

ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

2002

Ε Τ Η Σ Ι Α Ε Κ Θ Ε Σ Η

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Πρόλογος του Προέδρου	9
➤ Μέρος Πρώτο	
<i>Στόχοι και Αρμοδιότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς</i>	13
<i>Οργανωτική δομή</i>	15
Το Διοικητικό Συμβούλιο	15
Η Εκτελεστική Επιτροπή	16
Ο Οργανισμός Λειτουργίας	16
➤ Μέρος Δεύτερο	
<i>Οι Εξελίξεις στην Οικονομία και την Κεφαλαιαγορά</i>	17
Η Εξέλιξη των Μακροοικονομικών Μεγεθών της Ελληνικής Οικονομίας	17
Ανασκόπηση των Γενικών Χρηματιστηριακών Εξελίξεων	21
<i>Οι εξελίξεις στη κεφαλαιαγορά</i>	21
<i>Οι εξελίξεις στο θεσμικό πλαίσιο της κεφαλαιαγοράς</i>	27
Η Κίνηση της Κεφαλαιαγοράς	36
<i>Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών</i>	36
<i>Οι κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών</i>	38
<i>Η αξία των συναλλαγών στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών</i>	39
<i>Τα κέρδη και τα διανεμηθέντα μερίσματα των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών</i>	41
<i>Η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών</i>	42
<i>Οι εξελίξεις στην Αγορά Παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών</i>	45
<i>Οι εξελίξεις στην αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος</i>	50
<i>Οι εξελίξεις στο σύστημα εκκαθάρισης συναλλαγών και το Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών</i>	52
Η Δραστηριότητα στην Πρωτογενή Αγορά Μετοχικών Τίτλων	53
<i>Γενικές εξελίξεις</i>	53
<i>Δημόσιες εγγραφές</i>	54
Η Δραστηριότητα στη Δευτερογενή Αγορά Μετοχικών Τίτλων	61
<i>Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών</i>	61
<i>Εκδόσεις ομολογιακών τίτλων των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών</i>	63
<i>Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές στην κεφαλαιαγορά</i>	65
<i>Διασπορά μετοχικής ιδιοκτησίας των Εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών</i>	67
Φορείς της Αγοράς	68
Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρίες (Α.Χ.Ε.),	
Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Α.Ε.Π.Ε.Υ.) και	
Ανώνυμες Εταιρίες Λήψης και Διαβίβασης Εντολών (Α.Ε.Λ.Δ.Ε.)	68
<i>Γενικές εξελίξεις</i>	68
<i>Αξία συναλλαγών των Α.Χ.Ε. στο Χρηματιστήριο Αθηνών</i>	70

Παροχή πιστώσεων από Μέλη Χ.Α. προς πελάτες τους για αγορά μετοχών (Margin Account)	74
Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.),	
Αμοιβαία Κεφάλαια και Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.)	75
Οι εξελίξεις στην Ελληνική αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων	75
Οι εξελίξεις στις Ευρωπαϊκές Αγορές Αμοιβαίων Κεφαλαίων	82
Οι εξελίξεις στις Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.)	83
Η διάρθρωση του χαρτοφυλακίου των Ανωνύμων Εταιριών	
Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.)	84
Η δραστηριότητα των θεσμικών επενδυτών στην αγορά	
παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων	87
Οι Εξελίξεις στις Διεθνείς Κεφαλαιαγορές	89
Γνωστοποιήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών στην Ελλάδα	
από Αλλοδαπές Εταιρίες	94

Μέρος Τρίτο

Δραστηριότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	97
Το Νέο Οργανόγραμμα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	97
Κανονιστικό Έργο στην Ελληνική Κεφαλαιαγορά	100
Ποιότητα Υπηρεσιών και Προστασία του Επενδυτικού Κοινού	100
Ενίσχυση της Διαφάνειας στην Αγορά	100
Ενίσχυση της Ρευστότητας και Ομαλότητας της Αγοράς	103
Ενίσχυση της Προστασίας του Συστήματος Συναλλαγών και Εκκαθάρισης	104
Ενίσχυση της Εύρυθμης Λειτουργίας των Φορέων της Κεφαλαιαγοράς	106
Παροχή Αδειών και Εγκρίσεων σε Εποπτευόμενους Φορείς	107
Ανώνυμες Χρηματοπιστηριακές Εταιρίες (Α.Χ.Ε.)	107
Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Α.Ε.Π.Ε.Υ.)	
μη Μέλη Χρηματιστηρίου Αθηνών	108
Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.)	
και Αμοιβαία Κεφάλαια (Α/Κ)	108
Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.)	109
Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία (Α.Ε.Ε.Α.Π.)	109
Δημόσιες Εγγραφές Εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών	109
Ενεργός Εποπτεία	110
Το Πλαίσιο Άσκησης του Εποπτικού Έργου	110
Διοικητικά Μέτρα	110
Ανάκληση άδειας λειτουργίας	111
Επιβολή χρηματικής ποινής	111
Εγκλήσεις και μηνυτήριες αναφορές	114
Πιστοποίηση Στελεχών της Αγοράς	114
Παρακολούθηση και Διερεύνηση Καταγγελιών Επενδυτών	116

Η Εποπτεία του Κανονισμού Συμπεριφοράς Εισηγμένων Εταιριών (Απ. Ε.Κ. 5/204/2000)	117
Η Εποπτεία του Κανονισμού Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών (Απ. Ε.Κ. 1/195/2000)	118
Κατασταλτική Εποπτεία: Τρείς Σοβαρές Υποθέσεις Κατάχρησης Αγοράς το 2002	120
<i>Μεθοδεύσεις επί της μετοχής της εταιρίας "Τασόγλου-Delonghi A.E."</i>	120
<i>Κατάχρηση εμπιστευτικών πληροφοριών από τον ξένο όικο Schroeder Salomon Smith Barney</i>	122
<i>Απόκλιση προβλέψεων του ενημερωτικού δελτίου της εισηγμένης εταιρίας DIONIC A.E.</i>	123
Η Συμβολή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στο Νομοθετικό και Δικαστικό Έργο κατά το 2002	124
<i>Δραστηριότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στο Εξωτερικό</i>	125
Πρωτόκολλα Συνεργασίας	125
Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η CESR	126
<i>Ο ρόλος της CESR</i>	126
<i>Ομάδες Εργασίας CESR</i>	127
<i>Ομάδα Διαβούλευσης με Συμμετέχοντες της Αγοράς (Market Participants Consultative Panel)</i>	133
<i>Διαρκείς Επιτροπές της CESR</i>	134
Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η I.O.S.C.O.	135
<i>Η ετήσια σύνοδος της I.O.S.C.O.</i>	135
<i>Η εκλογή μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής της I.O.S.C.O.</i>	
<i>και διορισμός Προέδρων & Αντιπροέδρων στις επιτροπές της</i>	138
<i>Η υποδοχή νέων μελών</i>	139
<i>Μελλοντικοί Σύνοδοι</i>	140
<i>Η Σύνοδος της Εκτελεστικής Επιτροπής της I.O.S.C.O.</i>	140
<i>Η Σύνοδος της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής της I.O.S.C.O.</i>	140
► Παραρτήματα	
<i>Παράρτημα 1. Οι Κανονιστικές Αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς κατά το 2002</i>	144
<i>Παράρτημα 2. Συμμετοχή σε Διεθνείς Συνόδους, Συνέδρια και Συναντήσεις κατά το 2002</i>	151
<i>Παράρτημα 3. Οι Σημαντικότερες Διεθνείς Εξελίξεις και ο Γ.Δ.Τ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2002</i>	154
► Πίνακες Κειμένων	
<i>Πίνακας 1. Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελληνικής Οικονομίας, 1999-2002</i>	20
<i>Πίνακας 2. Μέση Ετήσια Ποσοστιαία Μεταβολή του Γ.Δ.Τ. στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 1992-2002</i>	37
<i>Πίνακας 3. Οι Κλαδικοί Δείκτες Τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002</i>	39
<i>Πίνακας 4. Οι Μηνιαίοι Δείκτες Τιμών των επί Μέρους Κλάδων στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002</i>	40
<i>Πίνακας 5. Η Ετήσια Αξία των Συναλλαγών στην Αγορά Αξιών του Χ.Α., 1994-2002</i>	41

Πίνακας 6.	Καθαρά Κέρδη και Διανεμηθέντα Μερίσματα από τις Εισηγμένες Εταιρίες	42
Πίνακας 7.	Η Χρηματιστηριακή Αξία των Εισηγμένων στο Χ.Α. Εταιριών, 1994-2002	44
Πίνακας 8.	Μηνιαία Εξέλιξη του Δείκτη Ρευστότητας στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002	44
Πίνακας 9.	Χρηματιστηριακή Αξία στο Χ.Α. και Μακροοικονομικά Μεγέθη, 1992-2002	45
Πίνακας 10.	Η Αγορά Χρηματοοικονομικών Παραγώγων Προϊόντων στην Ελλάδα, 1999-2002	47
Πίνακας 11.	Συμβόλαια για Ίδιο Λογαριασμό και Πελατεία ανά Προϊόν, 2000-2002	47
Πίνακας 12.	Η Υποκείμενη και Προθεσμιακή Αγορά Παραγώγων Προϊόντων στο Χ.Π.Α., 2000-2002	49
Πίνακας 13.	Ο Αριθμός Νέων Μεριδών στο Σ.Α.Τ. ανά Μήνα, 1999-2002	53
Πίνακας 14.	Δημόσιες Εγγραφές και Αντληθέντα Κεφάλαια ανά Αγορά του Χ.Α., 2000-2002	55
Πίνακας 15.	Δημόσιες Εγγραφές στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 1999-2002	55
Πίνακας 16.	Χρονική Κατανομή των Δημοσίων Εγγραφών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002	58
Πίνακας 17.	Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου ανά Αγορά Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2000-2002	62
Πίνακας 18.	Χρονική Κατανομή Αυξήσεων Μετοχικού Κεφαλαίου στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002	63
Πίνακας 19.	Χρονική Κατανομή Εκδόσεων Ομολογιακών Δανείων στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002	64
Πίνακας 20.	Συγχωνεύσεις και Εξαγορές μεταξύ Εισηγμένων στο Χ.Α. Εταιριών, 2002	66
Πίνακας 21.	Διασπορά Μετοχικής Ιδιοκτησίας στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002	67
Πίνακας 22.	Ανάλυση του Όγκου Συναλλαγών των Α.Χ.Ε., 1999-2002	72
Πίνακας 23.	Συγκέντρωση Μεριδίου Αγοράς των Α.Χ.Ε., 1999-2002	73
Πίνακας 24.	Γνωστοποιήσεις και Ύψος Πίστωσης από Μέλη Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2001-2002	75
Πίνακας 25.	Τραπεζικές Καταθέσεις, Χρηματιστηριακή Αξία, Αξία Ενεργητικού Α/Κ, 1991-2002	76
Πίνακας 26.	Αριθμός και Αξία Ενεργητικού Α/Κ με Βάση Ονοματολογική Κατάταξη, 1999-2002	77
Πίνακας 27.	Αξία Ενεργητικού και Μεριδία των Α/Κ με Βάση Ονοματολογική Κατάταξη, 2002	79
Πίνακας 28.	Αλλοδαποί Ο.Σ.Ε.Κ.Α. στην Ελληνική Κεφαλαιαγορά, 2001-2002	81
Πίνακας 29.	Αξία Ενεργητικού των Α/Κ των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. ανά Ονοματολογική Κατάταξη	82
Πίνακας 30.	Τα Πέντε Πρώτα Κράτη σε Καθαρό Ενεργητικό Α/Κ των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. στην Ευρώπη	83
Πίνακας 31.	Διάρθρωση Χαρτοφυλακίου Εισηγμένων και μη Εισηγμένων Α.Ε.Ε.Χ., 1998-2002	86
Πίνακας 32.	Επενδύσεις Αμοιβαίων Κεφαλαίων σε Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Προϊόντα	88
Πίνακας 33.	Επενδύσεις Α.Ε.Ε.Χ. σε Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Προϊόντα	88
Πίνακας 34.	Μεταβολή Μακροοικονομικών Μεγεθών των Κρατών-μελών της Ε.Ε., 2000-2002	91
Πίνακας 35.	Εξέλιξη Βασικών Χρηματοοικονομικών Δεικτών σε Επιλεγμένες Χώρες, 2002	93

Πίνακας 36. Γνωστοποιήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών Σύμφωνα με τις Διατάξεις της Ευρωπαϊκής Οδηγίας ΕΟΚ/93/22, 2002	95
Πίνακας 37. Το Νέο Οργανόγραμμα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	99
Πίνακας 38. Χρηματικές Ποινές ανά Εποπτευόμενο Φορέα, 2002	114
Πίνακας 39. Αποτελέσματα Εξετάσεων Πιστοποίησης Στελεχών της Κεφαλαιαγοράς, 2002	115

Διαγράμματα Κειμένου

Διάγραμμα 1. Η Μηνιαία Διακύμανση του Γ.Δ.Τ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2002	37
Διάγραμμα 2. Μηνιαία Τιμή Κλεισίματος του Γ.Δ.Τ. στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002	38
Διάγραμμα 3. Διάρθρωση του Όγκου Συναλλαγών ανά Τύπο Επενδυτή, 2001-2002	48
Διάγραμμα 4. Μέσα Σταθμικά Επιτόκια Δημοπρασιών Εντόκων Γραμματίων και Δεκαετούς Ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου, 2002	51
Διάγραμμα 5. Μηνιαία Αξία Συναλλαγών επί Τίτλων του Δημοσίου στην Η.Δ.Α.Τ. (Ιαν. - Δεκ. 2002)	51
Διάγραμμα 6. Αντληθέντα Κεφάλαια από Αρχικές Δημόσιες Εγγραφές στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 1995-2002	56
Διάγραμμα 7. Αντληθέντα Κεφάλαια (%) από Δημόσιες Εγγραφές ανά Κλάδο Δραστηριότητας στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002	58
Διάγραμμα 8. Μέση Μηνιαία Απόδοση των Νεοεισαγομένων Μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών μετά το πρώτο Τριήμερο Διαπραγμάτευσης, 2002	60
Διάγραμμα 9. Χρήση των Αντληθέντων από Αρχικές Δημόσιες Εγγραφές Κεφαλαίων, Σύμφωνα με τα Εγκεκριμένα Ενημερωτικά Δελτία, 2002	60
Διάγραμμα 10. Αυξήσεις Κεφαλαίου & Αντληθέντα Κεφάλαια στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002	62
Διάγραμμα 11. Αντληθέντα Κεφάλαια από Αυξήσεις Κεφαλαίου στο Χρηματιστήριο Αθηνών ανά Κλάδο, 2002	63
Διάγραμμα 12. Αντληθέντα Κεφάλαια από Εκδόσεις Ομολόγων στο Χ.Α. ανά Κλάδο, 2002	65
Διάγραμμα 13. Διαχρονική Εξέλιξη του Όγκου Συναλλαγών των Α.Χ.Ε., 1996-2002	71
Διάγραμμα 14. Μηνιαία Κατανομή του Όγκου Συναλλαγών των Α.Χ.Ε., 2002	71
Διάγραμμα 15. Αριθμός και Αξία Ενεργητικού των Α/Κ με Βάση την Ονοματολογική τους Κατάταξη, 2002	77
Διάγραμμα 16. Αξία Ενεργητικού Α/Κ, Χρηματιστηριακή Αξία και Γ.Δ.Τ. στο Χρηματιστήριο Αθηνών 2002	80
Διάγραμμα 17. Η Διάρθρωση της Κεφαλαιαγοράς και το Συνολικό Ενεργητικό των Α/Κ	80
Διάγραμμα 18. Τα Πέντε Πρώτα Κράτη σε Καθαρό Ενεργητικό Α/Κ των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. στην Ευρώπη	83
Διάγραμμα 19. Ο Γ.Δ.Τ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών και ο Δείκτης Τιμών των Α.Ε.Ε.Χ., 1998-2002	84

❖ Πίνακες Παραρτήματος

Πίνακας I.	Μερίδιο Αγοράς, Αριθμός και Ενεργητικό Α/Κ ανά Α.Ε.Δ.Α.Κ., 2000-2002	155
Πίνακας II.	Κατανομή Ενεργητικού των Α.Ε.Δ.Α.Κ. και Ονοματολογική Κατάταξη Α/Κ, 2002	157
Πίνακας III.	Αποδόσεις Α/Κ με Βάση την Ονοματολογική τους Κατάταξη, 1997-2002	159
Πίνακας IV.	Ενεργητικό των Α/Κ ανά Ονοματολογική Κατάταξη, 1998-2002	160
Πίνακας V.	Ενεργητικό Α/Κ, Χρηματιστηριακή Αξία και ο Γ.Δ.Τ. στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002	163
Πίνακας VI.	Αξία Ενεργητικού, Τιμή Μετοχής και Χρηματιστηριακή Αξία των Εισηγμένων Α.Ε.Ε.Χ., 31.12.2002	166
Πίνακας VII.	Τα Αμοιβαία Κεφάλαια στα Ευρωπαϊκά Κράτη-μέλη της F.E.F.S.I., 30.09.2002	167
Πίνακας VIII.	Διάρθρωση Ενεργητικού των Α/Κ των Μελών Ο.Σ.Ε.Κ.Α. στα Ευρωπαϊκά Κράτη-μέλη της F.E.F.S.I. το Έτος 2002	168
Πίνακας IX.	Το Καθεστώς των Εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών Εταιριών, 31.12.2002	169
Πίνακας X.	Οι Αρχικές Δημόσιες Εγγραφές στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002	170
Πίνακας XI.	Αυξήσεις Κεφαλαίου των Εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών Εταιριών, 2002	172

ΠΡΟΛΟΓΟΣ ΤΟΥ ΠΡΟΕΔΡΟΥ

Το έτος 2002 ήταν άλλο ένα έτος χρηματοπιστωτικής δυσπραγίας στις ανεπτυγμένες αγορές και στην Ελλάδα. Στην πλειονότητα των αγορών οι επενδυτές επέλεξαν ασφαλείς τοποθετήσεις και απέφυγαν ή ρευστοποίησαν τοποθετήσεις σε μετοχικούς τίτλους. Το φάσμα της οικονομικής ύφεσης, τα μεγάλα εταιρικά σκάνδαλα που εκδηλώθηκαν κυρίως στις ΗΠΑ, η διάψευση των υπεραισιόδοξων προσδοκιών που είχαν γαλουχηθεί τη δεκαετία του 1990, αποτέλεσαν παράγοντες που κλόνισαν την εμπιστοσύνη των επενδυτών σε μετοχικούς τίτλους.

Οι διεθνείς Οργανισμοί, οι κυβερνήσεις και οι εποπτικές αρχές προχώρησαν αποφασιστικά σε θεσμικές ρυθμίσεις και μέτρα που αποσκοπούν στην αποκατάσταση και ενίσχυση της εμπιστοσύνης στις αγορές. Στις ΗΠΑ οι ρυθμίσεις εστιάστηκαν στην αξιοπιστία των λογιστικών καταστάσεων λόγω και της μεγάλης έκτασης και έντασης των λογιστικών παραποιήσεων στις περιπτώσεις εταιρικών σκανδάλων. Στην Ευρώπη, όπου μάλιστα τα εταιρικά σκάνδαλα ήσαν περιορισμένα, οι ρυθμίσεις καλύπτουν ένα ευρύτερο φάσμα θεμάτων: διεθνή λογιστικά πρότυπα, καταπολέμηση της κατάχρησης αγοράς, εταιρική διαφάνεια και διακυβέρνηση. Στην Ελλάδα πρωτοπορήσαμε σε πολλές από τις Ευρωπαϊκές ρυθμίσεις και μάλιστα πριν την εκδήλωση των σκανδάλων της Επρον και της WorldCom σε ορισμένες περιπτώσεις: τα κυριότερα παραδείγματα είναι η θέσπιση του κανονισμού συμπεριφοράς εισηγμένων εταιριών, η εφαρμογή ρυθμίσεων για την εταιρική διακυβέρνηση και η ταχεία εισαγωγή των διεθνών λογιστικών προτύπων. Το πλέγμα των νέων θεσμικών ρυθμίσεων που προωθείται στην Ευρώπη θα αποτελέσει ασφαλές πλαίσιο για τη νέα και υγιή ανάπτυξη των αγορών κεφαλαίου όταν οι οικονομικές συνθήκες ωθήσουν στη μεταβολή του επενδυτικού κλίματος.

Στο έτος που πέρασε η δραστηριότητα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς πολλαπλασιάστηκε. Αξίζει να υπογραμμισθεί πρώτα η μεγάλη συνεισφορά μας στο Ευρωπαϊκό γίγνεσθαι με συμμετοχή σημαντικού αριθμού εμπειρογνομόνων αλλά και την προσωπική μου συμβολή στο έργο της CESR και στο πρόγραμμα που προωθεί η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στο πλαίσιο της λεγόμενης διαδικασίας Lamfalussy. Η διαδικασία αυτή αποβλέπει στην εναρμόνιση νόμων και κανονιστικών ρυθμίσεων αλλά και της ίδιας της λειτουργίας των εποπτικών αρχών της κεφαλαιαγοράς, με σαφή στόχο τη συνένωση των Ευρωπαϊκών αγορών σε μία μεγάλη ενιαία αγορά. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει πρωτοστατήσει, στο μέτρο των δυνάμεών της βέβαια, στη διαδικασία αυτή και κορυφώνει τώρα τη συμβολή της στη διάρκεια της Ελληνικής Προεδρίας του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου. Η εμπειρία και η γνώση μας στα Ευρωπαϊκά θέματα αποτελούν στερεή βάση για την επίτευξη των στόχων της Ελληνικής Προεδρίας στον τομέα της κεφαλαιαγοράς.

Το εποπτικό έργο της Επιτροπής στην Ελλάδα χαρακτηρίστηκε από μεγάλη και εντατική δραστηριότητα σε όλους τους τομείς. Η εποπτεία των εισηγμένων εταιριών με βάση τον κανονισμό συμπεριφοράς αποτέλεσε τομέα σημαντικής ανάπτυξης της δράσης μας. Εκατοντάδες εταιρικών ανακοινώσεων, ενεργειών και συναλλαγών εντάχθηκαν στο πλαίσιο των κανόνων της Επιτροπής, με αποτέλεσμα τη μεγάλη αύξηση της διαφάνειας στη χρηματιστηριακή αγορά. Η καταστολή όλων των μορφών κατάχρησης αγοράς εντάχθηκε και επεκτάθηκε επίσης. Αξίζει να αναφέρω ότι κατά το 2002 η Επιτροπή ερευνήσε, διαλεύκανε και επέβαλε υψηλά χρηματικά πρόστιμα στη μεγαλύτερη υπόθεση κατάχρησης εμπιστευτικών πληροφοριών και χειραγώγησης της αγοράς που έχει καταγραφεί στην ιστορία της παραβατικής συμπεριφοράς στην Ελλάδα: την υπόθεση της μετοχής Τασόγλου. Αξίζει επίσης να αναφέρω ότι σ' αυτή την περίπτωση η Επιτροπή είχε το πλεονέκτημα της αξιοποίησης στοιχείων που είχε ήδη συγκεντρώσει η ανακριτική διαδικασία η οποία ερευνούσε παράλληλα το ποινικό μέρος της υπόθεσης. Από την άποψη αυτή αποδείχθηκε σαφέστατα η ωφέλεια για την εξυγιάνωση της αγοράς που μπορεί να προκύψει από τη συνεργασία των εποπτικών και των δικαστικών αρχών. Από πολύ καιρό ήδη έχω αναδείξει την ανάγκη για τη θεσμοθέτηση αυτής της συνεργασίας. Υπογραμμίζω την ανάγκη αυτή για άλλη μία φορά. Τέλος, πρέπει επίσης να αναφέρω ότι κατά το 2002 η Επιτροπή είχε τη δυνατότητα και την ευκαιρία συνεννόησης και συνεργασίας με άλλες Ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές στη διερεύνηση περιπτώσεων καταχρηστικής συμπεριφοράς από ξένους επενδυτικούς οίκους που λειτουργούν στην Ελληνική κεφαλαιαγορά.

Μία πολύ σημαντική πρωτοβουλία που αναπτύχθηκε το 2002 ήταν η διαδικασία πιστοποίησης στελεχών της κεφαλαιαγοράς. Σύμφωνα με τη διαδικασία αυτή, και με βάση τις προβλέψεις νόμου, ειδικότητες που ασκούνται στην κεφαλαιαγορά και αφορούν στην παροχή υπηρεσιών προς το επενδυτικό κοινό υπόκεινται πλέον σε πιστοποίηση μέσω εξετάσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Ήδη μέσα στο έτος που πέρασε πιστοποιήθηκαν αρκετές εκατοντάδες στελεχών της κεφαλαιαγοράς. Πιστεύω ότι πρόκειται για ένα ιδιαίτερα ελπιδοφόρο μήνυμα τόσο για τους απασχολούμενους στον τομέα της κεφαλαιαγοράς όσο και για τους επενδυτές που θα εξυπηρετούνται από στελέχη υψηλής επαγγελματικής επάρκειας. Άλλωστε η καινοτομία αυτή που ήδη ξεκίνησε στην Ελληνική κεφαλαιαγορά είναι πρωτοποριακή σε σχέση με τα ισχύοντα σε άλλες Ευρωπαϊκές αγορές και αποδεικνύεται ιδιαίτερα επίκαιρη μετά την παρουσίαση του νέου σχεδίου Οδηγίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τις επενδυτικές υπηρεσίες. Στο σχέδιο αυτό εξειδικεύονται νέες επενδυτικές υπηρεσίες όπως η παροχή συμβουλών και ο χειρισμός πολυμερών συστημάτων συναλλαγών, αλλά αναβαθμίζονται επίσης οι ήδη προβλεπόμενες επενδυτικές υπηρεσίες. Η ύπαρξη πιστοποιημένων στελεχών θα προσφέρει μεγάλη ευκολία στην υποδοχή και τη λειτουργία της νέας αυτής Οδηγίας στην Ελληνική κεφαλαιαγορά.

Με το νέο έτος που ήδη διανύουμε η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εισέρχεται πλέον ως εποπτικός οργανισμός σε περίοδο ωριμότητας. Η νέα φάση στην πορεία της σηματοδοτείται από τη θέσπιση του Προεδρικού Διατάγματος 25/2003 το οποίο προβλέπει τη νέα οργανωτική διάρθρωση της Επιτροπής. Πρόκειται για μία νέα δομή που ανταποκρίνεται στις σύγχρονες ανάγκες της εποπτείας και αντιστοιχεί στα πρότυπα που διέπουν τις άλλες εποπτικές αρχές στην Ευρώπη. Δημιουργούνται τρεις νέες διευθύνσεις: η Διεύθυνση εποπτείας εισηγμένων εταιριών, η Διεύθυνση ελέγχου συναλλαγών και η Διεύθυνση διεθνών σχέσεων. Και οι τρεις αυτές διευθύνσεις ανταποκρίνονται σε αυτοτελείς και επείγουσες ανάγκες εποπτικών λειτουργιών. Η θέση σε λειτουργία του νέου οργανογράμματος της Επιτροπής θα υπηρετήσει δύο πολύ σημαντικούς στόχους. Ο ένας είναι η σαφήνεια στα εποπτικά καθήκοντα, στις υπευθυνότητες και τον διαχωρισμό αρμοδιοτήτων που απαιτείται για μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα και ταχύτητα στη διεκπεραίωση του εποπτικού έργου. Ο δεύτερος είναι η ικανότητα εκπλήρωσης των νέων καθηκόντων που θα ανατεθούν στις εποπτικές αρχές της κεφαλαιαγοράς από τις επερχόμενες Ευρωπαϊκές Οδηγίες και τις ρυθμίσεις της διαδικασίας Lamfalussy. Η προτυποποίηση της εποπτείας στην Ελλάδα αποτελεί πρωτοβουλία ιδιαίτερα επίκαιρη εν όψει των επερχομένων αλλαγών στην αρχιτεκτονική των εποπτικών αρχών στην Ευρώπη. Είναι βέβαιον ότι η Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, που πριν λίγα μόλις χρόνια ουσιαστικά δεν υπήρχε, ανταποκρίνεται πλέον με τη νέα της οργανική διάρθρωση στις πολύπλοκες επιταγές της σύγχρονης λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς στην Ευρώπη και τον κόσμο.

Σταύρος Β. Θωμαδάκης

ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι 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 τον 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 των στόχων αυτών, η Επιτροπή δύναται να θέτει κανόνες λειτουργίας της αγοράς και να λαμβάνει τα απαραίτητα μέτρα για την εφαρμογή των νόμων και των κανόνων που έχουν θεσπιστεί. Το Ελληνικό θεσμικό πλαίσιο που διέπει τη 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 Αθηνών (Χ.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 Χρηματιστήριο Αθηνών 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 Ένω-

ση. 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 αποτελούν επίσης σημαντικά εργαλεία 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 χρηματοπιστηριακών 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 των κανόνων διαφάνειας που είχαν θεσπιστεί από την Επιτροπή.

