

**ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ
(Ν.Π.Δ.Δ.)**

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ 2000

ΑΘΗΝΑ 2001

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ ΤΟΥ ΠΡΟΕΔΡΟΥ..... 7

ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ

ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ..... 10

ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ..... 12

 Το Διοικητικό Συμβούλιο 12

 Η Εκτελεστική Επιτροπή..... 13

ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ

ΟΙ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ 16

Η ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ..... 21

 Γενική ανασκόπηση των χρηματιστηριακών εξελίξεων. 21

Οι εξελίξεις στη κεφαλαιαγορά. 30

 Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χ.Α.Α. 30

 Οι κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χ.Α.Α. 32

 Η αξία των συναλλαγών στο Χ.Α.Α. 34

 Τα κέρδη και τα διανεμηθέντα μερίσματα των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών. 35

 Η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών. 36

 Οι εξελίξεις στο Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών (Χ.Π.Α.)..... 39

 Οι εξελίξεις στην αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος..... 41

 Οι θεσμικές εξελίξεις στο Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών (Κ.Α.Α.)..... 43

Η δραστηριότητα στη πρωτογενή και δευτερογενή αγορά μετοχικών τίτλων..... 45

 Γενικές εξελίξεις 45

 Δημόσιες εγγραφές 46

 Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών 53

 Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές στο Χ.Α.Α., 2000 56

ΦΟΡΕΙΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ..... 57

Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρίες (Α.Χ.Ε.), Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Ε.Π.Ε.Υ.) και Εταιρίες Λήψης και Διαβίβασης Εντολών (Α.Ε.Λ.Δ.Ε.) 57

 Γενικές εξελίξεις..... 57

 Ανάλυση του όγκου συναλλαγών των Α.Χ.Ε. στο Χ.Α.Α..... 60

Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.), Αμοιβαία Κεφάλαια και Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.)..... 63

 Οι εξελίξεις στην Ελληνική αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων. 64

 Οι εξελίξεις στις διεθνείς αγορές αμοιβαίων κεφαλαίων..... 67

 Οι εξελίξεις στις Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.) 69

 Η διάρθρωση του χαρτοφυλακίου των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. Ανων. Ετ. Επενδ. Χαρτ/λακίου (Α.Ε.Ε.Χ.)..... 70

ΟΙ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΕΣ..... 72

 Οι εξελίξεις στις διεθνείς κεφαλαιαγορές..... 72

 Γνωστοποιήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα απο αλλοδαπές εταιρίες..... 77

 Συμμαχίες και συγχωνεύσεις μεταξύ χρηματιστηρίων 78

ΜΕΡΟΣ ΤΡΙΤΟ**ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ**

ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΕΡΓΟ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ.....	83
Εξυπηρέτηση και προστασία του επενδυτικού κοινού.....	83
Ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς.....	84
Ενίσχυση της προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης.....	87
Ενίσχυση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά.....	88
Ενίσχυση της εύρυθμης λειτουργίας των φορέων της κεφαλαιαγοράς.....	91
Ο κανονισμός συμπεριφοράς των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών.....	92
Το νέο θεσμικό πλαίσιο για τις επιθετικές εξαγορές στην κεφαλαιαγορά.....	95
ΠΑΡΟΧΗ ΑΔΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΓΚΡΙΣΕΩΝ ΣΕ ΕΠΟΠΤΕΥΟΜΕΝΟΥΣ ΦΟΡΕΙΣ.....	96
Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρίες.....	97
Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών μη Μέλη του Χ.Α.Α.....	97
Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων και Αμοιβαία Κεφάλαια.....	97
Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου.....	97
Δημόσιες Εγγραφές.....	98
ΕΝΕΡΓΟΣ ΕΠΟΠΤΕΙΑ.....	98
Το πλαίσιο άσκησης του εποπτικού έργου.....	98
Διοικητικά μέτρα.....	99
Ανάκληση άδειας λειτουργίας.....	99
Επιβολή χρηματικής ποινής.....	99
Εγκλήσεις και μηνυτήριες αναφορές.....	102
Παρακαλούθηση και διερεύνηση Καταγγελιών Επενδυτών.....	103
Κατασταλτική Εποπτεία: Πέντε σοβαρές υποθέσεις Κατάχρησης Αγοράς το 2000.....	105
1. Μια εξωφρενική τιμή ανοίγματος: Η περίπτωση της έναρξης διαπραγματευσης της μετοχής ΚΟΡΑΣΙΔΗΣ - ΤΕΛΕΚΟΜ Α.Ε.....	105
2. Βραχυπρόθεσμη υποτιμητική κερδοσκοπία, χειραγώγηση και δεσπόζουσα θέση: η περίπτωση του Ομίλου Κλωνατέξ στις 9 και 10 Μαρτίου 2000.....	107
3. Δημιουργία ψευδών προσδοκιών δια του τύπου και εκμετάλλευση τους: Η περίπτωση της μετοχής ΗΛΕΚΤΡΑ.....	111
4. Παραπλανητικές τιμές στις μεταβιβάσεις μεγάλων πακέτων: Οι περιπτώσεις των μετοχών ΟΙΝΕΡΓΑ, ΕΡΓΑΣ, ΑΤΤΙΚΑΤ και ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ με διαμεσολάβηση της ΚΟΝΤΑΛΕΞΗΣ Α.Χ.Ε.....	113
5. Αποκλίσεις κερδών απο προβλέψεις Ενημερωτικών Δελτίων και πλημελής ενημέρωση του κοινού: Οι περιπτώσεις εισαγωγής των εταιριών ΥΙΟΙ ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΟΥ και FRIGOGLOSS Α.Β.Ε.Ε.....	115
Εκπαιδευτικά σεμινάρια.....	117
Εκπαιδευτικό σεμινάριο της Ε.Κ. & της Securities and Exchange Commission των ΗΠΑ.....	117
Εκπαιδευτικό σεμινάριο της Ε.Κ. των στελεχών του Ελεγκτικού Συνεδρίου.....	118
Η συμβολή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στο νομοθετικό έργο του 2000.....	118

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ.....	120
Πρωτόκολλα Συνεργασίας	120
Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η FESCO.	121
Το θεσμικό πλαίσιο για τα Εναλλακτικά Συστήματα Συναλλαγών (ATS) στην Ευρώπη	123
Ευρωπαϊκή πρόταση περιορισμού της Κατάχρησης της Αγοράς (Market Abuse)	124
Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η IOSCO.....	126
Η ετήσια σύνοδος της IOSCO, Σίδνεϋ, 14-19 Μαΐου 2000	126
Η εφαρμογή των λογιστικών προτύπων της International Accounting Standards Committee (IASC).	127
Η ημέρα πλοήγησης στο διαδίκτυο (Internet).....	127
Η νέα οικονομία.....	128
Οι αλλαγές στο καθεστώς ιδιοκτησίας (‘demutualization’) των χρηματιστηρίων.....	129
Η εφαρμογή των στόχων και αρχών της IOSCO	129
Η εκλογή των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής της IOSCO	130
Η υποδοχή νέων μελών.....	130
Η σύνοδος της Ευρωπαϊκής περιφερειακής επιτροπής της IOSCO.....	131
Η 2^η σύνοδος των Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς της Νοτιο-Ανατολικής Ευρώπης.....	132
 ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ.	
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1. Οι Αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς το 2000.....	134
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2. Συμμετοχή σε Συνόδους, Διεθνή Συνέδρια και Συναντήσεις το 2000.....	140
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3. Οι σημαντικότερες Αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και ο Γ.Δ.Τ. του Χ.Α.Α., 2000	1
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 4. Οι σημαντικότερες διεθνείς εξελίξεις και ο Γ.Δ.Τ. του Χ.Α.Α., 2000	1
 ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΕΙΜΕΝΟΥ.	
ΠΙΝΑΚΑΣ 1. Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της Ελληνικής οικονομίας, 1997-2000.....	20
ΠΙΝΑΚΑΣ 2. Μέση ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του Γενικού Δείκτη Τιμών στο Χ.Α.Α., 1990-2000.....	31
ΠΙΝΑΚΑΣ 3. Οι κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χ.Α.Α., 2000	33
ΠΙΝΑΚΑΣ 4. Οι μηνιαίοι δείκτες τιμών των επί μέρους κλάδων στο Χ.Α.Α., 2000	33
ΠΙΝΑΚΑΣ 5. Η ετήσια αξία των συναλλαγών στο Χ.Α.Α., 1990–2000	34
ΠΙΝΑΚΑΣ 6. Καθαρά κέρδη και διανεμηθέντα μερίσματα από τις εισηγμένες στο Χ.Α.Α. εταιρίες, 1990-1999*	35
ΠΙΝΑΚΑΣ 7. Η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών, 1991-2000.	37
ΠΙΝΑΚΑΣ 8. Μηνιαία εξέλιξη του δείκτη ρευστότητας στο Χ.Α.Α., 2000.....	38
ΠΙΝΑΚΑΣ 9. Η χρηματιστηριακή αξία στο Χ.Α.Α. και τα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη, 1991-2000.	39
ΠΙΝΑΚΑΣ 10. Ο μέσος ετήσιος όγκος συναλλαγών στο Χ.Π.Α., 2000.....	40
ΠΙΝΑΚΑΣ 11. Ο αριθμός νέων μερίδων στο Σ.Α.Τ. ανά μήνα, 1998-2000.....	45
ΠΙΝΑΚΑΣ 12. Χρονική κατανομή των δημοσίων εγγραφών στο Χ.Α.Α., 2000.	49
ΠΙΝΑΚΑΣ 13. Χρονική κατανομή των αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου στο Χ.Α.Α., 2000.	55
ΠΙΝΑΚΑΣ 14. Συγχωνεύσεις και εξαγορές μεταξύ εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών.	57
ΠΙΝΑΚΑΣ 15. Ανάλυση του όγκου συναλλαγών των Α.Χ.Ε., 1998-2000 (ποσά σε εκατ. δρχ).....	62

<i>ΠΙΝΑΚΑΣ 16. Συγκέντρωση μεριδίου αγοράς των Α.Χ.Ε., 1998-2000.</i>	63
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ 17. Καταθέσεις στις τράπεζες, κεφαλαιοποίηση στο Χ.Α.Α. και ενεργητικό των Α/Κ, 1991-2000.</i>	65
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ 18. Ο αριθμός και το ενεργητικό των Α/Κ με βάση την ονομαστική τους κατάταξη, 2000-1996.</i>	66
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ 19. Τα πέντε πρώτα Ευρωπαϊκά Κράτη-Μέλη της FEFSI 30/9/2000</i>	68
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ 20. Τα πέντε πρώτα Ευρωπαϊκά κράτη-μέλη της FEFSI σε ενεργητικό Α/Κ, 30/9/2000 – 30/9/1998</i>	68
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ 21. Η διάρθρωση χαρτοφυλακίου των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιριών επενδύσεων χαρτ/κίου, 2000.</i>	72
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ 22. Εξέλιξη βασικών μακροοικονομικών μεταβλητών των ανεπτυγμένων χωρών, 1998-2000¹</i>	73
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ 23. Δείκτες τιμής μετοχών προς κέρδη επιλεγμένων κεφαλαιαγορών¹</i>	74
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ 24. Δείκτες μερισματικής απόδοσης προς τιμή μετοχών (%)</i>	76
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ 25. Εξέλιξη χρηματιστηριακών μεταβλητών των χρηματιστηρίων της Ευρώπης, 1999-2000</i>	76
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ 26. Γνωστοποιήσεις για την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών σύμφωνα με την Ευρ. Οδηγία 93/22.</i>	78
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ 27. Χρηματικές ποινές ανά εποπτευόμενο φορέα, 2000.</i>	103

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΚΕΙΜΕΝΟΥ.

<i>ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1. Η μηνιαία διακύμανση του Γενικού Δείκτη Τιμών του Χ.Α.Α., 2000.</i>	31
<i>ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2. Μέση μηνιαία τιμή κλεισίματος και μηνιαία τιμή κλεισίματος του ΓΔΤ στο Χ.Α.Α., 2000.</i>	32
<i>ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3. Η καμπύλη αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου, 2000</i>	43
<i>ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4. Αριθμός δημοσίων εγγραφών και αντληθέντα κεφάλαια στο Χ.Α.Α., 1996-2000.</i>	48
<i>ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5. Δημόσιες εγγραφές ανά κλάδο δραστηριότητας στο Χ.Α.Α., 2000.</i>	51
<i>ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6. Μέση απόδοση των αρχικών δημοσίων εγγραφών στο Χ.Α.Α., 1999-2000.</i>	52
<i>ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7. Αντληθέντα κεφάλαια μέσω αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου στο Χ.Α.Α., 1996-2000.</i>	54
<i>ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8. Αντληθέντα κεφάλαια από αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου στο Χ.Α.Α. ανά κλάδο, 2000.</i>	56
<i>ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9. Διαχρονική εξέλιξη του όγκου συναλλαγών των Α.Χ.Ε. (δισ. δρχ), 1996-2000.</i>	61
<i>ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10. Μηνιαία κατανομή του όγκου συναλλαγών των Α.Χ.Ε. (τρις. δρχ), 2000.</i>	61
<i>ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11. Η κεφαλαιοποίηση στο Χ.Α.Α., το ενεργητικό των Α/Κ και ο Γ.Δ.Τ. του Χ.Α.Α., 2000-1999</i>	66
<i>ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12. Ο αριθμός και το ενεργητικό των Α/Κ με βάση την ονομ/λογική τους κατάταξη, 2000-1999</i>	66
<i>ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13. Τα πέντε πρώτα Ευρωπαϊκά κράτη-μέλη της FEFSI σε αριθμό και ενεργητικό Α/Κ, 30/6/2000.</i>	69
<i>ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14. Η πορεία του Γενικού Δείκτη Τιμών του Χ.Α.Α. και του δείκτη των Α.Ε.Ε.Χ., 1998-2000.</i>	70
<i>ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15α. Η πορεία της τιμής της μετοχής την 9^η Μαρτίου 2000</i>	109
<i>ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15β. Η πορεία της τιμής της μετοχής την 10^η Μαρτίου 2000</i>	110

ΠΙΝΑΚΕΣ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΟΣ.

<i>ΠΙΝΑΚΑΣ Ι. Το μερίδιο αγοράς, ο αριθμός και το ενεργητικό των Α/Κ ανά Α.Ε.Δ.Α.Κ. (1997-2000).</i>	1
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΙ. Η κατανομή του ενεργητικού των Α.Ε.Δ.Α.Κ. με βάση την ονομ/κή κατάταξη των Α/Κ, 31/12/2000.</i>	1
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΙΙ. Αποδόσεις αμοιβαίων κεφαλαίων με βάση την ονοματολογική τους κατάταξη, 1995-2000.</i>	2

<i>ΠΙΝΑΚΑΣ IV. Μηνιαίες αποδόσεις και ενεργητικό των Α/Κ ανά ονοματολογική κατάταξη, 1998-2000.</i>	<i>1</i>
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ V. Το ενεργητικό των Α/Κ, η κεφαλαιοποίηση και ο Γεν. Δείκτης του Χ.Α.Α.</i>	<i>1</i>
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ VI. Αξία ενεργητικού, τιμή μετοχής και χρηματιστηριακή αξία των Α.Ε.Ε.Χ., 31/12/2000 *.</i>	<i>2</i>
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ VII. Τα αμοιβαία κεφάλαια στα Ευρωπαϊκά κράτη-μέλη της FEFSI (30/9/2000)</i>	<i>1</i>
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ VIII. Τα αμοιβαία κεφάλαια στα Ευρωπαϊκά κράτη-μέλη της FEFSI (30/9/2000).....</i>	<i>1</i>
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ IX. Συλλογικές επενδύσεις στα μη Ευρωπαϊκά κράτη της FEFSI (30/9/2000).....</i>	<i>2</i>
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ X. Το καθεστώς των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιριών, 31/12/2000.....</i>	<i>3</i>
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ XI. Οι αρχικές δημόσιες εγγραφές στο Χ.Α.Α., 2000.</i>	<i>4</i>
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ XII. Οι αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιριών το 2000</i>	<i>7</i>

ΠΡΟΛΟΓΟΣ ΤΟΥ ΠΡΟΕΔΡΟΥ

Το έτος 2000 επεφύλαξε δοκιμασίες στο Ελληνικό επενδυτικό κοινό και την κεφαλαιαγορά. Μετά από τρία συνεχή έτη πολύ μεγάλων ανόδων στις χρηματιστηριακές αξίες, το 2000 ήταν έτος σημαντικής διόρθωσης των τιμών των μετοχών. Η μακροσκοπική αυτή συμπεριφορά είναι συνήθης στα διεθνή χρηματιστηριακά δεδομένα. Η προκήρυξη και διενέργεια εθνικών εκλογών τον Απρίλιο του 2000 δημιούργησε ένα πόλο νευρικότητας στην χρηματιστηριακή αγορά. Από την άλλη πλευρά, η οριστική υποδοχή της Ελλάδας στην ζώνη του Ευρώ εξάλειψε και τις τελευταίες αβεβαιότητες που υπήρχαν ως προς την ενταξιακή πορεία της Ελληνικής οικονομίας. Τέλος, η ανακοίνωση της μελλοντικής κατάταξης της Ελληνικής στην κατηγορία των ανεπτυγμένων αγορών απετέλεσε μία σημαντική διεθνή αναγνώριση για την ωριμότητα και την αποδοτικότητα των λειτουργικών, εποπτικών και θεσμικών συστημάτων της Ελληνικής κεφαλαιαγοράς. Τα γενικά πολιτικά και οικονομικά γεγονότα δεν επαρκούν για την ερμηνεία των εξελίξεων.

Η διόρθωση των χρηματιστηριακών τιμών κατά το έτος 2000 είχε ως θεμελιώδες γενεσιουργό αίτιο την μεγάλη κρίση υπερτίμησης των μετοχών κατά το 1999. Η κρίση εκείνη κορυφώθηκε από εκρηκτική αύξηση της ζήτησης για μετοχές σε μία περίοδο 2-3 μηνών το καλοκαίρι του 1999, περίοδο τόσο μικρή ώστε να ήταν τότε αδύνατη η ταχεία προσαρμογή της προσφοράς τίτλων. Το κλίμα ευφορίας που επικράτησε εκείνο το διάστημα οδήγησε μεγάλο τμήμα του επενδυτικού κοινού σε διενέργεια αγορών με κίνητρο την βραχυπρόθεσμη κερδοσκοπία και όχι την γνώση και την προσδοκία της κερδοφορίας των εκδοτριών εταιριών. Αυτή η συνταγή για κρίσεις υπερτίμησης έχει σημειωθεί σε πολλές αγορές, πιο πρόσφατα μάλιστα στο χρηματιστήριο NASDAQ των Η.Π.Α. Από την ευρύτατη διεθνή εμπειρία στο θέμα αυτό, και από τις αναλύσεις πολλών εποπτικών αρχών προκύπτει σαφώς ότι τέτοιες κρίσεις δεν αντιμετωπίζονται, ενώ εξελίσσονται, με αγορανομικά ή αστυνομικά μέτρα. Η πιθανότητα εκδήλωσής τους μειώνεται με αυξημένη διαφάνεια και ανάπτυξη της χρηματιστηριακής παιδείας. Τα περιστατικά κρίσεων υπερτίμησης διορθώνονται τελικά από τον ίδιο τον μηχανισμό της αγοράς. Η αναζήτηση εξωοικονομικών παρεμβάσεων είναι συχνά επιβλαβής διότι εμποδίζει τον μηχανισμό της αγοράς να λειτουργήσει αποτελεσματικά.

Η διόρθωση των τιμών μετά την υπερτίμηση του Σεπτεμβρίου 1999 επήλθε μέσω του μηχανισμού των ρευστοποιήσεων θέσεων. Μεγάλα τμήματα του επενδυτικού κοινού ρευστοποίησαν θέσεις, ιδίως στις λεγόμενες 'περιφερειακές' μετοχές, οι οποίες είχαν υπερτιμηθεί υπερβολικά από το

κύμα των αλόγιστων αγορών που είχε προηγηθεί. Υπήρξε όμως και μία δεύτερη πιο σημαντική διόρθωση: κατά το έτος 2000 παρατηρήθηκαν μεγάλες ρευστοποιήσεις θέσεων από θεσμικούς επενδυτές ‘αναδυόμενων αγορών’ του εξωτερικού, οι οποίοι διέθεταν κυρίως τίτλους εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης (τράπεζες, τηλεπικοινωνίες κ.α.). Το φαινόμενο αυτό οφείλεται αφενός στην προσδοκώμενη μετάταξη της Ελληνικής αγοράς και αφετέρου στην προσδοκία μεγαλύτερων κεφαλαιακών κερδών σε άλλες αναδυόμενες αγορές. Τέλος σημαντική επίδραση στην διόρθωση των χρηματιστηριακών τιμών στην Ελλάδα άσκησε η γενική τάση διόρθωσης των τιμών στα διεθνή χρηματιστήρια, η πλειοψηφία των οποίων έδειξε αρνητική επίδοση κατά το 2000. Είναι πολύ σημαντικό στοιχείο της χρηματιστηριακής παιδείας να εξοικειώνεται όλο περισσότερο το επενδυτικό κοινό με τους κινδύνους και τις διακυμάνσεις των τιμών, έτσι ώστε να οδηγείται σε ψύχραιμες επενδυτικές αποφάσεις. Οι ψύχραιμες επενδυτικές αποφάσεις συντείνουν αποφασιστικά στην ομαλή λειτουργία της αγοράς, αλλά και στην ωφέλεια των επενδυτών.

Η πρωτογενής αγορά κεφαλαίου λειτούργησε ικανοποιητικά παρά την παρατεταμένη διόρθωση των τιμών. Η άντληση κεφαλαίων από νεοεισαγόμενες και εισηγμένες επιχειρήσεις συνέχισε να προσφέρει πολύ σημαντικούς πόρους με τη μορφή μετοχικού κεφαλαίου στις ελληνικές επιχειρήσεις. Το χρηματιστήριο απετέλεσε για δεύτερο συνεχή χρόνο μία πηγή μεγάλης χρηματοδότησης των εταιριών. Η συνεχής άντληση πόρων από την κεφαλαιαγορά επιφορτίζει τις εισηγμένες εταιρίες με την υποχρέωση να χρησιμοποιούν αποτελεσματικά τα κεφάλαια αυτά προς όφελος όλων των μετόχων τους και να διατηρούν υψηλό επίπεδο διαφάνειας των ενεργειών τους προς το επενδυτικό κοινό. Η προβλεπόμενη κερδοφορία των εισηγμένων εταιριών είναι ασφαλώς θετική. Η εξομάλυνση της αγοράς και των προσδοκιών στο ελληνικό χρηματιστήριο προϋποθέτει την συνεχή επικοινωνία των εταιριών με όλο τον μετοχικό κόσμο που τις στηρίζει. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς θέσπισε δύο θεμελιώδεις κανονισμούς συμπεριφοράς το έτος που πέρασε: τον κανονισμό επιθετικών εξαγορών και τον κανονισμό συμπεριφοράς εισηγμένων εταιριών. Οι εταιρίες οφείλουν να αξιοποιήσουν τα εργαλεία που παρέχουν οι κανονισμοί αυτοί για την οικοδόμηση νέων σχέσεων εμπιστοσύνης με το επενδυτικό κοινό.

Το έτος 2000 έγιναν νέα μεγάλα βήματα για την ωρίμανση και την εμβάθυνση των μηχανισμών εποπτείας της κεφαλαιαγοράς. Η προληπτική εποπτεία των χρηματιστηριακών εταιριών και των συναλλαγών αξιοποίησε περισσότερο τις τεχνικές δυνατότητες του νέου συστήματος ηλεκτρονικών συναλλαγών. Εγκαινιάσθηκε η συνδυασμένη παρακολούθηση της αγοράς παραγώγων με την αγορά

του Χ.Α.Α. Επιταχύνθηκε και επεκτάθηκε σε μεγαλύτερη συχνότητα ο έλεγχος επάρκειας κεφαλαίων των Α.Ε.Π.Ε.Υ. Η παρακολούθηση της εφαρμογής των κανόνων για το ξέπλυμα χρήματος έγινε πιο εντατική. Η κατασταλτική εποπτεία διευρύνθηκε πολύ σημαντικά με τον πολλαπλασιασμό των ελέγχων, των κυρώσεων, και την διαλεύκανση ιδιαίτερα σημαντικών περιπτώσεων χρηματιστηριακών παραβάσεων.

Τον Απρίλιο του 2000 η Επιτροπή ανακοίνωσε ένα νέο πρόγραμμα θεσμικών μεταρρυθμίσεων με προοπτική την ένταξη της Ελληνικής αγοράς στην κατηγορία των ανεπτυγμένων αγορών. Το πρόγραμμα αυτό προϋπέθετε νομοθετικές παρεμβάσεις αλλά και κανονιστικές ρυθμίσεις από την Επιτροπή. Σήμερα είμαστε στην ευχάριστη θέση να διαπιστώνουμε ότι το πρόγραμμα εκείνο έχει ολοκληρωθεί και ότι από θεσμική και εποπτική άποψη η Ελληνική αγορά είναι έτοιμη για την μετάταξη.

Κατά το 2000 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς υπήρξε πολύ δραστήρια στον διεθνή χώρο και απέσπασε πολύ σημαντική διεθνή αναγνώριση: ανέλαβε την προεδρία της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής της IOSCO. Ανέλαβε επίσης την προεδρία της Επιτροπής Εμπειρογνομόνων της FESCO για την επεξεργασία νέων Ευρωπαϊκών κανόνων για την πρόληψη και καταστολή της «κατάχρησης αγοράς». Επιπλέον η Επιτροπή συνέχισε να συντονίζει την συνεργασία των εποπτικών αρχών της ΝΑ Ευρώπης. Τέλος, δημιουργήθηκε μικτή ομάδα εμπειρογνομόνων με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Κύπρου για την επεξεργασία του προγράμματος σύνδεσης των δύο αγορών. Η διεθνής δραστηριότητα αποτελεί πολύ σημαντικό τομέα έργου για την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με δεδομένη την συνεχή διεθνοποίηση των αγορών και την ανάπτυξη των διασυνοριακών συναλλαγών.

Η εποπτεία της κεφαλαιαγοράς είναι σημαντικό θεσμικό επίτευγμα των τελευταίων ετών. Αναπτύχθηκε γρήγορα και φροντίζουμε να αναπτυχθεί ακόμη περισσότερο. Η απογοήτευση από την εξέλιξη των χρηματιστηριακών τιμών δεν πρέπει να γίνει άλλοθι για την υποτίμηση του εποπτικού μηχανισμού και του εποπτικού έργου που επιτελούν πολυάριθμα πλέον στελέχη της Επιτροπής, με γνώση, αυταπάρνηση και μεγάλη προσήλωση στους στόχους της προστασίας του επενδυτικού κοινού και της αγοράς. Το έργο της εποπτείας είναι πολύπλοκο και λεπτό γιατί πρέπει να προωθεί την μεταρρύθμιση, την πρόληψη, την καταστολή χωρίς να διαταράσσει την συνεχή λειτουργία και την ομαλότητα μιας ζωντανής αγοράς. Αυτό το έργο επιτελούν τα στελέχη της Επιτροπής και θα το συνεχίσουν χωρίς παρέκκλιση. Η ελληνική κεφαλαιαγορά χρειάζεται ηρεμία και περίσκεψη μετά την

εμπειρία του 2000. Η εποπτική αρχή της κεφαλαιαγοράς χρειάζεται να αφεθεί απερίσπαστη να επιτελέσει το έργο της, το οποίο αποτελεί απαραίτητο όρο για την εξομάλυνση της αγοράς.

ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ

ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι μια αυτόνομη εποπτική αρχή που λειτουργεί με τη μορφή Νομικού Προσώπου Δημοσίου Δικαίου. Η έδρα της βρίσκεται στην Αθήνα και η οργανωτική της διάρθρωση προβλέπεται από το νόμο 2324/95. Οι αρμοδιότητες και η λειτουργία της διέπονται κυρίως από τους Νόμους 1969/91, 2166/93, 2324/95 και 2396/96. Ως νομικό πρόσωπο του δημοσίου τομέα, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τελεί υπό την εποπτεία του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας.

Γενικός στόχος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι η διασφάλιση της ομαλής και εύρυθμης λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς, η ενίσχυση της εμπιστοσύνης στους θεσμούς της αγοράς και η προστασία του επενδυτικού κοινού με την προώθηση της διαφάνειας και την πρόληψη και καταστολή χρηματιστηριακών παραβάσεων. Για την επίτευξη του στόχου αυτού, η Επιτροπή δύναται να θέτει κανόνες λειτουργίας της αγοράς και να λαμβάνει όλα τα απαραίτητα μέτρα για την εφαρμογή των νόμων και των κανόνων που έχουν θεσπιστεί. Το Ελληνικό θεσμικό πλαίσιο που διέπει την λειτουργία της κεφαλαιαγοράς έχει ήδη προσαρμοστεί σε όλες τις σχετικές Ευρωπαϊκές Οδηγίες. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς λειτουργεί με βάση τις προδιαγραφές των Ευρωπαϊκών προτύπων.

Τα εποπτευόμενα από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς νομικά και φυσικά πρόσωπα περιλαμβάνουν τις ανώνυμες χρηματιστηριακές εταιρίες (Α.Χ.Ε.) και τις ανώνυμες εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (Α.Ε.Π.Ε.Υ.), τις ανώνυμες εταιρίες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.), τις ανώνυμες εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.) και τις ανώνυμες εταιρίες λήψης και διαβίβασης εντολών (Α.Ε.Λ.Δ.Ε.) ως προς τον κώδικα Δεοντολογίας. Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.), το Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών (Χ.Π.Α.), η Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων (ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.) και το Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών (Κ.Α.Α.) τελούν επίσης υπό την εποπτεία της Επιτροπής. Οι εισηγμένες στο Χ.Α.Α. εταιρίες εποπτεύονται επίσης από την Επιτροπή για θέματα χρηματιστηριακής νομοθεσίας και συμπεριφοράς. Τα μέλη διοικητικών

συμβουλίων και τα διευθυντικά στελέχη όλων των προαναφερόμενων φορέων υπόκεινται σε εποπτικές υποχρεώσεις προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Βασικό μέτρο άσκησης προληπτικής εποπτείας από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι η παροχή αδειών και η εφαρμογή των Ευρωπαϊκών κριτηρίων καταλληλότητας για την έγκριση λειτουργίας εποπτευόμενων φορέων. Ιδιαίτερα οι άδειες για την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών χορηγούνται με γνώμονα τη χρήση των αδειών αυτών ως 'Ευρωπαϊκού διαβατηρίου' για ολόκληρη την Ευρωπαϊκή Ένωση. Η χορήγηση αδειών στις Α.Ε.Δ.Α.Κ. και τις Α.Ε.Ε.Χ. καθώς και η παροχή αδειών για τη διενέργεια δημοσίων εγγραφών που αποσκοπούν σε πώληση διαπραγματεύσιμων τίτλων αποτελεί επίσης σημαντικό εργαλείο προληπτικής εποπτείας.

Η παρακολούθηση της κεφαλαιακής επάρκειας των Α.Χ.Ε. και των Α.Ε.Π.Ε.Υ., η παροχή αδειών για αυξήσεις κεφαλαίων των Α.Χ.Ε. και Α.Ε.Π.Ε.Υ., μεταβολές στο διοικητικό συμβούλιο και το υψηλόβαθμο στελεχιακό δυναμικό καθώς και η παροχή αδειών για τον ορισμό των χρηματιστηριακών εκπροσώπων και τη λειτουργία υποκαταστημάτων αποτελούν θεμελιώδη μέτρα προληπτικής εποπτείας των εταιριών διαμεσολάβησης στην κεφαλαιαγορά. Από την πλευρά των εποπτευόμενων Α.Ε.Δ.Α.Κ. και Α.Ε.Ε.Χ., η προληπτική εποπτεία συνίσταται, εκτός της παροχής αδειών, στην παρακολούθηση της σύνθεσης των χαρτοφυλακίων και της τήρησης κανόνων διαφάνειας.

Η διασφάλιση της εύρυθμης λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς περιλαμβάνει τη θέσπιση κανόνων που αφορούν στη λειτουργία των συστημάτων της αγοράς (ηλεκτρονικό σύστημα συναλλαγών, σύστημα ασφάλισης συναλλαγών, σύστημα εκκαθάρισης άυλων τίτλων, συστήματα αγοράς παραγώγων) καθώς και κανόνων που αφορούν στη διαφάνεια (δημοσιεύσεις στοιχείων και λογιστικών καταστάσεων, γνωστοποιήσεις συναλλαγών, γνωστοποιήσεις εταιρικών γεγονότων, κ.α.). Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς θεσπίζει αυτούς τους κανόνες και εποπτεύει την τήρησή τους.

Βασικό μέτρο στην Ευρωπαϊκή προσέγγιση για τη διασφάλιση της ομαλότητας στην κεφαλαιαγορά είναι οι κώδικες συμπεριφοράς υποχρεωτικής εφαρμογής. Η θέσπιση κωδίκων από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς καλύπτει όλους τους φορείς διαμεσολάβησης: κώδικας δεοντολογίας Α.Ε.Π.Ε.Υ. (περιλαμβανομένων των Α.Ε.Λ.Δ.Ε.), κώδικας δεοντολογίας των θεσμικών επενδυτών (Α.Ε.Δ.Α.Κ. και Α.Ε.Ε.Χ.), κανονισμός αναδοχών. Καλύπτει επίσης τις εισηγμένες εταιρίες, οι οποίες οφείλουν να τηρούν τις προβλέψεις του κανονισμού επιθετικών εξαγορών και του κανονισμού συμπεριφοράς εισηγμένων εταιριών. Η επιτήρηση της εφαρμογής των κωδίκων συμπεριφοράς περιλαμβάνεται στις αρμοδιότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Η Επιτροπή έχει την αρμοδιότητα να επιβάλλει διοικητικές κυρώσεις (επίπληξη, χρηματικό πρόστιμο, αναστολή λειτουργίας, αφαίρεση άδειας) σε εποπτευόμενα νομικά και φυσικά πρόσωπα που παραβαίνουν τη χρηματιστηριακή νομοθεσία και τους κανόνες που θεσπίζουν τα εποπτικά όργανα για την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς. Είναι επίσης αρμόδια για την υποβολή εγκλήσεων προς τις εισαγγελικές αρχές όταν διαπιστώνει παραβάσεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας που έχουν ποινικό χαρακτήρα.

Ως εθνική εποπτική αρχή, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι επιφορτισμένη με τη σύναψη διμερών και πολυμερών συμφωνιών με άλλες εποπτικές αρχές για την ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών και τη συνεργασία σε θέματα εξασφάλισης της ομαλότητας στην κεφαλαιαγορά. Είναι ιδρυτικό και δραστήριο μέλος της Διάσκεψης των Ευρωπαϊκών Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (FESCO) η οποία εργάζεται για την ομοιογενή εφαρμογή όλων των Ευρωπαϊκών Οδηγιών που αφορούν στην κεφαλαιαγορά και τη γενικότερη προώθηση της ενιαίας αγοράς κεφαλαίου στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Στο εθνικό επίπεδο, αλλά και ως μέλος της FESCO, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενεργεί ως σύμβουλος των εθνικών και των Ευρωπαϊκών αρμοδίων αρχών σε θέματα της αρμοδιότητάς της.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι επίσης δραστήριο μέλος του Διεθνούς Οργανισμού Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (IOSCO). Κατά την τρέχουσα διετία κατέχει την προεδρία της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής της IOSCO, που περιλαμβάνει 36 χώρες της Ευρωπαϊκής Ηπείρου.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς χρηματοδοτείται από ίδιους πόρους και η λειτουργία της δεν βαρύνει τον κρατικό προϋπολογισμό. Οι πόροι της Επιτροπής προέρχονται από τέλη και εισφορές που βαρύνουν τους εποπτευόμενους φορείς. Ο προϋπολογισμός της Επιτροπής συντάσσεται από το Διοικητικό Συμβούλιο και εγκρίνεται από τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας.

ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ

Το Διοικητικό Συμβούλιο

Το επταμελές Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι επιφορτισμένο με τις ακόλουθες αρμοδιότητες: 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, τη λήψη αποφάσεων για θέματα προσωπικού.

Από το Διοικητικό Συμβούλιο, ο Πρόεδρος διορίζεται από τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας μετά από σύμφωνη γνώμη της αρμόδιας επιτροπής της Βουλής. Οι δύο Αντιπρόεδροι διορίζονται επίσης από τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας. Τα υπόλοιπα τέσσερα μέλη επιλέγονται από τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας από καταλόγους υποψηφίων που υποβάλλονται από την Τράπεζα Ελλάδος, το Διοικητικό Συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, την Ένωση Θεσμικών Επενδυτών και το Σύνδεσμο Ελληνικών Βιομηχανιών. Την 31η Δεκεμβρίου 2000, το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είχε ως ακολούθως:¹

Πρόεδρος:	Σταύρος Θωμαδάκης
Α' Αντιπρόεδρος:	Γεώργιος Φλώρος
Β' Αντιπρόεδρος:	Αλέξανδρος Βουσβούνης
Μέλη:	Παναγιώτης Αλεξάκης
	Δημήτριος Μόσχος
	Μιχάλης Μασσουράκης
	Παναγιώτης Καβουρόπουλος

Γραμματέας:	Γεώργιος Καλλίας
-------------	------------------

Όπου ο νόμος επιτάσσει απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, αυτή λαμβάνεται από το Διοικητικό Συμβούλιο, εκτός εάν η συγκεκριμένη αρμοδιότητα έχει εκχωρηθεί στην Εκτελεστική Επιτροπή. Το Διοικητικό Συμβούλιο συγκαλείται τουλάχιστο δύο φορές το μήνα για να συζητήσει και να λάβει αποφάσεις επί της ημερήσιας διατάξεως, η οποία καταρτίζεται από τον Πρόεδρο.

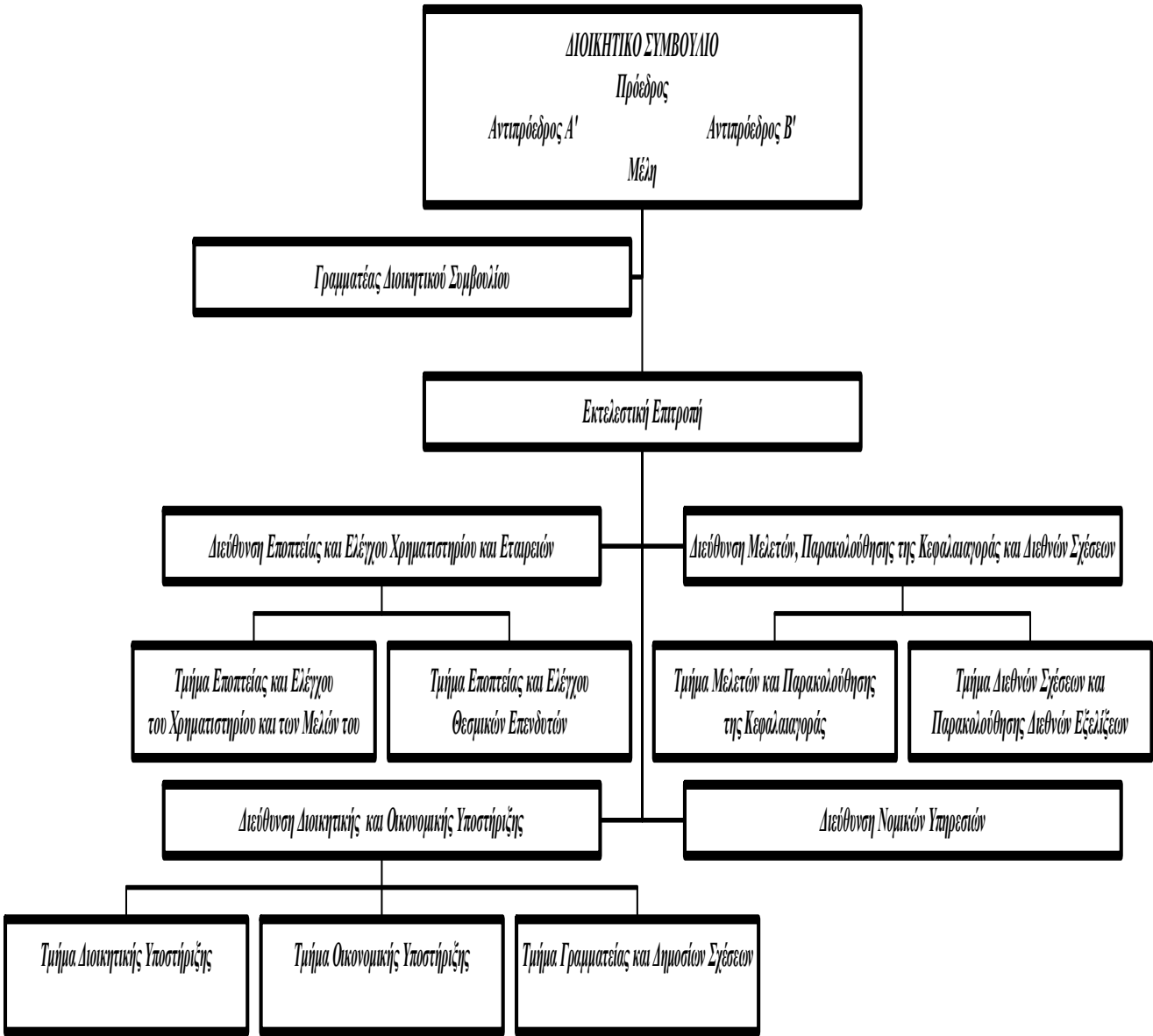
Η Εκτελεστική Επιτροπή

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 για μια

¹ . Κατά το 2000 έγιναν οι ακόλουθες αλλαγές στο Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Με βάση την υπουργική απόφαση *** (ΦΕΚ ***), σε αντικατάσταση του εκλιπόντος μέλους του Δ.Σ. του Διον. Καλλίνικου την θέση κατέλαβε ο κος Μιχ. Μασσουράκης. Επίσης με βάση την υπουργική απόφαση 28810/Β.1627 (ΦΕΚ 1046/24.8.2000), την θέση του μέλους του Δ.Σ. κατέλαβε ο κος Παν. Αλεξάκης, αντικαθιστώντας τον κο Σπ. Κουνιάκη.

σειρά από θέματα 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 ξένων δικαστηρίων.

Οργανόγραμμα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (Ν.Π.Δ.Δ.)



ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ**ΟΙ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**

Η συνεπής οικονομική πολιτική της Ελληνικής Κυβέρνησης οδήγησε ήδη από την άνοιξη του 2000 στην ικανοποίηση των κριτηρίων σύγκλισης που προβλέπονται στη Συνθήκη του Μάαστριχ για την πλήρη συμμετοχή μιας χώρας στην Ευρωπαϊκή Οικονομική και Νομισματική Ένωση (Ο.Ν.Ε.). Ως αποτέλεσμα της επιτυχούς αυτής προσπάθειας, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο αποφάσισε κατά τη Σύνοδο Κορυφής της Feira την 19^η Ιουνίου 2000 την πλήρη συμμετοχή της Ελλάδος στο τελικό στάδιο της Ο.Ν.Ε. από την 1^η Ιανουαρίου 2001. Η απόφαση αυτή, η οποία αποτελεί ιστορικό σταθμό για την χώρα, επηρέασε αποφασιστικά τις μακροοικονομικές εξελίξεις.

Κατά το 2000 η Ελληνική οικονομία συνέχισε, για πέμπτη συνεχή χρονιά, να αναπτύσσεται με ρυθμό υψηλότερο του μέσου όρου της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Ε.Ε.). Προσωρινές εκτιμήσεις φέρουν το πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) της χώρας να έχει αυξηθεί κατά 4,1%, έναντι αύξησης 3,4% του συνόλου των χωρών της Ε.Ε.

Η αύξηση του Α.Ε.Π. ήταν το αποτέλεσμα της αύξησης της συνολικής εγχώριας ζήτησης (Πίνακας 1). Η επίδραση της ζήτησης από το εξωτερικό, όπως εκφράζεται στο εμπορικό ισοζύγιο, ήταν το 2000 αρνητική, σε αντίθεση προς το 1999 όπου ήταν οριακά θετική. Οι ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου, οι οποίες αποτελούν βασικό παράγοντα καθορισμού της εγχώριας ζήτησης, εκτιμάται ότι αυξήθηκαν κατά 9,3% σε πραγματικές τιμές το 2000 έναντι 7,3% το 1999. Η επενδυτική δραστηριότητα ήταν έντονη τόσο από τον ιδιωτικό όσο και από το δημόσιο τομέα και τροφοδοτήθηκε κυρίως από τη χρηματοδότηση μεγάλων έργων υποδομής αλλά και από επενδύσεις σε μηχανολογικό εξοπλισμό. Σημαντική ήταν επίσης η συμβολή της καταναλωτικής ζήτησης στην αύξηση του Α.Ε.Π. Η ιδιωτική κατανάλωση αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκε το 2000 κατά 3,1% σε πραγματικές τιμές, έναντι 2,9% το 1999. Η δημόσια κατανάλωση σημείωσε επίσης μικρή αύξηση κατά 0,8%. Η άνοδος της συνολικής εγχώριας ζήτησης συνοδεύτηκε από σημαντική εισαγωγική διείσδυση στην Ελληνική οικονομία, δοθέντος ότι οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκαν κατά 7,4% το 2000 έναντι 3,9% το 1999, ενώ οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκαν κατά 8% το 2000 έναντι 6,5% το 1999.

Η σημαντική αύξηση του Α.Ε.Π. το 2000 αντανακλάται στην πορεία του δείκτη βιομηχανικής παραγωγής. Την περίοδο Ιανουαρίου-Αυγούστου, η μέση ετήσια αύξηση της συνολικής βιομηχανικής παραγωγής ήταν 7,7%, έναντι 2,8% το 1999. Η αύξηση αυτή οφείλεται στους υψηλούς ρυθμούς επέκτασης της παραγωγής διαρκών καταναλωτικών αγαθών, ενέργειας, κεφαλαιακών και ενδιάμεσων αγαθών καθώς και στην ισχυρή ανάκαμψη της εξορυκτικής δραστηριότητας.

Η επιτάχυνση του ρυθμού ανάπτυξης της Ελληνικής οικονομίας οδήγησε σε μικρή μείωση του ποσοστού ανεργίας από 12% το 1999 σε 11,3% το 2000. Οι κατά κεφαλή ονομαστικές αμοιβές στο σύνολο της οικονομίας αυξήθηκαν κατά 4,5% ενώ η παραγωγικότητα της εργασίας αυξήθηκε κατά 2,9% με αποτέλεσμα τη μικρή αύξηση του ονομαστικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος κατά 1,5% το 2000 έναντι 0,6% το 1999.

Κατά το 2000 παρατηρήθηκε επιτάχυνση του πληθωρισμού. Ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) αυξήθηκε κατά 3,2% έναντι 2,4% το 1999, ενώ ο εναρμονισμένος ΔΤΚ αυξήθηκε κατά 2,9% έναντι 2,1% το 1999. Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στην άνοδο της διεθνούς τιμής του πετρελαίου και στην ανατίμηση του δολαρίου έναντι του Ευρώ και της δραχμής. Ωστόσο, οι ίδιοι παράγοντες οδήγησαν και σε επιτάχυνση του μέσου πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ από 1,7% το Δεκέμβριο του 1999 σε 2,7% τον Οκτώβριο του 2000. Βεβαίως, η επιτάχυνση του πληθωρισμού κατά το 2000 επηρεάστηκε από την πορεία σταδιακής προσέγγιση της αξίας της δραχμής προς την αμετάκλητη κεντρική της ισοτιμία των 340,75 δρχ ανά ευρώ. Η πορείας αυτή και η διολίσθηση της δραχμής έναντι του δολαρίου και του γιεν, οδήγησαν σε μείωση της σταθμισμένης συναλλαγματικής της ισοτιμίας κατά 6,2%.

Οι νομισματικές εξελίξεις το έτος αυτό χαρακτηρίστηκαν επίσης από τη σταδιακή σύγκλιση των εγχωρίων επιτοκίων προς τα επιτόκια της ζώνης του ευρώ, ενόψει της συμμετοχής της χώρας στο τελικό στάδιο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης. Στο νέο νομισματικό πλαίσιο, η Τράπεζα της Ελλάδος μείωσε σταδιακά το επιτόκιο παρέμβασης στη διατραπεζική αγορά χρήματος για πράξεις 14 ημερών από 10,75% στο τέλος του 1999 σε 4,75% στο τέλος του 2000, οδηγώντας σε μείωση του μέσου επιτοκίου καταθέσεων ταμειυτηρίου κατά 3,6 εκατοστιαίες μονάδες και του μέσου επιτοκίου καταθέσεων προθεσμίας κατά 3 εκατοστιαίες μονάδες.

Ο δωδεκάμηνος ρυθμός ανόδου του δείκτη ρευστότητας της Ελληνικής οικονομίας M4N (ο οποίος περιλαμβάνει το νόμισμα σε κυκλοφορία, τις ιδιωτικές καταθέσεις σε δραχμές και συνάλλαγμα και τις τοποθετήσεις ιδιωτών σε *repos*, τραπεζικά ομόλογα, Α/Κ διαχείρισης διαθεσίμων και τίτλους

του Δημοσίου με διάρκεια ως ένα έτος) διαμορφώθηκε το Νοέμβριο του 2000 σε 12,6%, έναντι 5,5% το Δεκέμβριο του 1999. Η αύξηση αυτή ήταν υψηλότερη από την ενδεικτικά προβλεπόμενη αύξηση κατά 5-7% από την Τράπεζα της Ελλάδος. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται σε σημαντικό βαθμό στη μετακίνηση κεφαλαίων, ως αποτέλεσμα της χρηματιστηριακής κάμψης του 2000, από τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια (τα οποία δεν περιλαμβάνονται στο δείκτη M4N) προς τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων καθώς και από τις άμεσες τοποθετήσεις στο χρηματιστήριο στις τραπεζικές καταθέσεις και τα *repos*. Η αύξηση του δείκτη M4N συνδέεται επίσης με την επιτάχυνση της πιστωτικής επέκτασης κυρίως προς τον ιδιωτικό τομέα. Ο δωδεκάμηνος ρυθμός ανόδου της συνολικής χρηματοδότησης του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα ανήλθε το Νοέμβριο του 2000 σε 17,3%, έναντι 12,2% το Δεκέμβριο του 1999, ενώ ο αντίστοιχος ρυθμός ανόδου των πιστώσεων των εμπορικών τραπεζών προς τον ιδιωτικό τομέα ανήλθε σε 25,2% το Νοέμβριο του 2000 έναντι 14,2% το Δεκέμβριο του 1999. Η πιστωτική επέκταση επηρεάστηκε από την ανατίμηση του δολαρίου και του γεν, η οποία οδήγησε σε αύξηση του δραχμικού ισοτίμου των δανειακών υποχρεώσεων σε συνάλλαγμα. Εξαιρουμένων των συναλλαγματικών διαφορών, η πιστωτική επέκταση προς το σύνολο της οικονομίας και τον ιδιωτικό τομέα διαμορφώθηκε το Νοέμβριο του 2000 σε 16,2% και 21,9% αντίστοιχα.

Οι αποδόσεις των τίτλων του Δημοσίου κατά το 2000 συνέχισαν να συγκλίνουν προς τις αποδόσεις των αντίστοιχων τίτλων στις χώρες του ευρώ, ενώ η σχεδόν παράλληλη πορεία των αποδόσεων αυτών υποδηλώνει τον υψηλό βαθμό ενσωμάτωσης της ελληνικής αγοράς ομολόγων στις αγορές της ζώνης του ευρώ. Στο πλαίσιο αυτό, η διαφορά της απόδοσης του ελληνικού δεκαετούς ομολόγου από το αντίστοιχο γερμανικό περιορίστηκε από τις 110 μονάδες βάσης στο τέλος του 1999 στις 60 μονάδες βάσης στο τέλος του 2000. Η απόφαση για την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ τόνωσε το ενδιαφέρον των επενδυτών για τα ελληνικά ομόλογα, με αποτέλεσμα ο όγκος των συναλλαγών στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ) να αυξηθεί από 28,3 τρισ. δρχ το 1999 σε 43,3 τρισ. δρχ το 2000.

Η πορεία δημοσιονομικής εξυγίανσης συνεχίστηκε σταθερά μέσω του περαιτέρω περιορισμού του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης από 1,8% του Α.Ε.Π. το 1999 στο 0,8% του Α.Ε.Π. το 2000. Η μείωση αυτή ήταν το αποτέλεσμα της αύξησης του πρωτογενούς δημοσιονομικού πλεονάσματος, λόγω της ιδιαίτερα ικανοποιητικής πορείας των εσόδων και της συγκράτησης των συνολικών δαπανών.

Το δημόσιο χρέος της γενικής κυβέρνησης, αν και παραμένει σε υψηλό επίπεδο, μειώθηκε ως ποσοστό του Α.Ε.Π. από 104,6% το 1999 σε 103,9% το 2000.

Η αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας κατά το 2000 είσε ως αποτέλεσμα την διεύρυνση των εξωτερικών συναλλαγών, η οποία με την σειρά της είχε ως συνέπεια την αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου πληρωμών ως ποσοστού επί του Α.Ε.Π., το οποίο ανήλθε σε 3,7% το 2000 από 3,2% το 1999. Η επιδείνωση αυτή οφείλεται στην αύξηση του εμπορικού ελλείμματος της χώρας ως ποσοστού επί του Α.Ε.Π. κατά μία ποσοστιαία μονάδα, λόγω της ανόδου της τιμής του πετρελαίου, της ανατίμησης του δολαρίου, αλλά και της αύξησης των εισαγωγών κεφαλαιουχικών αγαθών και πρώτων υλών. Οφείλεται επίσης στη σημαντική εκροή κεφαλαίων λόγω των εκτεταμένων ρευστοποιήσεων τίτλων αλλοδαπών επενδυτών στο χρηματιστήριο.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.

Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της Ελληνικής οικονομίας, 1997-2000

	1997	1998	1999	2000
Συνολική Δαπάνη & Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Α.Ε.Π.) (ποσοστό μεταβολής έναντι προηγούμενου έτους σε σταθερές τιμές)				
Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν	3,5	3,1	3,4	4,1
Ιδιωτική Κατανάλωση	2,8	3,1	2,9	3,1
Δημόσια Κατανάλωση	3,0	1,7	-0,1	0,8
Ιδιωτικές Επενδύσεις	10,4	10,5	14,7	8,8
Δημόσιες Επενδύσεις	7,3	12,1	5,8	9,4
Εγχώρια Τελική Ζήτηση	3,6	4,7	2,9	4,3
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	18,2	5,9	6,5	8,0
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	13,9	11,3	3,9	7,4
Παραγωγή & Απασχόληση (ποσοστό ετήσιας μεταβολής)				
Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής	1,1	7,7	2,8	7,7 ⁽¹⁾
Παραγωγικότητα της Εργασίας	3,7	0,3	4,1	2,9
Ονομαστικό Κόστος Εργασίας ανά Μονάδα Προϊόντος	7,1	2,9	0,6	1,5
Μέσος Πραγματικός Μισθός	5,2	1,5	2,4	1,8
Ποσοστό Ανεργίας	7,9	9,9	12,0	11,3
Νομισματικά Μεγέθη (μέση ετήσια μεταβολή)				
Πληθωρισμός (Γ.Δ.Τ.Κ.)	5,5	4,8	2,4	3,2
Πληθωρισμός (Γ.Δ.Τ.Κ., % μεταβολής Δεκ./Δεκ..1)	4,7	3,9	2,7	3,9
Δείκτης ρευστότητας M4N	7,8	9,8	5,5	12,6 ⁽¹⁾
Συνολική Πιστωτική Επέκταση	11,0	9,7	12,2	17,3 ⁽¹⁾
Καταθέσεις σε Εμπορ. Τράπεζες & Πιστωτ. Οργ/μούς	9,8	1,6	13,9	4,2 ⁽¹⁾
Χρημ/ση Ιδιωτ. Τομέα από Εμπορ. Τράπεζες. & Πιστωτ. Οργ/σμούς	15,3	15,0	14,2	25,2 ⁽¹⁾
Απόδοση δεκαετών ομολόγων (% μέσος όρος έτους)	9,8	8,5	6,3	6,1
Δημόσιονομικά Μεγέθη (ποσοστό επί του Α.Ε.Π.)				
Δημοσιονομικό αποτέλεσμα Γενικής Κυβέρνησης	-4,0	-2,5	-1,8	-0,8
Πρωτογενές Πλεόνασμα Γενικής Κυβέρνησης	5,7	6,4	5,8	6,5
Δημόσιο Χρέος Γενικής Κυβέρνησης	108,3	105,5	104,6	103,9
Εξωτερικές Συναλλαγές				
Δείκτης Σταθμισμένης Συναλλ. Ισοτιμίας (% ετήσιας μεταβολής)	-1,9	-5,9	-0,9	-6,2
Εμπορικό Ισοζύγιο (% επί του Α.Ε.Π.)	-12,3	-12,8	-13,9	-14,9
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% επί του Α.Ε.Π.)	-2,6	-1,9	-3,2	-3,7

Πηγές: ΥΠΕΘΟ: Δ/ση Μακροοικονομικής Ανάλυσης, Εξαμηνιαία Έκθεση, Δεκέμβριος 2000.

Τράπεζα της Ελλάδος: Στατιστικό Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας, Ιαν. 2001.

Σημ.: ⁽¹⁾ Νοέμ. 99- Νοέμ. 2000.

Η ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ

Γενική ανασκόπηση των χρηματιστηριακών εξελίξεων.

Το έτος 2000 χαρακτηρίστηκε από έντονες χρηματιστηριακές διακυμάνσεις και υποχώρηση της συναλλακτικής δραστηριότητας στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.) αλλά επίσης από σημαντικό θεσμικό εκσυγχρονισμό και δραστηριότητα στην πρωτογενή και την δευτερογενή αγορά μετοχικών τίτλων. Η συρρίκνωση της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιριών δεν αποτέλεσε παράγοντα αποσταθεροποίησης των συστημάτων της αγοράς, καθώς ενισχύθηκε περαιτέρω η ομαλή ανάπτυξη και ασφάλεια των συναλλαγών υπό καθεστώς διαφάνειας.

Κατά το 2000 σημειώθηκε διόρθωση των χρηματιστηριακών τιμών και υποχώρηση της συναλλακτικής δραστηριότητας στο Χ.Α.Α. Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του χρηματιστηρίου έκλεισε στο τέλος του 2000 στις 3388,9 μονάδες παρουσιάζοντας συνολική ετήσια πτώση κατά 38,8% σε σχέση με το κλείσιμο στο τέλος του 1999. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών για το 2000 διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 150 δισ. δρχ έναντι 240 δισ. δρχ το 1999 και 75 δισ. δρχ το 1998. Η συνολική κεφαλαιοποίηση στο Χ.Α.Α. ανήλθε στο τέλος του 2000 σε 40,2 τρισ. δρχ έναντι 67,3 τρισ. δρχ το 1999, σημειώνοντας μείωση κατά 40,3%. Παρά την μείωση, η συνολική κεφαλαιοποίηση αντιστοιχεί στο 100% περίπου του Α.Ε.Π. της χώρας, αναδεικνύοντας το σημαντικό ρόλο της κεφαλαιαγοράς στην εθνική οικονομία.

Η διορθωτική τάση και οι έντονες διακυμάνσεις τόσο του γενικού επιπέδου των τιμών όσο και των σχετικών τιμών των μετοχικών τίτλων στο Χ.Α.Α κατά το έτος 2000 οφείλονται σε σημαντικό βαθμό στην εμμονή των δυσμενών επιδράσεων του σωρευτικού κύκλου υπερθέρμανσης και αυτοτροφοδοτούμενων προσδοκιών που σημειώθηκε στην Ελληνική κεφαλαιαγορά κατά το τρίτο τρίμηνο του 1999. Όπως είναι γνωστό, ο κύκλος υπερθέρμανσης οδήγησε σε πρωτόγνωρη για την Ελληνική εμπειρία εισροή ρευστότητας στο Χ.Α.Α., η οποία ώθησε απότομα προς τα πάνω τις τιμές. Οι γρήγορες ανατιμήσεις προσήλκυσαν νέο κύμα ρευστότητας και ο κύκλος αυτοτροφοδοτήθηκε. Ως αποτέλεσμα των ανατιμήσεων αυτών παρατηρήθηκε στρέβλωση στις τιμές των τίτλων σε σχέση με την προσδοκώμενη κερδοφορία των εταιριών, διαμορφώθηκε μια γενική προτίμηση του κοινού στην χρήση των χρηματιστηριακών τίτλων ως τοποθετήσεις βραχείας προθεσμίας, και επήλθε μια ‘αποδιαφοροποίηση’ επενδυτικών χαρτοφυλακίων με την συγκέντρωση των επιλογών των επενδυτών

σε ολιγάριθμους τίτλους και την παρεπόμενη έκθεσή τους σε περιττό επενδυτικό κίνδυνο. Επιπλέον, παρατηρήθηκαν έντονα φαινόμενα επενδυτικού μιμητισμού τα οποία δεν προσανατόλισαν τους επενδυτές στην σωστή επιλογή αλλά στη ‘δημοφιλή τοποθέτηση’ της στιγμής. Οι επιδράσεις του κύκλου υπερθέρμανσης και αυτοτροφοδοτούμενων προσδοκιών επέβαλλαν στους μήνες που ακολούθησαν μια πορεία σταδιακής διόρθωσης των τιμών λόγω των εκτεταμένων ρευστοποιήσεων χαρτοφυλακίων τόσο απο εγχώριους επενδυτές όσο και απο αλλοδαπούς θεσμικούς επενδυτές. Οι ρευστοποιήσεις καθόρισαν σε σημαντικό βαθμό την χρηματιστηριακή συμπεριφορά του τελευταίου τριμήνου του 1999 και του έτους 2000.

Κατά το πρώτο τρίμηνο του 2000 η ένταση των χρηματιστηριακών διακυμάνσεων ενισχύθηκε από την νευρικότητα που δημιούργησε η ανακοίνωση και η πραγματοποίηση των εθνικών εκλογών τον Μάρτιο του έτους αυτού. Με το τέλος των εκλογών, οι αβεβαιότητες περιορίστηκαν με αποτέλεσμα την επαναφορά κλίματος αισιοδοξίας στην χρηματιστηριακή αγορά η οποία οδήγησε σε επιτάχυνση της εισροής νέας ρευστότητας σε αυτή μέχρι το τέλος του Απριλίου.

Από τα τέλη Απριλίου το επενδυτικό κλίμα επιδεινώθηκε εκ νέου αντανakλώντας τις αναμενόμενες αρνητικές επιδράσεις της έντονα ανοδικής πορείας της διεθνούς τιμής του πετρελαίου στον εγχώριο και τους διεθνείς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης. Πράγματι, η άνοδος της διεθνούς τιμής του πετρελαίου την περίοδο Απριλίου-Σεπτεμβρίου 2000 υπήρξε ιδιαίτερα μεγάλη τροφοδοτώντας χρηματιστηριακή αστάθεια στις διεθνείς κεφαλαιαγορές.

Από τα τέλη του Αυγούστου σημειώθηκε σημαντική εισροή ρευστότητας, κυρίως από τους ξένους θεσμικούς επενδυτές, με αποτέλεσμα νέα άνοδο του γενικού δείκτη τιμών στο Χ.Α.Α. Ωστόσο, η δυναμική βελτίωσης του επενδυτικού κλίματος δεν ήταν αρκετά έντονη. Σε αυτό συνέβαλε αποφασιστικά ένας νέος κύκλος αναστάτωσης στις διεθνείς κεφαλαιαγορές, ιδίως σε μετοχές εταιριών των κλάδων των τηλεπικοινωνιών και της «Νέας Οικονομίας», κλπ. Συνέβαλαν επίσης και τυχαία γεγονότα όπως το πολύνεκρο ατύχημα ναυτιλιακής εταιρίας τον Σεπτέμβριο και η αυτοκτονία του προέδρου του διοικητικού της συμβουλίου. Από τον Οκτώβριο 2000 εμφανίστηκε νέα τάση ρευστοποιήσεων, ιδιαιτέρως από τους ξένους θεσμικούς επενδυτές. Οι μεγάλες αυτές ρευστοποιήσεις από τους ξένους θεσμικούς επενδυτές οφείλονται, δοθέντος του επενδυτικού τους χαρακτήρα, σε σημαντικό βαθμό στην αναδιάρθρωση των χαρτοφυλακίων τους ενόψει της προσεχούς αναβάθμισης της Ελληνικής κεφαλαιαγοράς από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης αγορών και την ένταξη της στις

ώριμες αγορές το έτος 2001. Το έτος αυτό αποτελεί ορόσημο για την Ελληνική οικονομία λόγω της σύνδεσης της δραχμής με το Ευρώ με σταθερή ισοτιμία και της πλήρους κατάργησης της το 2002.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι πρόσκαιρες διακυμάνσεις της διεθνούς τιμής του πετρελαίου δεν αναμένονται να έχουν μακροπρόθεσμα αρνητικές συνέπειες για την πορεία μεγέθυνσης της Ελληνικής οικονομίας καθώς είναι διεθνώς αποδεκτό ότι τα θεμελιώδη μεγέθη της είναι εύρωστα. Αναμένεται ότι η ορθολογική εκτίμηση των οικονομικών εξελίξεων θα συμβάλλει καταλυτικά στον περιορισμό της αβεβαιότητας στην αγορά και σε εύθετο χρόνο θα οδηγήσει σε αλλαγή του δυσμενούς επενδυτικού κλίματος με αποτέλεσμα την ανάληψη νέων επενδυτικών πρωτοβουλιών, οι οποίες θα αποκαταστήσουν σταδιακά την αντιστοιχία του γενικού επιπέδου των τιμών όσο και των σχετικών τιμών και κεφαλαιοποιήσεων στο Χ.Α.Α προς τα θεμελιώδη μεγέθη των εταιριών.

Παρά την χρηματιστηριακή κάμψη, η δραστηριότητα στην πρωτογενή και δευτερογενή αγορά του Χ.Α.Α. κατά το 2000 ήταν έντονη. Πράγματι, 48 νέες εταιρίες και μια ήδη εισηγμένη εταιρία προέβησαν στη διάθεση των μετοχών τους μέσω δημόσιας εγγραφής στην κεφαλαιαγορά, αντλώντας 929,9 δισ. δρχ. Το ίδιο έτος, 103 εισηγμένες εταιρίες προέβησαν σε αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου αντλώντας 2,96 τρισ. δρχ.

Ο αριθμός των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιριών στο τέλος του 2000 αυξήθηκε σε 342 εταιρίες αντιπροσωπεύοντας αύξηση κατά 10% περίπου σε σχέση με το 1999. Ο αριθμός αυτός αναμένεται να αυξηθεί σημαντικά λόγω του μεγάλου αριθμού εταιριών που βρίσκονται στο στάδιο της προετοιμασίας της αίτησης εισαγωγής τους ή της αναμονής έγκρισης της αίτησης τους, όπως επίσης και λόγω της έναρξης λειτουργίας της ΝΕ.Χ.Α. εντός του έτους 2001. Βεβαίως, η χρηματιστηριακή κάμψη και οι συνακόλουθες επιφυλάξεις των εταιριών αναδοχής για την καταλληλότητα της χρονικής περιόδου εισαγωγής επέφεραν καθυστέρηση στις διαδικασίες εισαγωγής νέων εταιριών στο Χ.Α.Α. οι οποίες έχουν ωστόσο προσωρινό χαρακτήρα.

Οι διαδικασίες εταιρικής και κλαδικής αναδιάρθρωσης στην ελληνική κεφαλαιαγορά κατά το 2000 ήταν έντονες και έλαβαν χώρα κυρίως μέσω του μηχανισμού συγχωνεύσεων και εξαγορών. Η ένταση των αναδιρθρώσεων αντανακλάται επίσης στην συνεχιζόμενη πολιτική μετοχοποιήσεων και ιδιωτικοποιήσεων των επιχειρήσεων του Ελληνικού Δημοσίου μέσω του χρηματιστηρίου, η οποία προχώρησε επίσης κατά το 2000. Η Ελληνική Τράπεζα Βιομηχανικής Αναπτύξεως έχει ιδιωτικοποιηθεί κατά 30% μέσω του χρηματιστηρίου, έχοντας επιπλέον αποφασίσει την περαιτέρω ιδιωτικοποίηση της μέσω της προσέλκυσης στρατηγικού επενδυτή. Η Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος

προχώρησε σε στρατηγική συνεργασία με την Γαλλική τράπεζα Credit Agricole, παραχωρώντας σε πρώτη φάση το 6,7% του μετοχικού της κεφαλαίου. Η πολιτική ανταγωνιστικής αναδιάρθρωσης στον τραπεζικό κλάδο ήδη ωφελεί τους καταναλωτές μέσω της συρρίκνωσης της διαφοράς μεταξύ επιτοκίων καταθέσεων και χορηγήσεων και την επιβολής χαμηλότερων προμηθειών για την σύναψη δανείων.

Η κερδοφορία των εισηγμένων εταιριών κατά το πρώτο εξάμηνο του 2000 συνέχισε την ανοδική της πορεία. Τα καθαρά κέρδη των εισηγμένων εταιριών με βάση τους δημοσιευμένους ισολογισμούς του 1999 υπερέβησαν τα 2 τρισ. δρχ, ενώ τα διανεμηθέντα μερίσματα υπερέβησαν το 650 δισ. δρχ.

