού της αξίας των συναλλαγών, τα μεγέθη δεν είναι απολύτως συγκρίσιμα μεταξύ τους.

2 Αξία Συναλλαγών προς Χρηματιστηριακή Αξία.

3 Στοιχεία από Άμστερνταμ, Βρυξέλλες, Λισσαβόνα και Παρίσι.

4 Στοιχεία από τα χρηματιστήρια της Μαδρίτης, της Βαρκελώνης, του Μπιλμπάο και της Βαλένθια.

5 Στοιχεία από τα χρηματιστήρια της Στοκχόλμης, της Κοπεγχάγης, του Ελσίνκι, της Ισλανδίας, του Ταλίν, της Ρίγα και του Βίλνιους (NASDAQ OMX Nordic).

ΠΙΝΑΚΑΣ II. Μεριδίο αγοράς, αριθμός και αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων ανά εταιρία διαχείρισης 2008-2010

ΑΕΔΑΚ	31.12.2010				31.12.2009				31.12.2008			
	Αριθμός Α/Κ	Ενεργητικό (€ εκατ.)	Μεριδίο αγοράς	Μεταβολή μεριδίου	Αριθμός Α/Κ	Ενεργητικό (€ εκατ.)	Μεριδίο αγοράς	Μεταβολή μεριδίου	Αριθμός Α/Κ	Ενεργητικό (€ εκατ.)	Μεριδίο αγοράς	Μεταβολή μεριδίου
ALICO AIG	21	287,35	3,58%	0,42	25	337,43	3,16%	0,5	25	276,77	2,66%	0,7
ALLIANZ	7	102,39	1,28%	0,02	7	134,61	1,26%	0,02	7	128,63	1,23%	0,29
ALPHA ASSET MAN	27	1.326,50	16,55%	0,29	27	1.738,09	16,27%	-1,73	36	1.874,04	17,98%	-5,11
ALPHA TRUST ΑΕΔΑΚ	12	150,56	1,88%	0,00	13	200,29	1,88%	0,17	14	178,11	1,71%	0,36
T FUNDS ΑΕΔΑΚ	4	41,37	0,52	0,02	4	53,65	0,50%	-0,06	4	58,14	0,56%	0,09
ATTICA WEALTH MAN	8	65,84	0,82	0,02	8	85,52	0,80%	0,02	8	80,96	0,78%	0,38
EFG ΑΕΔΑΚ	75	1.931,73	24,10	-0,98	70	2.676,72	25,06%	2,05	80	2.390,01	22,94%	-1,27
HSBC (ΕΛΛΑΣ)	9	328,17	4,09%	-0,74	11	515,05	4,82%	1,44	11	351,83	3,38%	1,72
ING ΑΕΔΑΚ	5	97,53	1,22%	0,00	5	130,61	1,22%	0,03	9	123,70	1,19%	0,17
INTERNATIONAL	6	30,99	0,39%	-0,03	6	45,05	0,42%	-0,06	7	50,03	0,48%	0,12
MARFIN GLOBAL AM	11	235,17	2,93%	-2,94	8	626,69	5,87%	3,27	13	270,68	2,60%	1,67
MILLENNIUM ΑΕΔΑΚ	9	83,43	1,04%	-0,04	9	115,36	1,08%	0,48	9	62,55	0,60%	0,04
PROBANK ΑΕΔΑΚ	4	244,63	3,05%	2,80	4	27,20	0,25%	-0,17	4	43,74	0,42%	0,28
PROTON ΑΕΔΑΚ	4	10,05	0,13%	-0,01	4	14,70	0,14%	-0,04	5	19,05	0,18%	0,02
ΑΣΦΑΛΙΣΤ. ΟΡΓΑΝ.	2	1.066,41	10,22%	0,23	2	1.066,42	9,98%	2,09	2	822,03	7,89%	3,91
ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ	11	198,51	2,48%	0,19	11	243,99	2,28%	0,04	11	233,10	2,24%	0,65
ΑΤΤΙΚΗ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ΔΙΕΘΝΙΚΗ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ΕΘΝΙΚΗ ASSET M ANAG	44	1.384,67	17,27%	-0,50	45	1.902,43	17,81%	-8,73	61	2.776,56	26,65%	-4,49
AMUNDI ΑΕΔΑΚ	4	201,95	2,52%	-0,55	7	327,37	3,07%	-0,52	9	374,09	3,59%	-0,51
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ	10	44,55	0,56%	0,08	10	51,55	0,48%	0,14	10	35,06	0,34%	0,07
ΚΥΠΡΟΥ ASSET MAN'T ΑΕΔΑΚ	10	59,21	0,74%	-0,08	10	87,43	0,82%	0,16	8	69,03	0,66%	0,13
ΠΕΙΡΑΙΩΣ ASSET M	13	103,79	1,29%	-0,37	13	177,59	1,66%	0,07	13	165,57	1,59%	0,64
T.T. ΕΛΤΑ ΑΕΔΑΚ	7	267,74	3,34%	2,19	7	122,73	1,15%	0,8	6	36,58	0,35%	0,14
ΣΥΝΟΛΟ	303	8.015,63			306	10.680,47			352	10.420,26		

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών.

Σημ.: Στις 6/10/2009 έγινε αλλαγή επωνυμίας από Κύπρου ΑΕΔΑΚ σε Κύπρου Asset Management ΑΕΔΑΚ. Στις 12/03/2009 έγινε αλλαγή επωνυμίας από Profund ΑΕΔΑΚ σε Probank ΑΕΔΑΚ.

ΠΙΝΑΚΑΣ III. Διάρθρωση ενεργητικού εταιριών διαχείρισης ανά αμοιβαίο κεφάλαιο 31.12.2010