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 χρηματοπιστηριακή 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 χρηματοπιστηριακής 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. Ήταν ιδρυτικό και δραστήριο μέλος της Διάσκεψης των Ευρωπαϊκών Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (Forum of European Securities Commissions

- FESCO) η οποία εργάστηκε μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2001 για την ομοιογενή εφαρμογή όλων των Ευρωπαϊκών Οδηγιών που αφορούν στην κεφαλαιαγορά και τη γενικότερη προώθηση της ενιαίας αγοράς κεφαλαίου στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Τον Σεπτέμβριο του 2001 συγκροτήθηκε η Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών της Κεφαλαιαγοράς (Committee of European Securities Regulators - CESR), η οποία διαδέχτηκε τη FESCO και αποτελεί πλέον επίσημο θεσμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Οι εθνικές εποπτικές αρχές που συμμετέχουν στη CESR συναποτελούν δίκτυο συνεργαζομένων αρχών, μέρος του οποίου είναι και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Η ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών, η συνεργασία στην καταστολή χρηματιστηριακών παραβάσεων και η εναρμόνιση των εποπτικών κανόνων και ενεργειών αποτελούν τους άμεσους στόχους του Ευρωπαϊκού δικτύου των εποπτικών αρχών, στο πλαίσιο του οποίου εργάζεται δραστήρια και η ελληνική εποπτική αρχή της κεφαλαιαγοράς. Σε εθνικό επίπεδο, αλλά και ως μέλος της CESR, 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 (International Organization of Securities Commissions - I.O.S.C.O.). Κατά την τρέχουσα διετία κατέχει για δεύτερη συνεχή φορά την προεδρία της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής της I.O.S.C.O., που περιλαμβάνει 42 χώρες της Ευρωπαϊκής Ηπείρου. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επανεξελέγη ομόφωνα στην προεδρία της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής κατά τη διάρκεια της τελευταίας ετήσιας Συνόδου της I.O.S.C.O., στην Κωνσταντινούπολη, τον Μάιο του 2002.

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.

Οργανωτική Δομή

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 τον Σύνδεσμο Ελληνικών Βιομηχανιών. Την 31η Δεκεμβρίου 2002, το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είχε ως ακολούθως:

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

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 διάταξης, η οποία καταρτίζεται από τον Πρόεδρο.

Η Εκτελεστική Επιτροπή

Η Εκτελεστική Επιτροπή αποτελείται από τον Πρόεδρο και τους δύο Αντιπρόεδρους και είναι επιφορτισμένη με την εκτέλεση των αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου. Έχει την ευθύνη για μια 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 αλλοδαπών δικαστηρίων.

Ο Οργανισμός Λειτουργίας

Με βάση το άρθρο 30, παρ. 2 του ν. 2324/1995, όπως έχει αντικατασταθεί από το άρθρο 103 του ν. 2533/1997, κατά το 2002 πραγματοποιήθηκε η τροποποίηση του οργανισμού λειτουργίας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Με τον νέο οργανισμό ορίστηκαν η διάρθρωση και οι αρμοδιότητες των υπηρεσιών της Επιτροπής, οι οργανικές θέσεις του προσωπικού της, τα προσόντα των υπαλλήλων και κάθε άλλο σχετικό θέμα. Ο νέος οργανισμός δημοσιοποιήθηκε με το προεδρικό διάταγμα 25/2003 (ΦΕΚ 26/6.2.2003). Αναλυτικές πληροφορίες για τον νέο οργανισμό παρέχονται σε ειδικό κεφάλαιο στο τρίτο μέρος της έκθεσης.

ΟΙ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΚΑΙ ΤΗΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ

Η εξέλιξη των μακροοικονομικών μεγεθών της Ελληνικής οικονομίας

Κατά το έτος 2002, η ελληνική οικονομία συνέχισε να αναπτύσσεται με υψηλούς ρυθμούς παρά την επιβράδυνση της διεθνούς οικονομικής δραστηριότητας, ακολουθώντας σταθερή αναπτυξιακή πορεία. Σύμφωνα με προσωρινές εκτιμήσεις, το πραγματικό ελληνικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Α.Ε.Π.) αυξήθηκε κατά 3,8% το 2002 έναντι 4,1% το 2001, ενώ το πραγματικό Α.Ε.Π. του συνόλου των χωρών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Ε.Ε.) εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά 1% το 2002 έναντι 1,5% το 2001. Έτσι κατά το 2002, η ελληνική οικονομία μεγεθύνθηκε σημαντικά, παρά την αρνητική διεθνή συγκυρία, συντελώντας στην επιτάχυνση της σύγκλισης με τις ευρωπαϊκές οικονομίες.

Ο υψηλός ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας κατά το 2002 οφείλεται κυρίως στην αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης και των ιδιωτικών επενδύσεων ως αποτέλεσμα της αύξησης του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος και της αυξημένης χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα. Οι ιδιωτικές επενδύσεις απετέλεσαν τον κύριο ενισχυτικό παράγοντα της ανάπτυξης καθώς αυξήθηκαν κατά 9,1% σε σταθερές τιμές το 2002 έναντι αύξησης 6,5% το 2001 (Πίνακας 1). Οι δημόσιες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου συνέβαλαν μόνο οριακά στην αύξηση του Α.Ε.Π. δοθέντος ότι ο ρυθμός ετήσιας αύξησής τους περιορίστηκε στο 0,5%. Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 3% σε σταθερές τιμές το 2002 έναντι αύξησης 3,2% το 2001, συμβάλλοντας επίσης στην άνοδο του Α.Ε.Π., ενώ η δημόσια κατανάλωση αυξήθηκε κατά 1,5% σε σταθερές τιμές το 2002 έναντι αύξησης 0,5% το 2001. Η πραγματική εγχώρια συνολική ζήτηση αυξήθηκε κατά 4,1% το 2002 έναντι 3,7% το 2001.

Η συμβολή του εξωτερικού τομέα της οικονομίας στην αύξηση του Α.Ε.Π. κατά το 2002 ήταν αρνητική κατά 0,2 ποσοστιαίες μονάδες, λόγω της μείωσης των εξαγωγών και της μικρής βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας. Οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών εκτιμάται ότι αυξήθηκαν σε σταθερές τιμές κατά 1,4% το 2002, ενώ οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκαν κατά 1,9%.

Ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής παρουσίασε μικρή αύξηση κατά 0,1% την περίοδο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2002 σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2001, ενώ ο γενικός δείκτης παραγωγής Ορυχείων - Βιομηχανίας - Ηλεκτρισμού - Φυσικού Αερίου - Νερού παρουσίασε αύξηση 1,1% κατά το ίδιο χρονικό διάστημα. Η

αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας επέφερε μείωση στο ποσοστό ανεργίας από 10,4% το 2001 στο 10% το 2002.

Κατά το 2002, ο ρυθμός αύξησης των τιμών υπερέβη τον μέσο όρο αύξησης τιμών στη ζώνη του ευρώ. Ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Δ.Τ.Κ.) αυξήθηκε ετησίως κατά 3,6% το 2002 έναντι αύξησης 3,4% το 2001, ενώ ο εναρμονισμένος Δ.Τ.Κ. αυξήθηκε κατά 3,9% το 2002 έναντι 3,7% το 2001. Στη ζώνη του ευρώ, ο μέση αύξηση τιμών κατά το 2002 ήταν 2,2%, αναδεικνύοντας την ύπαρξη διαφοράς πληθωρισμού τιμών μεταξύ της Ελλάδας και της ζώνης ευρώ κατά 1,7 εκατοστιαίες μονάδες στο τέλος του 2002, έναντι 1,5 μονάδων στο τέλος του 2001. Η διαφορά αυτή οφείλεται σε σημαντικό βαθμό στον υψηλότερο ρυθμό ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας, σε διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας, αλλά και σε έκτακτους παράγοντες, όπως οι αρνητικές καιρικές συνθήκες στην αρχή του έτους, η νομισματική μετάβαση στο ευρώ και η υψηλή ευαισθησία της ελληνικής οικονομίας στις διακυμάνσεις της τιμής του πετρελαίου.

Κατά το 2002, εφαρμόστηκε αντιπληθωριστική εισοδηματική πολιτική. Το ονομαστικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά 2,6% το 2002 έναντι 0,9% το 2001, ενώ ο μέσος πραγματικός μισθός αυξήθηκε κατά 3% το 2002 έναντι 2,3% το 2001. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην ταχύτερη κατά το 2002 ετήσια αύξηση των μέσων ονομαστικών αποδοχών και στη μικρότερη αύξηση της παραγωγικότητας, δοθέντος ότι το Α.Ε.Π. ανά απασχολούμενο εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά 3,5% το 2002 έναντι 4,4% το 2001.

Κατά το 2002 η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Ε.Κ.Τ.) διατήρησε σταθερό τον νομισματικό στόχο αύξησης της προσφοράς χρήματος υπό την ευρεία έννοια (M3) κατά 4,5%. Ο στόχος αυτός θεωρείται μεσοπρόθεσμα συμβατός με τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στη ζώνη του ευρώ. Ωστόσο ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της προσφοράς χρήματος (M3) στη ζώνη του ευρώ διαμορφώθηκε τον Οκτώβριο του 2002 σε 7%. Παρά την αυξημένη ρευστότητα, η Ε.Κ.Τ. αποφάσισε στις 5 Δεκεμβρίου 2002, λόγω των αρνητικών εξελίξεων και δυσοίωνων προβλέψεων για την οικονομική ανάπτυξη και απασχόληση στην ευρωζώνη, να μειώσει τα βασικά της επιτόκια κατά 50 μονάδες βάσης. Συγκεκριμένα, στο τέλος του 2002, το επιτόκιο πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων διαμορφώθηκε στο 1,75%, το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης διαμορφώθηκε στο 2,75% και το επιτόκιο των πράξεων οριακής χρηματοδότησης διαμορφώθηκε στο 3,75%. Στην Ελληνική χρηματαγορά το βραχυπρόθεσμο επιτόκιο χορηγήσεων σε επιχειρήσεις διαμορφώθηκε, σε μέσο επίπεδο, σε 7,24% τον Νοέμβριο έναντι 7,74% τον Ιανουάριο, ενώ το μακροπρόθεσμο επιτόκιο δανεισμού των επιχειρήσεων διαμορφώθηκε, σε μέσο επίπεδο, σε 7,0% έναντι 7,36% τον Ιανουάριο. Κατά το 2002, το επιτόκιο χορηγή-

σεων καταναλωτικών δανείων προς ιδιώτες διαμορφώθηκε σε 12,53% τον Νοέμβριο έναντι 12,7% τον Ιανουάριο, ενώ το επιτόκιο χορηγήσεων στεγαστικών δανείων διαμορφώθηκε σε 5,65% έναντι 5,77% αντίστοιχα. Η μικρή ετήσια μείωση των επιτοκίων κατά το 2002 συνοδεύτηκε από επιβράδυνση της πιστωτικής επέκτασης της οικονομίας κατά 6,8% τον Νοέμβριο του 2002 έναντι 9,3% στο τέλος του 2001. Η επιβράδυνση αυτή περιλαμβάνει κυρίως τον περιορισμό της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας σε 18,2% τον Νοέμβριο του 2002 έναντι 24,8% το 2001, λόγω του σταδιακού κορεσμού της καταναλωτικής πίστης και της μείωσης των δανειακών υπολοίπων στη γεωργία και ναυτιλία. Αρνητικός (-5,8%) παρέμεινε το 2002 ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τη γενική κυβέρνηση.

Κατά το 2002, συνεχίστηκε η μείωση των αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου. Η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου αναφοράς του Ελληνικού Δημοσίου διαμορφώθηκε σε 4,44% στο τέλος του 2002 έναντι 5,28% στο τέλος του 2001. Η συνεχής μείωση της διαφοράς απόδοσης μεταξύ των ελληνικών και γερμανικών τίτλων αναδεικνύει τη σταδιακή ενοποίηση της ελληνικής αγοράς με τις ευρωπαϊκές. Πράγματι, η διαφορά απόδοσης των δεκαετών ομολόγων αναφοράς μειώθηκε στο ιστορικά χαμηλό επίπεδο των 23 μονάδων βάσης στο τέλος του 2002, από 38 μονάδες βάσης στο τέλος του 2001. Η στροφή προς επενδύσεις χαμηλού κινδύνου συνέβαλε στην άνοδο της συναλλακτικής δραστηριότητας στην αγορά ομολόγων με αποτέλεσμα η αξία συναλλαγών στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων (Η.Δ.Α.Τ.) να αυξηθεί σε 566 δισ. ευρώ το 2002 έναντι 314 δισ. ευρώ το 2001.

Κατά το 2002, η αλλαγή του τρόπου υπολογισμού ορισμένων δαπανών του προϋπολογισμού που υποδείχθηκε από την Eurostat συνέβαλε στην αναθεώρηση βασικών μακροοικονομικών δημοσιονομικών μεγεθών. Συνεπώς, κατά το 2002, το ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης παρουσίασε έλλειμμα ίσο με το 1,1% του Α.Ε.Π. αντί για το αρχικά προβλεπόμενο πλεόνασμα, ενώ το πρωτογενές πλεόνασμα της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε σε 4,4% του Α.Ε.Π. και το δημόσιο χρέος αυξήθηκε σε 105,6% του Α.Ε.Π.

Κατά το 2002 τα μεγέθη του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών επηρεάστηκαν από την υψηλότερη σε σχέση με την Ε.Ε. ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας και τον έντονο ανταγωνισμό των ελληνικών προϊόντων. Η μέση ετήσια αύξηση της σταθμισμένης με βάση το εξωτερικό εμπόριο της Ελλάδας συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ, ήταν 0,7% την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 2002, έναντι μείωσης 0,6% το 2001. Το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου, ως ποσοστού του Α.Ε.Π., μειώθηκε σε 14,3% το 2002 έναντι 14,9% το 2001, ενώ το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μειώθηκε σε 4,7% του Α.Ε.Π. το 2002 έναντι 4,8% το 2001.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 1

Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας, 1999-2002

	1999	2000	2001	2002
Συνολική δαπάνη & ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (Α.Ε.Π.) (Ποσοστό μεταβολής έναντι προηγούμενου έτους σε σταθερές τιμές)				
Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν	3,4	4,3	4,1	3,8
Ιδιωτική κατανάλωση	2,9	3,2	3,2	3,0
Δημόσια κατανάλωση	-0,1	2,3	0,5	1,5
Ιδιωτικές επενδύσεις	14,7	8,1	6,1	9,1
Δημόσιες επενδύσεις	5,8	6,2	5,1	0,5
Εγχώρια τελική ζήτηση	2,9	4,4	3,7	4,1
Εξαγωγές αγαθών & υπηρεσιών	6,5	18,9	-1,3	1,4
Εισαγωγές αγαθών & υπηρεσιών	3,9	15,0	-1,9	1,9
Παραγωγή & απασχόληση				
Δείκτης βιομηχανικής παραγωγής (% ετήσιας μεταβολής)	2,8	7,7	2,4 ¹	0,1 ²
Παραγωγικότητα της εργασίας (% ετήσιας μεταβολής)	4,1	4,6	4,4	3,5
Ονομαστικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (% ετήσια μετ.)	0,6	1,6	0,9	2,6
Μέσος πραγματικός μισθός (% ετήσιας μεταβολής)	2,4	3,0	2,3	3,0
Ποσοστό ανεργίας	12,0	11,4	10,4	10,0
Νομισματικά μεγέθη				
Πληθωρισμός (Γ.Δ.Τ.Κ. μέση ετήσια μεταβολή)	2,6	3,2	3,4	3,6
Πληθωρισμός (εναρμονισμένος Γ.Δ.Τ.Κ., μέση ετήσια μεταβολή)	2,1	2,9	3,7	3,9
Ιδιωτικές καταθέσεις & συμφωνίες επαναγοράς (% ετήσιας μετ.)	11,0	15,7	15,3	2,6 ³
Συνολική πιστωτική επέκταση (% ετήσιας μεταβολής)	12,2	15,3	9,3	6,8 ³
Πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα (% ετήσιας μετ.)	12,7	27,6	24,8	18,2 ³
Πιστωτική επέκταση προς τη γενική κυβέρνηση (% ετήσιας μετ.)	11,0	6,1	-4,6	-5,8 ³
Απόδοση δεκαετών ομολόγων (% μέσος όρος έτους)	6,3	6,1	5,3	5,1
Δημοσιονομικά μεγέθη (ποσοστό επί του Α.Ε.Π.)				
Δημοσιονομικό αποτέλεσμα γενικής κυβέρνησης	-1,8	-1,1	-1,2	-1,1
Πρωτογενές πλεόνασμα γενικής κυβέρνησης	5,8	6,1	5,1	4,4
Δημόσιο χρέος γενικής κυβέρνησης	104,6	102,7	99,6	106,0
Εξωτερικές συναλλαγές				
Δείκτης σταθμισμένης συναλλ. ισοτιμίας (% ετήσιας μεταβολής)	-0,9	-6,5	-0,6	0,7 ⁴
Εμπορικό ισοζύγιο (% επί του Α.Ε.Π.)	-13,9	-16,2	-14,9	-14,3
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% επί του Α.Ε.Π.)	-3,2	-4,5	-4,8	-4,7

Πηγές: ΥΠΕΘΟ: Δ/νση Μακροοικονομικής Ανάλυσης, Αναθεωρημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας & Ανάπτυξης 2002-2006, Δεκέμβριος 2002.

Τράπεζα της Ελλάδος: Στατιστικό Δελτίο Οικονομικής Συγκορίας, Νοέμβριος 2002.

¹ 1 Ιαν. - Νοέμ. 2001, ² 1 Ιαν. - Νοέ. 2002, ³ Νοέ. 2001 - Νοέ. 2002, ⁴ 1 Ιαν. - Οκτ. 2002

Ανασκόπηση των γενικών χρηματιστηριακών εξελίξεων

Οι εξελίξεις στην κεφαλαιαγορά

Κατά το 2002 συνεχίστηκε, για τρίτο συνεχές έτος, η χρηματιστηριακή κάμψη στις περισσότερες ώριμες και αναπτυσσόμενες κεφαλαιαγορές, συμπεριλαμβανομένης και της ελληνικής κεφαλαιαγοράς. Ο παγκόσμιος δείκτης MSCI παρουσίασε ετήσια μείωση κατά 20% και επέδειξε τη χειρότερη συμπεριφορά από το 1974 και οι σωρευτικές κεφαλαιακές ζημιές του παγκόσμιου δείκτη FTSE από το 2000 ανήλθαν σε 43%, επιφέροντας κατά γενική ομολογία σημαντικό πλήγμα στην επενδυτική εμπιστοσύνη διεθνώς. Οι κεφαλαιακές ζημιές των τριών συνολικά ετών αντιπροσωπεύουν τη μεγαλύτερη χρηματιστηριακή κάμψη από την περίοδο της κρίσης του 1929. Η κάμψη αυτή αποτέλεσε πρωτοφανή εμπειρία για τους νέους σχετικά επενδυτές.

Οι ανησυχίες διεθνώς για την αναιμική οικονομική ανάκαμψη, για το ύψος και την ποιότητα των επιχειρηματικών κερδών, τις χρεοκοπίες, τις απαισιόδοξες ανακοινώσεις κερδών αλλά και το υπερβολικό επίπεδο αποτίμησης των εισηγμένων εταιριών συνέβαλαν αποφασιστικά, παρά τη σημαντική νομοματική χαλάρωση, στη διαμόρφωση επιφυλακτικής συμπεριφοράς των επενδυτών στις αγορές. Οι σημαντικές δανειακές υποχρεώσεις των εταιριών στις Η.Π.Α. και την Ευρώπη οδήγησαν, δοθείσης της ανάγκης διατήρησης της μακροοικονομικής σταθερότητας, στην ενθάρρυνση πολιτικών προσέλκυσης αλλοδαπών εισροών κεφαλαίων. Ωστόσο, οι ανησυχίες για την ακεραιότητα του διεθνούς νομοματικού συστήματος και την αποτελεσματικότητα του προγράμματος νομοματικής σταθεροποίησης της Ιαπωνίας αποθάρρυνε την κίνηση κεφαλαίων διεθνώς και συνακόλουθα την άνοδο της συναλλακτικής δραστηριότητας των κεφαλαιαγορών. Η αποστογή κινδύνου αποτέλεσε βασικό χαρακτηριστικό της επενδυτικής συμπεριφοράς διεθνώς με αποτέλεσμα την περαιτέρω συρρίκνωση των εισροών κεφαλαίου στις λιγότερο ανεπτυγμένες αγορές, την άνοδο της συναλλακτικής δραστηριότητας στις αγορές ομολόγων και τη διεύρυνση της χρήσης μεθόδων αντιστάθμισης επενδυτικού κινδύνου.

Οι εξελίξεις αυτές επηρέασαν την πορεία της ελληνικής κεφαλαιαγοράς, η οποία κατά το 2002 χαρακτηρίστηκε από διόρθωση των χρηματιστηριακών τιμών και υποτονική συναλλακτική δραστηριότητα στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Χαρακτηρίστηκε επίσης από αύξηση, με σημαντικές διακυμάνσεις, της δραστηριότητας στις αγορές παραγώγων προϊόντων και ομολόγων.

Η εμφάνιση χρηματιστηριακών διακυμάνσεων, η συρρίκνωση της αξίας συναλλαγών και της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών δεν αποτέλεσαν παράγοντες αποσταθεροποίησης των συστημάτων της αγοράς.

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών (Γ.Δ.Τ.) του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στο τέλος του 2002 στις 1.748,4 μονάδες, παρουσιάζοντας συνολική ετήσια μείωση κατά 32,5%. Κατά το 2002, η ημερήσια αξία συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 100,3 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 38,1%. Η συνολική χρηματιστηριακή αξία στο χρηματιστήριο ήταν στο τέλος του έτους 65.759,7 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 32,2%. Παρά τη μείωση αυτή, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιριών αντιστοιχεί στο 47% περίπου του Α.Ε.Π. της χώρας.

Ο Γ.Δ.Τ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε πτωτική πορεία κατά το 2002, χωρίς υψηλές διακυμάνσεις. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην επίδραση εγχωρίων και διεθνών παραγόντων. Βασικότεροι εξ αυτών είναι τα σκάνδαλα εταιρικής διακυβέρνησης διεθνώς και κυρίως στις Η.Π.Α., οι διακυμάνσεις της τιμής του πετρελαίου και η συνεχιζόμενη επιδείνωση του επενδυτικού κλίματος στις ανεπτυγμένες αγορές.

Ο Δείκτης σημείωσε πτώση στην αρχή του έτους και κατόπιν μικρή άνοδο κατά το δεύτερο μισό του Ιανουαρίου. Η πορεία του Δείκτη επηρεάστηκε αρνητικά από την αναθεώρηση των προβλέψεων για την οικονομική ανάκαμψη και την απασχόληση της Εξαμηνιαίας Έκθεσης του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών και τη ματαίωση της συγχώνευσης μεταξύ Εθνικής Τράπεζας και Alpha Τράπεζας. Την ίδια περίοδο, η αξία συναλλαγών σε συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης στον δείκτη FTASE 20 αυξήθηκε, όπως επίσης και η αξία συναλλαγών σε κρατικά ομόλογα στην Η.Δ.Α.Τ., συνοδευόμενη από μείωση της διαφοράς απόδοσης μεταξύ ελληνικών και γερμανικών δεκαετών ομολόγων κάτω του 0,4%. Σημαντική εξέλιξη της περιόδου αυτής ήταν η απόφαση του Ελληνικού Δημοσίου να αυξήσει το ποσοστό επενδύσεων των διαθεσίμων των ασφαλιστικών ταμείων σε μετοχές από 20% σε 23%.

Από την αρχή του μηνός Φεβρουαρίου, ο Δείκτης σημείωσε νέα πτωτική πορεία, με ενδιάμεση ανοδική μεταστροφή στην αρχή του Μαρτίου, η οποία συνεχίστηκε μέχρι την αρχή Μαΐου. Η ανακοίνωση στην αρχή του Φεβρουαρίου μείωσης της βιομηχανικής παραγωγής στην Ελλάδα με παράλληλη αύξηση του πληθωρισμού και των ανεξόφλητων καταναλωτικών δανείων συνέβαλαν στην αύξηση του κλίματος αβεβαιότητας στην αγορά, το οποίο επιδεινώθηκε περαιτέρω από τις δικαστικές διώξεις επιχειρηματιών-ιδιοκτητών εισηγμένων εταιριών. Τα θετικά νέα σχετικά με την εξαγορά του 58% της Ε.Τ.Β.Α. από την Πειραιώς Τράπεζα δεν κατάφεραν να αντιστρέψουν το κλίμα και σημαντικές ρευστοποιήσεις μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων ακολούθησαν. Στην επιδείνωση του κλίματος συνέβαλαν επίσης η αύξηση του πληθωρισμού στην ευρωζώνη και η διατήρηση, παρά την εμφανιζόμενη ύφεση, σταθερών επιτοκίων από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Οι προειδοποιήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής

προς στις χώρες-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τον έλεγχο των δημοσιονομικών τους ελλειμμάτων συνέβαλε επίσης αποφασιστικά στη διατήρηση του αρνητικού κλίματος. Η διεθνής φημολογία για την επικείμενη ένταση στον περσικό Κόλπο εκτίναξε, στην αρχή Μαρτίου, την τιμή του πετρελαίου πάνω από τα 27 δολάρια το βαρέλι και η χρεοκοπία της γερμανικής κατασκευαστικής εταιρίας Holzmann άσκησαν αρνητικές επιδράσεις στις ευρωπαϊκές κεφαλαιαγορές. Την ίδια περίοδο, το Χρηματιστήριο Παραγώγων εισήγαγε τη διαπραγμάτευση συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί μετοχών, ενθαρρύνοντας την άνοδο της αξίας συναλλαγών, η οποία ωστόσο χαρακτηρίστηκε από ανησυχίες υποτιμητικής κερδοσκοπίας. Η αξία συναλλαγών σε κρατικά ομόλογα εμφάνισε μικρή αλλά σταθερή άνοδο.

Ακολουθώντας στη συνέχεια νέα ανοδική πορεία μέχρι το τέλος του ίδιου μηνός, ο Γ.Δ.Τ. συνέχισε την πτωτική του πορεία μέχρι το τέλος του μηνός Ιουλίου. Η αξία συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών σημείωσε πτώση ενώ η αξία συναλλαγών στα παράγωγα προϊόντα σημείωσε άνοδο. Οι επδρώντες παράγοντες είχαν κυρίως διεθνή χαρακτήρα. Η Έκθεση του World Economic Forum υποβάθμισε την ανταγωνιστικότητα της Ελλάδας, ενώ ο δείκτης επιχειρηματικής εμποσισύνης του I.O.B.E. σημείωσε μείωση. Η έρευνα της Schroeder Salomon Smith Barney υποβάθμισε το Χρηματιστήριο Αθηνών στην 16η θέση μεταξύ των 23 ανεπτυγμένων αγορών. Η χρεοκοπία της γερμανικής εταιρίας μέσωσ μαζικής ενημέρωσης Kirch συνοδεύτηκε από σημαντικές απεργιακές κινητοποιήσεις στη Γερμανία με αρνητικές συνέπειες για τις ευρωπαϊκές κεφαλαιαγορές. Το επενδυτικό κλίμα επιδεινώθηκε από τη δημοσίευση Έκθεσης του Ο.Ο.Σ.Α. που ανεδείκνυε τις αδυναμίες αντίδρασης των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων στο κλίμα απαισιοδοξίας, την περαιτέρω υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ιαπωνίας και αύξηση του εμπορικού ελλείμματος των Η.Π.Α. Η νέα λογιστική απάτη της WorldCom στις Η.Π.Α. και η προσδοκία χρεοκοπίας της συνέβαλε στην περαιτέρω χειροτέρευση του διεθνούς επενδυτικού κλίματος.