Η διογκούμενη ρευστότητα από την έλευση των νέων επενδυτικών κεφαλαίων στην κεφαλαιαγορά διοχετεύτηκε σε επενδύσεις κινητών αξιών σε μεγάλο βαθμό μέσω των αμοιβαίων κεφαλαίων. Κατά συνέπεια, το ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε την περίοδο 1997-2000 σημαντική μεγέθυνση, διαμορφώνοντας με τον τρόπο αυτό το κίνητρο για την ανταγωνιστική αναδιάρθρωση των επενδύσεων του κλάδου. Ειδικότερα, το συνολικό ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων αυξήθηκε από 3,9 τρισ. δρχ το 1996 σε 11,8 τρισ. δρχ το 1999 και 10,5 τρισ. δρχ στο τέλος του 2000.

Η σύνθεση του ενεργητικού του κλάδου των αμοιβαίων κεφαλαίων παρουσίασε επίσης μεταβολή. Το ποσοστό του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων στο συνολικό ενεργητικό ήταν 58,6% το 1996 και 49,7% το 2000. Παράλληλα, το ποσοστό του ενεργητικού των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων στο συνολικό ενεργητικό ήταν το 2,1% το 1996 και 25,5% το 2000. Τα μεγέθη αυτά επιβεβαιώνουν το γεγονός ότι η γενικότερη μεταβολή που συντελείται στην αποταμιευτική συμπεριφορά στην Ελλάδα είναι διαρκής. Ένα σημαντικό και μεγεθυνόμενο τμήμα της χρηματικής αποταμίευσης παίρνει την μορφή επενδυτικών τοποθετήσεων μεσαίου ή υψηλού επενδυτικού κινδύνου. Δηλαδή αυξάνεται η προσφορά κεφαλαίων που αποδέχονται την ανάληψη επενδυτικού κινδύνου για την επίτευξη υψηλότερης απόδοσης.

Οι εξελίξεις αυτές επιβεβαιώνουν τη μετατροπή της Ελληνικής κεφαλαιαγοράς σε βασικό μηχανισμό χρηματοδότησης των επιχειρηματικών σχεδίων, ο οποίος διευρύνεται συνεχώς. Η προσφορά σχετικά φθηνής χρηματοδότησης μέσω της κεφαλαιαγοράς, παρά τη σταθερή μείωση των επιτοκίων, επιτρέπει και ενθαρρύνει τις επιχειρήσεις που αντλούν τα κεφάλαια αυτά να προβούν σε νέες επενδύσεις οι οποίες με την σειρά τους τροφοδοτούν τη μεγέθυνση και ανταγωνιστική

αναδιάρθρωση τους. Τα χαρακτηριστικά αυτά τροφοδοτούν με την σειρά τους την ανάπτυξη θετικών προσδοκιών, προσελκύοντας νέες επιχειρήσεις και νέα κεφάλαια στην κεφαλαιαγορά.

Η διάθεση των αντλούμενων κεφαλαίων έλαβε κυρίως την μορφή νέων επενδύσεων παγίου κεφαλαίου και τεχνολογικού εξοπλισμού, χρηματοδότησης συγχωνεύσεων και εξαγορών εταιριών, αναχρηματοδότησης επενδύσεων με υποκατάσταση χρέους και κεφαλαίων κινήσεως. Η χρηματοδότηση νέων επενδυτικών σχεδίων μέσω της κεφαλαιαγοράς συνέβαλε στην χρηματοοικονομική εξυγίανση των επιχειρήσεων και κατά συνέπεια στην ενίσχυση της συνολικής οικονομικής μεγέθυνσης της οικονομίας, κάνοντας δυνατή την ανάληψη νέων και προσοδοφόρων επενδυτικών σχεδίων.

Κατά το 2000 το θεσμικό πλαίσιο οργάνωσης και λειτουργίας της Ελληνικής κεφαλαιαγοράς ενισχύθηκε και αναβαθμίστηκε περαιτέρω με την λήψη νέων μέτρων. Τα μέτρα αυτά περιέλαβαν βελτιώσεις και επεκτάσεις του υπάρχοντος θεσμικού πλαισίου με βάση την μεγάλη εμπειρία που έχει προκύψει στο μεταξύ.

Τα προηγούμενα χρόνια θεσπίστηκαν μέτρα (κώδικες δεοντολογίας, έλεγχος επάρκειας κεφαλαίων, κανονισμός δημοσίων εγγραφών, δημοσίευση τριμήνων λογιστικών καταστάσεων, ολοκλήρωση της αποϋλοποίησης τίτλων και η λειτουργία της αγοράς παραγώγων, κλπ.), τα οποία θωράκισαν την αγορά, εφαρμόστηκαν σταδιακά και απέδωσαν πολλά. Μέχρι σήμερα η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το όλο εποπτικό σύστημα έχουν εκπληρώσει τις προδιαγραφές των βασικών νόμων 2324/95 και 2396/96 για την κεφαλαιαγορά.

Κατά το έτος 2000 η νέα φάση ανάπτυξης της εποπτείας περιέλαβε μέτρα που μπορούν να χωρισθούν σε τέσσερα μεγάλα κεφάλαια: Ενίσχυση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, εποπτεία εισηγμένων εταιριών, θεμελίωση πλαισίου πιστοποίησης στελεχών φορέων της αγοράς, βελτιωτικές επεμβάσεις στη λειτουργία της αγοράς.

Θα πρέπει να τονιστεί στο σημείο αυτό ότι ο μεγάλος κύκλος ανόδου και κάμψης των χρηματιστηριακών τιμών την περίοδο 1999-2000 διαμόρφωσε συνθήκες για την διεξαγωγή δημόσιας συζήτησης, η οποία έφερε στο επίκεντρο τις ικανότητες και ενέργειες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Εν μέρει η δημόσια συζήτηση θεώρησε ότι η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έπρεπε να παρεμβαίνει σε τομείς όπου μέχρι σήμερα δεν έχει αρμοδιότητα, π.χ. στις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των εταιριών. Επίσης υποστηρίχθηκε ότι οι εποπτικές αρχές πρέπει να επεμβαίνουν στον καθορισμό της τιμής των μετοχών των νεοεισαγόμενων στο χρηματιστήριο εταιριών, πρακτική η οποία δεν ακολουθείται σε

καμία ανεπτυγμένη και σύγχρονη κεφαλαιαγορά διότι αντιβαίνει τον θεμελιώδη χαρακτήρα των χρηματιστηριακών αγορών ως μηχανισμών ελεύθερης διαμόρφωσης των τιμών των μετοχών υπό καθεστώς διαφάνειας. Η συζήτηση αυτή είναι χρήσιμη όταν γίνεται νηφάλια και εποικοδομητικά. Η διατήρηση της ανταγωνιστικότητας επιβάλλει οι ρυθμίσεις που υιοθετούνται να παραμένουν γενικά στο όριο της διεθνούς και ιδίως της ευρωπαϊκής εμπειρίας. Ο στόχος αυτός άλλωστε συνάδει και προς την κατεύθυνση της ενοποίησης των κεφαλαιαγορών στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Βασική προσφορά των Αρχών και της Πολιτείας στην αγορά είναι οι θεσμοί και οι υποδομές. Από το 1997, στον τομέα των θεσμών και των κανόνων καθιερώθηκαν θεσμοί και κανόνες για την ασφάλεια των συναλλαγών και των επενδυτών (Αναμόρφωση Συνεγγυητικού Κεφαλαίου και Επικουρικού Κεφαλαίου για την ασφάλιση κινδύνου αντισυμβαλλομένου και οικονομικής αδυναμίας μεσολαβητών). Καθιερώθηκαν κανόνες για την οικονομική επάρκεια των μεσολαβητών. Καθιερώθηκαν κώδικες συμπεριφοράς για όλους τους μεσολαβητές της κεφαλαιαγοράς (χρηματιστηριακές εταιρίες, αμοιβαία κεφάλαια, αναδόχους) με σκοπό την προστασία των επενδυτών από αθέμιτες συμπεριφορές. Καθιερώθηκαν κανόνες διαφάνειας που οδήγησαν σε μεγάλη βελτίωση την πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού (τριμηνιαίες λογιστικές καταστάσεις, εμπλουτισμένα ενημερωτικά δελτία για την έκδοση νέων τίτλων, γνωστοποιήσεις συναλλαγών μεγάλων μετόχων). Δημιουργήθηκε η Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (ΝΕ.Χ.Α.) για μικρές δυναμικές και καινοτόμες επιχειρήσεις. Δημιουργήθηκε η αγορά των 'Ελληνικών Πιστοποιητικών' (ΕΛ.ΠΙΣ.) ως παραστατικών τίτλων για εισαγωγή μετοχών άλλων χωρών στο Χ.Α.Α. Δημιουργήθηκε ο θεσμός της Εταιρίας Επενδύσεων Ακινήτων που εισάγεται στο Χ.Α.Α. Στον τομέα των υποδομών αναφέρεται το μεγάλο έργο της αποϋλοποίησης τίτλων και η εγκατάσταση στο Χ.Α.Α. του νέου ηλεκτρονικού συστήματος συναλλαγών ΟΑΣΗΣ.

Κατά το 2000 το Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, έχοντας τις απαιτούμενες νομοθετικές εξουσιοδοτήσεις, προχώρησε στην έκδοση 30 περίπου κανονιστικών αποφάσεων και εισηγήσεων προς τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας. Πρόκειται για αποφάσεις θεσμικού χαρακτήρα, οι οποίες αποβλέπουν στην εξυπηρέτηση και 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.

Η εξυπηρέτηση και προστασία του επενδυτικού κοινού ενισχύθηκε από την αναπροσαρμογή του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου και του ύψους των παρεχόμενων αποζημιώσεων σε 30.000 Ευρώ, ορίστηκαν αυστηρότεροι όροι και προϋποθέσεις για την χρήση παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων από τους θεσμικούς επενδυτές, ορίστηκαν οι διαδικασίες που θα πρέπει να ακολουθηθούν για την διενέργεια δημόσιας πρότασης αγοράς κινητών αξιών στην κεφαλαιαγορά, έχοντας ως κύριο άξονα την διασφάλιση της ίσης μεταχείρισης και επαρκούς πληροφόρησης των μετόχων.

Η ομαλότητα και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς ενισχύθηκε από την αύξηση των ελάχιστων ιδίων κεφαλαίων που απαιτούνται για την εισαγωγή εταιριών στο Χ.Α.Α., την αναπροσαρμογή της μεθόδου υπολογισμού της τιμής κλεισίματος των μετοχών που διαπραγματεύονται στο Χ.Α.Α, την αύξηση των ορίων ημερήσιας διακύμανσης των τιμών στο Χ.Α.Α. και την θέσπιση όρων και προϋποθέσεων διακοπής της διαδικασίας συναλλαγών επί παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων στο Χ.Π.Α.

Η προστασία του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης ενισχύθηκε περαιτέρω με την επέκταση των υποχρεώσεων παράδοσης μετοχών στην ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. από τους επενδυτές κατά την σύναψη συμβάσεων πώλησης μετοχών με σύμφωνο επαναγοράς στο Χ.Π.Α.

Η διαφάνεια στην κεφαλαιαγορά ενισχύθηκε πολλαπλώς. Όσον αφορά στη λειτουργία της ΝΕ.Χ.Α. ορίστηκε ο τρόπος κατανομής των μετοχών στη αγορά αυτή, οι υποχρεώσεις των θεσμικών επενδυτών, το είδος των πληροφοριών που θα πρέπει να γνωστοποιούν οι εισηγμένες εταιρίες, ο τρόπος γνωστοποίησης τους καθώς και οι όροι ανάληψης υπηρεσιών αναδοχής και συμβούλου έκδοσης, οι υποχρεώσεις και ευθύνες των αναδόχων. Ορίστηκαν επίσης οι προϋποθέσεις και η διαδικασία απόκτησης της ιδιότητας του Ειδικού Διαπραγματευτή και τις υποχρεώσεις του. Κατά το 2000 τροποποιήθηκε ο Κανονισμός Αναδοχών έτσι ώστε να διασφαλίζεται η διαφάνεια και φερεγγυότητα της διαδικασίας συμμετοχής επενδυτών για την απόκτηση κινητών αξιών, ενώ επιπλέον ορίστηκε με λεπτομέρεια ο τρόπος παρουσίασης των πληροφοριών στο ενημερωτικό δελτίο της εκδότριας εταιρίας

Ιδιαίτερη σημασία έχει η ολοκλήρωση του προγράμματος θεσμικών αλλαγών που ανακοινώθηκε την Άνοιξη του 2000. Πράγματι, μετά την ψήφιση και δημοσιοποίηση των νόμων 2836/2000 και 2843/2000 μεγάλα βήματα εκσυγχρονισμού έχουν υλοποιηθεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Καθιερώθηκε κανονισμός συμπεριφοράς των εισηγμένων εταιριών (απόφαση Ε.Κ. 5/204/14.11.2000) με κύριο στόχο την προστασία των μικρών μετόχων και την ενίσχυση της

διαφάνειας. Παράλληλα έχουν ολοκληρωθεί οι κανονιστικές διαδικασίες για την παροχή πιστώσεων από χρηματιστηριακές εταιρίες σε πελάτες τους για την αγορά μετοχών (margin accounts) και την εισαγωγή του θεσμού των ειδικών διαπραγματευτών (market makers) για την παροχή ρευστότητας στο Χ.Α.Α. Επιπλέον, έχει δρομολογηθεί η διαδικασία εξειδίκευσης του θεσμικού πλαισίου για την εισαγωγή των εταιριών επενδύσεων στο χώρο της Ποντοπόρου Ναυτιλίας στο Χ.Α.Α., έχει ήδη προχωρήσει η οργάνωση του θεσμού του Μεσολαβητή (Ombudsman) της Κεφαλαιαγοράς σε συνεργασία με τους φορείς της κεφαλαιαγοράς καθώς και το θεσμικό πλαίσιο για την επαγγελματική πιστοποίηση στελεχών Α.Ε.Π.Ε.Υ. και Α.Ε.Λ.Δ.Ε.

Κατά το 2000 η προληπτική εποπτεία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αναφορικά προς τους μεσολαβητικούς οργανισμούς (Α.Χ.Ε., Α.Ε.Π.Ε.Υ., Α.Ε.Δ.Α.Κ.), τις εκδότριες εταιρίες και τις χρηματιστηριακές συναλλαγές συνεχίστηκε δυναμικά. Συγκεκριμένα περιέλαβε την αυστηρή τήρηση των όρων καταλληλότητας και διαφάνειας που προβλέπει ο νόμος για την παροχή αδειών σε μεσολαβητές και για την εισαγωγή εταιριών στο Χ.Α.Α., την παρακολούθηση της κεφαλαιακής επάρκειας των χρηματιστηριακών εταιριών με τακτικούς μηνιαίους και έκτακτους ελέγχους, την παρακολούθηση των χαρτοφυλακίων των θεσμικών επενδυτών με τακτικό τριμηνιαίο έλεγχο και έκτακτους ελέγχους, την οργάνωση και διενέργεια εξετάσεων για παροχή άδειας χρηματιστηριακού εκπροσώπου, την αυστηρή παρακολούθηση Α.Ε.Λ.Δ.Ε. με κυλιόμενους δειγματοληπτικούς ελέγχους, την διασταυρωμένη παρακολούθηση συναλλαγών στο Χ.Α.Α. και στο Χ.Π.Α. για την πρόληψη παράνομων πρακτικών, την αυστηρή καθημερινή παρακολούθηση της εκκαθάρισης των συναλλαγών και επιβολή ‘αυτόματων κυρώσεων’ σε παραβάσεις μη παράδοσης τίτλων ή μετρητών.

Επίσης, συνεχίστηκε σταθερά η παρακολούθηση δημοσιευμάτων που αφορούν σε μετοχές και εισηγμένες εταιρίες, όπως και η ζήτηση διευκρινήσεων από τις εταιρίες και δημοσίευσή τους από το Χ.Α.Α. στο ημερήσιο δελτίο. Συνεχίστηκε η εξαμηνιαία παρακολούθηση και έλεγχος των χρήσεων κεφαλαίου που αντλούνται από δημόσιες εγγραφές (με στοιχεία που δόθηκαν στην δημοσιότητα), η τριμηνιαία παρακολούθηση λογιστικών καταστάσεων εισηγμένων εταιριών και η ημερήσια παρακολούθηση συναλλαγών σε ‘πραγματικό χρόνο’.

Κατά το 2000 το ελεγκτικό έργο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς πολλαπλασιάστηκε σε σχέση με το 1999 και επεκτάθηκε σε νέους τομείς. Τόσο η προληπτική όσο και η κατασταλτική εποπτεία απέδωσαν σημαντικά οφέλη για την ελληνική κεφαλαιαγορά γιατί εξασφάλισαν συνθήκες ομαλής λειτουργίας της αγοράς σε συγκυρίες ταχείας και μεγάλης μεγέθυνσης της προσφοράς και κυρίως της

«λιανικής» ζήτησης τίτλων. Οι έλεγχοι που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2000 στράφηκαν προς όλους τους φορείς της κεφαλαιαγοράς. Πραγματοποιήθηκαν δεκάδες έλεγχοι Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ., Α.Ε.Δ.Α.Κ. και εισηγμένων εταιρειών. Ελέγχθηκαν επίσης δεκάδες περιπτώσεων γνωστοποιήσεων στοιχείων από μεγάλους μετόχους. Συνεχίστηκε το ειδικό πρόγραμμα ελέγχου Α.Ε.Λ.Δ.Ε, το οποίο περιέλαβε 200 εταιρίες. Αναλύθηκαν επίσης τα στοιχεία πολλών μετοχών για τις οποίες υπήρχαν ενδείξεις καταχρηστικής συμπεριφοράς. Τέλος συνεχίστηκε με σταθερό ρυθμό ο έλεγχος της χρήσης των κεφαλαίων που είχαν αντληθεί από δημόσιες εγγραφές προηγούμενων ετών και δόθηκαν στοιχεία στην δημοσιότητα. Από τους ελέγχους που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2000 προέκυψαν παραβάσεις, οι οποίες οδήγησαν την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να επιβάλλει χρηματικά πρόστιμα αξίας 3,6 δισ. δρχ περίπου υπέρ του Ελληνικού Δημοσίου και να καταθέσει εγκλήσεις κατά σημαντικού αριθμού φυσικών και νομικών προσώπων στη ποινική δικαιοσύνη.

Ως εθνική εποπτική αρχή, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι επιφορτισμένη με την σύναψη διμερών και πολυμερών συμφωνιών με άλλες εποπτικές αρχές για την ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών και τη συνεργασία σε θέματα εξασφάλισης της ομαλότητας στην κεφαλαιαγορά. Στο πλαίσιο της σημαντικής ανάπτυξης των διεθνών σχέσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, στελέχη της συμμετείχαν σε συνέδρια, συνόδους και συναντήσεις. Επίσης, κατά το 2000 υπεγράφησαν μνημόνια συνεργασίας και δημιουργήθηκαν συντονιστικά όργανα με σκοπό την ενίσχυση των διαδικασιών συνεργασίας των εποπτικών αρχών, χρηματιστηρίων και αποθετηρίων. Σημαντικό γεγονός του έτους 2000 ήταν η εκλογή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Ελλάδος στη προεδρία της περιφερειακής επιτροπής της International Organization of Securities Commissions (IOSCO).

Οι μεγάλες θεσμικές και εποπτικές πρωτοβουλίες της Επιτροπής παρείχαν προστασία στην αγορά και στους επενδυτές σε ένα περιβάλλον ιδιαίτερα δύσκολο για την χρηματιστηριακή αγορά. Παρά την κάμψη των τιμών που σημειώθηκε κατά το 2000, τα λειτουργικά και εποπτικά συστήματα της αγοράς όχι μόνον έμειναν ανέπαφα αλλά αντεπεξήλθαν αποτελεσματικά και βελτιώθηκαν παρά τις συχνά δυσμενείς ψυχολογικές συνθήκες που δημιουργήθηκαν από την διολίσθηση των τιμών. Όλα τα συστήματα και οι εποπτικοί μηχανισμοί απεδείχθησαν ιδιαίτερα ανθεκτικοί.

Οι εξελίξεις στη κεφαλαιαγορά.*Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χ.Α.Α.*

Το 2000 αποτέλεσε περίοδο σημαντικής χρηματιστηριακής κάμψης. Στο τέλος του έτους, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χ.Α.Α. έκλεισε στις 3.389 μονάδες, σημειώνοντας συνολική ετήσια πτώση κατά 38,8%. Η πτώση αυτή είναι η μεγαλύτερη των τελευταίων είκοσι ετών. Ωστόσο, το 2000 αποτελεί επίσης περίοδο σημαντικής κάμψης για τις περισσότερες χρηματιστηριακές αγορές του κόσμου: ο σύνθετος δείκτης του χρηματιστηρίου NASDAQ έκλεισε στο τέλος του έτους με συνολική ετήσια απώλεια 39,3%, ο δείκτης Nikkei 225 του χρηματιστηρίου του Τόκυο έκλεισε με συνολική ετήσια απώλεια 27,2%, ο δείκτης FTSE-100 του χρηματιστηρίου του Λονδίνου έκλεισε με απώλεια 10,2%, ο δείκτης DAX-30 του χρηματιστηρίου της Φρανκφούρτης έκλεισε με απώλεια 8,6%, ο δείκτης Hang Seng του χρηματιστηρίου του Χονγκ Κονγκ έκλεισε με απώλεια 11,0%, ο δείκτης Dow Jones του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης έκλεισε με απώλεια 5,5%, ενώ ο δείκτης CAC-40 του χρηματιστηρίου του Παρισιού έκλεισε με άνοδο 1,52%.

Η μέση τιμή κλεισίματος του γενικού δείκτη τιμών κατά το 2000 ήταν 4.279,2 μονάδες. Η υψηλότερη τιμή του δείκτη αυτού σημειώθηκε την 3^η Ιανουαρίου 2000 (5.794,9 μονάδες) ενώ η κατώτερη τιμή σημειώθηκε την 28^η Νοεμβρίου (3.213,4 μονάδες). Η τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του γενικού δείκτη ήταν 2,1%, έναντι 2,4% το 1999 και 2,5% το 1998. Η μέση διαφορά μεταξύ της μέγιστης και της ελάχιστης ημερήσιας τιμής του Γενικού Δείκτη ανήλθε σε 94,2 μονάδες.

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χ.Α.Α. παρουσίασε έντονες διακυμάνσεις τους μήνες Ιανουάριο, Απρίλιο (διενέργεια εθνικών εκλογών), Σεπτέμβριο λόγω της αρνητικής διεθνούς οικονομικής συγκυρίας (μεγάλη πτώση του ευρώ έναντι του δολαρίου, άνοδος των τιμών του πετρελαίου) και Δεκέμβριο (βλ. Διαγράμματα 1 και 2).

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

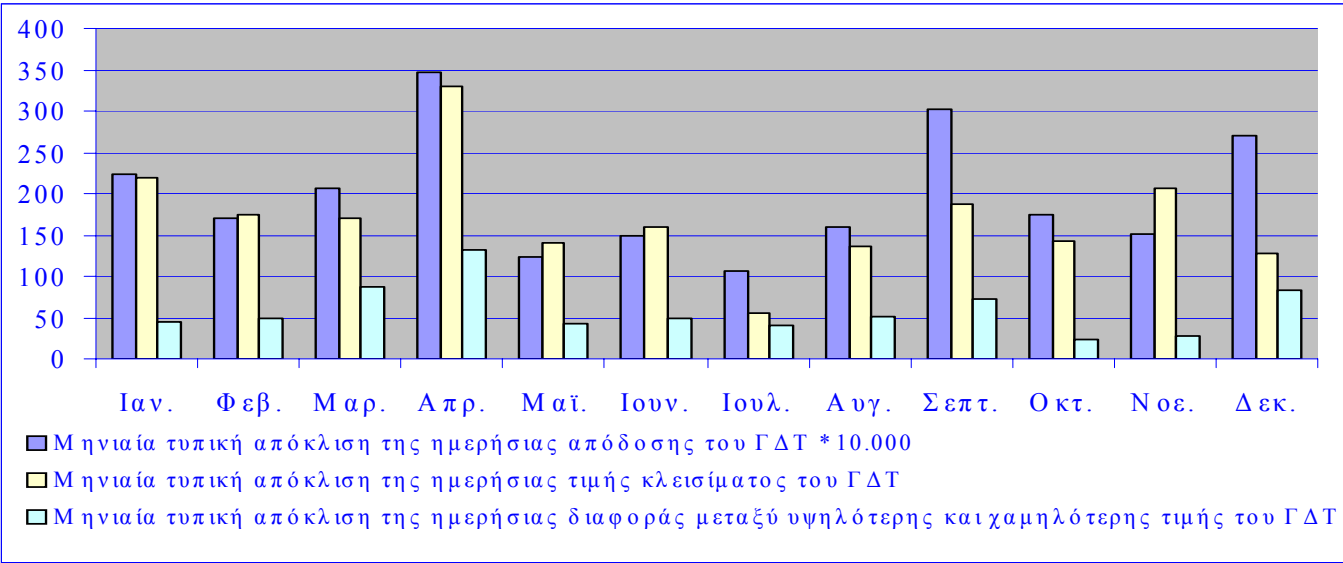
Μέση ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του Γενικού Δείκτη Τιμών στο Χ.Α.Α., 1990-2000

		Έτος Τοποθέτησης										
Έτος	Απόδοσης	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
1991		-13,1%										
1992		-15,1%	-17,0%									
1993		0,9%	8,8%	42,6%								
1994		-1,7%	2,4%	13,7%	-9,4%							
1995		-0,4%	3,1%	10,8%	-2,3%	5,2%						
1996		0,0%	2,9%	8,6%	-0,9%	3,6%	2,1%					
1997		6,8%	10,6%	17,1%	11,5%	19,4%	27,2%	58,5%				
1998		14,4%	19,0%	26,4%	23,4%	33,2%	44,2%	71,3%	85,1%			
1999		21,9%	27,2%	35,1%	33,9%	44,8%	56,9%	81,0%	93,4%	102,2%		
2000		13,8%	17,2%	22,4%	19,8%	25,5%	30,0%	38,0%	31,8%	11,3%	-38,8%	

Τα αποτελέσματα προκύπτουν από την ακόλουθη σχέση: $M.E.A. = (X_t / X_0)^{(1/t)} - 1$, όπου Μ.Ε.Α. είναι η μέση ετήσια απόδοση και Χ₀ και Χ_τ είναι οι τιμές του δείκτη στο αρχικό έτος-βάση 0 και στο έτος t.

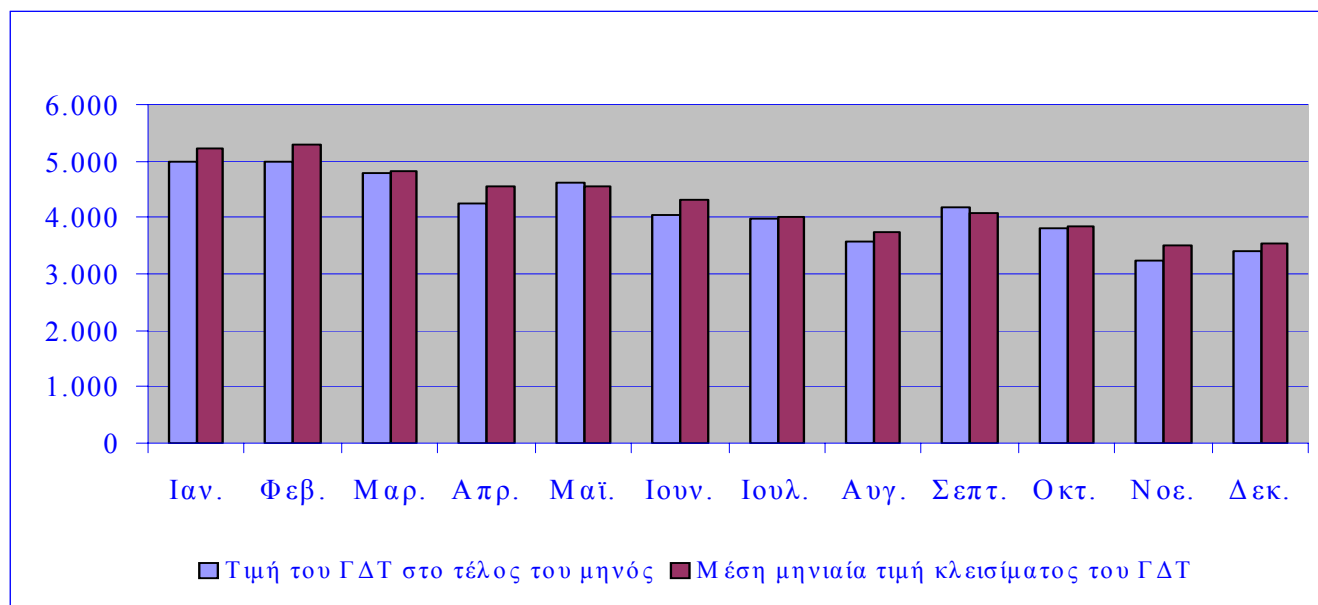
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1

Η μηνιαία διακύμανση του Γενικού Δείκτη Τιμών του Χ.Α.Α., 2000.



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2

Μέση μηνιαία τιμή κλεισίματος και μηνιαία τιμή κλεισίματος του ΓΔΤ στο Χ.Α.Α., 2000



Οι κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χ.Α.Α.

Κατά το 2000 όλοι οι κλαδικοί χρηματιστηριακοί δείκτες ακολούθησαν έντονα πτωτική πορεία, σημειώνοντας μέση πτωτική μεταβολή της τάξεως του 52% (Πίνακες 3 και 4). Η μεγαλύτερη χρηματιστηριακή απώλεια σημειώθηκε στη Παράλληλη Αγορά, της οποίας ο δείκτης τιμών παρουσίασε πτώση κατά 79,8%, διορθώνοντας την μεγάλη άνοδο κατά 658,5% του έτους 1999.

Το ίδιο έτος μεγάλες χρηματιστηριακές απώλειες σημείωσαν επίσης οι δείκτες τιμών των κλάδων των Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (-64,7%), των Κατασκευαστικών Εταιρειών (-63,1%), των Ασφαλειών (-62,9%) και των Διαφόρων Εταιρειών (-57,5%). των Βιομηχανικών Εταιρειών (-39,9%) και των Εταιρειών Συμμετοχών (-43,1%). Μόνο ο δείκτης τιμών του κλάδου των Τραπεζών υποχώρησε λιγότερο (-28,1%) σε σχέση με τον Γενικό Δείκτη. Τέλος, ο δείκτης FTSE/ASE 20, ο οποίος αντανακλά την πορεία των τιμών των μετοχών των εταιρειών μεγάλης κεφαλαιοποίησης,

υποχώρησε κατά 33%, ενώ η ετήσια απώλεια του δείκτη FTSE/ASE Mid 40 των εταιρειών μεσαίας κεφαλαιοποίησης ανήλθε σε 62,9%.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Οι κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χ.Α.Α., 2000

Δείκτες Κλαδικών Τιμών	Κλείσιμο 29/12/2000	Κατώτατη Ημερήσια Τιμή	Ανώτατη Ημερήσια Τιμή	Μεταβολή από 30/12/1999
Γενικός	3.388,86	3.165,19	5.874,95	-38,8%
FTSE/ASE20	1.950,95	1.814,85	3.064,09	-33,0%
FTSE/ASE MID 40	395,44	374,16	1.077,28	-62,9% ¹
Τραπεζών	7.306,98	6.525,25	10.652,06	-28,1%
Ασφαλειών	1.383,92	1.336,46	4.011,64	-62,9%
Χρημ. Μίσθωσης	545,60	491,42	1.668,46	-64,7%
Επενδύσεων	1.335,07	1.103,75	3.036,67	-52,7%
Βιομηχανικές	2.072,80	1.932,90	3.708,65	-39,9%
Διάφορες	2.970,99	2.784,98	7.483,50	-57,5%
Κατασκευών	1.271,88	1.111,84	3.950,82	-63,1%
Συμμετοχών	3.851,29	3.647,71	7.207,44	-43,1%
Παράλληλη Αγορά	319,72	302,24	1.807,15	-79,8%

Πηγή: Χ.Α.Α.

¹: Μεταβολή από 3/1/2000.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.

Οι μηνιαίοι δείκτες τιμών των επί μέρους κλάδων στο Χ.Α.Α., 2000

	Γενικός Δείκτης Τιμών	Δείκτης Τιμών Τραπεζών	Δείκτης Τιμών Ασφαλ.	Δείκτης Τιμών Χρ. Μισθ.	Δείκτης Τιμών Επενδύς.	Δείκτης Τιμών Συμμετοχ	Δείκτης Τιμών Βιομηχαν.	Δείκτης Τιμών Κατασκ.	Δείκτης Τιμών Διαφόρων	Δείκτης Τιμών Παράλλ.	FTSE/ Χ.Α.Α. Mid 40	FTSE/ Χ.Α.Α. 20
21-Ιαν.	4990,0	9057,7	3446,2	1323,8	2677,0	6142,2	3036,4	3206,8	6379,5	1501,0	2606,4	906,0
29-Φεβ.	5002,2	9543,7	3214,9	1081,6	2452,5	5271,9	2917,4	2616,4	6168,3	1103,8	2773,6	782,8
31-Μαρτ.	4793,5	9269,8	3288,7	1076,9	2052,0	5278,0	2838,9	2357,5	5058,9	826,5	2710,4	686,1
27-Απρ.	4249,5	8323,8	2863,5	887,7	1816,9	4672,5	2533,8	2209,1	4084,4	715,4	2405,9	563,1
31-Μαϊ.	4608,2	8797,8	2851,9	956,3	1847,4	5342,8	2784,2	2672,3	4915,2	998,2	2553,8	672,7
30-Ιουν.	4054,4	7524,0	2687,4	768,3	1636,8	4627,8	2516,6	2220,4	4193,7	752,0	2235,5	580,2
31-Ιουλ.	3988,3	7535,8	2488,9	769,2	1625,7	4246,7	2502,7	2155,4	3982,6	746,2	2225,1	559,4
31-Αυγ.	3557,2	6824,8	2170,2	655,5	1417,6	4041,9	2214,3	1697,0	3805,5	614,1	2010,1	489,0
29-Σεπτ.	4179,0	8520,6	2267,1	673,1	1652,4	5043,9	2473,6	2008,2	4281,7	596,4	2371,6	535,5
31-Οκτ.	3797,8	8139,1	1887,6	548,5	1305,4	4336,4	2210,4	1593,4	3303,0	420,1	2206,6	444,8
30-Νοε.	4245,8	6778,7	1481,2	598,9	1130,2	4047,5	2008,1	1193,0	2885,0	329,5	1855,6	384,2
29-Δεκ.	3388,9	7307,0	1383,9	545,6	1335,1	3851,3	2072,8	1271,9	2971,0	319,7	1951,0	395,4
Max 2000 ¹	5794,9	10506,2	3933,2	1642,5	2984,6	6994,7	3655,2	3782,6	7322,5	1745,5	3020,3	1064,3
Min 2000 ¹	3213,4	6559,6	1365,5	509,5	1108,4	3746,4	1964,6	1156,8	2828,3	319,7	1839,5	381,7

Πηγή: Χ.Α.Α.,

Σημ.: ¹ : Τιμές κλεισίματος.

Η αξία των συναλλαγών στο Χ.Α.Α.

Η χρηματιστηριακή κάμψη συνοδεύτηκε από μείωση της συνολικής αξίας των χρηματιστηριακών συναλλαγών από 58,9 τρισ. δρχ το 1999 σε 37,8 τρισ. δρχ το 2000, σημειώνοντας πτώση 35,8% (Πίνακας 5). Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών το 2000 διαμορφώθηκε σε 150,2 δισ. δρχ έναντι 300 δισ. δρχ το 1999. Η μέγιστη ημερήσια αξία συναλλαγών σημειώθηκε στις 4 Φεβρουαρίου και ανήλθε σε 511,4 δισ. δρχ.

Κατά το έτος 2000 η συνολική αξία των συναλλαγών των εισηγμένων στην Κύρια Αγορά μετοχών σημείωσε πτώση κατά 41,6% σε σχέση με το 1999, ενώ η αξία των συναλλαγών των εισηγμένων στην Παράλληλη Αγορά μετοχών αυξήθηκε κατά 11,5%, λόγω του μεγάλου αριθμού εταιρειών που εισήχθηκαν στην αγορά. Στο έτος αυτό, η αξία των συναλλαγών στην Παράλληλη Αγορά του Χ.Α.Α. αντιπροσώπευε το 19% της συνολικής αξίας των συναλλαγών στο Χ.Α.Α., έναντι 10,9% το 1999 και 5,5% το 1998.

ΠΙΝΑΚΑΣ 5

Η ετήσια αξία των συναλλαγών στο Χ.Α.Α., 1990–2000

Έτος	Κύρια Αγορά		Παράλληλη Αγορά		Γενικό Σύνολο	
	Ποσό (δισ. δρχ)	% ετήσιας μεταβολής	Ποσό (δισ. δρχ)	% ετήσιας μεταβολής	Ποσό (δισ. δρχ)	% ετήσιας μεταβολής
1990	606,9		1,8		608,7	
1991	435,3	-28,3%	2,3	29,7%	437,6	-28,1%
1992	305,3	-29,9%	2,4	-10,1%	307,3	-29,8%
1993	624,3	104,5%	12,8	526,5%	637,1	107,3%
1994	1.225,6	96,3%	35,8	180,1%	1.262,1	98,1%
1995	1.257,7	2,6%	150,8	321,3%	1.408,5	11,6%
1996	1.817,6	44,5%	172,4	14,4%	1.990,1	41,3%
1997	5.540,3	204,8%	261,7	51,8%	5.802,1	191,6%
1998	17.490,8	215,7%	1.006,6	284,6%	18.497,4	218,8%
1999	52.521,9	200,3%	6.432,5	539,3%	58.954,5	218,7%
2000	30.673,6	-41,6%	7.173,2	11,5%	37.846,8	-35,8%

Πηγή: Χ.Α.Α.

Τα κέρδη και τα διανεμηθέντα μερίσματα των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών.

Η πτώση των χρηματιστηριακών τιμών το 2000 δεν αντανakλά καθόλου ανάλογη μείωση της κερδοφορίας των εισηγμένων επιχειρήσεων. Τα αποτελέσματα εννεαμήνου 2000 των εισηγμένων εταιρειών παρουσιάζουν μείωση των καθαρών προ φόρων κερδών κατά 10% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 1999. Η μείωση αυτή αποδίδεται κυρίως στην συρρίκνωση των εσόδων από τους λογαριασμούς «κέρδη από την πώληση συμμετοχών και χρεογράφων» λόγω της πτώσης των τιμών των μετοχών, καθώς και στην αύξηση του κόστους των πρώτων υλών (πετρέλαιο, μέταλλα κ.λπ.). Σύμφωνα με τους δημοσιευμένους ισολογισμούς του 1999, τα καθαρά κέρδη μετά τους φόρους των εισηγμένων εταιρειών ανήλθαν στο ποσό των 2.081 δισ. δρχ, σημειώνοντας εντυπωσιακή αύξηση κατά 131% σε σχέση με το 1998 (Πίνακας 6). Τα συνολικά διανεμηθέντα μερίσματα της χρήσης του 1999 ανήλθαν σε 658 δισ. δρχ, σημειώνοντας αύξηση κατά 46,8% σε σχέση με το 1998, ενώ το ποσοστό διανομής κερδών μειώθηκε από 49,9% το 1998 σε 31,6% το 1999.

Η συγκριτικά μεγαλύτερη πτώση των χρηματιστηριακών τιμών το 2000 σε σχέση προς τη μείωση της κερδοφορίας των εισηγμένων εταιρειών, οδήγησε σε σημαντική πτώση του λόγου τιμής προς κέρδη (P/E)² των μετοχών και της αγοράς ως σύνολο, με αποτέλεσμα η μέση αποτίμηση του ελληνικού χρηματιστηρίου να είναι πλέον συγκρίσιμη με εκείνη των ευρωπαϊκών και των άλλων ανεπτυγμένων κεφαλαιαγορών και συνεπώς ανταγωνιστική όσον αφορά στην προσέλκυση επενδυτικών κεφαλαίων.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6

Καθαρά κέρδη και διανεμηθέντα μερίσματα από τις εισηγμένες στο Χ.Α.Α. εταιρίες, 1990-1999*

Έτος	Καθαρά Κέρδη (εκατ. Δρχ)		Διανεμηθέντα Μερίσματα (εκατ. δρχ)		Ποσοστό Διανομής Κερδών
	Ποσό	% μεταβολή	Ποσό	% μεταβολή	
1990	155.356		93.688		60,3
1991	236.594	52,3%	127.489	36,1%	53,9
1992	179.999	-23,9%	89.147	-30,1%	49,5
1993	311.186	72,9%	120.343	35,0%	38,8

² . Δοθέντος ότι τα κέρδη προ φόρων του πρώτου εννεαμήνου του 2000 ανέρχονται σε 1,54 τρισ. δρχ περίπου, ενώ η συνολική κεφαλαιοποίηση του Χ.Α.Α. την 29^η Δεκ. 2000 ήταν 40,2 τρισ. δρχ, προκύπτει μια προσωρινή εκτίμηση του λόγου τιμής προς κέρδη της Ελληνικής κεφαλαιαγοράς της τάξεως του 20. Ο αντίστοιχος λόγος τιμής προς κέρδη στα τέλη Δεκεμβρίου του 1999 ήταν 29, εξαιρουμένων των υπεραξιών που προέκυψαν από την πώληση της Ιονικής Τράπεζας στην Alpha Τράπεζα Πίστεως.

1994	347.249	11,6%	171.408	42,4%	49,3
1995	365.419	5,2%	193.628	13,0%	53,0
1996	494.445	35,3%	249.899	29,1%	50,5
1997	730.776	47,8%	344.286	37,8%	47,1
1998	899.647	23,1%	448.540	30,3%	49,9
1999	2.081.802	131,4%	658.052	46,7%	31,6

Πηγή: Χ.Α.Α., ΕΚ

* Τα κέρδη είναι μετά τους φόρους και τις αμοιβές των μελών του ΔΣ των κερδοφόρων εταιριών.

Η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών.

Η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών μειώθηκε σημαντικά κατά το 2000 τόσο ως απόλυτο μέγεθος όσο και ως ποσοστό του Α.Ε.Π. (Πίνακες 7 και 9). Πράγματι, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών μειώθηκε από 67,3 τρισ. δρχ στο τέλος του 1999 σε 40,2 τρισ. δρχ στο τέλος του 2000, σημειώνοντας συνολική ετήσια πτώση κατά 40,3%. Ωστόσο, η συνολική χρηματιστηριακή αξία του Χ.Α.Α. το 2000 ήταν κατά 76% υψηλότερη από την αντίστοιχη του 1998.

Η μείωση της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας το 2000 οφείλεται κυρίως στην πτώση των χρηματιστηριακών τιμών λόγω των εκτεταμένων ρευστοποιήσεων μετοχικών τίτλων. Βεβαίως, οι αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των ήδη εισηγμένων εταιριών και η εισαγωγή νέων κλάδων και εταιρειών στο Χ.Α.Α., μεταξύ των οποίων μεγάλες εταιρείες όπως η Cosmote (θυγατρική του Ο.Τ.Ε.), η Αγροτική Τράπεζα και η Τράπεζα Κύπρου, συνέβαλαν στην ανάσχεση της πτωτικής πορείας της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας στο Χ.Α.Α. Η χρηματιστηριακή αξία των νέων εισαγωγών στο Χ.Α.Α. κατά τη διάρκεια του έτους διαμορφώθηκε στο τέλος του 2000 σε 3,9 τρισ. δρχ περίπου, αντιστοιχώντας στο 9,6% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας.

Τη συγκριτικά μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αξία στο τέλος του έτους παρουσίαζε ο κλάδος των Τραπεζών με 31% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χ.Α.Α., έναντι 25,1% το 1999. Ακολουθούν οι κλάδοι των Τηλεπικοινωνιών με 13,5%, των Μεταλλουργικών Επιχειρήσεων με 6,6%, των Τροφίμων με 5,9% και της Παράλληλης Αγοράς με 9,1% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χ.Α.Α. Η χρηματιστηριακή αξία των εταιρειών της Παράλληλης Αγοράς παρουσίασε πτώση κατά 46,3%, μειούμενη από 6,7 τρισ. δρχ στο τέλος του 1999 σε 3,6 τρισ. δρχ στο τέλος του 2000. Η

χρηματιστηριακή αξία του ευρύτερου βιομηχανικού και κατασκευαστικού τομέα ανήλθε σε 13,3 τρισ. δρχ στο τέλος του έτους, αντιστοιχώντας στο 33,1% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χ.Α.Α. το 2000 έναντι 48,7% το 1999. Η ποσοστιαία συμμετοχή του ευρύτερου χρηματοπιστωτικού κλάδου (τράπεζες, ασφάλειες, εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, επενδυτικές εταιρίες) στη συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών αυξήθηκε από 32,8% το 1999 σε 37,4% το 2000. Ωστόσο, οι εξελίξεις αυτές δείχνουν προς την εμφάνιση τάσης διεύρυνσης της συμμετοχής των κλάδων παροχής μη χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και του εμπορίου στη συνολική χρηματιστηριακή αξία του Χ.Α.Α. Το μερίδιο των εταιρειών αυτών (διάφορες εταιρείες, τηλεπικοινωνίες, ύδρευση, διαδίκτυο, ξενοδοχεία και ναυτιλία) στη συνολική χρηματιστηριακή αξία διαμορφώθηκε σε 20,5% στο τέλος του 2000.

Η συγκριτικά μεγαλύτερη ποσοστιαία πτώση των τιμών των μετοχών των εταιρειών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης συνέβαλε στην αύξηση του ποσοστού συμμετοχής των εταιρειών μεγάλης κεφαλαιοποίησης στην συνολική χρηματιστηριακή αξία του Χ.Α.Α. Στο τέλος του έτους οι εισηγμένες εταιρείες με τη μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αξία ήταν κατά σειρά η Εθνική Τράπεζα με 7,8% (έναντι 5,5% στο τέλος του 1999), ο ΟΤΕ με 6,8% (έναντι 5,6% το 1999), η τράπεζα Eurobank-Ergasias με 5,2%, η Alpha Τράπεζα Πίστεως με 5,1% και η Εμπορική Τράπεζα με 3,7% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χ.Α.Α.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η μείωση της μέσης ημερήσιας αξίας συναλλαγών και της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χ.Α.Α. επέφερε επίσης μείωση του μέσου ημερήσιου δείκτη ρευστότητας στο ελληνικό χρηματιστήριο από 0,48% το 1999 σε 0,26% το 2000 (Πίνακας 8).

ΠΙΝΑΚΑΣ 7.

Η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών, 1991-2000.

Έτος	Κύρια Αγορά (δισ. δρχ)			Παράλληλη Αγορά (δισ. δρχ)	Γενικό Σύνολο (δισ. δρχ)	
	Χρημ/πιστ. Τομέας ¹	Βιομηχανία	Διάφοροι Κλάδοι	Σύνολο	Αξία	% ετήσιας μεταβολής
Δεκ. 1991	1.137,1	949,9	249,5	2.336,5	18,7	2.355,2
Δεκ. 1992	916,9	836,3	273,0	2.026,2	18,1	2.044,3
Δεκ. 1993	1.194,9	1.625,0	287,5	3.107,4	9,6	3.117,0
Δεκ. 1994	1.230,3	1.882,4	381,0	3.493,7	84,1	3.577,8
Δεκ. 1995	1.391,1	2.077,4	403,8	3.872,3	153,7	4.026,0
Δεκ. 1996	1.669,1	1.940,6	2.143,2	5.752,9	191,9	5.944,8

Δεκ. 1997	3.058,6	3.222,5	3.202,1	9.483,2	328,1	9.811,3	65,1%
Δεκ. 1998	8.712,9	5.404,6	7.744,0	21.861,5	977,2	22.838,7	132,8%
Δεκ. 1999	22.074,9	32.776,9	5.760,1	60.611,9	6.694,6	67.306,5	194,7%
Δεκ. 2000	15.019,1	13.300,0	8.237,9	36.557,0	3.636,6	40.193,6	-40,3%

Πηγές: Χ.Α.Α.

¹. Τράπεζες, Ασφάλειες, Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, Εταιρείες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης

ΠΙΝΑΚΑΣ 8

Μηνιαία εξέλιξη του δείκτη ρευστότητας στο Χ.Α.Α., 2000

	Χρηματιστηριακή Αξία (τέλος μήνα) (σε δις. δρχ)	Μέση Αξία Συναλλαγών (σε δις. δρχ)	Μέσος Ημερήσιος Δείκτης Ρευστότητας ¹ (σε %)
Ιαν.	63.956	214,7	0,34
Φεβρ.	62.447	272,2	0,44
Μαρτ.	56.872	185,6	0,33
Απρ.	48.993	139,8	0,29
Μαϊ.	56.695	180,5	0,32
Ιουν.	49.364	131,5	0,27
Ιουλ.	48.347	88,1	0,18
Αυγ.	43.227	71,4	0,17
Σεπτ.	48.535	133,5	0,28
Οκτ.	43.814	72,7	0,17
Νοε.	38.442	53,7	0,14
Δεκ.	40.194	113,6	0,28

Πηγή: Χ.Α.Α.

¹: Ο δείκτης ρευστότητας δίδεται από το λόγο της μέσης ημερήσιας αξίας των συναλλαγών προς τη συνολική χρηματιστηριακή αξία.

Όσον αφορά στο συγκριτικό ρόλο της κεφαλαιαγοράς στην Ελληνική οικονομία, σημειώνεται ότι στο τέλος του 2000 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών αντιστοιχούσε στο 98% περίπου του Α.Ε.Π. της χώρας έναντι 167% το 1999. Το ποσοστό αυτό προσεγγίζει το μέσο ποσοστό των χωρών της ζώνης του ευρώ (περίπου 92%) στα τέλη Οκτωβρίου του 2000. Επιπλέον, η συνολική χρηματιστηριακή αξία αντιστοιχούσε στο 104,3% του ευρύτερου δείκτη ρευστότητας (M4N) της ελληνικής οικονομίας το 2000 έναντι 196,3% το 1999 και 93,1% το 1998. Τέλος, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών αντιστοιχούσε στο τέλος του 2000 στο 131,5% της συνολικής αξίας των ιδιωτικών καταθέσεων και γeros στις εμπορικές τράπεζες (Πίνακας 9).

ΠΙΝΑΚΑΣ 9

Η χρηματιστηριακή αξία στο Χ.Α.Α. και τα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη, 1991-2000.

	Χρηματιστηριακή Αξία (% Α.Ε.Π.*)	Χρηματιστηριακή Αξία (% Μ4Ν**)	Χρηματιστηριακή Αξία (% ιδιωτ. Κατ. & repos**)
Δεκ. 1991	14,5	17,4	25,4
Δεκ. 1992	10,9	12,7	19,3
Δεκ. 1993	14,7	16,8	25,4
Δεκ. 1994	14,9	16,9	27,6
Δεκ. 1995	14,9	17,6	28,3
Δεκ. 1996	20,0	23,2	38,5
Δεκ. 1997	31,7	38,9	58,4
Δεκ. 1998	64,3	93,1	122,1
Δεκ. 1999	169,4	196,3	303,6
Δεκ. 2000	98,0	104,3	131,5

* Το Α.Ε.Π. για το 2000 ανέρχεται σύμφωνα με τις προσωρινές εκτιμήσεις του ΥΠΕΘΟ (βλ. Εξαμηνιαία Έκθεση Δεκεμβρίου 2000, Παράρτημα Α') σε περίπου 41 τρισ. δρχ

** Στοιχεία Σεπτεμβρίου 2000.

Οι εξελίξεις στο Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών (Χ.Π.Α.)

Σημαντική εξέλιξη για την Ελληνική κεφαλαιαγορά αποτέλεσαν τα νέα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα που έγιναν διαθέσιμα από το Χ.Π.Α. κατά την διάρκεια του 2000. Τα νέα προϊόντα ήταν τα εξής:

- Το συμβόλαιο μελλοντικής εκπλήρωσης (Future) σε 10-ετές ομόλογο (14/1/2000)
- Το συμβόλαιο μελλοντικής εκπλήρωσης (Future) επί του δείκτη τιμών FTSE/ASE Mid 40 του Χ.Α.Α. (28/1/2000)
- Το δικαιώματα επί του δείκτη τιμών FTSE/ASE-20 (11/9/2000)
- Το προϊόν δανεισμού τίτλων (21/8/2000)
- Το προϊόν δανεισμού τίτλων (μέσω ΧΠΑ και ΕΤΕΣΕΠ) (21/8/2000)

Το ενδιαφέρον των επενδυτών για την σύναψη συμβολαίων ενισχύθηκε σταδιακά από την αρχή του έτους ως το τέλος του 2000 (Πίνακας 10) λόγω της πτωτικής πορείας του Χ.Α.Α. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών επί όλων των προϊόντων του Χ.Π.Α. παρουσίασε σημαντική αύξηση. Με την έναρξη διαπραγμάτευσης των δύο νέων προϊόντων, ο αριθμός των συμβολαίων προς

διαπραγμάτευση αυξήθηκε από 635 συμβόλαια τον Δεκ. 1999 σε 2.673 συμβόλαια τον Φεβρ. 2000 και σε 7.057 συμβόλαια τον Δεκ. 2000.

Κατά την διάρκεια του 2000 το Χ.Π.Α. και η ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. προχώρησαν σε θεσμικές αλλαγές, οι οποίες περιέλαβαν την μείωση του περιθωρίου ασφάλισης (margin) από 20% σε 12% στο δείκτη FTSE/ASE-20 και σε 16% στο δείκτη FTSE/ASE Mid 40, την κατάργηση του ελαχίστου περιθωρίου ασφάλισης των 20 εκατ. δρχ. με αποτέλεσμα όλες οι κοινές μετοχές της Κύριας αγοράς του Χ.Α.Α. να είναι πλέον αποδεκτές ως στοιχεία κάλυψης του περιθωρίου ασφάλισης. Ο όγκος εργασιών και τα μέλη του Χ.Π.Α. έχουν αυξηθεί σημαντικά. Σήμερα υπάρχουν 41 μέλη: 9 Ειδικοί Διαπραγματευτές Β', 23 Ειδικοί Διαπραγματευτές Α' και 9 Παραγγελιοδόχοι.

Η σταθερή ανάπτυξη του Χ.Π.Α. και η συνεχής εισαγωγή νέων χρηματοοικονομικών εργαλείων αντιστάθμισης κινδύνου διαπραγματεύσιμων στο χρηματιστήριο αυτό, αποτελεί βασικό στοιχείο εμπλουτισμού των επενδυτικών επιλογών στην διάθεση των επενδυτών, σημαντική ενίσχυση των δυνατοτήτων αντιστάθμισης κινδύνου και σαφή ένδειξη της πορείας ωρίμανσης της Ελληνικής κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ 10.
Ο μέσος ετήσιος όγκος συναλλαγών στο Χ.Π.Α., 2000.

Έναρξη	Future	Future	Bond	Options	Σύνολο
Μήνας	FTSE/ASE-20 27/08/1999	FTSE/ASE-40 28/01/2000	FUTURE 14/01/2000	FTSE/ASE-20 11/09/2000	
Ιαν.	825	925	923		2.673
Φεβρ.	1.106	666	881		2.653
Μαρτ.	1.408	1.061	805		3.274
Απρ.	1.402	1.509	706		3.617
Μαϊ.	1.009	1.809	2.131		4.949
Ιουν.	1.121	1.769	1.772		4.662
Ιουλ.	1.170	2.185	1.392		4.747
Αυγ.	1.276	2.746	985		5.007
Σεπτ.	3.267	2.998	698	125	7.088
Οκτ.	2.882	1.715	569	207	5.373
Νοε.	3.649	2.017	768	353	6.787
Δεκ.	4.013	1.850	592	602	7.057
					57.887

Πηγή: Χ.Π.Α.

Οι εξελίξεις στην αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος.

Η Ελληνική αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος συνέχισε και κατά το 2000 να περιλαμβάνει κατά κύριο λόγο τις εκδόσεις του Ελληνικού Δημοσίου. Κεντρικός πυρήνας των σχετικών εργασιών είναι ο Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους, στόχος του οποίου είναι μεταξύ άλλων η ομαλή και ισάξια συμμετοχή των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου στην ενιαία αγορά ευρωομολόγων, η οποία αποτελεί τη δεύτερη μεγαλύτερη αγορά ομολόγων στον κόσμο μετά εκείνη των ΗΠΑ.

Στο πλαίσιο αυτό έγινε δυνατή η ανταγωνιστική αναδιάρθρωση του εσωτερικού χρέους του Ελληνικού Δημοσίου, η οποία περιέλαβε δανεισμό χαμηλού κόστους, επιμήκυνση της διάρκειάς του, επαναγορά και αντικατάσταση παλαιότερων εκδόσεων και αύξηση της συμμετοχής των τίτλων σταθερού επιτοκίου. Στο τέλος Σεπτεμβρίου 2000 η μέση χρονική διάρκεια του εγχώριου δανεισμού από την έκδοση τίτλων του Δημοσίου αυξήθηκε σημαντικά, προσεγγίζοντας τα 8,7 έτη. Επίσης, τον Ιανουάριο 2000 έλαβε χώρα η πρεμιέρα έκδοσης ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου με σταθερό επιτόκιο εικοσαετούς διάρκειας.

Σημαντικό χαρακτηριστικό της αγοράς άϋλων τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου κατά το 2000 ήταν η ενίσχυση της ρευστότητάς της, η οποία αντανakλάται στην σημαντική αύξηση του όγκου συναλλαγών στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων (Η.Δ.Α.Τ.) στα 170 δισ. δρχ (500 εκατ. Ευρώ) κατά μέσο όρο ημερησίως το Δεκέμβριο 2000. Αντανakλάται επίσης στον υψηλό αριθμό αιτημάτων για την απόκτηση της ιδιότητας του Βασικού Διαπραγματευτή Αγοράς, η οποία παρέχεται και σε μη μονίμως εγκατεστημένα στην Ελλάδα μέλη της Η.Δ.Α.Τ. (remote access). Κατά το ίδιο έτος, σημαντική αύξηση σημειώθηκε επίσης στον όγκο συναλλαγών των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί του δεκαετούς ομολόγου του ελληνικού Δημοσίου στο Χρηματιστήριο Παραγώγων.

Σημαντική εξέλιξη για την αγορά ομολόγων το 2000 αποτέλεσε η περαιτέρω σύγκλιση των εγχωρίων επιτοκίων με τα αντίστοιχα των χωρών της ζώνης του ευρώ, με αποτέλεσμα η διαφορά αποδόσεων του ελληνικού δεκαετούς ομολόγου αναφοράς έναντι του αντίστοιχου Bund της Γερμανίας να διαμορφωθεί την 29^η Δεκ. 2000 στις 54 μονάδες βάσης, έναντι 115-120 μονάδων στις αρχές του έτους. Στο Διάγραμμα 3 παρουσιάζεται η μεταβολή στην καμπύλη αποδόσεων των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου κατά το 2000.

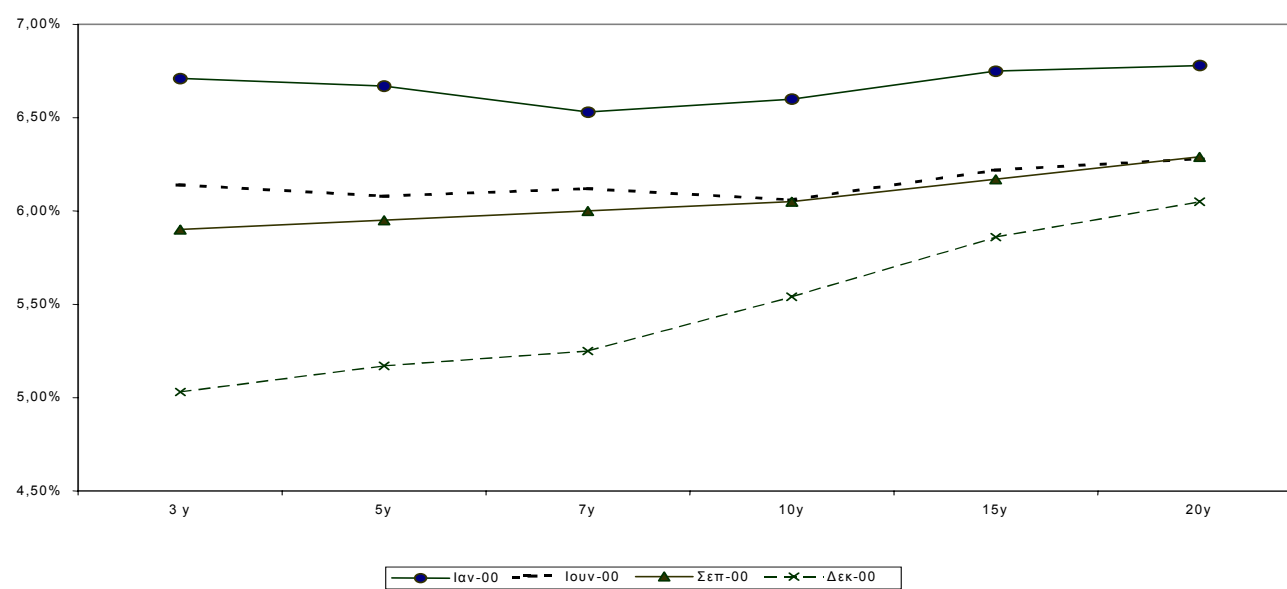
Στο πλαίσιο της πολιτικής ιδιωτικοποιήσεων μέσω της έκδοσης μετοχοποιήσιμων τίτλων δημοσίων επιχειρήσεων (Προμέτοχα), δόθηκε το 2000 στους κομιστές Προμετόχων και

Ευρωπρομετόχων το δικαίωμα ανταλλαγής των τίτλων τους με μετοχές της εταιρίας «Ελληνικά Χρηματιστήρια Α.Ε» που διατέθηκαν στο επενδυτικό κοινό με δημόσια εγγραφή. Επίσης τον Μάρτιο του 2000 εκδόθηκαν δραχμικοί άυλοι τίτλοι τριετούς διάρκειας χωρίς τοκομερίδιο («Αγρομέτοχα») για τη μετοχοποίηση της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος, ενώ παράλληλα θεσπίσθηκαν διατάξεις για την έκδοση και διάθεση στο επενδυτικό κοινό μίας νέας κατηγορίας άυλων τίτλων, των «Τίτλων Προεσόδων», με στόχο την προείσπραξη συγκεκριμένων εσόδων του Ελληνικού Δημοσίου.

Το έτος 2000 αποτέλεσε επίσης περίοδο προετοιμασίας για τη μετατροπή του δημόσιου χρέους σε ευρώ, στο πλαίσιο της υλοποίησης του *Σχεδίου Μετάβασης του Δημοσιονομικού Τομέα στο Ευρώ*. Κατά συνέπεια, από την ημέρα ένταξης της Ελλάδας στη ζώνη ευρώ, δηλαδή την 1^η Ιανουαρίου 2001, το υφιστάμενο χρέος σε άυλα δραχμικά έντοκα γραμμάτια και ομόλογα, υπολογιζόμενο με τη μέθοδο άθροισης ομοειδών τίτλων ανά κάτοχο (bottom up), θα μετατραπεί, αποτιμάται και εκκαθαρίζεται σε ευρώ και βεβαίως όλες οι νέες εκδόσεις θα ονομαστικοποιούνται σε ευρώ.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι χρηματιστηριακές εξελίξεις προδικάζουν σημαντική άνοδο της αγοράς επιχειρηματικών ομολόγων τα επόμενα χρόνια. Αναμένεται ότι θα συντελεστεί σημαντική στροφή των επιχειρήσεων προς την έκδοση τίτλων σταθερού εισοδήματος για την άντληση κεφαλαίων, δηλαδή προς εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης επιχειρηματικών σχεδίων. Σε αυτό θα συμβάλουν παράγοντες όπως η εξομοίωση στις αρχές του 2000 της φορολογικής μεταχείρισης των εταιρικών ομολόγων με εκείνη των κρατικών, η ευθυγράμμιση στα μέσα του 2000 της πιστοληπτικής ικανότητας σε ξένο νόμισμα της ελληνικής οικονομίας με εκείνη των οικονομιών της ζώνης ευρώ (Aaa) και γενικότερα η τάση συρρίκνωσης του κόστους δανεισμού των επιχειρήσεων προς το μέσο αντίστοιχο των χωρών της ζώνης του ευρώ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.
Η καμπύλη αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου, 2000



Οι θεσμικές εξελίξεις στο Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών (Κ.Α.Α.)

Το Κ.Α.Α. είναι ο βασικός φορέας εκκαθάρισης των χρηματιστηριακών συναλλαγών και διαχείρισης του Συστήματος των Αϋλων Τίτλων (Σ.Α.Τ.), στο οποίο καταχωρούνται οι άϋλες μετοχές και παρακολουθούνται οι μεταβιβάσεις αυτών μέσω των Μερίδων και Λογαριασμών Αξιών των επενδυτών που τηρούνται στο Σ.Α.Τ. Οι συμμετέχοντες στην εκκαθάριση των συναλλαγών είναι οι χειριστές του Σ.Α.Τ., οι χρηματιστηριακές εταιρίες-μέλη του Χ.Α.Α. και οι τράπεζες που παρέχουν υπηρεσίες θεματοφυλακής.

Ειδικότερα, οι βασικές λειτουργίες του Κ.Α.Α. είναι (α) η εκκαθάριση των χρηματιστηριακών συναλλαγών του Χ.Α.Α., (β) η καταχώριση των αποϋλοποιημένων τίτλων, (γ) η παροχή υπηρεσιών σε θέματα διανομής μερισμάτων, εξόφλησης τοκομεριδίων, διανομής αξιογράφων, μεσολάβησης στην μεταβίβαση δικαιωμάτων προτίμησης ή δικαιωμάτων σε λήψη μετοχών χωρίς αντάλλαγμα και (δ) η εκκαθάριση των συναπτομένων στο Χ.Α.Α. συναλλαγών επί άϋλων τίτλων του Δημοσίου.

Οι λειτουργίες αυτές περιγράφονται και οριοθετούνται κυρίως από το Κανονισμό Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας του Συστήματος Αύλων Τίτλων (Απόφαση 154/16-3-1999 της Ε.Κ.). Κατά την διάρκεια του 2000 έγιναν τροποποιήσεις του κανονισμού, οι κυριότερες των οποίων αφορούν τη συμμετοχή της ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. ως χειριστή του Σ.Α.Τ., τους ελέγχους του Κ.Α.Α. στο Σ.Α.Τ., την πρόβλεψη διαδικασίας διορθώσεων ανθρωπίνων σφαλμάτων στο Σ.Α.Τ. και την διευκόλυνση των εργασιών των Μελών του Χ.Α.Α., κατά την διαδικασία της εκκαθάρισης και της εισαγωγής νέων μετοχών στο Χ.Α.Α.

Το Κ.Α.Α. έχει ολοκληρώσει την διαδικασία ενημέρωσης του κάθε επενδυτή με στοιχεία που έχουν σχέση με το χαρτοφυλάκιο του, δηλαδή με τα υπόλοιπα αξιών του Λογαριασμού του και τις κινήσεις από τις οποίες προέκυψαν αυτά. Η ενημέρωση του επενδυτή γίνεται με την χρήση της 'έξυπνης' κάρτας *ΑξίαCard* που εκδίδει το Κ.Α.Α. σε κάθε επενδυτή που το επιθυμεί και του ειδικού δικτύου *Ενημέρωσης Επενδυτών ΑξίαNet* (Χ.Α.Α. και Χ.Κ.Θ.) όπου οι επενδυτές ενημερώνονται για στοιχεία μερίδας, υπόλοιπα αξιών, κινήσεις ημερών. Στόχος είναι το δίκτυο να αναπτυχθεί στις κυριότερες πόλεις της Ελλάδος έτσι ώστε να καλύπτει τις ανάγκες μεγάλης μερίδας επενδυτών. Παράλληλα ολοκληρώνεται η υποδομή έτσι ώστε ο κάθε επενδυτής χρησιμοποιώντας την *ΑξίαCard* να μπορεί να συνδέει τον προσωπικό του υπολογιστή με το Σ.Α.Τ. και μέσω του διαδικτύου να έχει από τον δικό του χώρο την ενημέρωση για τα υπόλοιπα και τις κινήσεις της μερίδας του καθώς και πλήθος άλλων χρήσιμων πληροφοριών.

Η δραστηριότητα του Κ.Α.Α. επεκτείνεται στην παροχή υπηρεσιών προς τις εισηγμένες εταιρίες. Στο πλαίσιο της ανάπτυξης της σχετικής τεχνολογικής υποδομής, οι εισηγμένες εταιρίες θα είναι σε θέση να επιτυγχάνουν, κατά την αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου, μικρότερο κόστος συναλλαγών, να έχουν άμεση σύνδεση με το Σ.Α.Τ. και, εφόσον πρόκειται για ονομαστικές μετοχές, να μπορούν να αντλούν στοιχεία που έχουν σχέση με το μετοχολόγιό τους και τις μεταβιβάσεις μετοχών. Στο νέο περιβάλλον των αύλων τίτλων δημιουργείται η δυνατότητα σύντμησης του χρόνου εκκαθάρισης των συναλλαγών που σήμερα είναι τρεις εργάσιμες ημέρες (T+3). Η μείωση του χρόνου εκκαθάρισης θα επιφέρει (α) μείωση των κινδύνων που απορρέουν από την χρονική απόσταση μεταξύ συναλλαγής και εκκαθάρισης, (β) μείωση των εγγυήσεων που καταβάλλονται από τις χρηματιστηριακές εταιρίες για τις μη εκκαθαρισθείσες συναλλαγές, (γ) αύξηση των ορίων για διενέργεια συναλλαγών στο Χ.Α.Α. και (δ) αμεσότερη ενημέρωση των λογαριασμών. Τέλος, η ανάπτυξη της τεχνολογικής υποδομής θα συμβάλλει στην υποστήριξη των λειτουργιών της ΝΕ.Χ.Α.