ΑΕΔΑΚ	Ομολογιακά			Διαχ Διαθεσίμων			Μικτά			Μετοχικά			Funds of Funds		Σύνολο	
	Εσωτ	Εξωτ	Σύνολο	Εσωτ	Εξωτ	Σύνολο	Εσωτ	Εξωτ	Σύνολο	Εσωτ	Εξωτ	Σύνολο	Μετοχ.	Μικτά	Ομολ.	Σύνολο
ALICO AIG ΑΕΔΑΚ	2.91%	39.97%	42.88%	7.50%	-	7.50%	0.84%	11.98%	12.82%	21.09%	6.88%	27.97%	8.26%	0.57%	-	8.83%
ALLIANZ ΑΕΔΑΚ	18.51%	-	18.51%	6.24%	-	6.24%	48.40%	-	48.40%	23.21%	3.64%	26.85%	-	-	-	-
ALPHA A.M. ΑΕΔΑΚ	7.52%	19.63%	27.15%	15.51%	-	15.51%	6.10%	4.79%	10.89%	24.81%	3.90%	28.71%	16.62%	1.11%	-	17.74%
ALPHA TRUST ΑΕΔΑΚ	8.05%	4.50%	12.55%	3.85%	-	3.85%	12.68%	-	12.68%	60.47%	6.32%	66.79%	4.13%	-	-	4.13%
T FUNDS ΑΕΔΑΚ	50.75%	-	50.75%	32.36%	-	32.36%	2.91%	-	2.91%	13.99%	-	13.99%	-	-	-	-
ATTICA W.M. ΑΕΔΑΚ	9.38%	30.19%	39.57%	2.71%	-	2.71%	6.21%	34.97%	41.18%	14.93%	1.61%	16.54%	-	-	-	-
EFG ΑΕΔΑΚ	8.57%	24.67%	33.24%	2.56%	2.49%	5.05%	1.64%	0.06%	1.70%	13.44%	8.57%	22.01%	9.97%	4.87%	-	14.84%
HSBC (ΕΛΛΑΣ) ΑΕΔΑΚ	2.41%	1.00%	3.41%	55.67%	-	55.67%	7.16%	-	7.16%	15.36%	16.74%	32.11%	-	1.66%	-	1.66%
ING ΑΕΔΑΚ	-	-	-	11.13%	-	11.13%	11.87%	-	11.87%	45.52%	31.48%	77.01%	-	-	-	-
INT'L ΑΕΔΑΚ	27.05%	-	27.05%	13.47%	-	13.47%	20.50%	5.79%	26.29%	33.19%	-	33.19%	-	-	-	-
MARFIN G.A.M. ΑΕΔΑΚ	-	23.90%	23.90%	22.10%	-	22.10%	1.20%	4.44%	5.63%	21.66%	4.83%	26.49%	21.87%	-	-	21.87%
MILLENNIUM ΑΕΔΑΚ	6.77%	-	6.77%	8.45%	-	8.45%	-	-	-	37.37%	19.11%	56.48%	-	28.31%	-	28.31%
PROBANK ΑΕΔΑΚ	3.34%	-	3.34%	93.86%	-	93.86%	0.32%	-	0.32%	2.48%	-	2.48%	-	-	-	-
PROTON ΑΕΔΑΚ	32.45%	-	32.45%	-	-	-	24.17%	-	24.17%	43.38%	-	43.38%	-	-	-	-
ΑΕΔΑΚ ΑΣΦ. ΟΡΓΑΝΙΣ.	34.80%	-	34.80%	-	-	-	65.20%	-	65.20%	-	-	-	-	-	-	-
ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ	17.79%	5.81%	23.60%	4.21%	-	4.21%	13.52%	19.14%	32.66%	30.74%	6.29%	37.03%	2.50%	-	-	2.50%
ΕΘΝΙΚΗ Α.Μ. ΑΕΔΑΚ	7.47%	43.83%	51.30%	-	3.55%	3.55%	8.12%	2.67%	10.79%	15.11%	10.06%	25.18%	1.23%	7.29%	0.58%	9.10%
AMUNDI ΑΕΔΑΚ	19.51%	-	19.51%	25.93%	-	25.93%	10.25%	-	10.25%	44.31%	-	44.31%	-	-	-	-
ΕΥΡΩΠ. ΠΙΣΤΗ	10.34%	39.75%	50.09%	-	-	-	6.58%	-	6.58%	14.21%	29.11%	43.33%	-	-	-	-
ΚΥΠΡΟΥ Α.Μ. ΑΕΔΑΚ	13.43%	15.87%	29.29%	6.18%	-	6.18%	17.55%	-	17.55%	38.03%	-	38.03%	2.11%	6.83%	-	8.94%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ ASSET	23.65%	3.81%	27.46%	17.38%	-	17.38%	12.05%	-	12.05%	28.46%	4.15%	32.61%	3.49%	5.18%	1.83%	10.50%
T.T. ΕΛΤΑ	3.74%	1.16%	4.90%	88.18%	-	88.18%	5.79%	-	5.79%	0.43%	0.70%	1.13%	-	-	-	-
ΜΕΡΙΔΙΟ ΑΓΟΡΑΣ	10.92%	19.84%	30.77%	13.84%	1.21%	15.05%	12.12%	2.61%	14.74%	17.42%	6.68%	24.10%	6.50%	3.12%	0.12%	9.75%

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών.

Σημ.: Στις 6/10/2009 έγινε αλλαγή επωνυμίας από Κύπρου ΑΕΔΑΚ σε Κύπρου Asset Management ΑΕΔΑΚ. Στις 12/03/2009 έγινε αλλαγή επωνυμίας από Profund ΑΕΔΑΚ σε Probank ΑΕΔΑΚ

ΠΙΝΑΚΑΣ IV. Απόδοση αμοιβαίων κεφαλαίων 2006-2010

Ονοματολογική Κατάταξη	Απόδοση έτους						Απόδοση έτους*			
	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2009	2008	2007	2006
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ										
Εσωτερικού	-17,44%	3,70%	-1,68%	1,58%	0,57%	0,89%	3,66%	-1,68%	1,58%	0,57%
Εξωτερικού	-0,42%	6,08%	-5,34%	-1,61%	-0,68%	4,05%	6,58%	-7,09%	-1,93%	-0,90%
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣ.										
Εσωτερικού	1,74%	2,44%	2,62%	2,87%	1,92%	1,12%	2,55%	2,62%	2,87%	1,92%
Εξωτερικού	5,57%	-0,37%	4,02%	1,06%	0,47%	4,55%	-0,37%	4,43%	1,06%	0,47%
ΜΕΤΟΧΙΚΑ										
Εσωτερικού	-30,08%	21,31%	-55,56%	15,36%	26,40%	29,21%	21,64%	-57,81%	15,76%	26,55%
Εξωτερικού	8,95%	21,15%	-33,02%	3,44%	10,63%	20,02%	22,06%	-37,17%	4,03%	11,14%
ΜΙΚΤΑ										
Εσωτερικού	-22,13%	8,85%	-27,14%	7,48%	11,19%	14,03%	9,66%	-28,83%	7,72%	11,19%
Εξωτερικού	1,69%	22,56%	-24,99%	1,20%	4,59%	6,49%	24,61%	-25,35%	1,14%	4,25%
FUNDS OF FUNDS										
Μετοχικά	14,42%	35,08%	-44,82%	1,47%	10,21%	7,05%	39,68%	-45,96%	1,47%	10,97%
Μικτά	4,10%	10,87%	-19,42%	-0,26%	5,40%	5,60%	11,59%	-20,30%	2,05%	6,11%
Ομολογιακά	1,64%	3,80%	-3,75%	-0,07%	1,12%	-	3,80%	-3,75%	-0,07%	-

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών.