Κατά τη διάρκεια της περιόδου Ιουλίου-Αυγούστου, ο Δείκτης κυμαινόταν γύρω από το επίπεδο των 2.200 περίπου μονάδων, ενώ η αξία συναλλαγών έμεινε στάσιμη, παρά τη μείωση της βιομηχανικής παραγωγής. Το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών ανακοίνωσε την ταχεία υιοθέτηση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων από τις εισηγμένες εταιρίες. Το διεθνές κλίμα παρέμεινε απαισιόδοξο, τροφοδοτούμενο από τη συνεχή αποκάλυψη επιχειρηματικών σκανδάλων στις Η.Π.Α. και την Ευρώπη και την απόφαση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής να επιβάλλει κυρώσεις στις χώρες-μέλη που υπερέβησαν το όριο 3% για το δημόσιο έλλειμμα. Οι συναλλαγές σε παράγωγα προϊόντα συνεχίζουν την ανοδική τους πορεία, όπως επίσης και οι συναλλαγές σε ομόλογα, διατηρώντας ωστόσο τη μικρή διαφορά στην απόδοση με τα αντίστοιχα γερμανικά. Οι προβλέψεις διεθνών

οργανισμών για την οικονομία και την απασχόληση στις Η.Π.Α. παρέμειναν απαισιόδοξες, αλλά οι αγορές κινήθηκαν ανοδικά με βάση την προσδοκία για περαιτέρω μείωση των επιτοκίων από την FED και την απόφαση του Δ.Ν.Τ. να χορηγήσει δάνεια 30 δισ. δολαρίων στην Βραζιλία για την αποτροπή της περιφερειακής μετάδοσης της οικονομικής κρίσης της Αργεντινής.

Από την αρχή του μηνός Σεπτεμβρίου, ο Δείκτης σημείωσε νέα πτώση η οποία συνεχίστηκε μέχρι το μέσον του μηνός Οκτωβρίου, υποχωρώντας κάτω του ορίου των 2.000 μονάδων. Ο πληθωρισμός στην Ελλάδα είναι ο δεύτερος μεγαλύτερος στην ευρωζώνη και η βιομηχανική παραγωγή δείχνει αδυναμία ανάκαμψης. Παρά τη θετική αξιολόγηση της ελληνικής οικονομίας από τον όικο πιστοληπτικής αξιολόγησης Fitch, η αναθεώρηση των μεθόδων λογιστικής αποτίμησης του δημοσίου χρέους και των αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου των Δ.Ε.ΚΟ. που επέβαλε η Eurostat δεν επέτρεψε την αλλαγή του επενδυτικού κλίματος. Η συνεχής ρευστοποίηση μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων συντελεί στην ανακοίνωση από την F.E.F.S.I. ότι η Ελλάδα καταλαμβάνει την 14η θέση όσον αφορά στο ύψος του ενεργητικού των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. Την ίδια περίοδο η αξία συναλλαγών σε παράγωγα και κρατικά ομόλογα παραμένει υψηλή. Σε μια προσπάθεια τόνωσης του κλίματος εμπιστοσύνης των επενδυτών και της συναλλακτικής δραστηριότητας στην αγορά, το Χρηματιστήριο Αθηνών ανακοίνωσε δέσμη μέτρων, όπως ο αυστηρότερος έλεγχος των λογιστικών καταστάσεων των εισηγμένων εταιριών, η αναθεώρηση του καθεστώτος φορολόγησης των συναλλαγών για τους ειδικούς διαπραγματευτές και η βελτίωση της παροχής υπηρεσιών ειδικής διαπραγμάτευσης και των ανοικτών πωλήσεων στο Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών. Εξέλιξη της περιόδου αυτής αποτέλεσε η δημοσίευση μελέτης της εταιρίας KANTOR που έδειξε μείωση της δραστηριότητας συγχωνεύσεων και εξαγορών στην ελληνική κεφαλαιαγορά, αποδίδοντας τις αιτίες στην αδυναμία πραγματοποίησης κεφαλαιακών κερδών, τη δυσκολία χρηματοδότησης νέων επιχειρηματικών σχεδίων και την έλλειψη σωστού επιχειρηματικού σχεδιασμού. Το διεθνές κλίμα την περίοδο αυτή παραμένει απαισιόδοξο. Οι συνεχείς ανακοινώσεις αρνητικών προβλέψεων για την ανάπτυξη, απασχόληση και τον πληθωρισμό στις οικονομίες της ευρωζώνης και η συνεχής άνοδος της τιμής του πετρελαίου πάνω από 29 δολάρια το βαρέλι συνέβαλαν επίσης στην πτώση του Δείκτη, ενώ η υπέρβαση του ορίου 3% από το δημόσιο έλλειμμα της Γερμανίας συνοδεύτηκε από αβεβαιότητα σχετικά με την αποτελεσματικότητα και την ανάγκη διατήρησης του Συμφώνου Σταθερότητας στην Ε.Ε. Η αναστολή της λειτουργίας της Neuer Markt από το χρηματιστήριο της Φραγκφούρτης, λόγω της κατά 96% συρρίκνωσης της χρηματιστηριακής αξίας των εταιριών της αγοράς αυτής, επέτεινε το αρνητικό κλίμα.

Από το μέσον Οκτωβρίου, η πορεία του Δείκτη παρέμεινε σταθερή μέχρι το τέλος του έτους 2002.

Η προσδοκία ανόδου της συναλλακτικής δραστηριότητας της αγοράς με βάση την καταναλωτική δυναμική της ελληνικής οικονομίας και κυρίως την πιστωτική επέκταση σε καταναλωτικά και στεγαστικά δάνεια δεν επαληθεύτηκε. Παρά τη μείωση κατά 0,5% των επιτοκίων από την FED και συνακόλουθα από την Ε.Κ.Τ., η δραστηριότητα στις διεθνείς αγορές παραμένει στάσιμη. Η υποτονικότητα στις συναλλαγές αποτελεί γενικό χαρακτηριστικό της περιόδου και οφείλεται σε σημαντικό βαθμό στην έναρξη πειθαρχικών διαδικασιών από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για τα δημόσια ελλείμματα στην ευρωζώνη και τη νέα ανακοίνωση απαισιόδοξων προβλέψεων από τον Ο.Ο.Σ.Α. Το σημαντικό γεγονός της διεύρυνσης της Ε.Ε. με δέκα νέα κράτη-μέλη, περιλαμβανομένης της Κύπρου, δεν συνέβαλε στην άνοδο των αγορών, οι οποίες επηρεάστηκαν δυσμενώς από την πτώχευση της δεύτερης μεγαλύτερης αεροπορικής εταιρίας στον κόσμο, της United Airlines των Η.Π.Α.

Η διορθωτική τάση και οι έντονες διακυμάνσεις τόσο του γενικού επιπέδου των τιμών όσο και των σχετικών τιμών των μετοχικών τίτλων στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατά το έτος 2002 οφείλονται σε σημαντικό βαθμό στην εμμονή των δυσμενών επιδράσεων από τις διεθνείς και εγχώριες χρηματοοικονομικές εξελίξεις. Οι εξελίξεις αυτές αποτελούν βασική απόρροια του μεγάλου κύκλου διεθνούς και εγχώριας χρηματιστηριακής ανόδου και καθόδου των προηγούμενων ετών. Ο κύκλος υπερθέρμανσης και αποθέρμανσης οδήγησε, μέσω αυτοτροφοδοτούμενων προσδοκιών, στην εμφάνιση έντονων διακυμάνσεων και σταδιακής διόρθωσης των χρηματιστηριακών τιμών κατά τα τελευταία έτη. Η σταδιακή διάχυση των δυσμενών αυτών επιδράσεων στην πραγματική οικονομία και η εμφάνιση σκανδάλων εταιρικής διακυβέρνησης συνέβαλαν στη συρρίκνωση των επιχειρηματικών κερδών και συνεπώς στη διατήρηση του αρνητικού επενδυτικού κλίματος.

Βεβαίως, με βάση τις εγχώριες και διεθνείς εκτιμήσεις, η συγκριτική ευρωστία των θεμελιωδών μεγεθών της Ελληνικής οικονομίας διαμορφώνει τις προϋποθέσεις για επιτάχυνση της μακροπρόθεσμης οικονομικής της μεγέθυνσης με ευεργετικές επιπτώσεις στη συναλλακτική δραστηριότητα. Η βελτίωση των διεθνών χρηματοοικονομικών συνθηκών, η δυναμική των διαρθρωτικών αλλαγών στην ελληνική οικονομία και ο συνεχής εκσυγχρονισμός του θεσμικού πλαισίου της κεφαλαιαγοράς αναμένεται να συμβάλλουν στην ενίσχυση και στον περιορισμό της αβεβαιότητας στην αγορά. Συνεπώς σε εύθετο χρόνο αναμένεται διόρθωση του δυσμενούς επενδυτικού κλίματος με την ανάληψη νέων επενδυτικών πρωτοβουλιών και τη σταδιακή αποκατάσταση του γενικού επιπέδου τιμών, των σχετικών τιμών και κεφαλαιοποιήσεων στο Χρηματιστήριο Αθηνών προς τα θεμελιώδη μεγέθη των εταιριών και της εθνικής οικονομίας, τα οποία σημειώνουν σταδιακή αλλά σταθερή βελτίωση.

Η δραστηριότητα στην πρωτογενή αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών κατά το 2002 ήταν, λόγω της χρηματιστηριακής κάμψης, μικρή. Πράγματι, 18 νέες εται-

ρίες προέβησαν στη διάθεση των μετοχών τους μέσω δημόσιας εγγραφής στην κεφαλαιαγορά, αντλώντας 92,5 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας συνολική ετήσια μείωση του αριθμού των νέων δημοσίων εγγραφών κατά 91,4%. Το ίδιο έτος, 5 εισηγμένες εταιρίες προέβησαν σε αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου αντλώντας 257,7 εκατ. ευρώ.

Ο συνολικός αριθμός των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών μειώθηκε στο τέλος του 2002 σε 350 εταιρίες, αντιπροσωπεύοντας μικρή μείωση κατά 0,85% περίπου σε σχέση με το 2000. Η βελτίωση των χρηματοοικονομικών συνθηκών και η συνειδητοποίηση της σημασίας της υιοθέτησης σύγχρονων πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης για την άντληση κεφαλαίων χαμηλού κόστους αναμένεται να συμβάλλει στην αύξηση του αριθμού εταιριών που συνεχίζουν την προετοιμασία της αίτησης εισαγωγής τους ή της αναμονής έγκρισης της αίτησής τους για την εισαγωγή μετοχών ή εταιρικών ομολόγων στο χρηματιστήριο. Η μεταστροφή του επενδυτικού κλίματος και οι εξελίξεις στο θεσμικό πλαίσιο οδήγησε τις εταιρίες παροχής υπηρεσιών αναδοχής να προχωρήσουν με λιγότερες επιφυλάξεις στην επισήμανση της καταλληλότητας της χρονικής περιόδου για την εισαγωγή εταιρικών τίτλων στο χρηματιστήριο.

Η κερδοφορία των εισηγμένων εταιριών κατά το 2002 επέδειξε πτωτική τάση. Με βάση τους δημοσιευμένους ισολογισμούς του 2001, τα καθαρά μετά τους φόρους κέρδη των εισηγμένων εταιριών ανήλθαν σε 4,3 δισ. ευρώ σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 22,6% σε σχέση με το έτος 2000, ενώ τα διανεμηθέντα μερίσματα ήταν 2,3 δισ. ευρώ σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 13,4%. Οι πρώτες εκτιμήσεις των αποτελεσμάτων εννεαμήνου των εισηγμένων εταιριών για το 2002 δείχνουν ότι τα καθαρά προ φόρων κέρδη παρουσιάζουν μείωση κατά 16,4% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2001. Η μείωση της κερδοφορίας αποδίδεται κυρίως στην αρνητική χρηματιστηριακή συγκυρία.

Κατά την τελευταία πενταετία, η διογκούμενη ρευστότητα από την έλευση των νέων επενδυτικών κεφαλαίων στην κεφαλαιαγορά διοχετεύτηκε επίσης σε επενδύσεις κινητών αξιών μέσω των αμοιβαίων κεφαλαίων. Η χρηματιστηριακή κάμψη των τελευταίων ετών οδήγησε αντιθέτως σε ρευστοποιήσεις μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων και μετοχών εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου. Πράγματι, στο τέλος του έτους 2002, το συνολικό ενεργητικό των 260 αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν 25,4 δισ. ευρώ, σημειώνοντας συνολική ετήσια μείωση κατά 5,3%. Η μείωση του ενεργητικού των θεσμικών κεφαλαίων τα τελευταία έτη διαμόρφωσε τις προϋποθέσεις και παρείχε το κίνητρο για τον ανταγωνιστικό ορθολογισμό και αναδιάρθρωση των επενδύσεων του κλάδου σε τοποθετήσεις σε νέα προϊόντα και σε τίτλους του εξωτερικού.

Η σύνθεση του ενεργητικού του κλάδου των αμοιβαίων κεφαλαίων παρουσίασε επίσης μεταβολή. Στο τέλος του 2002, το ποσοστό του ενεργητικού των αμοιβαί-

ων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων αντιστοιχούσε στο 42,3% του συνολικού ενεργητικού, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 10,9 ποσοστιαίες μονάδες. Παράλληλα, το ποσοστό του ενεργητικού των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων αντιστοιχούσε στο 14,6% του συνολικού ενεργητικού, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 32,2 ποσοστιαίες μονάδες, ενώ το ποσοστό του ενεργητικού των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων αντιστοιχούσε στο 20,2% του συνολικού ενεργητικού, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 8,3 ποσοστιαίες μονάδες. Τα μεγέθη αυτά επιβεβαιώνουν το γεγονός ότι η γενικότερη μεταβολή που συντελείται στην αποταμευτική συμπεριφορά στην Ελλάδα είναι διαρκής και καθοδηγείται από τις γενικότερες χρηματοπιστωτικές εξελίξεις. Ενώ κατά τη διάρκεια των προηγούμενων ετών, σημαντικό και μεγεθυνόμενο τμήμα της χρηματικής αποταμίευσης λάμβανε τη μορφή επενδυτικών τοποθετήσεων υψηλού επενδυτικού κινδύνου, κατά την τελευταία διετία η μεταστροφή του επενδυτικού κλίματος οδήγησε τη χρηματική αποταμίευση σε τοποθετήσεις χαμηλού κινδύνου. Δηλαδή παρατηρείται σημαντική ευαισθησία και μείωση της προσφοράς κεφαλαίων που αποδέχονται την ανάληψη επενδυτικού κινδύνου για την επίτευξη υψηλότερης απόδοσης στις χρηματοπιστωτικές εξελίξεις.

Παρά τη χρηματοπιστωτική κάμψη, το νέο θεσμικό πλαίσιο συνέβαλε στον εμπλουτισμό των επενδυτικών δυνατοτήτων με νέα προϊόντα, με σημαντικότερη την έκδοση εταιρικών ομολόγων που θα διακινούνται στο Χρηματιστήριο Αθηνών, και συνεπώς η Ελληνική κεφαλαιαγορά παραμένει σημαντικός μηχανισμός χρηματοδότησης των επιχειρηματικών σχεδίων των εταιριών. Αναμένεται ότι οι νέες αυτές δυνατότητες προσφοράς χρηματοδότησης χαμηλού κόστους μέσω της κεφαλαιαγοράς θα ενθαρρύνει τις επιχειρήσεις που αντλούν τα κεφάλαια αυτά να προβούν σε νέες επενδύσεις οι οποίες με τη σειρά τους τροφοδοτούν την οικονομική τους μεγέθυνση και την ανταγωνιστική τους αναδιάρθρωση. Τα χαρακτηριστικά αυτά μπορούν να τροφοδοτήσουν με τη σειρά τους την ανάπτυξη θετικών προσδοκιών, προσελκύνοντας νέες επιχειρήσεις και νέα κεφάλαια στην κεφαλαιαγορά.

Κατά το 2002, η διάθεση των αντλούμενων κεφαλαίων έλαβε κυρίως τη 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 στη χρηματοοικονομική εξυγίανση των επιχειρήσεων και κατά συνέπεια στην ενίσχυση της συνολικής μεγέθυνσης της οικονομίας, κάνοντας δυνατή την ανάληψη νέων και προσδοκώμενων επενδύσεων.

Οι εξελίξεις στο θεσμικό πλαίσιο της κεφαλαιαγοράς

Βασικός σκοπός των εποπτικών αρχών και της Πολιτείας είναι η ενίσχυση του θεσμικού πλαισίου και των υποδομών εποπτείας της κεφαλαιαγοράς. Κατά τη

διάρκεια των προηγούμενων ετών εκπληρώθηκαν οι προδιαγραφές των βασικών νόμων 2324/95 και 2396/96 για την κεφαλαιαγορά. Έχει ολοκληρωθεί η θέσπιση μέτρων (κώδικες δεοντολογίας, έλεγχος επάρκειας κεφαλαίων, κανονισμός δημοσίων εγγραφών, δημοσίευση τριμήνων λογιστικών καταστάσεων, ολοκλήρωση της απούλοποίησης τίτλων και η λειτουργία της αγοράς παραγώγων, κ.λπ.), τα οποία θωράκισαν την αγορά, εφαρμόστηκαν σταδιακά και απέδωσαν πολλά οφέλη για όσους συμμετέχουν στις διαδικασίες της αγοράς. Ακόμη και κατά τη φάση μείωσης των τιμών και των συναλλαγών στο χρηματιστήριο, η νέα θεσμική θωράκιση προστάτευσε την αγορά από φαινόμενα ακραίας κερδοσκοπικής συμπεριφοράς και αποδιάρθρωσης που είχαν παρατηρηθεί σε αντίστοιχες περιόδους κατά το παρελθόν.

Κατά το 2002 το θεσμικό πλαίσιο οργάνωσης και λειτουργίας της Ελληνικής κεφαλαιαγοράς ενισχύθηκε και αναβαθμίστηκε περαιτέρω με τη λήψη νέων μέτρων. Τα μέτρα αυτά περιέλαβαν βελτιώσεις και επεκτάσεις του υπάρχοντος θεσμικού πλαισίου με βάση τη μεγάλη εμπειρία που έχει προκύψει στο μεταξύ. Το έτος αυτό, η ανάπτυξη της εποπτείας της κεφαλαιαγοράς περιέλαβε μέτρα όπως η ενίσχυση των δυνατοτήτων, της αποτελεσματικότητας και της ρευστότητας της αγοράς, η ολοκλήρωση του προγράμματος πιστοποίησης στελεχών φορέων της αγοράς, ο εκουχρονισμός του πλαισίου εισαγωγής εταιριών στο χρηματιστήριο και της εποπτείας τους και σειρά βελτιωτικών επεμβάσεων στη λειτουργία της αγοράς και το σύστημα συναλλαγών και εκκαθάρισης.

Κατά το 2002 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, έχοντας τις απαιτούμενες νομοθετικές εξουσιοδοτήσεις, προχώρησε στην έκδοση 30 περίπου κανονιστικών αποφάσεων και εισηγήσεων προς τον Υπουργό Οικονομίας και Οικονομικών. 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. Οι αποφάσεις αυτές συνέβαλαν στη βελτίωση των θεσμών και των κανόνων για την ασφάλεια των συναλλαγών και των επενδυτών αλλά και την οικονομική επάρκεια των μεσολαβητών, στην αναπροσαρμογή των κωδίκων συμπεριφοράς για τους διαμεσολαβητές της κεφαλαιαγοράς με σκοπό την προστασία των επενδυτών από αθέμιτες συμπεριφορές, στην ενίσχυση των κανόνων διαφάνειας που οδήγησαν σε βελτίωση της πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού.

Με σκοπό την εξυπηρέτηση και την ποιότητα των επενδυτικών υπηρεσιών που παρέχονται στο επενδυτικό κοινό, δόθηκε ιδιαίτερη έμφαση στην ολοκλήρωση του προγράμματος επαγγελματικής πιστοποίησης στελεχών της κεφαλαιαγοράς. Οι ειδικότητες προς πιστοποίηση είναι (α) του αναλυτή μετοχών και αγοράς, (β) του δια-

χειριστή χαρτοφυλακίου πελατών, (γ) του συμβούλου επενδύσεων, (δ) του εκτελεστή χρηματιστηριακών εντολών στις Α.Χ.Ε. και Α.Ε.Π.Ε.Υ. και (ε) του υπευθύνου λήψης και διαβίβασης εντολών στις Α.Ε.Λ.Δ.Ε. Έχοντας την απαιτούμενη νομοθετική εξουσιοδότηση, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξέδωσε σχετικές αποφάσεις με βάση τις οποίες καθορίστηκαν οι όροι και προϋποθέσεις συμμετοχής υποψηφίων σε σχετικές εξετάσεις και εισηγήθηκε στο Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών την έκδοση απόφασης που ορίζει την εξεταστέα ύλη και άλλες λεπτομέρειες. Οι εξετάσεις επαγγελματικής πιστοποίησης στελεχών της κεφαλαιαγοράς αποτελούν καινοτομία στην ελληνική κεφαλαιαγορά που θα επιφέρει σημαντική αναβάθμιση του ανθρώπινου δυναμικού στην κεφαλαιαγορά, θα ενισχύσει την ποιότητα των παρεχομένων υπηρεσιών, την ανταγωνιστικότητα της κεφαλαιαγοράς και την αποτελεσματική προστασία των επενδυτών. Οι εξετάσεις πραγματοποιήθηκαν τρεις φορές κατά το 2002. Στις εξετάσεις συμμετείχαν 3.170 υποψήφιοι συνολικά και το μέσο ποσοστό επιτυχίας ήταν 42%.

Η εξυπηρέτηση των επενδυτών ενισχύθηκε αποφασιστικά με τη δημιουργία του νέου θεσμού της αγοράς: του Μεσολαβητή της Κεφαλαιαγοράς. Η λειτουργία του θεσμού αποτελεί ευθύνη των φορέων της αγοράς και αναμένεται να συμβάλει αποφασιστικά στη συναινετική διευθέτηση των διαφορών μεταξύ των εταιριών χρηματιστηριακής διαμεσολάβησης και των πελατών τους. Η απαραίτητη υλικοτεχνική υποδομή είναι στο στάδιο ολοκλήρωσης και έχει ήδη επιλεγεί το πρόσωπο του Μεσολαβητή. Ο νέος θεσμός περιλαμβάνει στη δικαιοδοσία του τις εποπτευόμενες από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Α.Χ.Ε., Α.Ε.Π.Ε.Υ. και Α.Ε.Δ.Α.Κ. Βασικός σκοπός του νέου θεσμού είναι ο φιλικός διακανονισμός και η συναινετική επίλυση των διαφορών που ανακύπτουν μεταξύ των ιδιωτών επενδυτών-πελατών και των μελών των Φορέων της αγοράς που εμπίπτουν στη δικαιοδοσία του θεσμού, με δίκαιο και αμερόληπτο τρόπο και με διαφανείς και σύντομες διαδικασίες. Οι υπηρεσίες του νέου θεσμού θα παρέχονται δωρεάν στους ιδιώτες επενδυτές-πελάτες και ο Μεσολαβητής δρα ανεξάρτητα, με γνώμονα τη διασφάλιση των συμφερόντων τους. Περιπτώσεις σημαντικής παράβασης της χρηματιστηριακής νομοθεσίας θα παραπέμπονται στις αρμόδιες εποπτικές αρχές. Ο Μεσολαβητής θα παίζει συμβιβαστικό ρόλο, θα εκδίδει εύληπτες, αποτελεσματικές και συνεκτικές συστάσεις, οι οποίες δεν είναι δεσμευτικές για τα μέρη αφού εναπόκειται σε αυτά αν τελικά θα τις αποδεχθούν ή όχι. Για τη διατύπωση των συστάσεων, ο Μεσολαβητής θα λαμβάνει υπόψη όχι μόνο την υφιστάμενη νομοθεσία αλλά και τις γενικότερες συνθήκες δραστηριότητας των Φορέων της αγοράς, όπως διαμορφώνονται από τους κώδικες δεοντολογίας, τα γενικά πρότυπα άριστης πρακτικής και τους κανόνες επιχειρηματικής συμπεριφοράς. Το πρόσωπο του Μεσολαβητή θα είναι πρόσωπο αναγνωρισμένου κύρους, θα έχει γνώσεις και εμπειρία για τις επενδυτικές υπηρεσίες και θα είναι πλήρους και αποκλειστικής απασχόλησης ώστε να

διαφυλάσσεται η ανεξαρτησία άσκησης καθηκόντων του. Οι Φορείς της αγοράς δεν αναμειγνύονται στη διαμόρφωση και διατύπωση της κρίσης του Μεσολαβητή. Ο Μεσολαβητής επιμελείται της στρατηγικής ενίσχυσης της αποτελεσματικότητας του θεσμού και εισηγείται στα όργανα του νέου θεσμού τις απαραίτητες ενέργειες.

Η προσασία των επενδυτών ενισχύθηκε από την τροποποίηση του κώδικα δεοντολογίας των θεσμικών επενδυτών η οποία εισάγει ασυμβίβαστα εκτελεστικών καθηκόντων μεταξύ των επαγγελματικών διαχειριστών χαρτοφυλακίου, των ανώτερων διευθυντικών στελεχών και των μελών του διοικητικού συμβουλίου των εταιριών.

Σημαντικά βήματα έχουν γίνει για την ενίσχυση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά. Ενισχύθηκε η υποχρέωση των Α.Ε.Π.Ε.Υ. να καταρτίζουν εξαμηνιαίες και ετήσιες οικονομικές καταστάσεις ελεγμένες από ορκωτό λογιστή, οι οποίες θα υποβάλλονται στην Επιτροπή κεφαλαιαγοράς εντός δύο μηνών από τη λήξη του εξαμήνου και του ημερολογιακού έτους. Θεοπίστηκε επίσης η αναπροσαρμογή του ύψους συναλλαγών που γνωστοποιούνται από τις Α.Χ.Ε. και αφορούν σε μετοχές υπό επιτήρηση.

Θεοπίστηκε το είδος των στοιχείων και το περιεχόμενο της εξαμηνιαίας και ετήσιας έκθεσης αμοιβαίου κεφαλαίου ακίνητης περιουσίας και το ελάχιστο περιεχόμενο των ασφαλιστικών συμβολαίων των ακινήτων στα οποία επενδύουν τα αμοιβαία κεφάλαια ακίνητης περιουσίας.

Η εποπτεία της τήρησης των υποχρεώσεων διαφάνειας των εισηγμένων εταιριών αποτέλεσε επίσης βασική προτεραιότητα. Συνεχίστηκε ο έλεγχος δημοσίευσης πρόσθετων πληροφοριών στις δημοσιευόμενες λογιστικές οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων εταιριών, με στόχο την πλήρη ενημέρωση του επενδυτικού κοινού για την εξέλιξη της διάθεσης αντληθέντων κεφαλαίων από τις εισηγμένες εταιρίες. Προχώρησε επίσης ο έλεγχος δημοσίευσης της πρόσθετης πληροφόρησης σε περιπτώσεις αύξησης μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων εταιριών και τήρησης των περιορισμών στο μέγεθος της αύξησης και ειδικότερα της χρήσης των αντληθέντων κεφαλαίων, σύμφωνα με τις αποφάσεις της γενικής συνέλευσης των μετόχων.

Σημαντικό τμήμα της εποπτικής δραστηριότητας της Επιτροπής απετέλεσε η εποπτεία της εφαρμογής του Κανονισμού Συμπεριφοράς των Εισηγμένων Εταιριών (Απόφαση Ε.Κ. 5/204/2000), που αφορά στις γνωστοποιήσεις συναλλαγών των στελεχών των εταιριών αλλά και των σημαντικών εταιρικών γεγονότων. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι επιφορτισμένη με τον έλεγχο της τήρησης των υποχρεώσεων εφαρμογής των διατάξεων του νόμου 3016/2002 περί εταιρικής διακυβέρνησης που αφορούν στη σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου, στον εσωτερικό έλεγχο και οργάνωση των εταιριών και στη διάθεση των αντληθέντων από την αγορά κεφαλαίων. Η συμμόρφωση προχωρεί κανονικά.

Με σκοπό την ενίσχυση της αποτελεσματικότητας και του εμπλουτισμού της πρωτογενούς αγοράς εταιρικών τίτλων βελτιώθηκαν οι όροι και προϋποθέσεις κατανομής κινητών αξιών οι οποίες εισάγονται στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά και στην Ελληνική Αγορά Αναδυομένων Κεφαλαιαγορών και διατίθενται με δημόσια εγγραφή μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών επενδυτών.

Ενισχύθηκε επίσης η ευελιξία του θεσμικού πλαισίου συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ εισηγμένων εταιριών με τροποποίηση διατάξεων της Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Μετοχών ώστε να αίρεται η υποχρέωση υποβολής δημόσιας πρότασης αγοράς σε ορισμένες περιπτώσεις συγχώνευσης εταιριών.