και του δανεισμού αξιών. Ο πίνακας 11 παραθέτει την μηνιαία αριθμητική εξέλιξη των νέων και των ενεργών μερίδων χρηματιστηριακών συναλλαγών στο Σ.Α.Τ. την περίοδο 1999-2000.

ΠΙΝΑΚΑΣ 11.
Ο αριθμός νέων μερίδων στο Σ.Α.Τ. ανά μήνα, 1998-2000.

	Αριθμός νέων μερίδων στο Σ.Α.Τ.		
	1998	1999	2000
Ιανουάριος		43.719	56.642
Φεβρουάριος		56.980	63.119
Μάρτιος		88.048	50.088
Απρίλιος		127.923	15.592
Μάιος		114.586	18.394
Ιούνιος		116.881	11.931
Ιούλιος		72.750	8.106
Αύγουστος		74.154	5.059
Σεπτέμβριος		145.064	10.273
Οκτώβριος		98.807	7.180
Νοέμβριος		81.666	10.395
Δεκέμβριος		83.091	34.005
Σύνολο έτους	355.309	1.103.669	290.784
Γενικό σύνολο ετών			1.749.762

Πηγή: Κ.Α.Α.

Η δραστηριότητα στη πρωτογενή αγορά μετοχικών τίτλων.

Γενικές εξελίξεις

Η δραστηριότητα στη πρωτογενή αγορά μετοχικών τίτλων το 2000 ήταν αρκετά σημαντική, παρά την χρηματιστηριακή κάμψη. Τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια από την διάθεση μετοχικών τίτλων στο επενδυτικό κοινό μέσω δημοσίων εγγραφών και αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου (υπέρ των παλαιών μετόχων ή με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης) ανήλθαν σε 3,95 τρισ. δρχ (11,59 δισ.

ευρώ), παρουσιάζοντας μείωση 10% περίπου σε σχέση προς το 1999 (4,4 τρισ. δρχ ή 12,91 δισ. ευρώ), δηλαδή το έτος με την ιστορικά μεγαλύτερη άντληση κεφαλαίων από την κεφαλαιαγορά.

Η επίδραση της διάθεσης νέων μετοχικών τίτλων στη συνολική κεφαλαιοποίηση του Χ.Α.Α. υπήρξε ακόμα ισχυρότερη: τα αντληθέντα κεφάλαια αντιπροσώπευαν το 9,8% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χ.Α.Α στο τέλος του 2000 έναντι 6,5% στο τέλος του 1999. Είναι προφανές ότι, παρά την ουσιαστική μείωση του κόστους δανειακών κεφαλαίων, οι διοικήσεις των εταιριών συνέχισαν να προσφεύγουν στη κεφαλαιαγορά για την άντληση κεφαλαίων με σκοπό την χρηματοδότηση επιχειρηματικών σχεδίων. Σε αυτό συνέβαλε αφενός η θεώρηση ότι το κόστος άντλησης κεφαλαίων μέσω της κεφαλαιαγοράς παραμένει μικρότερο σε σχέση με το κόστος δανειακής χρηματοδότησης από τα πιστωτικά ιδρύματα, και αφετέρου η βελτίωση των χρηματοοικονομικών δεικτών που αφορούν στην κεφαλαιακή διάρθρωση των εταιριών (εφόσον αυξάνονται τα ίδια κεφάλαιά τους και όχι οι δανειακές υποχρεώσεις τους όπως συμβαίνει στην περίπτωση τραπεζικού δανεισμού).

Δημόσιες εγγραφές

Ο συνολικός αριθμός των δημόσιων εγγραφών για την εισαγωγή μετοχών στην Κύρια και την Παράλληλη Αγορά του Χ.Α.Α. κατά το 2000 ανήλθε σε 49 εγγραφές έναντι 46 το 1999.³ Αντλήθηκαν κεφάλαια συνολικού ύψους 992,9 δισ. δρχ (2,91 δισ. ευρώ) έναντι 1.624,5 δισ. δρχ (4,77 δισ. ευρώ) το 1999.⁴ Από τις 49 εταιρίες που προέβησαν σε δημόσια εγγραφή μετοχών κατά το 2000, μία εταιρία (Ελληνικά Πετρέλαια ΑΕ) ήταν ήδη εισηγμένη στο Χ.Α.Α., ενώ από τις 46 δημόσιες εγγραφές που πραγματοποιήθηκαν το 1999, οι 4 υλοποιήθηκαν από ήδη εισηγμένες εταιρίες (Ο.Τ.Ε., Εθνική Τράπεζα, PanaFon ΑΕ και ΒΙΟΧΑΛΚΟ ΑΕ). Ωστόσο, εάν εξαιρεθούν οι δημόσιες εγγραφές των ήδη εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιριών, το ύψος των αντληθέντων κεφαλαίων από νεοεισερχόμενες εταιρίες διαμορφώνεται σε 871,6 δισ. δρχ (2,56 δισ. ευρώ) το 2000 έναντι 627,8 δισ. δρχ (1,84 δισ. ευρώ) το 1999, σημειώνοντας αύξηση κατά 39%.

³ Σημειώνεται ότι κατά το 2000 εισήχθησαν στο Χ.Α.Α. οι μετοχές της εταιρίας Datamedia ΑΕ χωρίς δημόσια εγγραφή, κάνοντας χρήση του π.δ. 350/1985, όπως τροποποιήθηκε από το ν. 2651/1998.

⁴ Στα ποσά περιλαμβάνονται και τα κεφάλαια που προέκυψαν από ιδιωτικές τοποθετήσεις.

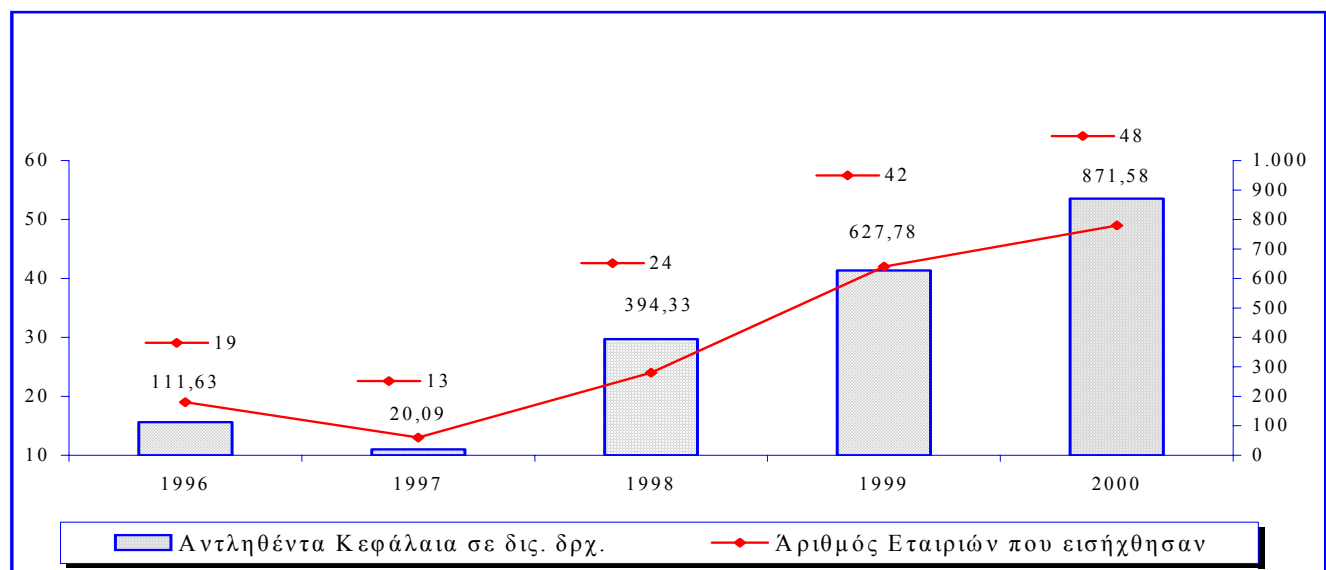
Από το σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων με δημόσια εγγραφή στο Χ.Α.Α., ποσό 847,6 δισ. δρχ (2,49 δισ. ευρώ) απορροφήθηκε μέσω της Κύριας Αγοράς αντιστοιχώντας στο 85,4% του συνόλου των αντληθέντων κεφαλαίων, ενώ το υπόλοιπο ποσό των 145,3 δισ. δρχ (0,43 δισ. ευρώ) απορροφήθηκε μέσω της Παράλληλης Αγοράς αντιστοιχώντας στο 14,6% του συνόλου. Από τις 49 νέες εταιρίες οι 34 (περίπου 70% του συνόλου) εισήγαγαν τις μετοχές τους στην Παράλληλη Αγορά, αναδεικνύοντας της αγορά αυτή ως κεντρικό πόλο προτίμησης των νέων εισαγωγών κατά το 2000. Δοθείσης της δυναμικής παρουσίας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην χώρα μας, η προτίμηση αυτή θα πρέπει να αποδοθεί κυρίως στις χαμηλότερες ποσοτικές απαιτήσεις εισαγωγής εταιριών στην Παράλληλη Αγορά. Βεβαίως, παρά την δυναμική της ανάπτυξης, η Αγορά αυτή υστερεί σημαντικά σε μέγεθος έναντι της Κύριας Αγοράς στο Χ.Α.Α. Η σχέση κεφαλαιοποίησης μεταξύ των δύο αγορών είναι 10:1 υπέρ της Κύριας Αγοράς. Η σχέση αντληθέντων κεφαλαίων είναι μόνο 6:1 υπέρ της Κύριας Αγοράς.

Το μέσο ύψος αντληθέντων κεφαλαίων ανά δημόσια εγγραφή διαμορφώθηκε σε 20,6 δισ. δρχ για το 2000 έναντι 35,3 δισ. δρχ το 1999. Βεβαίως, το μεγάλο ύψος των αντληθέντων κεφαλαίων του 1999 οφείλεται στην δημόσια εγγραφή 4 ήδη εισηγμένων στο Χ.Α.Α. μεγάλων εταιριών (ΟΤΕ, Εθνική Τράπεζα, PanaFon και BIOXΑΛΚΟ). Εάν εξαιρεθούν οι δημόσιες εγγραφές των ήδη εισηγμένων εταιριών, προκύπτει ότι το μέσο ύψος των αντληθέντων κεφαλαίων ανά δημόσια εγγραφή διαμορφώνεται σε 18,2 δισ. δρχ για το 2000 και 14,9 δισ. δρχ το 1999.

Η αύξηση των αντληθέντων κεφαλαίων σε απόλυτο και σχετικό μέγεθος θα πρέπει να εκληφθεί, σε συνθήκες πτωτικής χρηματιστηριακής αγοράς, ως προεξέχον χαρακτηριστικό του ρόλου της κεφαλαιαγοράς ως πηγής άντλησης κεφαλαίων και της δυναμικής λειτουργίας της πρωτογενούς αγοράς στο Χ.Α.Α. Η δυναμική αυτή αποτελεί βασικό παράγοντα ανάπτυξης της κεφαλαιαγοράς και για τον λόγο αυτό θα πρέπει να διατηρηθεί ενεργή.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.

Αριθμός δημοσίων εγγραφών και αντληθέντα κεφάλαια στο Χ.Α.Α., 1996-2000



Σημ.: Δεν συμπεριλαμβάνονται οι Δημόσιες εγγραφές των εταιριών των οποίων οι μετοχές ήταν ήδη εισηγμένες στο Χ.Α.Α.

Η δυναμική λειτουργία της πρωτογενούς αγοράς στο Χ.Α.Α. είναι εμφανής και για ένα ακόμη λόγο. Από το σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων κατά το 2000, ποσοστό 62,4% που αντιστοιχεί σε ύψος κεφαλαίων 619,2 δις. δρχ (1,82 δις. ευρώ) προήλθε από έκδοση νέων μετοχών, ενώ το υπόλοιπο ποσοστό 37,6% που αντιστοιχεί σε ύψος κεφαλαίων 373,7 δις. δρχ (1,1 δις. ευρώ) προήλθε από την πώληση υφισταμένων μετοχών κυριότητας των παλαιών μετόχων. Τα αντίστοιχα ποσοστά για το 1999 ήταν (σχεδόν αντιστρόφως) 32,3% και 67,7% αντίστοιχα. Σημειώνεται ότι η αναλογία 2 προς 1 περίπου υπέρ των πωλήσεων υφισταμένων μετοχών κατά το 1999 οφείλεται κυρίως στις δημόσιες εγγραφές του ΟΤΕ, της PanaFon, της Εθνικής Τράπεζας και της EFG Eurobank, οι οποίες πραγματοποιήθηκαν αποκλειστικά μέσω πώλησης υφισταμένων μετοχών και από τις οποίες συγκεντρώθηκε περίπου το 58% των συνολικά αντλούμενων κεφαλαίων το έτος εκείνο. Κατά συνέπεια ενισχύεται η παρατήρηση ότι υπάρχει τάση διάθεσης υφισταμένων μετοχών από τους μεγάλους μετόχους των εταιριών. Το γεγονός αυτό ανταποκρίνεται θετικά στην ανάγκη για επαρκή διασπορά των μετοχών και ικανοποίηση της υπερβάλλουσας ζήτησης βραχυχρόνιου ορίζοντα αλλά επίσης θέτει

με σαφή τρόπο το ζήτημα αποτελεσματικής διακυβέρνησης των εταιριών αυτών με αποκεντρωμένη ιδιοκτησία.

Η χρονική κατανομή των αντληθέντων κεφαλαίων κατά το 2000 είχε ως εξής: Το 33,3% των αντληθέντων κεφαλαίων συγκεντρώθηκε κατά το πρώτο τρίμηνο του έτους, το 7,1% κατά το δεύτερο τρίμηνο, το 13,0% κατά το τρίτο τρίμηνο και το 46,5% κατά το τέταρτο τρίμηνο. Το υψηλό ποσοστό του πρώτου τριμήνου οφείλεται στο μεγάλο αριθμό εταιριών (21) που προέβησαν σε δημόσια εγγραφή αλλά και στο γεγονός ότι κατά το τρίμηνο αυτό οι τιμές εισαγωγής των μετοχών των νέων εταιριών ήταν σε σχετικά υψηλά επίπεδα, προσδίδοντας αυξημένα έσοδα στους μετόχους τους, καθώς δεν είχαν ενσωματώσει ακόμη τις πτωτικές πιέσεις της συρρικνούμενης ζήτησης τίτλων. Στο πρώτο τρίμηνο, σημειώνονται οι δημόσιες εγγραφές των εταιριών Γερμανός ΑΕ (76,9 δισ. δρχ) και Ελληνικά Πετρέλαια ΑΕ (121,3 δισ. δρχ). Αντιθέτως, το υψηλό ποσοστό του τετάρτου τριμήνου δεν οφείλεται στον αριθμό των εισαγόμενων εταιριών που ήταν μικρός (6), αλλά στο γεγονός ότι εισήχθησαν στο Χ.Α.Α. μετοχές εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης, οι οποίες συγκέντρωσαν σημαντικά κεφάλαια. Ειδικότερα, εισήχθη η Cosmote ΑΕ (θυγατρική εταιρία του ΟΤΕ), αντλώντας 179,2 δισ. δρχ, ποσό που συνιστά τη μεγαλύτερη ιστορικά άντληση κεφαλαίων μέσω αρχικής δημόσιας εγγραφής. Εισήχθησαν επίσης οι μετοχές της Τράπεζας Κύπρου, αντλώντας 120,9 δισ. δρχ και της Αγροτικής Τράπεζας αντλώντας 147 δισ. δρχ

ΠΙΝΑΚΑΣ 12

Χρονική κατανομή των δημοσίων εγγραφών στο Χ.Α.Α., 2000.

Τρίμηνο 2000	Αριθμός εταιριών	Αντληθέντα κεφάλαια (δισ. δρχ)	% επί του Συνόλου	Μέση υπερκάλυψη Θεσμικών Επενδυτών	Μέση Υπερκάλυψη Ιδιωτών Επενδυτών
1ο	21	M.O. Σύνολο 15.804 331.088	33,40%	70,88	311,36
2ο	7	M.O. Σύνολο 9.993 69.953	2,05%	10,13	44,48
3ο	15	M.O. Σύνολο 8.607 129.111	13,00%	20,11	14,01
4ο	6	M.O. Σύνολο 76.992 461.949	43,53%	4,75	1,48

Πηγή: Εγκεκριμένα Ενημερωτικά Δελτία

Σημ.: Δεν περιλαμβάνεται η εταιρία Datamedia ΑΕ της οποίας η εισαγωγή έγινε χωρίς δημόσια εγγραφή.

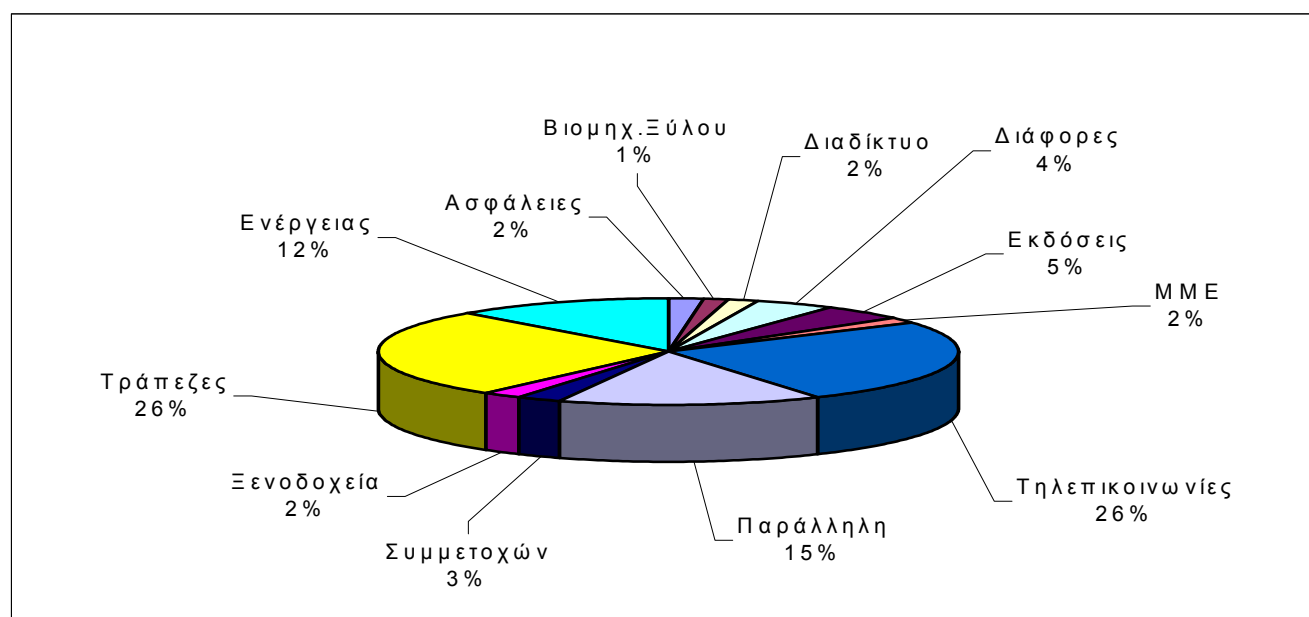
Η μέση υπερκάλυψη της προσφοράς μετοχικών τίτλων στο Χ.Α.Α. από θεσμικούς επενδυτές διαμορφώθηκε σε 41,9 φορές, ενώ η αντίστοιχη υπερκάλυψη των ιδιωτών επενδυτών διαμορφώθηκε σε 144,9 φορές⁵. Σε μία μόνο περίπτωση η δημόσια εγγραφή δεν καλύφθηκε πλήρως, με αποτέλεσμα την αγορά των αδιάθετων μετοχών από την ανάδοχο εταιρία στην τιμή έκδοσης. Στον πίνακα 12 παρουσιάζονται στοιχεία της έκτασης της υπερκάλυψης των προσφερόμενων τίτλων από τους θεσμικούς και ιδιώτες επενδυτές ανά τρίμηνο, τα οποία δείχνουν πτωτική τάση υπερκάλυψης κατά τη διάρκεια του έτους και ιδιαίτερα στο τελευταίο τρίμηνο. Το γεγονός αυτό οφείλεται αφενός στην αρνητική χρηματιστηριακή συγκυρία και αφετέρου στη διενέργεια δημόσιων εγγραφών με υψηλή προσφορά μετοχικών τίτλων. Επισημαίνεται επίσης ότι η ζήτηση τίτλων από τους μη θεσμικούς επενδυτές υπήρξε σταθερά υψηλότερη από αυτή των θεσμικών επενδυτών για τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2000. Οι πραγματοποιηθείσες υψηλές αποδόσεις των αρχικών δημοσίων εγγραφών την περίοδο της έντονης χρηματιστηριακής ανόδου προσέλκυαν ταχέως τα κεφάλαια των ιδιωτών επενδυτών, ενώ οι θεσμικοί επενδυτές ήταν υποχρεωμένοι να αποδεχθούν περιορισμένες αποδόσεις. Με την αντιστροφή του χρηματιστηριακού κλίματος στο τέλος του 1999 και κατά την διάρκεια του 2000, οι ιδιώτες επενδυτές αντέδρασαν επίσης εντονότερα μειώνοντας σημαντικά τη ζήτηση μετοχικών τίτλων και κατά συνέπεια επηρεάζοντας την έκταση της υπερκάλυψης των μετοχών που τους αντιστοιχούσαν.

Η κατανομή των αντληθέντων κεφαλαίων ανά κλάδο στο Χ.Α.Α. είχε ως εξής (Διάγραμμα 5): το 27% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων συγκεντρώθηκε από εταιρίες του κλάδου των Τραπεζών (Τράπεζα Κύπρου και Αγροτική Τράπεζα). Ο κλάδος των Τηλεπικοινωνιών απορρόφησε το 26%, της Παράλληλης Αγοράς το 15% και της Ενέργειας το 12% των συνολικών κεφαλαίων. Συνολικά οι εταιρίες του ευρύτερου χρηματοπιστωτικού τομέα απορρόφησαν το 29% των συνολικών κεφαλαίων, οι εμπορικές και βιομηχανικές εταιρίες το 65,7% και οι εταιρίες υψηλής τεχνολογίας και πληροφορικής το 5,3% (53 δισ. δρχ) του συνόλου. Οι 5 μεγαλύτερες δημόσιες εγγραφές (Cosmote ΑΕ, Αγροτική Τράπεζα ΑΕ, Ελληνικά Πετρέλαια ΑΕ, Τράπεζα Κύπρου ΑΕ, Γερμανός ΑΕ) απορρόφησαν το 65% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων, γεγονός που υποδηλώνει τον υψηλό βαθμό συγκέντρωσης κεφαλαίου από τις εταιρίες υψηλής κεφαλαιοποίησης.

⁵ Αφορά μόνο στις μετοχές που διατέθηκαν μέσω δημόσιας εγγραφής.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5.

Δημόσιες εγγραφές ανά κλάδο δραστηριότητας στο Χ.Α.Α., 2000.



Η διάθεση των αντληθέντων κεφαλαίων, με βάση τα εγκεκριμένα ενημερωτικά δελτία των εταιριών που πραγματοποίησαν δημόσιες εγγραφές το 2000 είχε ως εξής: Τα καθαρά αντληθέντα κεφάλαια⁶ προορίζονται κυρίως για επενδύσεις παγίου κεφαλαίου και λοιπές επενδύσεις (νέες δραστηριότητες, εκπαίδευση προσωπικού, προώθηση πωλήσεων, κ.λπ.) σε ποσοστό 30,7%, για την χρηματοδότηση συγχωνεύσεων & εξαγορών εταιριών και ίδρυση νέων εταιριών σε ποσοστό 22,5%, για αποπληρωμή δανειακών υποχρεώσεων σε ποσοστό 14,4%, ενώ το υπόλοιπο 32,4% αναμένεται να ενισχύσει το κεφάλαιο κίνησης των εταιριών (στην τελευταία κατηγορία περιλαμβάνεται το κεφάλαιο των 116,1 δισ. δρχ που άντλησε η Τράπεζα Κύπρου με σκοπό, σύμφωνα με το ενημερωτικό της δελτίο, την ενίσχυση της κεφαλαιακής της διάρθρωσης). Εάν εξαιρεθεί η δημόσια εγγραφή της Τράπεζας Κύπρου, το ποσοστό των κεφαλαίων που προορίζονται για πάγιες και λοιπές επενδύσεις διαμορφώνεται σε 38,2% έναντι 18,6% το 1999, το ποσοστό για χρηματοδότηση εξαγορών και συγχωνεύσεων εταιριών και για ίδρυση νέων εταιριών σε 28,1% έναντι 55,6% το 1999, το ποσοστό για

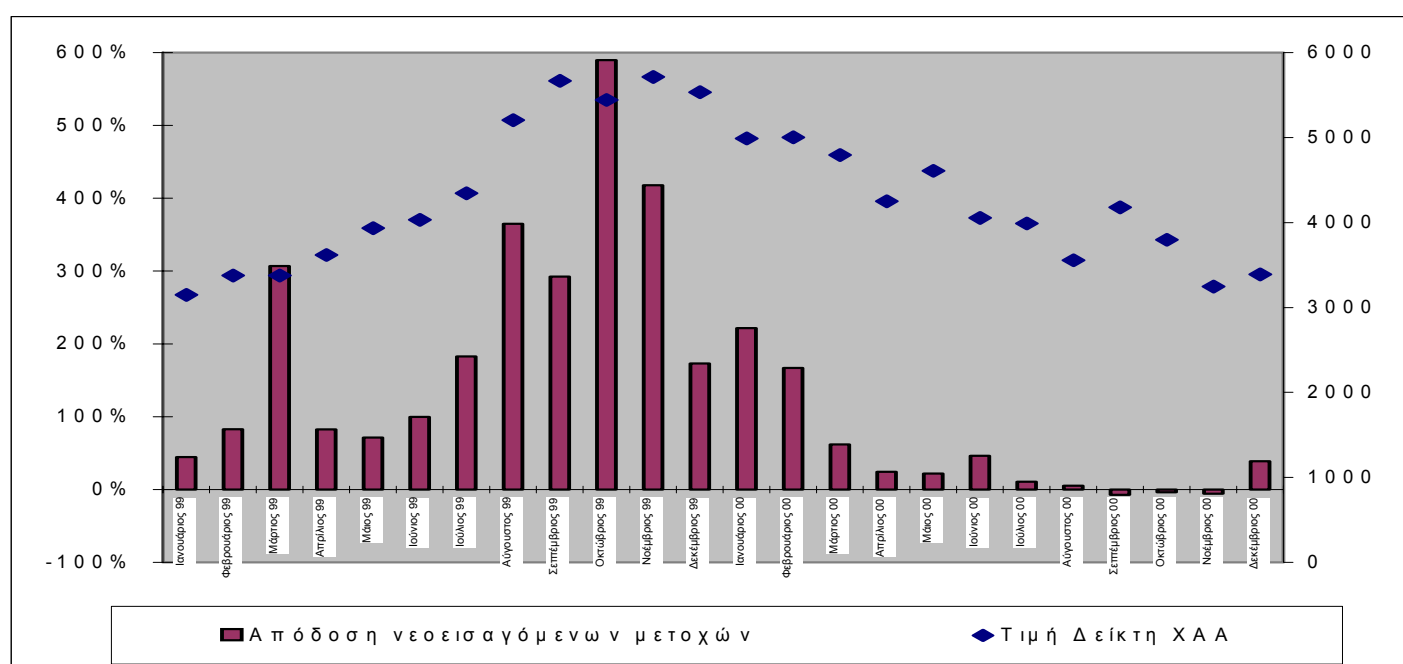
⁶. Τα ποσά αναφέρονται στα συνολικά έσοδα μείον τα προβλεπόμενα έξοδα έκδοσης, υπολογίζονται δε μόνο τα κεφάλαια που συγκεντρώθηκαν από την πώληση νέων μετοχών, μετά από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.

μείωση των δανειακών υποχρεώσεων σε 17,9% έναντι 12% το 1999 και το ποσοστό για κεφάλαια κίνησης σε 15,8% έναντι 13,8% το 1999. Αν και τα μεγέθη των δύο ετών δεν είναι αμέσως συγκρίσιμα, καθώς διαφέρει η διάρθρωση της χρήσης κεφαλαίων μεταξύ των δύο τελευταίων ετών, ωστόσο οδηγούν στο συμπέρασμα ότι περίπου τα δύο τρίτα των αντλούμενων κεφαλαίων προορίζονται για πραγματικές επενδύσεις σε πάγια στοιχεία και εξοπλισμό αλλά επίσης και σε περαιτέρω ενίσχυση του μεγέθους τους μέσω συνεργασιών ή ανάπτυξη εταιρικών ομίλων.

Η μέση απόδοση⁷ των νεοεισαγόμενων εταιριών στο Χ.Α.Α. κατά το πρώτο τριήμερο ελεύθερης διαπραγμάτευσης ήταν 58,4% το 2000 έναντι 236,5% το 1999. Στο Διάγραμμα 6 παρουσιάζεται η μέση απόδοση του πρώτου τριμήνου ανά μήνα για τα έτη 1999-2000. Η απόδοση ακολουθεί ανοδική πορεία μέχρι τον Οκτώβριο 1999 (με μέση απόδοση 580%), ενώ έκτοτε ακολουθεί πτωτική πορεία, αντανakλώντας τη γενικότερη πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς. Τους φθινοπωρινούς μήνες του 2000, η μέση απόδοση των αρχικών δημοσίων εγγραφών ήταν σε μερικές περιπτώσεις αρνητική.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6.

Μέση απόδοση των αρχικών δημοσίων εγγραφών στο Χ.Α.Α., 1999-2000.



⁷. Η απόδοση έχει υπολογιστεί χωρίς στάθμιση με βάση την κεφαλαιοποίηση της κάθε εταιρίας.

Κατά το 2000 η μέγιστη απόδοση κατά το πρώτο τρίμηνο διαπραγμάτευσης ήταν 417%, ενώ η μέγιστη αρνητική απόδοση που σημειώθηκε ήταν -28%. Σε κάθε περίπτωση, οι αποδόσεις των αρχικών δημοσίων εγγραφών στο Χ.Α.Α. υπερτερούν εκείνων των εγγραφών των ήδη εισηγμένων εταιριών, οφειλόμενες στα έντονα φαινόμενα «υποτιμολόγησης» των τιμών των νέων εκδόσεων που παρατηρούνται και στις διεθνείς κεφαλαιαγορές. Στην Ελληνική κεφαλαιαγορά, το νέο πλαίσιο (Απόφαση 13/174/26.10.1999 του Δ.Σ. της Ε.Κ, ΦΕΚ Β' 2099/1.12.1999) θέσπισης όρων και προϋποθέσεων δημόσιας εγγραφής και κατανομής των μετοχών συνέβαλε αποφασιστικά στον περιορισμό των ακραίων καταστάσεων, με αποτέλεσμα την εξομάλυνση των υπέρμετρων θετικών και αρνητικών αποδόσεων κατά το 2000.

Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών

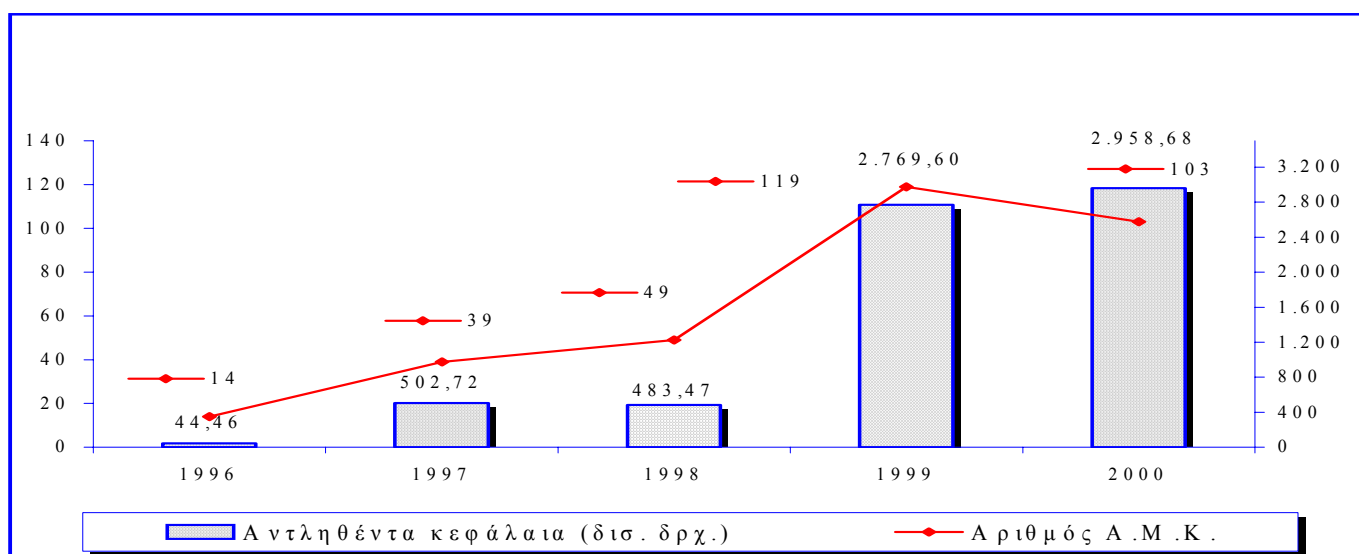
Η ζήτηση κεφαλαίων χαμηλού κόστους και υψηλής απόδοσης από τις εισηγμένες στο Χ.Α.Α. εταιρίες συνεχίσθηκε και το 2000, παρά τη μείωση του ενδιαφέροντος των επενδυτών για μετοχικές αξίες. Ως αποτέλεσμα, τα συνολικά κεφάλαια που αντλήθηκαν μέσω αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου κατά το 2000 ανήλθαν σε 2,96 τρισ. δρχ (8,68 δισ. ευρώ), παρουσιάζοντας αύξηση κατά 6,8% έναντι του 1999 (Διάγραμμα 7). Τα κεφάλαια αυτά αντιστοιχούν στο 7,4% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χ.Α.Α. το 2000 έναντι 4,4% το 1999.

Το μεγαλύτερο τμήμα των αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου για το 2000 έλαβε χώρα στην Κύρια Αγορά του Χ.Α.Α. Πράγματι, στην αγορά αυτή πραγματοποιήθηκαν 79 αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου, μέσω των οποίων αντλήθηκαν 2,73 τρισ. δρχ (8,02 δισ. ευρώ), ποσό που αντιστοιχεί στο 92,2% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων του έτους. Στην Παράλληλη Αγορά του Χ.Α.Α. πραγματοποιήθηκαν 24 αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου, μέσω των οποίων αντλήθηκαν 225 δισ. δρχ (0,66 δισ. ευρώ), ποσό που αντιστοιχεί στο υπόλοιπο 7,8% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων.

Το ποσοστό αύξησης των αντληθέντων κεφαλαίων από το Χ.Α.Α. το 2000 σε σχέση με το 1999 ανήλθε σε 3,7% και 68,2% για τις εταιρείες της Κύριας και της Παράλληλης Αγοράς, αντίστοιχα. Τα παραπάνω ποσοστά επιτεύχθηκαν παρά την μείωση κατά 9% του αριθμού των αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου, γεγονός που θα πρέπει να αποδοθεί στην άνοδο των μέσων αντληθέντων κεφαλαίων ανά αύξηση μετοχικού κεφαλαίου από 23,3 δισ. δρχ το 1999 σε 28,7 δισ. δρχ το 2000.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7.

Αντληθέντα κεφάλαια μέσω αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου στο Χ.Α.Α., 1996-2000.



Πηγή: Εγκριμένα Ενημερωτικά Δελτία

Κατά το 2000 η διάθεση τμήματος των προσφερόμενων μετοχών στους εργαζόμενους και συνεργάτες των εκδοτών εταιριών αλλά και τους θεσμικούς ή στρατηγικούς επενδυτές ήταν εκτεταμένη. Πράγματι, ποσοστό 23,3% (περίπου 636 δισ. δρχ ή 1,87 δισ. ευρώ) των κεφαλαίων που αντλήθηκαν από αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου εταιριών της Κύριας Αγοράς απορροφήθηκε από τις προαναφερόμενες κατηγορίες επενδυτών κατόπιν παραίτησης των παλαιών μετόχων από τα νόμιμα δικαιώματά τους. Θα πρέπει να σημειωθεί ωστόσο ότι ποσοστό 89% των συνολικών κεφαλαίων της περίπτωσης αυτής απορροφήθηκε από την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου μιας και μόνο εταιρίας, δηλαδή της εταιρίας The Coca Cola 3E AE, το οποίο αντιστοιχούσε σε 568 δισ. δρχ. Το αντίστοιχο ποσοστό των αντληθέντων κεφαλαίων στη Παράλληλη Αγορά ήταν μόνο 1,8%.

Η χρονική κατανομή εντός του έτους των αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου παρουσίασε διακυμάνσεις, επηρεαζόμενη από την πορεία και τις εκτιμήσεις για τη μελλοντική πορεία του Χ.Α.Α. (Πίνακας 13). Μέσω των αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου του πρώτου τριμήνου του 2000 συγκεντρώθηκε ποσοστό μεγαλύτερο του 50% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων. Το μεγάλο ποσοστό του τρίτου τριμήνου οφείλεται στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας The Coca

Cola – 3Ε. Να σημειωθεί επίσης ότι σε επτά περιπτώσεις ΑΥΞΗΣΕΩΝ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ εντός του τετάρτου τριμήνου δεν υπήρξε πλήρης προσφορά των ζητούμενων κεφαλαίων, λόγω του περιορισμένου ενδιαφέροντος αγοράς νέων μετοχών από τους παλαιούς μετόχους που με την σειρά του οφείλεται στη ταχεία υποχώρηση των χρηματιστηριακών τιμών.

ΠΙΝΑΚΑΣ 13.

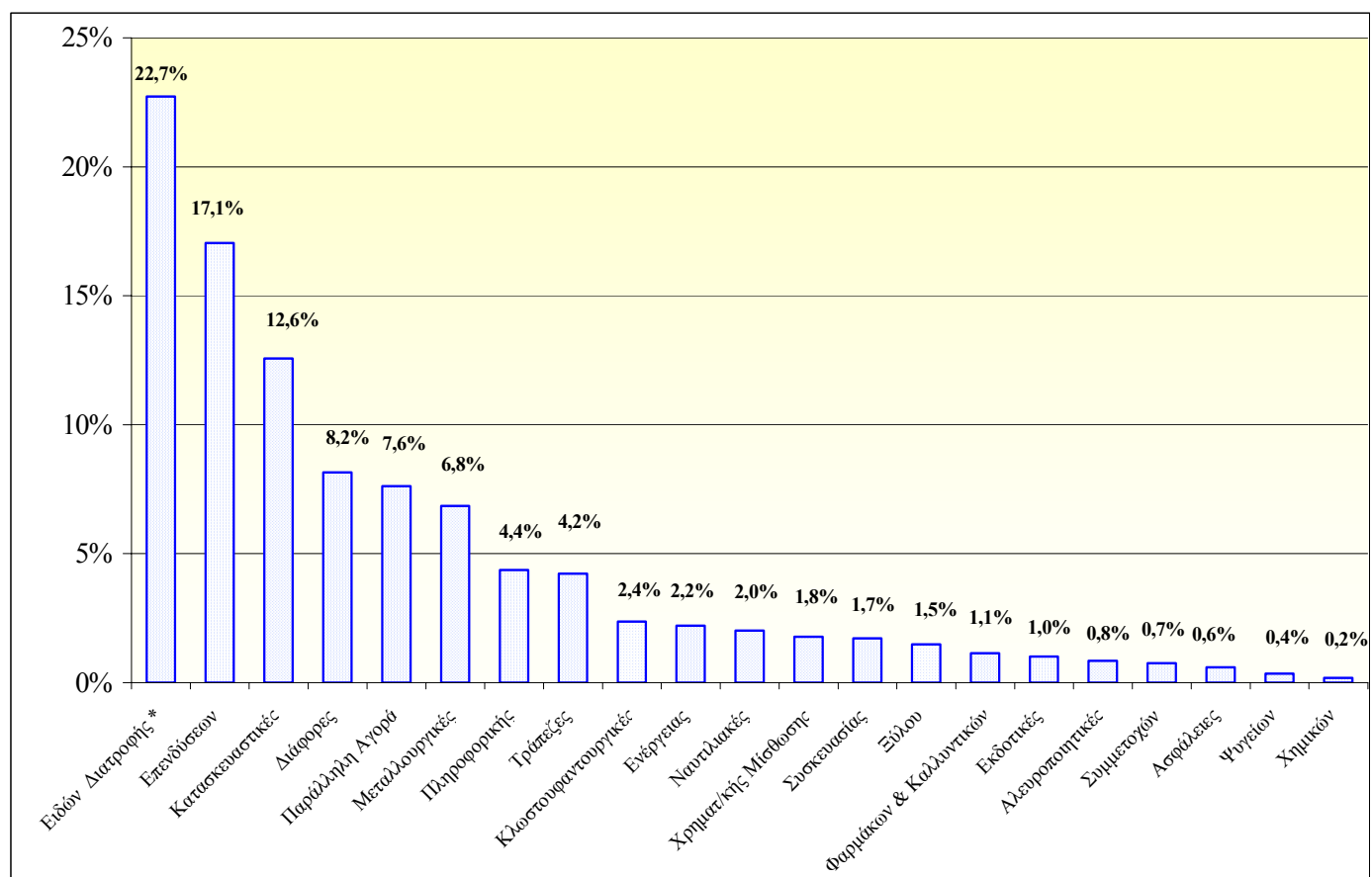
Χρονική κατανομή των αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου στο Χ.Α.Α., 2000.

Τρίμηνο	Αριθμός αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. δρχ)	% επί του συνόλου
1ο	51	1.608.757,46	54,37
2ο	18	273.362,17	9,24
3ο	21	909.291,10	30,73
4ο	13	167.277,60	5,65
Σύνολο	103	2.958.688,33	100,00

Πηγή: Εγκεκριμένα Ενημερωτικά Δελτία

Η κλαδική κατανομή των αντληθέντων κεφαλαίων εμφάνισε διαφοροποίηση σε σχέση προς τα τρία προηγούμενα έτη. Για πρώτη φορά την τελευταία τετραετία τα κεφάλαια που αντλήθηκαν από τις βιομηχανικές και εμπορικές εταιρίες στο Χ.Α.Α. ήταν περισσότερα από τα κεφάλαια που αντλήθηκαν από τον ευρύτερο χρηματοπιστωτικό τομέα. Ειδικότερα, τη μεγαλύτερη συμμετοχή στα αντληθέντα κεφάλαια είχε ο κλάδος Ειδών Διατροφής, ο οποίος συγκέντρωσε 673 δισ. δρχ (1,97 δισ. ευρώ), δηλαδή 22,7% του συνόλου (Διάγραμμα 8). Ο κλάδος των Κατασκευαστικών Εταιριών άντλησε 372 δισ. δρχ (1,1 δισ. ευρώ) αντιπροσωπεύοντας 12,6% του συνόλου, με σκοπό την ενίσχυση της κεφαλαιακής του βάσης ως προϋπόθεση μεγέθυνσης στο πλαίσιο της νέας νομοθεσίας περί συγχωνεύσεων στον κλάδο και καταλληλότητας ανάληψης μεγάλων έργων. Στον ευρύτερο χρηματοπιστωτικό κλάδο οι Εταιρίες Επενδύσεων προέβησαν σε 9 αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου μέσω των οποίων απορρόφησαν 505 δισ. δρχ (1,48 δισ. ευρώ), δηλαδή 17% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων. Ο κλάδος των Τραπεζών σημείωσε πτώση όσον αφορά στο ύψος των αντληθέντων κεφαλαίων, τα οποία ανήλθαν σε 125 δισ. δρχ (0,37 δισ. ευρώ), δοθέντος ότι στις νέες συνθήκες μόνο τρεις τράπεζες προέβησαν σε αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου. Βεβαίως, ο κλάδος αυτός έχει προβεί επανειλημμένως σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου κατά το παρελθόν με αποτέλεσμα την διατήρηση υψηλού δείκτη φερεγγυότητας και κεφαλαιακής επάρκειας.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.
Αντληθέντα κεφάλαια από αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου στο Χ.Α.Α. ανά κλάδο, 2000.



Η συγκέντρωση των αντλήσεων κεφαλαίου μέσω αυξήσεων υπέρ παλαιών μετόχων ήταν σημαντική το 2000. Πέντε εταιρίες άντλησαν περίπου το 30% (3Ε Επενδύσεις Εργασίας, Τεχνική Ολυμπιακή, ΑΕ Γενικών Αποθηκών, Ελληνική Εταιρία Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου).

Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές στο Χ.Α.Α., 2000.

Ενδεικτικές συγχωνεύσεις και εξαγορές που έχουν πραγματοποιηθεί γενικότερα μεταξύ εισηγμένων στο ΧΑΑ εταιρειών κατά το έτος 2000, παρατίθενται στον Πίνακα που ακολουθεί. Όπως προκύπτει, τα αίτια που ενδεχομένως οδηγούν στις εν λόγω εξαγορές και συγχωνεύσεις συνοψίζονται κυρίως στους εξής παράγοντες: (α) Καθετοποίηση των εταιριών μέσω της επέκτασής τους σε συναφείς

δραστηριότητες, προκειμένου να επιτευχθούν οικονομίες κλίμακας, (β) Συγχωνεύσεις μεταξύ εταιρειών προκειμένου να αποκτηθεί υψηλότερο μερίδιο αγοράς, είτε στο σύνολο της αγοράς, είτε στο πλαίσιο έργων που δύνανται να αναλάβουν (π.χ. ελάχιστο απαιτούμενο μέγεθος εταιρείας προκειμένου να αναλάβει έργο χρηματοδοτούμενο από το Γ' ΚΠΣ), (γ) Συνεργασία μεταξύ ομοειδών επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου (πχ ιχθυοκαλλιέργειες), (δ) Εισαγωγή στο ΧΑΑ νέων εταιριών μέσω της εξαγοράς ήδη υφισταμένων εταιρειών.

ΠΙΝΑΚΑΣ 14.

Συγχωνεύσεις και εξαγορές μεταξύ εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών.

Εταιρεία-ιδιοκτήτης	Δραστηριότητα	Εταιρεία-στόχος	Δραστηριότητα	Ποσοστό συμμετοχής
Singular	Πληροφορική	ΔΕΛΤΑ Πληροφορική	Πληροφορική	Συγχώνευση διά απορρ/σεως
Singular/ΔΕΛΤΑ	-//-	Space Hellas	-//-	23,1%
Πουλιάδης & Συνεργάτες	-//-	Despec Hellas	-//-	34,0%
Μπαλάφας Κατασ/κή Συμ/χών	Συμμετοχών	Μύλοι Αγ. Γεωργίου	Άλευρα	Εξαγορά
Όμιλος Δομική Κρήτης	Κατασκευές	Ικτίνος Ελλάς	Μάρμαρα	10,0%
Όμιλος Σελόντα	Ιχθυοτροφεία	Νηρεύς Ιχθυοκ/γειες Χίου	Ιχθυοτροφεία	10,8%
Νηρεύς Ιχθυοκ/γειες Χίου	-//-	Ελληνικές Ιχθυοκ/γειες	-//-	16,2%
Notos Com Holdings	Συμμετοχών	Remek	Φάρμακα, Καλλυντικά	51,1%
Alpha Bank	Τράπεζα	Alpha Finance	Χρημ/κές υπηρεσίες	Συγχώνευση διά απορρ/σεως
ΔΟΛ	Εκδόσεις	Paperpack Τσουκαρίδης	Χάρτου	31,4%
ΓΕΚ	Κατασκευές	Κέκροψ	Διαχ/σης Ακινήτων	18,9%
ΓΕΚ	-//-	Ερμής	-//-	10,4%
ΔΕΛΤΑ Συμμετοχών	Συμμετοχών	Κυλινδρόμυλοι Παπαφίλη	Άλευρα	79,4%

Πηγή: Ημερήσια Δελτία Τιμών ΧΑΑ

ΦΟΡΕΙΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρίες (Α.Χ.Ε.), Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Ε.Π.Ε.Υ.) και Εταιρίες Λήψης και Διαβίβασης Εντολών (Α.Ε.Λ.Δ.Ε.)

Γενικές εξελίξεις

Η χρηματιστηριακή αγορά κατά το 2000 χαρακτηρίστηκε από την ομαλοποίηση της συναλλακτικής δραστηριότητας σε επίπεδα που αντανakλούν την πραγματική προσφορά και ζήτηση κινητών αξιών. Μέσα στο νέο αυτό πλαίσιο, δόθηκε η ευκαιρία στις εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών να αναπροσαρμόσουν την εσωτερική τους οργάνωση και λειτουργία με βάση τα νέα δεδομένα, αλλά και να προχωρήσουν σε επαφές για πιθανές επιχειρηματικές συμφωνίες (συγχωνεύσεις, εξαγορές, συμμαχίες κλπ) με σκοπό την βέλτιστη απόδοση των κεφαλαίων τους μέσα στο νέο ανταγωνιστικό περιβάλλον.

Εντός του 2000 το κανονιστικό και εποπτικό έργο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αναφορικά προς την δραστηριότητα των Α.Ε.Π.Ε.Υ. του ν. 2396/1996, επικεντρώθηκε στη διασφάλιση της ομαλής λειτουργίας του συστήματος εκτέλεσης και εκκαθάρισης των χρηματιστηριακών συναλλαγών. Για την εκπλήρωση των παραπάνω δόθηκε, σε συνεργασία και με τους άλλους αρμόδιους φορείς, ιδιαίτερη έμφαση στη διαδικασία ολοκλήρωσης της αποϋλοποίησης των τίτλων η οποία ολοκληρώθηκε με απόλυτη επιτυχία εντός του έτους, ενώ παράλληλα τροποποιήθηκε ο κανονισμός εκκαθάρισης ώστε να ενσωματωθούν οι νέες εξελίξεις στο σύστημα των συναλλαγών. Τα παραπάνω, σε συνδυασμό με τους συνεχείς, τακτικούς και έκτακτους ελέγχους από τα αρμόδια όργανα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς οδήγησαν σε σημαντική μείωση των περιπτώσεων παραβίασης του πλαισίου ομαλής λειτουργίας της αγοράς.

Παράλληλα, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συνέχισε την βελτίωση του θεσμικού πλαισίου που διέπει στην αγορά παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων και τη ΝΕ.Χ.Α., αναδιαμορφώνοντας τις οικονομικές υποχρεώσεις των Α.Ε.Π.Ε.Υ. καθώς και τις υποχρεώσεις τους κατά την παροχή υπηρεσιών αναδοχής ή λειτουργίας τους ως ειδικών διαπραγματευτών.

Επιπλέον, η προστασία των επενδυτών από αδυναμίες εκπλήρωσης των υποχρεώσεων των Α.Ε.Π.Ε.Υ. ενισχύθηκε περαιτέρω από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς το 2000 μέσω της αύξησης το ύψους του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου στο ποσό των 100 δισ. δρχ (293,5 εκατ. ευρώ). Η αύξηση αυτή, σε συνδυασμό με την σύναψη ασφαλιστικής κάλυψης του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου ύψους 40 δισ. δρχ, ανεβάζει την συνολική παρεχόμενη κάλυψη σε 140 δισ. δρχ (410,9 εκατ. ευρώ). Θα πρέπει να σημειωθεί επίσης ότι το ύψος του δεύτερου κεφαλαίου εξασφάλισης των συναλλαγών, δηλαδή του Επικουρικού Κεφαλαίου, ανήλθε κατά την 31^η Δεκ 2000 σε 43 δισ. δρχ (127,2 εκατ. Ευρώ) περίπου.

Κατά το 2000 οι Α.Ε.Π.Ε.Υ. αυξήθηκαν σε αριθμό και συνέχισαν την λειτουργία τους στο νέο, διαρκώς μεταβαλλόμενο, περιβάλλον:⁸ η χρηματιστηριακή αγορά οδηγήθηκε από την χρηματιστηριακή ευφορία του 1999 στην διόρθωση του 2000, στο πλαίσιο συνεχώς εντεινόμενου ανταγωνισμού με κύριο χαρακτηριστικό την δραστηριοποίηση αλλοδαπών εταιριών παροχής χρηματιστηριακών υπηρεσιών στην ελληνική αγορά. Η αντίδραση των Α.Ε.Π.Ε.Υ. στο νέο αυτό περιβάλλον περιέλαβε την ανάπτυξη των υπάρχοντων αλλά και την αναζήτηση νέων τομέων παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, έτσι όπως οριοθετούνται στο πλαίσιο του ν. 2396/1996.

Πράγματι, σε 5 αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιριών μέσω δημόσια εγγραφής των μετοχών τους, οι Α.Χ.Ε.–Α.Ε.Π.Ε.Υ. προσέφεραν υπηρεσίες κυρίου αναδόχου της έκδοσης, ενώ σε 32 από τις 50 συνολικά αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου προσέφεραν υπηρεσίες συμβούλου της έκδοσης. Επιπλέον, οι Α.Ε.Π.Ε.Υ. προσέφεραν υπηρεσίες συμβούλου της έκδοσης σε 70 από τις 90 αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των εισηγμένων εταιριών με καταβολή μετρητών.

Το ίδιο έτος, 7 Α.Χ.Ε. τροποποίησαν την άδεια λειτουργίας τους με σκοπό την προσφορά άλλων επενδυτικών υπηρεσιών εκτός της λήψης και εκτέλεσης χρηματιστηριακών εντολών, ενώ αρκετές Α.Χ.Ε. επέκτειναν την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών στις κεφαλαιαγορές χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Το 2000 παρατηρήθηκαν φαινόμενα συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ Α.Χ.Ε. που είναι θυγατρικές πιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς και εξαγοράς ιδιωτικών Α.Χ.Ε. από τράπεζες.

Σύμφωνα με τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 1999, τα ίδια κεφάλαια των Α.Χ.Ε.-μελών του Χ.Α.Α. ανήλθαν σε 261,6 δισ. δρχ (768 εκατ. ευρώ), δηλαδή τρεις φορές μεγαλύτερα από τα κεφάλαια της προηγούμενης χρήσης. Η μεγάλη αυτή αύξηση θα πρέπει να αποδοθεί αφενός στη λειτουργία νέων εταιριών, αφετέρου στην μεγάλη άνοδο των κερδών των εταιριών αυτών και την αποθεματοποίηση σημαντικού μέρους αυτών.

Οι εξελίξεις αυτές οδήγησαν την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να εγκρίνει την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου 49 Α.Χ.Ε. (άνω του 50% του συνόλου). Παράλληλα, ο συνολικός κύκλος εργασιών των Α.Χ.Ε. ανήλθε σε 607,1 δισ. δρχ (1,8 δισ. ευρώ), παρουσιάζοντας αύξηση κατά 357% έναντι του 1998. Τα κέρδη πριν και μετά τους φόρους ανήλθαν σε 314,3 δισ. δρχ (922 εκ. ευρώ) (+ 420%) και σε 198,9 δισ. δρχ (584 εκ. ευρώ) (+ 419%), αντίστοιχα. Η αύξηση των κερδών και η εντυπωσιακή απόδοση των

⁸. Το 2000 λειτούργησαν 12 νέες Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλη του Χ.Α.Α. και 16 νέες Α.Ε.Π.Ε.Υ. – μέλη του Χ.Α.Α., αυξάνοντας το συνολικό αριθμό τους στο τέλος του έτους σε 89 μέλη.

μέσων ιδίων κεφαλαίων, η οποία ανήλθε σε 144% το 1999 έναντι 57% το 1998, οδήγησε επίσης σε σημαντική βελτίωση της μερισματικής πολιτικής των Α.Χ.Ε.⁹

Ανάλυση του όγκου συναλλαγών των Α.Χ.Ε. στο Χ.Α.Α.

Η συνολική αξία των χρηματιστηριακών συναλλαγών που διενήργησαν οι Α.Χ.Ε.-μέλη του Χ.Α.Α. κατά το 2000 παρουσίασε σημαντική μείωση έναντι του 1999, και διαμορφώθηκε σε 69 τρισ. δρχ (202,8 δισ. Ευρώ) το 2000 έναντι 117,9 τρισ. δρχ (346 δισ. ευρώ) το 1999,¹⁰ παρουσιάζοντας μείωση κατά 41,4%. Η μείωση αυτή οφείλεται αφενός στο αρνητικό επενδυτικό κλίμα που επεκράτησε κυρίως κατά το β' εξάμηνο του 2000, και αφετέρου στην τάση ορθολογικοποίησης της αλματώδους ανάπτυξης των συναλλαγών του 1999 (+327,9%). Ωστόσο, παρά την μείωση, η μεταβολή στην αξία συναλλαγών για τη διετία ανέρχεται σε 150% και την τριετία ανέρχεται σε 566% συνολικά.

Η μείωση των συναλλαγών έχει ως αποτέλεσμα την μείωση του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας¹¹ από 3,09 το 1999 σε 1,69 το 2000. Παράλληλα, ο δείκτης ρευστότητας της αγοράς¹² διατηρείται στα ικανοποιητικά επίπεδα της προηγούμενης χρήσης (1,7), γεγονός που υποδηλώνει ότι η υποχώρηση της συναλλακτικής δραστηριότητας ακολούθησε κατά βήμα την μείωση των τιμών.

⁹. Η μερισματική απόδοση μετά από φόρους ανήλθε σε 38,7% το 1999, έναντι 30,6% το 1998.

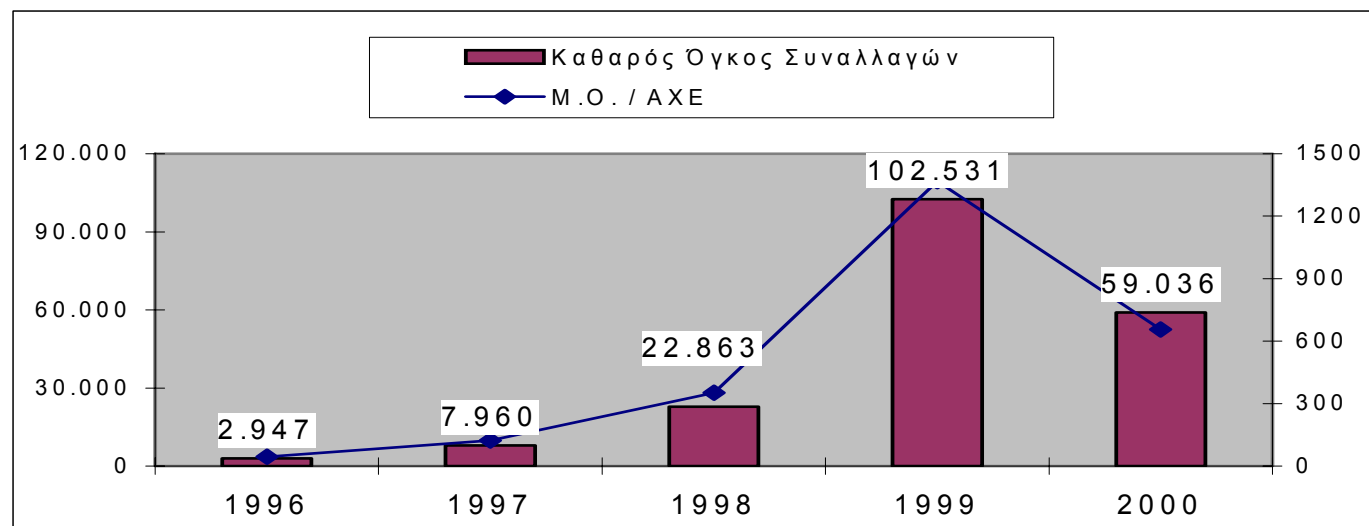
¹⁰. Η συναλλακτική δραστηριότητα παρουσίασε ετήσια μείωση για πρώτη φορά από το 1992.

¹¹. Όπως προκύπτει από τη σχέση: «Συνολικός όγκος συναλλαγών 2000 / εκτιμώμενο Α.Ε.Π. 2000».

¹². Ορίζεται από τη σχέση: «Συνολικός όγκος συναλλαγών 2000 / Κεφαλαιοποίηση Χ.Α.Α. 2000».

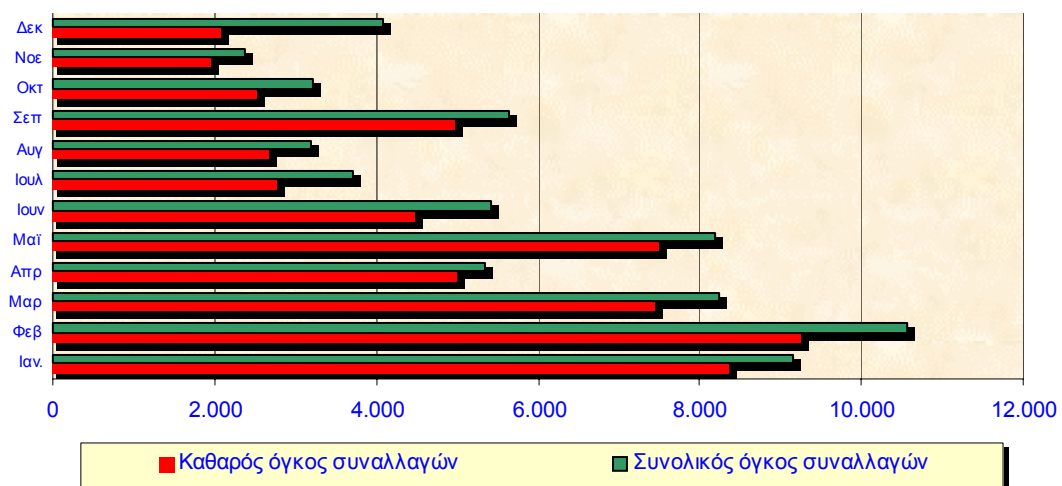
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9

Διαχρονική εξέλιξη του όγκου συναλλαγών των Α.Χ.Ε. (δισ. δρχ), 1996-2000.



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10

Μηνιαία κατανομή του όγκου συναλλαγών των Α.Χ.Ε. (τρις. δρχ), 2000.



Το 2000 μέσω του Χρηματιστηριακού Κέντρου Θεσσαλονίκης (Χ.Κ.Θ.) διενεργήθηκαν συναλλαγές αξίας 4,93 τρις. δρχ (14,5 δισ. ευρώ), παρουσιάζοντας μείωση κατά 36,6% έναντι του

1999. Ωστόσο, ως ποσοστό επί των συνολικών συναλλαγών, οι συναλλαγές του Χ.Κ.Θ. αυξήθηκαν από 6,6% το 1999 σε 7,1% το 2000, επιβεβαιώνοντας το αυξανόμενο ενδιαφέρον των επενδυτών της Βόρειας Ελλάδας.

ΠΙΝΑΚΑΣ 15.

Ανάλυση του όγκου συναλλαγών των Α.Χ.Ε., 1998-2000 (ποσά σε εκατ. δρχ).

	1998	1999	2000	%Δ 99/98	%Δ 00/99
ΣΥΝΟΛΙΚΟΣ ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ	27.552.230	117.909.018	69.120.347	327,95	-41,38
% των 4 πρώτων Α.Χ.Ε.	29,38%	20,43%	21,83%	-30,44	6,83
Μέσος Όρος ανά Α.Χ.Ε.	423.880	1.572.120	768.004	270,89	-51,15
Μέγιστος ετήσιος όγκος συναλλαγών ανά Α.Χ.Ε.	2.354.999	6.784.850	4.976.132	188,10	-26,66
Ελάχιστος ετήσιος όγκος συναλλαγών ανά Α.Χ.Ε.*	31.148	96.907	20.407	211,12	-78,94
% συναλλαγών από θυγατρικές Α.Χ.Ε. Πιστ. Ιδρυμ.	45,33%	46,67%	46,36%	2,94	-0,66
ΚΑΘΑΡΟΣ ΟΓΚΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ¹	22.862.612	102.531.135	59.036.174	348,47	-42,42
% των 4 πρώτων Α.Χ.Ε.	22,14%	18,17%	19,51%	-17,93	7,36
Μέσος Όρος ανά Α.Χ.Ε.	357.228	1.367.082	655.957	282,69	-52,02
Μέγιστος ετήσιος όγκος συναλλαγών ανά Α.Χ.Ε.	1.450.744	5.067.809	3.231.723	249,32	-36,23
Ελάχιστος ετήσιος όγκος συναλλαγών ανά Α.Χ.Ε.*	31.146	96.907	20.407	211,14	-78,94
% συναλλαγών από θυγατρικές Α.Χ.Ε. Πιστ. Ιδρυμ.	40,91%	42,29%	41,23%	3,38	-2,51
ΠΑΚΕΤΑ & ΣΥΜΦΩΝΑ ΕΠΑΝΑΓΟΡΑΣ	4.689.618	15.377.883	10.084.173	227,91	-34,42
% επί του συνολικού όγκου συναλλαγών	17,02%	13,04%	14,59%	-23,38	11,86
% των 4 πρώτων Α.Χ.Ε.	64,64%	50,99%	52,13%	-21,12	2,24
Αριθμός Α.Χ.Ε. με συναλλαγές	60	69	70	15,00	1,45
% συναλλαγών από θυγατρικές Α.Χ.Ε. Πιστ. Ιδρυμ.	66,92%	75,97%	76,30%	13,52	0,44

¹: Από το συνολικό όγκο συναλλαγών αφαιρούνται τα πακέτα και τα σύμφωνα επαναγοράς (α. 16, Ν. 2324/95)

*: Αναφέρεται στις Α.Χ.Ε. που δραστηριοποιούνται σε όλη τη διάρκεια του έτους

Ο μέσος όρος συναλλαγών ανά Α.Χ.Ε.-μέλος Χ.Α.Α. που δραστηριοποιήθηκαν εντός του 2000, διαμορφώθηκε σε 768 δισ. δρχ (2,3 δισ. ευρώ) έναντι 1.572 δισ. δρχ (4,6 δισ. ευρώ) το 1999, σημειώνοντας υποχώρηση κατά 50% περίπου. Μόλις το ένα τρίτο των Α.Χ.Ε. υπερέβησαν τον μέσο όρο, υποδηλώνοντας υψηλή συγκέντρωση των συναλλαγών σε λίγες Α.Χ.Ε.. Η υψηλή συγκέντρωση αντανακλάται επίσης στο μερίδιο του συνολικού όγκου συναλλαγών που κατέλαβαν οι 4 μεγαλύτερες σε συναλλακτική δραστηριότητα Α.Χ.Ε., το οποίο αυξήθηκε από 20,4% το 1999 σε 21,8% το 2000. Η συγκέντρωση αυτή οφείλεται σε σημαντικό βαθμό στην στροφή του επενδυτικού κοινού εκ νέου στις

μεγάλες και θεωρούμενες ως ‘ασφαλείς’ Α.Χ.Ε., χωρίς πλέον τον φόβο καθυστερήσεων στην εκτέλεση εντολών. Οφείλεται επίσης στις επιταχυνόμενες διαδικασίες συγχώνευσης μεταξύ των Α.Χ.Ε. που είναι θυγατρικές πιστωτικών ιδρυμάτων, οι οποίες ιστορικά εξασφαλίζουν τις πρώτες θέσεις στο μερίδιο αγοράς, το οποίο δεν υπερέβη ωστόσο αυτό της τελευταίας τριετίας.

Εξαιρουμένων των πακέτων και των συμφώνων επαναγοράς μετοχών, ο καθαρός όγκος συναλλαγών στο Χ.Α.Α. διαμορφώνεται σε 59 τρισ. δρχ (173,3 δισ. ευρώ) το 2000 έναντι 102,5 τρισ. δρχ (300,9 δισ. ευρώ) το 1999, σημειώνοντας μείωση κατά 42,4%. Ο καθαρός όγκος συναλλαγών αντιστοιχεί στο 85,5% του συνολικού όγκου συναλλαγών το 2000 έναντι 87% το 1999 και 83% το 1998. Το ποσοστό συγκέντρωσης των 4 πρώτων Α.Χ.Ε. διαμορφώνεται σε 19,5% του συνολικού όγκου και εμφανίζεται ελαφρά αυξημένο έναντι του 1999. Ωστόσο, το μερίδιο αγοράς των 10 πρώτων σε συναλλακτική δραστηριότητα Α.Χ.Ε. παραμένει σταθερό, ενώ το μερίδιο αγοράς των μεσαίων σε δραστηριότητα Α.Χ.Ε. συρρικνώνεται προς όφελος των μικρότερων σε συναλλακτική δραστηριότητα Α.Χ.Ε. (Πίνακας 15). Το μερίδιο αγοράς των Α.Χ.Ε. που είναι θυγατρικές πιστωτικών ιδρυμάτων μειώνεται στο 41,2%.

Τέλος, η αξία συναλλαγών σε πακέτα και των σύμφωνα επαναγοράς ανέρχεται σε 10,1 τρισ. δρχ (29,6 δισ. ευρώ) το 2000, παρουσιάζοντας μείωση κατά 34,5% έναντι του 1999. Ωστόσο, οι συναλλαγές πακέτων αντιστοιχούν στο 14,6% του συνολικού όγκου συναλλαγών, επίπεδο που παραμένει σταθερό την τελευταία τριετία. Το 75% των συναλλαγών σε πακέτα διενεργήθηκαν από Α.Χ.Ε. θυγατρικές πιστωτικών ιδρυμάτων.

ΠΙΝΑΚΑΣ 16.

Συγκέντρωση μεριδίου αγοράς των Α.Χ.Ε., 1998-2000.