Σημ. *: Μη συμπεριλαμβανομένων των Α/Κ που δραστηριοποιήθηκαν εντός του 2009

ΠΙΝΑΚΑΣ V. Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων ανά μήνα 2009-10

Μήνας / Έτος	Συνολικό Ενεργητικό (εκατ. ευρώ)	Ομολογιακά		Μετοχικά		Μικτά		Διαχείρισης Διαθεσίμων	
		Ενεργητικό (εκατ. ευρώ)	% μηνιαία μεταβολή	Ενεργητικό (εκατ. ευρώ)	% μηνιαία μεταβολή	Ενεργητικό (εκατ. ευρώ)	% μηνιαία μεταβολή	Ενεργητικό (εκατ. ευρώ)	% μηνιαία μεταβολή
Δεκ-10	8.015,63	2.466,23	-2.50%	1.932,05	0.89%	1.181,25	-1.50%	1.206,28	-6.71%
Νοε-10	8.159,67	2.529,59	-3.72%	1.914,96	-6.23%	1.199,36	-5.39%	1.293,08	3.17%
Οκτ-10	8.424,82	2.627,58	-0.46%	2.042,35	4.66%	1.267,81	1.89%	1.253,23	8.81%
Σεπ-10	8.211,78	2.639,97	0.80%	1.951,34	-3.73%	1.244,23	-0.14%	1.151,69	-0.82%
Αυγ-10	8.273,52	2.618,92	-1.01%	2.027,03	-6.86%	1.245,98	-4.18%	1.161,24	3.02%
Ιουλ-10	8.473,47	2.645,67	0.32%	2.176,34	12.51%	1.300,41	6.63%	1.127,16	6.98%
Ιουν-10	8.055,26	2.637,21	-6.34%	1.934,24	-5.26%	1.219,51	-6.84%	1.053.61	-7.59%
Μαϊ-10	8.576,23	2.815,83	-2.13%	2.041,65	-11.64%	1.309,05	-5.41%	1.140,27	-2.50%
Απρ-10	9.035,01	2.877,03	-7.01%	2.310,10	-7.84%	1.384,00	-8.52%	1.169,54	-12.28%
Μαρ-10	9.781,98	3093,91	0.42%	2.506,80	6.87%	1.513,01	3.89%	1.333,28	-13.38%
Φεβ-10	9.697,72	3080,88	-0.38%	2.345,60	-4.55%	1.456,28	-1.61%	1.539,29	-22.80%
Ιαν-10	10.283,00	3.092,61	-3.96%	2.457,64	9.67%	1.480,12	12.22%	1.994,24	36.97%
Δεκ-09	10.412,37	3.220,17	-1,44%	2.240,93	-1,59%	1.318,85	-2,18%	1.455,96	14,85%
Νοε-09	9.594,77	3.267,29	-1,16%	2.277,25	-13,81%	1.348,26	-7,53%	1.267,70	-2,74%
Οκτ-09	11.476,66	3.305,59	0,65%	2.642,02	1,08%	1.458,12	0,61%	1.303,43	6,31%
Σεπ-09	11.394,21	3.284,25	0,94%	2.613,76	5,07%	1.449,35	2,19%	1.226,03	2,47%
Αυγ-09	11.092,65	3.253,60	2,84%	2.487,73	3,55%	1.418,26	2,84%	1.196,44	3,43%
Ιουλ-09	10.827,93	3.163,73	3,45%	2.402,33	7,22%	1.379,16	17,55%	1.156,79	9,80%
Ιουν-09	10.055,05	3.058,32	0,48%	2.240,47	-2,13%	1.173,22	0,72%	1.053,57	51,73%
Μαϊ-09	9.632,93	3.043,57	-0,18%	2.289,30	11,06%	1.164,82	5,29%	694,37	-22,04%
Απρ-09	9.555,01	3.048,93	1,08%	2.061,33	16,60%	1.106,25	7,18%	890,71	9,58%
Μαρ-09	9.050,86	3.016,20	-2,95%	1.767,92	7,57%	1.032,16	4,51%	812,84	4,70%
Φεβ-09	9.405,82	3.107,79	-2,93%	1.643,56	-9,84%	987,60	-3,47%	776,34	-1,28%
Ιαν-09	10.001,28	3.201,69	-3,97%	1.823,01	1,59%	1.023,05	-0,66%	786,42	-0,45%

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών.

ΠΙΝΑΚΑΣ VI. Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων και ο ΓΔΤ 2008-2010

Μήνας/Ετος	Συνολικό ενεργητικό Α/Κ		Χρηματιστηριακή αξία εταιριών Χ.Α.	ΓΔΤ / ΧΑ	Απόδοση
	Ποσό (εκατ. ευρώ)	Μεταβολή (%)			
Δεκ-10	8.015,63	-1,76%	299.628,59	1.413,94	-0,40%
Νοε-10	8.159,67	-3,14%	300.059,44	1.419,67	-8,26%
Οκτ-10	8.424,82	2,59%	305.158,86	1.547,43	5,19%
Σεπ-10	8.211,78	-0,74%	302.864,30	1.471,04	-5,42%
Αυγ-10	8.273,52	-2,35%	303.050,10	1.555,41	-7,53%
Ιουλ-10	8.473,47	5,19%	309.682,32	1.681,98	8,46%
Ιουν-10	8.055,26	-6,07%	298.727,94	1.550,78	8,13%
Μαϊ-10	8.576,23	-5,07%	313.637,87	1.434,22	-23,30%
Απρ-10	9.035,01	-7,63%	335.126,31	1.869,99	-9,55%
Μαρ-10	9.781,98	0,86%	322.693,02	2.067,49	8,07%
Φεβ-10	9.697,72	-5,69%	317.340,46	1.913,16	-6,60%
Ιαν-10	10.283,00	-1,24%	273.947,48	2.048,32	-6,73%
Δεκ-09	10.412,37	8,52%	279.891,72	2.196,16	-2,97%
Νοε-09	9.594,77	-16,40%	281.047,81	2.263,27	-15,74%
Οκτ-09	11.476,66	0,72%	296.045,31	2.686,21	0,93%
Σεπ-09	11.394,21	2,72%	295.167,73	2.661,42	7,91%
Αυγ-09	11.092,65	2,44%	288.834,73	2.466,41	4,40%
Ιουλ-09	10.827,93	7,69%	285.055,46	2.362,35	6,89%
Ιουν-09	10.055,05	4,38%	285.723,34	2.209,99	-5,05%
Μαϊ-09	9.632,93	0,82%	277.306,01	2.327,47	13,33%
Απρ-09	9.555,01	5,57%	278.853,64	2.053,74	21,93%
Μαρ-09	9.050,86	-3,77%	265.671,64	1.684,37	9,67%
Φεβ-09	9.405,82	-5,95%	260.638,95	1.535,82	-13,69%
Ιαν-09	10.001,28	-4,02%	276.745,97	1.779,47	-0,39%
Δεκ-08	10.420,27	-3,76%	270.035,81	1.786,51	-6,64%
Νοε-08	10.827,65	-7,14%	273.681,45	1.913,52	-7,12%
Οκτ-08	11.660,01	-31,85%	279.413,45	2.060,31	-27,87%
Σεπ-08	17.109,08	-7,97%	307.491,93	2.856,47	-13,25%
Αυγ-08	18.591,27	-0,87%	315.690,47	3.292,69	-3,00%
Ιουλ-08	18.753,77	-3,51%	318.815,53	3.394,64	-1,31%
Ιουν-08	19.436,49	-6,04%	327.787,82	3.439,71	-17,64%
Μαϊ-08	20.686,76	-2,21%	351.159,02	4.176,51	-0,89%
Απρ-08	21.154,05	-0,78%	346.897,47	4.214,16	5,72%
Μαρ-08	21.320,84	-3,00%	358.628,36	3.985,97	-3,56%
Φεβ-08	21.980,60	-2,76%	359.615,61	4.133,03	-5,27%
Ιαν-08	22.603,53	-7,81%	362.509,74	4.362,79	-15,76%