Η αποτελεσματικότητα των χρηματιστηριακών συναλλαγών και η ομαλότητα της αγοράς ενισχύθηκαν σημαντικά με τη διεύρυνση των συναλλακτικών δυνατοτήτων που περιλαμβάνει βελτιώσεις στο καθεστώς διενέργειας ανοικτών πωλήσεων και την επέκταση της παροχής υπηρεσιών ειδικής διαπραγμάτευσης σε όλες τις αγορές του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Το νέο πλαίσιο επιτρέπει την κατάρτιση ανοικτών πωλήσεων με τη διαδικασία των εντός κύκλου προσυμφωνημένων συναλλαγών και της κατάρτισης συναλλαγών στην τιμή κλεισίματος. Το πλαίσιο αυτό καθίσταται αποτελεσματικότερο με τη θεσμοθέτηση της υποχρέωσης του επενδυτή που έχει πωλήσει μια μετοχή ανοικτά, με την πρώτη αγορά που κάνει στη συγκεκριμένη μετοχή, να επιστρέψει τις μετοχές που έχει δανειστεί στην ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. Οι δυνατότητες αυτές αποτελούν βελτιώσεις στον εξισορροπητικό μηχανισμό αγοράς που συμβάλλει αποφασιστικά στην αποτελεσματική διαχείριση χαρτοφυλακίου και στην ομαλότητα της αγοράς σε συνθήκες χρηματιστηριακών διακυμάνσεων.

Βελτιώσεις έλαβαν επίσης χώρα στο πλαίσιο παροχής υπηρεσιών ειδικής διαπραγμάτευσης με την εκλογίκευση των όρων και προϋποθέσεων παροχής των υπηρεσιών αυτών. Θεσπίστηκε η δυνατότητα κατάρτισης εντός κύκλου συναλλαγών καθώς και συναλλαγών στην τιμή κλεισίματος από τον ειδικό διαπραγματευτή και διασυνδέθηκε η Ελάχιστη Ημερήσια Ποσότητα Μετοχών που είναι διαθέσιμη προς διαπραγμάτευση από τον ειδικό διαπραγματευτή με τη μέση εμπορευσιμότητα του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Θεσπίστηκε επίσης η δυνατότητα κατάρτισης, υπό όρους και προϋποθέσεις, από τους ειδικούς διαπραγματευτές εκτός κύκλου Χρηματιστηριακών Συμβάσεων Επαναγοράς στο Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών. Με βάση τη ρύθμιση αυτή, εισάγεται η χρήση ενός νέου προϊόντος του Χρηματιστηρίου Παραγώγων Αθηνών, μέσω του οποίου ο ειδικός διαπραγματευτής δανείζεται τους τίτλους που χρειάζεται για την άσκηση του έργου του από τους μετόχους της εισηγμένης εταιρίας.

Η βελτίωση και επέκταση του θεσμού του ειδικού διαπραγματευτή αναμένεται να αποδειχθεί πολλαπλά χρήσιμη για τη λειτουργία της κεφαλαιαγοράς καθώς και να συμβάλλει στην εξισορρόπηση μεταξύ προσφοράς και ζήτησης μετοχικών τίτ-

λων αλλά και στην αύξηση της ρευστότητας των μετοχών μεγάλης και μικρής χρηματιστηριακής αξίας. Την ιδιότητα του ειδικού διαπραγματευτή δύνανται να αποκτήσουν οι χρηματιστηριακές εταιρίες που είναι Μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών και του Χρηματιστηρίου Παραγώγων Αθηνών. Ωστόσο ο διαμεσολαβητικός ρόλος του ειδικού διαπραγματευτή στις αγορές του Χρηματιστηρίου Αθηνών και του Χρηματιστηρίου Παραγώγων Αθηνών είναι προαιρετικός, εκτός της ΝΕ.Χ.Α., στην οποία ο ρόλος αυτός είναι υποχρεωτικός.

Θεσμοθετήθηκε επίσης η δυνατότητα διαχείρισης εντολών για ομάδα επενδυτών (Basket Orders) η οποία θα συμβάλλει στη μείωση του κόστους διαχείρισης χαρτοφυλακίου πελατών από τις Α.Ε.Π.Ε.Υ., στην ανάπτυξη λιανικής αγοράς τίτλων, στην ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών που έχουν συνάψει συμβάσεις διαχείρισης με την πλήρη αυτοματοποίηση και μείωση λαθών αλλά και στη διαφάνεια των συναλλαγών μέσω της θέσπισης της δυνατότητας παρακολούθησης (audit tail) της διαδικασίας εισαγωγής εντολής, εκτέλεσης, εκκαθάρισης και διακανονισμού της.

Τέλος, παράγοντας ενίσχυσης της ομαλότητας της αγοράς αποτέλεσε η μετατροπή σε ευρώ και η μικρή αύξηση του ελαχίστου μετοχικού κεφαλαίου που απαιτείται για τη χορήγηση άδειας σύστασης και λειτουργίας Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και Εταιριών Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.), αμοιβαίων κεφαλαίων και αμοιβαίων κεφαλαίων ακίνητης περιουσίας.

Στον τομέα των υποδομών αναφέρεται η συνεχής βελτίωση του Συστήματος Αύλων Τίτλων με σκοπό την ικανοποίηση των απαιτήσεων της συνεχώς διευρυνόμενης Ελληνικής κεφαλαιαγοράς. Κατά το 2002, η ενίσχυση της αποτελεσματικότητας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης αποτέλεσε βασική ρυθμιστική προτεραιότητα, με κύριο άξονα τις βελτιώσεις και τροποποιήσεις του Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας του Συστήματος Αύλων Τίτλων. Οι τροποποιήσεις περιέλαβαν κυρίως την επέκταση της δυνατότητας χρήσης Συμβάσεων Επαναγοράς στους ειδικούς διαπραγματευτές καθώς και των όρων και προϋποθέσεων χρήσης τους, τον καθορισμό διαδικασίας εκποίησης ανωνύμων μετοχών που μετετράπησαν σε ονομαστικές και των οποίων ο κύριος παρέμενε άγνωστος στην εκδότρια και την εκλογίκευση του τρόπου αποτίμησης των παρεχόμενων υπηρεσιών συμψηφισμού και εκκαθάρισης από το Κεντρικό Αποθετήριο, τη βελτίωση του τρόπου αποτελεσματικής εκτέλεσης των συναλλαγών από τους χειριστές μερίδων πελατών στις Α.Χ.Ε. και του τρόπου καταχώρισης πληροφοριών σχετικές με τους επενδυτές από το Κεντρικό Αποθετήριο.

Με σκοπό την ενίσχυση της ασφάλειας των συναλλαγών μελετήθηκαν οι όροι και προϋποθέσεις λειτουργίας του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου και αναλήφθηκαν πρωτοβουλίες εκουγχρονισμού του υφιστάμενου θεσμικού πλαισίου. Εκουγχρονίστηκαν οι διαδικασίες αποτελεσματικής λειτουργίας του Επικουρικού Κεφαλαίου, σε περιπτώσεις αδυναμίας μέλους. Το νέο πλαίσιο που τώρα

ισχύει προβλέπει περισσότερο ευέλικτες διαδικασίες ενεργοποίησης των σχετικών διατάξεων του Επιχειρησιακού Κεφαλαίου.

Σημαντική ήταν η συμβολή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στην παραγωγή νομοθετικού έργου από την Πολιτεία στον τομέα της κεφαλαιαγοράς. Πράγματι, ψηφίστηκε και εφαρμόζεται ο νόμος για την εταιρική διακυβέρνηση. Ο νόμος αυτός αποτελεί σημαντική εξέλιξη σε ευρωπαϊκό επίπεδο και ανταποκρίνεται στις σύγχρονες απαιτήσεις για διαφάνεια στη διοίκηση των εισηγμένων εταιριών και λογοδοσία των μελών των διοικητικών τους συμβουλίων και των ανωτάτων στελεχών προς τους μετόχους. Ειδικότερα, ο νόμος θεσπίζει αυξημένες υποχρεώσεις των μελών του διοικητικού συμβουλίου, θεσπίζει τα ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη διοικητικού συμβουλίου και ορίζει τις προϋποθέσεις ανεξαρτησίας τους, επιβάλλει τον οργανωτικό εκσυγχρονισμό των εισηγμένων εταιριών και τη σύνταξη εσωτερικού κανονισμού λειτουργίας με σκοπό τη διαφάνεια και ενημέρωση των μετόχων. Παρέχει τέλος τη δυνατότητα αλλαγής, έχοντας τη σύμφωνη γνώμη της γενικής συνέλευσης των μετόχων, της χρήσης των αντληθέντων από την αγορά κεφαλαίων όπως αυτή αποτυπώθηκε στο εγκεκριμένο ενημερωτικό δελτίο.

Επίσης, κατά το 2002 ψηφίστηκε ο σχετικός νόμος και έχει τεθεί πλήρες χρονοδιάγραμμα εισαγωγής των διεθνών λογιστικών προτύπων. Ψηφίστηκε και εφαρμόζεται ο νόμος για τα αμοιβαία κεφάλαια και τις εταιρίες επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία καθώς και ο νόμος για τις εταιρίες επενδύσεων στην ποτιστική ναυτιλία. Κατά το 2002, προχώρησε η ολοκλήρωση και τέθηκαν προς διαβούλευση τα σχέδια νόμου για την ίδρυση και εποπτεία χρηματιστηρίων αξιών και οργανωμένων αγορών αξιών, για τη μεταφορά αρμοδιοτήτων από το Χρηματιστήριο Αθηνών στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, λόγω αλλαγής του καθεστώτος ιδιοκτησίας της Ελληνικά Χρηματιστήρια ΑΕ. Επίσης, προχώρησε η ολοκλήρωση με σκοπό τη διαβούλευση του σχεδίου νόμου για τα ομολογιακά δάνεια, την πιλοποίηση απαιτήσεων και ακινήτων, και του σχεδίου νόμου για τη σύσταση επιτροπής λογιστικής τυποποίησης και ελέγχων. Έχουν προχωρήσει οι διαδικασίες για την ιδιωτικοποίηση της εταιρίας Ελληνικά Χρηματιστήρια ΑΕ και έχουν δρομολογηθεί στρατηγικές συμφωνίες του Χρηματιστηρίου Αθηνών με άλλα χρηματιστήρια.

Ο ανταγωνιστικός μετασχηματισμός της Ελληνικής κεφαλαιαγοράς και η εναρμόνιση του θεσμικού της πλαισίου προς το ευρωπαϊκό συνεχίστηκε με την ενεργοποίηση της υποδοχής στην εγχώρια χρηματιστηριακή αγορά κοινοτικών εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και τη συμμετοχή τους, εφόσον τηρούν τις νόμιμες προϋποθέσεις στο Χρηματιστήριο Αθηνών, με την ιδιότητα του μέλους εξ αποστάσεως (remote members).

Η βελτίωση των συνθηκών λειτουργίας και διαφάνειας του συστήματος συναλλαγών ενισχύθηκε επίσης με σειρά κανονιστικών αποφάσεων και ρυθμίσεων

των αρχών του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Μεταξύ αυτών περιλαμβάνεται η αναπροσαρμογή του ωραρίου εκτέλεσης συναλλαγών από τα Μέλη Χ.Α., η ευελιξία στον τρόπο διορισμού αντικρυστών από τις Α.Χ.Ε., η βελτίωση του τρόπου γνωστοποίησης χρηματοοικονομικών πληροφοριών από τις εισηγμένες εταιρίες προς το επενδυτικό κοινό, η διασάφηση των όρων και προϋποθέσεων εισαγωγής μετοχών εταιριών της ποντοπόρου ναυτιλίας και η ενεργοποίηση της παροχής υπηρεσιών ειδικής διαπραγμάτευσης.

Η ανάπτυξη της αγοράς χρηματοοικονομικών προϊόντων στο Χρηματιστήριο Αθηνών και το Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών αλλά και χρηματοοικονομικών δεικτών σχετικά με την απόδοση και διακυβέρνηση των εισηγμένων εταιριών απετέλεσε επίσης σημαντικό χαρακτηριστικό του έτους 2002.

Κατά το 2002 η προληπτική εποπτεία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αναφορικά με 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 Χρηματιστήριο Αθηνών, 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 εκτάκτους ελέγχους, την οργάνωση και διενέργεια εξετάσεων για παροχή άδειας χρηματιστηριακού εκπροσώπου, την αυστηρή παρακολούθηση των Α.Ε.Λ.Δ.Ε. με κυλιόμενους δειγματοληπτικούς ελέγχους, τη διασταυρωμένη παρακολούθηση συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών και στο Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών για την πρόληψη παράνομων πρακτικών, την αυστηρή καθημερινή παρακολούθηση της εκκαθάρισης των συναλλαγών και επιβολή “αυτόματων κυρώσεων” σε παραβάσεις μη παράδοσης τίτλων ή μετρητών και την παρακολούθηση μη επιτρεπόμενων “ανοικτών πωλήσεων”.

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

Κατά το 2002 το ελεγκτικό έργο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 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 αναδιάρθρωσης της προσφοράς

και λιανικής ζήτησης τίτλων. Οι έλεγχοι που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2002 στράφηκαν προς όλους τους φορείς της κεφαλαιαγοράς. Πραγματοποιήθηκαν δεκάδες έλεγχοι Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ., Α.Ε.Δ.Α.Κ. και εισηγμένων εταιριών. Ελέγχθηκαν επίσης δεκάδες περιπτώσεων γνωστοποιήσεων στοιχείων από μεγάλους μετόχους. Συνεχίστηκε το ειδικό πρόγραμμα ελέγχου Α.Ε.Λ.Δ.Ε. Αναλύθηκαν τα στοιχεία πολλών συναλλαγών επί 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 στη δημοσιότητα. Από τους ελέγχους που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2002 προέκυψαν παραβάσεις, οι οποίες οδήγησαν την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να επιβάλλει χρηματικά πρόστιμα αξίας 27 εκατ. ευρώ 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 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. Στο πλαίσιο της σημαντικής ανάπτυξης των διεθνών σχέσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, στελέχη της συμμετείχαν σε πολλές διεθνείς συνόδους και διασκέψεις. Επίσης, κατά το 2002 υπογράφηκε ένα διμερές μνημόνιο συνεργασίας και δημιουργήθηκαν συντονιστικά όργανα με σκοπό την ενίσχυση των διαδικασιών συνεργασίας των εποπτικών αρχών, χρηματοπιστηρίων και αποθετηρίων.

Σημαντικό γεγονός του έτους 2002 ήταν η ολοκλήρωση από ομάδα εργασίας της CESR υπό την προεδρία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της σύνταξης κειμένου κανόνων για την κατάχρηση αγοράς (market abuse) και η ψήφιση της σχετικής Οδηγίας από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο και Κοινοβούλιο. Προχώρησε επίσης η επεξεργασία των μέτρων εφαρμογής της Οδηγίας του Επιπέδου II της νομοθετικής διαδικασίας που προβλέπεται στην Έκθεση Lamfalussy.

Ιδιαίτερα σημαντική ήταν εν γένει η συμμετοχή κατά το έτος 2002 στελεχών της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στη συζήτηση και επεξεργασία Οδηγιών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικών με την κεφαλαιαγορά. Μεταξύ αυτών περιλαμβάνονται η αναθεώρηση των Οδηγιών για (α) τις επενδυτικές υπηρεσίες, (β) τις συλλογικές επενδύσεις, (γ) το περιεχόμενο του ενημερωτικού δελτίου και την εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων ως το έτος 2005, (δ) τη διαφάνεια και συχνότητα αποκάλυψης χρηματοοικονομικών πληροφοριών από τις εισηγμένες εταιρίες και τις συγχωνεύσεις και εξαγορές. Με την ανάληψη της Προεδρίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης από την Ελλάδα κατά το Α' εξάμηνο του 2003, οι ομάδες εργασίας που αφορούν στην επεξεργασία των διατάξεων των παραπάνω Οδηγιών θα τελούν υπό την προεδρία στελεχών της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και άλλων φορέων.

Οι μεγάλες θεσμικές και εποπτικές πρωτοβουλίες της Επιτροπής παρέιχαν προ-στασία στην αγορά και στους επενδυτές σε ένα περιβάλλον ιδιαίτερα δύσκολο για τη χρηματοπιστωτική αγορά. Παρά την κάμψη των τιμών που σημειώθηκε κατά το 2002, 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 τη διολίσθηση των τιμών. Όλα τα συστήματα και οι εποπτικοί μηχανισμοί απεδείχθησαν ιδιαίτερα ανθεκτικοί και η αγορά δεν εκτέθηκε σε μείζονα συστημικό κίνδυνο.

Η κίνηση της κεφαλαιαγοράς

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Κατά το 2002, για τρίτο συνεχές έτος, το Χρηματιστήριο Αθηνών χαρακτηρίστηκε από δυσμενείς εξελίξεις με πτώση των χρηματοπιστωτικών τιμών. Η πτώση των τιμών αποτέλεσε χαρακτηριστικό όλων σχεδόν των ώριμων και των περισσότερων αναπτυσσόμενων κεφαλαιαγορών. Εκτιμάται ότι η διεθνής πτώση των αγορών ανήλθε κατά μέσο όρο σε 17%, με κεφαλαιακές απώλειες που ξεπερνούσαν τα 1,2 δισ. δολ. Η.Π.Α.

Από τους βασικούς δείκτες των κυριότερων ανεπτυγμένων κεφαλαιαγορών, ο δείκτης S&P 500 παρουσίασε ετήσια πτώση 24,22%, ο Dow Jones 18,08%, ο Nasdaq 32,15%, ο δείκτης DAX της Φρανκφούρτης σημείωσε πτώση 43,94%, ο δείκτης CAC 40 στο Παρίσι υποχώρησε κατά 33,75%, ο δείκτης FTSE-100 του Λονδίνου σημείωσε πτώση 24,48% και ο δείκτης Nikkei στο Τόκιο υποχώρησε κατά 18,63%. Η ελληνική κεφαλαιαγορά δεν αποτέλεσε εξαίρεση, καθώς ο βαθμός συσχέτισής της με τις διεθνείς αγορές είναι υψηλός. Ο Γενικός Δείκτης Τιμών (Γ.Δ.Τ.) του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε ετήσια πτώση 32,5%, ενώ οι κεφαλαιακές απώλειες από το ιστορικά υψηλότερό του επίπεδο (17.9.1999) ανέρχονται σωρευτικά σε 72,5%.

Στην τελευταία συνεδρίαση του έτους 2002, ο Γ.Δ.Τ. έκλεισε στις 1.748,42 μονάδες. Η μέση τιμή κλεισίματος του Γ.Δ.Τ. ήταν 2.149,01 μονάδες. Η υψηλότερη τιμή κλεισίματος σημειώθηκε την 4η Ιανουαρίου 2002 (2.646,38 μονάδες), ενώ η χαμηλότερη τιμή κλεισίματος σημειώθηκε την 9η Οκτωβρίου (1.727,09 μονάδες). Η υψηλότερη τιμή του δείκτη κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης σημειώθηκε την 3η Ιανουαρίου (2.655,09 μονάδες), ενώ η κατώτατη τιμή του (1.704,71 μονάδες) σημειώθηκε την 9η Οκτωβρίου. Η μείωση του Γ.Δ.Τ. συνοδεύτηκε από περιορισμένες διακυμάνσεις. Πράγματι, η τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του Γ.Δ.Τ. ήταν 1,04% το 2002 έναντι 1,8% το 2001, 2,1% το 2000 και 2,4% το 1999. Η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση της διαφοράς μεταξύ της μέγιστης και της ελάχιστης ημερήσιας τιμής του Γ.Δ.Τ. μειώθηκε από 58,15 μονάδες το 2001 σε 11,90 μονάδες το 2002. Η μείωση της διακύμανσης των τιμών των μετοχών κατά τα τελευταία έτη

οφείλεται στη σταδιακή μείωση των βραχυπρόθεσμων επενδυτών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, ως αποτέλεσμα της μείωσης της αξίας συναλλαγών και της ρευστότητας στην αγορά. Ο Γ.Δ.Τ. παρουσίασε σημαντικές διακυμάνσεις κατά τους μήνες Φεβρουάριο, Μάρτιο και Σεπτέμβριο λόγω των διεθνών και εγχώριων εξελίξεων (βλ. Διαγράμματα 1 και 2).

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 2

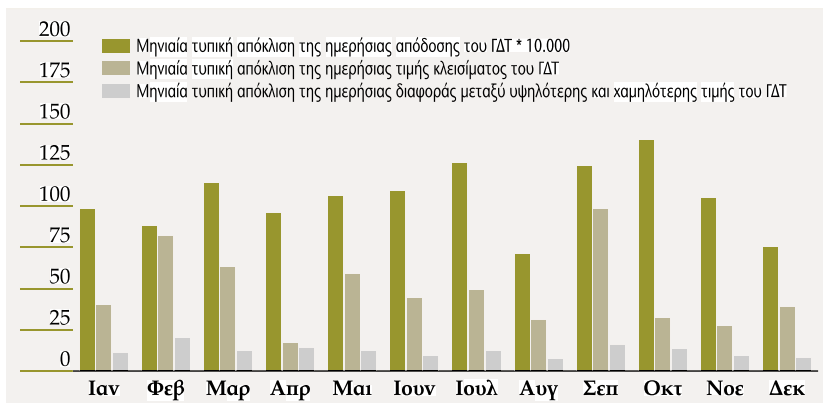
Μέση ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του Γ.Δ.Τ. στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 1992-2002

Έτος Από- δοσης	Έτος Τοποθέτησης									
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
1993	42,6%									
1994	13,7%	-9,4%								
1995	10,8%	-2,3%	5,2%							
1996	8,6%	-0,9%	3,6%	2,1%						
1997	17,1%	11,5%	19,4%	27,2%	58,5%					
1998	26,4%	23,4%	33,2%	44,2%	71,3%	85,1%				
1999	35,1%	33,9%	44,8%	56,9%	81,0%	93,4%	102,2%			
2000	22,4%	19,8%	25,5%	30,0%	38,0%	31,8%	11,3%	-38,8%		
2001	16,2%	13,2%	16,9%	19,0%	22,7%	15,0%	-1,8%	-31,6%	-23,5%	
2002	10,0%	6,9%	9,1%	9,7%	11,0%	3,4%	-10,6%	-31,9%	-28,2%	-32,5%

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

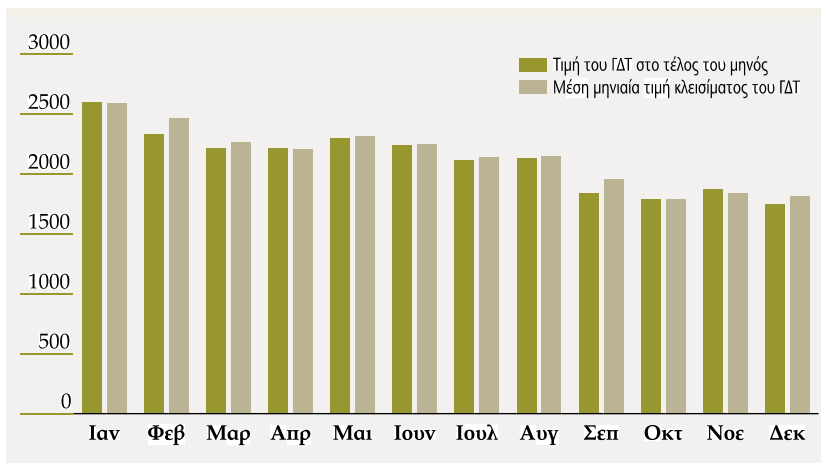
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ■ 1

Η μηνιαία διακύμανση του Γενικού Δείκτη Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2002



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ■ 2

Μηνιαία τιμή κλεισίματος του Γ.Δ.Τ. στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002



Οι κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών

Κατά το 2002 όλοι οι κλαδικοί χρηματιστηριακοί δείκτες ακολούθησαν πτωτική πορεία (Πίνακες 3 και 4). Η πλειονότητα των κλαδικών δεικτών σημείωσε πτώση μεγαλύτερη εκείνης που σημείωσε ο Γενικός Δείκτης Τιμών. Τη μεγαλύτερη πτώση σημείωσε ο δείκτης του κλάδου των Ασφαλειών (-71,77%) και ακολουθούν οι κλάδοι των Ειδών-Λύσεων Πληροφορικής (-65,63%), των Συμμετοχών (-59,42%), των Βασικών Μετάλλων (-48,93%), των Εκδόσεων - Εκτυπώσεων (-48,64%) και των Τραπεζών (-44%). Ο δείκτης FTSE/ASE 20 των εταιριών μεγάλης κεφαλαιοποίησης υποχώρησε κατά 39,92%, ενώ ο δείκτης FTSE/ASE Mid 40 των εταιριών μεσαίας χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης υποχώρησε κατά 34,75%. Τέλος, ο δείκτης FTSE/ASE Small Cap 80 των εταιριών χαμηλής χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης, υποχώρησε κατά 45,2%.

Σε ότι αφορά στις τιμές των επιμέρους μετοχών, από τις 368 μετοχές που διαπραγματεύονταν στο Χρηματιστήριο Αθηνών την 31.12.2002, μόνο οι 35 (9,5%) σημείωσαν αύξηση της τιμής τους σε σχέση με την τιμή τους την 28.12.2001, ή την τιμή εισαγωγής τους στο Χρηματιστήριο Αθηνών εφόσον εισήχθησαν μετά την 28.12.2001. Οι υπόλοιπες 333 μετοχές σημείωσαν κατά το 2002 απώλειες που έφθασαν ως 91,4%. Μόνον 124 μετοχές (το 34% του συνόλου) είχαν επίδοση καλύτερη εκείνης του Γ.Δ.Τ. στο ίδιο χρονικό διάστημα. Τέλος 152 μετοχές σημείωσαν μείωση τιμής μεγαλύτερη από 50%.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 3

Οι κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002

Δείκτες	Κλείσιμο 31.12.2002	Κατώτατη τιμή έτους	Ανώτατη τιμή έτους	% μεταβολής από 2.1.2001
Γενικός	1.748,42	1.704,71	2.655,07	-33,45
FTSE/ ASE 20	863,90	846,80	1.451,74	-39,92
FTSE/ ASE MID 40	187,51	180,72	292,01	-34,75
FTSE/ ASE Small Cap 80	464,49	454,99	863,26	-45,20
Τραπεζών	2.688,23	2.630,29	4.853,83	-44,00
Ασφαλειών	517,70	484,07	1.861,51	-71,77
Επενδύσεων	543,12	460,65	814,17	-30,98
Βιομηχανικός	1.014,72	1.005,45	1.586,42	-35,16
Συμμετοχών	1.054,57	1.038,12	2.658,77	-59,42
Κατασκευών	946,98	840,64	1.299,16	-22,92
Βασικών Μετάλλων	425,99	417,64	850,40	-48,93
Είδη-Λύσεων Πληροφορικής	192,78	180,37	568,39	-65,63
Εκδόσεων-Εκτυπώσεων	234,03	206,63	473,42	-48,64
Κλωστοϋφαντουργίας	394,80	383,21	901,43	-54,90
Λιανικού Εμπορίου	535,16	445,36	884,16	-38,53
Μη Μεταλλικών Ορυκτών	789,22	772,41	1.080,22	-26,10
Πληροφορικής	472,10	462,63	890,69	-41,81
Τηλεπικοινωνιών	816,81	751,16	1.218,72	-30,28
Τροφίμων	437,86	432,40	831,22	-46,69
Χονδρικού Εμπορίου	380,51	343,81	681,49	-43,02
Ακίνητης Περιουσίας	819,45	791,44	1.052,62	-18,06 ¹
Διύλιστηρίων	917,66	895,13	1.136,39	-8,23 ¹
Παράλληλη Αγορά	149,30	146,53	257,86	-40,88

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών. ¹ Ισχύει από 8.5.2002

Η αξία των συναλλαγών στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών

Κατά το 2002 η συνολική ετήσια αξία των συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών μειώθηκε κατά 38,9% και διαμορφώθηκε σε 24,8 δισ. ευρώ, έναντι 40,5 δισ. ευρώ το 2001 και 101,7 δισ. ευρώ το 2000 (Πίνακας 5). Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών ανήλθε σε 100,3 εκατ. ευρώ έναντι 162,1 εκατ. ευρώ το 2001 και 440,8 εκατ. ευρώ το 2000. Η μέγιστη ημερήσια αξία συναλλαγών του έτους σημειώθηκε την 14η Ιουνίου και ανήλθε σε 758 εκατ. ευρώ, ενώ η χαμηλότερη ημερήσια αξία συναλλαγών του έτους σημειώθηκε την 5η Αυγούστου και ήταν 37,9 εκατ. ευρώ. Τη μεγαλύτερη ετήσια μείωση σημείωσε η αξία των συναλλαγών στην Κύρια Αγορά (-41,8%), ενώ η ετήσια αξία των συναλλαγών της Παράλληλης Αγοράς μειώθηκε κατά 26%. Τέλος, η ετήσια αξία των συναλλαγών στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (NE.X.A.) αυξήθηκε το 2002 κατά 52% λόγω της εισαγωγής 3 νέων εταιριών ανεβάζοντας το σύνολο σε 5 εταιρίες. Κατά το 2002, η αξία των συναλλαγών στη Παράλληλη Αγορά του χρηματιστη-

	Γενικός Δείκτης Τιμών	Δείκτης Τιμών Τραπεζών	Δείκτης Τιμών Ασφαλειών	Δείκτης Τιμών Επενδύσεων	Δείκτης Τιμών Συμμετοχών	Δείκτης Τιμών Βιομηχαν.	Δείκτης Τιμών Κατασκ.	Δείκτης Τιμών Παράλληλης	FTSE/ X.A. 20	FTSE/X.A. Mid 40	FTSE/X.A. Small Cap 80
31-Ιαν.	2.596,75	4.690,53	1.683,68	741,80	2.513,07	1.529,27	1.243,61	254,75	1.417,48	283,66	833,49
28-Φεβ.	2.332,89	4.142,37	1.543,87	690,23	2.133,10	1.394,23	1.122,68	233,88	1.264,86	253,22	758,80
29-Μαρτ.	2.213,17	3.849,42	1.300,89	658,50	1.972,68	1.337,74	1.060,10	231,57	1.229,21	246,62	729,29
30-Απρ.	2.218,35	3.603,64	1.091,13	639,50	1.800,93	1.364,38	1.079,51	226,38	1.161,75	247,04	698,66
31-Μαΐ.	2.297,56	3.870,86	1.099,70	675,12	1.966,35	1.413,82	1.190,74	228,21	1.218,12	258,20	710,90
28-Ιουν.	2.237,86	3.710,27	971,84	669,93	1.869,63	1.388,07	1.150,56	226,60	1.170,13	253,40	677,11
31-Ιουλ.	2.115,39	3.416,49	778,19	629,43	1.694,46	1.324,73	1.092,28	203,51	1.083,17	237,80	615,92
30-Αυγ.	2.129,06	3.424,79	726,29	630,60	1.686,41	1.311,51	1.036,24	199,37	1.087,14	253,03	614,27
30-Σεπτ.	1.837,52	2.944,52	531,43	507,48	1.235,54	1.132,54	931,32	168,17	932,00	199,92	512,95
31-Οκτ.	1.785,28	2.741,44	570,63	512,22	1.137,49	1.114,12	951,18	167,18	889,13	195,71	499,80
29-Νοε.	1.872,83	2.805,52	713,46	556,98	1.210,29	1.174,92	1.027,97	181,19	914,45	210,55	566,49
31-Δεκ.	1.748,42	2.688,23	517,70	543,12	1.054,57	1.014,72	946,98	149,30	863,90	187,51	464,49
Μεγ. 2002 ¹	2.646,38	4.816,30	1.834,07	796,40	2.598,75	1.571,52	1.281,70	342,16	1.447,47	289,51	845,54
Ελασ. 2002 ¹	1.727,09	2.645,95	497,76	470,36	1.051,48	1.012,05	859,37	148,87	856,95	182,52	459,56

¹ Τιμή κλεισίματος.