% ανά κατηγορία μεριδίου της αγοράς	1998	1999	2000	Δ % 99/00
1-10	44,76	39,42	39,27	-0,38%
11-25	27,6	29,78	26,59	-10,71%
26-45	19,48	20,70	19,73	-4,69%
46-89	8,16	10,1	14,41	42,67%

Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.), Αμοιβαία Κεφάλαια και Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.)

Οι εξελίξεις στην Ελληνική αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων.

Η αγορά συλλογικών μορφών επενδύσεων (αμοιβαία κεφάλαια, εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου) εξακολουθεί να παρουσιάζει υψηλό ενδιαφέρον καθώς οι μορφές αυτές επενδύσεων συνεχίζουν να συγκεντρώνουν και να διαχειρίζονται αυξανόμενο ποσοστό επενδυτικών κεφαλαίων (Πίνακας 17). Στο τέλος Αυγούστου 2000 η συνολική αξία του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων (Α/Κ) στην Ελλάδα αντιστοιχούσε στο 47,5% των συνολικών καταθέσεων στις εμπορικές τράπεζες και τους ειδικούς πιστωτικούς οργανισμούς, έναντι 52,1% στο τέλος του 1999 και μόλις 9,8% στο τέλος του 1994.

Στο τέλος του 2000 λειτουργούσαν στην ελληνική αγορά 265 αμοιβαία κεφάλαια, έναντι 208 κεφαλαίων το 1999. Από τα αμοιβαία αυτά κεφάλαια, 62 ήταν ομολογιακά, 47 ήταν διαχείρισης διαθεσίμων, 120 ήταν μετοχικά και 36 ήταν μικτά αμοιβαία κεφάλαια. Η συνολική αξία ενεργητικού των κεφαλαίων αυτών ανήλθε σε 10,5 τρισ. δρχ, σημειώνοντας μείωση κατά 11,8% σε σχέση με το 1999. Το 2000 χαρακτηρίστηκε από μείωση κατά 46% της αξίας του ενεργητικού των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων, δηλαδή από 4,9 δισ. δρχ το 1999 σε 2,6 δισ. δρχ το 2000, καθώς από μείωση της συμμετοχής τους στη συνολική αξία ενεργητικού από 41,6% το 1999 σε 25,5% στο τέλος του 2000. Αντιθέτως, η συμμετοχή των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων στη συνολική αξία ενεργητικού αυξήθηκε από 38,4% το 1999 σε 49,7% στο τέλος του 2000. Παρατηρείται δηλαδή ότι η εντυπωσιακή χρηματιστηριακή ανάπτυξη του 1999 συνοδεύτηκε από αύξηση του ρόλου των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων, τα οποία απετέλεσαν τους διαύλους μέσω των οποίων το επενδυτικό κοινό επένδυσε σε μετοχικούς τίτλους, ενώ η χρηματιστηριακή κάμψη του 2000 συνοδεύτηκε από αύξηση του ρόλου των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισεως διαθεσίμων, καθώς σημαντικό τμήμα των κεφαλαίων από τις ρευστοποιήσεις μετοχών κατευθύνθηκαν σε αυτά.. Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν επίσης οι αναδιαρθρώσεις στη ιδιοκτησία και λειτουργία των Α.Ε.Δ.Α.Κ. κατά το 2000, όπου πολλές θυγατρικές εταιρίες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων, ιδιαίτερα στον χρηματοπιστωτικό κλάδο, υπέστησαν σημαντικές αλλαγές στη μετοχική τους σύνθεση, οργάνωση και εν γένει επενδυτικό τους χαρακτήρα, ως αποτέλεσμα της εξαγοράς τους από τις μητρικές τους εταιρίες.

ΠΙΝΑΚΑΣ 17.

Καταθέσεις στις τράπεζες, κεφαλαιοποίηση στο Χ.Α.Α. και ενεργητικό των Α/Κ, 1991-2000.

	Συνολικές Καταθέσεις (δισ. δρχ)	Κεφαλαιοποίηση Χ.Α.Α. (δισ. δρχ)	Ενεργητικό Α/Κ (δισ. δρχ)
Δεκ. 1991	9.233,5	2.355,2	171,5
Δεκ. 1992	10.149,0	2.044,3	223,4
Δεκ. 1993	11.084,6	3.117,0	866,8
Δεκ. 1994	13.747,5	3.577,8	1.343,7
Δεκ. 1995	15.766,1	4.026,0	2.454,1
Δεκ. 1996	17.997,1	5.944,8	3.873,4
Δεκ. 1997	19.754,9	9.811,3	7.325,3
Δεκ. 1998	20.073,9	22.838,7	8.997,7
Δεκ. 1999	22.889,0	67.306,5	11.933,5
Δεκ. 2000	23.095,4	40.193,6	10.525,0

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Χ.Α.Α., Ένωση Θεσμικών Επενδυτών .

Παρατηρείται επίσης ότι το συνολικό ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων διαμορφώνεται στο 47,5% των συνολικών εμπορικών καταθέσεων τον Αύγουστο του 2000, επίπεδο που είναι ανάλογο αυτών των ανεπτυγμένων χωρών. Αναφορικά προς την σύνθεση του ενεργητικού των Α/Κ στη Ελλάδα, παρατηρείται ότι το ενεργητικό των Α/Κ διαχειρίσεως διαθέσιμων αντιστοιχεί στο 49,7%, των μετοχικών Α/Κ στο 25,5%, των ομολογιακών Α/Κ στο 15,3% και των μικτών Α/Κ στο 9,5% του συνολικού ενεργητικού.

Ο βαθμός συγκέντρωσης ενεργητικού των Α/Κ στην Ελληνική αγορά εξακολουθεί να είναι υψηλός καθώς την 31^η Δεκ. 2000, τρεις Α.Ε.Δ.Α.Κ. είχαν υπό την διαχείριση τους κεφάλαια ύψους 5 τρισ. δρχ, τα οποία αντιπροσώπευαν το 46,9% της συνολικής αξίας ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων.

ΠΙΝΑΚΑΣ 18.

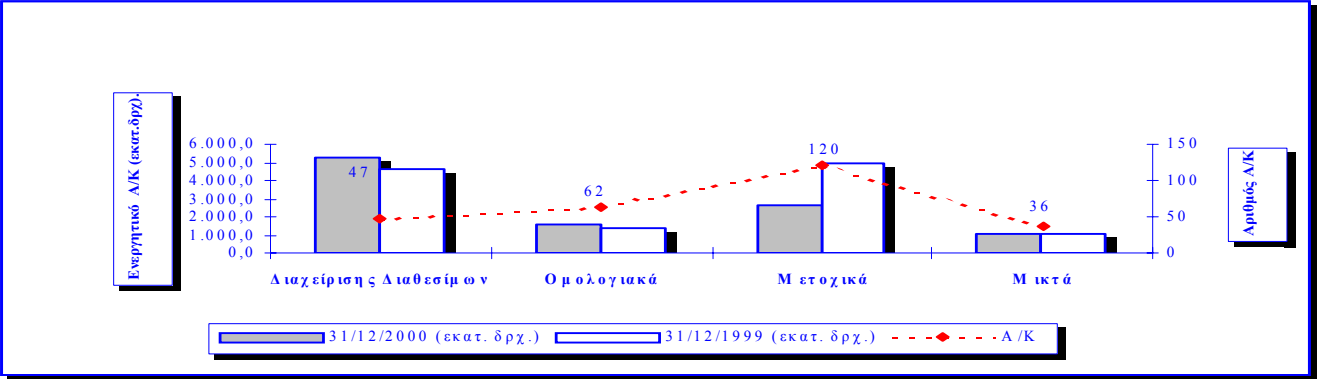
Ο αριθμός και το ενεργητικό των Α/Κ με βάση την ονοματ/γική τους κατάταξη, 2000-1996

Ονομ/γική κατάταξη των Α/Κ	31/12/2000		31/12/1999		31/12/1998		31/12/1997		31/12/1996	
	Ποσό δισ. δρχ	Αριθ. Α/Κ	Ποσό δισ. δρχ	Αριθ. Α/Κ	Ποσό δισ. δρχ	Αριθ. Α/Κ	Ποσό δισ. δρχ	Αριθ. Α/Κ	Ποσό Δισ. δρχ	Αριθ. Α/Κ
Διαχ. Διαθ.	5.227,1	47	4.579,2	45	5.966,8	42	4.405,0	36	2.299,0	35
Ομολογιακά	1.614,0	62	1.363,1	67	1.680,0	64	2.063,0	64	1.435,0	60
Μετοχικά	2.682,6	120	4.967,6	66	492,0	40	237,0	32	78,0	29
Μικτά	1.001,2	36	1.023,5	30	828,0	30	619,0	26	59,0	22
Ειδ. Τύπου	-	-	-	-	31,0	2	4,0	02	3,0	2
Σύνολο	10.524,9	265	11.933,4	208	8.998	178	7.327	160	3.874	148

Πηγή : Ένωση Θεσμικών Επενδυτών. Επεξεργασία : Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

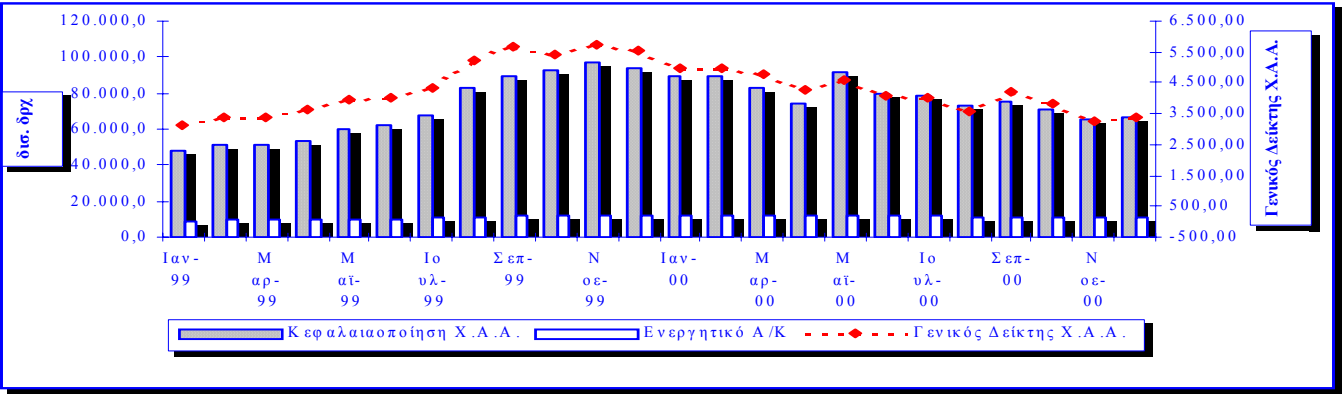
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11.

Ο αριθμός και το ενεργητικό των Α/Κ με βάση την ονομ/λογική τους κατάταξη, 2000-1999



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12.

Η κεφαλαιοποίηση στο Χ.Α.Α., το ενεργητικό των Α/Κ και ο Γ.Δ.Τ. του Χ.Α.Α., 2000-1999



Οι εξελίξεις στην κεφαλαιαγορά δείχνουν ότι τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων κατέχουν το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς, το οποίο αντιστοιχεί στο 49,7% του συνόλου το 2000 έναντι 38,4% το 1999. Το συνολικό ενεργητικό τους αυξήθηκε από 4,6 τρισ. δρχ το 1999 σε 5,2 τρισ. δρχ το 2000, παρουσιάζοντας ετήσια αύξηση κατά 14%. Από τα 47 αμοιβαία κεφάλαια της κατηγορίας αυτής (1999:45) τα 41 ήταν αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού, τα 2 ήταν αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων εξωτερικού και τα 4 ήταν διεθνή αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων.

Κατά το 2000 τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια παρουσίασαν φθίνουσα πορεία. Η αξία του ενεργητικού τους μειώθηκε από 4,9 τρισ. δρχ το 1999 σε 2,7 τρισ. δρχ το 2000, ενώ το μερίδιό τους στην αγορά μειώθηκε από 41,6% το 1999 σε 25,5% το 2000. Η μείωση αυτή αποδίδεται κυρίως στη μετακίνηση κεφαλαίων από τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια προς τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια και τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων. Στο τέλος του 2000 λειτουργούσαν 120 μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια έναντι 66 του 1999, εκ των οποίων τα 78 ήταν μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια εσωτερικού, τα 25 ήταν μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια εξωτερικού και τα 17 ήταν διεθνή. μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια

Τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια κατέχουν μερίδιο αγοράς 15,3% το 2000 έναντι 11,4% το 1999, ενώ η συνολική αξία ενεργητικού τους διαμορφώθηκε σε 1,6 τρισ. δρχ το 2000 έναντι 1,4 τρισ. δρχ το 1999, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 18,4%. Από τα 62 ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια που λειτουργούσαν στα τέλη του 2000, τα 38 ήταν εσωτερικού, τα 13 ήταν εξωτερικού και τα 11 ήταν μικτά.

Τα μικτά αμοιβαία κεφάλαια παρουσίασαν πτώση 2,2% κατά το 2000. Το ενεργητικό τους μειώθηκε σε 1 τρισ. δρχ έναντι 1,023 τρισ. δρχ το 1999, το δε μερίδιό τους στην αγορά αυξήθηκε από 8,6% το 1999 σε 9,5% το 2000. Τα μικτά αμοιβαία κεφάλαια στο τέλος του 2000 ήταν 36, έναντι 30 το 1999. Από αυτά τα 25 ήταν μικτά εσωτερικού, τα 4 ήταν εξωτερικού και τα 7 ήταν διεθνή.

Οι εξελίξεις στις διεθνείς αγορές αμοιβαίων κεφαλαίων.

Σύμφωνα με τα στατιστικά στοιχεία της Ευρωπαϊκής Συνομοσπονδίας Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων (FEFSI), τον Σεπτέμβριο του 2000 στις πέντε μεγαλύτερες χώρες της Ένωσης λειτουργούσαν 16.696 αμοιβαία κεφάλαια με συνολικό ενεργητικό 2.779 τρισ. ευρώ (Πίνακες

19 και 20). Τα αμοιβαία κεφάλαια που λειτουργούν στις ΗΠΑ κατέχουν το μεγαλύτερο ποσοστό του παγκόσμιου συνολικού ενεργητικού και ακολουθούν τα αμοιβαία κεφάλαια των ευρωπαϊκών χωρών, της Ιαπωνίας, του Καναδά, της Βραζιλίας και των λοιπών χωρών.

ΠΙΝΑΚΑΣ 19.
Τα πέντε πρώτα Ευρωπαϊκά Κράτη-Μέλη της FEFSI 30/9/2000

Μέλη Ευρωπαϊκής Ενώσεως	Συν. Αριθμός Αμοιβαίων Κεφαλαίων	Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια	Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια	Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια	Α/Κ Διαχείρισης Διαθεσίμων	Λοιπές Κατηγορίες
Λουξεμβούργο	5.754	2.521	1.858	699	269	407
Γαλλία	7.065	2.300	1.383	2.716	666	0
Ιταλία	952	431	338	148	35	0
Ηνωμ. Βασίλειο	1.888	1.209	223	261	48	147
Γερμανία	1.037	454	305	117	41	120
Σύνολο	16.696	6.915	4.107	3.941	1.059	674

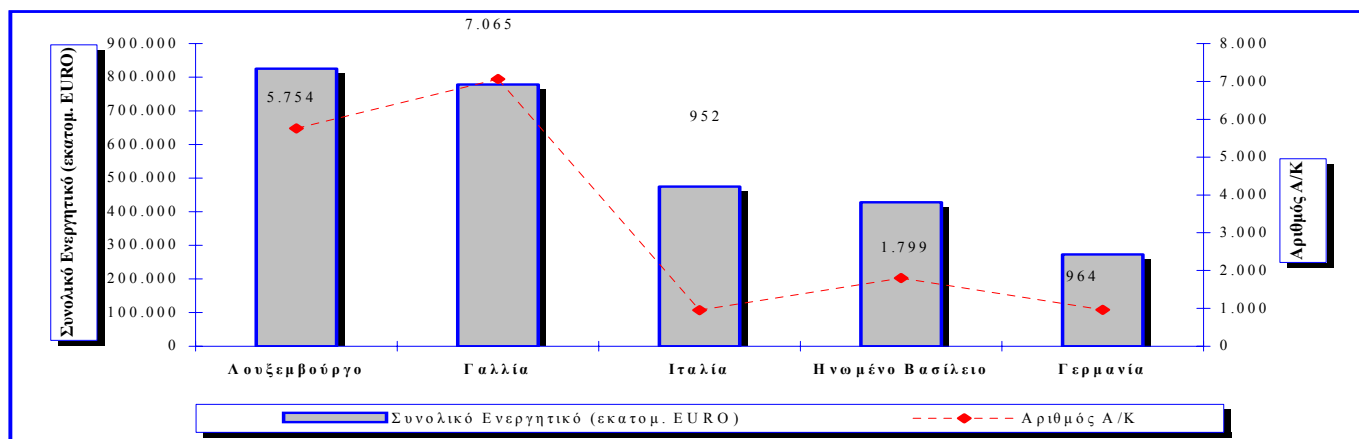
Πηγή : FEFSI.

ΠΙΝΑΚΑΣ 20.
**Τα πέντε πρώτα Ευρωπαϊκά κράτη-μέλη της FEFSI σε ενεργητικό αμοιβαίων κεφαλαίων,
30/9/1998-30/9/2000**

Μέλη Ευρωπαϊκή Ενώσεως.	Συν. Ενεργητ. (δισ. ευρώ) 30/9/2000	Συν. Ενεργητ. (δισ. ευρώ) 30/9/1999	% Δ 6/00-6/99	Συν. Ενεργητ. (δισ. ευρώ) 30/9/1998	% Δ 6/99-6/98	(%) επί συνόλου
Λουξεμβούργο	824.876	434.914	89,7	351.912	23,6	23,4
Γαλλία	778.600	655.600	18,7	513.614	27,6	22,1
Ιταλία	475.021	454.490	4,5	333.305	36,3	13,4
Ηνωμ Βασίλειο	428.210	306.445	39,7	213.333	43,6	12,1
Γερμανία	273.095	196.398	39,1	149.113	31,7	7,7
Σύνολο / Μ.Ο.	2.779.802	2.047.847	38,3	1.561.277	32,6	15,7

Πηγή : FEFSI.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13.
Τα πέντε πρώτα Ευρωπαϊκά κράτη-μέλη της FEFSI σε αριθμό και ενεργητικό Α/Κ, 30/6/2000.



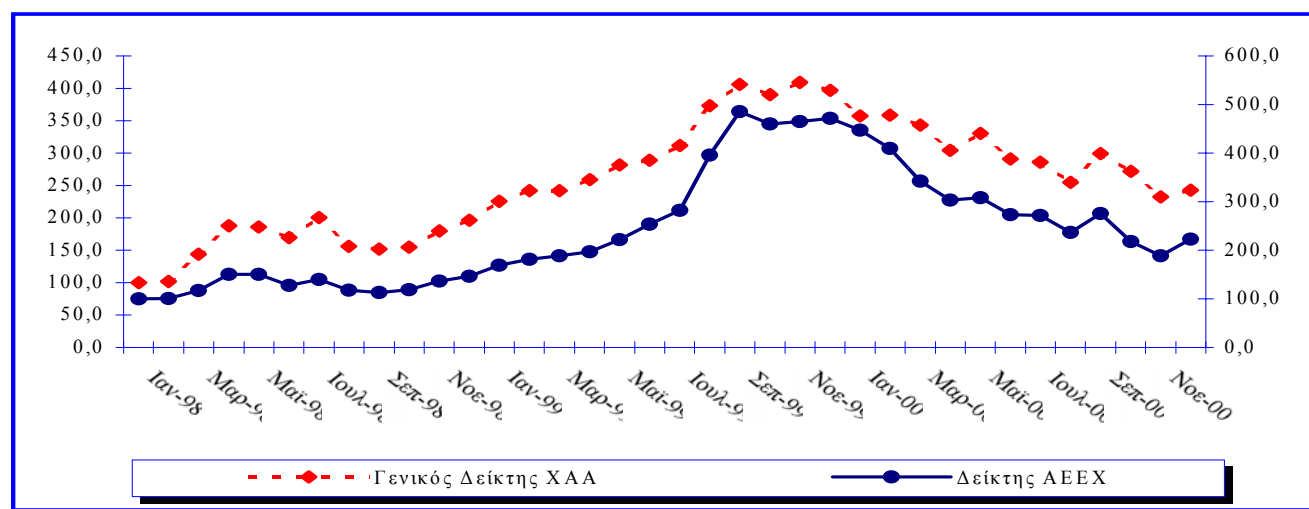
Την 30^η Σεπτ. 2000 στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης υπήρχαν 23.545 Α/Κ με συνολικό ενεργητικό 3,6 τρις. ευρώ. Τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια αντιστοιχούσαν στο 46,9% της συνολικής αξίας του ενεργητικού, τα μικτά αμοιβαία κεφάλαια στο 16,2%, τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια στο 23,3%, τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων στο 11,8% και οι λοιπές κατηγορίες στο 1,7%. Την πρώτη θέση μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης κατέχει το Λουξεμβούργο με συνολικό ενεργητικό 825 δισ. ευρώ και 5.754 αμοιβαία κεφάλαια και ακολουθούν η Γαλλία με συνολικό ενεργητικό 778 δισ. ευρώ και 7.065 αμοιβαία κεφάλαια, η Ιταλία με συνολικό ενεργητικό 475 δισ. ευρώ και 952 αμοιβαία κεφάλαια, η Μεγάλη Βρετανία με συνολικό ενεργητικό 428 δισ. ευρώ και 1.799 αμοιβαία κεφάλαια και η Γερμανία με συνολικό ενεργητικό 273 δισ. ευρώ και 964 αμοιβαία κεφάλαια.

Οι εξελίξεις στις Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.)

Η αρνητική πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς επηρέασε δυσμενώς τόσο την καθαρή αξία του ενεργητικού των Ανωνύμων Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου όσο και τις τιμές των μετοχών τους. Εκτιμάται ότι σημαντική μείωση επίσης θα υποστούν τα κέρδη των εταιρειών αυτών κατά το 2000, γεγονός που θα επηρεάσει το ύψος των μερισμάτων που θα διανείμουν κατά το 2000.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14.

Η πορεία του Γενικού Δείκτη Τιμών του Χ.Α.Α. και του δείκτη των Α.Ε.Ε.Χ., 1998-2000



Στο τέλος του 2000 λειτουργούσαν 17 Α.Ε.Ε.Χ. εισηγμένες στο Χ.Α.Α. και 31 Α.Ε.Ε.Χ. που είναι στο στάδιο της εισαγωγής, από τις οποίες οι 20 έχουν ήδη υποβάλλει την σχετική αίτηση. Η χρηματιστηριακή αξία των 17 εισηγμένων Α.Ε.Ε.Χ. ανήλθε σε 881,3 δισ. δρχ στο τέλος του 2000 έναντι 2,054 δισ. δρχ το 1999, σημειώνοντας μείωση κατά 57%. Παράλληλα, η συνολική καθαρή αξία του ενεργητικού τους ανήλθε σε 965,2 δισ. δρχ το τέλος του 2000 έναντι 1.442 δισ. δρχ το 1999 σημειώνοντας μείωση κατά 33%. Κατά τη διάρκεια του 2000 οι εταιρείες αυτές προέβησαν σε αυξήσεις του μετοχικού τους κεφαλαίου με καταβολή μετρητών, απορροφώντας 504,5 δισ. δρχ. Το ποσό αυτό αντιστοιχεί στο 17% της συνολικής αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου όλων των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών κατά το ίδιος έτος. Η άντληση και διάθεση κεφαλαίων συνέβαλε στη σύγκληση μεταξύ της χρηματιστηριακής αξίας και της καθαρής αξίας του ενεργητικού των εταιριών αυτών.

Η διάρθρωση του χαρτοφυλακίου των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. Ανωνύμων Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.)

Στην ανάλυση που ακολουθεί παρουσιάζεται η διάρθρωση του χαρτοφυλακίου των εισηγμένων στο χρηματιστήριο Α.Ε.Ε.Χ. Το χαρτοφυλάκιο των εταιριών αυτών κατηγοριοποιείται σε (α)

τοποθετήσεις σε μετοχές εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών, (β) τοποθετήσεις σε μετοχές μη εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών, (γ) τοποθετήσεις σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων, ομόλογα, ομολογίες και διαθέσιμα και (δ) τοποθετήσεις σε μετοχές εταιρειών του εξωτερικού.

Κατά το έτος 1999, οι Α.Ε.Ε.Χ. προέβησαν σε διάρθρωση του επενδυτικού τους χαρτοφυλακίου με έμφαση την απόκτηση μετοχικών τίτλων των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών. Το υψηλό ποσοστό μετοχικών τίτλων κατά το 1999 οφείλεται στην ανάπτυξη της Ελληνικής κεφαλαιαγοράς και των υψηλών κεφαλαιακών αποδόσεων οι οποίες πραγματοποιήθηκαν στο έτος αυτό. Η αύξηση του ποσοστού των επενδύσεων σε μετοχές εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών πραγματοποιήθηκε σε βάρος των επενδύσεων σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων, ομόλογα και ομολογίες, διαθέσιμα και σε μετοχές εξωτερικού.

Η σημαντική μείωση των κεφαλαιακών αποδόσεων ή/και η πραγματοποίηση κεφαλαιακών ζημιών οδήγησε σε αναδιάρθρωση του επενδυτικού χαρτοφυλακίου των Α.Ε.Ε.Χ. προς την απόκτηση μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων, ομολόγων και επιχειρηματικών ομολογιών, διαθεσίμων και σε μικρότερο βαθμό απόκτηση μετοχών εταιρειών του εξωτερικού.

Κατά τη διάρκεια του τρίτου τριμήνου του 2000 παρατηρείται μία αναστροφή της παραπάνω τάσης, καθώς οι Α.Ε.Ε.Χ. επανέρχονται μερικώς στην αρχική τους πρακτική, δηλαδή την αναδιάρθρωση χαρτοφυλακίου με έμφαση την απόκτηση εγχώριων μετοχικών τίτλων με σκοπό την πραγματοποίηση κεφαλαιακών κερδών από μελλοντικές ανατιμήσεις, δοθέντος ότι οι τιμές των μετοχών αυτών, έχοντας υποστεί σημαντική διόρθωση κατά το 200, εμφανίζονται πλέον αρκετά ελκυστικές. Η αύξηση του ποσοστού επενδύσεων σε μετοχές εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών πραγματοποιήθηκε για μία ακόμη φορά σε βάρος των επενδύσεων σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων, ομόλογα, ομολογίες και διαθέσιμα.

Τέλος, κατά το 2000 παρατηρείται μία μικρή αύξηση των επενδύσεων των κεφαλαίων των Α.Ε.Ε.Χ. σε μετοχές μη εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών, με την προοπτική ενδεχομένως να αποκομισθούν οφέλη κατά την είσοδο των τελευταίων στο Χ.Α.Α.

ΠΙΝΑΚΑΣ 21.

Η διάρθρωση χαρτοφυλακίου των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιριών επενδύσεων χαρτ/κίου, 2000

Τρίμηνο	Μετοχές Εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών		Μετοχές μη Εισηγμένων εταιρειών		Αμοιβαία Κεφάλαια, Ομόλογα & Διαθέσιμα		Μετοχές Εξωτερικού	
	Αξία (εκατ. δρχ)	% επί του συνόλ.	Αξία (εκατ. δρχ)	% επί του συνόλ.	Αξία (εκατ. δρχ)	% επί του συνόλ.	Αξία (εκατ. δρχ)	% επί του συνόλ.
3 ^ο /2000	894.181,3	85,36	35.083,4	3,35	60.331,0	5,76	46.462,5	4,44
2 ^ο /2000	853.466,9	84,14	35.519,4	3,50	69.550,2	6,86	45.628,1	4,50
1 ^ο /2000	922.139,0	80,66	35.235,3	3,08	114.545,2	10,02	43.925,8	3,84
4 ^ο /1999	793.781,1	90,15	22.646,0	2,57	30.397,9	3,45	29.497,1	3,35
3 ^ο /1998	248.550,9	84,99	5.199,7	1,78	19.472,0	6,66	13.940,9	4,77

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΟΙ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΕΣ

Οι εξελίξεις στις διεθνείς κεφαλαιαγορές

Η έναρξη του 2000 συνοδεύτηκε από μετριασμό του ενθουσιασμού που είχε επικρατήσει στις διεθνείς κεφαλαιαγορές κατά το 1999, ιδιαίτερα όσον αφορά στις τιμές των μετοχών των εταιριών της «Νέας Οικονομίας». Η εκτίμηση ότι οι μετοχές αυτές ήταν υπερτιμολογημένες οδηγούσε συχνά σε έντονες χρηματιστηριακές διακυμάνσεις. Οι διακυμάνσεις αυτές τροφοδοτήθηκαν επίσης από την άσκηση περιοριστικής νομισματικής πολιτικής συνοδευόμενη από διακυμάνσεις στην προσφορά χρήματος στις ΗΠΑ. Οι νομισματικές αυτές μεταβολές δεν απορροφήθηκαν επαρκώς από τους μηχανισμούς σταθεροποίησης τιμών και διαμόρφωσης της αγοράς από τους market-makers.

Η μεγάλη αύξηση των χρηματιστηριακών τιμών των εταιριών της «Νέας Οικονομίας» στις διεθνείς κεφαλαιαγορές κατά το 1999 συνέβαλλε στη συγκέντρωση πολλών κεφαλαίων από τις εταιρίες αυτές κατά το 2000 μέσω διαδοχικών αυξήσεων του μετοχικού τους κεφαλαίου με δημόσια εγγραφή για την χρηματοδότηση νεοσύστατων εταιρειών υψηλής τεχνολογίας. Παράλληλα, οι χαμηλές αποδόσεις και κεφαλαιακές ζημίες πολλών εταιριών κατά το 1999 και ο εντεινόμενος ανταγωνισμός συνέβαλαν στην εμφάνιση έντονης τάσης επαναγοράς ιδίων μετοχών κατά το 2000. Ωστόσο, κατά το έτος αυτό, οι διεθνείς κεφαλαιαγορές συνέχισαν την ενθάρρυνση της ελεύθερης μετακίνησης κεφαλαίων, οδηγώντας σε έξαρση των διασυνοριακών εξαγορών και συγχωνεύσεων μεταξύ εταιριών.

Οι διακυμάνσεις των χρηματιστηριακών τιμών και οι συσχετίσεις της χρηματιστηριακής συμπεριφοράς μεταξύ των εθνικών αγορών και μεταξύ των κλάδων οικονομικής δραστηριότητας έγιναν ακόμη εντονότερες στο πρώτο τρίμηνο του 2000, καθώς αυξήθηκε δραματικά η διακύμανση της παγκόσμιας αγοράς. Ωστόσο, οι διακυμάνσεις των τιμών των μετοχών των εταιριών της ‘Νέας Οικονομίας’ παρουσίασαν διαφοροποιήσεις σε σχέση προς τις διακυμάνσεις των τιμών των μετοχών των εταιριών της ‘Παλαιάς Οικονομίας’. Σε συνέχεια της σύντομης πτώσης τους διεθνώς που παρατηρήθηκε στην αρχή του 2000, οι τιμές των μετοχών στην Ευρώπη ανέκαμψαν, ενώ στις ΗΠΑ παρέμειναν στάσιμες ή ακολούθησαν περαιτέρω πτωτική πορεία. Στην Ιαπωνία, η ανακοίνωση στα μέσα Μαρτίου ότι η οικονομία αντιμετωπίζει έντονο κίνδυνο ύφεσης με βάση τα στοιχεία του τελευταίου τριμήνου του 1999, οδήγησε σε προσωρινές αλλά σημαντικές ρευστοποιήσεις μετοχών.

Κατά το 2000 οι εξελίξεις στα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη των ανεπτυγμένων χωρών ήταν κατά κανόνα ενθαρρυντικές. Ο ρυθμός αύξησης του Α.Ε.Π. στις χώρες-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης ήταν 3,4% το 2000 έναντι 2,3% το 1999 (Πίνακα 22), ενώ ο πληθωρισμός σημείωσε μικρή άνοδο από 1,7% το 1999 σε 1,9% το 2000, κυρίως λόγω της αύξησης της διεθνούς τιμής του πετρελαίου και της διολίσθησης του ευρώ έναντι του δολαρίου και του γεν. Η αύξηση του Α.Ε.Π. στις Η.Π.Α. επιβραδύνθηκε από 4,1% το 1999 σε 3,6% το 2000, ενώ στην Ιαπωνία επιταχύνθηκε από 0,3% σε 1,1% αντίστοιχα. Ο πληθωρισμός στις ΗΠΑ αυξήθηκε από 1,6% το 1999 σε 2,3% το 2000 λόγω της έντονης οικονομικής μεγέθυνσης και της αύξησης της τιμής του πετρελαίου, ενώ δε Ιαπωνία επιβραδύνθηκε από 0,5% το 1999 σε 0,2% το 2000 λόγω της οικονομικής ύφεσης.

ΠΙΝΑΚΑΣ 22.

Εξέλιξη βασικών μακροοικονομικών μεταβλητών των ανεπτυγμένων χωρών, 1998-2000¹

Χώρες	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν ²			Συναλλαγματικές Ισοτιμίες ³			Πληθωρισμός ⁴			Ακαθάριστο Δημόσιο Χρέος ⁵		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000	1998	1999	2000	1998	1999	2000
Αυστρία	2,9	2,3	3,2	13,85	13,76	13,76	0,70	0,60	1,20	63,5	64,5	64
Βέλγιο	2,7	2,3	3,5	40,62	40,34	40,34	0,80	1,10	1,50	117,4	114,4	110
Δανία	2,5	1,6	2,0	7,50	7,44	7,46	1,80	2,50	2,40	55,8	52,5	49,3
Φινλανδία	5,0	3,5	4,9	5,98	5,95	5,95	2,10	1,80	2,30	49	47,1	42,6
Γαλλία	3,2	2,8	3,7	6,60	6,56	6,56	0,90	0,80	1,20	59,3	58,6	58,2
Γερμανία	2,2	1,5	2,9	1,97	1,96	1,96	0,90	0,80	1,50	60,7	61	60,7
Ελλάδα	3,7	3,5	3,9	3,31	3,26	3,41	4,70	2,50	2,50	105,4	104,4	103,7
Ιρλανδία	8,9	8,3	7,5	0,79	0,79	0,79	3,70	3,30	4,00	55,6	52,4	45,2
Ιταλία	1,5	1,4	2,7	1,94	1,94	1,94	2,10	2,20	2,30	116,3	114,9	110,8

Λουξεμβούρο	5,0	5,0	5,6	40,62	40,34	40,34	1,70	1,00	2,00	6,4	6,2	5,8
Ολλανδία	3,7	3,5	4,1	2,22	2,20	2,20	1,80	2,00	2,40	67	63,6	58,7
Πορτογαλία	3,5	2,9	3,6	2,02	2,00	2,00	1,80	2,30	2,20	56,5	56,7	56,9
Ισπανία	4,0	3,7	3,8	1,67	1,66	1,66	2,00	2,80	2,50	64,9	63,5	62,3
Σουηδία	3,0	3,8	3,9	8,92	8,82	8,92	1,00	0,70	1,40	72,4	65,5	61,3
Βρετανία	2,2	2,1	3,3	0,68	0,66	0,63	2,50	2,40	2,10	48,4	45,9	42,4
ΕΕ15	2,7	2,3	3,4	1,00	1,00	1,00	1,70	1,70	1,90	69	67,6	65,1
Η.Π.Α.	4,3	4,1	3,6	1,12	1,07	0,95	0,90	1,60	2,30	NA	NA	NA
Ιαπωνία	-2,5	0,3	1,1	1,46	1,22	1,09	0,20	-0,50	-0,20	NA	NA	NA

Πηγές: European Economy, BIS και εθνικά στοιχεία

Σημ.: ¹ Ετήσια ποσοστιαία μεταβολή, εκτός εάν ορίζεται άλλως.

² Σε σταθερές τιμές 1995, ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές.

³ Ετήσιος μέσος όρος, μονάδες εθνικού νομίσματος ανά ευρώ. Για την Ελλάδα, την Πορτογαλία, την Ισπανία και την Ιαπωνία οι συναλλαγματικές ισοτιμίες αφορούν 100 μονάδες εθνικού νομίσματος, ενώ για την Ιταλία αφορούν 1000 μονάδες.

⁴ Αποπληθωριστής ιδιωτικής δαπάνης για τελική κατανάλωση (ESA).

⁵ Ακαθάριστο δημόσιο χρέος (τέλους περιόδου ως ποσοστό επί του Α.Ε.Π.)

Στο τέλος Μαρτίου 2000 η συνεχιζόμενη αύξηση των τιμών των μετοχών διεθνώς είχε ως αποτέλεσμα οι μεταβλητές αποτίμησης να βρίσκονται σε αρκετά υψηλά επίπεδα. Βεβαίως, οι μερισματικές αποδόσεις των εθνικών κεφαλαιαγορών ήταν κατά μέσο όρο κοντά στα ιστορικά χαμηλότερα επίπεδα τους, αλλά τα επίπεδα αποτίμησης, με βάση τον δείκτη τιμής προς κέρδη (P/E), των αγορών αυτών παρέμειναν υψηλά. Παρά τη σημαντική πτώση διεθνώς που σημείωσε στην συνέχεια, ο δείκτης P/E συνέχισε να κυμαίνεται σε επίπεδα υψηλότερα εκείνων που επικρατούσαν πριν την κρίση του Οκτωβρίου 1987.

ΠΙΝΑΚΑΣ 23.

Δείκτες τιμής μετοχών προς κέρδη επιλεγμένων κεφαλαιαγορών¹

Χώρες	Σεπτ. 1987 ²	Αιχμή		Μέσος Όρος	Δεκ. 1996	Μάρτ. 1997	Μάρτ 1998	Μάρτ 1999	Μάρτ 2000
		Επίπεδο	Έτος						
Η.Π.Α.	22	36	1999	16 (27 έτη)	21	21	27	34	28
Ιαπωνία	70	85	2000	39 (27 έτη)	57	51	43	60	81
Γερμανία	15	27	2000	14 (27 έτη)	17	20	21	19	23
Γαλλία	13	30	1973	13 (27 έτη)	17	18	20	22	27
Ιταλία	15	36	2000	18 (14 έτη)	17	19	26	26	36
Βρετανία	16	29	2000	13 (20 έτη)	16	16	22	24	28
Καναδάς	20	43	1999	13 (23 έτη)	20	21	32	26	33
Ολλανδία	15	32	2000	12 (27 έτη)	18	20	24	27	27
Ελβετία	14	30	1998	13 (27 έτη)	20	23	29	24	20
Βέλγιο	14	29	1973	13 (27 έτη)	16	18	25	21	17

Πηγές: Datastream, ΟΟΣΑ, BIS και εθνικά στοιχεία

Σημ.: ¹ Δείκτες τιμών των μετοχών ως προς τα αναφερόμενα κέρδη ανά μετοχή.

² Τελευταίος μήνας πριν από τη διεθνή χρηματιστηριακή κρίση.

Με βάση τα στοιχεία του Μαρτίου 2000 σε όλες τις διεθνείς αγορές κεφαλαίου ο λόγος τιμής προς κέρδη (P/E) ήταν πάνω από το μακροχρόνιο μέσο όρο και άγγιξε ανώτατα ιστορικά επίπεδα στις αγορές της Ιαπωνίας, της Γερμανίας, του Ηνωμ. Βασιλείου, της Ιταλίας και της Ολλανδίας (Πίνακα 23). Αντίθετα, ο δείκτης μερισματικών αποδόσεων στις χώρες αυτές κυμάνθηκε σε χαμηλά επίπεδα, κατώτερα του μακροχρόνιου μέσου όρου (Πίνακα 24). Οι μερισματικές αποδόσεις εμφανίζουν επίσης πτωτική τάση στις χώρες-μέλη της ομάδας G10 και, με εξαίρεση το Βέλγιο και εν μέρει την Ελβετία, βρίσκονται κοντά στις ιστορικά ελάχιστα επίπεδα. Το εύρος της διαφοροποίησης που παρατηρείται στις μερισματικές αποδόσεις οφείλεται μερικώς στις διαρθρωτικές μεταβολές που συντελούνται στις οικονομίες αυτές και στην συμπεριφορά των επενδυτών. Παρατηρείται δηλαδή ότι οι τιμές των μετοχών αυξάνονται με ταχύτερους ρυθμούς απ' ό,τι αυξάνονται οι μερισματικές αποδόσεις, γεγονός που οδηγεί στην εκτίμηση ότι οι διεθνείς κεφαλαιαγορές ήταν το 2000 κατά κανόνα υπεριτιμημένες.

Επιπλέον, η διαφορετική χρηματιστηριακή συμπεριφορά μεταξύ των μετοχών της «Παλαιάς» και της «Νέας Οικονομίας» οφείλεται στην ιδιαιτερότητα του τελευταίου αυτού κλάδου οικονομικής δραστηριότητας. Αν και ο λόγος P/E για τις μετοχές των εταιριών της «Παλαιάς Οικονομίας» κυμαινόταν σε επίπεδα χαμηλότερα από αυτά άλλων κλάδων και αγορών, οι επενδυτές θεώρησαν ότι οι μετοχές αυτές ήταν υπεριτιμημένες. Αντιθέτως, αν και ο λόγος P/E και η μερισματική απόδοση για τις μετοχές των εταιριών της «Νέας Οικονομίας» κυμαίνονταν σε ιδιαίτερος υψηλά επίπεδα, οι επενδυτές συνέχισαν να επενδύουν στις μετοχές αυτές, αναλαμβάνοντας υψηλότερο κίνδυνο. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι κατά το Μάρτιο του 2000, ο λόγος P/E του κλάδου υψηλής τεχνολογίας στις ΗΠΑ και την Ιαπωνία ήταν 53 και 169 αντίστοιχα. Η διαφορά των δύο δεικτών υποδηλώνει τις διαφορές στις προσδοκίες των επενδυτών σχετικά με τον αναμενόμενο ρυθμό αύξησης κερδών των εταιριών, την έκταση της αναπτυξιακής πορείας στο χρόνο και το επίπεδο του κόστους κεφαλαίου δοθέντων των αναληφθέντων κινδύνων.

Οι τιμές των μετοχών στα περισσότερα χρηματιστήρια παρουσίασαν πτώση (Πίνακα 25), η οποία οφείλεται σε σημαντικό βαθμό στη πτώση των τιμών των μετοχών της «Νέας Οικονομίας» και τη συνακόλουθη σημαντική πτώση του σύνθετου δείκτη της κεφαλαιαγοράς NASDAQ των ΗΠΑ. Η πτώση του δείκτη NASDAQ εκτιμάται ότι οφείλεται (α) στο γεγονός της υπέρμετρης αύξησης της τιμής των μετοχών εταιρειών υψηλής τεχνολογίας κατά το 1999, με αποτέλεσμα την δημιουργία συνθηκών έντονης αβεβαιότητας στους επενδυτές ως προς το επίπεδο των τιμών των μετοχών αυτών,

(β) στη δικαστική παραπομπή της εταιρείας Microsoft, μεγαλύτερης σε κεφαλαιοποίηση εταιρείας του δείκτη NASDAQ, για παραβίαση της αντιμονοπωλιακής νομοθεσίας και του υγιούς ανταγωνισμού και τέλος, (γ) της ανόδου των επιτοκίων από την Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ, προκειμένου να τεθούν υπό έλεγχο οι πληθωριστικές πιέσεις.

ΠΙΝΑΚΑΣ 24.

Δείκτες μερισματικής απόδοσης προς τιμή μετοχών (%)

Χώρες	Ελάχιστο		Μέσος Όρος	Μάρτιος 1998	Μάρτιος 1999	Μάρτιος 2000
	Επίπεδο	Έτος				
Η.Π.Α.	1,1	1999	3,6 (27 έτη)	1,5	1,3	1,2
Ιαπωνία	0,4	1990	1,3 (27 έτη)	1,1	0,8	0,6
Γερμανία	1,1	2000	2,7 (27 έτη)	1,3	1,4	1,2
Γαλλία	1,6	2000	4,0 (27 έτη)	1,7	2,2	1,6
Ιταλία	1,0	1981	2,8 (14 έτη)	1,1	2,0	1,3
Βρετανία	2,1	2000	4,7 (20 έτη)	2,8	2,6	2,1
Καναδάς	1,1	2000	3,3 (23 έτη)	1,4	1,6	1,1
Ολλανδία	1,7	2000	4,6 (27 έτη)	1,8	2,2	1,8
Ελβετία	0,9	1998	2,3 (27 έτη)	2,4	1,4	1,3
Βέλγιο	1,3	1999	4,0 (27 έτη)	1,8	1,6	2,0

Πηγές: ΟΟΣΑ, BIS και εθνικά στοιχεία

Η διολίσθηση του ευρώ έναντι του δολαρίου σε επίπεδα χαμηλότερα των 0,84 δολάρια ανά ευρώ, είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση της εμπιστοσύνης των επενδυτών στις προοπτικές των Ευρωπαϊκών μετοχών, οδηγώντας σε ρευστοποιήσεις τους. Επιπλέον, στην προσπάθειά της να συγκρατήσει την ισοτιμία δολαρίου προς ευρώ, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα προέβη σε αύξηση του ελαχίστου βραχυπροθέσμου επιτοκίου δανεισμού σε ευρώ από τις εμπορικές τράπεζες. Αρνητικό, τέλος, ρόλο είχε και η αύξηση της τιμής του πετρελαίου σε επίπεδα ανώτερα των 37 δολαρίων Η.Π.Α. ανά βαρέλι.

ΠΙΝΑΚΑΣ 25.

Εξέλιξη χρηματιστηριακών μεταβλητών των χρηματιστηρίων της Ευρώπης, 1999-2000

Χρηματιστήρι α	Τιμή κλεισίματος (Δεκ. 00)	% Δ (Δεκ 99)	Χρηματιστ. Αξία (δισ. δολ. ΗΠΑ), Νοεμ. 2000	% Δ (Νοεμ. 1999)	Αξία των συναλλαγών (δισ. δολ. ΗΠΑ), Νοεμ. 2000	Δείκτης εμπορευσιμό τητας ³ (%)	Χρηματιστ. αξία (% Α.Ε.Π.) ⁴	Αξία των συναλλαγών (% Α.Ε.Π. ⁴) * 100	Αριθμός εισηγμένων εταιριών, Νοεμ. 2000
Λονδίνο	6222,5	-10,21	2436,44	-12,18	4245,82 ²	174,26	1,71	297,77	2.909
Γερμανία	6433,61	-7,54	1202,41	-2,20	1965,78 ²	163,49	0,62	101,97	983

Παρίσι	5926,42	1,52	1336,99	2,52	974,51 ¹ / 3665,85 ²	72,89	1,01	73,57	1.187
Ελβετία	5621,13	11,91	733,91	10,93	585,55 ²	79,78			418
Αμστερνταμ	637,6	-5,04	614,63	-0,48	624,73 ²	101,64	1,65	168,14	380
Ιταλία	30323	4,65	743,59	21,88	955,48 ¹	128,50	0,69	88,44	289
Μαδρίτη	880,71	-12,68	473,73	21,66	967,14 ²	204,15	0,85	172,87	1.006
Στοκχόλμη	4735,42	-12,01	316,81	-0,41	450,02 ²	142,05	1,39	197,71	311
Βρυξέλλες	3024,49	-9,46	157,13	-12,02	39,70 ¹	25,27	0,69	17,33	262
Αθήνα	3388,86	-38,77	164,38	-24,14	90,13 ¹	54,83	1,42	77,91	309
Βιέννη	1073,3	-10,39	27,57	-11,92	9,07 ¹	32,90	0,14	4,74	111
NYSE	656,87	1,01	11111,55	3,01	10150,77 ¹	91,35	1,24	113,26	2.472
NASDAQ	2470,5	-39,29	3588,11	-15,10	18400,87 ²	512,83	0,40	205,31	4.788
Τόκυο	13785,69	-27,19	3437,61	-19,00	2176,41 ¹	63,31	0,78	49,39	2.070
Χονγκ-Κονγκ	15095,53	-11,00	582,45	8,54	358,52 ¹	61,55			780

Πηγές: FIBV, εκτιμήσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Σημ.: ¹ Από την άποψη του Συστήματος Εμπορίας

² Από την άποψη του θεσμικού περιβάλλοντος

³ Αξία των συναλλαγών προς κεφαλαιοποίηση στην αγορά

⁴ Το Α.Ε.Π. εκτιμάται σε εκατ. USD, με βάση την συναλλαγματική ισοτιμία USD/Euro κατά την 29^η Δεκ. 2000.

Γνωστοποιήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα από αλλοδαπές εταιρίες.

Στο πλαίσιο εφαρμογής της Ευρωπαϊκής Οδηγίας 93/22 έχουν πραγματοποιηθεί, κατά την περίοδο 1995-2000, γνωστοποιήσεις 772 αλλοδαπών εταιριών για την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα μέσω του ευρωπαϊκού διαβατηρίου (Πίνακα 26). Οι γνωστοποιήσεις αυτές για την παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών στην Ελληνική κεφαλαιαγορά παραμένουν ενεργές για 608 από τις παραπάνω εταιρείες. Η κατανομή των εταιρειών ανά χώρα έχει ως εξής: 522 εταιρείες προέρχονται από τη Μεγάλη Βρετανία, 29 από την Ιρλανδία και 18 από την Ολλανδία. Επιπλέον, για 8 εταιρείες έγιναν κοινοποιήσεις από το Βέλγιο και τη Γαλλία αντίστοιχα, για 7 εταιρείες από την Αυστρία, 5 από τη Δανία, 4 από τη Νορβηγία, 3 από την Ιταλία, 2 από τη Σουηδία και τέλος, για 1 εταιρεία από τη Γερμανία και το Λουξεμβούργο, αντίστοιχα. Αξίζει να σημειωθεί ότι κατά τη διάρκεια του 2000, πραγματοποιήθηκαν γνωστοποιήσεις για παροχή επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελληνική κεφαλαιαγορά οι οποίες αφορούν 69 νέες εταιρείες προερχόμενες από τη Βρετανία, 4 εταιρείες προερχόμενες από τη Γαλλία και την Αυστρία αντίστοιχα, 3 εταιρείες προερχόμενες από την Ολλανδία, 2 εταιρείες από το Βέλγιο, την Ιταλία, και την Ιρλανδία αντίστοιχα, και 1 εταιρεία προερχόμενη από τη Γερμανία, τη Νορβηγία και τη Σουηδία, αντίστοιχα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 26.
Γνωστοποιήσεις για την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών σύμφωνα με τις διατάξεις της
Ευρωπαϊκής Οδηγίας 93/22.

Χώρες	Αριθμός Γνωστοποιήσεων			Αριθμός Ακυρώσεων			Σύνολο Ενεργών Εταιριών		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000	1998	1999	2000
Αυστρία	3	3	7	0	0	0	3	3	7
Βέλγιο	4	6	8	0	0	0	4	6	8
Δανία	4	5	5	0	0	0	4	5	5
Γαλλία	4	4	8	0	0	0	4	4	8
Ιρλανδία	28	29	31	0	2	2	28	27	29
Ιταλία	0	1	3	0	0	0	0	1	3
Λουξεμβούργο	1	1	1	0	0	0	1	1	1
Ολλανδία	10	18	21	2	2	3	8	16	18
Νορβηγία	3	3	4	0	0	0	3	3	4
Σουηδία	1	1	2	0	0	1	1	1	2
Βρετανία	563	612	681	108	138	162	455	474	522
Γερμανία	0	0	1	0	0	0	0	0	1
Σύνολο	621	683	772	110	142	168	511	541	608

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Συμμαχίες και συγχωνεύσεις μεταξύ χρηματιστηρίων

Κατά τη διάρκεια του 2000 άρχισε η υλοποίηση των προσπαθειών συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ των Ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων. Η πρώτη προσπάθεια περιλαμβάνει τη δημιουργία του χρηματιστηρίου «Euronext» και η δεύτερη τη δημιουργία του χρηματιστηρίου «iX». Η δεύτερη προσπάθεια τελικώς δεν ευδοκίμησε, λόγω της έλλειψης επαρκούς συναίνεσης των μετόχων όπως επίσης και της δημόσιας πρότασης επιθετικής εξαγοράς του χρηματιστηρίου του Λονδίνου από το χρηματιστήριο της Στοκχόλμης. Εν συντομία, τα βασικά χαρακτηριστικά των δύο αυτών προσπαθειών περιγράφονται παρακάτω:

Η δημιουργία του Euronext.

Οι πρόεδροι των χρηματιστηρίων του Παρισιού (Paris Bourse^{SBF} SA), του Άμστερνταμ (AEX), και των Βρυξελλών (BXS) ανακοίνωσαν την 20^η Μαρτίου 2000 τη συγχώνευση των χρηματιστηρίων

τους. Έχοντας την ομόφωνη έγκριση των διοικητικών συμβουλίων των εν λόγω χρηματιστηρίων και αφού υπέγραψαν την σχετική συμφωνία την 18^η Μαρτίου, το νέο χρηματιστήριο Euronext έγινε πραγματικότητα και αποτελεί πλέον τη βάση για τη διαδικασία συνένωσης των συναλλαγών επί κινητών αξιών, παράγωγων προϊόντων και υπηρεσιών εκκαθάρισης στην Ευρώπη.

Το χρηματιστήριο Euronext έχει θεσπιστεί ως νέα εταιρία με έδρα την Ολλανδία, χαρακτηριζόμενη από διττή δομή διακυβέρνησης: διοικείται αφενός από δωδεκαμελές εποπτικό συμβούλιο που αντιπροσωπεύει τα συμφέροντα όλων των συμμετεχόντων, συμπεριλαμβανομένων και των επενδυτών, και αφετέρου από τριμελές εκτελεστικό διοικητικό συμβούλιο. Το τελευταίο αποτελείται από τους προέδρους των τριών πρώην χρηματιστηρίων – τους κ.κ. Jean Francois Théodore, ως πρόεδρο και διευθύνοντα σύμβουλο της Euronext με θητεία τεσσάρων ετών, τον George Möller, ως αναπληρωτή πρόεδρο, και τον Olivier Lefebvre, ως γενικό γραμματέα. Οι εποπτικές αρχές των τριών χρηματιστηρίων, έχοντας την απαιτούμενη πληροφόρηση, ενέκριναν τις σχετικές ρυθμίσεις.

Η πρώτη συγχώνευση ανεξάρτητων εθνικών χρηματιστηρίων είχε ως αποτέλεσμα τη δημιουργία του μεγαλύτερου χρηματιστηρίου στην ηπειρωτική Ευρώπη, με περισσότερες από 1.300 εισηγμένες εταιρίες και συνολική κεφαλαιοποίηση 2.380 δισ. Ευρώ περίπου. Ο όγκος συναλλαγών των τριών χρηματιστηρίων κατά το 1999 ανήλθε σε 1.453 δισ. ευρώ. Το χρηματιστήριο Euronext αναμένεται να αποτελέσει επίσης τη μεγαλύτερη αγορά διαπραγμάτευσης μετοχών και παραγώγων προϊόντων (index options) στην Ευρώπη. Ανταποκρινόμενο στις αυξανόμενες απαιτήσεις των επενδυτών για την ανάπτυξη μιας ενιαίας Ευρωπαϊκής χρηματιστηριακής αγοράς, το χρηματιστήριο Euronext φιλοδοξεί να προσφέρει στους επενδυτές, τους εκδότες και τους φορείς χρηματιστηριακής διαμεσολάβησης πολλαπλές υπηρεσίες, όπως δημόσιες εγγραφές μετοχών, συναλλαγές επί κινητών αξιών, ομολόγων και παράγωγων προϊόντων καθώς και υπηρεσίες εκκαθάρισης συναλλαγών και αναδοχής εταιριών.

Το χρηματιστήριο Euronext χαρακτηρίζεται από ενιαία συμμετοχή. Τα μέλη των τριών χρηματιστηρίων θα αποκτήσουν την ιδιότητα μέλους στο νέο χρηματιστήριο. Όσον αφορά στους εκδότες και τις εισηγμένες εταιρίες, το μέγεθος και το εύρος της αγοράς και η συνακόλουθη ρευστότητα και διασπορά που προσφέρει, καθιστούν το νέο χρηματιστήριο ιδιαίτερα ελκυστικό όχι μόνο για τις ευρωπαϊκές εταιρίες αλλά και για τους μεγάλους πολυεθνικές εταιρίες που επιθυμούν να προβούν σε δημόσια εγγραφή των μετοχών τους στην Ευρώπη.

Το χρηματιστήριο Euronext θα εκτελεί όλες τις βασικές λειτουργίες των τριών προγενέστερων χρηματιστηρίων και θα οργανωθεί στη βάση επιχειρησιακών τομέων επιρροής. Οι επικεφαλής των επιχειρησιακών τομέων θα βρίσκονται στα τρία οικονομικά κέντρα, εξασφαλίζοντας έτσι μια ισορροπημένη ευθύνη και συνεργατικότητα στη λειτουργία του νέου χρηματιστηρίου.

Οι συναλλαγές θα γίνονται με βάση το Γαλλικό σύστημα συναλλαγών NSC που ήδη λειτουργεί στο Παρίσι και τις Βρυξέλλες. Η εκκαθάριση για όλα τα προϊόντα θα βασίζεται στο Clearing 21[®], που αποτελεί ένα από τα πιο ανεπτυγμένα συστήματα λογισμικού. Με την επέκταση της CLEARNET αναμένεται να δοθεί μια κοινή λύση για την εκκαθάριση. Θα υπάρχει μια εταιρία εκκαθάρισης: η Euroclear είναι μια πρώτη επιλογή, υποκείμενη σε διαβουλεύσεις.

Μέσω των τριών χρηματιστηρίων, το χρηματιστήριο Euronext θα προσφέρει πλήρες εύρος υπηρεσιών, συμπεριλαμβανομένων και των δημοσίων εγγραφών. Το χρηματιστήριο Euronext θα διατηρήσει την έντονη παρουσία του στις τρεις εγχώριες χρηματιστηριακές αγορές. Χρησιμοποιώντας τις ήδη ισχύουσες άδειες, οι θυγατρικές του νέου χρηματιστηρίου θα μπορούν να παρέχουν υπηρεσίες σε ήδη εισηγμένες εταιρίες και υποψήφιες προς εισαγωγή εταιρίες στην ολλανδική, βελγική και γαλλική αγορά, εξυπηρετώντας τους θεσμικούς και τους ιδιώτες επενδυτές.

Οι μέτοχοι των χρηματιστηρίων του Άμστερνταμ, του Βελγίου και της Γαλλίας θα πρέπει να ανταλλάξουν τις μετοχές τους με μετοχές της EURONEXT μέσω δημόσιας εγγραφής.

Στο πλαίσιο της Συμμαχίας των 8 Ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων, το χρηματιστήριο Euronext θα επιδιώκει τη ανάπτυξη πανευρωπαϊκής δομής συναλλαγών, στο πλαίσιο της διατήρησης των υπάρχουσών συμμαχιών στις οποίες καθένα από τα πρώην χρηματιστήρια έχει προσχωρήσει.

Το νέο χρηματιστήριο είναι ανοιχτό σε νέους εταίρους και στοχεύει στην επέκτασή του μέσω της συγχώνευσης με άλλα χρηματιστήρια και/ή μέσω εξαγοράς άλλων εταιριών που λειτουργούν στον ίδιο χώρο. Το Λουξεμβούργο έχει εκφράσει την επιθυμία να γίνει μέλος σε μεταγενέστερο στάδιο. Χρή συμβούλου για τα τρία χρηματιστήρια θα αναλάβει η ABN AMRO.

Η δημιουργία του iX.

Το χρηματιστήριο του Λονδίνου και το χρηματιστήριο της Φραγκφούρτης ανακοίνωσαν την 3^η Μαΐου 2000 τα σχέδιά τους για τη συγχώνευσή τους σε μια νέα εταιρία με την επωνυμία iX. Επιπρόσθετα, το νέο χρηματιστήριο iX και το χρηματιστήριο Nasdaq υπέγραψαν ένα πρωτόκολλο συνεργασίας για τη δημιουργία μιας πανευρωπαϊκής αγοράς εταιριών υψηλού ρυθμού ανάπτυξης.

Ο σκοπός του χρηματιστηρίου iX ήταν να αποτελέσει ηγετικό ενοποιημένο χρηματιστηριακό οργανισμό που θα παρείχε δυνατότητες συναλλαγών και πληροφόρηση για προϊόντα επί κινητών αξιών, εμπορευμάτων και παραγώγων προϊόντων στη βάση ενός ενιαίου τεχνολογικά συστήματος κορμού και με αυξανόμενη έμφαση σε δραστηριότητες ηλεκτρονικού εμπορίου. Το χρηματιστήριο iX θα αποτελούσε το μεγαλύτερο Ευρωπαϊκό χρηματιστήριο, κατέχοντας το 53% του συνολικού όγκου συναλλαγών στην Ευρώπη και, μέσω του Eurex, τη μεγαλύτερη αγορά παραγώγων προϊόντων παγκοσμίως.

Το νέο χρηματιστήριο iX θα αποτελείτο από όλες τις εταιρίες-μέλη των χρηματιστηρίων του Λονδίνου και της Φραγκφούρτης, με εξαίρεση το 50% του μεριδίου του χρηματιστηρίου της Φραγκφούρτης στην εταιρία Clearstream, το οποίο θα συνεχίζει να κατέχει το χρηματιστήριο της Φραγκφούρτης. Οι μέτοχοι των χρηματιστηρίων του Λονδίνου και της Φραγκφούρτης θα λάμβαναν αντίστοιχα από 50% του μετοχικού κεφαλαίου του νέου χρηματιστηρίου iX. Ο πρόεδρος του iX θα ήταν ο κ. Don Gruickshank ενώ διευθύνων σύμβουλος θα ήταν ο κ. Werner Seifert.

Η ηλεκτρονική πλατφόρμα διαπραγμάτευσης για όλες τις αγορές διαθεσίμων του χρηματιστηρίου iX θα ήταν το γερμανικό σύστημα Xetra. Το γεγονός αυτό αναμενόταν να οδηγήσει σε σημαντική μείωση του κόστους και σε απλούστευση των λειτουργιών των πληροφοριακών συστημάτων του iX και των πελατών της.

Το νέο χρηματιστήριο iX θα είχε την έδρα του στο Λονδίνο αλλά αρκετές σημαντικές λειτουργίες της θα εκτελούνταν στη Φραγκφούρτη. Περίπου 45% των 300 μεγαλύτερων ευρωπαϊκών εταιριών είναι ήδη εισηγμένες στα χρηματιστήρια του Λονδίνου και της Φραγκφούρτης. Ο συνολικός ετήσιος ρυθμός αύξησης του όγκου συναλλαγών επί μετοχών των χρηματιστηρίων του Λονδίνου και της Φραγκφούρτης αθροιστικά υπερβαίνει το 35% τα τελευταία 4 έτη. Επιπλέον, τα δύο χρηματιστήρια θα ενθαρρύνουν πρωτοβουλίες για τη δημιουργία κεντρικού συστήματος εκκαθάρισης που θα παρέχει το χαμηλότερο δυνατό κόστος για τους μετέχοντες στην αγορά. Εν τω μεταξύ, η Clearstream και η CrestCo Limited θα παρέχουν υπηρεσίες εκκαθάρισης.

Το νέο κοινό πρόγραμμα με το χρηματιστήριο του Nasdaq στις ΗΠΑ θα οδηγούσε στη συνένωση της αγοράς Techmark του Λονδίνου και τη Neuer Markt της Γερμανίας, διαμορφώνοντας την βάση μιας καινούριας πανευρωπαϊκής αγοράς εταιρειών υψηλού ρυθμού ανάπτυξης. Η νέα αγορά θα αντιπροσώπευε την δυναμικότερη ευρωπαϊκή αγορά, με μερίδιο περίπου 80% επί του συνολικού

όγκου συναλλαγών. Τα χρηματιστήρια iX και Nasdaq θα ήταν ισότιμοι μέτοχοι στο νέο σχήμα, το οποίο θα είχε την έδρα και τη διοίκησή του στο Λονδίνο και την λειτουργία του στη Φραγκφούρτη.

Τα χρηματιστήρια του Λονδίνου και της Φραγκφούρτης αισιοδοξούσαν ότι και άλλα Ευρωπαϊκά χρηματιστήρια θα προσχωρούσαν σε εύθετο χρόνο στο νέο χρηματιστήριο iX. Στο πλαίσιο αυτό εντάσσεται και η έναρξη σχετικών συνομιλιών με τα χρηματιστήρια του Μιλάνου και της Μαδρίτης. Παρά την μεγάλη φιλοδοξία του σχεδίου αυτού, η συγχώνευση τελικά δεν υλοποιήθηκε λόγω της ανεπαρκούς συμφωνίας των μετόχων των χρηματιστηρίων αυτών καθώς επίσης και του γεγονότος της δημόσιας πρότασης επιθετικής εξαγοράς του χρηματιστηρίου του Λονδίνου από το χρηματιστήριο της Στοκχόλμης.

ΜΕΡΟΣ ΤΡΙΤΟ**ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ****ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΕΡΓΟ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ.**

Κατά το 2000 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, έχοντας τις απαιτούμενες νομοθετικές εξουσιοδοτήσεις, προχώρησε στην έκδοση διαφόρων κανονιστικών αποφάσεων και εισηγήθηκε την έκδοση άλλων αποφάσεων προς τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας. Πρόκειται για αποφάσεις θεσμικού χαρακτήρα, οι οποίες αποβλέπουν στην εξυπηρέτηση και 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:

Εξυπηρέτηση και προστασία του επενδυτικού κοινού.

- 1.1 Υπουργική Απόφαση 4082/β. 809/4-4-2000: *«Αύξηση του ύψους αποζημίωσης εντολέα από το Συνεγγυητικό Κεφάλαιο εξασφάλισης συναλλαγών μελών του Χ.Α.Α.»*. Με την απόφαση αυτή αυξάνεται το ποσό αποζημίωσης εντολέα από το Συνεγγυητικό Κεφάλαιο εξασφάλισης συναλλαγών μελών του Χ.Α.Α από 20.000 σε 30.000 Ευρώ.
- 1.2 Απόφαση Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 8/185/25-2-2000: *«Ύψος Συνεγγυητικού Κεφαλαίου για το έτος 2000»*. Με την απόφαση αυτή αυξάνεται το ύψος του Συνεγγυητικού κεφαλαίου που θα πρέπει να καταβληθεί από τα μέλη του Χ.Α.Α. στα 100 δισ. Δρχ
- 1.3 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 8/194/4-7-2000: *«Χρήση παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων από αμοιβαία κεφάλαια και εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.)»*. Με την απόφαση αυτή ορίζονται οι όροι και οι προϋποθέσεις για την χρήση

παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων από αμοιβαία κεφάλαια και εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου με σκοπό αφενός την διεύρυνση των συναλλακτικών δυνατοτήτων και αφετέρου την διασφάλιση της προστασίας των επενδυτών ως προς την κάλυψη ή μείωση των κινδύνων κατά την διαχείριση των χαρτοφυλακίων τους.

- 1.4 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 1/195/19-7-2000: «*Δημόσια πρόταση αγοράς κινητών αξιών*». Η απόφαση αυτή είναι ιδιαίτερα σημαντική, αποτελείται από 23 άρθρα και ορίζει τις διαδικασίες που θα πρέπει να ακολουθηθούν για την διενέργεια δημόσιας πρότασης αγοράς κινητών αξιών στην κεφαλαιαγορά. Ειδικότερα, η απόφαση διασφαλίζει ότι όλοι οι μέτοχοι της προς εξαγορά εταιρίας θα πρέπει να έχουν ίση μεταχείριση, η εταιρία-αποδέκτης της πρότασης θα πρέπει να έχει επαρκή χρόνο και πληροφόρηση στην διάθεση της, ενώ το ΔΣ θα πρέπει να λαμβάνει αποφάσεις προς όφελος της εταιρίας έχοντας την πρότερη απόφαση της γενικής συνέλευσης των μετόχων. Η προσφέρουσα εταιρία θα πρέπει συνολικά να έχει τουλάχιστον το 50% των δικαιωμάτων ψήφου, να γνωστοποιεί έγκαιρα στις εποπτικές αρχές όλες τις σχετικές πληροφορίες οι οποίες θα πρέπει επιπλέον να είναι κατάλληλα πιστοποιημένες. Τέλος, η προτεινόμενη τιμή εξαγοράς θα πρέπει να συμβαδίζει προς τις πρόσφατες χρηματιστηριακές εξελίξεις.
- 1.5 Απόφαση Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 7/207/19-12-2000: «*Πρόσθετες εισφορές στο επικουρικό κεφάλαιο εκκαθάρισης Χ.Α.Α.*». Με την απόφαση αυτή παρατάθηκε έως 31/12/2002 η υποχρέωση καταβολής πρόσθετης εισφοράς από κάθε μέλος του Χ.Α.Α. στο επικουρικό κεφάλαιο εκκαθάρισης Χ.Α.Α., ύψους ίσου προς το ένα τοις δεκάκις χιλίοις (0,01%) επί της ημερήσιας αξίας των συναλλαγών του.

Ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς.

- 1.6 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 8Γ/182/25-1-2000: «*Αναπροσαρμογή ανωτάτων ορίων ημερήσιας διακύμανσης των τιμών των μετοχών*». Με την απόφαση αυτή αυξάνονται τα όρια της ημερήσιας διακύμανσης των χρηματιστηριακών τιμών στο Χ.Α.Α. από $\pm 8\%$ σε $\pm 10\%$.