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών, Ένωση Θεσμικών Επενδυτών.

ΠΙΝΑΚΑΣ VII. Αξία ενεργητικού ΑΚ και χρηματιστηριακή αξία εισηγμένων ΑΕΕΧ 31.12.2010

Εταιρία	Ημερομηνία εισαγωγής	Τιμή μετοχής (ευρώ)	Εσωτερική Αξία Μετοχής (ευρώ)	Premium/ Discount (%)	Απόδοση Εσωτερικής Αξίας (ευρώ)	Καθαρή αξία ενεργητικού (NAV) (ευρώ)
ALPHA TRUST ΑΝΔΡ. ΑΕΕΧ	19.12.2001	1,17	1,79	-34,64%	-5,91%	49.158.929,7
EUROLINE ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΑΕΕΧ	11.12.2002	1,41	1,7	-17,06%	-7,79%	18.091.704,1
INTERINVEST-ΔΙΕΘΝΗΣ ΑΕΕΧ	15.01.1992	1,1	1,31	-16,03%	-14,07%	14.591.061,1
ΑΙΟΛΙΚΗ ΑΕΕΧ	09.08.1993	1,76	2,57	-31,52%	-7,13%	28.778.050,8
ΔΙΑΣ ΑΕΕΧ	27.07.1992	0,6	1,08	-44,44%	0,99%	113.435.490,0
ΣΥΝΟΛΟ						224.055.235,6

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Σημ.: Στις 13/07/2009 έγινε λύση της εταιρίας ΩΜΕΓΑ ΑΕΕΧ.

Στις 29/04/2009 η ALTIUS επενδυτική ΑΕΕΧ έπαψε να τελεί υπό διαπραγμάτευση στο ΧΑ.

ΠΙΝΑΚΑΣ VIII. Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων κρατών-μελών της ΕΕ, 30.09.2010

Κράτη-μέλη	Συνολικό ενεργητικό (εκατ. ευρώ)		Ενεργητικό μελών ΟΣΕΚΑ (εκατ. ευρώ)		Ενεργητικό μη μελών ΟΣΕΚΑ (εκατ. ευρώ)	
	30.9.2010	30.9.2009	30.9.2010	30.9.2009	30.9.2010	30.9.2009
Αυστρία	146.660	137.342	85.679	81.802	60.981	55.540
Βέλγιο	95.475	92.670	89.375	87.105	6.100	5.565
Βουλγαρία	200	172	197	170	3	2
Τσεχία	4.878	4.506	4.820	4.454	58	52
Δανία	124.009	103.895	64.699	55.161	59.310	48.734
Φινλανδία	59.440	51.729	51.276	43.734	8.164	7.995
Γαλλία	1.406.409	1.430.238	1.223.059	1.264.105	183.350	166.133
Γερμανία	1.106.153	995.217	236.937	213.645	869.216	781.572
Ελλάδα	8.299	10.923	7.222	9.869	1.077	1.054
Ουγγαρία	13.448	10.304	9.680	7.821	3.768	2.483
Ιρλανδία	885.710	702.552	708.472	569.697	177.238	132.855
Ιταλία	239.973	249.850	182.173	194.200	57.800	55.650
Λιχτενστάιν	28.786	23.066	24.964	21.054	3.822	2.012
Λουξεμβούργο	2.083.740	1.773.834	1.786.332	1.529.019	297.408	244.815
Ολλανδία	80.800	76.500	67.700	64.100	13.100	12.400
Νορβηγία	54.258	43.865	54.258	43.865	0	0
Πολωνία	27.170	20.552	18.766	14.907	8.404	5.645
Πορτογαλία	26.955	27.448	9.354	11.058	17.601	16.390
Ρουμανία	2.864	2.248	1.219	593	1.645	1.655
Σλοβακία	3.669	3.263	3.484	3.084	185	179
Σλοβενία	2.179	2.186	1.927	1.793	252	393
Ισπανία	177.310	195.686	169.953	188.247	7.357	7.439
Σουηδία	150.443	113.417	147.047	111.196	3.396	2.221
Ελβετία	240.451	156.457	189.226	117.994	51.225	38.463
Τουρκία	17.567	16.029	14.510	13.685	3.057	2.344
Ην. Βασίλειο	741.192	596.163	624.983	504.936	116.209	91.227

Πηγή : Ε.Ε.Α.Μ.Α.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΧ. Διάρθρωση ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων σε κράτη-μέλη της Ε.Ε. 2009-10

Τύποι Α/Κ	30.9.2010		30.6.2010		31.12.2009	
	Συν. Ενεργ. (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συν. (%)	Συν. Ενεργ. (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συν. (%)	Συν. Ενεργ. (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συν. (%)
Μετοχικά	1.715	34%	1.636	34%	1.573	34%
Μικτά	857	17%	824	17%	762	16%
Funds of funds ¹	74	1%	67	1%	63	1%
Ομολογιακά	1.253	25%	1.206	25%	1.064	23%
Διαχείρ. Διαθ.	870	17%	898	18%	977	21%
Λοιπά	233	5%	225	5%	196	4%
Σύνολο ²	5.001	100%	4.856	100%	4.635	100%
Περ. Ιρλανδίας και Ολλανδίας	5.777					

Πηγή: Ε.Φ.Α.Μ.Α.

Σημ.: 1. Εξαιρουμένων των Funds of Funds στη Γαλλία, Λουξεμβούργο, Ιταλία και Γερμανία που περιλαμβάνονται στις λοιπές κατηγορίες ΑΚ.