ρίου αντιπροσικούσε σε 20% της συνολικής αξίας συναλλαγών, έναντι 16,5% το 2001 και 19% το 2000, ενώ η αξία συναλλαγών στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά αντιπροσικούσε σε 0,9% έναντι 0,4% της συνολικής αξίας των συναλλαγών του 2001.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 5

Η ετήσια αξία των συναλλαγών στην αγορά αξιών του Χ.Α., 1994-2002

Έτος	Κύρια Αγορά		Παράλληλη Αγορά		ΝΕ.Χ.Α.		Γενικό Σύνολο ¹	
	Ποσό (εκατ. €)	% ετήσιας μεταβολής	Ποσό (εκατ. €)	% ετήσιας μεταβολής	Ποσό (εκατ. €)	% ετήσιας μεταβολής	Ποσό (εκατ. €)	% ετήσιας μεταβολής
1994	3.596,83	-	105,04	-	-	-	3.716,49	-
1995	3.690,91	2,6	442,53	321,3	-	-	4.140,11	11,4
1996	5.334,03	44,5	506,05	14,4	-	-	5.849,33	41,3
1997	16.259,13	204,8	768,10	51,8	-	-	17.081,40	192,0
1998	39.097,70	140,5	2.233,45	190,8	-	-	41.708,07	144,2
1999	153.373,11	292,3	19.175,66	158,6	-	-	173.026,98	314,9
2000	83.961,93	-45,3	16.824,75	-12,3	-	-	101.675,74	-41,2
2001	33.698,54	-59,9	6.679,37	-60,3	151,89	-	40.529,80	-60,1
2002	19.596,78	-41,8	4.943,69	-26,0	230,56	51,79	24.771,03	-38,9

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

¹ Περιλαμβάνει συναλλαγές σε δάνεια Κύριας και Παράλληλης Αγοράς και διάθεση υφιστάμενων μετοχών.

Τα κέρδη και τα διανεμηθέντα μερίσματα των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών

Κατά το 2002 συνεχίστηκε η μείωση της κερδοφορίας των περισσότερων εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιριών που είχε ήδη παρατηρηθεί κατά το 2001. Σύμφωνα με τους δημοσιευμένους ισολογισμούς του 2001, τα συνολικά καθαρά κέρδη των εισηγμένων εταιριών μετά από την αφαίρεση των φόρων ήταν 4,3 δισ. ευρώ, σημειώνοντας μείωση κατά 22,6% σε σχέση με το 2000. Παράλληλα, τα διανεμηθέντα κατά το 2001 μερίσματα σημείωσαν μείωση κατά 13,4%, με αποτέλεσμα το ποσοστό διανομής κερδών να διαμορφωθεί στο 53,3% το 2001 έναντι 47,6% το 2000. Στο τέλος του 2001, ο λόγος τιμής προς κέρδη μετά φόρων (P/E) είχε διαμορφωθεί στο 24,8 για το σύνολο της αγοράς, σε 14,4 για τις Τράπεζες, σε 26,3 στις Τηλεπικοινωνίες, σε 29 στις Αοφάλειες και σε 14,3 για τις Εταιρίες Επενδύσεων.

Κατά το 2002, τα αποτελέσματα εννεαμήνου των εισηγμένων εταιριών δείχνουν πτώση των συνολικών κερδών προ φόρων κατά 16,4%, ενώ ο συνολικός κύκλος εργασιών αυξήθηκε κατά 7,7%. Δοθέντος ότι τα συνολικά κέρδη προ φόρων του εννεαμήνου 2002 ανέρχονται σε 3.739,2 εκατ. ευρώ, ενώ η συνολική χρηματιστηριακή αξία του Χρηματιστηρίου Αθηνών στο τέλος Σεπτεμβρίου 2002 ήταν 69.067 εκατ. ευρώ, προκύπτει προσωρινή εκτίμηση του λόγου τιμής προς κέρδη προ φόρων της ελληνικής κεφαλαιαγοράς της τάξης του 18,5. Ο αντίστοιχος λόγος τιμής προς κέρδη προ φόρων στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2001 ήταν 17,8.

Ιδιαίτερα σημαντική ήταν κατά το 2002 η μείωση της κερδοφορίας των τραπεζών και των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου. Ειδικότερα, τα προ φόρων κέρδη εννεαμήνου των εισηγμένων στο χρηματιστήριο πιστωτικών ιδρυμάτων μειώθηκαν κατά 47% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2001, έναντι συνολικής μείωσης κατά 13% το 2001 και 24% το 2000. Μεγαλύτερη μείωση παρατηρήθηκε στα συνολικά προ φόρων κέρδη εννεαμήνου 2002¹ των εισηγμένων εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου σε σχέση με το εννεάμηνο του 2001, η οποία ανήλθε σε 72%. Αντίθετα, οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις σημείωσαν αύξηση κατά 5% των συνολικών καθαρών προ φόρων κερδών εννεαμήνου 2002 σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2001, καθώς και αύξηση κατά 15% του συνολικού κύκλου εργασιών. Συνολικά, με βάση τις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις 344 εταιριών εννεαμήνου 2002, οι 268 εταιρίες σημείωσαν κέρδη (ποσοστό 79%) ενώ 76 εταιρίες σημείωσαν ζημίες. Ποσοστό 60% των εισηγμένων κερδοφόρων εταιριών σημείωσε πτώση κερδών το 2002 σε σχέση με το 2001.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 6

Καθαρά κέρδη και διανεμηθέντα μερίσματα από τις εισηγμένες εταιρίες, 1990-2001

Έτος	Καθαρά Κέρδη ¹ (σε εκατ. €)		Διανεμηθέντα Μερίσματα (σε εκατ. €)		Ποσοστό Διανομής Κερδών
	Ποσό	% μεταβολή	Ποσό	% μεταβολή	
1990	456,53		60,2		
1991	694,20	52,1%	374,14	36,1%	53,9
1992	528,61	-23,9%	261,62	-30,1%	49,5
1993	913,42	72,8%	353,17	35,0%	38,7
1994	1.019,07	11,6%	503,03	42,4%	49,4
1995	1.072,40	5,2%	568,24	13,0%	53,0
1996	2.008,38	87,3%	733,38	29,1%	36,5
1997	2.144,61	6,8%	1.010,38	37,8%	47,1
1998	2.640,20	23,1%	1.316,33	30,3%	49,9
1999	6.109,47	131,4%	1.931,19	46,7%	31,6
2000	5.558,00	-9,0%	2.645,74	37,0%	47,6
2001	4.299,98	-22,6%	2.290,40	-13,4%	53,3

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

¹ Τα κέρδη είναι μετά τους φόρους και τις αμοιβές μελών Δ.Σ. των κερδοφόρων εταιριών.

Η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών

Κατά το 2002 συνεχίστηκε η μείωση της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών, τόσο ως απόλυτο μέγεθος όσο και

¹ Δεν περιλαμβάνονται οι Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου που εισήχθησαν στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατά τη διάρκεια του 2002.

ως ποσοστό του Α.Ε.Π. (Πίνακες 7 και 9). Η συνολική χρηματοπιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών μειώθηκε σε 65,8 δισ. ευρώ το 2002 από 97 δισ. ευρώ στο τέλος του 2001 και 118 δισ. ευρώ στο τέλος του 2000. Κατά την τετραετία 1999-2002, η συνολική χρηματοπιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών μειώθηκε κατά 67%.

Η μείωση της χρηματοπιστηριακής αξίας κατά το 2002 οφείλεται κυρίως στην πτώση των τιμών, η οποία δεν αντισταθμίστηκε από την εισαγωγή νέων εταιριών και την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, όπως έγινε κατά τα προηγούμενα χρόνια. Στο τέλος του 2002, η συνολική χρηματοπιστηριακή αξία των 15 νέων εταιριών που εισήχθησαν στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατά τη διάρκεια του έτους ήταν 365,5 εκατ. ευρώ, ποσό που αντιστοιχεί στο 0,6% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του χρηματιστηρίου.

Κατά το 2002 η χρηματοπιστηριακή αξία των μετοχών της Κύριας Αγοράς μειώθηκε κατά 32,2% και αντιπροσώπευε το 91,9% της συνολικής χρηματοπιστηριακής αξίας στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Η χρηματοπιστηριακή αξία των μετοχών της Παράλληλης Αγοράς μειώθηκε κατά 32,8%, ενώ η χρηματοπιστηριακή αξία των μετοχών της ΝΕ.Χ.Α. αυξήθηκε κατά 143,2%, λόγω της αύξησης του αριθμού εισηγμένων εταιριών.

Στο τέλος του 2002, ο κλάδος των Τραπεζών αντιπροσώπευε το 23,6% της συνολικής χρηματοπιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι 24% το 2001. Ακολουθούν ο κλάδος των Τηλεπικοινωνιών με 17,3% της συνολικής χρηματοπιστηριακής αξίας το 2002 έναντι 16,6% το 2001, ο κλάδος των Τυχερών Παιχνιδιών με 5,8%, ο κλάδος Συμμετοχών με 5,7%, ο κλάδος Ποτοποιίας με 4,8% και ο κλάδος της Ηλεκτρικής Ενέργειας με 4,7%.

Τη μεγαλύτερη ετήσια μείωση της χρηματοπιστηριακής αξίας (-41,6%) σημείωσε ο χρηματοπιστωτικός κλάδος (τράπεζες, ασφάλειες, εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης, εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου), του οποίου η ποσοστιαία συμμετοχή στη συνολική χρηματοπιστηριακή αξία μειώθηκε σε 27% στο τέλος του 2002 από 31% το 2001 και 37% το 2000. Ετήσια μείωση κατά 35,4% σημείωσε επίσης η χρηματοπιστηριακή αξία του βιομηχανικού-μεταποιητικού κλάδου, του οποίου η ποσοστιαία συμμετοχή στη συνολική χρηματοπιστηριακή αξία μειώθηκε σε 18,8% στο τέλος του 2002 από 20% το 2001. Τη μικρότερη ετήσια μείωση κατά 23,6% σημείωσε η χρηματοπιστηριακή αξία του κλάδου λοιπών εταιριών (παροχή μη χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, εμπόριο, κατασκευές, ναυτιλία), του οποίου η ποσοστιαία συμμετοχή στη συνολική χρηματοπιστηριακή αξία αυξήθηκε σε 46,4% στο τέλος του 2002 από 41% το 2001.

Στο τέλος του έτους οι εισηγμένες εταιρίες με τη μεγαλύτερη χρηματοπιστηριακή αξία ήταν κατά σειρά ο Ο.Τ.Ε. με 8,1% της συνολικής χρηματοπιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών έναντι 9,5% το 2001, η τράπεζα EFG Eurobank-Ergasias με 5,3% έναντι 4,7% το 2001, η Εθνική Τράπεζα Ελλάδος με 4,7% έναντι 6,5% το

2001, η Cosmote με 4,7% έναντι 3,9% το 2001 και ακολουθούν η Δ.Ε.Η. και η Vodafone-Πάναφον με 3,6% έκαστη.

Το γενικό επίπεδο ρευστότητας του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε επίσης πώση, δοθέντος ότι ο μέσος ημερήσιος δείκτης ρευστότητας του χρηματιστηρίου μειώθηκε στο 0,13% το 2002 από 0,18% το 2001 και 0,26% το 2000 (Πίνακας 8).

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 7

Η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών, 1994-2002

(σε εκατ. €)		Κύρια Αγορά		Παράλληλη Αγορά			Γενικό Σύνολο	
Έτος	Χρημ/πιστ. Κλάδος ¹	Μεταπ. Βιομηχ.	Λοιπές Εταιρ. ²	Σύνολο μετοχών	Σύνολο μετοχών	ΝΕ.Χ.Α.	Αξία	% μεταβολή
Δεκ. 1994	3.610,4	5.524,3	1.118,3	10.253,0	246,7	-	10.499,7	
Δεκ. 1995	4.082,4	6.096,5	1.185,0	11.363,9	451,0	-	11.814,8	12,5
Δεκ. 1996	4.898,4	5.695,1	6.289,6	16.883,1	563,1	-	17.446,2	47,7
Δεκ. 1997	8.976,0	9.457,1	9.397,3	27.830,4	962,9	-	28.793,3	65,0
Δεκ. 1998	23.740,5	18.619,2	21.797,3	64.157,0	2.867,8	-	67.024,8	132,8
Δεκ. 1999	64.783,2	61.863,2	51.244,0	177.890,4	19.646,6	-	197.537,0	194,7
Δεκ. 2000	44.076,6	32.788,1	30.419,2	107.283,9	10.672,3	-	117.956,3	-40,3
Δεκ. 2001	30.105,5	19.178,4	39.894,6	89.178,5	7.720,8	50,2	96.949,5	-17,8
Δεκ. 2002	17.578,0	12.383,7	30.487,7	60.449,3	5.188,3	122,1	65.759,7	-47,4

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

¹ Τράπεζες, Ασφάλειες, Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, Εταιρίες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης

² Εταιρίες Συμμετοχών, Κατασκευών, Τηλεπ/νιών, Ύδρευση, Ενέργεια, Ναυτιλία, Πληροφορική, Τηλεόραση & Ψυχαγωγία, Τεχρά παιχνίδια, Υγεία, Χονδρ. Εμπόριο, Είδη-Λύσεις Πληροφορικής, Διαν. Εμπόριο, Υπηρ. Κινητής Τηλεφωνίας, Ξενοδοχεία, Εστιατόρια, Διαφήμιση, Διαχ. Ακίνητης Περιουσίας, Ορυχεία και Λατομεία, Σύντ. & Επισκευή Οχημάτων, Ενοικ. Μεταφ. Μέσων, Ιχθ/φεία, Γεωργία & Κτηνοτροφία, Σημαντικών Αλλαγών Δραστηριότητας.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 8

Μηνιαία εξέλιξη του δείκτη ρευστότητας στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002

	Χρηματιστηριακή αξία (τέλος μήνα, εκατ. €)	Μέση ημερήσια αξία (εκατ. €)	Μέσος ημερήσιος Δείκτης Ρευστότητας ¹ (%)
Ιαν.	98.354,79	120,2	0,12
Φεβρ.	89.552,75	100,6	0,11
Μαρτ.	87.302,37	112,2	0,13
Απρ.	84.951,45	82,7	0,10
Μαϊ.	87.656,24	114,4	0,13
Ιουν.	85.350,56	126,3	0,15
Ιουλ.	80.189,23	105,4	0,13
Αυγ.	80.173,57	76,2	0,10
Σεπτ.	69.066,98	86,4	0,13
Οκτ.	67.872,11	71,1	0,10
Νοε.	72.421,83	106,4	0,15
Δεκ.	65.759,69	107,4	0,16

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

¹ Ο δείκτης ρευστότητας δίδεται από τον λόγο μέση ημερήσια αξία συναλλαγών προς συνολική χρηματιστηριακή αξία.

Ως αποτέλεσμα της χρηματοπιστωτικής κάμψης, ο λόγος της συνολικής χρηματοπιστωτικής αξίας των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών προς το Α.Ε.Π. της Ελλάδας μειώθηκε σε 46,9% το 2002 έναντι 74,1% το 2001 και 95,5% το 2000. Οι εξελίξεις αυτές εκφράζουν τη μέση ευρωπαϊκή πραγματικότητα, δοθέντος ότι ο λόγος κεφαλαιοποίησης προς Α.Ε.Π. στην Ελλάδα ήταν υψηλότερος του αντιστοίχου λόγου σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες, όπως η Αυστρία (12,8%), η Πορτογαλία (29,5%), η Γερμανία (33,2%), η Ιταλία (36,9%) και η Δανία (40,3%). Επίσης, στο τέλος του 2002 η συνολική χρηματοπιστωτική αξία του ελληνικού χρηματιστηρίου αντιστοιχούσε στο 48% της ελληνικής συμβολής στην προσφορά χρήματος (M3) της ζώνης του ευρώ έναντι 73% το 2001, και στο 54% της συνολικής αξίας των ιδιωτικών καταθέσεων και repos στις εμπορικές τράπεζες (Πίνακας 9).

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 9

Η χρηματοπιστωτική αξία στο Χρηματιστήριο Αθηνών και μακροοικονομικά μεγέθη, 1992-2002

	Χρηματοπιστωτική αξία (% Α.Ε.Π.)	Χρηματοπιστωτική αξία (% M3)	Χρηματοπιστωτική αξία (% ιδιωτ. κατ. & repos)
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	29,6	47,1	52,0
Δεκ. 1998	63,6	100,1	109,6
Δεκ. 1999	169,4	172,8	193,9
Δεκ. 2000	95,5	92,5	99,9
Δεκ. 2001	74,1	67,4	77,0
Δεκ. 2002	46,9 ¹	48,2 ²	53,8 ³

¹ Το Α.Ε.Π. για το 2002 ανέρχεται σύμφωνα με τις προσωρινές εκτιμήσεις του ΥΠΕΘΟ (βλ. αναθεωρημένο Πρόγραμμα σταθερότητας & Ανάπτυξης, Δεκέμβριος 2002, Παράρτημα Α') σε 140,2 δισ. ευρώ.

² Στοιχεία Νοεμβρίου 2002.

³ Στοιχεία Αυγούστου 2002.

Οι εξελίξεις στην Αγορά Παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών

Ο θεσμικός εκσυγχρονισμός, η αύξηση της συναλλακτικής δραστηριότητας και η εισαγωγή νέων προϊόντων απέτελεσαν βασικές εξελίξεις στην αγορά παραγώγων κατά το 2002.

Το έτος αυτό υλοποιήθηκε η συγχώνευση του Χρηματιστηρίου Παραγώγων Αθηνών Α.Ε. με το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών Α.Ε. Η συγχώνευση αυτή συνάδει με τις διεθνείς πρακτικές και στοχεύει στη δημιουργία συνεργιών στη δρα-

στηριότητα των δύο εταιριών, που αναμένονται να συμβάλλουν στη μείωση του κόστους λειτουργίας και τη βελτίωση του συντονισμού των δύο αγορών. Το ίδιο έτος επεκτάθηκε η δυνατότητα λειτουργίας υποκαταστημάτων και γραφείων ειδικού τύπου στην αγορά παραγώγων από τις ελληνικές Α.Ε.Π.Ε.Υ. και πραγματοποιήθηκε η εισαγωγή νέου προϊόντος, της σύμβασης επαναγοράς (repurchase agreement), στην αγορά παραγώγων.

Η σύμβαση επαναγοράς αποτελεί πρόσθετο μηχανισμό δανεισμού τίτλων, ο οποίος απευθύνεται αποκλειστικά στους Ειδικούς Διαπραγματευτές του Χρηματιστηρίου Αθηνών που αναλαμβάνουν υποχρεώσεις ειδικής διαπραγμάτευσης επί μιας μετοχής. Επίσης πραγματοποιήθηκε η εισαγωγή δύο νέων συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης (Σ.Μ.Ε.) επί των μετοχών των εταιριών Alpha Τράπεζα και Ιντρακόμ. Επίσης, βελτιώθηκε η παροχή υπηρεσιών με την εισαγωγή τυποποιημένων προϊόντων για εκτέλεση στρατηγικών, την ηλεκτρονική διευκόλυνση της πρόσβασης Μελών στην αγορά και την παροχή νέων υπηρεσιών πληροφόρησης της αγοράς.

Κατά το 2002, ο όγκος συναλλαγών της αγοράς παραγώγων αυξήθηκε σημαντικά. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών επί του συνόλου των διακινούμενων συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης και δικαιωμάτων ήταν 14.921 συμβόλαια το 2002 έναντι 8.662 συμβολαίων το 2001, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 72,3%. Η υψηλότερη συναλλακτική δραστηριότητα παρατηρήθηκε κατά τον μήνα Σεπτέμβριο, με μέσο ημερήσιο όγκο συναλλαγών 22.445 συμβόλαια. Τα δικαιώματα επί του δείκτη FTSE/ASE 20 σημείωσαν τη μεγαλύτερη αύξηση κατά 257,9% του μέσου ημερήσιου όγκου συναλλαγών. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης στον δείκτη FTSE/ASE 20 αυξήθηκε κατά 59,8% το 2002 και αντιστοιχεί στο 60,7% του συνολικού μέσου ημερήσιου όγκου συναλλαγών στο χρηματιστήριο παραγώγων. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών των δύο παραγώγων προϊόντων με υποκείμενη αξία τον δείκτη FTSE/ASE 20 αντιστοιχούσε στο 83,8% του συνολικού μέσου ημερήσιου όγκου συναλλαγών για το 2002 έναντι 73,9% το 2001. Τέλος, ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών στα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης επί του δείκτη FTSE/ASE Mid 40 σημείωσε ετήσια μείωση κατά 33,2%.

Κατά το 2002 σημειώθηκε επίσης διαφοροποίηση στη διάρθρωση των συναλλαγών ανά ιδιότητα μέλους. Αυξήθηκε ο αριθμός συμβολαίων που εκτελέστηκαν για ίδιο λογαριασμό σε σχέση με τον αριθμό συμβολαίων πελατείας. Η αναλογία συμβολαίων για ίδιο λογαριασμό προς συμβόλαια για πελατεία ήταν κατά μέσο όρο 57:43 το 2002 έναντι 49:51 το 2001. Η εξέλιξη αυτή παρατηρείται για όλες τις κατηγορίες προϊόντων των οποίων η διαπραγμάτευση είχε ξεκινήσει πριν από το 2002 και αναδεικνύει την ενεργοποίηση των επενδυτών στην αγορά παραγώγων.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 10

Η αγορά χρηματοοικονομικών παράγωγων προϊόντων στην Ελλάδα, 1999-2002

	Δεκ. 1999	Δεκ. 2000	Δεκ. 2001	Δεκ. 2002
Μέλη διαπραγμάτευσης (Χ.Π.Α.)	20	40	65	70
- Ελλάδα	20	40	63	68
- Ευρώπη	-	-	2	2
Μέλη εκκαθάρισης (ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.)	20	36	42	47
- Άμεσα εκκαθαριστικά μέλη	20	29	33	35
- Γενικά εκκαθαριστικά μέλη	-	7	9	12
Τερματικά	92	171	333	419
Συμβάσεις χρήσης API	-	21	28	34
Κωδικοί πελατών	325	3.181	9.133	15.482
Προϊόντα	1	5	7	8

Πηγή: Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 11

Συμβόλαια για ίδιο λογαριασμό και πελατεία ανά προϊόν, 2000-2002

Παράγωγα Προϊόντα	Συμβόλαια για Ίδιο Λογαριασμό και Πελατεία					
	Μέση τιμή 2000		Μέση τιμή 2001		Μέση τιμή 2002	
	Ίδιος Λογ.	Πελατεία	Ίδιος Λογ.	Πελατεία	Ίδιος Λογ.	Πελατεία
ΣΜΕ στο δείκτη FTSE/ASE- 20	52%	48%	47%	53%	54%	46%
ΣΜΕ στο δείκτη FTSE/ASE Mid 40	46%	54%	52%	48%	70%	30%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ στο δείκτη FTSE/ASE- 20	62%	38%	53%	47%	55%	45%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ στο δείκτη FTSE/ASE Mid 40	-	-	71%	29%	73%	27%
ΣΜΕ στη μετοχή του ΟΤΕ	-	-	-	-	64%	36%
ΣΜΕ στη μετοχή της VODAFONE-PANAFON	-	-	-	-	61%	39%
ΣΜΕ στη μετοχή της ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	-	-	-	-	58%	42%
ΣΜΕ στη μετοχή της COCA COLA 3E	-	-	-	-	68%	32%
ΣΜΕ στη μετοχή της ALPHA BANK	-	-	-	-	57%	43%
ΣΜΕ στη μετοχή της INTRAKOM	-	-	-	-	68%	32%
ΣΥΝΟΛΟ	58%	42%	49%	51%	57%	43%

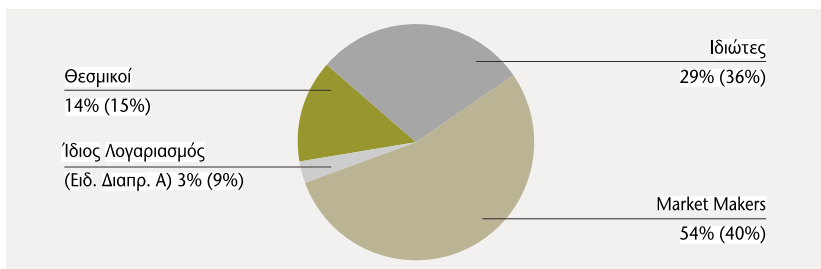
Πηγή: Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών.

Κατά το 2002 σημειώθηκε διαφοροποίηση στη διάρθρωση των συναλλαγών ανά τύπο επενδυτή για το σύνολο των παραγώγων προϊόντων (Διάγραμμα 3). Η ποσοστιαία συμμετοχή των Ειδικών Διαπραγματευτών τύπου Β (market makers) στον συνολικό όγκο συναλλαγών αυξήθηκε σε 54% το 2002 έναντι 40% το 2001, ενώ αντίθετα η συμμετοχή των Ειδικών Διαπραγματευτών τύπου Α μειώθηκε σε 3% το 2002 έναντι 9% το 2001 όπως επίσης μειώθηκε και η συμμετοχή των ιδιωτών επενδυτών σε 29% το 2002 έναντι 36% το 2001. Η ποσοστιαία

συμμετοχή των θεσμικών επενδυτών στον συνολικό όγκο συναλλαγών σημείωσε μικρή πτώση στο 14% το 2002 έναντι 15% το 2001. Οι εξελίξεις αυτές αναδεικνύουν τον ρόλο της ειδικής διαπραγμάτευσης στην ενίσχυση της ρευστότητας στην αγορά παραγώγων.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ■ 3

Διάρθρωση του όγκου συναλλαγών ανά τύπο επενδυτή, 2001-2002.



Πηγή: Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών. Σε παρένθεση τα μεγέθη για το 2001.