- 1.7 Υπουργική Απόφαση 3444/β 253/31-1-2000: «Ελάχιστο μέγεθος εταιρίας για την εισαγωγή μετοχών της στην κύρια αγορά του Χ.Α.Α.». Η απόφαση αυτή αυξάνει τα ελάχιστα ίδια κεφάλαια που απαιτούνται στην Κύρια Αγορά του Χ.Α.Α. από 2 δισ. σε 4 δισ. δραχμές.
- 1.8 Υπουργική Απόφαση 3445/β 254/31-1-2000: «Τροποποίηση της υπ' αριθμ. 2063/β 69/19-1-1999 υπουργικής απόφασης για την λειτουργία της παράλληλης αγοράς στο Χ.Α.Α.» Η απόφαση αυτή αυξάνει τα ελάχιστα ίδια κεφάλαια που απαιτούνται για την εισαγωγή μετοχών στην Παράλληλη Αγορά του Χ.Α.Α. από 500 εκατ. σε 1 δισ. δραχμές.
- 1.9 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 6/194/4-7-2000: «Συμβάσεις αγοράς αξιών με σύμφωνο επαναπώλησης τους και συμβάσεις πώλησης αξιών με σύμφωνο επαναγοράς τους». Η απόφαση θεσπίζει τους όρους και τις προϋποθέσεις για την σύναψη συμβάσεων αγοράς αξιών με σύμφωνο επαναπώλησης στην αγορά παραγώγων προϊόντων από τους ειδικούς διαπραγματευτές και πώλησης αξιών με σύμφωνο επαναγοράς από τους θεσμικούς επενδυτές.
- 1.10 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 7/194/4-7-2000: «Ανοικτές πωλήσεις». Η απόφαση αυτή αφορά στους ειδικούς Διαπραγματευτές στο Χ.Π.Α. και θεσπίζει τους όρους και τις προϋποθέσεις διενέργειας πωλήσεων εντός κύκλου χρηματιστηριακών τίτλων για λογαριασμό προσώπων τα οποία κατά τον χρόνο κατάρτισης της σύμβασης δεν είχαν στην πλήρη και αποκλειστική κυριότητα τους τίτλους αυτούς. Το μέτρο αυτό συμβάλλει στην ενίσχυση της ρευστότητας στην κεφαλαιαγορά.
- 1.11 Υπουργική Απόφαση 18283/β 979/11-5-2000: «Υπολογισμός τιμής κλεισίματος». Με την υπουργική απόφαση ορίζεται ότι η τιμή κλεισίματος των μετοχών που διαπραγματεύονται στο Χ.Α.Α. είναι ο μέσος όρος των τιμών σταθμισμένος ως προς τα τεμάχια συναλλαγών που πραγματοποιήθηκαν τα τελευταία 10 λεπτά της ώρας πριν την λήξη της συνεδρίασης.
- 1.12 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 2/195/19-7-2000: «Αναπροσαρμογή ανωτάτων ορίων ημερήσιας διακύμανσης των τιμών των μετοχών». Με την απόφαση αυτή αυξάνονται εκ

νέου τα όρια της ημερήσιας διακύμανσης των χρηματιστηριακών τιμών στο Χ.Α.Α. από $\pm 10\%$ σε $\pm 12\%$.

- 1.13 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 4/196/28-7-2000: «Δικλίδες ασφαλείας της ομαλής λειτουργίας του Χ.Π.Α. και της ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.» Με την απόφαση αυτή θεσπίζονται οι όροι και οι προϋποθέσεις διακοπής της διαδικασίας συναλλαγών επί παραγώγων προϊόντων στο Χ.Π.Α. εάν αυτό κριθεί αναγκαίο για την διαφύλαξη της ομαλής λειτουργίας της αγορά παραγώγων προϊόντων και την προστασία των συμφερόντων των επενδυτών.
- 1.14 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 5/196/28-7-2000: «Τήρηση βιβλίων και στοιχείων από τα μέλη του Χ.Π.Α. και της ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.» Με την απόφαση αυτή ορίζονται τα στοιχεία και βιβλία τα οποία θα πρέπει να τηρούνται από τους συναλλασσόμενους στο Χ.Π.Α. για τις εντός κύκλου συμβάσεις επί παραγώγων προϊόντων με σκοπό τον αποτελεσματικό έλεγχο τους.
- 1.15 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 6/202/24-10-2000: «Νόμισμα στο οποίο θα τηρούνται, θα υποβάλλονται και θα δημοσιεύονται βιβλία και στοιχεία από τους εποπτευόμενους φορείς για συναλλαγές που πραγματοποιούνται μετά την 1/1/2000. Με την απόφαση αυτή στοιχεία και βιβλία που θεωρούνται από την Ε.Κ., υποβάλλονται στην Ε.Κ., τηρούνται ή δημοσιεύονται από τους εποπτευόμενους φορείς και αφορούν συναλλαγές που πραγματοποιούνται μετά την 1/1/2001 θεωρούνται, τηρούνται, υποβάλλονται και δημοσιεύονται σε δραχμές και σε ΕΥΡΩ.
- 1.16 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 9/207/19-12-2000: «Συμπληρωματικά στοιχεία για το περιεχόμενο των τριπλότυπων πινακιδίων που εκδίδονται από τα μέλη του Χ.Α.Α. για την κατάρτιση χρηματιστηριακών συναλλαγών μετά την 1/1/2001. Με την απόφαση αυτή στα τριπλότυπα πινακίδια συναλλαγών που εκδίδουν τα μέλη του Χ.Α.Α., η αναγραφή των ποσών για όλη τη μεταβατική περίοδο θα γίνεται σε ΕΥΡΩ και δραχμές.

- 1.17 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 5/207/19-12-2000: «*Τήρηση βιβλίων και στοιχείων από τα μέλη του Χ.Π.Α. και της ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.*». Με την απόφαση αυτή τα μέλη του ΧΠΑ και της ΕΤΕΣΕΠ υποχρεούνται να αναγράφουν σε ΕΥΡΩ και σε δραχμές κάθε χρηματικό ποσό που απεικονίζουν στα βιβλία και στοιχεία που τηρούν ή σε άλλα παραστατικά που εκδίδονται στα πλαίσια της εκκαθάρισης και διακανονισμού των υποχρεώσεων που προκύπτουν από τις εντός κύκλου χρηματιστηριακές συμβάσεις παραγώγων που διαπραγματεύονται στο ΧΠΑ.

Ενίσχυση της προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης.

- 1.18 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 9/181/18-1-2000: «*Τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας Συστήματος Άλλων Τίτλων*». Με την απόφαση αυτή ορίζονται αναλυτικότερα και διευθετούνται επί μέρους ζητήματα του κανονισμού της αποϋλοποίησης των τίτλων, όπως η ενοποίηση μερίδων επενδυτή, η δημιουργία μερίδας της εκδότριας εταιρίας, ο ειδικός λογαριασμός, κτλ.
- 1.19 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 11/181/18-1-2000: «*Αποτίμηση μετοχών Χ.Α.Α. και Κ.Α.Α.*» Με την απόφαση αυτή ορίζονται οι τιμές αποτίμησης των μετοχών Χ.Α.Α. και Κ.Α.Α.
- 1.20 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 9/182/25-1-2000. «*Παράταση της προβλεπόμενης στην παρ. 2 του άρθρου 42 και την παρ. 1 του άρθρου 44 του Ν. 2396/96 προθεσμίας όπως ισχύουν.*» Με την απόφαση αυτή παρατάθηκε η προθεσμία της παρ. 2 του άρθρου 42 του ν.2396/96 για τις εκδότριες των οποίων οι ενσώματες μετοχές μετατράπηκαν σε άϋλες, έως την 10-2-2000 αποκλειστικά και μόνον για τις ανάγκες αποϋλοποίησης των μετοχών που βρέθηκαν στην κατοχή Α.Χ.Ε. οι οποίες τελούν υπό το καθεστώς εκκαθάρισης του άρθρου 4^α του ν. 1806/88, όπως προστέθηκε με το άρθρο 12 του ν. 2651/1998.
- 1.21 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 10/182/25-1-2000: «*Τροποποίηση της απόφασης 11/176/23-11-1999 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 'Καθορισμός της διαδικασίας εκποίησης ενσώματων ανωνύμων μετοχών που δεν κατατέθηκαν στην εκδότρια για*

αποϋλοποίηση και παράταση της προβλεπόμενης στην παρ. 2 του άρθρου 42 και την παρ. 1 του άρθρου 44 του Ν. 2396/96 προθεσμίας'». Με την απόφαση αυτή καθορίζονται οι όροι και οι προϋποθέσεις για την εκποίηση ενσώματων ανωνύμων μετοχών που δεν κατατέθηκαν στην εκδότη κατά την διαδικασία της αποϋλοποίησης καθώς και οι κυρώσεις από την μη εκπλήρωση των υποχρεώσεων.

- 1.22 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 5/194/4-7-2000: «*Τροποποίηση Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας Συστήματος Άϋλων Τίτλων*». Με την απόφαση αυτή ορίζονται οι υποχρεώσεις παράδοσης μετοχών προς την ΕΤΕΣΕΠ από τους επενδυτές κατά την σύναψη συμβάσεων πώλησης μετοχών με σύμφωνο επαναγοράς στο Χ.Π.Α.
- 1.23 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 11/201/10-10-2000: «*Τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας Συστήματος Άϋλων Τίτλων*». Με την απόφαση αυτή διευκρινίζονται ορισμένα θέματα σχετικά με τη λειτουργία της ΝΕ.Χ.Α. (ειδικός διαπραγματευτή ΝΕ.Χ.Α., μερίδες Εκδότης, Μέλους και Ειδικού Διαπραγματευτή, μεταβίβαση δεσμευμένων μετοχών).

Ενίσχυση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά.

- 1.24 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 7Α/182/25-1-2000: «*Όροι και προϋποθέσεις κατανομής μετοχών οι οποίες εισάγονται στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (NEXA) και διατίθενται με δημόσια εγγραφή μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών επενδυτών*». Η απόφαση αυτή αφορά στις εταιρίες που εισάγονται στην ΝΕ.Χ.Α. και ορίζει ότι οι εισαγόμενες μετοχές κατανέμονται κατά 70% στα φυσικά και νομικά πρόσωπα εκτός των θεσμικών επενδυτών και κατά 30% στους θεσμικούς επενδυτές της Ελλάδας και του εξωτερικού. Ορίζονται επίσης ο τρόπος κατανομής των μετοχών σε κάθε κατηγορία, το περιεχόμενο της κατηγορίας των θεσμικών επενδυτών, τα κριτήρια με βάση τα οποία ο ανάδοχος προβαίνει στην κατανομή των μετοχών καθώς και οι υποχρεώσεις του.

- 1.25 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 7B/182/25-1-2000: «Υποχρεώσεις των εταιριών που έχουν εισάγει τις μετοχές τους στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (NEXA)». Η απόφαση αυτή αφορά στις εταιρίες που εισάγονται στην ΝΕ.Χ.Α. και ορίζει το είδος των πληροφοριών που θα πρέπει να γνωστοποιούν, τον τρόπο γνωστοποίησης τους, τους αποδέκτες των πληροφοριών καθώς και άλλες υποχρεώσεις των εταιριών όπως η θέσπιση υπηρεσίας εσωτερικού ελέγχου.
- 1.26 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 7Γ/182/25-1-2000: «Ανάδοχος και σύμβουλος της Νέας Χρηματιστηριακής Αγοράς». Η απόφαση αυτή αφορά στις εταιρίες που εισάγονται στην ΝΕ.Χ.Α. και ορίζει τις προϋποθέσεις για την ανάληψη υπηρεσιών αναδοχής και συμβούλου έκδοσης, τις υποχρεώσεις και τις ευθύνες τους καθώς και τις προϋποθέσεις καταγγελίας σύμβασης και αντικατάστασης των αναδόχων και των συμβούλων αυτών.
- 1.27 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 7Δ/182/25-1-2000: «Ειδικός Διαπραγματευτής στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά.» Η απόφαση αυτή αφορά στις εταιρίες που εισάγονται στην ΝΕ.Χ.Α. και ορίζει τις προϋποθέσεις και την διαδικασία απόκτησης της ιδιότητας του ειδικού διαπραγματευτή και τις υποχρεώσεις του προς τις εποπτικές αρχές και την εκδότρια εταιρία.
- 1.28 Υπουργική Απόφαση 10653/β 681/16-3-2000: «Τροποποίηση της υπ' αριθ. 41517/β. 1972/ 4-12-98 υπουργικής απόφασης για τον Κανονισμό Αναδοχών». Η υπουργική απόφαση ορίζει ότι οι ανάδοχοι δέχονται αιτήσεις συμμετοχής για απόκτηση κινητών αξιών μόνον εφόσον έχει καταβληθεί σε αυτούς σε μετρητά ή με τραπεζική επιταγή το ισόποσο της συμμετοχής σε πάσης φύσεων λογαριασμούς τραπεζικών καταθέσεων ή άυλων τίτλων και άλλων αξιογράφων. Ορίζει επίσης ότι η συμμετοχή στην δημόσια εγγραφή θα πρέπει να γίνεται μόνον εφόσον οι επενδυτές είναι δικαιούχοι λογαριασμών. Τέλος, ορίζονται τα φυσικά πρόσωπα που συμμετέχουν στις δημόσιες εγγραφές καθώς και άλλα ζητήματα της διαδικασίας αναδοχής.
- 1.29 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 9/188/4-4-2000: «Τροποποίηση του άρθρου 9 της απόφασης 7δ/182/25-1-2000 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 'Ειδικός διαπραγματευτής στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά.» Η απόφαση αυτή αφορά στις εταιρίες που

εισάγονται στην ΝΕ.Χ.Α. και τροποποιεί τις προϋποθέσεις διενέργειας συναλλαγών από τους ειδικούς διαπραγματευτές με σκοπό την καλύτερη διασφάλιση της διαφάνειας και της λειτουργίας της αγοράς.

- 1.30 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 12/191/30-5-2000: *«Ημερήσια διακύμανση τιμών μετοχών που επαναδιαπραγματεύονται μετά την άρση της αναστολής διαπραγμάτευσης»*.
- 1.31 Εγκύκλιος του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς με θέμα: *«Εκτύπωση και εμφάνιση των ενημερωτικών δελτίων, παρουσιάσεις των εκδοτριών εταιριών»*. Με την εγκύκλιο αυτή ορίζεται με λεπτομέρεια ο τρόπος παρουσίασης των πληροφοριών στο ενημερωτικό δελτίο της εκδότριας εταιρίας και απαγορεύεται η διαφημιστική χρήση του Ενημερωτικού Δελτίου.
- 1.32 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 3/197/4-8-2000, *«Τροποποίηση της υπ' αριθ. 41517/ β. 1972/ 4-12-98 υπουργικής απόφασης για τον Κανονισμό Αναδοχών»* . Με την απόφαση αυτή προστίθεται η περίπτωση της μεταβίβασης μετοχών σε ειδικό διαπραγματευτή στις εξαιρέσεις για τις οποίες επιτρέπεται στους Αναδόχους και τους Συμβούλους η διενέργεια συναλλαγών κατά τη διάρκεια της Ευαίσθητης Περιόδου.
- 1.33 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 4/197/4-8-2000: *«Τροποποίηση του άρθρου 5 της απόφασης 7δ/182/25-1-2000 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 'Ειδικός διαπραγματευτής στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά.»* Με την απόφαση αυτή ορίζονται περαιτέρω θέματα που αφορούν την εκπλήρωση των υποχρεώσεων του ειδικού διαπραγματευτή στη ΝΕ.Χ.Α..
- 1.34 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 7/199/12-9-2000: *«Τροποποίηση του άρθρου 8 της απόφασης 13/174/26-10-1999 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ' Όροι και προϋποθέσεις τήρησης βιβλίου προσφορών και κατανομής μετοχών που διατίθενται με δημόσια εγγραφή μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών επενδυτών»*. Με την απόφαση αυτή στις περιπτώσεις διάθεσης μετοχών αποκρατικοποιούμενων επιχειρήσεων, ή εταιριών με σύνολο ενεργητικού

μεγαλύτερο των δρχ 200 δισ. δίνεται η δυνατότητα παρέκκλισης μετά από έγκριση της Ε.Κ. από τις διατάξεις των άρθρων 2,3 και 5.

- 1.35 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 9/201/10-10-2000: «*Όροι και προϋποθέσεις τήρησης βιβλίου προσφορών και κατανομής μετοχών που διατίθενται με δημόσια εγγραφή μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών επενδυτών*». Με την απόφαση αυτή ορίζονται τα θέματα που αφορούν τη διαδικασία βιβλίου προσφορών.
- 1.36 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 204/14-11-2000: «*Κανόνες συμπεριφοράς των εταιρειών που έχουν εισαγάγει τις μετοχές τους στο Χ.Α.Α. και των συνδεδεμένων με αυτές προσώπων*». Με την απόφαση αυτή ορίζονται οι υποχρεώσεις των εταιριών των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χ.Α.Α. καθώς και οι υποχρεώσεις των βασικών μετόχων τους, των μελών ΔΣ, των στελεχών τους με ειδικές αρμοδιότητες ή άλλων φυσικών ή νομικών προσώπων τα οποία συνδέονται άμεσα ή έμμεσα με αυτές (βλ. περαιτέρω ανάλυση παρακάτω).
- 1.37 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 207/19-12-2000: «*Αντικατάσταση της απόφασης 7B/182/25-1-2000 του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 'Υποχρεώσεις των εταιριών που έχουν εισάγει τις μετοχές τους στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (NEXA)*». Με την απόφαση αυτή ορίζονται πρόσθετες υποχρεώσεις για τις εταιρίες που έχουν εισάγει τις μετοχές τους στη ΝΕ.Χ.Α.,

Ενίσχυση της εύρυθμης λειτουργίας των φορέων της κεφαλαιαγοράς.

- 1.38 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 8/186/7-3-2000: «*Ποσά που καταβάλλουν στο Χ.Π.Α. και στην ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. τα μέλη, ως δικαίωμα εγγραφής και ετήσια συνδρομή*». Με την απόφαση αυτή ορίζονται τα ποσά που θα πρέπει να καταβάλλει το κάθε μέλος του Χ.Π.Α. και της ΕΤΕΣΕΠ για την εγγραφή του και την ετήσια συνδρομή του.
- 1.39 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 7/188/4-4-2000: «*Καθορισμός δικαιωμάτων της Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών ΑΕ επί εκκαθάρισης ομολογιακών παραγώγων*». Με την απόφαση

αυτή καθορίστηκαν τα δικαιώματα του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών ΑΕ που βαρύνουν την ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π., στο ποσό των δρχ 4.000 ανά εκκαθαριζόμενο ΣΜΕ, για τις υπηρεσίες μεταφοράς ομολόγων μέσω του συστήματος της Τράπεζας της Ελλάδος μεταξύ φορέων για λογαριασμό επενδυτή ή φορέα καθώς και τις μεταβιβάσεις μεταξύ λογαριασμών του Σ.Α.Τ. για την εκκαθάριση των Συμβολαίων Μελλοντικής Εκπλήρωσης (ΣΜΕ) στο 10ετές ομόλογο.

- 1.40 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 15/191/30-5-2000: *«Έγκριση πρόσληψης μόνιμου προσωπικού»*. Με την απόφαση εγκρίθηκε η πρόσληψη 20 ατόμων Ειδικού Επιστημονικού Προσωπικού στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Οι διαδικασίες προχώρησαν και ολοκληρώθηκαν μέχρι το τέλος του έτους.
- 1.41 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 10/193/23-6-2000: *«Αναπροσαρμογή του ελάχιστου ύψους του μετοχικού κεφαλαίου των Α.Ε.Δ.Α.Κ.»*. Με την απόφαση αυτή αυξάνεται το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου των Α.Ε.Δ.Α.Κ από 100 σε 400 εκατομμύρια δραχμές.
- 1.42 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 6/207/19-12-2000: *«Ποσά που καταβάλλουν στο Χ.Π.Α. και στην ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. τα μέλη, ως δικαίωμα εγγραφής και ετήσια συνδρομή»*. Με την απόφαση αυτή ορίζονται τα ποσά που θα πρέπει να καταβάλλει το κάθε μέλος του Χ.Π.Α. και της ΕΤΕΣΕΠ για την εγγραφή του και την ετήσια συνδρομή του.

Ο κανονισμός συμπεριφοράς των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιρειών.

Σημαντική συμβολή στη διαφάνεια και στην ισότιμη πληροφόρηση των επενδυτών επιφέρει η εφαρμογή της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 204/14-11-2000 (ΦΕΚ 1487Β'/6.12.2000): *«Κανόνες συμπεριφοράς των εταιρειών που έχουν εισαγάγει τις μετοχές τους στο Χ.Α.Α. και των συνδεδεμένων με αυτές προσώπων»*. Η έγκαιρη και έγκυρη πληροφόρηση των ουσιωδών εταιρικών γεγονότων αποτελεί τον αποτελεσματικότερο τρόπο για τη μείωση τόσο της εκμετάλλευσης εμπιστευτικής πληροφόρησης όσο και των στρεβλώσεων στην τιμή των μετοχών που προκύπτουν από τη διάδοση παραπλανητικών πληροφοριών με τη μορφή φημών.

Με την απόφαση αυτή ορίζονται οι υποχρεώσεις των εταιριών των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χ.Α.Α. καθώς και οι υποχρεώσεις των βασικών μετόχων τους, των μελών ΔΣ, των στελεχών με ειδικές αρμοδιότητες ή άλλων φυσικών ή νομικών προσώπων τα οποία συνδέονται άμεσα ή έμμεσα με αυτές. Η νέα απόφαση έχει σχεδιαστεί για την διασφάλιση της έγκαιρης γνωστοποίησης προς το επενδυτικό κοινό εταιρικών αποφάσεων και γεγονότων τα οποία δύναται να επηρεάσουν την τιμή της μετοχής των εταιριών αυτών, την επιβολή της υποχρέωσης έγκαιρης γνωστοποίησης συναλλαγών από τα στελέχη διοίκησης των εταιριών και την βελτίωση των παρεχόμενων περιοδικών πληροφοριών.

Η απόφαση περιγράφει σειρά ενεργειών οι οποίες θα πρέπει να γνωστοποιούνται έγκαιρα και να αποτυπώνονται με σαφήνεια. Παράλληλα θα πρέπει να δίδεται έμφαση στην αποτροπή διαρροής πληροφοριών στο στάδιο σχεδιασμού τους, έτσι ώστε οι ανακοινώσεις να αναφέρονται σε συγκεκριμένες αποφάσεις και όχι σε ασαφείς επιχειρηματικές ιδέες. Σκοπός είναι η αποφυγή τόσο των φημολογιών, των αυθαιρεσιών και της δημιουργίας κλίματος αβεβαιότητας στην αγορά όσο και της κερδοσκοπίας από στελέχη των εταιριών ή από τρίτους που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες.

Η απόφαση θεσμοθετεί τη δημιουργία υπηρεσίας Εταιρικών Ανακοινώσεων από τις εισηγμένες εταιρίες, η οποία θα δημοσιοποιεί τις σχετικές πληροφορίες και θα έχει την ευθύνη αποδοχής ή διάψευσης πληροφοριών που κυκλοφορούν στην αγορά. Σχετικές πληροφορίες συνιστούν, μεταξύ άλλων, οι αλλαγές στην επιχειρηματική δραστηριότητα, οι επιχειρηματικές συνεργασίες, οι αποφάσεις περί συγχωνεύσεων και εξαγορών, οι αλλαγές στην δομή του διοικητικού συμβουλίου και της κεφαλαιακής διάρθρωσης. Η μη έγκαιρη ή κατάλληλη γνωστοποίηση των πληροφοριών αυτών, ή η χρήση τους από τα στελέχη των εταιριών προς ίδιος όφελος επιφέρει διοικητικές και χρηματικές ποινές από 1 ως 200 εκατ. δρχ. Οι εισηγμένες εταιρίες υποχρεώνονται επίσης να θεσπίσουν υπηρεσία Εξυπηρέτησης Μετόχων, η οποία παρέχει πληροφορίες σχετικά με την άσκηση των δικαιωμάτων των μετόχων τους.

Η απόφαση επιβάλλει επίσης σε όλους τους μετόχους που συμμετέχουν στο κεφάλαιο μιας εισηγμένης εταιρίας με ποσοστό τουλάχιστον 10% και σχεδιάζουν την αγορά ή την πώληση τουλάχιστον 5% αυτού σε διάστημα τριών μηνών, να δημοσιοποιούν το γεγονός αυτό πριν τη συναλλαγή. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι, σύμφωνα με την έως σήμερα ισχύουσα πρακτική, συναλλαγές του είδους αυτού θα πρέπει να δηλώνονται μια μέρα μετά την συναλλαγή (π.δ. 51/1992, όπως ισχύει).

Κατά την διάρκεια ορισμένων «ευαίσθητων περιόδων», φυσικά ή νομικά πρόσωπα που δύναται να κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες, θα πρέπει να γνωστοποιούν τις προθέσεις τους να προβούν σε συναλλαγές επί μετοχών των εταιριών με τις οποίες συνδέονται, καταχωρίζοντας τις προθέσεις αυτές στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών μια ημέρα πριν την συναλλαγή. Στα παραπάνω πρόσωπα περιλαμβάνονται τα μέλη του ΔΣ, τα εκτελεστικά στελέχη, οι ορκωτοί λογιστές, οι νομικοί σύμβουλοι, οι κύριοι μέτοχοι και οι συνδεδεμένες εταιρίες.

Με το άρθρο 16 της Απόφασης, εισάγεται η υποχρέωση για τις εισηγμένες εταιρίες να πληροφορούν τους επενδυτές για τη πορεία των εργασιών των εταιριών και την εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών τους. Έτσι καθιερώνεται η σύνταξη Ετήσιου Δελτίου, το περιεχόμενο του οποίου είναι υποσύνολο των απαιτούμενων από το π.δ. 348/1985 πληροφοριών. Επιπλέον, η καθιέρωση του Ετήσιου Δελτίου εντάσσεται στο πνεύμα της επερχόμενης Ευρωπαϊκής Οδηγίας σχετικής με τον διαχωρισμό του ήδη καθιερωμένου «ενημερωτικό δελτίο» σε δύο επί μέρους δελτία: το πρώτο θα καταρτίζεται σε ετήσια βάση ως απολογιστική έκθεση και το δεύτερο θα καταρτίζεται μόνο στην περίπτωση αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας. Ο διαχωρισμός αυτός συμβάλλει στην σημαντική μείωση του κόστους άντλησης κεφαλαίων από την πρωτογενή αγορά και στην απλοποίηση των διαδικασιών που διέπουν τις διασυννοριακές εκδόσεις.

Στο Ετήσιο Δελτίο περιλαμβάνεται επιπλέον η υποχρεωτική σύνταξη πίνακα Ταμειακών Ροών, ο οποίος αναμένεται να συμβάλλει αποτελεσματικά στον έλεγχο των οικονομικών ροών της εταιρίας (και άρα και στο επίπεδο ρευστότητάς της), καθώς και στον έλεγχο της χρήσης των αντληθέντων κεφαλαίων από αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου.

Ο πίνακας Ταμειακών Ροών αποτελεί το πρώτο βήμα στην προσπάθεια ευρείας υιοθέτησης των διεθνών λογιστικών προτύπων στην Ελλάδα. Η υιοθέτηση των προτύπων αυτών θα επιτρέψει στους εγχώριους και διεθνείς επενδυτές να συγκρίνουν επαρκώς την αποδοτικότητα των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιριών με αυτές άλλων χρηματιστηρίων. Εξάλλου, όλες οι εισηγμένες σε χρηματιστήρια χωρών – μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης εταιρίες θα υποχρεούνται να εφαρμόζουν τα διεθνή λογιστικά πρότυπα ως το έτος 2005.

Σε σχέση με την εποπτεία της εσωτερικής λειτουργίας, η Απόφαση επιβάλλει στις εισηγμένες στο Χ.Α.Α. εταιρίες να διαθέτουν Τμήμα Εσωτερικού Ελέγχου το οποίο έχει την ευθύνη παρακολούθησης της λειτουργίας της εταιρίας και τον έλεγχο τήρησης των υποχρεώσεων που προβλέπονται στην Απόφαση. Στο πλαίσιο των εργασιών νομοπαρασκευαστικής επιτροπής σχετικά με

την αναμόρφωση του συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης στην Ελλάδα, όπως ορίζεται στις διατάξεις του ν. 2190/1920, προωθείται η υπαγωγή της ευθύνης του τμήματος Εσωτερικού Ελέγχου στα μη εκτελεστικά μέλη των διοικητικών συμβουλίων των εισηγμένων εταιριών, έτσι ώστε να διασφαλίζεται η αμεροληψία και η ανεξάρτητη λειτουργία τους.

Στο ίδιο πλαίσιο, ο ανεξάρτητος εξωτερικός ελεγκτής που ελέγχει τις περιοδικές οικονομικές καταστάσεις υποχρεώνεται να παρέχει στις εποπτικές αρχές την άποψη του για την λειτουργικότητα και αποτελεσματικότητα του τμήματος εσωτερικού ελέγχου.

Το νέο θεσμικό πλαίσιο για τις επιθετικές εξαγορές στην κεφαλαιαγορά

Προκειμένου να εκσυγχρονίσει το θεσμικό πλαίσιο που διέπει τις (επιθετικές) εξαγορές στην κεφαλαιαγορά, όταν αντικείμενο της εξαγοράς είναι εταιρίες των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χ.Α.Α., η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς προχώρησε στην έκδοση κανονιστικής απόφασης (Απ. 1/195/19.07.2000, ΦΕΚ 1030Β/22.08.2000) με τίτλο «Δημόσια Πρόταση Αγοράς Κινητών Αξιών». Για την έκδοση της Απόφασης ελήφθη υπόψη το σχέδιο της επερχόμενης Κοινοτικής Οδηγίας, καθώς οι σχετικές νομοθεσίες κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η ρύθμιση θεσπίζει τους όρους και τις προϋποθέσεις διενέργειας δημόσιας πρότασης προς τους κατόχους κινητών αξιών εταιρείας εισηγμένης στο Χ.Α.Α. με σκοπό την απόκτηση του συνόλου ή μέρους αυτών έναντι καταβολής μετρητών ή την ανταλλαγή τους με άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα, ή με συνδυασμό και των δύο. Επιπλέον, περιλαμβάνονται οι κανόνες και οι διαδικασίες που καθορίζουν τις απαραίτητες ενέργειες τόσο από πλευράς του «Προτείνοντος», όσο και από πλευράς της «Υπό Εξαγορά Εταιρείας» (Εταιρεία-στόχος).

Με την απόφαση θεσπίζονται δύο ειδών δημόσιες προτάσεις. Σύμφωνα με την πρώτη (εθελούσια) Δημόσια Πρόταση, ο Προτείνων, εφόσον θελήσει να προβεί σε αυτήν, θα πρέπει να απευθύνει στους κατόχους κινητών αξιών πρόταση για την απόκτηση ποσοστού τουλάχιστον 50% επί του συνόλου των κινητών αξιών της Υπό Εξαγορά Εταιρείας, συμπεριλαμβανομένων των κινητών αξιών που ήδη κατέχει. Επιπλέον, υποχρεούται να ορίσει τον ελάχιστο αριθμό κινητών αξιών που πρέπει να γίνει αποδεκτός για την ισχύ της Δημόσιας Πρότασης, με ελάχιστο όριο το 40% (συμπεριλαμβανομένων των κινητών αξιών που ο Προτείνων ήδη κατέχει).

Σύμφωνα με τη δεύτερη (υποχρεωτική) Δημόσια Πρόταση, στην περίπτωση κατά την οποία κάποιο πρόσωπο αποκτά ποσοστό μεγαλύτερο του 50% επί του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Υπό Εξαγορά Εταιρείας, το πρόσωπο αυτό υποχρεούται εντός 30 ημερών από την απόκτηση αυτή να απευθύνει Δημόσια Πρόταση αγοράς για το σύνολο των υπό εξέταση κινητών αξιών. Με τον τρόπο αυτό παρέχεται η δυνατότητα αντίδρασης στους μετόχους μειοψηφίας της Υπό Εξαγορά Εταιρείας.

Ο Προτείνων ενημερώνει την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το Δ.Σ. της Υπό Εξαγορά Εταιρείας, υποβάλλοντας σχετικό «Πληροφοριακό Δελτίο», ενώ το επενδυτικό κοινό ενημερώνεται για τη δημόσια πρόταση την επομένη της προαναφερθείσας ενημέρωσης ημέρα. Το Πληροφοριακό Δελτίο εγκρίνεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εντός 10 εργασίμων ημερών.

Το Δ.Σ. της Υπό Εξαγορά Εταιρείας οφείλει να εκθέσει εγγράφως τις απόψεις του και να διατυπώσει αιτιολογημένη γνώμη σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση. Επιπλέον, περιορίζονται σημαντικά οι δυνατότητες αποτροπής απόκτησης ελέγχου της εταιρείας. Σε κάθε περίπτωση, είναι απαραίτητη η σύμφωνη γνώμη της γενικής συνέλευσης των μετόχων.

Η απόφαση καθορίζει επίσης το είδος και το ελάχιστο ύψος του τιμήματος σε περίπτωση υποβολής Υποχρεωτικής Δημόσιας Πρότασης, καθώς και τη περίοδο αποδοχής των Δημοσίων Προτάσεων. Παράλληλα, ο Προτείνων δύναται να προβεί, υπό προϋποθέσεις, σε ανάκληση ή (θετική) αναθεώρηση των όρων της υποβαλλόμενης Δημόσιας Πρότασης.

Τέλος, ρυθμίζονται λοιπά θέματα, όπως αυτό της δημοσιότητας, του περιορισμού της διαφήμισης, των ανταγωνιστικών προτάσεων και των επιβαλλόμενων κυρώσεων.

Στην περίοδο που ακολούθησε την εισαγωγή της σχετικής ρύθμισης (Αυγ.- Δεκ. 2000) δεν έλαβαν χώρα (εθελούσιες) Δημόσιες Προτάσεις αγοράς κινητών αξιών εισηγμένων εταιριών. Αντιθέτως, παρατηρήθηκαν 5 περιπτώσεις παραβίασης του άρθρου 5 περί Υποχρεωτικής Δημόσιας Πρότασης, οι οποίες έχουν εξεταστεί και διευθετηθεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΠΑΡΟΧΗ ΑΔΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΓΚΡΙΣΕΩΝ ΣΕ ΕΠΟΠΤΕΥΟΜΕΝΟΥΣ ΦΟΡΕΙΣ.

Η μεγάλη αύξηση των εργασιών που σημειώθηκε στο Χ.Α.Α. και γενικότερα στην κεφαλαιαγορά αντικατοπτρίζεται και στο έργο παροχής αδειών και εγκρίσεων από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Έτσι, στα πεπραγμένα της Επιτροπής κατά το έτος 2000 περιλαμβάνονται τα παρακάτω:

Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρίες

- Χορήγηση άδειας λειτουργίας σε 9 νέες εταιρίες
- Τροποποίηση της άδειας λειτουργίας 7 εταιριών προκειμένου να επεκτείνουν τις δραστηριότητες τους ως Α.Ε.Π.Ε.Υ.
- Έγκριση ίδρυσης υποκαταστημάτων και γραφείων αντιπροσώπευσης σε 21 εταιρίες
- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού σε 17 εταιρίες
- Έγκριση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου σε 49 εταιρείες
- Έγκριση μεταβίβασης μετοχικών δικαιωμάτων σε 25 εταιρίες
- Έγκριση διορισμού νέων μελών του ΔΣ σε 59 εταιρείες

Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών μη Μέλη του Χ.Α.Α.

- Χορήγηση άδειας λειτουργίας σε 10 νέες εταιρίες
- Έγκριση της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου σε 21 εταιρίες
- Έγκριση καταλληλότητας νέων μετοχών σε 7 εταιρίες
- Έγκριση ίδρυσης υποκαταστήματος σε 9 εταιρίες
- Έγκριση διορισμού νέων μελών του ΔΣ σε 19 εταιρίες
- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού σε 8 εταιρίες

Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων και Αμοιβαία Κεφάλαια

- Έγκριση σύστασης και λειτουργίας 36 νέων αμοιβαίων κεφαλαίων
- Έγκριση της ίδρυσης μιας νέας εταιρείας
- Έγκριση τροποποίησης κανονισμών 74 αμοιβαίων κεφαλαίων
- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού σε 12 εταιρίες
- Έγκριση καταλληλότητας νέων μετοχών σε αρκετές εταιρίες

Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου

- Έγκριση ίδρυσης 31 νέων εταιρειών
- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού 8 εταιριών
- Έγκριση διορισμού νέων μελών του ΔΣ σε 17 εταιρίες

- Έγκριση για την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου σε 9 εταιρείες

Δημόσιες Εγγραφές

- Έγκριση της διάθεσης με δημόσια εγγραφή μετοχών 19 εταιριών με σκοπό την εισαγωγή τους στην Κύρια Αγορά του Χ.Α.Α.
- Έγκριση της διάθεσης με δημόσια εγγραφή μετοχών μιας εταιρίας ήδη εισηγμένης στην Κύρια Αγορά του Χ.Α.Α.
- Έγκριση της διάθεσης με δημόσια εγγραφή μετοχών 36 εταιριών με σκοπό την εισαγωγή τους στην Παράλληλα Αγορά του Χ.Α.Α.
- Έγκριση της διάθεσης με δημόσια εγγραφή μετοχών ----εταιριών με σκοπό την μετάταξη τους από την Παράλληλη στην Κύρια Αγορά του Χ.Α.Α.

ΕΝΕΡΓΟΣ ΕΠΟΠΤΕΙΑ

Το πλαίσιο άσκησης του εποπτικού έργου

Για την άσκηση του εποπτικού της έργου η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αφενός παρακολουθεί και αναλύει τις εξελίξεις στην κεφαλαιαγορά και αφετέρου παρεμβαίνει προληπτικά και κατασταλτικά κάθε φορά που αυτό κρίνεται αναγκαίο. Την ευθύνη για το πρώτο έχει η Διεύθυνση Μελετών, Παρακολούθησης της Κεφαλαιαγοράς και Διεθνών Σχέσεων, για δε το δεύτερο η Διεύθυνση Εποπτείας και Ελέγχου.

Η Διεύθυνση Εποπτείας και Ελέγχου ασκεί τακτικούς και έκτακτους ελέγχους στους εποπτευόμενους φορείς. Βασικό πλαίσιο αναφοράς κατά την άσκηση προληπτικών και κατασταλτικών ελέγχων αποτελούν οι κανονιστικές αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, συμπεριλαμβανομένων των Κωδίκων Δεοντολογίας.

Κατά το 2000 το ελεγκτικό έργο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς πολλαπλασιάστηκε σε σχέση με το 1999 και επεκτάθηκε σε νέους τομείς. Τόσο η προληπτική όσο και η κατασταλτική εποπτεία απέδωσαν σημαντικά οφέλη για την ελληνική κεφαλαιαγορά γιατί εξασφάλισαν συνθήκες ομαλής λειτουργίας της αγοράς σε συγκυρίες ταχείας και μεγάλης μεταβολής τόσο της προσφοράς όσο και κυρίως της «λιανικής» ζήτησης τίτλων.

Οι έλεγχοι που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2000 στράφηκαν προς όλους τους φορείς της κεφαλαιαγοράς. Πραγματοποιήθηκαν δεκάδες έλεγχοι Α.Χ.Ε.ΠΕΥ, Α.Ε.Δ.Α.Κ. και εισηγμένων εταιρειών. Ελέγχθηκαν επίσης δεκάδες περιπτώσεων γνωστοποιήσεων στοιχείων από μεγάλους μετόχους. Το ειδικό πρόγραμμα ελέγχου Α.Ε.Λ.Δ.Ε. περιέλαβε 135 εταιρείες κατά το 2000. Αναλύθηκαν επίσης τα στοιχεία 35 μετοχών για τις οποίες υπήρχαν ενδείξεις καταχρηστικής συμπεριφοράς. Τέλος συνεχίστηκε με σταθερό ρυθμό ο έλεγχος της χρήσης των κεφαλαίων που είχαν αντληθεί από δημόσιες εγγραφές προηγούμενων ετών.

Διοικητικά μέτρα

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

Ανάκληση άδειας λειτουργίας

- Ανακάλεσε την άδεια λειτουργίας 1 Α.Χ.Ε. για την μη χρήση της αδείας 6 μήνες μετά την χορήγηση της.
- Ανακάλεσε την άδεια λειτουργίας 2 Α.Ε.Π.Ε.Υ. για την μη χρήση των αδειών τους 6 μήνες μετά την χορήγηση τους.
- Ανακάλεσε την άδεια λειτουργίας 7 Α.Ε.Λ.Δ.Ε. σύμφωνα με το άρθρο 4 του νόμου 1806/88.
- Ανέστειλε προσωρινά τη λειτουργία 8 Α.Ε.Λ.Δ.Ε. για την μη τήρηση των υποχρεώσεων τους απέναντι στους επενδυτές και τις εποπτικές αρχές, για παραβιάσεις νόμου και του Κώδικα Δεοντολογίας.

Επιβολή χρηματικής ποινής

Α.Χ.Ε. και Α.Ε.Π.Ε.Υ.

- Επέβαλε πρόστιμο σε 35 Α.Χ.Ε. για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας, για παράνομες μεθοδεύσεις που οδήγησαν σε στρέβλωση της αγοράς και στη δημιουργία τεχνητής

εμπορευσιμότητας, για χειραγώγηση της τιμής μετοχών και για παράβαση άλλων κανονιστικών αποφάσεων.

- Επέβαλε πρόστιμα σε 6 Α.Χ.Ε. για την διενέργεια ανοικτών πωλήσεων κατά παράβαση των διατάξεων του ν. 3632/28.
- Επέβαλε πρόστιμα σε 8 Α.Χ.Ε. για μεθοδεύσεις επί μετοχών και την έκθεση των πελατών τους σε κίνδυνο.
- Επέβαλε πρόστιμο σε 1 Α.Ε.Π.Ε.Υ. για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας σχετικά με διοικητικές και λογιστικές παραλήψεις.

Α.Ε.Λ.Δ.Ε.

- Επιβολή χρηματικών ποινών σε 15 Α.Ε.Λ.Δ.Ε. για την παροχή μη επιτρεπόμενων επενδυτικών υπηρεσιών, για τη συμμετοχή τους σε μεθοδεύσεις επί μετοχών και για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας.

Α.Ε.Δ.Α.Κ. και Α.Ε.Ε.Χ.

- Επέβαλε πρόστιμα σε 12 Α.Ε.Δ.Α.Κ. για παραβάσεις των κανόνων διαφάνειας της αγοράς
- Επέβαλε πρόστιμα σε 7 Α.Ε.Δ.Α.Κ. για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας και για ελλιπή προστασία των συμφερόντων των επενδυτών.
- Επέβαλε πρόστιμα σε 5 Α.Ε.Δ.Α.Κ. για καθυστέρηση υποβολής των απαραίτητων στοιχείων στις εποπτικές αρχές.
- Επέβαλε πρόστιμα σε 2 Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.) για καθυστέρηση υποβολής των απαραίτητων στοιχείων στις εποπτικές αρχές.

Εισηγμένες στο Χ.Α.Α. εταιρίες

- Επέβαλε πρόστιμο σε 1 εισηγμένη εταιρεία για μεθοδεύσεις επί της τιμής μιας μετοχής οι οποίες έθεσαν σε κίνδυνο την ομαλή λειτουργία της αγοράς.
- Επέβαλε πρόστιμο σε 2 εισηγμένες εταιρείες για παραπλανητική ενημέρωση και ελλιπή πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού καθώς και για την καθυστέρηση δημοσίευσης οικονομικών καταστάσεων κατά παράβαση του ΠΔ 360/1985.

- Επέβαλε πρόστιμο σε 3 εισηγμένες εταιρείες μη γνωστοποίηση μεταβολών σε μετοχικά ποσοστά που υπερβαίνουν το 3% καθώς και την μη γνωστοποίηση ημερήσιων συναλλαγών που ξεπερνούν τα 100 εκατ. δρχ κατά παράβαση του ΠΔ 51/1992.
- Επέβαλε πρόστιμο σε 2 εισηγμένες εταιρείες για την μη επικαιροποίηση του ενημερωτικού τους δελτίου πριν την έναρξη διαπραγμάτευσης τους, κατά παράβαση του ΠΔ 348/1985.

Νομικά Πρόσωπα

- Επέβαλε πρόστιμο σε 2 εταιρίες αναδόχους για παραβίαση του Κανονισμού Αναδοχών.
- Επέβαλε πρόστιμο σε 4 εταιρίες για μεθοδεύσεις επί της τιμής μιας μετοχής εισηγμένης εταιρείας οι οποίες έθεσαν σε κίνδυνο την ομαλή λειτουργία της αγοράς.
- Επέβαλε πρόστιμο σε 5 εταιρείες μη γνωστοποίηση μεταβολών σε μετοχικά ποσοστά εισηγμένων εταιρειών που υπερβαίνουν το 3% κατά παράβαση του ΠΔ 51/1992.

Φυσικά Πρόσωπα

- Επέβαλε πρόστιμα σε 7 φυσικά πρόσωπα για εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφόρησης ή μεθοδεύσεις επί μετοχών.
- Επέβαλε πρόστιμα σε 13 φυσικά πρόσωπα σύμφωνα με τις διατάξεις του ΠΔ 51/92 για παράλειψη γνωστοποίησης ή για εκπρόθεσμη γνωστοποίηση προς το Χ.Α.Α. της μεταβολής του ποσοστού συμμετοχής τους ως βασικών μετόχων, στο μετοχικό κεφάλαιο εισηγμένων εταιρειών.
- Επέβαλε πρόστιμο σε 1 φυσικό πρόσωπο για υποβολή ψευδών και ανακριβών στοιχείων στις εποπτικές αρχές.

Πιστωτικά Ιδρύματα.

- Επέβαλε πρόστιμο σε 2 Πιστωτικά Ιδρύματα για μη γνωστοποίηση μεταβολών σε μετοχικά ποσοστά εισηγμένων εταιρειών που υπερβαίνουν το 3% κατά παράβαση του ΠΔ 51/1992.
- Επέβαλε πρόστιμο σε 1 Πιστωτικό Ίδρυμα για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας σχετικά με τα αμοιβαία κεφάλαια που διαθέτει.
- Εισηγήθηκε την επιβολή προστίμων από την Τράπεζα της Ελλάδος σε 3 Πιστωτικά Ιδρύματα σχετικά με παραβάσεις του Κανονισμού Αναδοχών.

Εγκλήσεις και μηνυτήριες αναφορές

- Υπέβαλε εγκλήσεις κατά των υπευθύνων 4 εταιριών για διενέργεια δημόσιας εγγραφής χωρίς άδεια.
- Υπέβαλε έγκληση κατά των υπευθύνων 1 Α.Χ.Ε. για συμμετοχή σε χειραγώγηση μετοχών και παραπλανητική πληροφόρηση
- Υπέβαλε έγκληση κατά των υπευθύνων 5 Νομικών Προσώπων για συμμετοχή σε χειραγώγηση μετοχών και παραπλανητική πληροφόρηση.
- Υπέβαλε εγκλήσεις κατά σημαντικού αριθμού φυσικών προσώπων για χειραγώγηση μετοχών και παραπλανητική πληροφόρηση.
- Υπέβαλλε 5 μηνυτήριες αναφορές για παραβάσεις του Ν.3632/28.

Συνολικά κατά το 2000 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε πρόστιμα ύψους 3,411 δισ. δρχ έναντι ποσού 1,074 δισ. δρχ το 1999, αντιπροσωπεύοντας ετήσια αύξηση 217,6%. Κ κατανομή των προστίμων αυτών ανά εποπτευόμενο φορέα είναι η ακόλουθη:

ΠΙΝΑΚΑΣ 27.**Χρηματικές ποινές ανά εποπτευόμενο φορέα, 2000**

Αριθμός προστίμων	Φορέας	Ύψος προστίμου (εκατ. Δρχ)
49	Α.Χ.Ε.	913,8
3	Ε.Π.Ε.Υ.	20,0
15	Α.Ε.Λ.Δ.Ε.	257,0
24	Α.Ε.Δ.Α.Κ.	238,0
3	Α.Ε.Ε.Χ.	7,0
8	Εισηγμένες Εταιρίες	648,7
3	Πιστωτικά Ιδρύματα	64,7
11	Άλλα Νομικά Πρόσωπα	573,2
21	Φυσικά πρόσωπα	689,1
Σύνολο: 137		3.411,5

Παρακολούθηση και διερεύνηση Καταγγελιών Επενδυτών.

Κατά το 2000 η Επιτροπή Καταγγελιών Επενδυτών (ΕπΚατΕπ) εξακολούθησε να δέχεται παράπονα και ερωτήσεις των επενδυτών σχετικά με διάφορα θέματα που αφορούν παραβάσεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας.

Οι τηλεφωνικές επαφές και οι επισκέψεις επενδυτών στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για να εκθέσουν παράπονα και καταγγελίες τους ξεπέρασαν τις 2.500 συνολικά. Στις προφορικές παραθέσεις των προβλημάτων των επενδυτών η ΕπΚατΕπ, αφού διερεύνησε όλες τις παραμέτρους κατέληξε να δώσει τις δέουσες διευκρινήσεις ή συστάσεις όσον αφορά τον τρόπο χειρισμού της κάθε υπόθεσης.

Η πλειοψηφία των προφορικών παραπόνων αφορούσε είτε παρεξηγήσεις οι οποίες διευθετήθηκαν αμέσως με την απευθείας επαφή του επενδυτή με τις εμπλεκόμενες εταιρείες, είτε αφορούσαν ιδιωτικές διαφορές στηριζόμενες σε πραγματικά περιστατικά για τα οποία η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δεν έχει αρμοδιότητα να αποφανθεί, είτε, τέλος, αφορούσαν γενικά παράπονα για τη γενικότερη πορεία του χρηματιστηρίου.

Πέραν των προφορικά εκτιθέμενων αιτημάτων από το επενδυτικό κοινό, η ΕπΚατΕπ ασχολήθηκε και με τη διερεύνηση 235 εγγράφων καταγγελιών που υπεβλήθησαν στην Ε.Κ..

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι, όπως έχει αποφασιστεί από την Εκτελεστική Επιτροπή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, για την υποβολή των καταγγελιών ζητήθηκε κατ' αρχήν από τους ίδιους τους επενδυτές μαζί με την καταγγελία και τα απαραίτητα παραστατικά, να προσκομίσουν και τα σχόλια των εμπλεκόμενων εταιριών, ούτως ώστε οι επενδυτές να έχουν όλες τις διευκρινήσεις της αντίθετης πλευράς και να είναι γνώστες όλων των στοιχείων και των παραμέτρων της υπόθεσης που τους αφορά, προκειμένου να σταθμίσουν αν πρέπει τελικώς να προχωρήσουν ή όχι στην υποβολή της καταγγελίας. Επίσης σε όσες περιπτώσεις κρίθηκε ότι τα καταγγελλόμενα ήταν πιθανόν να άπτονται θεμάτων ποινικού ενδιαφέροντος, το περιεχόμενο των φακέλων κοινοποιήθηκε και προς την εισαγγελική αρχή.

Συγκεκριμένα, από τη διερεύνηση των καταγγελιών που έχουν υποβληθεί έως τώρα στην ΕπΚατΕπ διαμορφώνεται η ακόλουθη εικόνα:

- Στο 35% των περιπτώσεων, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς προέβη σε παροχή διευκρινίσεων περί νομικών ή χρηματιστηριακών λεπτομερειών ή άλλων πραγματικών περιστατικών που είχαν λάβει χώρα στην κάθε περίπτωση, τις οποίες αγνοούσαν οι επενδυτές που είχαν υποβάλει καταγγελία.
- Στο 12% των περιπτώσεων, η έρευνα της ΕπΚατΕπ εξ αφορμής των καταγγελιών που υπεβλήθησαν κατέληξε στην επιβολή από το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς κάποιας διοικητικής κύρωσης που συνήθως είχε τη μορφή προστίμου.
- Στο 11% των περιπτώσεων, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς προέβη τελικώς σε συστάσεις προς τις εμπλεκόμενες εταιρίες.
- Στο 19% των περιπτώσεων, οι εμπλεκόμενες εταιρίες διευθέτησαν τελικώς την διαφορά που είχε προκύψει πριν την τελική διεκπεραίωση των καταγγελιών.
- Το 13% των περιπτώσεων τέθηκε στο αρχείο, λόγω ανεπαρκούς τεκμηρίωσης που δεν δικαιολογούσε περαιτέρω διερεύνηση.
- Στο 10% των περιπτώσεων υπήρξε παραπομπή σε άλλους αρμόδιους φορείς ή στην εισαγγελική αρχή, κ.λ.π.

Κατασταλτική Εποπτεία: Πέντε σοβαρές υποθέσεις Κατάχρησης Αγοράς το 2000.

1. *Μια εξωφρενική τιμή ανοίγματος: Η περίπτωση της έναρξης διαπραγμάτευσης της μετοχής ΚΟΡΑΣΙΔΗΣ - ΤΕΛΕΚΟΜ Α.Ε.*

Οι μετοχές της Κορασίδης-Τέλεκομ Α.Ε. είχαν διατεθεί στο κοινό με δημόσια εγγραφή στις 9-13 Δεκεμβρίου 1999 στην τιμή των 6.500 δρχ. Κατά την πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης της μετοχής στο χρηματιστήριο (12/1/2000) η τιμή ανοίγματος που προέκυψε από την προσυνεδριακή διαδικασία διαμορφώθηκε στις 129.000 δρχ. Κατά το πρώτο λεπτό της συνεδρίασης πραγματοποιήθηκαν συναλλαγές σε τιμές άνω των 100.000 δρχ. Στη συνέχεια της συνεδρίασης η τιμή ομαλοποιήθηκε, αφού όμως είχε προκαλέσει μεγάλη δημόσια αίσθηση και πολλά ερωτηματικά η υπέρογκη τιμή ανοίγματος των 129.000 δρχ. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς διεξήγαγε αμέσως έρευνα για το ενδεχόμενο χειραγώγησης της τιμής ανοίγματος. Η έρευνα αυτή ήταν η πρώτη που ασχολήθηκε με την προσυνεδριακή διαδικασία και την τιμή ανοίγματος.

Πρέπει να σημειωθεί ότι η μεγάλη απόκλιση της τιμής ανοίγματος από την τιμή εισαγωγής έγινε δυνατή λόγω του ότι κατά το πρώτο τριήμερο διαπραγμάτευσης νεοεισαγόμενης μετοχής δεν επιβάλλονται όρια διακύμανσης στην τιμή της μετοχής.

Η προσυνεδρίαση του χρηματιστηρίου, από την οποία προκύπτει η τιμή ανοίγματος, είναι μία διαδικασία κατά την οποία το ηλεκτρονικό σύστημα συλλέγει εντολές αγοράς και πώλησης επί ένα ημίωρο και πραγματοποιεί μία στιγμιαία ηλεκτρονική δημοπρασία (call auction) κατά το τέλος του ημιώρου. Η δημοπρασία ορίζει την τιμή ανοίγματος ως εκείνη που μεγιστοποιεί την συνάντηση εντολών και τον πραγματοποιούμενο όγκο συναλλαγών. Κατά την διεξαγωγή της προσυνεδριακής δημοπρασίας λαμβάνονται υπόψη εντολές δύο τύπων: εντολές με όριο τιμής και εντολές ανοικτής τιμής, δηλαδή χωρίς όριο. Για να προκύψει υψηλή τιμή ανοίγματος δεν αρκεί να υπάρχουν εντολές πώλησης σε υψηλή τιμή, διότι ο πωλητής είναι φυσιολογικό να επιδιώξει την υψηλή τιμή. Κρίσιμο ρόλο παίζει η ύπαρξη εντολών αγοράς σε υψηλή τιμή οι οποίες μπορούν να διασταυρωθούν είτε με ανοικτές εντολές πώλησης είτε με εντολές πώλησης με πολύ υψηλό όριο τιμής.

Η έρευνα της Επιτροπής διαπίστωσε ότι δεν υπήρξε ούτε συγκέντρωση πωλήσεων, ούτε προσυνεννόηση αγοραστών και πωλητών για υψηλή τιμή διότι οι εντολές αγοράς και πώλησης προήλθαν από πολλές και διαφορετικές χρηματιστηριακές εταιρίες, και δεν υπήρξε καμία ταύτιση αγοραστών και πωλητών. Μάλιστα οι πωλητές που επέτυχαν υψηλή τιμή άνω των 100.000 ήσαν

μερικές δεκάδες μικροεπενδυτές που είχαν δώσει εντολές πώλησης χωρίς όριο, και που οι εντολές τους διασταυρώθηκαν τυχαία με υψηλές προσφορές αγοράς. Διαπιστώθηκε επίσης ότι ελάχιστες εταιρίες έδωσαν μεγάλου όγκου εντολές αγοράς με υψηλό όριο τιμής, ενώ αρκετές έδωσαν ανοικτές εντολές αγοράς οι οποίες εκτελέστηκαν στην πολύ υψηλή τιμή ανοίγματος που τελικά διαμορφώθηκε.

Από τον τρόπο λειτουργίας της προσυνηδρίασης προσδιορίστηκε ότι κύρια ευθύνη για την υψηλή στρέβλωση της τιμής ανοίγματος έφεραν οι εταιρίες που έδωκαν εντολές αγοράς με μεγάλο όγκο και υψηλό όριο τιμής. Οι εταιρίες αυτές ήταν οι Μακεδονίας – Θράκης Α.Χ.Ε. που έδωσε μία εντολή αγοράς για 1000 τεμάχια στις 130.500 δρχ και η Δεβλέτογλου Α.Χ.Ε. που έδωσε μία εντολή αγοράς 4.000 τεμαχίων στις 129.500 δρχ και δύο ακόμη εντολές αγοράς για 7.000 τεμάχια στις 129.000 δρχ. Η πρώτη ισχυρίστηκε ότι επρόκειτο για λάθος στην πληκτρολόγηση. Η δεύτερη εξήγησε ότι το υψηλό όριο τιμής χρησιμοποιήθηκε ως εργαλείο για την εξασφάλιση προτεραιότητας στην αγορά μετοχών από τους πελάτες της. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έκρινε ότι οι δύο εταιρίες παραβίασαν τον κώδικα δεοντολογίας των Α.Ε.Π.Ε.Υ. που απαγορεύει την χρήση μεθόδων που οδηγούν σε στρέβλωση της αγοράς. Επέβαλε πρόστιμα 20 και 35 εκατομμυρίων δραχμών αντίστοιχα στις δύο εταιρίες.

Οι έρευνες κατέδειξαν επίσης ότι εννέα άλλες εταιρίες οι οποίες έδωσαν ανοικτές εντολές αγοράς, (δηλαδή εντολές αγοράς χωρίς όριο τιμής) ενώ γνώριζαν ότι υπήρχε πιθανότητα να οδηγήσουν τους πελάτες τους να πληρώσουν εξωφρενικά υψηλές τιμές δεν προστάτευσαν επαρκώς τους πελάτες τους, ή δεν τους απέτρεψαν από την παροχή ανοικτής εντολής αγοράς. Ανάλογα με το μέγεθος και το βάρος της παράβασης σε πέντε εταιρίες επιβλήθηκαν πρόστιμα που ανήλθαν συνολικά σε 110 εκ. δρχ ενώ στις τέσσερις επιβλήθηκε η ποινή της επίπληξης.

Η απόφαση επιβολής των προστίμων συνολικού ποσού συνολικού ύψους 165 εκ. δραχμών ελήφθη από το Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς την 25.4.2000 και ανακοινώθηκε στο επενδυτικό κοινό. Εξάλλου μετά το πέρας της έρευνας εγκαινιάστηκε ειδική παρακολούθηση των εντολών που δίδονται σε ακραίες τιμές προσυνηδριακά για μετοχές χωρίς όριο διακύμανσης τιμής. Οι κατασταλτικές ενέργειες και η ειδική παρακολούθηση της προσυνηδρίασης συνετέλεσαν ώστε έκτοτε να εκλείψουν οι ακραίες τιμές και να εξαλειφθούν αποτελεσματικά οι στρεβλώσεις που αυτές μπορούν να προκαλέσουν στην δημοπρασία ανοίγματος της χρηματιστηριακής αγοράς.

2. *Βραχυπρόθεσμη υποτιμητική κερδοσκοπία, χειραγώγηση και δεσπόζουσα θέση: η περίπτωση του Ομίλου Κλωνατέξ στις 9 και 10 Μαρτίου 2000.*

Ο Όμιλος εταιριών ΚΛΩΝΑΤΕΞ περιλαμβάνει μεταξύ άλλων την εισηγμένη εταιρία ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ. Επί μεγάλο χρονικό διάστημα η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επιθεωρούσε στενά τις συναλλαγές που διενεργούσαν μεταξύ τους εταιρίες του Ομίλου επί μετοχών άλλων εταιριών του Ομίλου. Η επιθεώρηση αυτή είχε αφετηρία πολλές παρατηρήσεις συναλλαγών μεταξύ εταιριών του Ομίλου και αποσκοπούσε στην διερεύνηση των ενεργειών του Ομίλου οι οποίες μπορούσαν να επιδρούν με τεχνητό και κατευθυνόμενο τρόπο στην τιμή και την εμπορευσιμότητα των μετοχών των εταιριών του Ομίλου και κυρίως της μετοχής της ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ. Κατά την μακρά παρακολούθηση και έρευνα μάλιστα η Επιτροπή είχε απευθύνει προειδοποιήσεις στην διοίκηση του Ομίλου σχετικά με την χρηματιστηριακή του πρακτική.

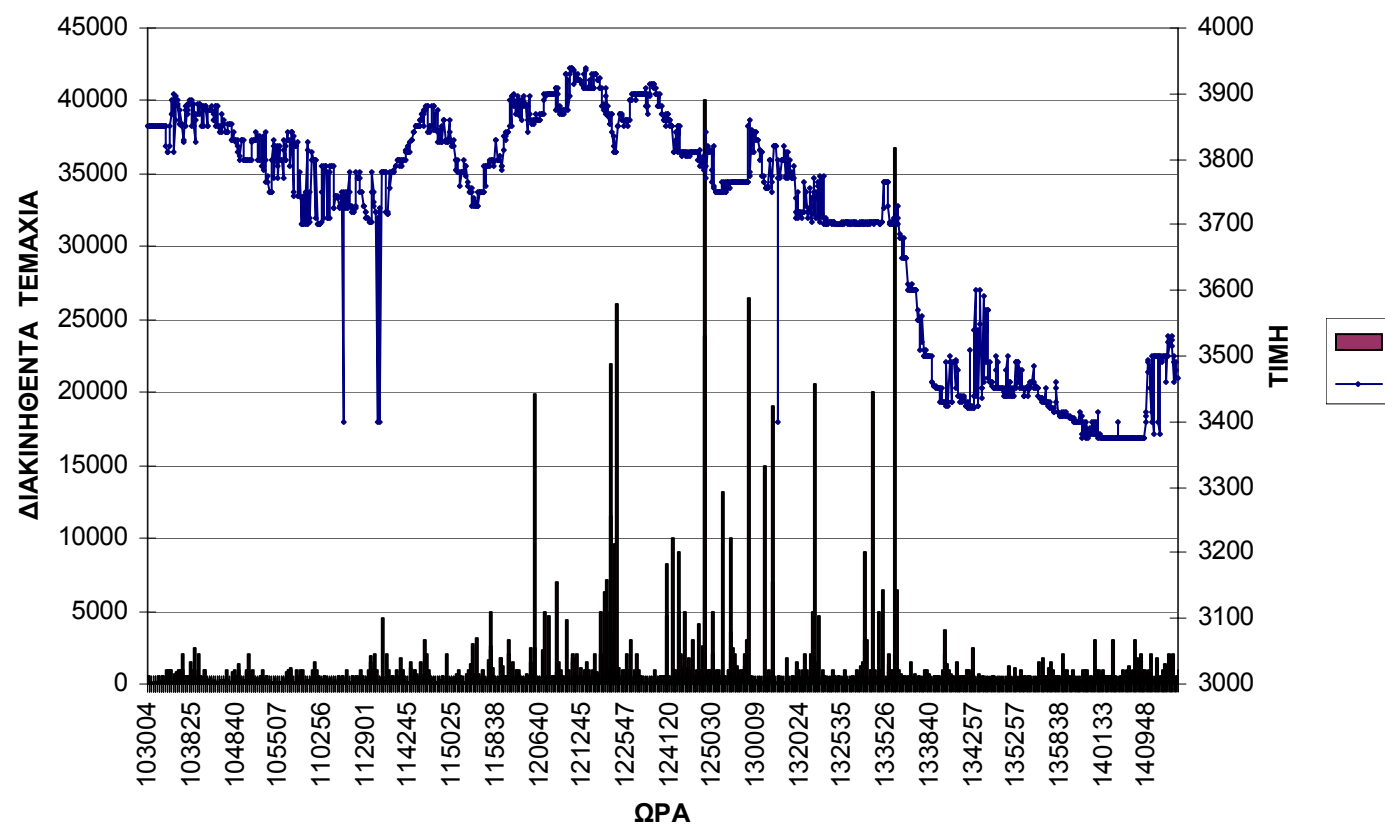
Οι ενδείξεις για σκόπιμη χειραγώγηση της τιμής των ΚΛΩΣΤΗΡΙΩΝ ΝΑΟΥΣΗΣ κορυφώθηκαν και επιβεβαιώθηκαν με το χρηματιστηριακό περιστατικό των 9 και 10 Μαρτίου 2000. Το περιστατικό αυτό περιέλαβε συναλλαγές της ΚΛΩΝΑΤΕΞ, κυρίας μετόχου των ΚΛΩΣΤΗΡΙΩΝ ΝΑΟΥΣΗΣ και της εταιρίας ΒΙΟΛΑΝ, κυρίας μετόχου της ΚΛΩΝΑΤΕΞ επί μετοχών των ΚΛΩΣΤΗΡΙΩΝ ΝΑΟΥΣΗΣ. Στις 9/3/2000 η ΚΛΩΝΑΤΕΞ διενεργεί πωλήσεις 600.980 μετοχών ενώ η ΒΙΟΛΑΝ διενεργεί την ίδια ημέρα αγορές 394.990 μετοχών. Τα μεγέθη αυτά αποτελούσαν αντίστοιχα το 56,5 % και το 37% του ημερήσιου όγκου συναλλαγών στην μετοχή ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ. Την επόμενη ημέρα αντιστράφηκαν οι πράξεις ως εξής: Η ΚΛΩΝΑΤΕΞ διενεργεί αγορές 888.730 μετοχών ενώ η ΒΙΟΛΑΝ διενεργεί πωλήσεις 402.990 μετοχών. Τα μεγέθη αυτά αποτελούσαν αντίστοιχα το 75% και το 34% του ημερήσιου όγκου συναλλαγών στην μετοχή ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ. Η δεσπόζουσα θέση του Ομίλου στις συναλλαγές των δύο ημερών είναι αδιαμφισβήτητη. Από τις συναλλαγές των δύο ημερών ο Όμιλος ΚΛΩΝΑΤΕΞ αύξησε τη θέση του στην ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ κατά 279.750 μετοχές. Κατά τις δύο ημέρες όμως η διακύμανση των τιμών η οποία καθοδηγήθηκε από τις πράξεις του Ομίλου ήταν τέτοια ώστε η αύξηση της καθαρής θέσης του Ομίλου όχι μόνον δεν στοίχισε τίποτε αλλά απέδωσε και χρηματικό όφελος 106 εκ. δρχ στον Όμιλο ΚΛΩΝΑΤΕΞ.