2. Εξαιρουμένης της Ιρλανδίας για την οποία δεν υπάρχουν αναλυτικά στοιχεία

ΠΙΝΑΚΑΣ Χ. Συγχωνεύσεις και Εξαγορές, 2010

α/α	Εταιρία	Κατηγορία Διαπραγμάτευσης	Ημερ. Ενημέρωσης της Ε.Κ	Ημερομ. Έναρξης διαπραγμάτευσης νέων μετοχών	Ποσό αύξησης μετοχικού κεφαλαίου σε €	Τιμή διάθεσης σε €	Αριθμός μετοχών	Σύμβουλος
1	ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ ΑΤΕΝΕ - ΙΝΤΕΡΓΟΥΝΤ ΑΕ	Μεσαία και μικρή κεφαλαιοποίηση	17/2/2010	2/3/2010	11.035.167,44€	0,44€	25.079.926	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΡΑΙΩΣ
2	ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΡΓΩ - ΜΠΑΛΛΑΟΥΦ-ΑΓΕΤΕΚ	Χαμηλής διασποράς και ειδ. χαρακτηριστικών	22/7/2010 και 7/10/10	14/10/2010	4.504.181,85€	0,4577€	9.840.091	

Σημειώσεις:

1. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου έγινε με συγχώνευση μέσω απορρόφησης της εταιρείας "ΙΝΤΕΡΓΟΥΝΤ Ανώνυμος Εταιρεία-Εισαγωγή και Εμπορία Ξυλείας" από την "ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ Α.Τ.Ε.Ν.Ε. Ανώνυμος Τεχνική Εμποροβιομηχανική Ναυτιλιακή Εταιρεία" (25.079.926 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές).

Το μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώσας αυξήθηκε συνολικά κατά το ποσό των €11.035.167,44 που αντιστοιχεί στο εισφερόμενο κεφάλαιο της Απορροφώμενης, αφού αφαιρεθεί η ονομαστική αξία των ακυρούμενων κοινών μετοχών της Απορροφώσας που κατείχε η Απορροφώμενη. Ειδικότερα το μετοχικό κεφάλαιο της Απορροφώσας:

α. αυξήθηκε κατά το ποσό των €12.201.200 που αντιστοιχεί στο ποσό του εισφερόμενου μετοχικού κεφαλαίου της Απορροφώμενης, και

β. μειώθηκε σύμφωνα με το άρθρο 16 παρ. 3 και 75 παρ. 4 του Κ.Ν. 2190/1920 συνεπεία απόσβεσης λόγω σύγχυσης της αξίωσης λήψης μετοχών κατά €1.166.032,56 που αντιστοιχεί στην ονομαστική αξία των ακυρούμενων κοινών μετοχών της Απορροφώσας που κατείχε η Απορροφώμενη.

Οι μέτοχοι της Απορροφώμενης αντάλλαξαν μία παλαιά κοινή μετοχή της Απορροφώμενης προς 2,1945826640 νέες κοινές μετοχές της Απορροφώσας

Οι κάτοχοι κοινών μετοχών της Απορροφώσας (πλην της Απορροφώμενης) αντάλλαξαν μία παλαιά κοινή μετοχή της Απορροφώσας που κατείχαν προς 1,1479082510 νέες κοινές μετοχές της Απορροφώσας και οι κάτοχοι προνομιούχων μετοχών της Απορροφώσας συνέχισαν να κατέχουν τον ίδιο αριθμό προνομιούχων μετοχών όπως και πριν από τη συγχώνευση.

2. Το μετοχικό κεφάλαιο της ΙΜΠΕΡΙΟ αυξήθηκε συνολικά κατά το ποσό των € 4,504,181.85 και ειδικότερα: (α) κατά το ποσό των € 4,406,772.30 που αντιστοιχεί στα εισφερόμενα μετοχικά κεφάλαια των απορροφώμενων εταιρειών καθώς και (β) κατά το ποσό των € 97,409.55 με κεφαλαιοποίηση αποθεματικών της απορροφώσας εταιρείας για λόγους στρογγυλοποίησης.

Βάσει της σχέσης αξιών που εγκρίθηκε από τις γενικές συνελεύσεις των μετόχων των συγχωνευομένων εταιρειών, οι σχέσεις ανταλλαγής ορίστηκαν ως εξής:

(α) Οι μέτοχοι της Εταιρείας διατήρησαν τον ίδιο αριθμό μετοχών που κατέχουν προ της συγχώνευσης, των οποίων η ονομαστική αξία αυξάνεται κατά € 0.05, δηλαδή ανέρχεται σε € 0.35 ανά μετοχή,

(β) Οι μέτοχοι της Ballauf (1ης απορροφώμενης), αντάλλαξαν μία (1) παλαιά μετοχή της προς 37 νέες μετοχές της απορροφώσας εταιρείας, δηλαδή έλαβαν συνολικά (134.443 X 37 = 4.974.391) νέες μετοχές της απορροφώσας,

(γ) Οι μέτοχοι της ΑΓΕΤΕΚ (2ης απορροφώμενης), αντάλλαξαν μία (1) παλαιά μετοχή της προς 49 νέες μετοχές της απορροφώσας εταιρείας, δηλαδή έλαβαν συνολικά (99.300 X 49 = 4.865.700) νέες μετοχές της απορροφώσας.