Η αυξάνουσα σημασία της αγοράς παραγώγων στην ελληνική κεφαλαιαγορά διαφαίνεται από την εξέλιξη του λόγου της αξίας συναλλαγών στην αγορά παραγώγων σε σχέση προς την αξία συναλλαγών στην υποκείμενη αγορά αξιών (Πίνακας 12). Η μέση τιμή του λόγου της αξίας συναλλαγών συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης και δικαιωμάτων προς τη συνολική αξία συναλλαγών των υποκείμενων αξιών αυξήθηκε σε 84% το 2002 έναντι μέσης τιμής 39% το 2001. Επίσης, η μέση τιμή του λόγου της αξίας συναλλαγών στο σύνολο των Σ.Μ.Ε. προς την αξία συναλλαγών στις μετοχές που συμμετέχουν στους δείκτες FTSE/ASE 20 και FTSE/ASE Mid 40 αυξήθηκε σε 107% το 2002 από 63% το 2001. Η αύξηση της αξίας συναλλαγών στην αγορά παραγώγων προϊόντων οφείλεται περισσότερο στα παράγωγα προϊόντα με υποκείμενη αξία τον δείκτη FTSE/ASE 20 και λιγότερο σε αυτά με υποκείμενη αξία τον δείκτη FTSE/ASE Mid 40.

Το 2002 ο λόγος δικαιωμάτων αγοράς προς δικαιώματα πώλησης (call:put ratio) διαμορφώθηκε υπέρ των δικαιωμάτων πώλησης, όπως και το 2001. Η τιμή του λόγου για το σύνολο του όγκου συναλλαγών ήταν 0,85 για το 2002 έναντι 0,84 το 2001, ενώ η μέση μηνιαία τιμή του λόγου ήταν 0,87 το 2002 έναντι 0,93 το 2001. Αφενός η διαμόρφωση της τιμής του λόγου αυτού κάτω της μονάδας και αφετέρου η συνεχιζόμενη ετήσια πτώση της τιμής του αντανακλά τις αρνητικές προσδοκίες των επενδυτών για την κίνηση της ελληνικής αγοράς αξιών κατά το 2002.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 12

**Η υποκείμενη και προθεσμιακή αγορά παράγωγων προϊόντων
στο ΧΠΑ, 2000-2002**

Μήνας-Έτος	Αξία συναλλαγών Σ.Μ.Ε. & Δικαιωμάτων προς αξία συναλλαγών Χ.Α.	Αξία συναλλαγών μετοχών FTSE/ Χ.Α.-20 & Mid 40 προς αξία συναλλαγών Χ.Α.	Σύνολο Σ.Μ.Ε. προς μετοχές των FTSE/Χ.Α.-20 & Mid40	Σ.Μ.Ε. προς μετοχές spot FTSE/Χ.Α.-20	Σ.Μ.Ε. προς μετοχές spot FTSE/Χ.Α.-40
Ιουν. 2000	8%	39%	21%	24%	20%
Ιουλ. 2000	14%	38%	38%	34%	48%
Αυγ. 2000	16%	43%	40%	32%	57%
Σεπτ. 2000	18%	56%	32%	33%	31%
Οκτ. 2000	26%	52%	48%	53%	36%
Νοεμ. 2000	38%	53%	67%	78%	46%
Δεκ. 2000	21%	52%	41%	53%	26%
Ιαν. 2001	44%	61%	64%	74%	40%
Φεβ. 2001	38%	57%	61%	74%	45%
Μαρ. 2001	21%	36%	54%	55%	56%
Απρ. 2001	34%	51%	60%	63%	54%
Μαΐος 2001	36%	64%	53%	55%	47%
Ιουν. 2001	47%	72%	57%	64%	36%
Ιουλ. 2001	59%	62%	83%	101%	32%
Αυγ. 2001	40%	39%	80%	107%	20%
Σεπτ. 2001	39%	54%	57%	70%	16%
Οκτ. 2001	44%	48%	73%	94%	20%
Νοεμ. 2001*	34%	41%	64%	79%	25%
Δεκ. 2001	29%	45%	45%	53%	23%
Ιαν. 2002	39%	43%	65%	81%	23%
Φεβ. 2002	60%	48%	86%	105%	28%
Μαρ. 2002	71%	52%	97%	118%	35%
Απρ. 2002	83%	57%	101%	146%	32%
Μαΐος 2002	73%	575%	93%	134%	32%
Ιουν. 2002	81%	61%	89%	111%	32%
Ιουλ. 2002	98%	55%	112%	155%	22%
Αυγ. 2002	107%	49%	143%	193%	24%
Σεπτ. 2002	128%	56%	149%	199%	25%
Οκτ. 2002	120%	53%	164%	222%	29%
Νοεμ. 2002	89%	56%	151%	291%	34%
Δεκ. 2002	69%	59%	73%	85%	19%

Πηγή: Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών.

* Περιλαμβάνονται τα Σ.Μ.Ε. επί μετοχών, η διαπραγμάτευση των οποίων ξεκίνησε την 19.11.2001.

Ο διαχωρισμός των δικαιωμάτων στον FTSE/ASE20 από αυτά στον FTSE/ASE Mid 40 δείχνει ότι η τιμή του λόγου για το 2002 διαμορφώθηκε σε χαμηλότερο επίπεδο για τα πρώτα σε σχέση με τα δεύτερα (0,85 στο σύνολο του όγκου και 0,86 κατά μέσο όρο για τον FTSE/ASE20, και 0,89 στο σύνολο του όγκου και 1,21 κατά μέσο όρο για τον FTSE/ASE Mid 40). Η τιμή του λόγου αναφορικά προς τα δικαιώματα στον FTSE/ASE 20 παρέμεινε σε ετήσια βάση περίπου σταθερή (0,81 στο σύνολο του όγκου και 0,90 κατά μέσο όρο), ενώ αναφορικά προς τα δικαιώματα στον FTSE/ASE Mid40 σημείωσε πτώση (1,79 στο σύνολο του όγκου και 1,94 κατά μέσο όρο).

Με βάση τις εξελίξεις αυτές, και με δεδομένη την εισαγωγή νέων προϊόντων (δικαιώματα σε μετοχές, Σ.Μ.Ε. και δικαιώματα στη συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ:δολαρίου), τη βελτίωση των παρεχόμενων υπηρεσιών και τα σημαντικά περιθώρια αύξησης της συμμετοχής των θεσμικών επενδυτών, προδικάζεται η περαιτέρω ανάπτυξη της αγοράς παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Οι εξελίξεις στην αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος

Κατά το 2002 συνεχίστηκαν οι δημοπρασίες τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου με στόχο τη μακροπρόθεσμη αναδιάρθρωση του δημοσίου χρέους. Η σύνθεση του εσωτερικού δανεισμού για τα πρώτα τρία τρίμηνα του 2002 περιέλαβε κατά 4,6% έντοκα γραμμάτια και κατά 95,4% ομόλογα σταθερής απόδοσης, ενώ την ίδια περίοδο του 2001 τα ποσοστά ήταν 5,3% και 94,7% αντίστοιχα. Επίσης, η αναδιάρθρωση των εκδόσεων προς τίτλους μικρότερης (3ετούς και 5ετούς) διάρκειας συνέβαλε στην ετήσια μείωση της μέσης σταθμικής διάρκειας του εσωτερικού χρέους. Στο διάγραμμα 4 παρουσιάζεται η εξέλιξη των επιτοκίων του 12μηνου έντοκου γραμματίου και του δεκαετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου με βάση τη μέση σταθμική απόδοση των δημοπρασιών διάθεσής τους κατά την περίοδο Νοεμβρίου 2001 - Νοεμβρίου 2002.

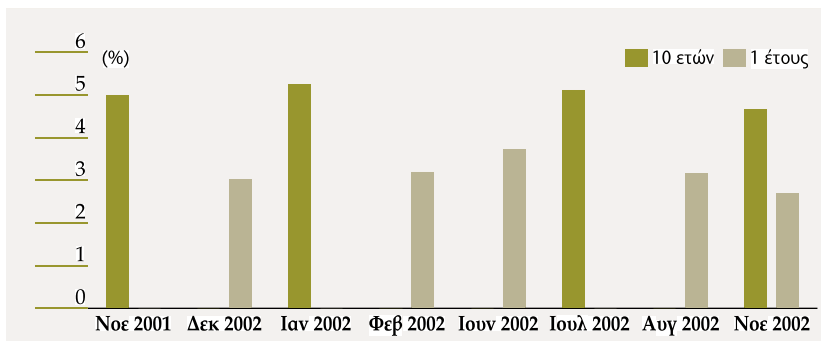
Σημαντική εξέλιξη κατά το 2002 αποτέλεσε η αναβάθμιση την 4η Νοεμβρίου 2002 της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας από τον διεθνή οίκο αξιολόγησης Moody's από την κατηγορία A2 στην κατηγορία A1. Η αναβάθμιση ευνόησε την αγορά κρατικών ομολόγων μειώνοντας τη μέση διαφορά των αποδόσεων των ελληνικών από τα γερμανικά δεκαετή ομόλογα αναφοράς σε 23 μονάδες βάσης τον Δεκέμβριο από 31 μονάδες βάσης τον Οκτώβριο το έτος αυτό. Επίσης, η μείωση των επιτοκίων από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα συνέβαλε στη διεύρυνση της διαφοράς των αποδόσεων των τριετών και εικοσαετών ομολόγων στις 199 μονάδες βάσης και κατά συνέπεια στην αύξηση της κλίσης της καμπύλης αποδόσεων (steeper yield curve).

Κατά το 2002 ο μηνιαίος όγκος συναλλαγών στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων ήταν κατά μέσο όρο 46,8 δισ. ευρώ (Διάγραμμα 5) σημειώνοντας

ετήσια αύξηση κατά 80%. Η αύξηση οφείλεται κυρίως στη στροφή των επενδυτών σε τοποθετήσεις χαμηλού κινδύνου λόγω της αβεβαιότητας στην αγορά μετοχών.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ■ 4

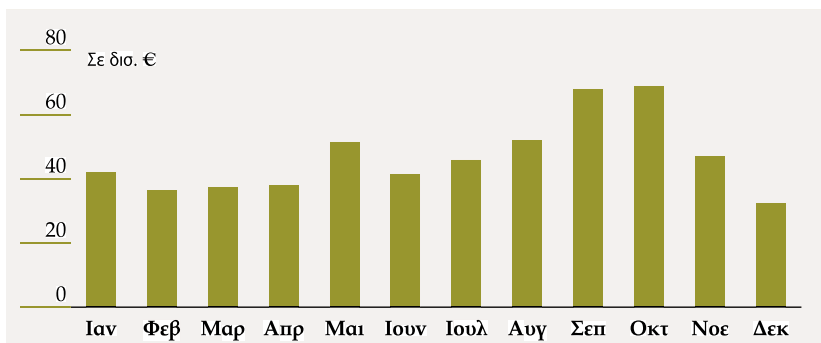
Μέσα σταθμικά επιτόκια δημοπρασιών ετησίων εντόκων γραμματίων και δεκαετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου, 2002



Πηγή: Γενικό Λογιστήριο του Κράτους.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ■ 5

Μηνιαία αξία συναλλαγών επί τίτλων του δημοσίου στην Η.Δ.Α.Τ. (Ιαν-Δεκ 2002)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Η συναλλακτική δραστηριότητα στην Η.Δ.Α.Τ. επικεντρώθηκε σε ομόλογα με υπολειπόμενη διάρκεια 6 έως 10 ετών. Πράγματι, η αξία συναλλαγών στα ομόλογα αυτά αντιστοιχούσε κατά τα πρώτα τρία τρίμηνα του έτους στο 36,9% της συνολικής αξίας συναλλαγών.

Κατά το 2002 συνεχίστηκε η ανταλλαγή παλαιότερων εκδόσεων προμετόχων με μετοχές δημοσίων οργανισμών, όπως ο Ο.Π.Α.Π. και η Δ.Ε.Η. Σημαντική ετή-

σια αύξηση παρουσίασε επίσης η συναλλακτική δραστηριότητα στην αγορά εταιρικών ομολόγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Τα αντληθέντα, μέσω έκδοσης εταιρικών ομολόγων, κεφάλαια ανήλθαν στα 85,3 εκατ. ευρώ το 2002 έναντι 58,1 εκατ. ευρώ το 2001. Οι εκδόσεις αυτές περιλαμβάνουν τις πέντε εκδόσεις μετατρέψιμων ομολογιακών δανείων από τις εταιρίες Έδραση - Χ.Ψαλλίδας ΑΤΕ, Επιχειρήσεις Αττικής ΑΕ, Γραμμές Στρίντζη Ναυτιλιακή ΑΕ, Ο. Δάριγκ & Σια ΑΒΝΕ και Ναυτιλιακή Εταιρία Λέσβου ΑΕ. Οι ομολογίες των τριών πρώτων εκδόσεων διακινούνται στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Οι εξελίξεις στο σύστημα εκκαθάρισης συναλλαγών και το Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών

Το Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών (Κ.Α.Α.) είναι ο βασικός φορέας εκκαθάρισης των χρηματιστηριακών συναλλαγών και διαχείρισης του Συστήματος Αύλων Τίτλων (Σ.Α.Τ.), στο οποίο καταχωρούνται οι άυλες μετοχές και παρακολουθούνται οι μεταβιβάσεις αυτών μέσω των Μεριδών 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 Χ.Α. και οι τράπεζες που παρέχουν υπηρεσίες θεματοφυλακής.

Ειδικότερα, οι βασικές λειτουργίες του Κ.Α.Α. είναι η εκκαθάριση των χρηματιστηριακών συναλλαγών του Χρηματιστηρίου Αθηνών, η καταχώριση των απουλοποιημένων τίτλων, η παροχή υπηρεσιών σε θέματα διανομής μερισμάτων, εξόφλησης τοκομεριδίων, διανομής τίτλων, μεσολάβησης στη μεταβίβαση δικαιωμάτων προτίμησης ή δικαιωμάτων σε λήψη μετοχών χωρίς αντάλλαγμα, η εκκαθάριση των συναπτομένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών συναλλαγών επί άυλων τίτλων του Δημοσίου, και η εκκαθάριση των εκτελεσθέντων στο Χρηματιστήριο Παραγώγων συναλλαγών σε συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης και δικαιώματα προαίρεσης σε μετοχές. Οι λειτουργίες αυτές περιγράφονται και οριοθετούνται στον Κανονισμό Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας του Συστήματος Αύλων Τίτλων.

Κατά το 2002 έλαβαν χώρα αρκετές τροποποιήσεις του Κανονισμού, με σκοπό τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας και ευελιξίας της διαδικασίας διακανονισμού και εκκαθάρισης των συναλλαγών. Με σκοπό την υποστήριξη των νέων προϊόντων του Χρηματιστηρίου Παραγώγων Αθηνών (ΣΜΕ επί μετοχών) που απαιτούν φυσική παράδοση στη λήξη και ταυτόχρονη πληρωμή του τιμήματος, αναβαθμίστηκε με νέες δυνατότητες η εφαρμογή του Σ.Α.Τ. Με τη νέα αυτή δυνατότητα επιτυγχάνεται η πληρωμή του τιμήματος ταυτόχρονα με τη μεταβίβαση μετοχών που προκύπτει από την άσκηση του δικαιώματος αγοράς ή πώλησης κατά τη λήξη του ΣΜΕ. Το Κεντρικό Αποθετήριο ανέπτυξε την υπηρεσία ΑξίαLine, που αφορά στην ηλεκτρονική ενημέρωση των εισηγμένων εταιριών. Η πρόσβα-

ση στην υπηρεσία ΑξίαLine είναι διαθέσιμη μέσω του διαδικτύου και πραγματοποιείται με τη χρήση αποκλειστικών κωδικών πρόσβασης για κάθε εταιρία και παρέχει άμεση και ταχεία ενημέρωση για το σύνολο των πληροφοριών που ενδιαφέρουν τις εισηγμένες εταιρίες (π.χ. μεταβολές μετοχολογίου και δικαιωμάτων, κλασματικά υπόλοιπα κ.λπ.). Με σκοπό την καταχώριση και εκκαθάριση των συναλλαγών σε εταιρικά ομόλογα, προχώρησε η υλοποίηση προγράμματος αναβάθμισης των δυνατοτήτων του Σ.Α.Τ.

Κατά το 2002, ο αριθμός μερίδων στο Σ.Α.Τ. σημείωσε μικρή άνοδο. Ο Πίνακας 13 που ακολουθεί παραθέτει τη μηνιαία αριθμητική εξέλιξη των νέων και των ενεργών μερίδων χρηματιστηριακών συναλλαγών στο Σ.Α.Τ. την περίοδο 1999-2002.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 13

Ο αριθμός νέων μερίδων στο Σ.Α.Τ. ανά μήνα, 1999-2002

	1999	2000	2001	2002
Ιανουάριος	43.719	56.642	3.324	2.152
Φεβρουάριος	56.980	63.119	4.600	2.235
Μάρτιος	88.048	50.088	4.238	2.776
Απρίλιος	127.923	15.592	2.922	1.942
Μάιος	114.586	18.394	4.122	1.408
Ιούνιος	116.881	11.931	2.819	1.351
Ιούλιος	72.750	8.106	3.135	1.826
Αύγουστος	74.154	5.059	2.110	1.131
Σεπτέμβριος	145.064	10.273	2.888	1.340
Οκτώβριος	98.807	7.180	2.149	1.604
Νοέμβριος	81.666	10.395	6.756	1.739
Δεκέμβριος	83.091	34.005	2.704	2.470
Σύνολο νέων μερίδων	1.103.669	290.784	41.767	21.974
Γενικό σύνολο μερίδων				1.813.503

Πηγή: Κ.Α.Α.

Η δραστηριότητα στην πρωτογενή αγορά μετοχικών τίτλων

Γενικές εξελίξεις

Το 2002 ήταν έτος αβεβαιότητας σχετικά με την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας δοθέντος ότι διαψεύστηκαν οι προβλέψεις των οικονομικών αναλυτών για γρήγορη επιστροφή των οικονομιών των Η.Π.Α. και της Ευρωπαϊκής Ένωσης σε αναπτυξιακή τροχιά. Η συνακόλουθη πτωτική πορεία των χρηματιστηριακών τιμών συνέβαλε στη μείωση της προσφοράς διαπραγματευσίμων τίτλων στην πρωτογενή αγορά διεθνώς. Ο αριθμός των αρχικών δημοσίων εγγραφών

στις Η.Π.Α. ήταν ο χαμηλότερος των τελευταίων 23 ετών, ενώ στην Ευρωπαϊκή Ένωση ήταν κατά 45% μικρότερος έναντι του 2001. Τα σκάνδαλα εταιρικής διακυβέρνησης και οι συνακόλουθες χρεοκοπίες εταιριών στις Η.Π.Α. και η σημαντική πτώση των επιχειρηματικών κερδών διεθνώς κλόνισαν την εμπιστοσύνη των επενδυτών, οι οποίοι προχώρησαν σε επενδυτικές τοποθετήσεις χαμηλού κινδύνου.

Κατά το 2002 η δημόσια προσφορά διαπραγματεύσιμων μετοχικών τίτλων στο Χρηματιστήριο Αθηνών σημείωσε σημαντική μείωση, συνεχίζοντας την πτωτική πορεία που είχε ήδη αρχίσει από το 2001. Η μείωση της επενδυτικής ζήτησης εταιρικών τίτλων λόγω της σημαντικής κάμψης των χρηματιστηριακών τιμών αδρανοποίησε, δοθείσης της διατήρησης των επιτοκίων σε χαμηλά επίπεδα, την πρόθεση των εταιριών να προσφύγουν στην κεφαλαιαγορά προκειμένου να αντλήσουν επιχειρηματικά κεφάλαια.

Η αξία των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων από τη διάθεση εταιρικών μετοχικών και ομολογιακών τίτλων μέσω αρχικών δημοσίων εγγραφών και αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου σημείωσε ετήσια μείωση κατά 15% και ανήλθε σε 1,26 δισ. ευρώ το 2002 έναντι 1,49 δισ. ευρώ το 2001 και 11,59 δισ. ευρώ το 2000. Η ποσοστιαία συμμετοχή των νέων εκδόσεων στη συνολική χρηματιστηριακή αξία του Χρηματιστηρίου Αθηνών διατηρήθηκε περίπου σταθερή παρά τη μεγάλη μείωση της κεφαλαιοποίησης: η αξία των αντληθέντων κεφαλαίων αντιστοιχούσε στο τέλος του 2002 στο 1,91% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών, έναντι 1,5% το 2001, 9,8% το 2000 και 6,5% το 1999.

Δημόσιες εγγραφές

Κατά το 2002, η εγχώρια πρωτογενής αγορά μετοχικών τίτλων συρρικνώθηκε σημαντικά. Στις τρεις αγορές αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών εισήχθησαν προς διαπραγμάτευση οι μετοχές 16 νέων εταιριών. Από αυτές, εάν αφαιρεθεί η εισαγωγή των μετοχών των 4 Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, των οποίων η εισαγωγή στο χρηματιστήριο είναι υποχρεωτική μετά την πάροδο εξαμήνου από τη σύστασή τους, ο αριθμός των νέων εταιριών που εισήγαγαν τις μετοχές τους στο χρηματιστήριο είναι μόνο 12 εταιρίες. Ο αριθμός αυτός είναι ο μικρότερος της τελευταίας εξαετίας.

Κατά το 2002 πραγματοποιήθηκαν συνολικά 20 δημόσιες εγγραφές μετοχών εταιριών έναντι 24 εγγραφών το 2001 και 49 εγγραφών το 2000. Από αυτές, 7 δημόσιες εγγραφές πραγματοποιήθηκαν στην Κύρια Αγορά, 10 δημόσιες εγγραφές πραγματοποιήθηκαν στην Παράλληλη αγορά και 3 δημόσιες εγγραφές πραγματοποιήθηκαν στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 14

**Δημόσιες εγγραφές και αντληθέντα κεφάλαια
ανά αγορά του ΧΑ, 2000-2002**

Αγορά	2000		2001		2002	
	Αριθμός δημοσίων εγγραφών	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. €)	Αριθμός δημοσίων εγγραφών	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. €)	Αριθμός δημοσίων εγγραφών	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. €)
Κύρια	15	2.488,4	13	1.024	7	898,54
Παράλληλη	34	425,4	9	43,654	10	49,86
ΝΕ.Χ.Α.	-	-	2	7,846	3	17,55
Σύνολο	49	2.913,8	24	1.075,5	20	965,95

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Τα κεφάλαια που αντλήθηκαν μέσω δημοσίων εγγραφών και ιδιωτικής τοποθέτησης σε εργαζόμενους ανήλθαν σε 965,95 εκατ. ευρώ το 2002, έναντι 1,08 δισ. ευρώ το 2001 και 2,91 δισ. ευρώ το έτος 2000, σημειώνοντας δηλαδή μείωση κατά 10,6% έναντι του 2001 και μείωση κατά 66,8% έναντι του 2000. Από τις 20 δημόσιες εγγραφές που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2002, οι 18 εγγραφές ήταν αρχικές δημόσιες εγγραφές, και οι υπόλοιπες 2 αφορούσαν τη δημόσια προσφορά υφιστάμενων μετοχών δύο ήδη εισηγμένων εταιριών, του Ο.Π.Α.Π. και της Δ.Ε.Η.

Εάν εξαιρεθούν οι δημόσιες εγγραφές των ήδη εισηγμένων εταιριών, το ύψος των κεφαλαίων που αντλήθηκαν μέσω δημοσίων εγγραφών νεοεισαγόμενων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών διαμορφώνεται σε 92,5 εκατ. ευρώ κατά το 2002, έναντι 1,08 δισ. ευρώ κατά το 2001, 2,56 δισ. ευρώ κατά το 2000 και σε 1,84 δισ. ευρώ κατά το 1999. Στην περίπτωση αυτή, η μείωση κατά το 2002 των αντληθέντων κεφαλαίων από νέες μόνο εισαγωγές έναντι των τριών προηγούμενων ετών ήταν 91,4%, 96,38% και 94,97% αντίστοιχα.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 15

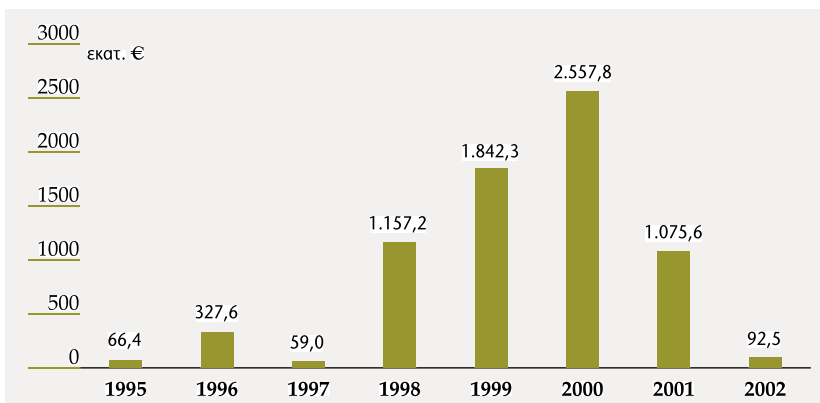
Δημόσιες εγγραφές στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 1999-2002

Έτος	Δημόσιες Εγγραφές	Αρχικές Δημόσιες Εγγραφές	Αντληθέντα Κεφάλαια		Δημόσιες Εισηγμένων Εταιριών	Αντληθέντα Κεφάλαια	
			εκατ. €	%		εκατ. €	%
1999	46	42	1.840,0	38,6	4	2.927	61,4
2000	49	48	2.557,8	87,8	1	356	12,2
2001	24	24	1.075,6	100	0	0	0
2002	20	18	92,5	9,6	2	873,5	90,4

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ■ 6

Αντληθέντα κεφάλαια από αρχικές δημόσιες εγγραφές στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 1995-2002



Από το σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων κατά το 2002, ποσοστό 93,02% (898.540.234 ευρώ) αντλήθηκε μέσω της Κύριας Αγοράς, ποσοστό 5,16% (49.861.372 ευρώ) αντλήθηκε μέσω της Παράλληλης Αγοράς και ποσοστό 1,82% (17.549.583 ευρώ) αντλήθηκε μέσω της ΝΕ.Χ.Α. Το μεγάλο μερίδιο της Κύριας Αγοράς οφείλεται κυρίως στην προσφορά μετοχών στην αγορά αυτή από τις δύο εταιρίες μεγάλης χρηματιστηριακής αξίας του ευρύτερου Δημόσιου Τομέα, τον Ο.Π.Α.Π. και τη Δ.Ε.Η. Οι εταιρίες αυτές άντλησαν κεφάλαια που αντιστοιχούν σε 52,12% και 38,31% αντίστοιχα των συνολικά αντληθέντων από δημόσιες εγγραφές κεφαλαίων κατά το 2002. Εάν εξαιρεθούν τα αντληθέντα κεφάλαια των εταιριών αυτών, τα αντίστοιχα ποσοστά αντληθέντων κεφαλαίων ανά αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών διαμορφώνονται ως εξής: 27,1% (25.063.247 ευρώ) μέσω της Κύριας Αγοράς, 53,92% μέσω της Παράλληλης Αγοράς και 18,98% μέσω της ΝΕ.Χ.Α. Δηλαδή, το ποσοστό των κεφαλαίων που απορροφήθηκαν από τις εταιρίες που εισήγαγαν τις μετοχές τους στην Παράλληλη Αγορά ήταν συγκριτικά μεγαλύτερο σε σχέση με την Κύρια Αγορά, λόγω του μεγάλου αριθμού εταιριών που εισήγαγαν τις μετοχές τους στην αγορά αυτή ως αποτέλεσμα των ελαστικότερων προϋποθέσεων εισαγωγής και των δυσμενών συνθηκών στην αγορά. Επίσης με βάση τον μικρό αλλά σταθερό αριθμό εταιριών που εισήγαγαν τις μετοχές τους στην ΝΕ.Χ.Α. προκύπτει ότι η αγορά αυτή, δύο χρόνια μετά την ίδρυσή της, επιτελεί τον βασικό σκοπό για τον οποίο θεσμοθετήθηκε, δηλαδή να αποτελέσει εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης χαμηλού κόστους των επιχειρηματικών σχεδίων των νέων, δυναμικών και καινοτόμων εταιριών.

Η μέση τιμή των αντληθέντων κεφαλαίων ανά δημόσια εγγραφή ήταν 48,3 εκατ. ευρώ το 2002 έναντι 44,8 εκατ. ευρώ το 2001, 60,45 εκατ. ευρώ το 2000 και 103,6 εκατ. ευρώ το 1999. Η συγκέντρωση ήταν υψηλή, δοθέντος ότι οι δύο εκδόσεις της Δ.Ε.Η. και του Ο.Π.Α.Π. συγκέντρωσαν το 90,43% του συνόλου των αντληθέντων κεφαλαίων. Εάν εξαιρεθούν οι δυο εταιρίες, η μέση τιμή των αντληθέντων κεφαλαίων ανά δημόσια εγγραφή κατά το 2002 διαμορφώνεται σε 5,1 εκατ. ευρώ.