Η ενδοημερήσια συμπεριφορά του Ομίλου και της τιμής της μετοχής είναι αποκαλυπτική της μεθόδευσης η οποία ακολουθήθηκε. Από την αρχή της συνεδρίασης της 9ης Μαρτίου η ΚΛΩΝΑΤΕΞ

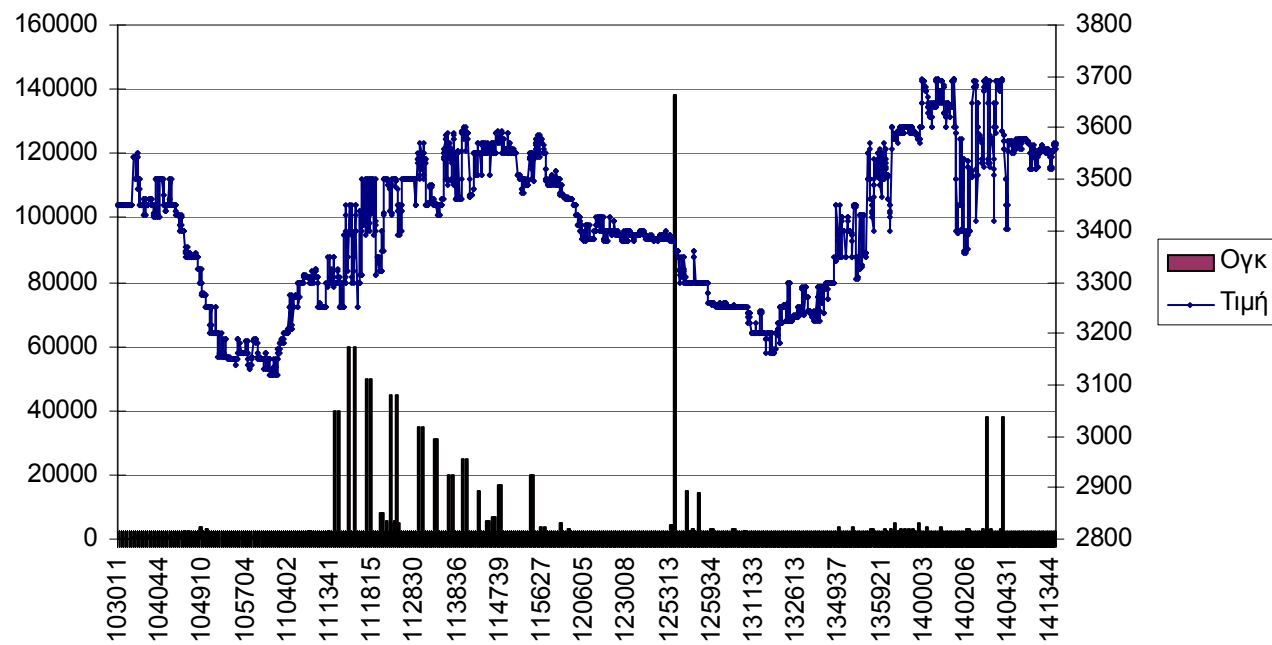
έδιδε μεγάλες εντολές πώλησης και η ΒΙΟΛΑΝ παρείχε τεχνητή ζήτηση δίδοντας μεγάλες εντολές αγοράς. Περί την 1.30μμ οι αγορές της ΒΙΟΛΑΝ σταμάτησαν, δόθηκε μία πολύ μεγάλη εντολή πώλησης από την ΚΛΩΝΑΤΕΞ και η τιμή της μετοχής κατρακύλησε στο τελευταίο ημίωρο της συνεδρίασης, και έκλεισε τελικά με μείωση 8,54 %. Την επόμενη ημέρα η ΚΛΩΝΑΤΕΞ άρχισε να αγοράζει υποβοηθούμενη όμως από πωλήσεις της ΒΙΟΛΑΝ ώστε η τιμή να μην αυξηθεί πολύ. Παρόλα αυτά σημειώθηκαν αύξηση της τιμής στο μέσο της συνεδρίασης και η ΚΛΩΝΑΤΕΞ σταμάτησε τις αγορές. Η τιμή και πάλι έπεσε, οπότε η ΚΛΩΝΑΤΕΞ άρχισε πάλι τις αγορές, καταφέροντας έτσι να πραγματοποιήσει τις περισσότερες αγορές της ημέρας στις χαμηλότερες τιμές. Τα Διαγράμματα 15α και 15β δείχνουν την εξέλιξη των τιμών κατά τις δύο συνεδριάσεις. Κατά την συνεδρίαση της 10ης Μαρτίου 2000 η τιμή της μετοχής παρουσίασε ενδοημερήσια διακύμανση κατά 18,43% αλλά έκλεισε με τελική άνοδο 4,38%.

Πρέπει να σημειωθεί ότι πολύ σημαντικό τμήμα των συναλλαγών του Ομίλου που περιγράφηκαν διενεργήθηκαν μέσω μίας μόνον χρηματιστηριακής εταιρίας. Μάλιστα την 9η Μαρτίου το 26,5 % των συνολικών συναλλαγών της μετοχής ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ διενεργήθηκαν απευθείας μεταξύ της ΚΛΩΝΑΤΕΞ και της ΒΙΟΛΑΝ, μέσω μίας χρηματιστηριακής εταιρίας, ενώ την 10η Μαρτίου το 30% των συνολικών συναλλαγών διενεργήθηκαν απευθείας μεταξύ των δύο εταιριών, πάλι μέσω της ίδιας χρηματιστηριακής εταιρίας. Τα στοιχεία αυτά επιβάρυναν ακόμη περισσότερο την θέση του Ομίλου ΚΛΩΝΑΤΕΞ αφού έδειξαν πέρα από κάθε αμφιβολία την μεθόδευση για τεχνητή διαμόρφωση της τιμής.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15α.
Η πορεία της τιμής της μετοχής την 9^η Μαρτίου 2000



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15β.
Η πορεία της τιμής της μετοχής την 10^η Μαρτίου 2000



Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς κατέληξε στο συμπέρασμα ότι με συντονισμένες συναλλαγές των εταιριών ΚΛΩΝΑΤΕΞ και ΒΙΟΛΑΝ προκλήθηκε εικονική εμπορευσιμότητα της μετοχής ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ και πολύ μεγάλη και αδικαιολόγητη διακύμανση της τιμής της. Από τις ενέργειες του Ομίλου ΚΛΩΝΑΤΕΞ απειλήθηκε η εύρυθμη λειτουργία της αγοράς και τα συμφέροντα του επενδυτικού κοινού, το οποίο έβλεπε μεγάλες συναλλαγές και διακυμάνσεις τιμής της ΚΛΩΝΑΤΕΞ χωρίς να γνωρίζει ότι αυτές τις προκαλούσε ο ίδιος ο Όμιλος με τη συμπεριφορά του. Ταυτοχρόνως, ο ίδιος ο Όμιλος αποκόμιζε σημαντικότερα κέρδη. Η συμπεριφορά του Ομίλου αποτελέσει προφανή κατάχρηση αγοράς, με χειραγώγηση της τιμής μετοχής και παραπλάνηση της αγοράς μέσω των συναλλαγών. Η Επιτροπή θεώρησε επίσης ότι στο συγκεκριμένο περιστατικό της 9ης και 10ης Μαρτίου η ΣΑΡΡΟΣ Α.Χ.Ε. υπέπεσε σε σοβαρή παράβαση του Κώδικα Δεοντολογίας. Στις 6-6-2000 το Δ.Σ. της Επιτροπής επέβαλε πρόστιμα 500 εκ. δρχ στην ΚΛΩΝΑΤΕΞ, 50 εκ. δρχ στη ΒΙΟΛΑΝ και 45 εκ. δρχ στην Α.Χ.Ε. ΣΑΡΡΟΣ, μεταξύ και άλλων κυρώσεων που επεβλήθησαν για προηγούμενες και συναφείς παραβάσεις της ΚΛΩΝΑΤΕΞ. Το Δ.Σ. απεφάσισε επίσης την υποβολή σχετικής μηνυτήριας αναφοράς στον εισαγγελέα για παράβαση του α. 34 του Ν.3632/1928 περί

διασποράς παραπλανητικών πληροφοριών από την ΚΛΩΝΑΤΕΞ. Η μήνυση ακολουθεί την οδό της ποινικής διαδικασίας.

3. *Δημιουργία ψευδών προσδοκιών δια του τύπου και εκμετάλλευση τους: Η περίπτωση της μετοχής ΗΛΕΚΤΡΑ*

Από τις αρχές Φεβρουαρίου 2000 κυκλοφορούσαν έντονες φήμες ότι η εταιρία ΗΛΕΚΤΡΑ Α.Ε. αποτελούσε στόχο εξαγοράς από άλλη εταιρία. Οι φήμες αυτές προκάλεσαν ανοδική πορεία στην τιμή της μετοχής. Στις 21 Φεβρουαρίου η διοίκηση της εταιρίας επιβεβαίωσε τις φήμες και ανακοίνωσε την σύναψη συμφωνίας με τον αμερικανικό επενδυτικό οίκο LAIDLAW GLOBAL SECURITIES Inc. Το σχέδιο που ανακοινώθηκε ήταν ότι ο οίκος αυτός θα αποκτούσε και θα διέθετε σε στρατηγικούς και θεσμικούς επενδυτές του εξωτερικού το 51% των μετοχών της ΗΛΕΚΤΡΑ, το οποίο θα μεταβιβαζόταν από τον ως τότε κύριο μέτοχο Μιχαήλ Σαρίδη έως τις 10 Μαρτίου 2000.

Αφού παρήλθε άπρακτη η συγκεκριμένη προθεσμία, και ενώ η αβεβαιότητα για την τύχη της συμφωνίας προκαλούσε διακυμάνσεις στην τιμή της μετοχής, μεταβιβάστηκαν τελικά στις 28 Μαρτίου 2.000.000 μετοχές με τη μορφή πακέτου από τον Μιχαήλ Σαρίδη στην Laidlaw και άλλους. Οι μετοχές αυτές αποτελούσαν το 34,43% του μετοχικού κεφαλαίου. Το υπόλοιπο 16,5 που προβλεπόταν στην ανακοινωθείσα συμφωνία ουδέποτε μεταβιβάστηκε. Στην σχετική συμφωνία για την μεταβίβαση μεσολάβησαν στελέχη της LEAD CAPITAL A.E.Λ.Δ.Ε., η οποία ήταν συνδεδεμένη εταιρία με την LAIDLAW GLOBAL CORP. Μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου αυτής της ΑΑ.Ε.Λ.Δ.Ε., οι Ιωάννης Μούστος και Θεοφάνης Ράνιος μετείχαν μάλιστα ως αγοραστές στο πακέτο των 2.000.000 μετοχών.

Την 1η Απριλίου 2000 δημοσιεύθηκαν στην Εφημερίδα ΑΞΙΑ δηλώσεις του Αναστασίου Καραγιάννη, προέδρου και Διευθύνοντος Συμβούλου της LAIDLAW GLOBAL SECURITIES. Με τις δηλώσεις αυτές ο Καραγιάννης επιβεβαίωσε τα φιλόδοξα επιχειρηματικά σχέδια του επενδυτικού οίκου τον οποίο εκπροσώπησε για την ΗΛΕΚΤΡΑ. Στόχος των δηλώσεων αυτών ήταν η διατήρηση της τιμής της μετοχής στα επίπεδα που είχε προηγουμένως επιτύχει. Παρά τις αισιόδοξες αυτές δηλώσεις για το μέλλον της ΗΛΕΚΤΡΑ όμως και δύο μόνον ημέρες μετά το δημοσίευμα η LAIDLAW άρχισε σταδιακά να πουλά σημαντικό αριθμό μετοχών μέσω του ηλεκτρονικού συστήματος, όπου δεν είναι γνωστή η ταυτότητα των πωλητών. Η δημόσια διακηρυγμένη αισιοδοξία σε συνδυασμό με μεγάλες πωλήσεις της μετοχής σχεδόν αμέσως μετά αποτελεί εσκεμμένη προσπάθεια της εταιρίας να

διαδώσει ανακριβείς πληροφορίες στο επενδυτικό κοινό και να επωφεληθεί από αυτή την παραπλάνηση.

Η έρευνα των υπηρεσιών της Επιτροπής εντόπισε επίσης πωλήσεις του Ι. Μούστου και του Θ. Ράνιου, προσώπων συνδεδεμένων με την LEAD CAPITAL ΚΑΙ ΤΗΝ LAIDLAW, οι οποίοι είχαν συμμετάσχει στην αγορά του πακέτου των 2.000.000 μετοχών. Οι πωλήσεις τους έγιναν επίσης δια του ηλεκτρονικού συστήματος συναλλαγών με σταδιακό τρόπο αλλά ξεκίνησαν πριν ακόμη αρχίσει την ρευστοποίηση των θέσεων της ίδιας η LAIDLAW. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς θεώρησε τις κινήσεις των δύο αυτών προσώπων ως αδιάψευστο στοιχείο ότι αυτοί ενήργησαν έχοντας γνώση των προθέσεων της LAIDLAW για ρευστοποίηση των δικών της θέσεων και επιδόθηκαν στην γνωστή συμπεριφορά 'front running' και αποκόμισαν από αυτήν σημαντικά κέρδη.

Με βάση αυτά τα ευρήματα των μακρών ερευνών των υπηρεσιών της Επιτροπής, το Διοικητικό Συμβούλιο επέβαλε στις 13.9.2000 τις εξής κυρώσεις:

Στην εταιρία LAIDLAW GLOBAL CORP. το πρόστιμο 150 εκατ. δραχμών για παράβαση του άρθρου 72 του ν. 1969/91 που απαγορεύει την διασπορά ψευδών ειδήσεων. Επίσης επέβαλε για παράβαση του Π.Δ. 51/92 το οποίο απαιτεί γνωστοποίηση μεταβολών σε ποσοστά μετοχικής ιδιοκτησίας πρόστιμο 57 εκατ. Δραχμών. Στην εταιρία LEAD CAPITAL ΑΑ.Ε.Λ.Δ.Ε. για συμμετοχή σε ενέργειες που απαγορεύονται σε Α.Ε.Λ.Δ.Ε. βάσει του άρθρου 3θ του ν. 2396/96 το πρόστιμο των 10 εκατ. δραχμών. Στους Ιωάννη Μούστο και Θεοφάνη Ράνιο για παράβαση του Π.Δ. 53/92 περί κατάχρησης εμπιστευτικών πληροφοριών πρόστιμα 80 και 40 εκατ. δραχμών αντίστοιχα, ποσά ίσα με το τετραπλάσιο των κερδών που απεκόμισε ο καθένας από αυτούς από την συγκεκριμένη κατάχρηση πληροφορίας. Στον Μιχαήλ Σαρίδη για παράβαση του Π.Δ. 51/92 περί μη γνωστοποίησης μεταβολής μετοχικού ποσοστού πρόστιμο 9,7 εκατ. δραχμών. Για την υπόθεση αυτή αλλά και βάσει άλλων στοιχείων η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ανακάλεσε επίσης την άδεια της LEAD CAPITAL Α.Ε.Λ.Δ.Ε..

Τέλος η Επιτροπή υπέβαλε έγκληση στον εισαγγελέα κατά της εταιρίας LAIDLAW σύμφωνα με το άρθρο 72 του ν. 1969/91 σε συνδυασμό με το άρθρο 76 του ίδιου νόμου. Έγκληση υπεβλήθη επίσης και κατά των Ι. Μούστου και Θ. Ράνιου βάσει του άρθρου 30 του ν. 1806/88 σε συνδυασμό με το α. 76 του ν. 1969/91. Οι εγκλήσεις αυτές ακολουθούν την οδό της ποινικής διαδικασίας.

4. Παραπλανητικές τιμές στις μεταβιβάσεις μεγάλων πακέτων: Οι περιπτώσεις των μετοχών ΟΙΝΕΡΓΑ, ΕΡΓΑΣ, ΑΤΤΙΚΑΤ και ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ με διαμεσολάβηση της ΚΟΝΤΑΛΕΞΗΣ Α.Χ.Ε.

Ενώ εξελισσόταν η μεγάλη χρηματιστηριακή άνοδος το πρώτο εξάμηνο του 1999, υπήρξαν φήμες στην αγορά ως προς τις τιμές των συναλλαγών επί μετοχών των εταιριών τους, από συγκεκριμένους επιχειρηματίες με την βοήθεια χρηματιστηριακών εταιριών.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, μετά από έρευνες που διήρκησαν μεγάλο χρονικό διάστημα διαπίστωσε ότι οι επιχειρηματίες Γ. Μπατατούδης, Π. Πανούσης και Κ. Στέγγος, μεταβίβαζαν, μέσω της ΚΟΝΤΑΛΕΞΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ, πακέτα μετοχών σε τιμές χαμηλότερες από αυτές που ανακοίνωναν και οι διαφορές μεταφέρονταν σε προσωπικούς λογαριασμούς άλλων προσώπων.

Συγκεκριμένα στις 30.3.99 μεταβιβάστηκε μέσω της ΚΟΝΤΑΛΕΞΗΣ πακέτο 520.000 μετοχών της ΟΙΝΕΡΓΑ (ΙΝΤΕΡΣΑΤ) από τον κ. Γ. Μπατατούδη στην LAIDLOW INTERNATIONAL στην τιμή των 2.000 δρχ από τον έλεγχο των δυο πελατών διαπιστώθηκε ότι στις 31.3.99 συμψήφισαν μέσω ενδιάμεσου λογαριασμού σημαντικό ποσό με αποτέλεσμα η μεταβίβαση των μετοχών να γίνει στις 1.200 δρχ και όχι στις 2.000 δρχ που γνωστοποιήθηκε στο επενδυτικό κοινό. Οι αγοραστές κατέβαλαν κατά μέσο όρο 1.443 δρχ ανά μετοχή. Η διαφορά του επιπλέον ποσού που καταβλήθηκε από τους αγοραστές αντιστοιχεί σε ποσότητα 84.275 μετοχών που παραδόθηκαν χωρίς να καταβληθεί οποιοδήποτε τίμημα σε πελάτη εταιρίας εθνικότητας Λιβερίας, της οποίας αντιπρόσωπος ταμίας έχει οριστεί ο Δημήτρης Ράνιος, πρόεδρος της LEAD CAPITAL Α.Ε.Λ.Δ.Ε.. Υπενθυμίζεται ότι στην εν λόγω εταιρία είχαν επιβληθεί κυρώσεις από την Επιτροπή για συμμετοχή σε ενέργειες που δεν επιτρέπονται από Α.Ε.Λ.Δ.Ε. για την υπόθεση της ΗΛΕΚΤΡΑ και αποφασίστηκε να υποβληθεί σχετική έγκληση στη Δικαιοσύνη.

Στις 29.4.99 μεταβιβάστηκε μέσω της ΚΟΝΤΑΛΕΞΗΣ πακέτο 720.000 μετοχών της ΟΙΝΕΡΓΑ (ΙΝΤΕΡΣΑΤ) σε 15 πελάτες του εξωτερικού στην τιμή των 2.178 δρχ ανά μετοχή. Από τον έλεγχο προέκυψε ότι στον πωλητή καταβλήθηκε το ποσό που του οφειλόταν από τη συναλλαγή μειωμένο κατά 24,30%, οι αγοραστές πελάτες κατέβαλαν το ποσό που όφειλαν μειωμένο κατά 11,85% και η διαφορά που ανέρχεται στο 12,45% της αξίας του πινακιδίου καταβλήθηκε σε τρίτα πρόσωπα.

Στις 22.6.99 μεταβιβάστηκε μέσω της ΚΟΝΤΑΛΕΞΗΣ πακέτο 280.000 μετοχών της ΟΙΝΕΡΓΑ από τον Γ. Μπατατούδη σε 10 πελάτες του εξωτερικού και σε δυο πελάτες του εσωτερικού στην τιμή

των 4.400 δρχ ανά μετοχή. Από τον έλεγχο της συναλλαγής προέκυψε ότι στον πωλητή καταβλήθηκε το ποσό που του οφειλόταν μειωμένο κατά 38,55%, οι αγοραστές κατέβαλαν το ποσό που όφειλαν μειωμένο κατά 12,72% και η διαφορά που ανέρχεται στο 28,78% της αξίας του πινακιδίου καταβλήθηκε σε τρίτα πρόσωπα.

Στις 15.7.99 μεταβιβάστηκε μέσω της ΚΟΝΤΑΛΕΞΗΣ πακέτο 250.000 μετοχών της ΕΡΓΑΣ από τον κ. Γ. Μπατατούδη σε 11 πελάτες του εξωτερικού και σε δυο του εσωτερικού στην τιμή των 3.059 δρχ. Από τον έλεγχο της συναλλαγής προέκυψε ότι στον κ. Γ. Μπατατούδη καταβλήθηκε το ποσό που του οφειλόταν μειωμένο κατά 16,07% οι αγοραστές κατέβαλαν το ποσό που όφειλαν μειωμένο κατά 0,37% και η διαφορά που ανέρχεται στο 15,56% της αξίας του πινακιδίου καταβλήθηκε σε τρίτα πρόσωπα.

Στις 12.5.99 μεταβιβάστηκε μέσω της ΚΟΝΤΑΛΕΞΗΣ πακέτο 225.000 μετοχών της ΑΤΤΙΚΑΤ από τον Π. Πανούση στην τιμή των 8.490 δρχ. Στις 13.5.99 μεταβιβάστηκε πακέτο 500.000 μετοχών της ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ από τους Στέγγο Κων/νο, Στέγγο Χρυσή και Στέγγο Στυλιανή στην τιμή των 4.000 δρχ. Στις 27.5.99 μεταβιβάστηκε πακέτο 350.000 μετοχών της ΕΡΓΑΣ από τον Γ. Μπατατούδη στην τιμή των 3.205 δρχ. Αγοραστές των πακέτων ήταν 21 πελάτες του εξωτερικού και δυο του εσωτερικού. Από τον έλεγχο των συναλλαγών προέκυψε ότι στον Γ. Μπατατούδη καταβλήθηκε το ποσό που του οφειλόταν μειωμένο κατά 48,93%, στον Π. Πανούση μειωμένο κατά 28,85% και στην οικογένεια Στέγγο μειωμένο κατά 37,77%. Οι 20 από τους 21 αγοραστές του εξωτερικού κατέβαλαν το ποσό που όφειλαν μειωμένο 9,68% κατά μέσο όρο. Η διαφορά καταβλήθηκε σε τρίτα πρόσωπα.

Από τα ευρήματα αυτά, το Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς οδηγήθηκε στο συμπέρασμα ότι οι τεχνικά υψηλές τιμές των πακέτων που ανακοινώθηκαν απέβλεπαν στην παραπλάνηση του επενδυτικού κοινού και παραβίασαν τους κανόνες περί των τιμών πακέτων.

Κατόπιν αυτών το Δ.Σ. της Ε.Κ. αποφάσισε την υποβολή έγκλησης στη Δικαιοσύνη για διασπορά ανακριβών και παραπλανητικών πληροφοριών, ως προς τις τιμές των συναλλαγών για το σύνολο των εμπλεκόμενων προσώπων.

Για τον ίδιο λόγο η Ε.Κ. αποφάσισε επίσης την επιβολή προστίμων συνολικού ύψους 360 εκατομμυρίων δραχμών στα εμπλεκόμενα πρόσωπα.

5. *Αποκλίσεις πραγματοποιηθέντων κερδών από προβλεπόμενα στα ενημερωτικά δελτία και πλημμελής ενημέρωση του επενδυτικού κοινού: Οι περιπτώσεις εισαγωγής στο Χ.Α.Α. των εταιριών ΥΙΟΙ ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΟΥ και FRIGOGLASS.*

Κατά τις συνεδριάσεις της 28ης Σεπτεμβρίου 1999 και 12ης Οκτωβρίου 1999 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε τη διενέργεια δημόσιας εγγραφής απο τις εταιρίες FRIGOGLASS και ΥΙΟΙ ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ με σκοπό την εισαγωγή τους στο χρηματιστήριο. Οι δημόσιες εγγραφές πραγματοποιήθηκαν εντός του Νοεμβρίου του 1999 και η διαπραγμάτευση των δύο μετοχών ξεκίνησε αντίστοιχα στις 2 και 27 Δεκεμβρίου 1999.

Οι δύο εταιρίες δημοσίευσαν δύο μήνες μετά την λήξη του έτους τις προβλεπόμενες από το Π.Δ. 348/85 περιοδικές οικονομικές τους καταστάσεις για την χρήση 1/1 έως 31/12/99. Απο έλεγχο που έγινε απο την αρμόδια υπηρεσία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς προέκυψε ότι είχαν σημειωθεί σημαντικές αποκλίσεις μεταξύ των κερδών που πραγματοποιήθηκαν και των κερδών που είχαν προβλεφθεί στα δημοσιευμένα ενημερωτικά δελτία που χρησιμοποιήθηκαν για την διενέργεια των δημοσίων εγγραφών. Οι αποκλίσεις αυτές αναλύθηκαν διεξοδικά για να διαπιστωθεί η πηγή τους και κατά πόσον ήσαν γνωστές ή μπορούσαν να προβλεφθούν κατά το χρόνο διενέργειας των δημοσίων εγγραφών, ή κατά το χρόνο έναρξης της διαπραγμάτευσης των μετοχών. Σύμφωνα με τις διατάξεις του νόμου, πληροφορίες και νέα στοιχεία που προκύπτουν μετά από τη δημοσίευση του ενημερωτικού δελτίου και πριν από την έναρξη της διαπραγμάτευσης πρέπει να γνωστοποιούνται αμέσως στο επενδυτικό κοινό με την σύνταξη και δημοσίευση συμπληρώματος του ενημερωτικού δελτίου. Η πληροφόρηση του κοινού κατά την περίοδο αυτή έχει ιδιαίτερη σημασία για τη διαμόρφωση των επενδυτικών αποφάσεων. Η περίπτωση αυτή απετέλεσε την πρώτη έρευνα των υπηρεσιών της Επιτροπής σχετικά με την πλημμελή ενημέρωση του επενδυτικού κοινού κατά την εισαγωγή μετοχής στο χρηματιστήριο, κατά παράβαση του Π.Δ. 348/1985.

Από τον αναλυτικό έλεγχο που πραγματοποίησαν οι υπηρεσίες της Επιτροπής προέκυψε ότι οι αποκλίσεις ήσαν γνωστές και το μέγεθός τους ήταν προσδιορίσιμο κατά την έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών στο χρηματιστήριο. Συγκεκριμένα, οι αποκλίσεις ήσαν οι εξής:

Εταιρία	Προβλεπόμενα κέρδη προ φόρων με βάση το Ενημερωτικό Δελτίο	Πραγματοποιηθέντα κέρδη προ φόρων
FRIGOGLASS	6.121 εκατ. δρχ	3.598 εκατ. δρχ
ΥΙΟΙ ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ	330 εκατ. δρχ	87 εκατ. Δρχ

Στην περίπτωση της εταιρίας FRIGOGLASS διαπιστώθηκε ότι η απόκλιση οφειλόταν κυρίως σε χρέωση τόκων από δάνειο που η εταιρία είχε συνάψει πριν από τη δημοσίευση του ενημερωτικού της δελτίου. Οι τόκοι επιβαρύνουν τα αποτελέσματα σε καθημερινή βάση και επομένως μπορούν να υπολογιστούν εύκολα με βάση το ύψος των δανειακών υποχρεώσεων στην Τράπεζα και τον χρόνο αποπληρωμής τους. Έτσι, η εταιρία ήταν σε θέση να γνωρίζει το ύψος των χρεωστικών τόκων που θα προέκυπτε με το τέλος της χρήσης πριν από το χρόνο έναρξης διαπραγμάτευσης της μετοχής της την 2^η Δεκεμβρίου 1999. Αφού είχε προκύψει σημαντική απόκλιση από τις προβλέψεις του ενημερωτικού δελτίου, η εταιρία όφειλε επομένως να ενημερώσει σχετικά το επενδυτικό κοινό πριν από την έναρξη της διαπραγμάτευσης. Την ενημέρωση αυτή του κοινού η εταιρία την παρέλειψε εντελώς.

Στην περίπτωση της εταιρίας ΥΙΟΙ ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΟΥ διαπιστώθηκε από τον έλεγχο των λογιστικών καταστάσεων ότι η απόκλιση στα αποτελέσματα οφειλόταν κυρίως σε συναλλαγματικές διαφορές από προγενέστερο δανεισμό της εταιρίας σε ξένο νόμισμα. Οι διαφορές αυτές προήλθαν συγκεκριμένα από ανατίμηση του γιεν Ιαπωνίας, η οποία είχε επέλθει σταδιακά καθόλο το διάστημα από τον χρόνο έγκρισης του ενημερωτικού δελτίου μέχρι την έναρξη διαπραγμάτευσης της μετοχής στο χρηματιστήριο. Επίσης η εταιρία είχε επενδύσει σημαντικά ποσά στο χρηματιστήριο εκτιθέμενη σε κίνδυνο ζημίας αλλά τον κίνδυνο αυτό δεν τον γνώρισε στο επενδυτικό κοινό. Σύμφωνα με τις προβλέψεις του νόμου, η εταιρία όφειλε να γνωστοποιήσει πριν από την έναρξη διαπραγμάτευσης τις επιπτώσεις των συναλλαγματικών διαφορών που είχαν προκύψει και κατά πόσον αυτά διέφεραν σημαντικά από τις προβλέψεις του ενημερωτικού δελτίου. Η εταιρία παρέλειψε την ενημέρωση αυτή.

Στις δύο αυτές περιπτώσεις, το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς έκρινε ότι υπήρχε σοβαρή παράβαση των απαιτήσεων του Π.Δ.348/85 για έγκαιρη ενημέρωση των επενδυτών. Διεπίστωσε επίσης ότι οι ανάδοχοι και οι σύμβουλοι των δύο εταιριών που επεξεργάστηκαν τα ενημερωτικά δελτία αλλά δεν φρόντισαν για την έγκαιρη ενημέρωση του επενδυτικού κοινού πριν την έναρξη διαπραγμάτευσης είχαν παραβεί τις διατάξεις του Κανονισμού Αναδοχών (Υπουργική Απόφαση 41517/Β.1972/4.12.1998). Με βάση τα ευρήματα αυτά το Διοικητικό Συμβούλιο επέβαλε τις ακόλουθες κυρώσεις: Στις εταιρίες ΥΙΟΙ ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ ΑΕ και FRIGOGLASS ΑΒΕΕ επεβλήθησαν πρόστιμα ύψους 25 εκατ. δρχ και 75 εκατ. δρχ αντίστοιχα για παράβαση του Π.Δ.348/85, ενώ στις εταιρίες παροχής υπηρεσιών αναδόχου Alpha Finance και Ιονική Finance επεβλήθησαν

πρόστιμα ύψους 75 εκατ. δρχ και 25 εκατ. δρχ αντίστοιχα για παραλείψεις και ευθύνες σχετικές με την δημοσίευση των προβλέψεων του ενημερωτικού δελτίου.

Εκπαιδευτικά σεμινάρια

Εκπαιδευτικό σεμινάριο, υπό την αιγίδα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς & της Securities and Exchange Commission των ΗΠΑ.) (Αθήνα, 4-8 Δεκ. 2000)

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς διοργάνωσε στην Αθήνα εκπαιδευτικό σεμινάριο σε συνεργασία με την Securities and Exchange Commission των ΗΠΑ (U.S. S.E.C.) διάρκειας 5 ημερών, από τη Δευτέρα 4 Δεκεμβρίου έως και την Παρασκευή 8 Δεκεμβρίου.

Επικεφαλές της Αμερικανικής αντιπροσωπείας ήταν οι επίτροποι Isaac C. Hunt και Paul Carey, ενώ τα υπόλοιπα μέλη της ήταν οι: Irene Gutierrez, Senior Counsel, Office of Internet Enforcement, Division of Enforcement, Jessica Snyder, Program Analyst, Office of International Affairs, και Robert D. Strahota, Assistant Director, Office of International Affairs.

Το σεμινάριο διεξήχθη στην Αγγλική γλώσσα και κάλυψε θεματικές που αφορούν στη διεξαγωγή ερευνών εποπτικού χαρακτήρα, τις καταχρηστικές μεθοδεύσεις της κεφαλαιαγοράς (κατάχρηση εσωτερικής πληροφόρησης και χειραγώγηση), τους τρόπους διάγνωσης χρηματιστηριακής απάτης στο διαδίκτυο καθώς και θέματα διαφάνειας των εισηγμένων εταιρειών. Όπως είναι γνωστό, η Securities and Exchange Commission των ΗΠΑ είναι η μεγαλύτερη σε προσωπικό, μέσα και ελεγκτική εμπειρία εποπτική αρχή του κόσμου, με σημαντικές αρμοδιότητες διοικητικού και εισαγγελικού χαρακτήρα και μακρόχρονη εμπειρία σε ζητήματα εξειδικευμένης κατάρτισης.

Το σεμινάριο παρακολούθησαν, εκτός του Ειδικού Επιστημονικού Προσωπικού της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, στελέχη του Χ.Α.Α., του Χ.Π.Α., του Κ.Α.Α., του Σώματος Δίωξης Οικονομικού Εγκλήματος (ΣΔΟΕ) και της Εισαγγελίας Αθηνών. Είχαν επίσης προσκληθεί και παρέστησαν στελέχη των εποπτικών αρχών της Αλβανίας, Βουλγαρίας, Κύπρου, Ρουμανίας, όπως επίσης και εκπρόσωπος της εποπτικής αρχής της Π.Γ.Δ.Μ.

Το σεμινάριο αυτό ήταν ιδιαίτερα σημαντικό τόσο για τα στελέχη της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στην Ελλάδα όσο και για τα στελέχη των εποπτικών αρχών των Βαλκανικών χωρών που το παρακολούθησαν, δοθέντος του αυξανόμενου ρόλου των κεφαλαιαγορών των χωρών αυτών στην αναπτυξιακή τους διαδικασία.

Εκπαιδευτικό σεμινάριο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς προς τα στελέχη του Ελεγκτικού Συνεδρίου για θέματα της κεφαλαιαγοράς. (Αθήνα, 16 ως 20 Οκτ., 2000)

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς διοργάνωσε, σε συνεργασία με το Χ.Α.Α., το Κ.Α.Α. και το Χ.Π.Α., εκπαιδευτικό σεμινάριο με σκοπό την επιμόρφωση στελεχών του Ελεγκτικού Συνεδρίου για θέματα κεφαλαιαγοράς. Το σεμινάριο διήρκεσε συνολικά 4 ημέρες (16-20/10/2000). Το σεμινάριο παρείχε στα στελέχη του Ελεγκτικού Συνεδρίου πληροφορίες και ανάλυση σχετικές με παροχή αδειών λειτουργίας σε Α.Χ.Ε.-Α.Ε.Π.Ε.Υ. και τη παρακολούθηση συνεργασιών μεταξύ τους, την παρακολούθηση της κεφαλαιακής επάρκειας των Α.Χ.Ε., τη παρακολούθηση των χρηματιστηριακών συναλλαγών (πρωτογενής έλεγχος από το Χ.Α.Α.), τη παρακολούθηση ειδικών συναλλαγών από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, τη διερεύνηση περιπτώσεων «κατάχρησης αγοράς», την εποπτεία των κανόνων διαφάνειας των εισηγμένων εταιριών (μετοχικά ποσοστά, κ.α.), την δημοσίευση στοιχείων και την τήρηση δεσμεύσεων, την εποπτεία κανονισμών συμπεριφοράς (εισηγμένες εταιρίες, ανάδοχοι αγοραστές σε δημόσια πρόταση αγοράς, πωλητές σε πώληση με δημόσια εγγραφή, θεσμικοί επενδυτές, την παρακολούθηση συστημάτων αγοράς και την παραγωγή κανονιστικών ρυθμίσεων (εξέλιξη θεσμικού πλαισίου, προοπτικές), τη διεθνή εποπτική συνεργασία και ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών καθώς και τον κατασταλακτικό έλεγχο (καταγγελίες). Έγιναν επίσης συζητήσεις με τα στελέχη αυτά και οργανώθηκε η επίσκεψη τους στο χώρο λειτουργίας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Η συμβολή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στο νομοθετικό έργο του 2000.

Κατά το έτος 2000 ψηφίσθηκαν από την Βουλή των Ελλήνων δύο νόμοι που αφορούν στην λειτουργία της κεφαλαιαγοράς. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς παρείχε, όπως και σε προηγούμενα χρόνια, τεχνική και νομική υποστήριξη στην επεξεργασία των νομοθετημάτων αυτών.

Ο νόμος 2836/2000 «Συμπλήρωση της νομοθεσίας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, ρυθμίσεως θεμάτων Κτηματικής Εταιρίας του Δημοσίου, ασφαλιστικών αποζημιώσεων, ΦΠΑ, επενδυτικού χρυσού και άλλες διατάξεις» προέβλεψε μια σειρά νέες αρμοδιότητες για την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς καθώς και ενίσχυση της Επιτροπής με νέες θέσεις προσωπικού. Οι πιο ουσιώδεις νέες αρμοδιότητες είναι οι εξής: Πρώτον, δυνατότητα της Επιτροπής να εξειδικεύει υποχρεώσεις των

εισηγμένων εταιριών που προβλέπονται σε διάφορους νόμους, όπως οι υποχρεώσεις δημοσίευσης στοιχείων, οι απαγορεύσεις κατάχρησης εμπιστευτικής πληροφόρησης από στελέχη εισηγμένων εταιριών, οι υποχρεώσεις γνωστοποίησης σημαντικών μεταβολών σε μεγάλα μετοχικά ποσοστά. Δεύτερον, η ανάθεση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να επεξεργασθεί και να θέσει σε ισχύ ένα κανονισμό συμπεριφοράς εισηγμένων εταιριών, που θα περιλαμβάνει τις υποχρεώσεις των εταιριών για διαφάνεια, ίση μεταχείριση των μικρών μετόχων τους, υποχρεώσεις των μελών των διοικητικών συμβουλίων και των υψηλόβαθμων στελεχών. Ο κανονισμός αυτός θεσπίστηκε και εφαρμόζεται ήδη (Αποφ. 204/14.11.2000 της ΕΚ). Τρίτον, δόθηκε το δικαίωμα στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να αναβάλει μέχρι έξι μήνες την έγκριση ενημερωτικού δελτίου για διενέργεια δημόσιας εγγραφής προκειμένου να προστατεύσει την ομαλή ροή προσφοράς τίτλων στην χρηματιστηριακή αγορά. Αντίστοιχο δικαίωμα δόθηκε και στο Διοικητικό Συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αξιών προκειμένου περί αυξήσεων κεφαλαίου ήδη εισηγμένων εταιριών που διενεργούνται υπέρ παλαιών μετόχων. Τέταρτον, παρασχέθηκε στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να ορίζει το περιεχόμενο και την διαδικασία πιστοποίησης στελεχών σε εποπτευόμενες από αυτήν εταιρίες, όπως οι Α.Ε.Π.Ε.Υ. και οι Α.Ε.Λ.Δ.Ε. Πέμπτον, παρασχέθηκε η ρητή δυνατότητα στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να προβαίνει σε άμεση προσωρινή αναστολή λειτουργίας Α.Ε.Π.Ε.Υ., Α.Χ.Ε. ή Α.Ε.Λ.Δ.Ε. όταν διαπιστώνει ότι αυτή είναι αναγκαία για την προστασία των επενδυτών και την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς.

Με τον ίδιο νόμο δημιουργήθηκαν εξήντα πέντε νέες θέσεις προσωπικού στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς από τις οποίες είκοσι οκτώ είναι θέσεις ελεγκτών, είκοσι μία είναι θέσεις ειδικού επιστημονικού προσωπικού και εννέα θέσεις δικηγόρων. Η σημαντική αυτή ενίσχυση στην δύναμη της εποπτικής αρχής προβλέπεται ότι θα πραγματοποιηθεί εντός του έτους 2001, αφού προηγηθούν οι απαραίτητες εγκρίσεις για διενέργεια προσλήψεων και οι υπόλοιπες προβλεπόμενες νόμιμες διαδικασίες.

Ο νόμος 2843/2000 «Εκσυγχρονισμός των χρηματιστηριακών συναλλαγών, εισαγωγή εταιριών επενδύσεων στην Ποντοπόρο Ναυτιλία στο Χ.Α.Α. και άλλες διατάξεις» προέβλεψε μια σειρά από ρυθμίσεις που επιτρέπουν εκσυγχρονιστικές τομές στην λειτουργία της Ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς. Πρώτη από αυτές είναι η ρύθμιση της παροχής πιστώσεων από χρηματιστηριακές εταιρίες προς τους πελάτες τους για την αγορά μετοχών έχουν συντηρητική κατεύθυνση προβλέποντας υψηλά περιθώρια ασφάλειας για τις πιστώσεις αυτές και αποσκοπούν αφενός στην τακτοποίηση του μέχρι σήμερα ελεύθερου μηχανισμού παροχής πιστώσεων και αφετέρου στην παροχή ρευστότητας προς την

χρηματιστηριακή αγορά. Δεύτερον, ρυθμίζονται ειδικοί όροι και προϋποθέσεις που θα διέπουν την εισαγωγή Α.Ε.Π.Ε.Υ.- μελών του χρηματιστηρίου στο χρηματιστήριο. Οι όροι αυτοί αφορούν στην ανάγκη να συνεχίσουν να τελούν υπό την έγκριση των εποπτικών αρχών οι μέτοχοι που έχουν ειδική συμμετοχή σε Α.Ε.Π.Ε.Υ.- μέλος του Χ.Α.Α., όπως προβλέπεται από την Ευρωπαϊκή νομοθεσία περί Ευρωπαϊκού διαβατηρίου των Α.Ε.Π.Ε.Υ. Αφορούν επίσης στην απαγόρευση των χρηματιστηριακών εταιριών να συμμετέχουν στην διαπραγμάτευση των δικών τους μετοχών. Τρίτον, ρυθμίζονται επίσης οι προϋποθέσεις για την ενεργοποίηση ειδικών διαπραγματευτών εντός κύκλου στην Ελληνική χρηματιστηριακή αγορά. Η ενεργοποίηση των ειδικών διαπραγματευτών μπορεί να αποτελέσει ένα πρόσθετο παράγοντα σταθεροποίησης και παροχής ρευστότητας στην χρηματιστηριακή αγορά.

Με τον ίδιο νόμο 2843/2000 προβλέπονται επίσης για πρώτη φορά οι όροι, οι προϋποθέσεις και οι απαραίτητες διαδικασίες για την έμμεση εισαγωγή εταιριών της ποντοπόρου ναυτιλίας στο Ελληνικό χρηματιστήριο. Στρατηγικός στόχος των ρυθμίσεων αυτών είναι η συμπερίληψη ενός πολύ σημαντικού για την Ελληνική οικονομία κλάδου στο πιθανό χαρτοφυλάκιο του Ελληνικού επενδυτικού κοινού και η χρηματοδοτική ενίσχυση του κλάδου αυτού από κεφάλαια που θα προσελκυσθούν στο Χ.Α.Α. είτε από το εσωτερικό της χώρας είτε από το εξωτερικό. Βασικό εργαλείο για την εισαγωγή εταιριών του κλάδου στο Ελληνικό χρηματιστήριο είναι η δημιουργία εταιριών επενδύσεων σε φορείς και περιουσιακά στοιχεία της ποντοπόρου ναυτιλίας, όπως προβλέπονται από τον νόμο αυτό. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει προχωρήσει το έργο επεξεργασίας των κανονιστικών ρυθμίσεων που απαιτούνται για την εφαρμογή του νόμου αυτού.

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ.

Πρωτόκολλα Συνεργασίας

Κατά το 2000, στο πλαίσιο της γενικότερης ανάπτυξης των διεθνών σχέσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, υπεγράφησαν τα ακόλουθα Πρωτόκολλα Συνεργασίας:

- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Βραζιλίας (17 Μαΐου 2000).
- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Κεντρική Τράπεζα Κύπρου (8 Σεπτεμβρίου 2000).

- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Σλοβενίας (6 Οκτωβρίου 2000).
- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Βουλγαρίας (1 Δεκεμβρίου 2000).

Ο σκοπός αυτών των Πρωτοκόλλων Συνεργασίας είναι να εδραιώσει και να εφαρμόσει μια διαδικασία για παροχή αμοιβαίας συνεργασίας μεταξύ των εποπτικών αρχών, προκειμένου να διευκολυνθούν στην άσκηση των καθηκόντων που τους έχουν ανατεθεί για θέματα που αφορούν κινητές αξίες.

Συγχρόνως, από το ήδη υπογραφέν Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Ρουμανική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (30-11-1998) απορρέει Διμερές Πρόγραμμα Συνεργασίας, το οποίο ολοκληρώθηκε τον Ιούνιο του 2000, και βάσει του οποίου πραγματοποιήθηκαν τρεις 15νθήμερες εκπαιδευτικές επισκέψεις εννέα στελεχών της Ρουμανικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στην Αθήνα. Οι επισκέπτες ενημερώθηκαν κυρίως επί θεμάτων εποπτείας και ελέγχου, επί νομικών θεμάτων και επί θεμάτων που αφορούν στη λειτουργία των Παραγώγων προϊόντων.

Συγχρόνως δύο στελέχη της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς μετέβησαν στο Βουκουρέστι τον Ιανουάριο του 2000 για 5νθήμερη εκπαιδευτική επίσκεψη.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η FESCO.

Η Διάσκεψη των Ευρωπαϊκών Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (FESCO¹³) συστάθηκε στο Παρίσι το Δεκέμβριο του 1997 και έχει να επιδείξει σημαντικό έργο. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αποτελεί ιδρυτικό μέλος της FESCO και συμμετέχει ενεργά σε όλες τις ομάδες εργασίας που έχουν συσταθεί στο πλαίσιο της FESCO.

Κατά τη διάρκεια της Συνόδου Κορυφής της FESCO στο Άμστερνταμ (Φεβρουάριος 2000), τα μέλη της FESCO έκαναν ένα σημαντικό βήμα προς την επίτευξη μιας κοινής προσέγγισης των κανόνων της Ευρωπαϊκής Κοινής Αγοράς για τις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες.

¹³ Στη FESCO μετέχουν οι εξής χώρες: Αυστρία, Βέλγιο, Δανία, Φινλανδία, Γαλλία, Γερμανία, Ελλάδα, Ισλανδία, Ιρλανδία, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Νορβηγία, Πορτογαλία, Ισπανία, Σουηδία και Ηνωμένο Βασίλειο.

Τα μέλη της FESCO κατέληξαν σε ένα εναρμονισμένο ορισμό των επαγγελματιών επενδυτών σε εργασία με τίτλο «Κατηγοριοποίηση των Επενδυτών για τις ανάγκες των Κωδίκων Δεοντολογίας». Με αυτή την εναρμόνιση θα διευκολυνθούν οι διασυνοριακές δραστηριότητες μέσω της ενιαίας εφαρμογής του άρθρου 11 της Οδηγίας περί Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (93/22/ΕΟΚ). Η εργασία αυτή αποτελεί πόνημα της Ομάδας Εργασίας της FESCO που ασχολείται με την καθιέρωση προτύπων για την προστασία των επενδυτών *“Standards for Investor Protection”* και έχει ως απώτερο στόχο την εναρμόνιση των υφιστάμενων κωδίκων δεοντολογίας των κρατών μελών της FESCO. Η Ομάδα συνεχίζει το έργο της και το 2001.

Τα μέλη της FESCO συμφώνησαν ότι το πλήρες εύρος των κανόνων επενδυτικής προστασίας δε χρειάζεται να εφαρμόζονται στους επενδυτές με επαρκή γνώση και εμπειρία στην εκτίμηση του κινδύνου που αναλαμβάνουν. Η ύπαρξη διαφορετικών κατηγοριών επενδυτών σχεδιάστηκε αρχικά για να επιτρέψει στους επενδυτές να απολαύσουν ένα ικανοποιητικό επίπεδο προστασίας και σ' ένα δεύτερο επίπεδο για να αποφευχθεί η υπέρμετρη προστασία.

Αυτός ο κοινός ορισμός των επαγγελματιών επενδυτών εστάλη επίσημα στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή ως συνεισφορά στην εργασία της που αφορά στο Σχέδιο Δράσης της ΕΕ για τις Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες.

Κατά τη διάρκεια της Συνόδου Κορυφής στη Νάπολη (Μάιος 2000), τα μέλη της FESCO αποφάσισαν την έναρξη της διαδικασίας διαβουλεύσεων με βάση την πρότασή τους για δημιουργία "ενός Ευρωπαϊκού διαβατηρίου για τις εισηγμένες εταιρείες".

Μελετώντας το θέμα της αμοιβαίας αναγνώρισης των ενημερωτικών δελτίων στην Ευρώπη, τα μέλη της FESCO επιθυμούν να δώσουν την ευκαιρία σε μια εταιρεία να κάνει δημόσιες εγγραφές σε ευρωπαϊκή βάση απευθυνόμενη προς όλους τους Ευρωπαίους επενδυτές ή να κάνει αίτηση για δημόσιες εγγραφές με τέτοιο τρόπο, ώστε να απλοποιούνται οι ρυθμιστικές υποχρεώσεις της, ενώ παράλληλα να εξασφαλίζεται ικανοποιητικό επίπεδο προστασίας για τους επενδυτές.

Για το σκοπό αυτό, τα μέλη της FESCO προτείνουν τη διασυνοριακή εφαρμογή ενός συστήματος Shelf Registration στην Ευρωπαϊκή Ένωση και επομένως το διαχωρισμό των ενημερωτικών δελτίων σε δύο επιμέρους έγγραφα, το Registration Document και το Securities Note. Αυτό θα διευκολύνει την αμοιβαία αναγνώριση στην Ευρώπη. Τα μέλη της FESCO θα ενθαρρύνουν επίσης τη χρήση των δυνατοτήτων της ηλεκτρονικής επικοινωνίας, όπως το Internet, ως μέσο διακίνησης τέτοιων εγγράφων.

Η εργασία αυτή της FESCO διερευνά επίσης τη δυνατότητα απλοποίησης των δημοσίων εγγραφών και προτείνει την επέκταση του μηχανισμού της αμοιβαίας αναγνώρισης σε μικρού και μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεις. Η εργασία αυτή αποτελεί πόνημα της Ομάδας Εργασίας της FESCO για τις *Ευρωπαϊκές Δημόσιες Προσφορές “European Public Offerings”*, και σκοπό έχει την καθιέρωση προτύπων για τη διενέργεια των διασυνοριακών δημοσίων εγγραφών.

Η επεξεργασία αυτού του εγγράφου αποτελεί σημαντική συνδρομή στο Σχέδιο Δράσης της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τις Χρηματοπιστωτικές Υπηρεσίες που αναπτύσσει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Ευθυγραμμισμένη με τα συμπεράσματα του τελευταίου Ευρωπαϊκού Συμβουλίου στη Λισσαβόνα, η πρόταση αυτή συμβάλλει στην επίτευξη της αποτελεσματικότητας και της διαφάνειας στις χρηματοπιστωτικές αγορές και επομένως στην ενίσχυση της ανάπτυξης και της απασχόλησης. Η εργασία εστάλη δημόσια για διαβουλεύσεις σε μια περίοδο τριών μηνών.

Κατά τη διάρκεια της Συνόδου Κορυφής στο Παρίσι (Σεπτέμβριος 2000), τα μέλη της FESCO αποφάσισαν να δημοσιεύσουν δύο σημαντικές εργασίες που συνεισφέρουν στο Ευρωπαϊκό Σχέδιο Δράσης για τις Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες: “Το Θεσμικό Πλαίσιο για τα Εναλλακτικά Συστήματα Συναλλαγών (ATSs) στην Ευρώπη (“The Regulation of Alternative Trading Systems in Europe”) και “Η Ευρωπαϊκή Πρόταση ενάντια στις Μεθόδους Κατάχρησης της Αγοράς” (“A European Regime against Market Abuse”).

Το θεσμικό πλαίσιο για τα Εναλλακτικά Συστήματα Συναλλαγών (ATS) στην Ευρώπη

Τα Εναλλακτικά Συστήματα Συναλλαγών (ATS) προσφέρουν νέες δυνατότητες ηλεκτρονικής διαπραγμάτευσης τίτλων, πέραν των παραδοσιακών τρόπων συναλλαγών. Σχετική Ομάδα Εργασίας της FESCO μελέτησε την επίπτωση αυτών των συστημάτων. Η ομάδα έχει ετοιμάσει μια ολοκληρωμένη αναφορά, στην οποία εντοπίζονται και αξιολογούνται τα πλεονεκτήματα και οι κίνδυνοι που συνδέονται με την ανάδυση των ATS και αναλύεται η τρέχουσα θεσμική αντιμετώπιση αυτών των συστημάτων στην Ευρώπη και αλλού. Η αναφορά προτείνει τόσο μια βραχυπρόθεσμη όσο και μια μακροπρόθεσμη μέθοδο για μια εναρμονισμένη αντιμετώπιση αυτών των συστημάτων στην Ευρώπη. Για την επίτευξη της εναρμόνισης των εποπτικών προτύπων, η ομάδα των εμπειρογνομόνων, σε επόμενο στάδιο, θα προβεί στην ανάπτυξη κανόνων για τα ATS που

λειτουργούν ως Επενδυτικές Εταιρίες σύμφωνα με τις διατάξεις της Οδηγίας περί παροχής επενδυτικών υπηρεσιών.

Για την προετοιμασία αυτής της αναφοράς, η Ομάδα Εργασίας προσκάλεσε παράγοντες της αγοράς (χρηματιστηριακές εταιρίες, χρηματιστήρια, ATS και καταναλωτές, καθώς και επαγγελματικές ενώσεις) να απαντήσουν σε ερωτηματολόγιο το οποίο παρουσιάστηκε σε ένα workshop που έλαβε χώρα το Φεβρουάριο του 2000 στο Λονδίνο. Η FESCO έχει υποβάλει αυτή την εργασία στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ούτως ώστε να συνεισφέρει στην προετοιμασία ενός Green Paper για την πιθανή τροποποίηση της Οδηγίας περί παροχής επενδυτικών υπηρεσιών.

Ευρωπαϊκή πρόταση περιορισμού της Κατάχρησης της Αγοράς (Market Abuse).

Η πρόταση της FESCO για μια ευρωπαϊκή εκστρατεία ενάντια στις μεθόδους κατάχρησης της αγοράς στοχεύει στην πρόληψη της κατάχρησης σε όλες τις μορφές της, όπως κατάχρηση εσωτερικής πληροφόρησης, χειραγώγηση της αγοράς και διασπορά ψευδών ή παραπλανητικών πληροφοριών. Οι δύο τελευταίες περιπτώσεις δεν αντιμετωπίζονται επί του παρόντος σε επίπεδο Ευρωπαϊκών Οδηγιών ενώ η πρώτη, η οποία έχει θεσπισθεί με παλαιότερη Οδηγία, αφήνει μεγάλα περιθώρια για διαφορετικής αυστηρότητας εφαρμογή σε εθνικό επίπεδο.

Η πρόταση αποτελείται από δύο σημαντικά μέρη. Στο πρώτο περιλαμβάνεται ο ουσιαστικός ορισμός των μεθόδων κατάχρησης της αγοράς. Στο δεύτερο, μέσω της καθιέρωσης ενός «δικτύου εποπτικών αρχών», η εργασία προτείνει ένα πλαίσιο διερεύνησης και εφαρμογής των μέτρων καταστολής των συμπεριφορών που περιέχουν "κατάχρηση αγοράς", κατάλληλο για μια ενιαία αγορά τίτλων. Η FESCO προσβέυει ότι αυτό το δίκτυο θα μπορούσε να δημιουργηθεί μέσω μιας οδηγίας, η οποία θα απαιτούσε από τα κράτη-μέλη να ορίσουν τις αρμόδιες εποπτικές αρχές με κοινή βάση ευθυνών και εξουσιών σε κάθε κράτος-μέλος. Αυτές οι αρμόδιες εποπτικές αρχές, με συνδυασμένη δράση, θα μπορούσαν να καταστούν υπεύθυνες για να κάνουν πράξη τις αρχές που ορίζονται στην οδηγία υποκείμενες σε απόδοση ευθυνών σε ευρωπαϊκό και εθνικό επίπεδο. Επιπλέον, το δίκτυο θα μπορούσε να εξασφαλίζει την κοινή εφαρμογή και επιβολή της ευρωπαϊκής νομοθεσίας ενάντια σε μεθόδους κατάχρησης της αγοράς σε εθνικό επίπεδο.

Την εργασία αυτή επεξεργάστηκε Ομάδα Εργασίας της FESCO που ασχολείται με το θέμα της *Κατάχρησης Αγοράς (Market Abuse)*. Η εργασία αυτή εστάλη στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το

Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και τους Υπουργούς Οικονομικών που συμμετέχουν στο ECOFIN και συνέβαλε καθοριστικά στην πρωτοβουλία της Ευρωπαϊκής Ένωσης να θέσει προς συζήτηση σχέδιο Οδηγίας που θα οριοθετεί και θα απαγορεύει την κατάχρηση αγοράς. Η Ομάδα Εργασίας συνεχίζει το έργο της υπό την προεδρία του κ. Σταύρου Θωμαδάκη, Προέδρου της Ελληνικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, με σκοπό την εξειδίκευση μέτρων πρόληψης της καταχρηστικής συμπεριφοράς τα οποία θα αφορούν τόσο στη μικροδομή των κεφαλαιαγορών όσο και στους βασικούς συμμετέχοντες σε αυτές (εισηγμένες εταιρίες, Α.Ε.Π.Ε.Υ., θεσμικοί επενδυτές, συγκεκριμένα πρόσωπα, όπως πρόσωπα "εν δυνάμει" κάτοχοι εμπιστευτικής πληροφόρησης). Για το σκοπό αυτό επεξεργάζεται το ισχύον θεσμικό πλαίσιο που εφαρμόζεται ήδη στις ευρωπαϊκές χώρες και συνεργάζεται με τη FESCOPOL σχετικά με το πλαίσιο αντιμετώπισης των διασυνοριακών περιπτώσεων κατάχρησης της αγοράς αλλά και της καταγραφής περιπτώσεων τέτοιας συμπεριφοράς τόσο διασυνοριακά όσο και εντός της κάθε ευρωπαϊκής χώρας. Επίσης, στοχεύει σε μία εναρμονισμένη εφαρμογή των μέτρων πρόληψης της καταχρηστικής συμπεριφοράς σε ευρωπαϊκό επίπεδο λαμβάνοντας παράλληλα υπόψη τις κατευθύνσεις του υπό συζήτηση σχεδίου Οδηγίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Η FESCO παρουσιάζει επίσης μια εργασία προς διαβούλευση με τίτλο “Σταθεροποίηση και Κατανομή: Μια Ευρωπαϊκή Εποπτική Προσέγγιση” (“Stabilization and Allotment – A European Supervisory Approach”). Την εργασία αυτή προετοίμασε Ομάδα Εργασίας της FESCO για τις *Πρακτικές της Πρωτογενούς Αγοράς (Primary Market Practices)*. Με την εργασία αυτή, η FESCO προτείνει:

- έναν εναρμονισμένο τρόπο ρύθμισης των μεθόδων σταθεροποίησης, μέσω του ορισμού ενός «ασφαλούς λιμένος» ενάντια στις μεθόδους κατάχρησης της αγοράς,
- έναν «Κώδικα της FESCO για την κατανομή», που διασφαλίζει ότι οι κατανομές μετοχών διεξάγονται μέσω ενιαίων και σαφών προτύπων σε όλη την Ευρώπη.

Αυτές οι προτάσεις εξυπηρετούν το μακροπρόθεσμο σκοπό της FESCO, την προστασία των επενδυτών σε δύο σημαντικά στάδια της διαδικασίας των δημοσίων εγγραφών, μέσω της εξασφάλισης πλήρους διαφάνειας. Αυτή η εργασία ετέθη σε δημόσιο διάλογο και έγιναν δεκτές προτάσεις των μελών της FESCO σε εθνικό επίπεδο έως τις 15 Νοεμβρίου 2000. Η τελική έκθεση αναμένεται στις αρχές του 2001.

Συνειδητοποιώντας το ρόλο που μπορούν να διαδραματίσουν οι Επιτροπές Κεφαλαιαγοράς σε ένα ευρωπαϊκό πλαίσιο για τη ρύθμιση των λογιστικών προτύπων και ιδιαίτερα τη συνεπή εφαρμογή

των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (IAS), η FESCO αποφάσισε τη σύσταση νέας Ομάδας Εργασίας για τα Λογιστικά Πρότυπα. Η Ομάδα αυτή θα διερευνήσει τα θεσμικά και ουσιαστικά ζητήματα που σχετίζονται με τα λογιστικά πρότυπα, και ειδικότερα την εφαρμογή και επιβολή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων στον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο. Η FESCO ανταποκρίνεται στην πρόκληση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η οποία μέσω του εγγράφου της “EU Financial Reporting Strategy: The Way Forward” καθιστά σαφές ότι οι Επιτροπές Κεφαλαιαγοράς θα πρέπει να διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο στην εφαρμογή και τη συνεπή επιβολή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων σε όλο τον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο.

Τέλος, μετά από συμφωνία, τα μέλη της FESCO έχουν δημοσιεύσει για πρώτη φορά το καθεστώς εφαρμογής δύο ομάδων προτύπων, σε κάθε χώρα: «Τα Πρότυπα για τις Εποπτευόμενες Αγορές υπό το πρίσμα της Οδηγίας περί Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών («Standards for Regulated Markets under the ISD») και «Τα Πρότυπα για τους Συμμετέχοντες σε Δημόσιες Εγγραφές» (“Market Conduct Standards for Participants in an Offering”).

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η IOSCO.

Η ετήσια σύνοδος της IOSCO, Σίδνεϋ, 14-19 Μαΐου 2000

Οι εποπτικές αρχές των Χρηματιστηρίων και των Αγορών Παραγώγων, καθώς και άλλοι παράγοντες της παγκόσμιας οικονομικής κοινότητας, συγκεντρώθηκαν στο Σίδνεϋ από τις 14 μέχρι τις 19 Μαΐου, με την ευκαιρία της 25^{ης} Ετήσιας Συνόδου του Διεθνούς Οργανισμού των Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (IOSCO). Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Αυστραλίας, που φιλοξένησε τη φετινή διοργάνωση της Συνόδου, επεφύλαξε θερμή και φιλική υποδοχή σε περισσότερους από 500 συνέδρους από 90 χώρες.

Η Σύνοδος με θέμα «Διεθνείς Κεφαλαιαγορές – Διεθνής Εποπτεία» έδωσε τη δυνατότητα στους συνέδρους να συζητήσουν για τις εποπτικές προκλήσεις που απορρέουν από τις ραγδαία αναπτυσσόμενες αγορές κεφαλαίου, συμπεριλαμβανομένων και των μεταβαλλόμενων δομών της αγοράς, των συμμαχιών των χρηματιστηρίων, της νέας οικονομικής πραγματικότητας και της τεχνολογικής προόδου. Με τις δραστηριότητες και το πρόγραμμα εργασίας της, η IOSCO συνεχίζει να αντιμετωπίζει τις προκλήσεις αυτές μέσω συνεργασιών και συσκέψεων.

Η εφαρμογή των στόχων και αρχών που θα πρέπει να διέπουν τη νομοθεσία των κεφαλαιαγορών σε όλο τον κόσμο (Objectives and Principles of Securities Regulation), η ενεργός συμμετοχή της IOSCO σε διεθνείς πρωτοβουλίες, όπως το Forum Οικονομικής Σταθερότητας και το Joint Forum, τα διεθνή εκπαιδευτικά προγράμματά της και λεπτομερής ενασχόληση με συγκεκριμένα τεχνικά ζητήματα συνεισφέρουν στην ενίσχυση της προστασίας του επενδυτή, στη δημιουργία κλίματος εμπιστοσύνης στην αγορά και στην παγκόσμια οικονομική σταθερότητα

Όπως χαρακτηριστικά τόνισε ο κ. Alan Cameron, Πρόεδρος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Αυστραλίας (ASIC): «Η Σύνοδος αυτή διεξάγεται σε μια εποχή αυξανόμενης μεταβλητότητας της αγοράς, πολλών συγχωνεύσεων και συμμαχιών ανάμεσα σε παράγοντες της αγοράς και μιας ραγδαίας αύξησης των χρηστών του Internet για οικονομικές υπηρεσίες. Οι προσπάθειές μας πρέπει να επικεντρωθούν στο αν, σε τι και στο πώς θα διεξάγουμε εποπτικό έργο σε μια τέτοια εποχή προκλήσεων».

Η εφαρμογή των λογιστικών προτύπων της International Accounting Standards Committee (IASC).

Στο πλαίσιο των συνεχιζόμενων προσπαθειών για τη διευκόλυνση των διασυνοριακών δημόσιων εγγραφών, η IOSCO αξιολόγησε 30 θεμελιώδη λογιστικά πρότυπα που έχουν εκδοθεί από τη Διεθνή Επιτροπή Λογιστικών Προτύπων (IASC). Η Επιτροπή των Προέδρων της IOSCO συστήνει στα μέλη της IOSCO να επιτρέψουν τη χρήση αυτών των 30 θεμελιωδών προτύπων της IASC για τις διασυνοριακές εγγραφές, όπως αυτά διαμορφώθηκαν.

Η IOSCO ενθαρρύνει την IASC να συνεχίσει την προσπάθειά της για την ανάπτυξη των λογιστικών προτύπων και εξέφρασε την επιθυμία της να συνεχίσει τη συνεργασία με την IASC. Η IOSCO συγχαίρει και ευχαριστεί την IASC για την προσφορά της και τη συνεισφορά της στη βελτίωση της ποιότητας των οικονομικών λογιστικών καταστάσεων διεθνώς.

Η ημέρα πλοήγησης στο διαδίκτυο (Internet)

Η Τεχνική Επιτροπή της IOSCO διοργάνωσε την Παγκόσμια Ημέρα Πλοήγησης στο Internet στις 28 Μαρτίου 2000, με στόχο την ενίσχυση της προστασίας του επενδυτή και την εδραίωση της εμπιστοσύνης στην αγορά. 21 εποπτικές αρχές από 18 χώρες, μεταξύ αυτών και η Ελληνική Επιτροπή

Κεφαλαιαγοράς, συντόνισαν τις προσπάθειές τους για τον εντοπισμό περιπτώσεων απάτης που αφορούσαν σε μετοχές ή παράγωγα προϊόντα στο Internet. Οι εποπτικές αρχές επικέντρωσαν την προσοχή τους στην παράνομη προσέλκυση επενδυτών, σε πρακτικές χειραγώγησης, στη διασπορά ψευδών ή παραπλανητικών πληροφοριών και στην κατάχρηση εσωτερικής πληροφόρησης. Κατά την Παγκόσμια Ημέρα Πλοήγησης περίπου 220 άτομα από τις συμμετέχουσες αρχές επισκέφθηκαν περίπου 10.000 ηλεκτρονικές σελίδες, συμπληρώνοντας περίπου 1.000 ώρες έρευνας παγκοσμίως. Από αυτές τις ηλεκτρονικές σελίδες, πάνω από 1.000 παραπέμφθηκαν για περαιτέρω έρευνα και σε αυτές περιλαμβάνονται πάνω από 250 σελίδες που αφορούν σε διασυνοριακές δραστηριότητες. Καλύτερα αποτελέσματα είχε η κατασταλτική δράση που ασκήθηκε από τις εθνικές εποπτικές αρχές, οι οποίες, όπου ήταν δυνατόν, συνεργάστηκαν μεταξύ τους.

Η νέα οικονομία

Οι τεχνολογικές μεταβολές έχουν ενδυναμώσει τους ιδιώτες επενδυτές και συνέβαλαν στην αναδιοργάνωση της δομής των χρηματιστηριακών αγορών. Η ανάγκη του εντοπισμού των επενδυτικών κινδύνων, της γνωστοποίησής τους στους επενδυτές και της ανάληψης των ευθυνών από τους επαγγελματίες της αγοράς είναι τώρα μεγαλύτερη παρά ποτέ. Σε αναγνώριση αυτών των εξελίξεων, η Τεχνική Επιτροπή της IOSCO εξέδωσε το δελτίο προστασίας του επενδυτή στο πλαίσιο αυτής της Νέας Οικονομίας.

Το Δελτίο επικεντρώνεται σε τέσσερις τομείς: α) στην ακολουθούμενη διαδικασία των δημόσιων εγγραφών, β) στην αποτίμηση των εταιριών υψηλής τεχνολογίας, συμπεριλαμβανομένων των θεμάτων που αφορούν στην υποβολή των λογιστικών τους καταστάσεων, γ) στις επιπτώσεις που έχουν οι βραχυπρόθεσμες στρατηγικές της αγοράς στην ανάληψη κινδύνου από τους επενδυτές και στις προσδοκίες των επενδυτών και δ) στην ενίσχυση της εμπιστοσύνης των επενδυτών. Παρόλο που τα θέματα αυτά δεν είναι καινούρια, η Τεχνική Επιτροπή πιστεύει πως είναι ζητήματα ύψιστης σημασίας στο πλαίσιο της Νέας Οικονομίας, όπου πολλοί επενδυτές επενδύουν για πρώτη φορά στο Χρηματιστήριο, ενώ άλλοι ενισχύουν την επενδυτική τους δραστηριότητα.

Η IOSCO θα συνεχίσει να εξετάζει συγκεκριμένα θέματα σχετικά με την προστασία του επενδυτή στο πλαίσιο της Νέας Οικονομίας, κατόπιν εισηγήσεων των μελών της Τεχνικής Επιτροπής και της Επιτροπής Αναδυόμενων Αγορών της IOSCO.

Οι αλλαγές στο καθεστώς ιδιοκτησίας ('demutualization') των χρηματιστηρίων

Πολλά χρηματιστήρια μετατρέπονται από μη κερδοσκοπικά, συνεργατικού τύπου Νομικά Πρόσωπα, σε κερδοσκοπικές Ανώνυμες Εταιρίες – μια διαδικασία γνωστή διεθνώς με τον όρο *demutualization*. Η IOSCO εξετάζει τα σημαντικότερα θέματα που προκύπτουν από αυτή τη διαδικασία μετατροπής, όπως:

- Ποιες συγκρούσεις συμφερόντων δημιουργούνται ή ενισχύονται όταν μια κερδοσκοπική Ανώνυμη Εταιρία έχει και εποπτικές αρμοδιότητες;
- Την ανάγκη θέσπισης ιδιαίτερων κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης και κανόνων που αφορούν στους βασικούς μετόχους των Χρηματιστηρίων, ούτως ώστε να προστατευθεί το επενδυτικό κοινό.
- Τη δυνατότητα διεύθυνσης μιας κερδοσκοπικής Ανώνυμης Εταιρίας με τη δέουσα προσοχή στην οικονομική της μεταβλητότητα και με επαρκές μερίδιο χρηματοδότησης των εποπτικών της λειτουργιών.

Η εφαρμογή των στόχων και αρχών της IOSCO

Το Σεπτέμβριο του 1998 η IOSCO δημοσίευσε τους στόχους και τις αρχές που θα πρέπει να διέπουν τη νομοθεσία κεφαλαιαγορών σε όλο τον κόσμο (Objectives and Principles of Securities Regulation). Το κείμενο αυτό θέτει 30 αρχές εποπτείας, που βασίζονται σε τρεις άξονες: την προστασία των επενδυτών, την εξασφάλιση της δικαιοσύνης, αποτελεσματικότητας και διαφάνειας της αγοράς και τη μείωση του συστημικού κινδύνου. Σύμφωνα με την πάγια δέσμευσή της για την εγκαθίδρυση και διατήρηση υψηλού επιπέδου εποπτείας, η IOSCO δεσμεύεται να εξασφαλίσει την εφαρμογή αυτών των Αρχών. Σημαντική πρόοδος έχει σημειωθεί σε αυτό το πρόγραμμα υλοποίησης. Η IOSCO συνεχίζει να συμβουλευέται Διεθνείς Χρηματοοικονομικούς Οργανισμούς για τη υλοποίηση των Στόχων και των Αρχών της και επεξεργάζεται ένα πρόγραμμα επίβλεψης το οποίο θα εφαρμοστεί σε περιφερειακή βάση, σε συνεργασία με αυτούς τους Οργανισμούς και τις περιφερειακές τράπεζες ανάπτυξης.