ΠΙΝΑΚΑΣ XI. Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών, 2010

α/α	Εταιρία	Κατηγορία Διαπραγμ.	Ημερ. έγκρισης από Ε.Κ.	Ημερομηνία Αποκοπής Δικαιώματος	Περίοδος Εγγραφών	Ημερομ. έναρξης διαπραγμ νέων μετοχών	Αντληθέντα κεφάλαια (ευρώ)	Τιμή διάθεσης (ευρώ)	Αριθμός τίτλων	Δικαιούχοι	Σύμβουλος
1	HOL-Hellas Online ⁽¹⁾	Επιτήρηση	14/1/2010	-	-	2/2/2010	42.502.690,4	0,64	28.775.838	Απορρόφηση κλάδου της Vodafone	Alpha Bank
2	Vell Group ⁽²⁾	Μεσαία και μικρή κεφαλ/ποίηση	14/1/2010	2/2/10	17/2/10 - 3/3/09	-	7.217.683,2	1.193,40	6.048	2000 δικαιώματα για 1 ομολογία	Τράπεζα Κύπρου
3	MIG Συμμετοχών ⁽³⁾	Μεγάλης κεφαλ/ποίηση	8/2/2010	11/2/2010	18/2/2010- 4/3/2010	26/3/2010	251.712.566,1	4,77	52.769.930	Κάθε 9 δικαιώματα προτίμησης δικαίωμα απόκτησης μιας ομολογίας	-
4	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ⁽⁴⁾	Χαμηλής διασποράς και ειδ. Χαρακτ/κών	17/2/2010	26/2/2010	4/3/2010 - 18/3/2010	26/2/20010	989.421.312,5	4,39	225.380.709	11N - 14Π	Credit Agricole Investment Bank
5	AUDIOVISUAL ⁽⁵⁾	Μεσαία και μικρή κεφαλ/ποίηση	25/2/2010	1/3/2010	5/3/2010 - 19/3/2010	30/3/2010	20.010.511,5	0,71	28.183.819	2N -1Π	Eurobank Telesis Finance
6	ΖΗΝΩΝ Α.Ε. ⁽⁶⁾	Επιτήρηση	25/2/2010	-	-	9/3/2010	50.455.863,5	0,51	98.933.062	Εισφορά σε είδος	-
7	ΑΣΠΙΣ ΤΡΑΠΕΖΑ ⁽⁷⁾	Μεσαία και μικρή κεφαλ/ποίηση	8/3/2010	10/3/2010	16/3/2010 - 30/3/2010	22/4/2010	48.374.403,6	0,60	80.624.006	2N - 1Π	Τράπεζα Κύπρου
8	ALTEC ΑΒΕΕ ⁽⁸⁾	Επιτήρηση	24/3/2010	-	-	30/3/2010	39.063.773,7	0,34	114.893.452	Κατάργηση δικαιώματος παλαιών μετόχων	-
9	ΚΛΟΥΚΙΝΑΣ ΛΑΠΠΑΣ ⁽⁹⁾	Μεσαία και μικρή κεφαλ/ποίηση	2/9/2010	8/9/2010	14/9/10 - 28/9/10	11/10/2010	9.900.115,2	0,64	15.468.930	5N-8Π	-
10	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ⁽¹⁰⁾	Μεγάλη κεφαλ/ποίηση	18/9/2010	21/9/2010	27/9/10 - 11/10/10	19/10/2010	631.323.238,0	5,20	121.408.315	1N-5Π	-
			18/9/2010	21/9/2010	27/9/10 - 11/10/10	25/10/2010	1.183.731.068,0	5,20	227.640.590	3N-8Π	
11	SCIENS ΔΙΕΘΝΗΣ ⁽¹¹⁾	Μεσαία και μικρή κεφαλ/ποίηση	7/10/2010	-	-	14/10/2010	109.812.368,5	1,08	101.678.119	Εισφορά σε είδος	-

12	PLIAS ΑΕ ⁽¹²⁾	Υπό Επιτήρηση	7/10/2010	12/10/2010	18/10/2010 – 1/11/2010	25/11/2010	11.949.684,4	0,31	38.547.369	3,2N – 1Π	-
13	SHELMAN ΑΕ ⁽¹³⁾	Μεσαία και μικρή κεφαλ/ποίηση	26/10/2010	1/11/2010	5/11/2010 – 19/11/2010	26/11/2010	10.013.524,0	0,40	25.033.810	1N – 1Π	Alpha Bank
14	ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ⁽¹⁴⁾	Μεγάλη κεφαλ/ποίηση	26/10/2010	1/11/2010	5/11/2010 – 15/11/2010	3/12/2010	339.733.717,6	3,19	106.499.598	3N – 1Π	Τράπεζα Κύπρου/ Societe Generale
15	ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙ ΚΗ ΑΕΕ ⁽¹⁵⁾	Μεσαία και μικρή κεφαλ/ποίηση	29/11/2010	3/12/2010	9/12/2010 – 23/12/2010	10/1/2011	3.900.000,0	0,60	6.500.000	13N – 10Π	Alpha Bank
16	NEL LINES ⁽¹⁶⁾	Υπό Επιτήρηση	30/11/2010	9/12/2010	17/12/2010 – 23/12/2010	4/1/2011	97.926.180,0	0,30	326.420.600	23N – 1Π	-
17	CENTRIC ⁽¹⁷⁾	Μεσαία και μικρή κεφαλαιοποίηση	23/12/2010	-	-	29/12/2010	12.052.103,6 €	0,66 €	18.260.763	Εισφορά σε είδος	-
18	VELL ⁽¹⁸⁾	Κατηγορία χαμηλής διασποράς και ειδικών χαρακτ/κών	-	-	-	22/10/2010	187.000,0 €	0,34 €	550.000	Κεφαλ/ση υποχρ.	
19	ΕΛΒΙΕΜΕΚ ⁽¹⁹⁾	Κατηγορία επιτήρησης	-	-	10/9/10- 24/9/10	26/10/2010	1.346.015,6 €	3,7 €	363.788	6N-100Π	
20	DIONIC ⁽²⁰⁾	Κατηγορία μεσαίας και μικρής κεφαλ/ποίησης	-	-	-	-	1.500.000,0 €	150€	10.000	κατάργηση δικ. πρωτ.	
21	ΔΙΑΣ ⁽²¹⁾	Κατηγορία μεσαίας και μικρής κεφαλ/ποίησης	-	-	-	-	15.000.000,0 €	10 €	1.500.000	κατάργηση δικ. πρωτ.	
ΣΥΝΟΛΟ							3.877.133.819,4				

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Σημειώσεις:

1. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου έγινε με εισφορά & απορρόφηση του κλάδου που αφορά στο δίκτυο σταθερών ηλεκτρονικών επικοινωνιών και την παροχή υπηρεσιών της εταιρείας "VODAFONE-ΠΑΝΑΦΟΝ Α.Ε.Ε.Τ." ύψους €41.063.204,79 και κατά €1.439.485,61 με κεφαλαιοποίηση μέρους του αποθεματικού.
2. Η έκδοση Μετατρέψιμου Ομολογιακού δανείου μη διαπραγματεύσιμου στο ΧΑ με δικαίωμα προτίμησης υπέρ παλαιών μετόχων καλύφθηκε κατά 36,129% (6.048 ομολογίες). Το δε ποσό των αντληθέντων κεφαλαίων ανέρχεται σε 7.217.683,2€.
3. Η έκδοση Μετατρέψιμου Ομολογιακού δανείου καλύφθηκε κατά 62,48% (52.769.930 νέες ομολογίες). Το δε ποσό των αντληθέντων κεφαλαίων ανέρχεται σε 251.712.566,1€.
4. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων καλύφθηκε κατά 92,95% (225.380.709 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές). Στη συνέχεια, οι αδιάθετες μετοχές 15.898.296 μετοχές διατέθηκαν κατά την κρίση του ΔΣ της τράπεζας στο βασικό μέτοχο της "Credit Agricole S.A." και το τελικό ποσοστό κάλυψης της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου ανέρχεται πια σε 100%. Το δε ποσό των αντληθέντων κεφαλαίων ανέρχεται σε 989.421.312,51€.

5. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων καλύφθηκε κατά 71,39% (24.662.692 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές), ενώ 9.884.598 μετοχές έμειναν αδιάθετες. Από τις τελευταίες, 3.521.127 μετοχές διατέθηκαν με αποτέλεσμα το τελικό ποσοστό κάλυψης της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου να ανέλθει σε 81,58% (28.183.819 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές τελικά) και το συνολικό ποσό των αντληθέντων κεφαλαίων ν' ανέρχεται σε 20.010.511,49€.
6. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας έγινε με κατάργηση του δικαιώματος υπέρ των παλαιών μετόχων και εισφορά εις είδος των μετοχών της Megabet Ltd, Poerol, Eurogoal Cyprus, Eurogoal Betting, Eurogoal Racing, Shigibet, Kastor Leisure, Kastor Betting & Primebet και καλύφθηκε κατά 100%. (98.933.062 νέων ονομαστικών μετοχών). Το συνολικό ποσό των εισφερθέντων κεφαλαίων ανέρχεται σε 50.455.863,5€.
7. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων καλύφθηκε κατά 62,92% (80.624.006 νέες μετοχές). Το συνολικό ποσό των αντληθέντων κεφαλαίων ανήλθε σε 48.374.403,6€.
8. Η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου καλύφθηκε μερικώς κατά 97,66% (114.893.452 νέες κοινές μετοχές), μέσω της καταβολής μετρητών με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων υπέρ πιστωτριών τραπεζών και άλλων πιστωτριών. Το συνολικό ποσό των αντληθέντων κεφαλαίων ανήλθε σε 39.063.773,68€.
9. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων καλύφθηκε κατά 95,56% (14.782.203 νέες μετοχές). Στη συνέχεια, οι 686.727 αδιάθετες μετοχές διατέθηκαν αναλογικά στους ασκήσαντες το δικαίωμα προεγγραφής και το τελικό ποσοστό κάλυψης της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου ανήλθε σε 100%. Το δε ποσό των αντληθέντων κεφαλαίων ανήλθε σε € 9.900.115,20.
10. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων καλύφθηκε κατά 98,3% (119.302.142 νέες μετοχές). Στη συνέχεια, οι 2.104.379 αδιάθετες μετοχές διατέθηκαν στο Ελληνικό Δημόσιο και το τελικό ποσοστό κάλυψης της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου ανήλθε σε 100%. Το δε ποσό των αντληθέντων κεφαλαίων ανήλθε σε € 631.323.238. Η έκδοση του μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου με δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων καλύφθηκε κατά 97,8% (222.655.317 ομολογίες). Στη συνέχεια, οι 4.983.605 αδιάθετες ομολογίες διατέθηκαν στο Ελληνικό Δημόσιο και το τελικό ποσοστό κάλυψης ανήλθε σε 100%. Το δε ποσό των αντληθέντων κεφαλαίων ανήλθε σε € 1.183.731.068.
11. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας έγινε με κατάργηση του δικαιώματος υπέρ των παλαιών μετόχων και εισφορά εις είδος των μετοχών των SCIENS DE HOLDINGS LLC, Plainfield Finance Corporation, Plainfield SP Secs Holdco, I SECS, Οτελ Λουτράκι Καζίνο Τουριστικές, Πειραιώς Developer Κτηματική Τουριστική Αναπτυξιακή, Πειραιώς Property Κτηματική Τουριστική και Ξενοδοχειακή Α.Ε. Το συνολικό ποσό των εισφερθέντων κεφαλαίων ανήλθε σε 109.812.368,52€.
12. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων καλύφθηκε αρχικά κατά 33,57% με την καταβολή 4.079.946,89 € που αντιστοιχεί σε 13.161.119 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές, ενώ 26.038,881 μετοχές έμειναν αδιάθετες. Από τις αρχικά αδιάθετες, 25.386.250 μετοχές διατέθηκαν στους ασκήσαντες το δικαίωμα προεγγραφής με αποτέλεσμα το τελικό ποσοστό κάλυψης της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου να ανέλθει σε 98,34% (38.547.369 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές τελικά). Το δε ποσό των αντληθέντων κεφαλαίων ανήλθε σε 11.949.684,39 €.
13. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων καλύφθηκε αρχικά κατά ποσοστό 71,14% με την καταβολή συνολικού ποσού 10.013.024,00 Ευρώ, που αντιστοιχεί σε 25.032.560 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές, ενώ 10.154.930 μετοχές έμειναν αδιάθετες. Από τις αρχικά αδιάθετες μετοχές, 1.250 μετοχές διατέθηκαν στους ασκήσαντες το δικαίωμα προεγγραφής με αποτέλεσμα το τελικό ποσοστό κάλυψης της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου να ανέρχεται σε 71,144% (25.033.810 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές) και το συνολικό ποσό της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου να διαμορφώνεται σε 10.013.524,00 Ευρώ.
14. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων καλύφθηκε αρχικά κατά ποσοστό 54,03% με την καταβολή συνολικού ποσού €183.561.337,41, που αντιστοιχεί σε 57.542.739 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές, ενώ 48.956.859 μετοχές έμειναν αδιάθετες. Οι αρχικά αδιάθετες μετοχές, διατέθηκαν στο βασικό μέτοχο που άσκησε το δικαίωμα προεγγραφής με αποτέλεσμα το τελικό ποσοστό κάλυψης της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου να ανέρχεται σε 100,00% (106.499.598 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές) και το συνολικό ποσό της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου να διαμορφώνεται σε €339.733.717,62.
15. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων καλύφθηκε αρχικά κατά ποσοστό 65,29% με την καταβολή συνολικού ποσού 2.546.350,20 Ευρώ, που αντιστοιχεί σε 4.243.917 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές, ενώ 2.256.083 μετοχές έμειναν αδιάθετες. Οι αρχικά αδιάθετες μετοχές, διατέθηκαν στους ασκήσαντες το δικαίωμα προεγγραφής με αποτέλεσμα το τελικό ποσοστό κάλυψης της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου να ανέρχεται σε 100,00% (6.500.000 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές) και το συνολικό ποσό της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου να διαμορφώνεται σε 3.900.000,00 Ευρώ.
16. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων καλύφθηκε αρχικά κατά ποσοστό 5,89% με την καταβολή συνολικού ποσού 5.763.673,50 Ευρώ, που αντιστοιχεί σε 19.212.245 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές, ενώ 307.208.355 μετοχές έμειναν αδιάθετες. Οι αρχικά αδιάθετες μετοχές,

διατέθηκαν στους ασκήσαντες το δικαίωμα προεγγραφής με αποτέλεσμα το τελικό ποσοστό κάλυψης της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου να ανέρχεται σε 100,00% (326.420.600 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές) και το συνολικό ποσό της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου να διαμορφώνεται σε 97.926.180,00 Ευρώ.

17. Η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου έγινε με κατάργηση του δικαιώματος υπέρ παλαιών μετόχων και εισφορά σε είδος του 14% των μετοχών της CD MEDIA και του 41,81% των μετοχών της USMAR Management.. Το συνολικό ποσό των εισφερθέντων κεφαλαίων ανήλθε σε 12.052.103,58 €.

18. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με κεφαλαιοποίηση υποχρεώσεων της εταιρείας καλύφθηκε κατά 62.33% . Η αξία των υποχρεώσεων που κεφαλαιοποιήθηκε ανέρχεται σε 187.000 €.

19. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων, καλύφθηκε κατά 74,96%, με την καταβολή καταρχήν συνολικού ποσού 1.118.628,40 ευρώ, που αντιστοιχεί σε 302.332 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 1,47€ και τιμής διάθεσης 3,70€, ενώ 100.994 μετοχές έμειναν αρχικά αδιάθετες. Με την από 24/09/2010 απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας, 61.456 αδιάθετες μετοχές διατέθηκαν στις μετόχους εταιρείες REMCO HOLDINGS A.E. και TPITΩN A.E, με αποτέλεσμα το τελικό ποσοστό κάλυψης να ανέρχεται σε 90,2% και το συνολικό ποσό της αύξησης να διαμορφώνεται σε 1.346.015,60 ευρώ.

20. Η έκδοση του Μετατρέψιμου Ομολογιακού δανείου, μη διαπραγματεύσιμου στο ΧΑ, με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης, καλύφθηκε κατά 100% από 15 νέους επενδυτές. Το ποσό των αντληθέντων κεφαλαίων ανέρχεται σε 1.500.000 €.

21. Η έκδοση του Μετατρέψιμου Ομολογιακού δανείου, μη διαπραγματεύσιμου στο ΧΑ, με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης, καλύφθηκε κατά 100% από ένα στρατηγικό επενδυτή. Το ποσό των αντληθέντων κεφαλαίων ανέρχεται σε 15.000.000 €.

ΠΙΝΑΚΑΣ XII. Δημόσια προσφορά τίτλων χωρίς εισαγωγή στο ΧΑ, 2010

A/A	Εταιρία	Ημερ. Έγκρισης από Ε.Κ	Περίοδος Εγγραφών	Αντληθέντα κεφάλαια €	Αριθμός μετοχών	Τιμή διάθεσης σε €	Δικαιούχοι	Α.Ε.Π.Ε.Υ Σύμβουλος /Ανάδοχος
1	ΠΑΕ ΠΑΟΚ	27/1/10	28/1/10-12/2/10	617.970,00	2.059.900	0,30	Κατάργηση δικαιώματος παλαιών μετόχων	ΒΕΤΑ ΑΧΕΠΕΥ
2	ΠΑΕ ΟΛΥΜΠΙΑΚΟΣ	24/6/10	28/6/2010-16/07/2010	26.091.000,00	13.000.000	2,007	13N-32Π	PROTON ΤΡΑΠΕΖΑ
3	ΠΑΕ ΠΑΝΑΘΗΝΑΪΚΟΣ	2/9/10	10/9/10-1/10/10	9.060.454,80	1.864.291	4,86	1N-7Π	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
4	ΡΕΑ ΓΥΝΑΙΚΟΛΟΓΙΚΗ ΜΑΙΕΥΤΙΚΗ ΚΛΙΝΙΚΗ ΑΕ	7/10/10	11/10/10-25/10/10	3.432.768,00	572.128	6,00	1N-14Π	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΕ
Σύνολο				39.202.192,80				

Σημειώσεις:

1. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων καλύφθηκε κατά 4,026% με την καταβολή συνολικού ποσού €617.970,00
2. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών με δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων καλύφθηκε κατά 100% με την καταβολή συνολικού ποσού €26.091.000,00 που αντιστοιχεί σε 11.700.000 νέες μετοχές, ενώ 1.300.000 μετοχές (10%) διατέθηκαν δωρεάν στο ιδρυτικό αθλητικό σωματείο σύμφωνα με τον αθλητικό νόμο 2725/1999. Από το συνολικό ποσό που συγκεντρώθηκε ποσό € 26.000.000,00 αφορούσε την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, ενώ το υπόλοιπο ποσό € 91.000,00 που καταβλήθηκε λόγω στρογγυλοποίησης της τιμής διάθεσης κάθε μετοχής, πιστώθηκε στις μερίδες των μετόχων με την ένδειξη 'έναντι αύξησης μετοχικού κεφαλαίου και θα κεφαλαιοποιηθεί σε επόμενη αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.
3. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών με δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων καλύφθηκε κατά 59,49% με την καταβολή συνολικού ποσού €9.060.454,80 που αντιστοιχεί σε 1.677.862 νέες μετοχές, ενώ 186.429 μετοχές (10%) διατέθηκαν δωρεάν στο ιδρυτικό αθλητικό σωματείο σύμφωνα με τον αθλητικό νόμο 2725/1999.
4. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών με δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων καλύφθηκε αρχικά κατά 77,13% με την καταβολή συνολικού ποσού €2.647.578 που αντιστοιχεί σε 441.263 νέες μετοχές ενώ έμειναν 130.865 μετοχές αδιάθετες που διέθεσε το Δ.Σ. της Εταιρείας σε νέους και παλαιούς μετόχους. Έτσι η αύξηση κεφαλαίου καλύφθηκε πλήρως με την καταβολή ποσού €3.432.768,00 και την έκδοση 572.128 νέων μετοχών.

ΠΙΝΑΚΑΣ XIII. Εξαγορές από εισηγμένες εταιρίες, ανά κλάδο, 2010

Εισηγμένες-Εξαγοράζουσες Εταιρίες			Εξαγοραζόμενες Εταιρίες		
Αριθμός	Κλάδος	Σύνολο	Εισηγμένες	Κλάδος	Μη εισηγμένες
2	Χρηματ/κές Υπηρεσίες	2	-	-	2
2	Χημικά	2	-	-	2
2	Πετρέλαιο & Αέριο	2	-	-	2
1	Πρώτες Ύλες	1	-	-	1
2	Κατασκευές και Υλικά Κατασκευών	2	-	-	2
3	Βιομηχανικά Προϊόντα και Υπηρεσίες	3	-	-	3
1	Τεχνολογία	1	-	-	1
1	Μέσα Ενημέρωσης	1	-	-	1
1	Εμπόριο	1	-	-	1
1	Ταξίδια και Αναψυχή	1	-	-	1
4	Τρόφιμα και Ποτά	4	-	-	4
3	Προσωπικά και Οικιακά Αγαθά	3	-	-	3
2	Υγεία	2	-	-	2
1	Ακίνητη Περιουσία	1	-	-	1
26	ΣΥΝΟΛΟ	26	0		26

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Πληροφορίες Επικοινωνίας:

ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ (Ν.Π.Δ.Δ.)

Κολοκοτρώνη 1 και Σταδίου,

105 62 Αθήνα.

Τηλ. Κέντρο (210) 33.77.100

<http://www.hcmc.gr>