Από το σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων, ποσοστό 8,9% προήλθε από έκδοση νέων μετοχών και ποσοστό 91,1% προήλθε από πώληση υφιστάμενων μετοχών από παλαιούς μετόχους. Από το τελευταίο αυτό ποσοστό, σχεδόν το σύνολό του (99,27%) περιλαμβάνει τα αντληθέντα κεφάλαια από την πώληση υφιστάμενων μετοχών των ιδιωτικοποιούμενων δημοσίων επιχειρήσεων (Δ.Ε.Η. και Ο.Π.Α.Π.).

Η κατανομή των αντληθέντων κεφαλαίων μεταξύ νέων και υφιστάμενων μετοχών ήταν αντίστοιχα 44% και 56% για το 2001, 62,4% και 37,6% για το 2000 και 32,3% και 67,7% για το 1999. Η ανισομερής κατανομή μεταξύ των δημοσίων προσφερόμενων νέων και υφιστάμενων μετοχών κατά το 2002 αποτελεί ένδειξη του μειωμένου ενδιαφέροντος των εταιριών να αντλήσουν κεφάλαια μέσω της κεφαλαιαγοράς προσφέροντας νέες μετοχές σε χαμηλές τιμές.

Η μέση, σταθμισμένη με τα αντληθέντα κεφάλαια, υπερκάλυψη των δημοσίων προσφερόμενων μετοχικών τίτλων από τη ζήτηση των επενδυτών διαμορφώθηκε σε 4,4 φορές το 2002, έναντι 2,2 φορές το 2001, 29,5 το 2000 και 34,3 φορές το 1999. Η δημόσια εγγραφή μιάς εταιρίας δεν καλύφθηκε. Αποτελεί θετικό γεγονός ότι, παρά τη δυσμενή συγκυρία, η ζήτηση προσφερόμενων μέσω δημοσίων εγγραφών μετοχικών τίτλων ήταν ικανοποιητική, εκφράζοντας σε κάποιο βαθμό την εκλογικευμένη αποτίμηση των νεοπροσφερόμενων τίτλων, με βάση την ουσιαστική εφαρμογή του βιβλίου προσφοράς.

Στον Πίνακα 16 παρουσιάζεται η μέση σταθμισμένη υπερκάλυψη των προσφερόμενων τίτλων στις δημόσιες εγγραφές από ιδιώτες και θεσμικούς επενδυτές, ανά τρίμηνο. Στο πρώτο τρίμηνο, η μέση σταθμισμένη υπερκάλυψη ήταν 59,43 φορές, στο δεύτερο τρίμηνο μειώθηκε σε 5,46 φορές, στο τρίτο τρίμηνο μειώθηκε περαιτέρω σε 2,21 φορές και το τελευταίο τρίμηνο του έτους η υπερκάλυψη αυξήθηκε στις 4,7 φορές.

Στο Διάγραμμα 7 παρουσιάζεται η κατανομή των αντληθέντων κεφαλαίων ανά κλάδο δραστηριότητας στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατά το έτος 2002. Ο κλάδος των Τυχερών Παιχνιδιών απορρόφησε το 52,12% του συνόλου των αντληθέντων κεφαλαίων και ο κλάδος της Ηλεκτρικής Ενέργειας το 38,31% του συνόλου. Ακολουθούν οι κλάδοι της Υγείας (1,94%) και των Συμμετοχών και Παροχής Συμβουλών (1,16%). Οι υπόλοιποι κλάδοι απορρόφησαν κεφάλαια που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μικρότερο από το 1% του συνόλου των αντληθέντων μέσω των δημοσίων εγγραφών κεφαλαίων.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 16

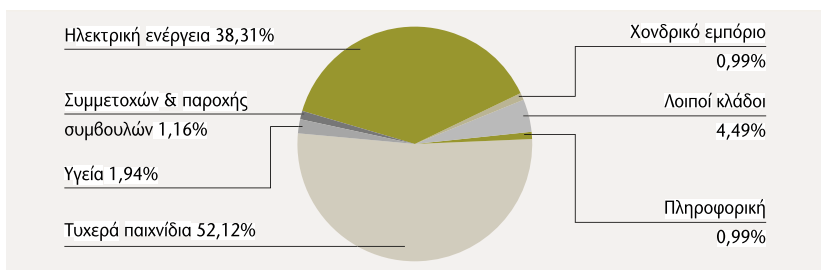
Χρονική κατανομή των δημόσιων εγγραφών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002

Τρίμηνο 2002	Αριθμός Εταιριών		Αντληθέντα Κεφάλαια	% επί του συνόλου	Μέση σταθμισμένη υπερκάλυψη
1ο	5	M.O.	3.637.200		
		Σύνολο	18.186.000	1,88	59,43
2ο	4	M.O.	8.891.243		
		Σύνολο	35.564.974	3,68	5,46
3ο	6	M.O.	87.835.163		
		Σύνολο	527.010.978	54,56	2,21
4ο	5	M.O.	77.037.847		
		Σύνολο	385.189.237	39,88	4,7
Σύνολο	20	M.O.	48.297.559		
		Σύνολο	965.951.189	100,0	4,40

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ■ 7

Αντληθέντα Κεφάλαια (%) από δημόσιες εγγραφές ανά κλάδο δραστηριότητας στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Η μέση απόδοση των τιμών των μετοχών των νεοεισαγόμενων εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατά το πρώτο τρίμηνο διαπραγμάτευσης ήταν περίπου 11,0% το 2002, έναντι 36,2% το 2001 και 58,4% το 2000. Σημειώνεται ότι κατά τις τρεις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης δεν υπάρχουν όρια διακύμανσης χρηματιστηριακών τιμών και το διάστημα αυτό θεωρείται ικανοποιητικό για την επίτευξη ισορροπίας στην τιμή της νεοεισαγόμενης εταιρίας. Αν η μέση απόδοση σταθμιστεί με την κεφαλαιοποίηση κάθε εταιρίας κατά την εισαγωγή, δηλαδή τον αριθμό των νεοεισαγόμενων μετοχών επί την τιμή εισαγωγής, τότε η μέση σταθμισμένη απόδοση των τιμών των μετοχών μετά το πέρας του τριμήνου ελεύθερης διαπραγμάτευσης διαμορφώνεται στο 1,4% περίπου.

Είναι φανερό ότι η στάθμιση με βάση την κεφαλαιοποίηση επηρεάζει σημαντικά τη μέση απόδοση των νεοεισαγόμενων μετοχών. Έχει παρατηρηθεί ότι οι τιμές των μετοχών των εταιριών μικρής κεφαλαιοποίησης παρουσιάζουν υψηλότερες αποδόσεις κατά το πρώτο τρίμηνο διαπραγμάτευσης από τις τιμές των μετοχών εταιριών μεγάλης κεφαλαιοποίησης. Πράγματι, στις δημόσιες εγγραφές μετοχών εταιριών μικρής κεφαλαιοποίησης, η προσφορά μετοχών είναι περιορισμένη και κατά κανόνα σημαντικά μικρότερη από την αντίστοιχη ζήτηση για αυτές με αποτέλεσμα την εμφάνιση σημαντικής υπερκάλυψης. Μετά την εισαγωγή, η ζήτηση εξισορροπείται συνήθως σε τιμές αρκετά υψηλότερες από αυτές που επικρατούν κατά την εισαγωγή. Αντίθετα, στις δημόσιες εγγραφές μετοχών εταιριών μεγάλης κεφαλαιοποίησης, η προσφορά μετοχών είναι διευρυμένη και κατά κανόνα προεγγίζει την αντίστοιχη ζήτηση με αποτέλεσμα την εμφάνιση μικρής υπερκάλυψης. Επίσης, δοθέντος ότι αφενός η διασπορά² των μετοχών των εταιριών μικρής κεφαλαιοποίησης είναι κατά κανόνα μικρότερη από αυτή των εταιριών μεγάλης κεφαλαιοποίησης, και αφετέρου υπάρχουν δεσμεύσεις πώλησης από τους κύριους μετόχους, η ανοδική πορεία της τιμής των μετοχών μικρής κεφαλαιοποίησης ενθαρρύνεται.

Τη μεγαλύτερη απόδοση κατά το πρώτο τρίμηνο διαπραγμάτευσης σημείωσε η μετοχή της Δίας Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Β.Ε.Ε. με άνοδο κατά 135,0% της τιμής της μετοχής και ακολούθησαν οι τιμές των μετοχών των εταιριών Alsenco Α.Ε. με άνοδο 67,6% και Ευρωσύμβουλοι Α.Ε. με άνοδο 56,2%. Τη μεγαλύτερη πτώση πραγματοποίησε η τιμή της μετοχής της εταιρίας New Millennium Α.Ε.Ε.Χ. με πτώση 38,8% και ακολούθησαν οι τιμές των μετοχών των εταιριών Π&Κ Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου Α.Ε. με πτώση 28,3% και Εκδοτικός Οργανισμός Λιβάνη Α.Β.Ε. με πτώση 27,3%.

Στο Διάγραμμα 8 παρουσιάζεται η μηνιαία απόδοση των νεοεισαγόμενων μετοχών κατά το πρώτο τρίμηνο διαπραγμάτευσης και η μέση μηνιαία τιμή του Γ.Δ.Τ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών για το 2002. Προκύπτει ότι οι θετικές και αρνητικές μηνιαίες αποδόσεις μετοχών των νέων εταιριών είναι περίπου ισορίθμες. Σημειώνεται ότι, δοθείσης της μικρής προσφοράς νέων μετοχών στην κεφαλαιαγορά (μία ή δύο μηνιαίως, με εξαίρεση τον Ιανουάριο), η μέση μηνιαία απόδοση αντιστοιχεί περίπου στην απόδοση μιας και μόνο μετοχής.

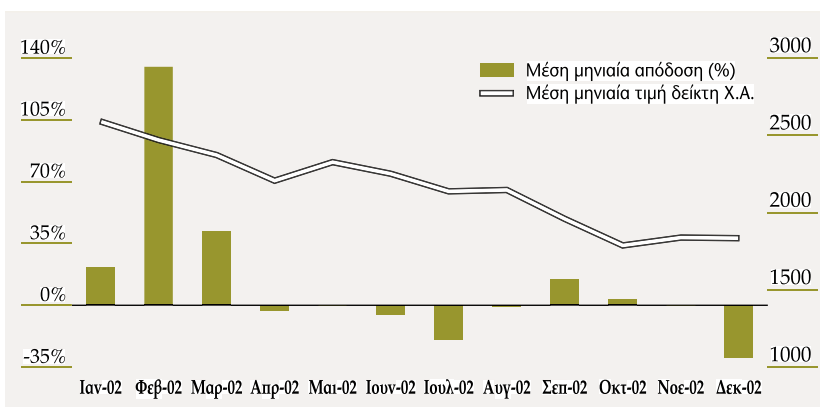
Με βάση τα δηλωθέντα στο εγκεκριμένο Ενημερωτικό Δελτίο των εταιριών που πραγματοποίησαν αρχική δημόσια εγγραφή κατά το 2002, η χρήση των αντληθέντων κεφαλαίων έχει ως εξής: (α) για επενδύσεις παγίου κεφαλαίου και λοιπές επενδύσεις, σε ποσοστό 78,95% επί του συνόλου των αντληθέντων (έναντι 55,2% το 2001, 38,2% το 2000 και 18,6% το 1999), (β) για χρηματοδότηση εξαγορών και

² Για πληρέστερη ανάλυση του επιπέδου διασποράς στο ελληνικό χρηματιστήριο, βλέπε σχετική μελέτη της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, www.hcmc.gr

για ίδρυση νέων εταιριών, σε ποσοστό 6,58% (έναντι 3,7% το 2001, 28,1% το 2000 και 55,6% το 1999), (γ) για μείωση δανειακών υποχρεώσεων, σε ποσοστό 7,61% (έναντι 35,6% το 2001, 17,9% το 2000 και 12,0% το 1999) και (δ) για ενίσχυση του κεφαλαίου κίνησης, σε ποσοστό 6,86% (έναντι 5,5% το 2001, 15,8% το 2000 και 13,8% το 1999). Στα κεφάλαια αυτά δεν περιλαμβάνονται τα ποσά που αντλήθηκαν από τις δημόσιες εγγραφές που πραγματοποίησαν η Δ.Ε.Η. και ο Ο.Π.Α.Π. και οι 4 Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου καθώς αυτές διέθεσαν υφιστάμενες μετοχές με πωλητές παλαιούς μετόχους (στις δύο πρώτες περιπτώσεις ο πωλητής κύριος μέτοχος ήταν το Ελληνικό Δημόσιο) οι οποίοι εισέπραξαν τα αντληθέντα από τη δημόσια εγγραφή ποσά.

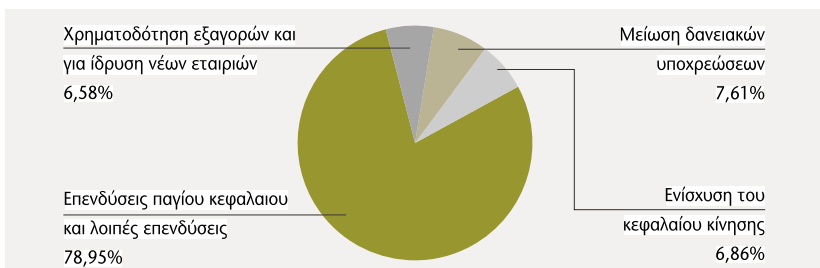
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ■ 8

Μέση μηνιαία απόδοση των νεοεισαγόμενων μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών μετά το πρώτο τριήμερο διαπραγμάτευσης, 2002



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ■ 9

Χρήση των αντληθέντων από αρχικές δημόσιες εγγραφές κεφαλαίων, σύμφωνα με τα εγκεκριμένα Ενημερωτικά Δελτία, 2002



Όπως προκύπτει από τα παραπάνω στοιχεία, η χρήση των αντληθέντων κεφαλαίων κατά την περίοδο 1999-2002 διαφοροποιήθηκε σημαντικά. Τα αντληθέντα κεφάλαια επρόκειτο να διατεθούν κατά το 1999 κυρίως για χρηματοδότηση εξαγορών και ίδρυση νέων εταιριών, ενώ κατά το 2002 κυρίως για χρηματοδότηση παγίων και λοιπών επενδύσεων. Η σταδιακή μείωση της συμμετοχής των επενδυτών στη συναλλακτική δραστηριότητα αλλά και του ενδιαφέροντός τους για τις δημόσιες εγγραφές οδήγησε σε χαμηλές αποτιμήσεις των προσφερόμενων μετοχών. Αυτό με τη σειρά του υποχρέωσε τις προς εισαγωγή εταιρίες στην προσεκτικότερη εκτίμηση και ιεράρχηση των κεφαλαιακών τους αναγκών, στην αναθεώρηση και περιορισμό των επενδυτικών τους σχεδίων και στην εκλογίκευση της διάθεσης των περιορισμένων σε σχέση με τις προσδοκίες τους κεφαλαίων της δημόσιας εγγραφής. Παράλληλα, στο υφιστάμενο περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, οι ανάγκες των εταιριών για κεφάλαιο κίνησης και εξυπηρέτηση των δανειακών τους υποχρεώσεων έγιναν λιγότερο επιτακτικές. Τέλος, οι σχετικά μικρές κεφαλαιοποιήσεις των υπό εισαγωγή εταιριών και η στενότητα των προσφερόμενων από τους επενδυτές κεφαλαίων για δημόσια εγγραφή περιορίσαν τις δυνατότητες και την ελκυστικότητα εταιρικών συγχωνεύσεων και εξαγορών τρίτων εταιριών ή ίδρυσης νέων εταιριών με τη χρήση των κεφαλαίων αυτών, και οδήγησαν στην ενίσχυση της κεφαλαιακής τους βάσης μέσω συγχωνεύσεων με θυγατρικές τους εταιρίες.

Η δραστηριότητα στη δευτερογενή αγορά μετοχικών τίτλων

Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών

Κατά το 2002 ο αριθμός των αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου από εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρίες και το ύψος των αντληθέντων από αυτές κεφαλαίων μειώθηκαν σημαντικά. Ο αριθμός των εισηγμένων εταιριών που πραγματοποίησαν αύξηση μετοχικού κεφαλαίου μειώθηκε σε 5 εταιρίες το 2002 έναντι 19 εταιριών το 2001 και 103 εταιριών το 2000. Τα συνολικά κεφάλαια που αντλήθηκαν ήταν 257,7 εκατ. ευρώ, έναντι 427 εκατ. ευρώ το 2001 και 8,68 δισ. ευρώ το 2000. Όλες οι αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου πραγματοποιήθηκαν από εταιρίες της Κύριας Αγοράς του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Η μείωση των αντληθέντων από εισηγμένες εταιρίες κεφαλαίων οφείλεται στην αβεβαιότητα που επικράτησε στην αγορά κεφαλαίου που συνέβαλε στη μείωση της ελκυστικότητας των μετοχικών τίτλων, αλλά επίσης στη μείωση του κόστους τραπεζικού δανεισμού και την έκδοση εναλλακτικών τίτλων, όπως τα εταιρικά ομόλογα.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 17

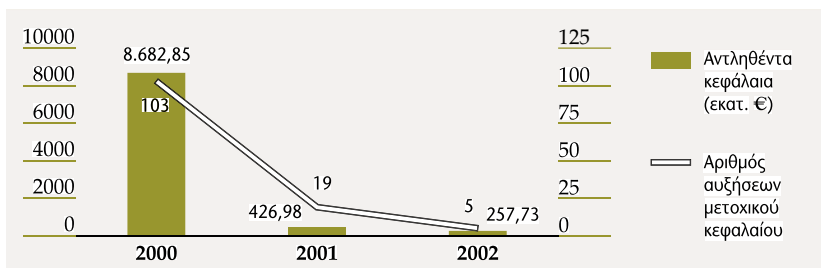
Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου ανά αγορά Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2000-2002

Αγορά Χ.Α.	2000		2001		2002	
	A.M.K.	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. €)	A.M.K.	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. €)	A.M.K.	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. €)
Κύρια	79	8.020	14	320,3	5	257,7
Παράλληλη	24	660	5	106,7	-	-
Νέα	-	-	-	-	-	-
Σύνολο	103	8.680	19	427	5	257,7

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ■ 10

Αυξήσεις κεφαλαίου και αντληθέντα κεφάλαια στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2000-2002



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Η κατανομή των αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου ανά τρίμηνο (Πίνακας 18) έχει ως εξής: κατά το πρώτο τρίμηνο δεν πραγματοποιήθηκε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, κατά το δεύτερο τρίμηνο πραγματοποιήθηκε μια αύξηση ύψους 12,8 εκατ. ευρώ που απορρόφησε το 4,97% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων, το τρίτο τρίμηνο πραγματοποιήθηκε μια αύξηση ύψους 38,2 εκατ. ευρώ που απορρόφησε το 14,81% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων. Το τέταρτο τρίμηνο πραγματοποιήθηκαν 3 αυξήσεις που απορρόφησαν το υπόλοιπο 80,23% του συνόλου των κεφαλαίων, δηλαδή 206,8 εκατ. ευρώ. Σε τρεις από τις πέντε περιπτώσεις αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου δεν υπήρξε πλήρης κάλυψη, ενώ η μέση σταθμισμένη κάλυψη τους ήταν 67,83%.

Στο Διάγραμμα 11 παρουσιάζεται η κατανομή των αντληθέντων ποσών από αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου ανά κλάδο δραστηριότητας. Ο κλάδος Συμμετοχών και Παροχής Συμβουλών με δύο αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου συγκέντρωσε το μεγαλύτερο ποσοστό κεφαλαίων (59,8%) που αντιστοιχεί σε 154,1

εκατ. ευρώ. Στη δεύτερη θέση έρχεται ο κλάδος των Τραπεζών, με μία αύξηση, η οποία άντλησε 69,9 εκατ. ευρώ, αντιπροσωπεύοντας το 27,1% του συνόλου. Ακολουθεί μία αύξηση μετοχικού κεφαλαίου από εταιρία του κλάδου των Σημαντικών Αλλαγών Δραστηριότητας που άντλησε 20,9 εκατ. ευρώ, αντιπροσωπεύοντας το 8,12% του συνόλου. Τέλος, μία αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εταιρίας του κλάδου Χονδρικού Εμπορίου απορρόφησε 12,8 εκατ. ευρώ περίπου, δηλαδή το 4,97% του συνόλου.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 18

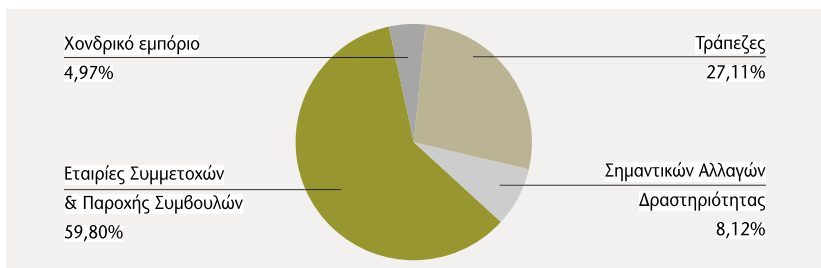
Χρονική κατανομή των αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002

Τρίμηνο	Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. €)	% επί του συνόλου
1ο	-	-	-
2ο	1	12,8	4,97
3ο	1	38,2	14,81
4ο	3	206,8	80,23
Σύνολο	5	257,7	100,00

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ■ 11

Αντληθέντα κεφάλαια από αυξήσεις κεφαλαίου στο Χρηματιστήριο Αθηνών ανά κλάδο, 2002



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Εκδόσεις ομολογιακών τίτλων των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών

Κατά το 2002, σημειώθηκε αύξηση στα κεφάλαια που αντλήθηκαν από τις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρίες μέσω της έκδοσης ομολογιακών τίτλων μετατρέψιμων σε μετοχές. Πραγματοποιήθηκαν 5 νέες εκδόσεις εταιρικών ομολόγων έναντι 2 εκδόσεων το 2001, μέσω των οποίων αντλήθηκαν 85,3 εκατ. ευρώ έναντι 58,1 εκατ. ευρώ το 2001, σημειώνοντας αύξηση κατά 46,8%.

Οι ομολογίες 3 εκδόσεων εισήχθησαν για διαπραγμάτευση στην αγορά ομολόγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Η αύξηση του ενδιαφέροντος των εισηγμένων εταιριών για άντληση κεφαλαίων μέσω ομολογιακών δανείων είναι αναμενόμενη, δοθέντος ότι, στις παρούσες συνθήκες, η απόκτηση εταιρικών ομολόγων θεωρείται ελκυστικότερη επενδυτική επιλογή σε σχέση με την απόκτηση νέων μετοχών καθώς τα εταιρικά ομόλογα χαρακτηρίζονται από μικρότερο κίνδυνο, η τιμή τους επηρεάζεται λιγότερο από τις βραχυχρόνιες διακυμάνσεις της αγοράς και παρέχουν σταθερή πρόσοδο στον κάτοχό τους για όλη τη χρονική περίοδο για την οποία ισχύουν. Ο εκουγχρονισμός του θεσμικού πλαισίου που διέπει την έκδοση ομολογιακού δανείου θα συντελέσει στην ενίσχυση των δυνατοτήτων άντλησης κεφαλαίων από τις εισηγμένες εταιρίες και θα διευρύνει τις επενδυτικές επιλογές που είναι διαθέσιμες στους επενδυτές.

Η χρονική κατανομή των εκδόσεων ομολογιακών δανείων στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατά το 2002 παρουσιάζεται στον Πίνακα 19. Στο πρώτο τρίμηνο πραγματοποιήθηκαν 2 εκδόσεις εταιρικών ομολόγων μέσω των οποίων αντλήθηκαν 19,8 εκατ. ευρώ, στο δεύτερο τρίμηνο πραγματοποιήθηκαν 2 εκδόσεις εταιρικών ομολόγων μέσω των οποίων αντλήθηκαν 60,0 εκατ. ευρώ, στο τρίτο τρίμηνο δεν πραγματοποιήθηκε καμία έκδοση, ενώ στο τέταρτο τρίμηνο πραγματοποιήθηκε μια έκδοση εταιρικών ομολόγων μέσω της οποίας αντλήθηκαν 5,4 εκατ. ευρώ. Δύο εκ των πέντε εκδόσεων ομολογιακών τίτλων καλύφθηκαν μόνο μερικώς σημειώνοντας ποσοστά κάλυψης 41,6% και 3,08% αντίστοιχα.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 19

Χρονική κατανομή των εκδόσεων ομολογιακών δανείων στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002

Τρίμηνο	Αριθμός εκδόσεων ομολογιακών δανείων	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. €)	% επί του συνόλου
1ο	2	19,8	23,27
2ο	2	60,0	70,36
3ο	0	0	0
4ο	1	5,4	6,37
Σύνολο	5	85,3	100,00

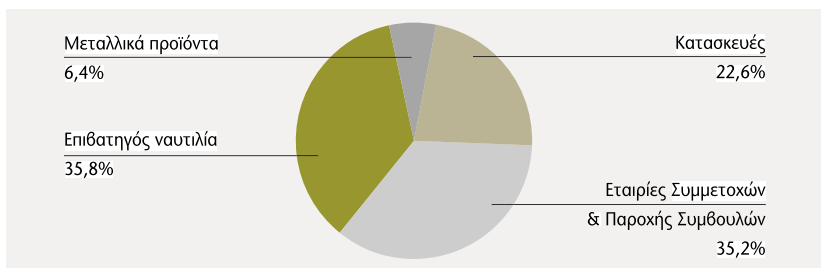
Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Το Διάγραμμα 12 παρουσιάζει την κατανομή των αντληθέντων κεφαλαίων από εκδόσεις ομολογιακών τίτλων ανά κλάδο δραστηριότητας κατά το 2002. Ο κλάδος της Επιβατηγούς Ναυτιλίας απορρόφησε τα περισσότερα κεφάλαια, δηλαδή 30,5 εκατ. ευρώ ή 35,8% του συνόλου των αντληθέντων κεφαλαίων, μέσω δύο εκδόσεων ομολογιακών τίτλων. Ακολουθούν, με μια έκδοση ομολογιακού δανείου, ο κλά-

δος των Συμμετοχών και Παροχής Συμβουλών που απορρόφησε 30 εκατ. ευρώ ή 35,2% του συνόλου, ο κλάδος των Κατασκευαστικών Εταιριών που απορρόφησε 19,3 εκατ. ευρώ ή 22,6% του συνόλου και τέλος ο κλάδος των Μεταλλικών Προϊόντων που απορρόφησε 5,4 εκατ. ευρώ ή 6,4% του συνόλου.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ■ 12

Αντληθέντα κεφάλαια από εκδόσεις ομολογιακών τίτλων στο Χ.Α. ανά κλάδο, 2002



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές στην κεφαλαιαγορά

Η δραστηριότητα συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ εισηγμένων εταιριών, που παρατηρείται στην ελληνική κεφαλαιαγορά ήδη από το 2001, εντάθηκε περισσότερο κατά το 2002. Η χρηματοπιστωτική κάμψη και η μείωση της χρηματοπιστωτικής αξίας των εισηγμένων εταιριών έκανε επιτακτικότερη την ανάγκη ενίσχυσης της κεφαλαιακής τους βάσης και της κεφαλαιοποίησής τους.

Έχει παρατηρηθεί διεθνώς ότι εταιρίες μεγάλης χρηματοπιστωτικής αξίας χαρακτηρίζονται συνήθως από μεγαλύτερη διασπορά των μετοχών τους και διατηρήσιμες αποτιμήσεις αυτών λόγω μεγαλύτερης εμπορευσιμότητας. Χαρακτηρίζονται επίσης από μεγαλύτερη ασφάλεια έναντι πρακτικών κατάχρησης αγοράς και άρα συνιστούν ασφαλέστερες τοποθετήσεις με αποτέλεσμα να είναι ελκυστικότερες στους επενδυτές.