Η εκλογή των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής της IOSCO και ο διορισμός των Προέδρων και Αντιπροέδρων των διαφόρων Επιτροπών της

Μετά τις εκλογές που έλαβαν χώρα κατά τη διάρκεια του Συνεδρίου, η νέα Εκτελεστική Επιτροπή απαρτίζεται από τα εξής μέλη:

- τους Προέδρους της Τεχνικής Επιτροπής της IOSCO και της Επιτροπής Αναδυόμενων Αγορών (Emerging Markets Committee) της IOSCO,
- τους Προέδρους και τους Αναπληρωτές τους των τεσσάρων Περιφερειακών Επιτροπών (Regional Committees): τον καθηγητή κ. Σταύρο Θωμαδάκη (Ελλάδα) για την Ευρωπαϊκή Περιφερειακή, τον κ. Ashraf Shamseldin (Αίγυπτος) για την Περιφερειακή Επιτροπή για την Αφρική και τη Μέση Ανατολή, τον κ. Ali Abdul Kadir (Μαλαισία) για την Περιφερειακή Επιτροπή για την Ασία και την περιοχή Ειρηνικού και τον κ. Enrique Diaz Ortega (Περου) για τη Διαμερικανική Περιφερειακή Επιτροπή και
- τα εννέα μέλη που εξελέγησαν από την Ολομέλεια των Προέδρων, τα οποία είναι οι Επιτροπές Κεφαλαιαγοράς της Αυστραλίας, της Βραζιλίας, της Γαλλίας, της Γερμανίας, της Ιταλίας, της Ιαπωνίας, της Νότιας Αφρικής, του Ηνωμένου Βασιλείου και των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής.

Ο κ. David Brown, Πρόεδρος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς του Οντάριο, εξελέγη Πρόεδρος της Τεχνικής Επιτροπής (Technical Committee) της IOSCO, με αναπληρωτή του τον κ. A.W.H. Docters van Leeuwen, Πρόεδρο της Ολλανδικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Ο κ. Deventra Raj Mehta, Πρόεδρος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Ινδίας, εξελέγη Πρόεδρος της Επιτροπής Αναδυόμενων Αγορών με αναπληρωτή του τον κ. Prasarn Trairatvorakul, Γενικός Γραμματέας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Ταϊλάνδης.

Διεθνή αναγνώριση του έργου που έχει επιτελέσει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τόσο στην Ελλάδα, όσο και στον τομέα της διεθνούς συνεργασίας των εποπτικών αρχών, αποτελεί η ανάληψη της Προεδρίας της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής της IOSCO από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για τα προσεχή δύο έτη.

Η υποδοχή νέων μελών

Κατά τη διάρκεια της 25^{ης} Συνόδου της, η IOSCO έκανε δεκτά 3 νέα τακτικά μέλη:

- την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Βοσνίας-Ερζεγοβίνης,
 - την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Γκάνα και
 - την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Ουγκάντα και
- και 3 νέα συνεργαζόμενα μέλη (affiliate members):
- το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο,
 - το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και
 - το Χρηματιστήριο KOSDAQ (Κορέα).

Με τις νέες εγγραφές, τα μέλη της IOSCO ανέρχονται τώρα σε 165.

Τέλος, στο πλαίσιο της Συνόδου της IOSCO, η Ελληνική αντιπροσωπεία υπέγραψε Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Βραζιλίας και πραγματοποίησε σειρά διμερών επαφών με όλες τις γείτονες χώρες με απώτερο στόχο την υπογραφή πρωτοκόλλων συνεργασίας.

Η σύνοδος της Ευρωπαϊκής περιφερειακής επιτροπής της IOSCO.

Στις 5 και 6 Οκτωβρίου 2000 διεξήχθη για πρώτη φορά στην Αθήνα η Σύνοδος της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής της IOSCO (Παγκόσμιου Οργανισμού Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς), υπό την Προεδρία του Προέδρου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς κ. Σταύρου Θωμαδάκη.

Στην Ευρωπαϊκή Περιφερειακή Επιτροπή της IOSCO συμμετέχουν 36 χώρες, περιλαμβανομένων και των 15 χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η Περιφερειακή Επιτροπή ασχολήθηκε διεξοδικά με τις εξελίξεις των κεφαλαιαγορών στις χώρες-μέλη, την πρόοδο της εφαρμογής των εποπτικών προτύπων της IOSCO στις χώρες μέλη, την δραστηριότητα των υπεράκτιων χρηματοοικονομικών κέντρων, την εναρμόνιση των εποπτικών προτύπων με βάση τις Ευρωπαϊκές Οδηγίες ειδικά στις χώρες της περιοχής της ΝΑ Ευρώπης, την πρόοδο των διεθνών και εθνικών προσπαθειών για την εφαρμογή των διεθνών λογιστικών προτύπων σε εισηγμένες εταιρίες. Η Περιφερειακή Επιτροπή διαπίστωσε ότι γίνονται σοβαρές προσπάθειες από όλα τα μέλη για την

υιοθέτηση κοινών και υψηλών εποπτικών προτύπων αλλά ότι χρειάζεται ακόμη μεγαλύτερη ενίσχυση των προσπαθειών στον τομέα αυτό. Τα μέλη της Περιφερειακής Επιτροπής ενημερώθηκαν επίσης από τον πρόεδρο της FESCO κ. Georg Wittich για τις θεσμικές εξελίξεις που σημειώνονται στον τομέα της κεφαλαιαγοράς στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Η διάσκεψη της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής κατέληξε στις εξής αποφάσεις:

- Θα συνεχισθεί και θα ενισχυθεί η επικοινωνία μεταξύ εποπτικών αρχών του Ευρωπαϊκού χώρου, και ιδιαίτερα με τις αρχές των τριών υπεράκτιων κέντρων που λειτουργούν στην Ευρώπη.
- Η υποεπιτροπή των χωρών της ΝΑ Ευρώπης θα συνεχίσει τις εργασίες της με την σύγκληση ομάδων εμπειρογνομόνων σε θέματα εναρμόνισης των εποπτικών θεσμών.
- Γίνεται δεκτή ως μέλος της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής η εποπτική αρχή της κεφαλαιαγοράς της Δημοκρατίας του Καζακστάν, δεδομένου του σαφούς Ευρωπαϊκού προσανατολισμού της οικονομίας της χώρας αυτής.
- Αναλαμβάνει η Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να συγκαλέσει ειδική διάσκεψη εμπειρογνομόνων με θέμα της εφαρμογή των διεθνών λογιστικών προτύπων, όπως τα έχει υιοθετήσει η IOSCO και με αντικείμενο τον συντονισμό των ενεργειών των χωρών της περιοχής με τις εξελίξεις που ήδη δρομολογούνται από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Στο περιθώριο της διάσκεψης πραγματοποιήθηκαν πολλές διμερείς επαφές της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αλλά και της διοίκησης του Χ.Α.Α. με εποπτικές αρχές άλλων χωρών. Υπογράφηκαν επίσης δύο μνημόνια διμερούς συνεργασίας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Σλοβενίας με τις Επιτροπές Κεφαλαιαγοράς της Ελλάδος και της Πορτογαλίας, αντίστοιχα.

Η 2^η σύνοδος των Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς της Νοτιο-Ανατολικής Ευρώπης

Στις 21 και 22 Φεβρουαρίου 2000 πραγματοποιήθηκε στη Θεσσαλονίκη η 2^η Σύνοδος των Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς της Νοτιοανατολικής Ευρώπης που διοργανώθηκε από την Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Στη Σύνοδο συμμετείχαν αντιπροσωπείες από τις ακόλουθες χώρες: Αλβανία, Αρμενία, Βοσνία-Ερζεγοβίνη, Βουλγαρία, Γεωργία, πρώην Γιουγκοσλαβική Δημοκρατία της Μακεδονίας, Ελλάδα, Ιταλία, Κροατία, Κύπρος, Μολδαβία, Ουκρανία, Ρουμανία και Σλοβενία.

Κατά τη διάρκεια της πρώτης ημέρας οι σύνεδροι αναφέρθηκαν στις πρόσφατες εξελίξεις στις αγορές κεφαλαίου της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και σε θέματα προτεραιοτήτων για τη διεύρυνση της συνεργασίας μεταξύ των εποπτικών αρχών.

Τη δεύτερη ημέρα οι εργασίες της Συνόδου κάλυψαν τις ομάδες εργασίας που έχουν συσταθεί και αφορούν, πρώτον, στη χορήγηση αδειών στους χρηματοοικονομικούς διαμεσολαβητές, δεύτερον, στην ανταλλαγή πληροφοριών -εμπιστευτικών και μη- και, τρίτον, στην εναρμόνιση της εθνικής νομοθεσίας σύμφωνα με τις αρχές της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Η 2^η Σύνοδος αποτέλεσε ένα σημαντικό βήμα για τη σύσφιξη των σχέσεων μεταξύ των εποπτικών αρχών της περιοχής που αποτελεί προϋπόθεση για την ανάπτυξη της χρηματιστηριακής και οικονομικής συνεργασίας μεταξύ των χωρών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1. Οι Αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς το 2000.

No. Απόφασης	Όνομα Απόφασης	Σύντομη περίληψη
181/18-1-2000 ΦΕΚ Β 321/15-3-2000	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΑΥΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ	ΘΕΜΑ 9ο: Αντικαθίστανται : 1)Το άρθρο 7. 2) Η παρ. 1 του άρθρου 8. 3) Η παρ.1 του άρθρου 12. 3. Το άρθρο 14. 4) Η περίπτωση β της παρ. 1 και η αναριθμημένη παρ.5 του άρθρου 15. 5) Το άρθρο 21. 6) Το πρώτο εδάφιο της παρ.2 του άρθρου 27. 7) Το άρθρο 30. 8) Η περίπτωση β του άρθρου 34. 9) Το δεύτερο εδάφιο της παρ.2 του άρθρου 40. 10) Η παρ. 2 του άρθρου 49. 11) Η παρ.1 του άρθρου 52. 12) Η περίπτωση β της παρ.3 του άρθρου 53. 13) Η παρ.3 του άρθρου 54. 14) Οι περιπτώσεις β και γ του άρθρου 55. 15) Η παρ.3 του άρθρου 55. 16) Η παρ.3 του άρθρου 56. 17) Το άρθρο 57. 18) Το πρώτο εδάφιο της παρ. 4 και η παρ. 5 του άρθρου 59. 19) Η παρ.2 του άρθρου 72. 20) Η παρ.1 και 4 του άρθρου 73. Προστίθενται : 1) Στην παρ. 3 του άρθρου 12 περιπτώσεις ε, στ, και ζ. 2) Παρ.2 στο άρθρο 15 (με αντίστοιχη αναρίθμηση των επόμενων παραγράφων). 3) Περιπτώσεις ζ και η στο άρθρο 18. 4) Παρ.4 στο άρθρο 49. 5) Άρθρο 49α μετά το άρθρο 49. 6) Παρ. 2 στο άρθρο 66 (με αντίστοιχη αναρίθμηση των επόμενων παραγράφων). 7) Εδάφιο στην παρ.1 του άρθρου 72. 8) Παρ. 5 στο άρθρο 73. 9) Άρθρο 79α μετά το άρθρο 79. 9) Παρ. 3 στο άρθρο 80. Από το πρώτο εδάφιο της παρ. 2 του άρθρου 28 διαγράφεται η φράση “... γνωστοποιώντας στο Κ.Α.Α. και το λόγο της διάσπασης”. Καταργείται το τέταρτο εδάφιο της περίπτωσης α της παρ. 1 του άρθρου 62 και το άρθρο 67.
181/18-1-2000 ΦΕΚ Β 125/9-2-2000	ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ Χ.Α.Α. ΚΑΙ Κ.Α.Α.	ΘΕΜΑ 11ο: Για την αποτίμηση των μετοχών των Χ.Α.Α. ΑΕ και Κ.Α.Α. ΑΕ από τις ανώνυμες εταιρείες Α.Ε.Δ.Α.Κ. και ΕΕΧ ως τρέχουσα αξία των μετοχών αυτών λαμβάνεται: 1) Για τις μετοχές του Χ.Α.Α. η τιμή των 17.000 δραχμών. 2) Για τις μετοχές του Κ.Α.Α. η τιμή των 48.000 δραχμών.
182/25-1-2000 ΦΕΚ Β 171/17-2-2000	ΟΡΟΙ ΚΑΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΚΑΤΑΝΟΜΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΟΙ ΟΠΟΙΕΣ ΕΙΣΑΓΟΝΤΑΙ ΣΤΗ ΝΕ.Χ.Α. ΚΑΙ ΔΙΑΤΙΘΕΝΤΑΙ ΜΕ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΓΓΡΑΦΗ ΜΕΤΑΞΥ ΤΩΝ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΚΑΤΗΓΟΡΙΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ	ΘΕΜΑ 7Α: 1) Η συμμετοχή σε δημόσια εγγραφή προϋποθέτει την ύπαρξη Μεριδάς Επενδυτή και Λογαριασμού Αξιών στο ΣΑΤ. 2) Αιτήσεις συμμετοχής γίνονται με μετρητά, τραπεζικές επιταγές, άλλα ομόλογα ή έντοκα γραμμάτια κεντρικών κυβερνήσεων ορισμένων χωρών και Δεσμεύσεις συμφωνιών επαναγοράς επί φυσικών τίτλων. Εξαιρούνται τα μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων και οι εγγυητικές επιστολές. 3) Το 30% των μετοχών που διατίθενται σε δημόσια εγγραφή κατανέμεται σε θεσμικούς επενδυτές, ενώ το υπόλοιπο 70% σε λοιπούς επενδυτές. Οι θεσμικοί επενδυτές ορίζονται αναλυτικά, ενώ σε αυτούς Δεν συμπεριλαμβάνονται οι υπεράκτιες εταιρίες. Η τιμή διάθεσης των μετοχών είναι ενιαία και για τα δύο τμήματα. 4) Για την κατανομή του 70% του συνόλου των μετοχών που διατίθενται στα φυσικά ή νομικά πρόσωπα που δεν είναι θεσμικοί επενδυτές, ο συνολικός αριθμός των προσφερομένων μετοχών διαιρείται με τον αριθμό 500. 5) Για την κατανομή των μετοχών στους θεσμικούς επενδυτές με βάση προκαθορισμένα (ποσοτικά ή ποιοτικά) κριτήρια, την ευθύνη έχει ο Κύριος Ανάδοχος. 6) Οι Ανάδοχοι οφείλουν να τηρούν και να έχουν στη διάθεση των εποπτικών αρχών στοιχεία από τα οποία να προκύπτει ότι οι εγγραφόμενοι αλλοδαποί θεσμικοί επενδυτές πληρούν προϋποθέσεις αντίστοιχες με αυτές που διέπουν του ημεδαπούς θεσμικούς επενδυτές και εποπτεύονται από αντίστοιχες κατά χώρα εποπτικές αρχές. 7) Από την κατανομή των μετοχών στους θεσμικούς επενδυτές εξαιρούνται οι Ανάδοχοι και οι Σύμβουλοι της συγκεκριμένης έκδοσης καθώς και οι συνδεδεμένες με αυτούς επιχειρήσεις, εξαιρουμένων των ΕΕΧ και Α.Ε.Δ.Α.Κ., εφόσον οι τελευταίες εγγράφονται για λογαριασμό αμοιβαίων κεφαλαίων που διαχειρίζονται. 7) Εάν η ζήτηση σε μια από τις δυο κατηγορίες επενδυτών υπολείπεται της αντίστοιχης προσφοράς και δεν έχει ικανοποιηθεί πλήρως η ζήτηση στην άλλη κατηγορία, οι πλεονάζουσες μετοχές μεταφέρονται στην κατηγορία με την ανικανοποίητη ζήτηση. 8) Οι Ανάδοχοι οφείλουν να ελέγχουν τα στοιχεία των συμμετεχόντων, προκειμένου να αποφεύγονται παραποιήσεις στοιχείων, πλαστοπροσωπίες, ή χρησιμοποίηση από του επενδυτές μεθόδων με σκοπό την επίτευξη πολλαπλών εγγραφών.

182/25-1-2000 ΦΕΚ Β 171/17-2-2000	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΕΧΟΥΝ ΕΙΣΑΓΕΙ ΤΙΣ ΜΕΤΟΧΕΣ ΤΟΥΣ ΣΤΗ ΝΕ.Χ.Α.	ΘΕΜΑ 7Β: Α) Γνωστοποίηση στοιχείων. 1) Ετήσιο Δελτίο. 2) Γνωστοποίηση σημαντικών γεγονότων και πληροφοριών που αφορούν την εταιρία. Β) Εσωτερικός έλεγχος. Σύσταση οικονομικά και λειτουργικά αυτόνομου οργάνου εσωτερικού ελέγχου.
182/25-1-2000 ΦΕΚ Β 171/17-2-2000	ΑΝΑΔΟΧΟΣ ΚΑΙ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ ΣΤΗ ΝΕ.Χ.Α.	ΘΕΜΑ 7Γ: 1. Ορισμός Κύριου Αναδόχου και Συμβούλου. 2. Υποχρεώσεις Αναδόχων και Συμβούλου. 3. Καταγγελία Συμβάσεων- Αντικατάσταση Κυρίου Αναδόχου και Συμβούλου.
182/25-1-2000 ΦΕΚ Β 171/17-2-2000	ΕΙΔΙΚΟΣ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΤΗΣ ΣΤΗ ΝΕ.Χ.Α.	ΘΕΜΑ 7Δ: Α) Προϋποθέσεις και διαδικασία απόκτησης ιδιότητας του Ειδικού Διαπραγματευτή: 1) Απόκτηση-Απώλεια ιδιότητας Ειδικού Διαπραγματευτή. 2) Προϋποθέσεις λειτουργικής και οργανωτικής επάρκειας Ειδικού Διαπραγματευτή. 3) Διαδικασία υποβολής και έγκρισης της αίτησης για την απόκτηση της ιδιότητας του Ειδικού Διαπραγματευτή. Β) Υποχρεώσεις-Εποπτεία του Ειδικού Διαπραγματευτή: 1) Υποχρεώσεις Ειδικού Διαπραγματευτή. 2) Εποπτεία του Ειδικού Διαπραγματευτή. 3) Διαφάνεια των συναλλαγών. Γ) Σύμβαση Ειδικής Διαπραγμάτευσης: 1) Ορισμός Ειδικού Διαπραγματευτή. 2) Μεταβίβαση μετοχών στον Ειδικό Διαπραγματευτή. 3) Καταγγελία σύμβασης Ειδικής Διαπραγμάτευσης-Αντικατάσταση Ειδικού Διαπραγματευτή.
182/25-1-2000 ΦΕΚ Β188/17-2-2000	ΠΑΡΑΤΑΣΗ ΤΗΣ ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΗΣ ΣΤΗΝ ΠΑΡ.2 ΤΟΥ ΑΡΘΡ.42 ΚΑΙ ΤΗΝ ΠΑΡ.1 ΤΟΥ ΑΡΘΡ.44 Ν.2396/96 ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΣ ΟΠΩΣ ΙΣΧΥΟΥΝ	ΘΕΜΑ 9ο: Η προθεσμία της παρ. 2 του άρθρου 42 του ν.2396/96 για τις εκδότριες των οποίων οι ενσώματες μετοχές μετατράπηκαν σε άυλες από 30-3-99 έως 14-5-99 παρατείνεται έως την 10-2-2000 αποκλειστικά και μόνον για τις ανάγκες αποϋλοποίησης των μετοχών που βρέθηκαν στην κατοχή Α.Χ.Ε. οι οποίες τελούν υπό το καθεστώς εκκαθάρισης του άρθρου 4 ^α ν. 1806/88, όπως προστέθηκε με το άρθρο 12 του ν.2651/1998.
182/25-1-2000 ΦΕΚ Β 167/17-2-2000	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠ.11/176/23-11-1999)ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ «ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ ΕΚΠΟΙΗΣΗΣ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΠΟΥ ΔΕΝ ΚΑΤΑΤΕΘΗΚΑΝ ΣΤΗΝ ΕΚΔΟΤΡΙΑ ΓΙΑ ΑΠΟΫΛΟΠΟΙΗΣΗ ΚΑΙ ΠΑΡΑΤΑΣΗ ΤΗΣ ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΗΣ ΣΤΗΝ ΠΑΡ.2 ΤΟΥ ΑΡΘΡΟΥ 42 ΚΑΙ ΤΗΝ ΠΑΡ. 1 ΤΟΥ ΑΡΘΡΟΥ 44 Ν.2396/96 ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΣ	ΘΕΜΑ 10ο: Αντικαθίστανται το τελευταίο εδάφιο της παρ.1 και η περίπτωση 5 του άρθρου 3. Επίσης στο τέλος του άρθρου 2 προστίθεται εδάφιο.
182/25-1-2000 ΦΕΚ Β 168/17-2-2000	ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΑΝΩΤΑΤΩΝ ΟΡΙΩΝ ΗΜΕΡΗΣΙΑΣ ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗΣ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	ΘΕΜΑ 8Γ : Το ποσοστό ημερήσιας διακύμανσης των τιμών των μετοχών στις συναλλαγές του Χ.Α.Α. αυξάνεται κατά δύο ποσοστιαίες μονάδες (προς τα άνω ή προς τα κάτω) ήτοι από συν πλην 8% σε 10%.
185/25-2-2000	ΥΨΟΣ ΣΥΝΕΓΓΥΗΤΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2000	ΘΕΜΑ 8 ^ο : 1) Εγκρίνεται ο υπολογισμός του ύψους του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου για το έτος 2000 στο ποσό των 159,6 δισ. δρχ. 2) Καθορίζεται με βάση την παρ.11 του άρθρου 71 του ν.2533/1997, το ύψος του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου για το 2000 στο ποσό των 100 δισ. δρχ (έναντι 159 δισ.) και 80 δισ. δρχ που προτείνεται από το ΔΣ του Συνεγγυητικού, λαμβανομένου μεταξύ των άλλων υπόψη ότι το Συνεγγυητικό προχωρεί επιπλέον σε ασφάλιση σε ασφαλιστικές εταιρείες μέχρι ύψους 40 δισ. έτσι ώστε η συνολική κάλυψη να ανέρχεται σε 140 δισ. δρχ 3) Αυξάνεται το ύψος της ελάχιστης εισφοράς για κάθε μέλος του Χ.Α.Α. στο ποσό των 300 εκατ. δρχ (από 150 εκατ. δρχ). 4) Αυξάνεται η ελάχιστη εισφορά κάθε Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους του Χ.Α.Α. στο ποσό των 300 εκατ. δρχ (από 150 εκατ. δρχ).

186/7-3-2000 ΦΕΚ Β421/30-3-2000	ΠΟΣΑ ΠΟΥ ΚΑΤΑΒΑΛΛΟΥΝ ΣΤΟ ΧΠΑ ΚΑΙ ΣΤΗΝ ΕΤΕΣΕΠ ΤΑ ΜΕΛΗ, ΩΣ ΔΙΚΑΙΩΜΑ ΚΑΙ ΕΤΗΣΙΑ ΣΥΝΔΡΟΜΗ ΑΝΟΙΧΤΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	ΘΕΜΑ 8ο: Α) 1) Δικαίωμα εγγραφής προς το ΧΠΑ. 2) Ετήσια συνδρομή προς το ΧΠΑ. Β) 1) Δικαίωμα εγγραφής προς την ΕΤΕΣΕΠ. 2) Ετήσια συνδρομή προς την ΕΤΕΣΕΠ. Τα παραπάνω πασά ετήσιων συνδρομών συνδέονται με την άδεια; χρήσης προγραμμάτων για τέσσερις σταθμούς εργασίας για τη διεξαγωγή συναλλαγών και δύο σταθμούς εργασίας για την εκκαθάριση συναλλαγών. Για κάθε πρόσθετο σταθμό εργασίας θα καταβάλλεται ετησίως ποσό 1.000.000 δρχ στο ΧΠΑ και 500.000 δρχ στην ΕΤΕΣΕΠ. Για κάθε πρόσθετο σταθμό εργασίας για εκκαθάριση θα καταβάλλεται ετησίως ποσό 1.000.000 δρχ στην ΕΤΕΣΕΠ.
188/4-4-2000 ΦΕΚ Β 599/8-5-2000	ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΩΝ ΤΗΣ Κ.Α.Α. ΑΕ ΕΠΙ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ	ΘΕΜΑ 7ο: Για τις υπηρεσίες μεταφοράς ομολόγων μέσω του συστήματος της Τράπεζας της Ελλάδος μεταξύ φορέων για λογαριασμό επενδυτή ή φορέα και για της μεταβιβάσεις μεταξύ λογαριασμών του ΣΑΤ για την εκκαθάριση των Συμβολαίων Μελλοντικής Εκπλήρωσης (ΣΜΕ) στο 10ετές ομόλογο τα δικαιώματα του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών ΑΕ, που βαρύνουν την ΕΤΕΣΕΠ, καθορίζονται στο ποσό των δρχ 4.000 ανά εκκαθαριζόμενο ΣΜΕ.
188/4-4-2000 ΦΕΚ Β 586/3-5-2000	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΑΡΘΡΟΥ 9 ΤΗΣ ΑΠ.7Δ/182/25-1-2000 ΤΟΥ ΔΣ ΤΗΣ ΕΚ «ΕΙΔΙΚΟΣ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΤΗΣ ΣΤΗ ΝΕ.Χ.Α.	ΘΕΜΑ 9ο: Η εταιρία οφείλει να διασφαλίσει ότι: 1) Ο (ή περισσότεροι) ειδικός διαπραγματευτής (ειδικοί διαπραγματευτές) κατέχουν συνολικά ποσότητα ίση με το 4% του συνολικού αριθμού των εισηγμένων στη ΝΕ.Χ.Α. μετοχών. 2) Η συναλλαγή μεταβίβασης του ποσοστού αυτού γίνεται μετά την εισαγωγή των μετοχών της εταιρίας και 3 εργάσιμες ημέρες πριν την έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών. 3) Μετά την έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών μεταβίβαση Δεσμευμένων μετοχών στον ή στους ειδικούς διαπραγματευτές είναι δυνατή κατόπιν απόφασης του ΔΣ της ΕΚ. 4) Ο ειδικός διαπραγματευτής (ή οι Ειδικοί Διαπραγματευτές) δεν δύναται να αποκτούν συνολικά ποσότητα δεσμευμένων μετοχών που να υπερβαίνει το ¼ των δεσμευμένων μετοχών της εταιρείας για όσο διάστημα διαρκεί η δέσμευση τους. 5) Στοιχεία για τις ανωτέρω μεταβιβάσεις αναγράφονται στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών.
191/30-5-2000 ΦΕΚ Β 729/12-6-2000	ΗΜΕΡΗΣΙΑ ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗ ΤΙΜΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΠΟΥ ΕΠΑΝΑΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΟΝΤΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΑΡΣΗ ΤΗΣ ΑΝΑΣΤΟΛΗΣ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗΣ	ΘΕΜΑ 12ο: Σε περίπτωση επαναδιαπραγμάτευσης μετοχών, οι οποίες είναι σε αναστολή για χρονικό διάστημα μεγαλύτερο των τριών μηνών, δεν θα ισχύει ανώτατο / κατώτατο όριο ημερήσιας διακύμανσης τιμής κατά τις Τρεις πρώτες ημέρες επαναδιαπραγμάτευσης. Οι μετοχές αυτές μετά την άρση αναστολής διαπραγμάτευσης θα εντάσσονται, για χρονικό διάστημα ενός μηνός στην ειδική κατηγορία «ΥΠΟ ΕΠΙΤΗΡΗΣΗ» και η διαπραγμάτευση θα γίνεται με τη διαδικασία των call auctions.
193/23-6-2000 ΦΕΚ Β 864/12-7-2000	ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΤΟΥ ΕΛΑΧΙΣΤΟΥ ΥΨΟΥΣ ΤΟΥ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΤΩΝ Α.Ε.Δ.Α.Κ.	ΘΕΜΑ10ο: Αναπροσαρμόζεται το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου των Α.Ε.Δ.Α.Κ. σε 400.000.000 δρχ ολοσχερώς καταβεβλημένο. Οι υφιστάμενες Α.Ε.Δ.Α.Κ. των οποίων τα ίδια κεφάλαια τυχόν υπολείπονται του ανωτέρω ορίου, υποχρεούνται να αυξήσουν τα ίδια κεφάλαιά τους στο ανωτέρω όριο, μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2000.
194/4-7-2000 ΦΕΚ Β 946/31-7-2000	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΑΥΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ	ΘΕΜΑ 5ο: Αντικαθίσταται το άρθρο 9α και τίθεται εκ νέου σε ισχύ το άρθρο 67.
194/4-7-2000 ΦΕΚ Β 1004/10-8-2000	ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΞΙΩΝ ΜΕ ΣΥΜΦΩΝΟ ΕΠΑΝΑΠΩΛΗΣΗΣ ΤΟΥΣ ΚΑΙ ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΠΩΛΗΣΗΣ ΑΞΙΩΝ ΜΕ ΣΥΜΦΩΝΟ ΕΠΑΝΑΓΟΡΑΣ ΤΟΥΣ	ΘΕΜΑ 6ο: 1) Ορισμοί. 2) Προϋποθέσεις σύναψης και Περιεχόμενο των Συμβάσεων και των Συμφώνων Επαναγοράς ή Επαναπώλησης. 3) Διαδικασία εκτέλεσης των Συμβάσεων και των Συμφώνων Επαναγοράς ή Επαναπώλησης. 4) Προμήθειες Κ.Α.Α.. 5) Ρυθμίσεις σχετικές με τις Α.Ε.Δ.Α.Κ. και ΑΕΕΧ. 6) Αποτίμηση του ενεργητικού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων και των ΑΕΕΧ. 7) Εποπτεία-Κυρώσεις.

194/4-7-2000 ΦΕΚ Β 1004/10-8-2000	ΑΝΟΙΚΤΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	ΘΕΜΑ 7ο: Επιτρέπεται η εντός κύκλου χρηματιστηριακή πώληση μετοχών εισηγμένων στο Χ.Α.Α. για λογαριασμό προσώπων, τα οποία κατά το χρόνο κατάρτισής της κύριας χρηματιστηριακής σύμβασης δεν έχουν στην πλήρη και αποκλειστική κυριότητά τους ή κατέχουν βεβαρημένες τις αξίες αυτές.- Προϋποθέσεις.
194/4-7-2000 ΦΕΚ Β 1004/10-8-2000	ΧΡΗΣΗ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ ΑΠΟ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	ΘΕΜΑ 8ο: 1) Ορισμοί. 2) Τα Αμοιβαία Κεφάλαια και οι Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου δύνανται να επενδύουν σε Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Προϊόντα-Απαγορεύεται η έκδοση Παράγωγων Χρηματοοικονομικών Προϊόντων από Αμοιβαίο Κεφάλαιο και οι Εταιρία Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου. 3) Προϋποθέσεις χρήσης Παράγωγων Χρηματοοικονομικών Προϊόντων με σκοπό την αντιστάθμιση κινδύνου. 4) Προϋποθέσεις χρήσης Παράγωγων Χρηματοοικονομικών Προϊόντων με σκοπό την αποτελεσματική διαχείριση χαρτοφυλακίου. 5) Επενδύσεις σε Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Προϊόντα με υποκείμενη αξία σε συγκεκριμένη μετοχή. 6) Αποτίμηση των Χρηματιστηριακών Παραγώγων Χρηματοοικονομικών Προϊόντων. 7) Υποχρεώσεις.
195/19-7-2000 ΦΕΚ Β 1030/22-8-2000	ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ ΑΓΟΡΑΣ ΚΙΝΗΤΩΝ ΑΞΙΩΝ»	ΘΕΜΑ 1ο: 1) Ορισμοί. 2) Πεδίο εφαρμογής. 3) Σκοπός. 4) Δημόσια Πρόταση. 5) Υποχρεωτική Δημόσια Πρόταση. 6) Ικανοποίηση δηλώσεων αποδοχής. 7) Υποχρέωση της δημοσιοποίησης της Δημόσιας Πρότασης και ενημέρωσης της ΕΚ. 8) Περιορισμοί εξουσιών του διοικητικού συμβουλίου της υπό εξαγορά εταιρίας. 9) Πληροφοριακό Δελτίο. 10) Σύμβουλος Προτείνοντος. 11) Δημοσιότητα. 12) Αποδοχή δημόσιας πρότασης. 13) Ανάκληση της Δημόσιας Πρότασης. 14) Αιρέσεις – Αντάλλαγμα της Δημόσιας Πρότασης. 15) Αναθεώρηση της Δημόσιας Πρότασης. 16) Γνώμη της διοίκησης της υπό εξαγορά εταιρίας. 17) Ενημέρωση των αρχών. 18) Απαγόρευση διαφήμισης. 19) Δημοσίευση αποτελεσμάτων της Δημόσιας Πρότασης. 20) Ενημέρωση των εκπροσώπων των εργαζομένων της υπό εξαγορά εταιρίας. 21) Ανταγωνιστικές προτάσεις. 22) Υποχρεώσεις μετά την ανάκληση της πρότασης. 23) Κυρώσεις.
195/19-7-2000 ΦΕΚ Β 987/9-8-2000	ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΑΝΩΤΑΤΩΝ ΟΡΙΩΝ ΗΜΕΡΗΣΙΑΣ ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗΣ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	ΘΕΜΑ 2ο: Το ποσοστό ημερήσιας διακύμανσης των τιμών των μετοχών στις συναλλαγές του Χ.Α.Α. αυξάνεται κατά δύο ποσοστιαίες μονάδες (προς τα άνω ή προς τα κάτω) ήτοι από συν πλην 10% σε 12%.
196/28-7-2000 ΦΕΚ Β 1002/9-8-2000	ΔΙΚΛΕΙΔΕΣ ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ ΤΗΣ ΟΜΑΛΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ ΧΠΑ ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΤΕΣΕΠ	ΘΕΜΑ 4ο : 1) Προσωρινή διακοπή των συνεδριάσεων του ΧΠΑ. 2) Διακοπή διαπραγμάτευσης παραγώγου. 3) Αναστολή διαπραγμάτευσης παραγώγου. 4) Διαγραφή παραγώγου. 5) Καταργείται η Απόφαση 154/16-3-1999 (ΦΕΚ Α 741)
196/28-7-2000 ΦΕΚ Β 1002/9-8-2000	ΤΗΡΗΣΗ ΒΙΒΛΙΩΝ ΚΑΙ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΑΠΟ ΤΑ ΜΕΛΗ ΤΟΥ ΧΠΑ ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΤΕΣΕΠ»	ΘΕΜΑ 5ο: Α) Στοιχεία που πρέπει να τηρούνται για τις εντός κύκλου συμβάσεις επί παραγώγων. 1) Διπλότυπο πινακίδιο εντολών. 2) Διπλότυπο πινακίδιο συναλλαγών. 3) Διπλότυπο πινακίδιο εξάσκησης δικαιωμάτων προαίρεσης και επαναγοράς ή επαναπώλησης ή λήξης συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης. Β) Βιβλία που πρέπει να τηρούνται για τις εντός κύκλου συναλλαγές. 1) Τηρούμενα βιβλία ανεξάρτητα από το είδος της συναλλαγής. 2) Αναλυτική κατάσταση περιθωρίων ασφάλισης. 3) Δελτίο ημερήσιων συναλλαγών. Γ) Υποχρεώσεις των μελών ως προς την τήρηση των βιβλίων και στοιχείων. 1) Υποχρέωση τήρησης των βιβλίων και στοιχείων. 2) Τρόπος τήρησης των βιβλίων και στοιχείων. Δ) Δικαίωμα γνώσης.

197/4-8-2000	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΥΠ’ ΑΡΙΘΜ. 4151/Β.1972/4-12-1998 ΑΠΟΦΑΣΗΣ ΤΟΥ ΥΠΟΥΡΓΟΥ ΕΘΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ «ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΑΝΑΔΟΧΩΝ» ΟΠΩΣ ΙΣΧΥΕΙ	ΘΕΜΑ 3ο : ΕΙΣΗΓΗΣΗ ΠΡΟΣ ΤΟΝ ΥΠΟΥΡΓΟ ΕΘΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ. Στο άρθρο 6, παράγραφος 7 της υπ’ αριθμ. 4151/Β 1972/ 4-12-1998 απόφασης του ΥΠ.ΕΘ.Ο. «Κανονισμός Αναδόχων» όπως ισχύει προστίθεται περίπτωση γ ως εξής: “Η μεταβίβαση μετοχών σε ειδικό διαπραγματευτή σύμφωνα με το άρθρο 9 της 7Δ/182/25-1-2000 απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚ όπως ισχύει”
197/4-8-2000 ΦΕΚ Β 1081/31-8-2000	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΑΡΘΡΟΥ 5 ΤΗΣ ΑΠ. 7Δ/182/25-1-2000 ΤΟΥ ΔΣ ΤΗΣ Ε.Κ. «ΕΙΔΙΚΟΣ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΤΗΣ ΣΤΗ ΝΕ.Χ.Α.	ΘΕΜΑ 4ο: Αντικαθίσταται το εδάφιο ΣΤ της παρ. 1 και η Παρ. 3. - Περιπτώσεις στις οποίες ο Ειδικός Διαπραγματευτής παύει να υποχρεούται σε διαβίβαση εντολών ειδικής διαπραγμάτευσης. -Προσωρινή απαλλαγή του Ειδικού Διαπραγματευτή από την εκπλήρωση των υποχρεώσεών του σε έκτακτες περιπτώσεις.
199/12-9-2000 ΦΕΚ Β 1167/21-9-2000	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 13/174/26-10-1999 «ΟΡΟΙ ΚΑΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΤΗΡΗΣΗΣ ΒΙΒΛΙΟΥ ΠΡΟΣΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΚΑΤΑΝΟΜΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΠΟΥ ΔΙΑΤΙΘΕΝΤΑΙ ΜΕ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΓΓΡΑΦΗ ΜΕΤΑΞΥ ΤΩΝ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΚΑΤΗΓΟΡΙΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ» (ΦΕΚ Β 2099)	ΘΕΜΑ 7ο: Το άρθρο 8 αντικαθίσταται ως εξής: «Στις περιπτώσεις διάθεσης μετοχών αποκρατικοποιούμενων επιχειρήσεων, ή εταιριών με σύνολο ενεργητικού μεγαλύτερο των 200 δισ. δρχ, ή ταυτόχρονων συνδυασμένων προσφορών στην Ελλάδα και το εξωτερικό, μπορεί, ύστερα από αιτιολογημένη εισήγηση του Κυρίου Αναδόχου, να εγκρίνεται από την ΕΚ παρέκκλιση από τις διατάξεις των άρθρων 2,3 και 5 της παρούσας απόφασης».
201/10-10-2000 ΦΕΚ Β 1353/7-11-2000	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΑΥΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ	ΘΕΜΑ 11ο: Μετά την παρ.11 του άρθρου 1 προστίθεται παρ. 12 και στο άρθρο 15 νέα παράγραφος 4 (με αναρίθμηση των παρ.4 και 5) . 2) Τροποποιείται το άρθρο 9 και η παρ. 3 του άρθρου 14.
201/10-10-2000 ΦΕΚ Β 1419 /22-11-2000	ΟΡΟΙ ΚΑΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΤΗΡΗΣΗΣ ΒΙΒΛΙΟΥ ΠΡΟΣΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΚΑΤΑΝΟΜΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΠΟΥ ΔΙΑΤΙΘΕΝΤΑΙ ΜΕ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΓΓΡΑΦΗ ΜΕΤΑΞΥ ΤΩΝ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΚΑΤΗΓΟΡΙΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ (ΦΕΚ Β 2099)	ΘΕΜΑ 9ο: Τροποποίηση των άρθρων 5 και 6 σχετικά με τα σημεία που αναφέρονται στη διαδικασία Βιβλίου Προσφορών.
202/24-10-2000 ΦΕΚ Β 1419 /22-11-2000	ΝΟΜΙΣΜΑ ΣΤΟ ΟΠΟΙΟ ΘΑ ΤΗΡΟΥΝΤΑΙ, ΘΑ ΥΠΟΒΑΛΛΟΝΤΑΙ ΚΑΙ ΘΑ ΔΗΜΟΣΙΕΥΟΝΤΑΙ ΒΙΒΛΙΑ ΚΑΙ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΠΟ ΤΟΥΣ ΕΠΟΠΤΕΥΟΜΕΝΟΥΣ ΦΟΡΕΙΣ ΓΙΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΠΟΥ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΟΥΝΤΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ 1/1/2001 (ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ)	ΘΕΜΑ 6ο: Στοιχεία και βιβλία τα οποία θεωρούνται από την ΕΚ, υποβάλλονται στην ΕΚ, τηρούνται ή δημοσιεύονται από τους εποπτευόμενους φορείς και αφορούν συναλλαγές οι οποίες πραγματοποιούνται μετά την 1/1/2001, θεωρούνται, τηρούνται, υποβάλλονται και δημοσιεύονται σε δραχμές και σε ευρώ. Για την μετατροπή των ιστορικών δεδομένων από δραχμές σε ευρώ θα χρησιμοποιείται η αμετάκλητη συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ-δραχμής σύμφωνα με τους όρους του Κανονισμού (ΕΚ) 1103/97 (ΕΕ L 16297) του Συμβουλίου και τις διατάξεις του ν.2842/2000 (ΦΕΚ Α 207), όπως ισχύουν.
204/14-11-2000 ΦΕΚ Β 1487 /6-12-2000	ΚΑΝΟΝΕΣ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΕΧΟΥΝ ΕΙΣΑΓΑΓΕΙ ΤΙΣ ΜΕΤΟΧΕΣ ΤΟΥΣ ΣΤΟ Χ.Α.Α. ΚΑΙ ΤΩΝ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΩΝ ΜΕ ΑΥΤΕΣ ΠΡΟΣΩΠΩΝ	ΘΕΜΑ 5ο: ΚΕΦΑΛΑΙΟ Α. Πεδίο Εφαρμογής-Γενικές Αρχές-Μέσα Δημοσιότητας. ΚΕΦΑΛΑΙΟ Β. Εξειδίκευση Υποχρεώσεων που Προβλέπονται στις Παρ. 2,3,4 και 5 του Π.Δ. 350/1985 ΚΕΦΑΛΑΙΟ Γ. Εξειδίκευση του Περιεχομένου της Απαγόρευσης που Προβλέπεται στο άρθρο 3 του Π.Δ. 53/1992. 1) Υποχρεώσεις τήρησης απορρήτου. 2) Προϋποθέσεις συναλλαγών συγκεκριμένων προσώπων. Κυρώσεις. ΚΕΦΑΛΑΙΟ Δ. Υποχρέωση Προαναγγελίας Συναλλαγών. Υποχρέωση προαναγγελίας συναλλαγών ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ε. Πρόσθετες Υποχρεώσεις των εταιρειών και της διοίκησής τους. 1)Εσωτερικός κανονισμός λειτουργίας. 2)Τμήμα εσωτερικού ελέγχου. 3) Τμήμα εξυπηρέτησης μετόχων. 4) Υπηρεσία εταιρικών ανακοινώσεων. 5) Κυρώσεις. ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΣΤ. Υποχρεώσεις για Γνωστοποίηση Στοιχείων Σχετικών με την Κατάσταση

		και την Εξέλιξη της Δραστηριότητας της Εταιρίας. 1) Ετήσιο Δελτίο. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α : Υπόδειγμα Κατάστασης Ταμιακών Ροών για Εμποροβιομηχανικές Εταιρίες. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β : Υπόδειγμα Κατάστασης Ταμιακών Ροών για Τράπεζες. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Γ : Υπόδειγμα Κατάστασης Ταμιακών Ροών για Ασφαλιστικές Εταιρίες.
207/19-12-2000 ΦΕΚ Β 48/24-1-2001	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 5/196/28-7-2000 «ΤΗΡΗΣΗ ΒΙΒΛΙΩΝ ΚΑΙ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΑΠΟ ΤΑ ΜΕΛΗ ΤΟΥ ΧΠΑ ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΤΕΣΕΠ» (ΦΕΚ Β 1002/9-8-2000)	ΘΕΜΑ 5ο: 1) Η παράγραφος 2 του άρθρου 1 αναριθμείται σε παράγραφο 3 και προστίθεται νέα παράγραφος 2. 2) Μετά το άρθρο 12 προστίθεται νέο άρθρο 13.
207/19-12-2000 ΦΕΚ Β 34 /19-1-200	ΠΟΣΑ ΠΟΥ ΚΑΤΑΒΑΛΛΟΥΝ ΣΤΟ ΧΠΑ ΤΑ ΜΕΛΗ, ΩΣ ΔΙΚΑΙΩΜΑ ΕΓΓΡΑΦΗΣ ΚΑΙ ΕΤΗΣΙΑ ΣΥΝΔΡΟΜΗ	ΘΕΜΑ 6ο: Ορίζονται τα ποσά που καταβάλλονται στο ΧΠΑ και την ΕΤΕΣΕΠ ως : 1) Δικαίωμα Εγγραφής. 2) Ετήσια Συνδρομή.
207/19-12-2000	ΠΡΟΣΘΕΤΕΣ ΕΙΣΦΟΡΕΣ ΣΤΟ ΕΠΙΚΟΥΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ Χ.Α.Α.	ΘΕΜΑ 7ο: Παρατείνεται μέχρι την 31-12-2002 η προβλεπόμενη από την Απ. 106/13-5-1997/Θέμα 4 όπως ισχύει της ΕΚ, υποχρέωση καταβολής πρόσθετης εισφοράς από κάθε μέλος του Χ.Α.Α. στο Επικουρικό Κεφάλαιο Εκκαθάρισης Χ.Α.Α., ύψους ίσου προς το ένα τοις χιλίοις (0,01%) επί της ημερήσιας αξίας των συναλλαγών του.
207/19-12-2000 ΦΕΚ Β 34 /19-1-2001	ΣΥΜΠΛΗΡΩΜΑΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΟ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ ΤΩΝ ΤΡΙΠΛΟΤΥΠΩΝ ΠΙΝΑΚΙΔΙΩΝ ΠΟΥ ΕΚΔΙΔΟΝΤΑΙ ΑΠΟ ΤΑ ΜΕΛΗ ΤΟΥ Χ.Α.Α. ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΜΕΤΑ ΤΗΝ 1-1-2001	ΘΕΜΑ 9ο: Πέρα των προβλεπομένων στην με αρ.6280/Β 508/17-5-1989 απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας, μετά την έναρξη διαπραγμάτευσης κινητών αξιών σε ευρώ την 1-1-2001, στα τριπλότυπα πινακίδια συναλλαγών που εκδίδουν τα μέλη του Χ.Α.Α. η αναγραφή των αναφερομένων σε αυτά ποσών θα γίνεται σε ευρώ και δραχμές για όλη τη μεταβατική περίοδο.
207/19-12-2000 ΦΕΚ Β 34 /19-1-2001	ΑΝΤΙΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 7Β/182/25-1-2000 ΤΟΥ Δ.Σ. ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ «ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΕΧΟΥΝ ΕΙΣΑΓΕΙ ΤΙΣ ΜΕΤΟΧΕΣ ΤΟΥΣ ΣΤΗ ΝΕΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ»	ΘΕΜΑ 14ο: Γνωστοποίηση Στοιχείων: 1) Το Ετήσιο Δελτίο εκτός από τα στοιχεία που προβλέπονται στις παρ. 2 και 3 του άρθρου 16 της Απόφασης 5/204/14-11-2000 του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς θα περιέχει και επικαιροποίηση των ακολούθων κεφαλαίων του παραρτήματος 2 της απόφασης 49/25-10-2000 του ΔΣ του Χ.Α.Α. Κεφάλαιο Ι :1, Κεφάλαιο ΙΙ, Κεφάλαιο VΙΙΙ, Κεφάλαιο Χ. 2) Ενημερώνει εγγράφως το συντομότερο δυνατό το Χ.Α.Α. για κάθε γεγονός το οποίο μπορεί να επηρεάσει την υλοποίηση του επενδυτικού της σχεδίου ή την ομαλή εξέλιξη αυτού, όπως προβλέπεται κατά το χρόνο υποβολής του, καθώς και για την αναθεώρηση των προβλέψεων για τις προοπτικές της εταιρίας. 3) Ενημερώνει χωρίς καθυστέρηση τις αρμόδιες Αρχές και το επενδυτικό κοινό για τη διακοπή της συνεργασίας με τον Κύριο Ανάδοχο ή κάθε Ειδικό Διαπραγματευτή καθώς και για τον ορισμό αντικαταστάτη τους.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2. Συμμετοχή σε Συνόδους, Διεθνή Συνέδρια και Συναντήσεις το 2000

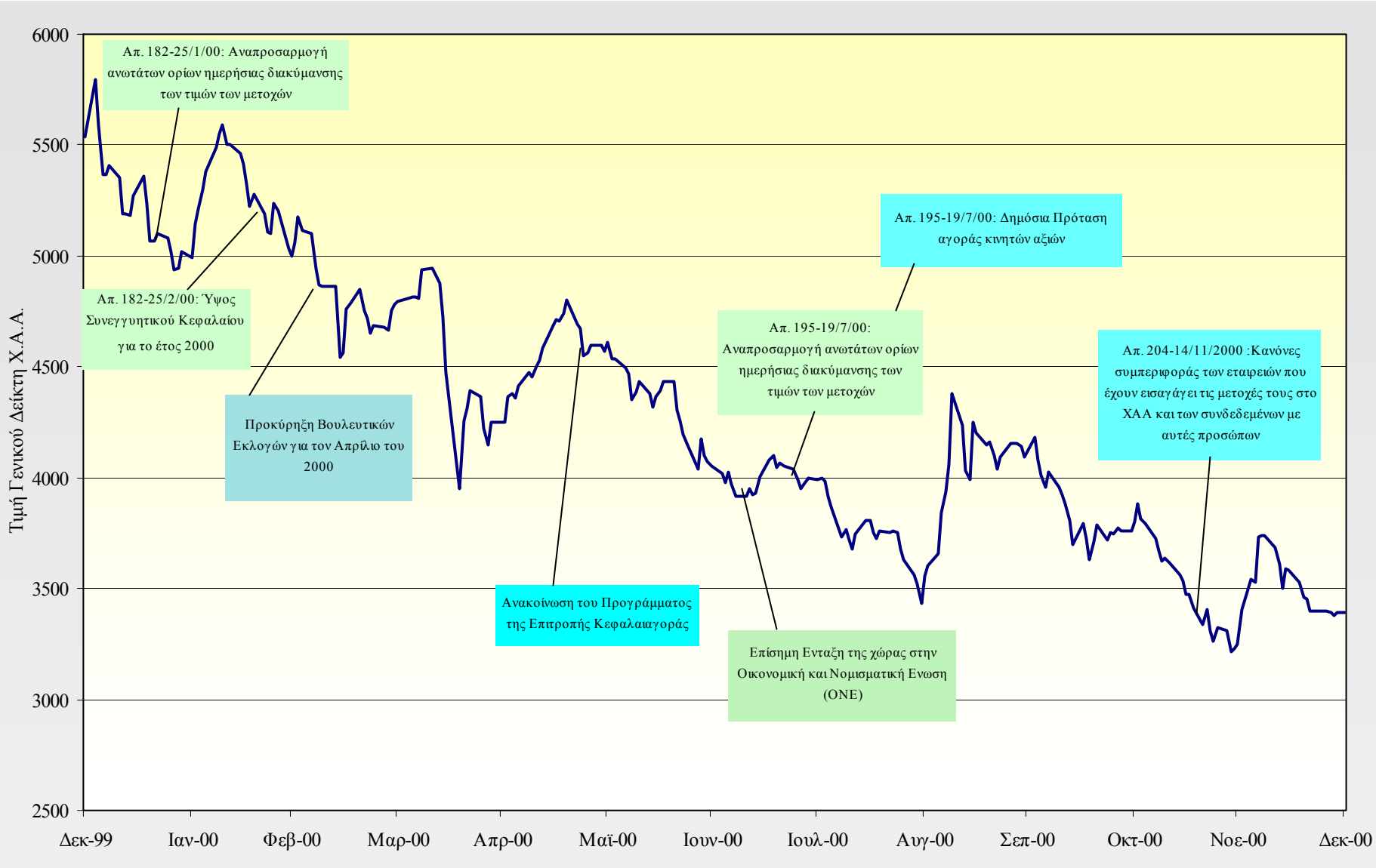
- 19 Ιανουαρίου 2000, Λονδίνο, Συνάντηση του Experts Group της FESCO on Market Abuse
- 16 έως 23 Ιανουαρίου 2000, Βουκουρέστι, Εκπαιδευτικό Πρόγραμμα με τη Ρουμανική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς
- 27 Ιανουαρίου 2000, Παρίσι, Συνάντηση του Experts Group της FESCO on Standards for Investor Protection
- 28 Ιανουαρίου 2000, Λονδίνο, Συνάντηση της FESCOPOL
- 30 Ιανουαρίου έως 6 Φεβρουαρίου 2000, Ουάσιγκτον, Συνέδριο για Non-Bank Financial Institutions: Development & Regulation
- 31 Ιανουαρίου 2000, Μιλάνο, Συνάντηση του Experts Group της FESCO on European Public Offerings
- 11 Φεβρουαρίου 2000, Ελσίνκι, Συνάντηση του Experts Group της FESCO on Primary Market Practices
- 14 Φεβρουαρίου 2000, Παρίσι, Συνάντηση του Experts Group της FESCO on Market Abuse
- 18 Φεβρουαρίου 2000, Λονδίνο, Συνάντηση του Experts Group της FESCO on Alternative Trading Systems
- 22 Φεβρουαρίου 2000, Βρυξέλλες, Συνάντηση της High Level Securities Supervisors Committee
- 28-29 Φεβρουαρίου 2000, Άμστερνταμ, Σύνοδος Κορυφής FESCO
- 16-17 Μαρτίου 2000, Βρυξέλλες, Συνάντηση για αναμόρφωση της Οδηγίας για τα UCITS
- 24 Μαρτίου 2000, Λισσαβόνα Συνάντηση του Experts Group της FESCO on Market Abuse
- 30 Μαρτίου 2000, Μιλάνο, Συνάντηση του Experts Group της FESCO on European Public Offerings
- 3 Απριλίου 2000, Φρανκφούρτη, Συνάντηση της FESCOPOL
- 10 Απριλίου 2000, Κων/πολη, Συνάντηση South Eastern Europe Cooperation Initiative
- 12 Απριλίου 2000, Παρίσι Συνάντηση του Experts Group της FESCO on Standards for Investor Protection

- 4-5 Μαΐου 2000, Νάπολη, Σύνοδος Κορυφής FESCO
- 5 έως 6 Μαΐου 2000, Λονδίνο, Συνάντηση Working Party No IV Technical Committee of IOSCO
- 15 έως 19 Μαΐου 2000, Σίδνεϋ, Ετήσιο Συνέδριο της IOSCO
- 16 Μαΐου 2000, Σίδνεϋ, European Regional Committee της IOSCO
- 30 Μαΐου 2000, Λονδίνο, Συνάντηση του Experts Group της FESCO on Standards for Investor Protection
- 5 Ιουνίου 2000, Ελσίνκι, Συνάντηση του Experts Group της FESCO on Primary Market Practices
- 8 Ιουνίου 2000, Βρυξέλλες, Συνάντηση της High Level Securities Supervisors Committee
- 12 έως 13 Ιουνίου 2000, Τελ Αβίβ, Εκπαιδευτική Επίσκεψη στην Ισραηλινή Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς
- 14-16 Ιουνίου 2000, Παρίσι. Συνάντηση ΟΟΣΑ για την Εταιρική Διακυβέρνηση
- 26 Ιουνίου 2000, Ρώμη, Συνάντηση του Experts Group της FESCO on European Public Offerings
- 3 Ιουλίου 2000, Λονδίνο, Συνάντηση του Experts Group της FESCO on Alternative Trading Systems
- 19 Ιουλίου 2000, Φρανκφούρτη, Συνάντηση του Experts Group της FESCO on Primary Market Practices
- 20 Ιουλίου 2000, Παρίσι Συνάντηση του Experts Group της FESCO on European Public Offerings
- 22 Αυγούστου 2000, Ελσίνκι, Συνάντηση του Experts Group της FESCO on Primary Market Practices
- 29 Αυγούστου 2000, Λισσαβώνα, Συνάντηση του Experts Group της FESCO on Standards for Investor Protection
- 5 Σεπτεμβρίου 2000, Βιέννη, Συνάντηση της FESCOPOL
- 7 Σεπτεμβρίου 2000, Λονδίνο, Συνέδριο της FSA “ Tackling Market Abuse “The Proposed Code of Market Conduct”
- 7 έως 8 Σεπτεμβρίου 2000, Λευκωσία, Υπογραφή Πρωτοκόλλου Συνεργασίας με τη Κεντρική Τράπεζα Κύπρου

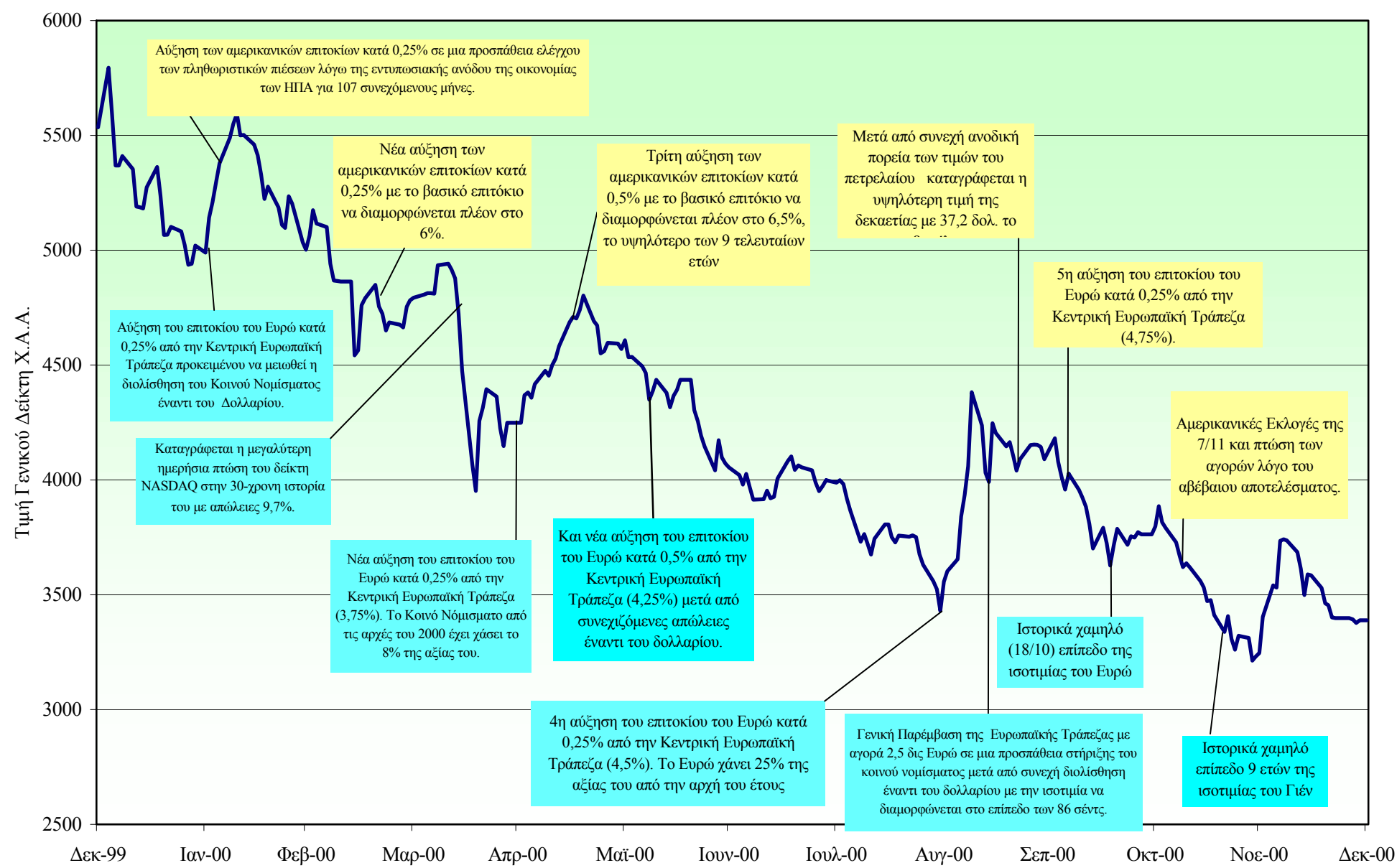
- 12 έως 13 Σεπτεμβρίου 2000, Βρυξέλλες, Σύνοδος FESE-FESCO
- 14 Σεπτεμβρίου 2000, Παρίσι, Σύνοδος Κορυφής FESCO
- 18 έως 24 Σεπτεμβρίου 2000, Χονγκ-Κονγκ, Συνάντηση Working Party No IV Technical Committee of IOSCO
- 19-20 Σεπτεμβρίου 2000, Βρυξέλλες, Συνάντηση της High Level Securities Supervisors Committee
- 26 Σεπτεμβρίου 2000, Παρίσι, Συνάντηση του Experts Group της FESCO on Standards for Investor Protection
- 26-27 Σεπτεμβρίου 2000, Βρυξέλλες, New IASC Europe Convention
- 3 έως 7 Οκτωβρίου 2000, Άμστερνταμ, Συνάντηση του Enlarged Contact Group on the Supervision of Collective Investment Funds
- 4-6 Οκτωβρίου 2000, Μαδρίτη, FATF.
- 5-6 Οκτωβρίου 2000, Αθήνα. European Regional Committee της IOSCO
- 16 Οκτωβρίου 2000, Μιλάνο, Συνάντηση του Experts Group της FESCO on European Public Offerings
- 19 Οκτωβρίου 2000, Τορόντο. Σύνοδος της Εκτελεστικής Επιτροπής της IOSCO
- 22 έως 29 Οκτωβρίου 2000, Μόντρεαλ, 2000 IOSCO Seminar Training Program
- 2 Νοεμβρίου 2000, Κοπεγχάγη, Συνάντηση του Experts Group της FESCO on Accounting
- 4 έως 10 Νοεμβρίου 2000, Ουάσιγκτον, Σεμινάριο της U.S. S.E.C. Annual International Institute on Securities Enforcement and Market Oversight
- 7 και 8 Νοεμβρίου 2000, Κοπεγχάγη, Συνάντηση του Experts Group της FESCO on Standards for Investor Protection
- 15-18 Νοεμβρίου 2000, Βρυξέλλες, Συνέδριο του European Corporate Governance Network
- 20 Νοεμβρίου 2000, Βρυξέλλες, Συνάντηση της High Level Securities Supervisors Committee
- 26 Νοεμβρίου 2000, Παρίσι, Συνάντηση του Experts Group της FESCO on Market Abuse
- 31 Νοεμβρίου 2000, Βρυξέλλες, Συνάντηση του Multi-Sectoral Expert Group on Effective Financial Services Supervision in Accession Countries

- 31 Νοεμβρίου 2000, Μιλάνο Συνάντηση του Experts Group της FESCO on European Public Offerings
- 31 Νοεμβρίου 2000, Σόφια, Υπογραφή Πρωτοκόλλου Συνεργασίας με τη Βουλγαρική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς
- 14 έως 15 Δεκεμβρίου 2000, Βιέννη, Σύνοδος Κορυφής FESCO

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3. Οι σημαντικότερες Αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και ο Γ.Δ.Τ. του Χ.Α.Α., 2000



ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 4. Οι σημαντικότερες διεθνείς εξελίξεις και ο Γ.Δ.Τ. του Χ.Α.Α., 2000



ΠΙΝΑΚΑΣ Ι. Το μερίδιο αγοράς, ο αριθμός και το ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων ανά Α.Ε.Δ.Α.Κ. (1997-2000).

31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2000						31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1999				31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1998			
A/α	Α.Ε.Δ.Α.Κ.	Αριθ. Α/Κ	Ενεργητ (Δισ. δρχ)	Μερίδιο αγοράς	% μεταβ. ενεργ. 00-99	Αριθ. Α/Κ	Ενεργητ (Δισ. δρχ)	Μερίδιο αγοράς	% μεταβ. ενεργ. 99-98	Αριθ. Α/Κ	Ενεργητ (Δισ. δρχ)	Μερίδιο αγοράς	% μεταβ. ενεργ. 98-97
1	ALPHA	26	2.206,9	20,97%	24,93%	22	1.766,5	14,80%	10,27%	19	1.602,0	17.80%	7,07%
2	ΔΙΕΘΝΙΚΗ	15	1766,6	16,79%	106,50%	9	855,5	7,17%	-35,98%	9	1.336,2	14.85%	23,31%
3	ΕΡΓΑΣΙΑΣ (1)	-	-	-	-	7	713,0	5,98%	-2,01%	6	727,6	8.09%	20,30%
4	INTERTRUST	21	852,6	8,10%	-29,01%	13	1.201,0	10,07%	117,26%	12	552,8	6.14%	19,99%
5	ΑΤΕ	9	413,5	3,93%	-14,65%	8	484,5	4,06%	-21,78%	8	619,4	6.88%	17,85%
6	ΕΡΜΗΣ	11	917,4	8,72%	-11,89%	9	1.041,2	8,73%	38,73%	9	750,5	8.34%	35,30%
7	ΙΟΝΙΚΗ (2)	-	-	-	-	7	953,5	7,99%	111,84%	7	450,1	5.00%	6,61%
8	ALICO-EUROBANK	9	905,3	8,60%	-6,23%	8	965,4	8,09%	15,94%	8	832,7	9.26%	65,88%
9	CITI	4	202	1,92%	12,35%	4	179,8	1,51%	10,10%	2	163,3	1.81%	20,07%
10	ΜΑΚΕΔ.-ΘΡΑΚΗΣ (3)	-	-	-	-	3	213,4	1,79%	16,55%	3	183,1	2.04%	11,31%
11	ΠΕΙΡΑΙΩΣ	17	751	7,14%	130,72%	7	325,5	2,73%	33,40%	6	244,0	2.71%	80,21%
12	NAT. NEDERLANDEN	9	192,2	1,83%	-24,77%	8	255,5	2,14%	80,69%	6	141,4	1.57%	-0,77%
13	ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ (4)	-	-	-	-	6	985,4	8,26%	229,46%	5	299,1	3.32%	19,07%
14	XIOS (5)	-	-	-	-	6	195,3	1,64%	-16,22%	4	233,1	2.59%	32,74%
15	SG ASSET MANAGT	8	31,2	0,30%	-21,41%	5	39,7	0,33%	16,76%	5	34,0	0.38%	-47,77%
16	HSBC (ΕΛΛΑΣ)	8	169,6	1,61%	-22,91%	7	220,0	1,84%	101,10%	5	109,4	1.22%	2,05%
17	ALPHA TRUST	14	193,2	1,83%	-44,64%	9	349,0	2,92%	779,09%	8	39,7	0.44%	58,17%
18	ΑΣΠΙΣ	6	97,3	0,92%	-7,86%	4	105,6	0,88%	54,39%	4	68,4	0.76%	-12,87%
19	ΕΤΒΑ Π&Κ	6	38,2	0,36%	101,05%	3	19,0	0,16%	15,15%	3	16,5	0.18%	-68,98%
20	ABN AMRO	4	76,4	0,73%	-8,72%	4	83,7	0,70%	54,71%	4	54,1	0.60%	13,42%
21	ALLIANZ ΕΛΛΗΝΙΚΗ	13	138,5	1,32%	-30,30%	10	198,7	1,66%	233,39%	9	59,6	0.66%	63,74%
22	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ	9	34,9	0,33%	-21,57%	7	44,5	0,37%	206,90%	4	14,5	0.16%	-18,54%
23	INTERNATIONAL	10	67,2	0,64%	-43,15%	10	118,2	0,99%	198,48%	5	39,6	0.44%	88,57%
24	ΓΕΝΙΚΗ	9	172,9	1,64%	-14,28%	7	201,7	1,69%	35,64%	6	148,7	1.65%	59,89%
25	ΕΓΝΑΤΙΑ	9	146,5	1,39%	-20,64%	7	184,6	1,55%	36,44%	4	135,3	1.50%	216,12%
26	EFG	17	965,7	9,17%	8153,85%	3	11,7	0,10%	-63,44%	3	32,0	0.36%	4,92%
27	TELESIS	6	31,8	0,30%	-19,08%	4	39,3	0,33%	62,40%	4	24,2	0.27%	9,50%
28	BARCLAYS	5	42,6	0,40%	-23,38%	5	55,6	0,47%	35,28%	4	41,1	0.46%	105,50%
29	ΚΥΠΡΟΥ	5	66,6	0,63%	23,56%	3	53,9	0,45%	-	-	-	-	-
30	MARFIN	11	7,5	0,07%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
31	ΛΑΪΚΗ	4	37,6	0,36%	-47,56%	3	71,7	0,60%	-	-	-	-	-
ΣΥΝΟΛΟ		265	10.525,2	100%	-11,79%	208	11.932,4	100%	33,29%	172	8.952,4	100%	22,18%

Πηγή : Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.
(1) Από 10/11/2000 τα Αμοιβαία Κεφάλαια της ΕΡΓΑΣΙΑΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. τα διαχειρίζεται η ΕFG Α.Ε.Δ.Α.Κ., (2) Από 19/10/2000 η ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ. συγχωνεύτηκε με την ALPHA Α.Ε.Δ.Α.Κ., (3) & (5) Από 1/8/2000 τα Αμοιβαία Κεφάλαια της ΧΙΟΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. και της ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΘΡΑΚΗΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. τα διαχειρίζεται η ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ., (4) Από 30/6/2000 η ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ. συγχωνεύτηκε με τη ΔΙΕΘΝΙΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΙ. Η κατανομή του ενεργητικού των Α.Ε.Δ.Α.Κ. με βάση την ονοματολογική κατάταξη των Α/Κ , 31/12/2000.

α/α	Α.Ε.Δ.Α.Κ.	Αρ. Α/Κ Α/Κ	Ομολογιακά			Διαχείρισης Διαθεσίμων			Μικτά			Μετοχικά		
			Εσωτ	Εξωτ	Διεθνή	Εσωτ	Εξωτ	Διεθνή	Εσωτ	Εξωτ	Διεθνή	Εσωτ	Εξωτ	Διεθνή
1	ALPHA	26	7,34%	1,10%	-	62,81%	0,07%	-	1,33%	0,08%	-	26,18%	0,78%	0,32%
2	ΔΙΕΘΝΙΚΗ	15	13,20%	0,55%	-	61,73%	-	-	5,31%	-	-	18,89%	0,32%	-
3	EFG	17	19,61%	-	-	2,58%	-	-	63,63%	0,19%	0,71%	9,59%	3,69%	-
4	ΕΡΜΗΣ	11	10,29%	-	-	62,24%	-	-	4,00%	-	-	23,47%	-	-
5	ALICO-EUROBAN	9	1,27%	3,10%	-	76,87%	-	0,46%	-	-	6,32%	11,35%	0,63%	-
6	INTERTRUST	21	39,72%	-	0,79%	7,76%	-	0,51%	1,86%	-	-	48,56%	0,71%	0,10%
7	ΠΕΙΡΑΙΩΣ	17	8,73%	-	0,57%	73,14%	-	-	6,41%	-	-	10,40%	-	0,75%
8	ΑΤΕ	9	28,48%	-	1,49%	43,32%	-	-	0,22%	-	3,53%	21,78%	-	1,18%
9	CITI	4	31,93%	-	-	54,00%	-	-	1,35%	-	-	12,72%	-	-
10	ALPHA TRUST	14	5,06%	-	1,08%	13,69%	-	0,21%	3,20%	-	-	68,08%	7,58%	1,10%
11	NATI-NEDERLAND	9	-	1,82%	-	25,92%	-	-	3,91%	-	-	44,07%	24,29%	-
12	ΓΕΝΙΚΗ	9	19,88%	-	0,77%	52,39%	-	-	2,96%	0,49%	0,65%	22,86%	-	-
13	HSBC (ΕΛΛΑΣ)	8	13,18%	-	2,48%	30,62%	-	-	-	-	-	47,58%	1,53%	4,60%
14	ΕΓΝΑΤΙΑ	9	2,18%	-	-	63,67%	-	-	-	-	-	31,41%	0,90%	1,84%
15	ALLIANZ ΕΛΛΗΝΙΚΗ	13	25,39%	-	2,80%	8,64%	-	-	25,64%	-	-	33,46%	-	4,07%
16	ΑΣΠΙΣ	6	56,31%	-	1,25%	16,03%	-	-	-	-	-	26,41%	-	-
17	ABN AMRO	4	14,12%	-	-	71,48%	0,32%	-	-	-	-	14,08%	-	-
18	INTERNATIONAL	10	34,29%	-	-	14,86%	-	-	19,67%	-	1,00%	27,18%	-	3,00%
19	ΚΥΠΡΟΥ	5	4,03%	-	-	70,40%	-	-	0,58%	-	-	24,99%	-	-
20	BARCLAYS	5	23,84%	2,18%	-	59,23%	-	-	-	-	-	14,75%	-	-
21	ΕΤΒΑ Π&Κ	6	-	-	2,55%	85,73%	-	-	-	-	-	10,24%	-	1,48%
22	ΛΑΪΚΗ	4	4,61%	-	-	28,22%	-	-	-	-	-	67,17%	-	-
23	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ	9	30,84%	3,43%	-	14,63%	-	-	6,48%	-	-	44,62%	-	-
24	ΤΕΛΕΣΙΣ	6	23,07%	-	4,93%	20,99%	-	-	-	-	1,22%	39,72%	-	10,06%
25	SG ASSET MANAG'	8	35,44%	-	-	40,07%	-	-	2,55%	1,19%	-	20,75%	-	-
26	MARFIN	11	-	-	-	6,72%	-	-	24,59%	-	11,42%	46,53%	-	10,74%
ΣΥΝΟΛΟ		265	38	13	11	41	2	4	25	4	7	78	25	17

Πηγή : Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΙΙ. Αποδόσεις αμοιβαίων κεφαλαίων με βάση την ονοματολογική τους κατάταξη, 1995-2000.

Ονοματολογική Κατάταξη Α/Κ	Απόδοση στο τέλος του έτους					Μέση ετήσια απόδοση					
	2000	1999	1998	1997	1996	2000	1999	1998	1997	1996	1995
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ											
Εσωτερικού	7,83%	15,07%	11,40%	11,43%	11,94%	7,98%	5,63%	11,90%	12,01%	11,74%	17,01%
Εξωτερικού	12,25%	13,88%	9,12%	11,91%	6,36%	-	15,38%	8,38%	11,65%	4,64%	11,16%
Διεθνή	10,48%	14,57%	10,32%	8,85%	4,31%	11,19%	-5,37%	10,18%	11,85%	-	-
ΔΙΑΧ. ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ											
Εσωτερικού	6,37%	14,62%	12,33%	11,46%	11,22%	7,15%	12,96%	11,73%	11,62%	11,01%	16,32%
Εξωτερικού	6,94%	6,63%	6,19%	-0,25%	5,54%	-	9,11%	5,47%	2,30%	4,90%	4,20%
Διεθνή	7,43%	9,77%	9,25%	10,33%	13,87%	9,97%	12,80%	7,33%	23,15%	-	-
ΜΕΤΟΧΙΚΑ											
Εσωτερικού	-38,42%	116,56%	80,27%	47,06%	-4,17%	-45,66%	98,32%	78,27%	46,50%	-4,33%	8,07%
Εξωτερικού	-7,43%	50,68%	2,29%	6,60%	13,25%	-10,91%	44,71%	2,09%	23,53%	13,26%	11,10%
Διεθνή	-13,21%	57,52%	15,24%	20,36%	9,08%	-19,24%	68,66%	15,24%	34,72%	-	-
ΜΙΚΤΑ											
Εσωτερικού	-20,19%	80,68%	49,31%	28,86%	3,50%	-23,23%	64,75%	45,32%	29,96%	4,01%	8,30%
Εξωτερικού	4,04%	22,48%	9,47%	21,50%	10,69%	5,52%	19,15%	4,76%	22,33%	13,73%	12,45%
Διεθνή	-10,04%	41,58%	24,85%	14,96%	11,27%	-11,50%	35,98%	19,28%	20,76%	-	-
ΕΙΔΙΚΟΥ ΤΥΠΟΥ											
Εσωτερικού	-	-	72,02%	28,94%	-8,37%	-	85,37%	72,02%	28,94%	-	-
Εξωτερικού	-	-	41,40%	-0,94%	-	-	-	41,40%	-	-	-
Διεθνή	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Πηγή : Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Alpha Trust Επενδυτικές Υπηρεσίες. Επεξεργασία : Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ IV. Μηνιαίες αποδόσεις και ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων ανά ονοματολογική κατάταξη, 1998-2000.

	Συν. Ενεργητ.	Ομολογιακά Α/Κ		Μετοχικά Α/Κ Εσωτ.		Μικτά Α/Κ Εσωτ.		Α/Κ Διαχείρισης Διαθ. Εσωτ.	
	(δισ. δρχ)	Ενεργ. (δισ. δρχ)	(%) Απόδοση	Ενεργ. (δισ. δρχ)	(%) Απόδοση	Ενεργ. (δισ. δρχ)	(%) Απόδοση	Ενεργ. (δισ. δρχ)	(%) Απόδοση
Δεκ-00	10.525,0	1.514,0	1,14	2.503,7	1,58	914,76	1,75	5.216,52	0,60
Νοε-00	10.454,7	1.414,9	0,62	2.436,8	-11,68	898,00	-7,05	5.322,61	0,29
Οκτ-00	10.989,4	1.406,0	0,14	2.827,0	-11,32	957,77	-5,31	5.398,87	0,40
Σεπ-00	11.357,1	1.408,0	0,98	3.242,6	8,14	1.013,88	6,08	5.278,86	0,67
Αυγ-00	10.969,9	1.416,6	0,07	2.951,7	-10,18	1.011,53	-4,87	5.168,75	0,43
Ιουλ-00	11.571,7	1.420,9	0,51	3.358,6	-1,42	1.016,58	-0,26	5.374,54	0,53
Ιουν-00	11.481,3	1.439,7	0,33	3.450,5	-11,18	1.000,85	-5,88	5.192,32	0,39
Μαϊ-00	12.052,4	1.443,3	0,57	3.956,0	11,02	1.002,60	5,52	5.247,24	0,74
Απρ-00	11.527,3	1.488,2	0,19	3.473,4	-12,30	962,45	-6,31	5.189,61	0,38
Μαρ-00	11.894,3	1.390,6	0,85	4.205,8	-7,72	949,50	-3,80	4.919,14	0,63
Φεβ-00	12.033,1	1.325,5	1,72	4.703,1	-3,67	964,70	-0,89	4.701,10	0,90
Ιαν-00	11.930,8	1.270,7	0,63	4.788,4	-6,43	924,10	-3,61	4.644,18	0,85
Δεκ-99	11.933,5	1.277,3	1,08	4.880,8	-6,11	910,73	-2,38	4.568,49	1,01
Νοε-99	12.143,6	1.311,8	1,88	5.137,6	3,49	910,86	3,18	4.509,53	1,44
Οκτ-99	12.110,1	1.371,5	0,21	4.738,4	4,94	905,08	1,80	4.843,40	0,84
Σεπ-99	11.626,9	1.484,0	1,07	3.993,0	8,58	897,24	6,46	5.000,87	1,32
Αυγ-99	11.341,2	1.646,1	2,00	3.023,6	26,56	934,65	16,53	5.490,84	2,55
Ιουλ-99	10.383,1	1.763,0	0,05	1.951,0	10,28	832,83	5,66	5.600,04	0,78
Ιουν-99	10.110,8	1.824,6	0,54	1.516,1	6,73	808,43	3,75	5.726,38	0,94
Μαϊ-99	9.851,6	1.798,1	1,24	1.289,9	12,70	788,89	7,91	5.744,81	0,87
Απρ-99	9.468,4	1.728,2	1,63	979,0	7,89	762,40	6,15	5.763,00	0,91
Μαρ-99	9.326,9	1.681,5	2,11	840,3	0,42	750,41	0,53	5.827,47	1,10
Φεβ-99	9.367,6	1.602,6	1,13	726,0	8,80	760,69	6,43	6.050,74	0,87
Ιαν-99	9.254,7	1.537,2	0,92	623,1	14,05	801,05	8,74	6.054,45	0,92
Δεκ-98	8.997,7	1.550,9	1,23	473,5	6,06	756,61	3,28	5.946,69	1,05
Νοε-98	8.895,0	1.586,0	1,08	434,5	14,32	706,50	8,05	5.880,31	0,98
Οκτ-98	8.639,9	1.588,6	0,84	353,7	1,47	694,64	1,78	5.716,10	0,96
Σεπ-98	8.839,0	1.590,5	0,75	339,0	-2,40	695,64	-0,60	5.914,30	0,93
Αυγ-98	8.737,5	1.673,2	0,69	329,8	-15,52	683,81	-8,81	5.738,44	0,81
Ιουλ-98	8.506,8	1.686,4	1,10	375,9	14,38	693,78	8,23	5.439,45	1,04
Ιουν-98	8.121,8	1.663,6	0,73	330,3	-7,02	693,27	-3,84	5.113,46	1,04
Μαϊ-98	8.040,2	1.889,6	1,10	334,3	5,24	714,45	3,13	4.929,55	1,09
Απρ-98	7.988,8	1.703,7	1,33	304,5	27,38	703,70	14,71	4.904,05	1,14
Μαρ-98	8.343,8	1.720,1	1,14	265,5	30,20	709,46	16,49	5.405,20	1,25
Φεβ-98	8.179,6	1748,9	0,36	217,2	1,98	700,67	1,14	5.358,86	0,98

Πηγή : Χ.Α.Α., Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ V. Το ενεργητικό των Α/Κ, η κεφαλαιοποίηση και ο Γεν. Δείκτης του Χ.Α.Α.

Μήνας	Ενεργητικό Α/Κ (δισ. δρχ)	(%) μεταβολή ενεργητικού	Κεφαλαιοποίηση στο Χ.Α.Α.	Γενικός Δείκτης Τιμών του Χ.Α.Α.	(%) Απόδοση
Δεκ-00	10.525,0	0,67	66.411,5	3.388,86	4,41
Νοε-00	10.454,7	-4,87	65.242,1	3.245,77	-14,54
Οκτ-00	10.989,4	-3,24	70.770,1	3.797,84	-7,16
Σεπ-00	11.357,1	3,53	75.742,1	4.090,89	15,00
Αυγ-00	10.969,9	-5,20	73.360,8	3.557,15	-10,81
Ιουλ-00	11.571,7	0,79	78.767,6	3.988,28	-1,63
Ιουν-00	11.481,3	-4,74	79.883,0	4.054,41	-12,02
Μαϊ-00	12.052,4	4,56	91.179,9	4.608,24	8,44
Απρ-00	11.527,3	-3,09	74.705,5	4.249,45	-11,35
Μαρ-00	11.894,3	-1,15	82.842,9	4.793,47	-4,17
Φεβ-00	12.033,1	0,86	89.120,8	5.002,23	0,24
Ιαν-00	11.930,8	-0,02	89.330,1	4.990,02	-9,85
Δεκ-99	11.933,5	-1,73	93.500,9	5.535,09	-3,10
Νοε-99	12.143,6	0,28	97.586,9	5.712,26	4,96
Οκτ-99	12.110,1	4,16	92.183,3	5.442,14	-3,98
Σεπ-99	11.626,9	2,52	89.350,8	5.667,60	8,88
Αυγ-99	11.341,2	9,23	82.660,1	5.205,34	19,80
Ιουλ-99	10.383,1	2,69	67.542,1	4.345,13	7,78
Ιουν-99	10.110,8	2,63	62.340,0	4.031,64	2,46
Μαϊ-99	9.851,6	4,05	60.346,3	3.934,67	8,77
Απρ-99	9.468,4	1,52	53.974,2	3.617,42	7,14
Μαρ-99	9.326,9	-0,43	50.891,8	3.376,37	-0,04
Φεβ-99	9.367,6	1,22	51.530,3	3.377,58	7,24
Ιαν-99	9.254,7	2,86	48.268,8	3.149,50	15,05
Δεκ-98	8.997,7	1,15	45.639,5	2.737,55	8,99
Νοε-98	8.895,0	2,95	42.897,3	2.511,82	16,13
Οκτ-98	8.639,9	-2,25	38.698,2	2.162,93	1,98
Σεπ-98	8.839,0	1,16	38.919,5	2.120,90	-2,51
Αυγ-98	8.737,5	2,71	38.014,0	2.175,53	-22,23
Ιουλ-98	8.506,8	4,74	41.974,4	2.797,41	18,26
Ιουν-98	8.121,8	1,01	39.694,0	2.365,45	-8,71
Μαϊ-98	8.040,2	0,64	40.961,5	2.591,03	-1,16
Απρ-98	7.988,8	-4,25	38.703,7	2.621,44	30,69
Μαρ-98	8.343,8	2,01	35.465,7	2.005,82	41,33
Φεβ-98	8.179,6	4,72	32.003,2	1.419,22	1,71
Ιαν-98	7.810,8	-	30.004,5	1.395,40	-

Πηγή : Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ), Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ VI. Αξία ενεργητικού, τιμή μετοχής και χρηματιστηριακή αξία των Α.Ε.Ε.Χ., 31/12/2000 *

α/α	Εταιρείες Κλάδου	Ημερ/νία Εισαγωγής Χ.Α.Α.	Τιμή Μετοχής 29/12/2000	Χρημ/κή Αξία (εκατ. δρχ)	Καθαρή Αξία Ενεργ/κού (εκατ. δρχ)	Premium ή Discount (%)
1	Active Επενδυτική	01.09.1999	1.000	4.940	5.350	26,8%
2	Alpha Επενδύσεων	19.11.1984	1.910	191.000	199.500	(-4,3%)
3	Αιολική	09.08.1993	840	18.779	19.578	(-4,1%)
4	Ασπίς Επενδυτική	07.04.1995	1.245	5.446	18.581	43,7%
5	Δίας	27.07.1992	801	20.113	15.885	26,6%
6	Εθνική	19.06.1981	1.165	113.376	111.005	3,9%
7	Ελληνική	19.01.1973	1.025	122.323	145.228	(-15,8%)
8	Εμπορική Επενδυτική	17.08.1993	1.105	39.818	53.016	(-24,9%)
9	Εξέλιξη	06.05.1992	363	30.873	32.629	(-5,4%)
10	Επενδύσεις Αναπτύξεως	12.08.1982	961	28.130	35.748	(-21,3%)
11	Επενδύσεις Εργασίας	11.11.1977	917	121.961	150.887	(-19,2%)
12	Interinvest	15.01.1992	747	12.811	13.826	(-7,3%)
13	Alpha Trust-Asset Manager	02.08.1993	1.510	7.927	7.710	2,8%
14	Marfin	18.08.1993	1.435	36.988	25.433	45,4%
15	Πειραιώς Επενδυτική	06.12.1990	1.190	57.917	50.730	14,2%
16	Πρόοδος	30.07.1990	1.500	48.360	56.826	(-14,9%)
17	Alpha Trust Ωρίων	19.12.1994	916	20.610	23.351	(-11,7%)
	Σύνολο			881.372	965.283	

Πηγή : Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς,
* Προσωρινά στοιχεία

ΠΙΝΑΚΑΣ VII. Τα αμοιβαία κεφάλαια στα Ευρωπαϊκά κράτη-μέλη της FEFSI (30/9/2000)

Κράτη-Μέλη	Αριθμός Α/Κ	Μετοχικά	Ομολογια κά	Διαχείρις ης	Μικτά	Funds of Funds	Λοιπά	Συν. Ενεργ. (εκ. ευρώ)	Μετοχές	Ομόλογα	Διαθέσιμα	Μικτά	Funds of Funds	Λοιπά
Αυστρία	1.627	397	528	24	678	348	n/a	86.666	18.725	44.834	843	22.264	12.319	n/a
Βέλγιο	882	656	114	24	87	36	1	74.487	47.885	8.745	864	16.944	8.949	49
Γαλλία	7.065	2.300	1.383	666	2.716	0	0	778.600	229.200	125.100	220.100	204.200	0	0
Γερμανία	964	454	305	41	117	73	47	273.095	171.666	59.087	22.154	15.089	4.430	5.099
Δανία	375	249	113	2	11	0	0	34.874	21.231	13.240	26	3.820	0	0
Ελβετία	350	240	110	0	0	0	0	91.411	70.132	21.280	0	0	0	0
Ελλάδα	248	104	63	45	36	0	0	33.472	10.159	4.439	15.588	3.287	0	0
Ην.Βασίλειο	1.799	1.209	223	48	261	89	58	428.210	349.033	35.418	1.507	31.862	11.160	10.390
Ιρλανδία	223	122	41	0	60	0	0	94.492	-	-	-	-	-	-
Ισπανία	2.366	948	657	201	560	0	0	194.773	67.159	47.572	34.173	45.869	0	0
Ιταλία	952	431	338	35	148	0	0	475.021	173.148	164.041	20.323	117.509	0	0
Λουξεμβούρ	5.754	2.521	1.858	269	699	0	407	824.876	378.038	263.761	73.429	70.669	0	38.979
Νορβηγία	366	222	68	42	34	55	0	18.345	12.446	1.449	3.911	539	254	0
Ολλανδία	348	201	56	31	38	0	22	101.800	68.400	17.600	5.300	8.600	0	1.900
Ουγγαρία	90	26	28	17	19	0	0	2.071	234	1.421	352	63	0	0
Πολωνία	74	23	15	14	19	0	3	1.454	225	220	656	338	0	15
Πορτογαλία	240	82	66	40	22	57	30	19.284	3.062	5.641	6.833	1.482	3.134	2.266
Σουηδία	481	321	50	38	67	2	5	89.334	68.781	3.453	3.175	13.809	17	116
Τσεχία	61	10	8	8	35	2	0	1.983	33	112	700	1.139	29	0
Φιλανδία	221	113	33	20	55	0	0	14.698	7.054	1.701	2.124	3.820	0	0
Σύνολο	24.486	10.629	6.057	1.565	5.662	662	573	3.638.946	1.696.611	819.114	412.058	561.303	40.292	58.814

Πηγή : FEFSI. Επεξεργασία : Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ VIII. Τα αμοιβαία κεφάλαια στα Ευρωπαϊκά κράτη-μέλη της FEFSI (30/9/2000

Κράτη-Μέλη	Αριθμός Α/Κ	Property funds	Derivati ves funds	Venture cap. funds	Specul. funds	Securiti sation	Open- ended funds	Closed- ended funds	Ενεργητ ικό (εκστ. Ευρώ)	Property funds	Derivati ves funds	Venture cap. funds	Specul. funds	Securiti sation	Open- ended funds	Closed- ended funds
Αυστρία	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Βέλγιο	42	20	0	1	0	21	0	0	5.202	2.652	0	91	0	2.459	0	0
Γαλλία	3.691	0	34	197	0	0	3.461	0	56.590	0	1.100	4.940	0	0	50.550	0
Γερμανία	5.168	18	0	0	5.150	0	0	0	557.179	47.805	0	0	509.374	0	0	0
Δανία	1	0	0	1	0	0	0	0	49	0	0	49	0	0	0	0
Ελβετία	31	31	0	0	0	0	0	0	7.423	7.423	0	0	0	0	0	0
Ελλάδα	17	0	0	0	0	0	0	17	3.396	0	0	0	0	0	0	0
Ην.Βασίλειο	470	2	21	0	91	0	0	356	172.668	784	468	0	30.642	0	0	140.774
Ιρλανδία	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ισπανία	5	5	0	0	0	0	0	0	1.194	1.194	0	0	0	0	0	0
Ιταλία	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Λουξεμβούρ	900	10	47	18	393	0	0	432	86.321	3.471	1.175	446	38.022	0	0	43.208
Νορβηγία	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ολλανδία	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ουγγαρία	6	4	0	0	0	0	0	2	39	28	0	0	0	0	0	11
Πολωνία	2							2	22							22
Πορτογαλία	42	42	0	0	0	0	0	0	3.410	3.410	0	0	0	0	0	0
Σουηδία	9	0	1	0	0	0	8	0	375	0	73	0	0	0	302	0
Τσεχία	16	0	0	0	0	0	0	16	835	0	0	0	0	0	0	835
Φιλανδία	4	0	4	0	0	0	0	0	257	0	0	0	257			
Σύνολο	10.404	132	107	217	5.634	21	3.469	825	894.960	66.767	2.816	5.526	578.295	2.459	50.852	184.850

Πηγή : FEFSI. Επεξεργασία : Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΧ. Συλλογικές επενδύσεις στα μη Εϋρωπαϊκά κράτη-μέλη της FEFSI, 30/9/2000

Κράτη-Μέλη	Αριθμός Α/Κ						Αξία ενεργητικού (εκατ. euro)					
	Συν. Αριθμός	Μετοχικά	Ομολογιακά	Μικτά	Διαχειρίσι. Διαθεσίμ.	Λοιπά	Σύν. αξία	Μετοχικά	Ομολογιακά	Μικτά	Διαθεσίμω ν	Λοιπά
Αργεντινή	226	67	83	30	46	-	8.691	452	1.477	357	6.405	-
Αυστραλία	-	-	-	-	-	-	372.037	119.007	44.279	-	79.993	128.758
Βραζιλία	2.082	600	1.085	293	-	104	171.332	14.875	146.393	8.997	0	1.067
ΗΠΑ	8.065	4.272	2.227	526	1.040	-	8.253.258	4.987.012	904.548	402.422	1.959.276	-
Ιαπωνία	2.884	1.833	608	428	15	-	557.782	142.350	238.466	28.145	148.821	-
Ινδία	221	105	53	26	37	-	14.701	3.072	4.566	5.529	1.534	-
Καναδάς	1.506	990	175	165	107	69	326.358	201.543	23.618	51.042	31.698	18.458
Κορέα	11.677	4.904	3.657	-	3.116	-	141.602	56.289	34.683	-	50.630	-
Μεξικό	298	78	184	8	28	-	21.559	2.943	17.873	157	587	-
Νέα Ζηλανδία	629	216	143	197	16	57	8.230	1.979	933	3.493	419	1.406
Νότια Αφρική	324	190	28	69	21	16	19.936	10.681	1.533	1.360	5.256	1.105
Ταϊβάν	280	205	59	16	-	-	44.110	12.313	30.224	1.573	-	-
Φιλιππίνες	18	5	5	8	-	-	139	20	78	42	-	-
Χόνγκ-Κόνγκ	899	604	153	66	65	11	252.850	184.547	29.984	19.030	18.946	344
Σύνολο	29.109	14.069	8.460	1.832	4.491	257	10.192.585	5.737.083	1.478.655	522.147	2.303.564	151.138

Πηγή: FEFSI, Επεξεργασία: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΠΙΝΑΚΑΣ Χ. Το καθεστώς των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιριών, 31/12/2000.

	Αριθμός μετοχών εταιριών υπό κανονική διαπραγμάτευση	Αριθμός μετοχών εταιριών υπό επιτήρηση	Αριθμός μετοχών εταιριών υπό διαπραγμάτευση	Αριθμός μετοχών εταιριών υπό Αναστολή	Σύνολο εταιριών
Κύρια Αγορά	217	7	224	14	238
Παράλληλη Αγορά	102	1	103	1	104
Σύνολο στο Χ.Α.Α.	319	8	327	15	342
Εταιρίες με Αναστολή	Κύρια Αγορά	Ημερομηνία	Παράλληλη Αγορά	Ημερομηνία	
	Τραπεζα Κρήτης	23/11/1988	ΕΛΒΙΕΜΕΚ	26/6/1997	
	ΑΛΚΑΡ ΑΕΜΕΤ	9/8/1989			
	Τσιμέντα Χαλκίδας	26/3/1991			
	Πυριτιδοποιείο	2/4/1992			
	Φιλίππου Έργα	20/1/1995			
	Διεθν. Βιομ. Ενδυμάτ.	23/10/1995			
	Cosmos ΑΒΕΚΜ	11/6/1996			
	Globbe	11/6/1996			
	Αφοι Μαγκρίζου	7/11/1996			
	ECON Βιομηχανίες	4/12/1996			
	ΔΑΝΕ	7/10/1998			
	Θεσσαλική Οινοπνευμ.	1/7/1999			
	Νηματεμπορική	23/7/1999			
Εταιρίες υπό Επιτήρηση	Μύλοι Αγ. Γεωργίου	1/11/2000			
	Κύρια	Ημερομηνία	Παράλληλη	Ημερομηνία	
	Τεχνοδομά Αφοι Τραυλού	25/11/1998	Περσεύς ΥΜΑΕΕ	20/10/2000	
	Αθηναία ΑΕ	23/9/1999			
	Βιοσώλ ΑΒΕΕ	23/9/1999			
	Εμπορικός Δεσμός ΑΕ	23/9/1999			
	Κλαουδάτος ΑΕ	23/9/1999			
	Ιντερσάτ ΑΕ	5/11/1999			
Συγγωνεύσεις μεταξύ εισηγμένων εταιριών	Δάρινγκ και Σια	9/3/2000			
	Εξαγοράζουσα εταιρία		Εξαγορασμένη εταιρία		
	ΑΛΡΗΑ ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΣΤΕΩΣ		ΙΟΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ		
	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ		ΧΙΟΣΒΑΝΚ ΑΕ ΤΡΑΠ. ΜΑΚ-ΘΡΑΚ		
	DIS ΑΕ		COMPUTER LOGIC ΑΕ		
	ΕΥΡΟΒΑΝΚ ΑΕ		ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ		

ΠΙΝΑΚΑΣ XI. Οι αρχικές δημόσιες εγγραφές στο Χ.Α.Α., 2000.

α/α Εταιρία	Περίοδο εγγραφών	Ημ/νία διαπραγμάτ.	Αγορά στο Χ.Α.Α.	Είδος μετοχής	Τιμή Διάθεσης	Αριθμός νέων / υφιστάμενων μετοχών		Αντληθέντα κεφάλαια	Κύριος Ανάδοχος Έκδοσης	Σύμβουλος Έκδοσης
						Δημόσια Εγγραφή	Ιδιωτική Τοποθέτ.			
1 Γερμανός ABEE	11-14/1/00	14-Φεβ-00	ΚΑ	ΚΟ	9.500	7.076.500	1.018.500	76.902.500.000	Τράπεζα EFG Eurobank	Telesis A.X.E.
2 Τεχνικές Εκδόσεις ΑΕ	14-18/1/00	10-Φεβ-00	ΠΑ	ΚΟ	3.500	424.000	21.000	1.557.500.000	Alpha Τράπεζα Πίστεως	Σίγμα Α.Χ.Ε.
3 Informatics Computers	17-19/1/00	11-Φεβ-00	ΠΑ	ΚΟ	4.300	521.400	0	2.242.020.000	Τράπεζα Εργασίας	Ergofinance ΑΕ
4 Εκδόσεις Λυμπερή ΑΕ	19-21/1/00	9-Φεβ-00	ΠΑ	ΚΟ	7.500	840.000	42.000	6.615.000.000	Τράπεζα EFG Eurobank	Τράπεζα EFG Eurobank
5 Δομική Κρήτης ΑΕ	24-26/1/00	15-Φεβ-00	ΠΑ	ΚΟ	2.600	1.226.640	60.000	3.345.264.000	Ιονική Τρ., Alpha Τρ. Πίστεως	Ιονική Finance
6 Byte Computer ABEE	26-28/1/00	23-Φεβ-00	ΠΑ	ΚΟ	4.700	687.660	34.343	3.393.414.100	Telesis Α.Χ.Ε.	Telesis Α.Χ.Ε.
7 "Η Καθημερινή" ΑΕ	8-12/2/00	7-Μαρ-00	ΚΑ	ΚΟ	5.800	4.050.000	200.000	24.650.000.000	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Alpha Finance, ETEBA
8 "Η Ναυτεμπορική" ΑΕ	11-15/2/00	8-Μαρ-00	ΠΑ	ΚΟ	4.300	780.500	39.000	3.523.850.000	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Π&Κ Α.Χ.Ε.
9 Μαθιός Πυρίμαχα ΑΕ	16-18/2/00	17-Μαρ-00	ΠΑ	ΚΑ	3.500	493.370	24.130	1.811.250.000	Τράπεζα Πειραιώς ΑΕ	Πειραιώς Finance
10 ΙΜΑΚΟ Εκδοτική ΑΕ	17-21/2/00	21-Μαρ-00	ΠΑ	ΚΟ	6.000	725.500	36.000	4.569.000.000	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	ETEBA
11 Ικτίνος - Ελλάς ΑΕ	21-23/2/00	15-Μαρ-00	ΠΑ	ΚΑ	3.000	460.000	22.500	1.447.500.000	Τράπεζα Πειραιώς ΑΕ	Ν.Δ. Δεβλέτογλου Α.Χ.Ε.
12 Ελληνικά Πετρέλαια ΑΕ ¹	22-25/2/00	3-Μαρ-00	ΚΑ	ΚΟ	4.050	30.000.000	0	121.319.159.480	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	ETEBA
13 Πήγασος Εκδοτική ΑΕ	28/2-2/3/00	27-Μαρ-00	ΚΑ	ΚΟ	2.800	7.142.860	357.140	21.000.000.000	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Ν.Δ. Δεβλέτογλου Α.Χ.Ε.
14 Αγροτική Ανών. Ασφαλιστική	3-8/3/00	12-Απρ-00	ΚΑ	ΚΟ	4.800	3.969.500	198.000	20.004.000.000	Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος	ΑΤΕ Finance ΑΕ
15 Ακρίτας ΑΕ	6-9/3/00	7-Απρ-00	ΚΑ	ΚΟ	4.200	3.096.000	154.500	13.652.100.000	Alpha Τράπεζα Πίστεως	HSBC Bank Plc
16 Κρέτα Φάρμ ΑΒΕΕ	9-14/3/00	3-Απρ-00	ΠΑ	ΚΟ	6.300	873.920	10.280	5.570.460.000	Εμπορική Τράπεζα	Σίγμα Α.Χ.Ε. / Τρ. Χίου
17 Ν. Βαρβέρης-Moda Bagno ΑΒΕΕ	10-15/3/00	17-Απρ-00	ΠΑ	ΚΟ	4.100	818.000	40.550	3.520.055.000	Alpha Τράπεζα Πίστεως	Alpha Finance
18 Δάιος Πλαστικά ΑΒΕΕ	15-17/3/00	20-Απρ-00	ΠΑ	ΚΟ	9.500	397.500	19.500	3.961.500.000	Τράπεζα Χίου	Σίγμα Α.Χ.Ε. / Τρ. Χίου
19 Συστ. Μικροϋπ. ΑΕ - PC Systems	20-22/3/00	14-Απρ-00	ΠΑ	ΚΟ	8.750	302.900	15.100	2.782.500.000	Τράπεζα Πειραιώς ΑΕ	Σίγμα Α.Χ.Ε.
20 ΚΕΓΟ Κτηνοπτηνοτρ. είδη	23-27/3/00	27-Απρ-00	ΠΑ	ΚΟ	3.400	760.000	20.000	2.652.000.000	Τράπεζα	Alpha Finance

ΑΕ										Εργασίας	
21	Informer AEBE	27-29/3/00	2-Μαϊ-00	ΠΑ	KO	7.000	1.002.690	50.000	7.368.830.000	Εμπορική Τράπεζα	Εγνατία Α.Χ.Ε.
22	Datamedia ΑΕ		13-Απρ-00	ΚΑ	KO	8.000	Εισαγωγή χωρίς Δημ. Εγγραφή			Εμπορική Τρ. / Τρ. Πειραιώς	Σίγμα Α.Χ.Ε.
23	Εικόνα Ήχος ΑΕΕ	12-14/4/00	11-Μαϊ-00	ΠΑ	KO	6.000	681.000	34.000	4.290.000.000	Εμπορική Τράπεζα	Εμπορική Τράπεζα Ελληνική Χρημ/κή Α.Ε.Π.Ε.Υ.
24	Αφοί Κορδέλλου ΑΕΒΕ	3-5/5/00	26-Μαϊ-00	ΠΑ	ΚΑ	3.000	770.000	38.150	2.424.450.000	Εμπορική Τράπεζα	
25	Ιασώ ΑΕ *	4-9/5/00	9-Ιουν-00	ΚΑ	KO	5.200	5.519.470	1.379.858	35.876.505.600	Εθνική Τρ., Εμπορική Τρ.	ΕΤΕΒΑ
26	ΕβροΦάρμα ΑΒΕΕ	15-17/5/00	12-Ιουν-00	ΠΑ	KO	2.200	892.000	44.600	2.060.520.000	Εμπορική Τράπεζα	Εμπορική Τράπεζα
27	Γρηγόρης Μικροεγύματα ΑΒΕΕ	24-26/5/00	13-Ιουν-00	ΠΑ	KO	4.000	1.074.580	34.750	4.437.320.000	Τράπεζα EFG Eurobank	Global Finance
28	Φ. Νάκας - Μουσικός Οίκος	21-23/6/00	12-Ιουλ-00	ΠΑ	KO	3.800	1.220.000	60.000	4.864.000.000	Alpha Finance	Alpha Finance
29	Alter Chan.-Ελεύθερη Τηλ. ΑΕ	26-29/6/00	19-Ιουλ-00	ΚΑ	KO	8.000	1.905.000	95.000	16.000.000.000	Εμπορική Τράπεζα	Marfin Α.Ε.Π.Ε.Υ.
30	Αστήρ Παλάς Βουλιγαμένης ΑΞΕ	29/6-4/7/00	24-Ιουλ-00	ΚΑ	KO	2.750	5.080.000	2.569.750	21.036.812.500	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Εθνική Τράπεζα
31	ΕΛΤΟΝ Χημικά ΑΕΒΕ	5-7/7/00	4-Αυγ-00	ΠΑ	ΚΑ	4.800	558.200	27.900	2.813.280.000	Τράπεζα Πειραιώς ΑΕ	Σίγμα Α.Χ.Ε./Τρ. Πειραιώς
32	Βιομ. Εσωρούχων Sex Form ΑΕ	7-11/7/00	26-Ιουλ-00	ΠΑ	KO	5.000	1.418.100	70.900	7.445.000.000	Τράπεζα Εργασίας	Alpha Finance
33	Δούρος Βιομ.&Εμπ. Ενδυμ. ΑΕ	12-14/7/00	3-Αυγ-00	ΠΑ	KO	3.200	792.300	39.000	2.660.160.000	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	ΕΤΕΒΑ
34	Quality & Realibility ΑΒΕΕ	14-18/7/00	11-Αυγ-00	ΠΑ	KO	11.500	442.060	21.940	5.336.000.000	Σίγμα Α.Χ.Ε.	Σίγμα Α.Χ.Ε.
35	Ελληνικαί Ιχθυοκαλλιέργειαι ΑΒΕΕ	19-21/7/00	18-Αυγ-00	ΠΑ	KO	7.700	1.014.500	50.500	8.200.500.000	Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος	Ν.Δ. Δεβλέτογλου Α.Χ.Ε.
36	Ελληνικά Χρηματιστήρια ΑΕ ²	25-28/7/00	21-Αυγ-00	ΚΑ	KO	5.250	4.650.000	246.390	25.329.490.095	ΕΤΕ, Alpha Finance	ΕΤΕΒΑ, Alpha Finance
37	ΓΕΚΕ ΑΕ	31/7-2/8/00	1-Σεπ-00	ΠΑ	ΚΑ	4.000	1.683.750	0	6.735.000.000	Τράπεζα Πειραιώς ΑΕ	Bank of America NA
38	M&A Καράτζη ΑΕ	2/8-4/8/00	4-Σεπ-00	ΠΑ	KO	3.500	2.936.000	146.000	10.787.000.000	Τράπεζα Πειραιώς ΑΕ	Εθνική Τρ. Alpha Finance
39	Eurodrip ΑΒΕΓΕ	7-9/8/00	8-Σεπ-00	ΠΑ	ΚΑ	5.700	1.408.180	70.400	8.427.906.000	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Global Finance
40	Space Hellas ΑΕ	28-30/8/00	29-Σεπ-00	ΠΑ	KO	6.250	858.600	42.930	5.634.562.500	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Σίγμα Α.Χ.Ε.
41	AS - Ετ. Η/Υ & Παιχνιδιών ΑΕ	13-15/9/00	13-Οκτ-00	ΠΑ	KO	4.000	570.800	28.540	2.397.360.000	Τράπεζα Πειραιώς ΑΕ	Σίγμα Α.Χ.Ε.
42	Paperepack-Τσουκαρίδης ΑΒΕΕ	15-19/9/00	19-Οκτ-00	ΠΑ	KO	5.500	530.000	25.000	3.052.500.000	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Telesis Α.Χ.Ε.

43	Ελλ. Ετ. Τηλεπ. & Τηλεμ. Εφαρ.	20-25/9/00	6-Οκτ-00	ΚΑ	ΚΟ	4.400	3.525.000	176.250	16.285.500.000	Τρ. EFG Eurobank Ergasias	Alpha Finance
44	Βογιατζόγλου Systems AE	23-27/9/00	26-Οκτ-00	ΠΑ	ΚΟ	3.600	825.000	0	2.970.000.000	Τράπεζα Πειραιώς AE	Σίγμα A.X.E.
45	Cosmote-Κινητ. Τηλ/νίες AE * ³	27/9-2/10/00	12-Οκτ-00	ΚΑ	ΚΟ	3.200	56.062.500	0	179.151.897.600	Τρ. EFG Eurobank Ergasias	Telesis Τρ. Επενδύσεων
46	Τράπεζα Κύπρου Λτδ *	17-20/10/00	8-Νοε-00	ΚΑ	ΚΟ	3.100	39.000.000	0	120.900.000.000	ETE, Alpha Finance	Alpha Finance
47	Δρομέας AE ⁴	31/10-3/11/00	24-Νοε-00	ΚΑ	ΚΟ	3.900	2.067.000	103.000	8.463.000.000	Τρ. EFG Eurobank Ergasias	Alpha Finance
48	CPI AE *	8-10/11/00	11-Δεκ-00	ΠΑ	ΚΟ	1.650	862.000	43.000	1.493.250.000	Telesis A.X.E.	Telesis A.X.E.
49	Ατλάντικ Σούπερ Μάρκετ AE	13-15/12/00	11-Ιαν-01	ΠΑ	ΚΟ	1.100	4.246.000	212.000	4.903.800.000	Τρ. EFG Eurobank Ergasias	Τρ. EFG Eurobank Ergasias
50	Αγροτική Τράπεζα AE* ⁵	18-21/12/00	19-Ιαν-01	ΚΑ	ΚΟ	3.200	45.006.190	2.000.000	147.037.435.200	Εμπορική Τρ. / Τρ. Πειραιώς	Alpha Finance, ETEBA
Σύν. αντληθ. κεφαλαίων									992.901.152.075		

Σημ.: ΚΟ = Κοινές Ονομαστικές, ΚΑ = Κοινές Ανώνυμες, ΠΑ = Προνομιούχες Ανώνυμες
*: Η τιμή διάθεσης των μετοχών προσδιορίσθηκε μέσω της διαδικασίας του βιβλίου προσφορών (book building), όπως ορίζεται στο άρθρο 5 της απόφασης 13/174/26.10.99 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς
¹. Η τιμή διάθεσης ορίσθηκε σε 4.050 δρχ για τους μη κατόχους προμετόχων και σε 3.847 δρχ για τους κατόχους προμετόχων. Από το σύνολο των 30.000.000 μετοχών, 20.750.510 μετοχές κατανεμήθηκαν σε θεσμικούς επενδυτές - μη κατόχους προμετόχων, ενώ 690.300 μετοχές κατανεμήθηκαν σε θεσμικούς επενδυτές - κατόχους προμετόχων. Οι ιδιώτες επενδυτές - μη κάτοχοι προμετόχων έλαβαν 8.358.650 μετοχές ενώ οι κάτοχοι προμετόχων έλαβαν 200.540 μετοχές.
². Η τιμή διάθεσης ορίσθηκε σε 5.250 δρχ για τους μη κατόχους προμετόχων και τα μέλη Δ.Σ. του Χ.Α.Α., σε 4.987 δρχ για τους κατόχους προμετόχων (227.900 μετοχές στους μη θεσμικούς και 572.410 μετοχές στους θεσμικούς) και σε 4.462,5 δρχ για το προσωπικό του Χ.Α.Α.
³. Από τις 56.025.500 μετοχές, οι 17.500.000 αποτελούν έκδοση νέων μετοχών, ενώ οι 21.875.000 αφορούν πώληση υφισταμένων μετοχών κυριότητας ΟΤΕ ΑΕ και οι 9.375.000 πώληση υφισταμένων μετοχών κυριότητας Telenor B- Invest AS. Οι υπόλοιπες 7.312.500 μετοχές προήλθαν από την άσκηση εκ μέρους των αναδόχων του δικαιώματος προαίρεσης (green shoe). Από τις 56.062.500 μετοχές, 23.000.000 μετοχές διατέθηκαν με ιδιωτική τοποθέτηση σε θεσμικούς επενδυτές του εξωτερικού, ενώ οι υπόλοιπες 33.062.500 μετοχές διατέθηκαν στην ελληνική αγορά ως εξής: 13.526.400 μτχ με δημόσια εγγραφή σε ιδιώτες, 1.085.940 μτχ με ιδιωτική τοποθέτηση στους παλαιούς μετόχους του ΟΤΕ, 387.660 μτχ με ιδιωτική τοποθέτηση στους υπαλλήλους της Εταιρίας (και τιμή μειωμένη κατά 20%: δηλαδή 2.560 δρχ) και 18.062.500 μτχ σε έλληνες θεσμικούς επενδυτές.
⁴. Η έκδοση καλύφθηκε κατά 71,4% περίπου. Οι αδιάθετες μετοχές κατανεμήθηκαν στους Αναδόχους της έκδοσης.
⁵. Από τις 45.006.190 μετοχές της Δημόσιας Εγγραφής, 11.496.500 μτχ αποτελούν έκδοση νέων μετοχών και τα υπόλοιπα πώληση υφισταμένων μετοχών κυριότητας του Ελληνικού Δημοσίου. Η ιδιωτική τοποθέτηση καλύφθηκε από την έκδοση νέων μετοχών. Μέσω προμετόχων - ευρωπρομετόχων διατέθηκαν 138.600 μτχ σε μη θεσμικούς και 566.480 μτχ σε θεσμικούς επενδυτές και μέσω αγρομετόχων διατέθηκαν 15.741.610 μτχ σε μη θεσμικούς και 2.693.140 σε θεσμικούς επενδυτές. Στις παραπάνω κατηγορίες, η τιμή διάθεσης ήταν μειωμένη κατά 5%, δηλαδή 3.040 δρχ Με μετρητά διατέθηκαν 25.866.360 μετοχές, στις οποίες συμπεριλαμβάνονται 3.000.000 μετοχές για το δικαίωμα προαίρεσης και κατανεμήθηκαν. κατά 8.511.340 μτχ σε θεσμικούς και κατά 17.355.020 μτχ σε μη θεσμικούς επενδυτές.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΧΙΙ. Οι αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. εταιριών το 2000
(Αναφέρονται οι αυξήσεις με καταβολή μετρητών υπέρ των παλαιών μετόχων, ή με ιδιωτική τοποθέτηση που ολοκληρώθηκαν εντός του 2000)

Α. Εταιρίες της Κύριας Αγοράς στο Χ.Α.Α.							
	Ημ/νία αποκ. δικαιώματος	Περίοδος εγγραφών	Αναλογία	Αριθμός Μετοχών	Τιμή Διάθεσης	Αντληθέντα Κεφάλαια	Σύμβουλος Έκδοσης / Παρατηρήσεις
1 Βάλκαν Έξπορτ ΑΕ	Χωρίς έγκριση	21/12/1999		73.000.000	166	12.118.000.000	Με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης
2 Dane Sea Line ΑΕ	Χωρίς έγκριση	7/12-7/1	3 νέες προς 1 παλαιά	75.000.000	200	20.564.165.500	Εγνατία Τράπεζα ΑΕ
3 Κυλινδρόμυλοι Λούλη ΑΕ	10-Δεκ	10/12-10/1	1 νέα προς 1 παλαιά	8.362.116	1.700	14.215.597.200	
4 Μετ. Αρκ. Χ. Ρόκας ΑΒΕΕ	10-Δεκ	27/12-27/1	1 νέα προς 2 παλαιές	11.887.162	1300&1200	15.291.817.000	Εθνική Α.Χ.Ε.
5 Παντεχνική ΑΕ	7-Δεκ	28/12-1/2	15 νέες προς 10 παλαιές	10.294.500	1.300	13.382.850.000	Alpha Finance / Αναδ.: Alpha Τρ. Πίστεως
6 Μύλοι Αγ. Γεωργίου ΑΕ	14-Δεκ	20/12-20/1	2 νέες προς 1 παλαιά	8.709.206	1.250	10.886.507.500	Διεθνής Α.Χ.Ε.
7 Ελληνική Ετ. Επενδ. Χαρτοφ.		23/12-24/1	2 νέες προς 1 παλαιά	70.200.000	1.500	105.300.000.000	Ανάδοχος: ETBA Bank
8 Εθνική Ετ. Επενδ. Χαρτοφ.	17-Δεκ	24/12-24/1	2 νέες προς 1 παλαιά	56.592.000	1.600	90.547.200.000	
9 Τράπεζα Πειραιώς ΑΕ ¹				7.767.297	10.000	77.672.970.000	Πειραιώς Finance
10 Χαλκόρ ΑΕ	27-Δεκ	31/12-2/2	1 νέα προς 10 παλαιές	4.618.147	2.200	10.159.923.400	ΕΤΕΒΑ
11 Έδραση - Χ. Ψαλλίδας ΑΤΕ	24-Δεκ	4/1-4/2	6 νέες προς 10 παλαιές	3.829.810	2.300	8.808.563.000	Ν. Δ. Δεβλέτογλου Α.Χ.Ε.
12 Γενική Τρ. της Ελλάδος	4-Ιαν	10/1-10/2	1 νέα προς 1 παλαιά	9.588.760	3.500	33.560.660.000	Εθνική Α.Χ.Ε.
13 Επενδύσεις Εργασίας	10-Ιαν	17/1-17/2	15 νέες προς 10 παλαιές	80.000.000	1.500	120.000.000.000	
14 ΒΙΟΤΕΡ ΑΕ	13-Ιαν	21/1-28/2	15 νέες προς 10 παλαιές	14.377.064	600	8.626.238.400	Ν.Δ. Δεβλέτογλου Α.Χ.Ε.
15 Τεχνική Ολυμπιακή	18-Ιαν	21/1-1/3	15 νέες προς 10 παλαιές	110.812.163	1.000	110.812.163.000	Alpha Finance
16 Αν. Ετ. Γενικών Αποθηκών	17-Ιαν	24/1-24/2	1 νέα προς 1 παλαιά	54.557.450	2.000	109.114.900.000	Εθνική Α.Χ.Ε.
17 Σπόρτσμαν ΑΕ	25-Ιαν	31/1-29/2	1 νέα προς 1 παλαιά	10.560.000	1.000	10.560.000.000	Ωμέγα Α.Χ.Ε.
18 Alfa - Alfa Holdings ΑΕ	25-Ιαν	31/1-29/2	1 νέα προς 1 παλαιά	41.996.060	1.250	52.495.075.000	Τράπεζα EFG Eurobank
19 "Maxim" Κ. Περτσινίδης ΑΕ	2-Φεβ	5/2-3/3	3 νέες προς 1 παλαιά	11.261.250	900	10.135.125.000	

20	Ιντεάλ ΑΒΕΕΔΕΣ	3-Φεβ	9/2-9/3	2 νέες προς 10 παλαιές	2.455.554	5.000	12.277.770.000	Telesis Α.Χ.Ε. ΑΕ
21	Προοδευτική ΑΤΕ	7-Φεβ	11/2-11/3	1 νέα προς 1 παλαιά	10.081.500	1.000	10.081.500.000	Ergofinance ΑΕ
22	Ιατρικό Αθηνών ΕΑΕ	8-Φεβ	14/2-14/3	1 νέα προς 2 παλαιές	15.000.000	1.000	15.000.000.000	Διεθνής Α.Χ.Ε.
23	Ιντρασόφτ ΑΕ	8-Φεβ	15/2-15/3	1 νέα προς 1 παλαιά	22.995.000	4.000	91.980.000.000	Alpha Finance - ΕΤΕΒΑ
24	Σάνυο Ελλάς Συμμετοχική ΑΕ	10-Φεβ	15/2-15/3	1 νέα προς 1 παλαιά	39.349.995	1.750	68.174.991.250	Σίγμα Χ.Α.Α.Ε.Π.Ε.Υ. / Ανάδ.: Τρ. Πειραιώς, Χίου, Μακ. Θράκης, Πειραιώς Prime, Σίγμα Α.Χ.Ε.
25	Ελληνικά Πετρέλαια	31-Ιαν	17/2-17/3	1 νέα προς 8 παλαιές	29.018.750	2.250	65.292.187.500	ΕΤΕΒΑ / Ανάδ.: Εθνική Τράπεζα
26	Εμπορική Επενδυτική ΑΕ	11-Φεβ	18/2-20/3	3 νέες προς 1 παλαιά	27.035.000	2.000	54.070.000.000	
27	Κλωστ/ργία Κ. Δούδος ΑΕ	15-Φεβ	21/2-21/3	5 νέες προς 1 παλαιά	20.000.000	3.000	60.000.000.000	Telesis Α.Χ.Ε. ΑΕ
28	Σέλμαν ΑΕ	15-Φεβ	21/2-21/3	1 νέα προς 2 παλαιές	9.510.380	1.600	15.216.608.000	Telesis Α.Χ.Ε. ΑΕ
29	Ιχθυοτροφία Σελόντα ΑΕΓΕ	15-Φεβ	21/2-21/3	1 νέα προς 1 παλαιά	11.956.250	1.900	22.716.875.000	Alpha Finance
30	Ασπίς Πρόνοια ΑΕΓΑ (κ.)	16-Φεβ	21/2-21/3	1 νέα προς 4 παλαιές	7.645.170	2.300	17.583.891.000	ΕΤΕΒΑ ΑΕ
31	Χ.Κ. Τεγόπουλος Εκδόσεις ΑΕ	20-Ιαν	25/2-27/3	1 νέα προς 1 παλαιά	14.979.446	2.000	29.958.892.000	Χίος Α.Χ.Ε.
32	Εξέλιξη ΑΕΕΧ	21-Φεβ	25/2-5/4	8 νέες προς 1 παλαιά	75.600.000	500	37.800.000.000	
33	Νηρεύς Ιχθ/γειες Χίου ΑΕ	21-Φεβ	28/2-28/3	2 νέες προς 1 παλαιά	19.467.114	1.000	19.467.114.000	Telesis Α.Χ.Ε. ΑΕ
34	Cosmos ΑΒΕ	28-Φεβ	28/2-3/4	1 νέα προς 1 παλαιά	16.740.000	100	1.674.000.000	Χωρίς έγκριση από το Χ.Α.Α. / Αναστολή διαπρ.
35	ΓΕ.ΚΑΤ ΑΤΕ ²	24-Φεβ	1/3-31/3	7 νέες προς 10 παλαιές	3.311.000	2.220	7.350.420.000	Σίγμα Χ.Α.Α.Ε.Π.Ε.Υ./Ανάδ.: Πειραιώς, Αττικής, Σίγμα
36	Veterin ΑΕΒΕ	29-Φεβ	3/3-2/4	4 νέες προς 10 παλαιές	4.340.100	2.500	10.850.250.000	Ελληνική Α.Χ.Ε.Α.Ε.Π.Ε.Υ.
37	Πειραιώς Επενδυτική ΑΕΕΧ		10/3-11/4	25 νέες προς 10 παλαιές	32.932.000	1.250	41.165.000.000	Πειραιώς Finance / Ανάδοχος: Τρ. Πειραιώς
38	Alpha Leasing ΑΕ	6-Μαρ	14/3-14/4	1 νέα προς 2 παλαιές	7.500.000	7.000	52.500.000.000	Alpha Finance / Ανάδ.: Alpha Τρ. Πίστewος
39	Interinvest ΑΕΕΧ	7-Μαρ	14/3-24/4	4 νέες προς 1 παλαιά	16.338.750	1.000	16.338.750.000	
40	Ελλ. Ετ. Μπισκότων ΑΒΕΕ	22-Μαρ	24/3-25/4	1 νέα προς 2 παλαιές	10.825.000	1.500	16.237.500.000	Σίγμα Α.Ε.Π.Ε.Υ.
41	Παρνασσός Επιχ. ΑΒΕΤΕ	20-Μαρ	27/3-27/4	1 νέα προς 3 παλαιές	13.827.531	750	10.370.648.250	Metrolife Α.Χ.Ε.
42	Δέλτα Συμμετοχών ΑΕ	24-Μαρ	29/3-29/4	5 νέες προς 10 παλαιές	11.940.667	1.800	21.493.200.600	Societe Generale
43	ΑΤΕΜΚΕ ΑΤΕ	3-Απρ	6/4-6/5	1 νέα προς 2 παλαιές	18.323.629	600	10.994.177.400	Metrolife Α.Χ.Ε.

44	Μ.Ι. Μαΐλλης ΑΕΒΕ	10-Απρ	13/4-12/5	1 νέα προς 2 παλαιές	18.108.470	2.800	50.703.716.000	Telesis Α.Χ.Ε. ΑΕ
45	Αχον ΑΕ Συμμετοχών	10-Απρ	24/4-24/5	1 νέα προς 1 παλαιά	15.452.110	1.750	27.041.192.500	Alpha Finance / Αναδ.: Alpha Bank, ΕΤΕ
46	Σωλην. Τζιρακιάν Προφίλ ΑΕ	14-Απρ	19/4-19/5	2 νέες προς 1 παλαιά	5.106.220	1.000	5.106.220.000	Σίγμα Α.Ε.Π.Ε.Υ.
47	Πρόοδος Ελλ. Επενδύσεις	17-Απρ	20/4/-20/5	2 νέες προς 1 παλαιά	16.120.000	1.250	20.150.000.000	Ergofinance / Ανάδοχος: Τράπεζα Εργασίας
48	Ιπποτούρ ΑΕ	18-Απρ	21/4-22/5	4 νέες προς 10 παλαιές	3.424.000	850	2.910.400.000	
49	Υιοί Χ. Κατσέλης ΑΒΕΕ	15-Μαϊ			2.124.600	2.500	5.311.500.000	Telesis Α.Χ.Ε. / Με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης
50	Βάλκαν Έξπορτ ΑΕ		2/5-5/6	1 νέα προς μία παλαιά	100.608.550	166	16.701.019.300	Χωρίς έγκριση από το Χ.Α.Α. / Αναστολή διαπρ.
51	Παναγιώτης Γ. Νίκας ΑΒΕ	9-Μαϊ	15/5-15/6	3 νέες προς 10 παλαιές	4.668.768	2.000	9.337.536.000	Εγνατία Α.Χ.Ε.
52	Alyumil - Μυλωνάς ΑΕ	11-Μαϊ	23/5-23/6	3 νέες προς 10 παλαιές	3.669.375	2.750	10.090.781.250	ΕΤΕΒΑ
53	Ευρωπαϊκή Τεχνική ΑΕ	10-Μαϊ	25/5-23/6	2 νέες προς 1 παλαιά	13.100.000	500	6.550.000.000	Alpha Finance
54	Άκτωρ ΑΤΕ	29-Μαϊ	2/6-2/7	7 νέες προς 10 παλαιές	19.218.063	2.100	40.357.932.300	Telesis Α.Χ.Ε. ΑΕ
55	Π.Δ. Παπουτσάνης ΑΒΕΕ	16-Ιουν	27/6-27/7	2 νέες προς 10 παλαιές	2.158.310	2.500	5.395.775.000	Telesis Α.Χ.Ε. ΑΕ
56	ΕΤΕΜ ΑΕ	26-Ιουν	3/7-3/8	8 νέες προς 10 παλαιές	8.574.060	1.000	8.574.060.000	Πειραιώς Finance
57	Ασπίς Στεγαστική Τράπεζα ΑΕ	5-Ιουλ			6.863.750	2.000	13.727.500.000	Με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης
58	ΕΛΒΑΛ ΑΕ	7-Ιουλ	17/7-17/8	5 νέες προς 10 παλαιές	41.353.605	1.000	41.353.605.000	ΕΤΕΒΑ - Alpha Finance
59	Α. Καμπάς ΑΟΒΕΚΤΕ	14-Ιουλ	20/7-20/8	2 νέες προς 10 παλαιές	3.492.720	1.600	5.588.352.000	ΕΤΕΒΑ ΑΕ
60	ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ	17-Ιουλ	24/7-8/9	5 νέες προς 10 παλαιές	31.835.542	1.000	31.835.542.000	ΕΤΕΒΑ - Telesis
61	Γρ. Σαράντης ΑΒΕΕ	27-Ιουλ	4/8-4/9	1 νέα προς 1 παλαιά	19.068.100	1.200	22.881.720.000	Telesis Α.Χ.Ε. ΑΕ
62	ΔΕΛΤΑ Πληροφορική ΑΒΕΕ	31-Ιουλ	8/8-8/9	1 νέα προς 6 παλαιές	10.000.000	2.500	25.000.000.000	Alpha Finance
63	Ελλ. Εταιρία Εμφιαλώσεως ΑΕ		10/8		93.729.760	6.065	568.470.994.400	Με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης
64	Ελληνικά Καλώδια ΑΕ	23-Αυγ	6/9-6/10	8 νέες προς 10 παλαιές	7.688.000	1.000	7.688.000.000	Εγνατία Α.Χ.Ε.
65	ΑΕΓΕΚ	30-Αυγ	8/9-9/10	1 νέα προς 1 παλαιά	41.535.000	1.100	45.688.500.000	Σίγμα Α.Χ.Ε.
66	Στρίντζης Ναυτιλιακή ΑΕ	4-Σεπ	11/9-11/10	8 νέες προς 10 παλαιές	30.748.768	900	27.673.891.200	
67	Σ. Τασόγλου ΑΕ - Delonghi *	6-Σεπ	14/9-16/10	1 νέα προς 2 παλαιές	9.480.000	900	8.532.000.000	Άκτιβ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

68	Singular AE *	5-Σεπ	18/9-18/10	24 νέες προς 100 παλαιές	3.874.206	3.150	12.203.748.900	Telesis A.X.E. AE
69	Γεν. Τροφ. ΑΕ-"Μπ. Στάθης"	8-Σεπ	18/9-18/10	5 νέες προς 10 παλαιές	3.865.144	1.000	3.865.144.000	Marfin A.E.Π.Ε.Υ.
70	I. Μπουτάρης & Υιός ΑΕ	19-Σεπ	23/9-23/10	1 νέα προς 1 παλαιά	13.684.000	600	8.210.400.000	Ωμέγα Α.Χ.Ε.
71	Άβαξ ΑΕ	29-Σεπ	12/10-13/11	8 νέες προς 10 παλαιές	18.540.000	1.900	35.226.000.000	Telesis A.X.E. AE
72	Αθηνά ΑΕΤΒ & ΤΕ	10-Οκτ	16/10-16/11	4 νέες προς 10 παλαιές	6.322.500	1.100	6.954.750.000	Πειραιώς Prime Bank
73	Fourlis ΑΕ Συμμετοχών	13-Οκτ	20/10-20/11	2 νέες προς 10 παλαιές	4.370.000	2.500	10.925.000.000	Ν.Δ. Δεβλέτογλου Α.Χ.Ε.
74	ΑΝΕΚ *	13-Οκτ	20/10-20/11	1 νέα προς 1 παλαιά	8.640.295	1100&1350	9.504.324.500	Εμπορική Τράπεζα / Alpha Finance
75	Ναυτιλιακή Ετ. Λέσβου ΑΕ *	16-Οκτ	23/10-23/11	8 νέες προς 10 παλαιές	27.467.036	800&900	2.115.305.700	Πειραιώς Prime Bank / Σίγμα Α.Χ.Ε.
76	"Ο. Δάρτιγκ & Σια" ΑΒΝΕ	25-Οκτ	3/11-4/12	2 νέες προς 1 παλαιά	10.352.560	870	9.006.727.200	Alpha Finance / Ανάδοχος: Εμπορική Τρ.
77	Ελληνική Τεχνοδομική ΑΕ	1-Νοε	10/11-11/12	10 νέες προς 10 παλαιές	40.000.000	1.100	44.000.000.000	Telesis A.X.E. AE
78	Ασπίς Επενδυτική ΑΕΕΧ *	6-Νοε	10/11-11/12	5 νέες προς 1 παλαιά	17.070.354	1.120	19.118.796.480	Ασπίς Α.Χ.Ε. Α.Ε.Π.Ε.Υ.
79	Μηχανική ΑΕ	14-Νοε	22/11-22/12	1 νέα προς 1 παλαιά	57.096.988	1200&900	22.768.829.700	Σίγμα Α.Χ.Ε.
ΣΥΝΟΛΟ (1)							2.733.414.793.430	(68,17%)

Β. Εταιρίες της Παράλληλης Αγοράς στο Χ.Α.Α.

	Ημ/νία αποκ. δικαιώματος		Αναλογία	Αριθμός Μετοχών	Τιμή Διάθεσης	Αντληθέντα Κεφάλαια	Σύμβουλος Έκδοσης / Παρατηρήσεις	
1	KPEKA AE	13-Δεκ	21/12-21/1	3 νέες προς 10 παλαιές	929.376	1.500	1.394.064.000	Intersec Διεθνής Α.Χ.Ε.
2	Imperio AE	18-Οκτ	23/12-31/1	1 νέα προς 2 παλαιές	2.150.400	1.000	2.150.400.000	Telesis Α.Χ.Ε. AE
3	ETANE - Ευκλείδης AE	10-Δεκ	24/12-24/1	12 νέες προς 10 παλαιές	6.144.000	2.300	14.131.200.000	Ergofinance AE
4	Babyland Παιχνίδια AE	26-Ιαν	4/2-6/3	2 νέες προς 10 παλαιές	3.456.000	1.500	5.184.000.000	
5	Βερνίκος Κόττερα Ναυτιλ. AE	1-Φεβ	5/2/-5/3	1 νέα προς 1 παλαιά	4.458.000	1.200	5.349.600.000	Marfin Α.Ε.Π.Ε.Υ.
6	Follie Follie	1-Φεβ	4/2-6/3	5 νέες προς 10 παλαιές	6.589.375	3.000	19.768.125.000	Telesis Α.Χ.Ε. AE
7	Sea Farm Ionian Ιχθυοκ. AE	7-Φεβ	11/2-14/3	2 νέες προς 1 παλαιά	17.820.000	1.100	19.602.000.000	Σίγμα Α.Χ.Ε. Α.Ε.Π.Ε.Υ.
8	Κυριακίδης Μάρμ. Γραν. AE	23-Φεβ	29/2-6/4	2 νέες προς 10 παλαιές	1.498.680	4.000	5.994.720.000	DF Α.Χ.Ε. Α.Ε.Π.Ε.Υ.
9	Flexopack AEBE		22/2-22/3	5 νέες προς 10	1.960.004	1.700	3.332.006.800	Ελληνική Α.Χ.Ε. AE

			παλαιές					
10	Kleeman Hellas ABEE	17-Απρ	2/5-2/6	7 νέες προς 10 παλαιές	4.868.850	1.500	7.303.275.000	Ελληνική Α.Χ.Ε. ΑΕ
11	Lamda Development ΑΕ	15-Μαϊ	19/5-19/6	1 νέα προς 1 παλαιά	7.251.250	5.500	39.881.875.000	EFG Eurobank
12	Mevaco Μεταλλουργική ΑΕ	31-Μαϊ	14/6-14/7	2 νέες προς 10 παλαιές	1.530.000	1.500	2.295.000.000	Telesis Α.Χ.Ε. ΑΕ
13	Yalco Σ.Δ. Κωνσταντίνου ΑΕ		20/6-20/7	1 νέα προς 2 παλαιές	2.587.620	1.800	4.657.716.000	Ωμέγα Α.Χ.Ε. ΑΕ
14	Αρτοβιομ. Καραμολέγκος ΑΕ	14-Ιουλ	20/7-20/8	1 νέα προς 2 παλαιές	2.435.730	1.900	4.627.887.000	Χίος Α.Χ.Ε.
15	Κούμπας Συμμετοχών ΑΕ	1-Αυγ	9/8-9/9	3 νέες προς 1 παλαιά	13.158.450	1.000	13.158.450.000	ΕΤΕΒΑ ΑΕ / Ανάδοχος: Σάρρος Α.Χ.Ε.
16	Κυριακούλης Ναυτιλιακή ΑΕ	7-Αυγ	18/8-18/9	2 νέες προς 10 παλαιές	2.531.720	1.500	3.797.580.000	Σίγμα Α.Χ.Ε. Α.Ε.Π.Ε.Υ.
17	Ντρουκφάρμπεν Ελλάς ΑΕ	29-Αυγ	1/9-3/10	5 νέες προς 10 παλαιές	3.880.720	1.100	4.268.792.000	Ελληνική Α.Χ.Ε. ΑΕ
18	Everest ΑΕ Συμμ. & Επενδ.	18-Σεπ	3/10-3/11	2 νέες προς 10 παλαιές	5.000.000	750	3.750.000.000	Telesis Α.Χ.Ε. ΑΕ
19	Metrolife Εμπορική ΑΕ	28-Σεπ	6/10-6/11	1 νέα προς 1 παλαιά	18.119.160	1.200	21.742.992.000	Εμπορική Τράπεζα
20	Active Επενδυτική ΑΕΕΧ *	2-Οκτ	10/10-10/11	19 νέες προς 10 παλαιές	1.843.567	1.000	1.843.567.000	Ωμέγα Α.Χ.Ε. ΑΕ
21	GENEP ΑΕ	2-Οκτ	9/10-9/11	2 νέες προς 2 παλαιές	12.523.500	400&600	5.844.300.000	Alpha Finance
22	Πλαίσιο Computers ΑΕΒΕ	3-Οκτ	12/10-12/11	2 νέες προς 10 παλαιές	3.680.000	1.100	4.048.000.000	Εθνική Α.Χ.Ε. ΑΕ
23	Κ.Ι. Δανηλίδη "Η Παναγιά" ΑΕ	18-Οκτ	27/10-27/11	5 νέες προς 10 παλαιές	6.188.000	1.000	6.188.000.000	Telesis Α.Χ.Ε. ΑΕ
24	Info Quest ΑΕΒΕ	12-Οκτ	23/10-23/11	2 νέες προς 10 παλαιές	7.800.000	3.200	24.960.000.000	Telesis Α.Χ.Ε. ΑΕ
ΣΥΝΟΛΟ (2)							225.273.549.800	(31,83%)
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ (1+2)							2.958.688.343.230	(100%)

Σημ.: * Στις εταιρίες αυτές η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου καλύφθηκε μερικώς.
1: Η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου έγινε με παραίτηση του δικαιώματος των παλαιών μετόχων υπέρ συγκεκριμένων μετόχων της Τράπεζας Χίου
2: Αριθμός 890.400 μετοχών διατέθηκε υπέρ των μετόχων της εταιρίας ΚΟΡΩΝΙΣ ΑΕ