Στις παρούσες συνθήκες, το Χρηματιστήριο Αθηνών περιλαμβάνει μεγάλο αριθμό εισηγμένων εταιριών με σχετικά μικρή χρηματοπιστωτική αξία και εμπορευσιμότητα των μετοχών τους. Πολλές από αυτές τις εταιρίες αποτελούν θυγατρικές ομίλων εταιριών, των οποίων η μητρική εταιρία είναι επίσης εισηγμένη στο χρηματιστήριο. Οι θυγατρικές αυτές ασκούν παρεμφερείς ή συμπληρωματικές μεταξύ τους δραστηριότητες και μεγάλο μέρος του κύκλου εργασιών τους προέρχεται από διεταιρικές πωλήσεις προς άλλες συνδεδεμένες στον ίδιο όμιλο εταιρίες. Η εμφάνιση και ανάπτυξη ομίλων εταιριών ενισχύθηκε κατά την περίοδο της μεγάλης χρηματοπιστωτικής ανόδου, στη διάρκεια της οποίας μεγάλος

Συγκωνεύσεις και εξαγορές μεταξύ εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών, 2002

Απορροφώσα Εταιρία	Δραστηριότητα	Απορροφώμενη Εταιρία	Δραστηριότητα
1 INTRAKOM AE	Ηλεκτρονικός Εξοπλισμός	INTRASOFT AE (Κ)	Πληροφορική
2 ΠΑΝΑΦΟΝ ΑΕΕΤ	Τηλεπικοινωνίες	NEXTNET A.E. (Π)	Υπηρεσίες Κινητής Τηλεφωνίας
3 EFG EUROBANK ERGASIAS AE	Τράπεζες	TELESIS ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ AE (Κ)	Τράπεζες
4 ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ ΑΕΓΑ	Ασφάλειες	ΑΣΠΙΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΑΕΕΧ (Κ)	Εταιρίες Επενδύσεων
5 ΦΟΙΝΙΣ ΑΕΓΑ	Ασφάλειες	METROLIFE ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕΑΕΖ (Π)	Ασφάλειες
6 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΗ ΑΤ&ΕΕ	Κατασκευές	ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΒΟΛΟΥΝ AE (Κ)	Κατασκευές
7 ΑΤΕ ΓΝΩΜΩΝ (vov ΕΜΠΕΔΟΣ AE)	Κατασκευές	ΓΕΚΑΤ ΑΤΕ (Κ)	Κατασκευές
8 ΑΤΤΙ-ΚΑΤ ΑΤΕ	Κατασκευές	ΑΤΕΜΚΕ ΑΤΕ (Κ)	Κατασκευές
		Σ. ΣΙΓΑΛΛΑΣ ΑΤΕ (Π)	Κατασκευές
9 ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ AE	Κατασκευές	NESTOS ΑΤΤΕΕ (Κ)	Κατασκευές
10 ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ AE	Κατασκευές	Κ.Ι. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ AE (Κ)	Κατασκευές
11 ΜΟΧΛΟΣ AE	Κατασκευές	(κατασκευαστικός κλάδος ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ AE)	Κατασκευές
		(κατασκευαστικός κλάδος ΔΙΕΚΑΤ ΑΤΕ)	Κατασκευές
12 ΤΕΡΝΑ AE	Κατασκευές	(κατασκευαστικός κλάδος ΓΕΚ AE)	Κατασκευές
13 Π. ΚΩΣΤΟΒΟΛΟΣ ΑΕΒΕ	Λιανικό Εμπόριο	ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ ΑΕΒΕΤΕ (Κ)	Λιανικό Εμπόριο
14 ALPHA TRUST ANAPOMEDA ABEX	Εταιρίες Επενδύσεων	ALPHA TRUST ΟΡΙΩΝ ΔΙΕΘΝΗΣ ΑΕΕΧ (Κ)	Εταιρίες Επενδύσεων
15 MICROMEDIA-ΜΠΙΡΤΑΝΝΙΑ AE	Είδη Πληροφορικής	Γ.Α. ΚΑΛΟΥΔΑΤΟΣ ΑΕΕ (Κ)	Λιανικό Εμπόριο
16 ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ AE	Τράπεζες	Ε.Τ.Ε.Β.Α. AE (Κ)	Τράπεζες
17 ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΕΓΑ	Ασφάλειες	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΕΕΖ&Υ (Κ) (Παύση διαπραγμάτευσης 2.1.2003)	Ασφάλειες

αριθμός εταιριών προχώρησε σε διάσπαση ή/και απόσχιση κλάδων και στη συνέχεια στην αυτόνομη εισαγωγή των νέων εταιριών στο χρηματιστήριο με σκοπό την ενίσχυση της συνολικής χρηματοπιστωτικής αξίας του ομίλου. Η αντιστροφή της τάσης αυτής έχει ήδη ξεκινήσει.

Κατά το 2002 αρκετές συγχωνεύσεις και εξαγορές έλαβαν χώρα στην ελληνική αγορά. Ιδιαίτερη κινητικότητα παρουσίασε ο κλάδος των κατασκευαστικών εταιριών λόγω των φορολογικών και λοιπών κινήτρων που παρασκήθηκαν με βάση τον ν. 2940/2001 με σκοπό την απόκτηση από αυτές του ανωτέρου πτυχίου ζ' τάξης για την ανάληψη μεγάλων έργων. Κινητικότητα παρουσίασε επίσης ο κλάδος των ασφαλιστικών εταιριών, η κεφαλαιακή βάση των οποίων απαιτούσε άμεση ενίσχυση μετά τη μεγάλη πτώση της αξίας των επενδύσεων που διατηρούσαν στο χαρτοφυλάκιό τους. Συνολικά κατά το 2002, 36 εισηγμένες εταιρίες ενεργοποίησαν διαδικασίες που οδήγησαν στην πραγματοποίηση 17 συγχωνεύσεων έναντι 9 συγχωνεύσεων το 2001 και 4 συγχωνεύσεων το 2000, λαμβάνοντας τη μορφή συγχώνευσης με απορρόφηση. Από τις 36 εταιρίες, οι 16 ανήκαν στον κλάδο των κατασκευών, οι 5 στον κλάδο των ασφαλειών και οι 4 στον τραπεζικό χώρο.

Διασπορά μετοχικής ιδιοκτησίας των Εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών Εταιριών

Το 2001 εκπονήθηκαν από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για πρώτη φορά δύο μελέτες (1 Φεβρουαρίου και 3 Σεπτεμβρίου 2001) σχετικά με τη διασπορά μετοχικής ιδιοκτησίας των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών. Με βάση νεότερα στοιχεία της 2ας Ιουλίου 2002, η διασπορά των μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών εξακολουθεί να βρίσκεται σε μέσο προς χαμηλό επίπεδο, ενώ παρατηρείται κατά την εξεταζόμενη περίοδο σταδιακή μείωση του επιπέδου διασποράς. Συγκεκριμένα, όπως δείχνει ο Πίνακας 21, το επίπεδο διασποράς ιδιοκτησίας των μετόχων που κατείχαν ποσοστό τουλάχιστον 1% και τουλάχιστον 5% διαμορφώθηκε την 2.7.2003 σε 33,86% και 44,61% αντίστοιχα, ενώ την 3.9.2001 ήταν 35,70% και 47,22% αντίστοιχα και την 1.2.2001 ήταν 38,25% και 50,03% αντίστοιχα.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 21

Διασπορά μετοχικής ιδιοκτησίας στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002

Ημερομηνία	Μέσο ποσοστό μετοχικής ιδιοκτησίας	
	Τουλάχιστον 1%	Τουλάχιστον 5%
2.7.2002	33,86%	44,61%
3.9.2001	35,70%	47,22%
1.2.2001	38,25%	50,03%

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΦΟΡΕΙΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

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

Γενικές εξελίξεις

Κατά το 2002 συνεχίστηκε η μείωση του όγκου και της αξίας συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, επιφέροντας μείωση εσόδων στις εταιρίες του κλάδου παροχής επενδυτικών υπηρεσιών. Η μείωση της συναλλακτικής δραστηριότητας οφείλεται στο αρνητικό επενδυτικό κλίμα που επικράτησε στο ελληνικό και τα διεθνή χρηματιστήρια το οποίο συνέβαλε στη μεταστροφή των επενδυτικών επιλογών σε τοποθετήσεις χαμηλού κινδύνου.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, έχοντας ήδη θεσπίσει μέτρα για τη θωράκιση της αγοράς από συστημικούς κινδύνους, τη διασφάλιση της ομαλής λειτουργίας του συστήματος συναλλαγών και την αποτελεσματική συνεργασία μεταξύ των εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, προχώρησε στην εφαρμογή μέτρων για την αναβάθμιση της ποιότητας και του εύρους των παρεχόμενων επενδυτικών υπηρεσιών και της ρευστότητας στην αγορά. Στο πλαίσιο αυτό διασαφηνίστηκαν περαιτέρω θέματα που αφορούν στην απόκτηση της ιδιότητας του Ειδικού Διαπραγματευτή, στον τρόπο καθορισμού της ημερομηνίας έναρξης της ειδικής διαπραγμάτευσης επί ορισμένης μετοχής, στην επαρκή πιστοποίηση του εσωτερικού κανονισμού, στον ορισμό της ελάχιστης ημερήσιας ποσότητας μετοχών, καθώς και άλλες τεχνικές λεπτομέρειες που αφορούν στη διαδικασία συναλλαγών. Επεκτάθηκε η δυνατότητα των Ειδικών Διαπραγματευστών να διαθέτουν ικανό αριθμό μετοχών για την εκπλήρωση του έργου τους και θεσμοθετήθηκε η δυνατότητα να προβαίνουν σε συναλλαγές επί Συμβάσεων Επαναγοράς στο Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών. Θεσμοθετήθηκε επίσης η δυνατότητα διαχείρισης εντολών για ομάδα επενδυτών (Basket Orders) η οποία θα συμβάλλει στη μείωση του κόστους διαχείρισης χαρτοφυλακίου πελατών από τις Α.Ε.Π.Ε.Υ. και την ανάπτυξη λιανικής αγοράς τίτλων, θα συμβάλλει στην ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών που έχουν συνάψει συμβάσεις διαχείρισης με την πλήρη αυτοματοποίηση και μείωση λαθών αλλά και στη διαφάνεια των συναλλαγών μέσω της θέσπισης της δυνατότητας παρακολούθησης (audit trail) της διαδικασίας εισαγωγής εντολής, εκτέλεσης, εκκαθάρισης και διακανονισμού της.

Προκειμένου να ενισχυθεί η αποτελεσματικότητα του συστήματος συναλλαγών στο χρηματιστήριο με νέες δυνατότητες, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς πρόβη κατά το 2002 σε διαδοχικές τροποποιήσεις του Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας του Συστήματος Αύλων Τίτλων, με σκοπό

την ενσωμάτωση των εξελίξεων στις νέες αγορές, των απαιτήσεων της αγοράς για νέα επενδυτικά προϊόντα και τη μείωση του χρόνου εκκαθάρισης συναλλαγών.

Η μείωση της συναλλακτικής δραστηριότητας και η σημαντική πτώση των εσόδων των Α.Ε.Π.Ε.Υ. συντέινει στη μείωση του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου στο επίπεδο των 234,7 εκατ. ευρώ για το 2002. Το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων του Επιχειρησιακού Κεφαλαίου παρέμεινε σε 149,5 εκατ. ευρώ.

Η χρήση της δυνατότητας παροχής πίστωσης από Μέλη Χ.Α. για την αγορά μετοχών προς τους πελάτες τους ήταν ικανοποιητική. Στο τέλος του 2002, ο αριθμός των εν ενεργεία συμβάσεων παροχής πίστωσης ήταν περίπου 6.466 συμβάσεις και η συνολική αξία του χαρτοφυλακίου ασφαλείας από συναλλαγές με πίστωση (margin account) 252,4 εκατ. ευρώ περίπου.

Κατά το 2002, στην ελληνική κεφαλαιαγορά δραστηριοποιήθηκαν τριάντα δύο Α.Χ.Ε., πενήντα οκτώ Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. και σαράντα πέντε Α.Ε.Π.Ε.Υ. - μη μέλη Χ.Α. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε την άδεια λειτουργίας μίας νέας Α.Ε.Π.Ε.Υ. ενώ ανακάλεσε την άδεια λειτουργίας τριών Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Επίσης, μέσα στο ίδιο έτος αυξήθηκε το εύρος των παρεχόμενων επενδυτικών υπηρεσιών και συνεχίστηκαν οι εργασίες αναθεώρησης της Ευρωπαϊκής Οδηγίας 93/22 (ISD). Μεταξύ των υπό αναθεώρηση διατάξεων περιλαμβάνεται η βελτίωση των όρων διαφάνειας στην εκτέλεση συναλλαγών και η επέκταση του εύρους επενδυτικών υπηρεσιών και προϊόντων που παρέχονται από τις Α.Ε.Π.Ε.Υ. που δραστηριοποιούνται στις οργανωμένες αγορές της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Κατά το 2002, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε την επέκταση της άδειας λειτουργίας με σκοπό την παροχή της κύριας επενδυτικής υπηρεσίας της αναδοχής για την εισαγωγή μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών σε δύο Α.Χ.Ε. Ενέκρινε επίσης την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου σε δέκα έξι Α.Χ.Ε, σε τριάντα μία Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. και σε είκοσι δύο Α.Ε.Π.Ε.Υ - μη Μελών Χ.Α., καθώς και τη μείωση μετοχικού κεφαλαίου σε μία Α.Χ.Ε., σε οκτώ Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. και σε έξι Α.Ε.Π.Ε.Υ. - μη Μελών Χ.Α. Οι μειώσεις μετοχικού κεφαλαίου έγιναν λόγω στρογγυλοποίησης προκειμένου να μετατραπεί το μετοχικό κεφάλαιο εταιρίας από δραχμές σε ευρώ. Επιπλέον εγκρίθηκε η επέκταση του δικτύου εργασιών με την ίδρυση νέων υποκαταστημάτων και γραφείων αντιπροσώπευσης σε μία Α.Χ.Ε., επτά Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. και δέκα Α.Ε.Π.Ε.Υ. - μη Μελών Χ.Α.

Κατά το ίδιο έτος, εντατικοποιήθηκε η δραστηριοποίηση των Α.Ε.Π.Ε.Υ. (εξαιρουμένων των πιστωτικών ιδρυμάτων) στην παροχή υπηρεσιών αναδοχής. Σε επτά από τις είκοσι αρχικές δημόσιες εγγραφές που διενεργήθηκαν, ο Κύριος Αναδόχος (ή ένας από τους Κύριους Αναδόχους) ήταν Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ., ενώ σε επτά αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου ήδη εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών, δύο Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. και μία Α.Ε.Π.Ε.Υ. προσέφεραν υπηρεσίες Συμβούλου Έκδοσης. Επίσης, σε τέσσερις εκδόσεις ομολογιακών δανείων εισηγμένων στο Χρημα-

πιστήριο Αθηνών εταιριών μία Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ και μία Α.Ε.Π.Ε.Υ. προσέφεραν υπηρεσίες Συμβούλου Έκδοσης.

Η συνειδητοποίηση της ανάγκης ενίσχυσης της κεφαλαιακής βάσης των εταιριών του κλάδου στο νέο ανταγωνιστικό περιβάλλον ενθάρρυνε τις εταιρικές αναδιαρθρώσεις. Κατά το 2002 πραγματοποιήθηκε μία εξαγορά Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. με απορρόφηση, δύο εξαγορές (Α.Ε.Π.Ε.Υ. και Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.) χωρίς απορρόφηση και μια συγχώνευση μεταξύ Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. Παρά τις συνεχιζόμενες αναδιαρθρώσεις, η αγορά παροχής υπηρεσιών χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης χαρακτηρίζεται από υψηλό αριθμό δραστηριοποιούμενων εταιριών συγκριτικά με τις άλλες ευρωπαϊκές αγορές. Αναμένεται ότι η δραστηριότητα συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ των εταιριών θα ενταθεί.

Με βάση τις δημοσιευμένες ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2001, τα συνολικά ίδια κεφάλαια των Μελών Χ.Α. ήταν 910,5 εκατ. ευρώ έναντι 983,8 εκατ. ευρώ το 2000, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 7,45%. Τα ίδια κεφάλαια των εταιριών στο τέλος του 2001 αντιστοιχούσαν στο 36% του συνολικού ενεργητικού, έναντι 36,7% το 2000. Ο συνολικός κύκλος εργασιών το 2001 ανήλθε σε 430,4 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 59%. Η μείωση αντανάκλα κυρίως τη μείωση της αξίας συναλλαγών, ενώ είναι μερικώς αντισταθμισμένη από τα έσοδα των λοιπών επενδυτικών υπηρεσιών που προσφέρθηκαν. Τα προ φόρων αποτελέσματα των εταιριών του κλάδου σημείωσαν ζημίες 6,8 εκατ. ευρώ το 2001 έναντι κερδών 362 εκατ. ευρώ το 2000, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 102%. Η αναλογικά μεγαλύτερη μείωση κερδών σε σχέση με τη μείωση εσόδων των Α.Χ.Ε. αποδίδεται στην καθυστέρηση της απαιτούμενης εσωτερικής αναδιάρθρωσης της λειτουργίας των εταιριών αυτών³. Η μέση αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων κατά το 2001 ήταν σχεδόν μηδενική (-0,72%) έναντι μέσης αποδοτικότητας 42,6% το 2000. Τέλος, η συντηρητική πολιτική αποθεματοποίησης κερδών του συνόλου σχεδόν των εταιριών του κλάδου οδήγησε στην περαιτέρω μείωση της μερισματικής τους απόδοσης σε 2,9% το 2001 από 10,1% το 2000.

Αξία συναλλαγών των Α.Χ.Ε. στο Χρηματιστήριο Αθηνών

Η συναλλακτική δραστηριότητα στο Χρηματιστήριο Αθηνών το 2002 μειώθηκε για τρίτο συνεχές έτος. Η συνολική αξία των χρηματοπιστωτικών συναλλαγών ήταν 49,5 δισ. ευρώ το 2002 έναντι 84,7 δισ. ευρώ το 2001, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 41,5%. Η μείωση της αξίας συναλλαγών συνέβαλε στη μείωση του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας⁴ κατά 32,5% το 2002 έναντι μείωσης 64% το 2001. Συνέβαλε επίσης στη μείωση κατά 13,8% του δείκτη ρευστότητας⁵ της αγοράς. Δηλαδή,

³ Η διαπίστωση αυτή επιβεβαιώνεται από τη μείωση του μικτού περιθωρίου κέρδους από 47,2% σε 24,8%.

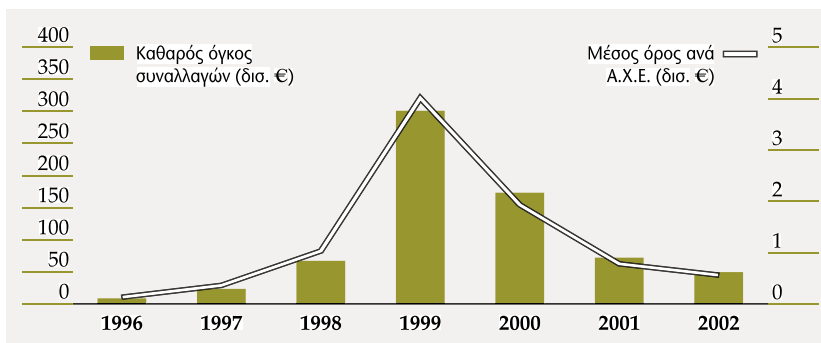
⁴ Οριζόμενος ως "Συνολικός όγκος συναλλαγών 2002 προς εκτιμώμενο Α.Ε.Π. 2002".

⁵ Οριζόμενος ως "Συνολικός όγκος συναλλαγών 2002 προς χρηματιστηριακή αξία Χ.Α." την 31.12.2002.

η αξία συναλλαγών των Α.Χ.Ε. αντιστοιχούσε στο 75% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων τίτλων το 2002 έναντι 87% το 2001.

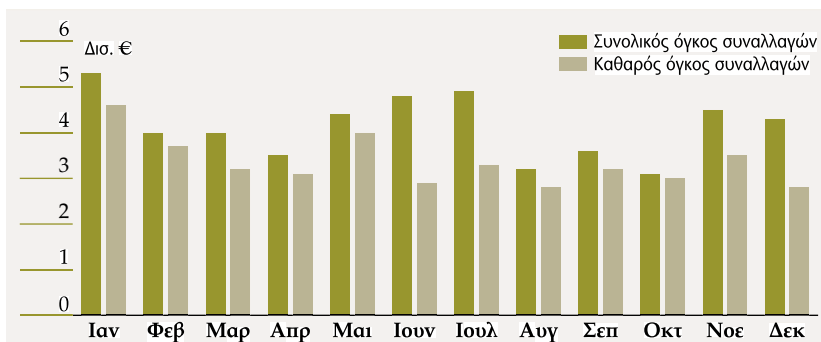
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ■ 13

Διαχρονική εξέλιξη του όγκου συναλλαγών των Α.Χ.Ε., 1996-2002



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ■ 14

Μηνιαία κατανομή του όγκου συναλλαγών των Α.Χ.Ε., 2002



Η πορεία των συναλλαγών που διενεργήθηκαν μέσω του Χρηματιστηριακού Κέντρου Θεσσαλονίκης (Χ.Κ.Θ.) ακολούθησε τη γενικότερη πορεία μείωσης των συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Η αξία συναλλαγών ήταν 4,6 δις. ευρώ το 2002 έναντι 5,9 δις. ευρώ το 2001, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 22%. Ωστόσο, η τιμή του λόγου των συναλλαγών στο Χ.Κ.Θ. προς τις συνολικές συναλλαγές στο Χρηματιστήριο Αθηνών μειώθηκε σε 9,3% το 2002 έναντι 6,9% το 2001.

Η μέση τιμή της αξίας συναλλαγών ανά Α.Χ.Ε.- Μέλος Χ.Α. κατά το 2002 ανήλθε σε 563 εκατ. ευρώ έναντι 921 εκατ. ευρώ το 2001. Ωστόσο, μόνο είκοσι μια Α.Χ.Ε., αντιπροσωπεύοντας 24% του συνόλου, υπερέβησαν τη μέση αυτή τιμή. Η

Ανάλυση του όγκου συναλλαγών των Α.Χ.Ε., 1999-2002 (χιλιάδες €)

Ανάλυση συναλλαγών	1999	2000	2001	2002	Δ% 02/01
Συνολική Αξία Συναλλαγών	346.027.933	202.847.680	84.726.000	49.542.080	-41,53%
% των 4 πρώτων Α.Χ.Ε.	20,43%	21,83%	26,17%	35,40%	-41,53%
Μέση τιμή ανά Α.Χ.Ε.	4.613.706	2.253.863	920.935	562.978	-38,87%
Μέγιστη επίρροια αξία συναλλαγών ανά Α.Χ.Ε.	19.912.000	14.603.000	5.733.000	6.547.343	14,20%
Ελάχιστη επίρροια αξία συναλλαγών ανά Α.Χ.Ε.*	284.000	60.000	16.000	2.927	-81,71%
% συναλλαγών από θυγατρικές Α.Χ.Ε. Ποστ. Ιδρυμ.	46,67%	46,36%	46,39%	48,37%	4,28%
Καθαρή Αξία Συναλλαγών¹	300.898.415	173.253.629	72.021.000	39.944.349	-44,54%
% των 4 πρώτων Α.Χ.Ε.	18,17%	19,51%	25,20%	27,86%	10,55%
Μέση τιμή ανά Α.Χ.Ε.	4.011.979	1.925.040	783.000	453.913	-42,03%
Μέγιστη επίρροια αξία συναλλαγών ανά Α.Χ.Ε.	14.873.000	9.484.000	4.886.000	3.973.967	-18,67%
Ελάχιστη επίρροια αξία συναλλαγών ανά Α.Χ.Ε.*	284.000	60.000	16.000	2.927	-81,71%
% συναλλαγών από θυγατρικές Α.Χ.Ε. Ποστ. Ιδρυμ.	42,29%	41,23%	43,36%	41,33%	-4,67%
Πακέτα & Σύμφωνα Επαναγοράς	45.129.517	29.594.051	12.705.000	9.597.731	-24,46%
% επί του συνολικού όγκου συναλλαγών	13,04%	14,59%	15,00%	19,37%	29,19%
% των 4 πρώτων Α.Χ.Ε.	50,99%	52,13%	58,22%	66,80%	14,74%
Αριθμός Α.Χ.Ε. με συναλλαγές πακέτων	69	70	57	79	38,60%
% συναλλαγών από θυγατρικές Α.Χ.Ε. Ποστ. Ιδρυμ.	75,97%	76,30%	63,60%	77,68%	22,13%

¹ Από τη συνολική αξία συναλλαγών αφαιρούνται τα πακέτα και τα σύμφωνα επαναγοράς (Ν. 2324/95, άρθρο 16).

* Αναφέρεται στις Α.Χ.Ε. που δραστηριοποιούνται καθ' όλη τη διάρκεια του έτους.

αύξηση των συγχωνεύσεων μεταξύ Α.Χ.Ε. και θυγατρικών πιστωτικών ιδρυμάτων συνέβαλε στην αύξηση της συγκέντρωσης της συναλλακτικής δραστηριότητας των Α.Χ.Ε. Πράγματι, το ποσοστό στη συνολική αξία συναλλαγών των τεσσάρων μεγαλύτερων σε συναλλακτική δραστηριότητα Α.Χ.Ε. αυξήθηκε σε 35,4% το 2002 έναντι 26,2% το 2001. Δηλαδή, ποσοστό μεγαλύτερο του 30% της συνολικής αξίας συναλλαγών εκτελέστηκε από το 5% των Α.Χ.Ε. Αναμένεται ότι η περαιτέρω πρόοδος στη διαδικασία συγχωνεύσεων και εξαγορών των Α.Χ.Ε. και Α.Ε.Π.Ε.Υ. θα επιφέρει περαιτέρω αύξηση στη συγκέντρωση συναλλακτικής δραστηριότητας στον κλάδο. Σημαντικό ρόλο στην κατεύθυνση αυτή θα έχει επίσης το συνεχιζόμενο ευρωπαϊκό άνοιγμα των αγορών και η δυνατότητα ταχύτερης και φθηνότερης εκτέλεσης χρηματοπιστωτικών συναλλαγών μέσω των νέων τεχνολογιών. Οι εξελίξεις αυτές αναμένονται να επιταχύνουν την αναδιάρθρωση της πελατείας και των εσόδων των εταιριών.

Η καθαρή αξία συναλλαγών των Α.Χ.Ε. στο Χρηματιστήριο Αθηνών το 2002 ήταν 39,9 δισ. ευρώ έναντι 72 δισ. ευρώ το 2001, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 44,5%, δηλαδή ελαφρώς μεγαλύτερη από τη μείωση των συνολικών συναλλαγών. Ο λόγος καθαρής προς συνολική αξία συναλλαγών μειώθηκε σε 0,81 το 2002 από 0,85 το 2001, λόγω του χαμηλότερου ρυθμού μείωσης της συναλλακτικής δραστηριότητας σε πακέτα και σύμφωνα επαναγοράς κατά το 2002.

Η τάση αυξημένης συγκέντρωσης επιβεβαιώνεται: Οι τέσσερις πρώτες Α.Χ.Ε. εκτέλεσαν ποσοστό 27,9% της καθαρής αξίας συναλλαγών το 2002 έναντι 25,2% το 2001, ενώ οι δέκα πρώτες Α.Χ.Ε. εκτέλεσαν ποσοστό μεγαλύτερο του 55% της καθαρής αξίας συναλλαγών (Πίνακας 22). Το ποσοστό συναλλαγών που διενεργήθηκαν από Α.Χ.Ε. που είναι θυγατρικές πιστωτικών ιδρυμάτων ανέρχεται σε 41,3% το 2002 έναντι 43,4% το 2001. Επισημαίνεται ότι στη κατηγορία αυτή εντάσσονται Α.Χ.Ε. των οποίων το πλειοψηφικό πακέτο μετοχών ανήκει σε ένα πιστωτικό ίδρυμα. Δεκατρείς Α.Χ.Ε. ήταν θυγατρικές πιστωτικών ιδρυμάτων το 2002, έναντι δεκαέξι το 2001, ανηπρωσώπωντας 15% του συνόλου των Α.Χ.Ε. που δραστηριοποιούνται στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 23

Συγκέντρωση μεριδίου αγοράς των Α.Χ.Ε., 1999-2002 (%)

Ιεράρχηση εταιριών με βάση το μερίδιο αγοράς τους	Μερίδιο αγοράς				
	1999	2000	2001	2002	Δ % 02/01
1-10%	39,4	39,3	50,1	55,5	10,90%
11-25%	29,8	26,6	22,6	22,8	0,89%
26-45%	20,7	19,7	15,6	13,3	- 14,81%
46-89%	10,1	14,4	11,8	8,4	- 28,58%

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Τέλος, η αξία συναλλαγών σε πακέτα και σύμφωνα επαναγοράς ήταν 9,6 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 24,5%. Η αξία των συναλλαγών σε πακέτα και σύμφωνα επαναγοράς αντιστοιχούσε στο 19% της συνολικής αξίας συναλλαγών, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 29%. Η αξία προσυμφωνημένων συναλλαγών που διενεργήθηκε από τραπεζικές Α.Χ.Ε. αυξήθηκε στο 77,7% του συνόλου, ενώ αυξήθηκε σε εβδομήντα εννέα το 2002 έναντι πενήντα επτά το 2001 ο αριθμός των Α.Χ.Ε. που προέβησαν σε συναλλαγές με πακέτα.

Παροχή πιστώσεων από Μέλη Χ.Α. προς πελάτες τους για αγορά μετοχών (Margin Account)

Κατά το 2002 επεκτάθηκε η χρήση του θεσμού της παροχής πιστώσεων από Μέλη Χ.Α. προς πελάτες τους για αγορά μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Ο θεσμός της παροχής πιστώσεων από τα Μέλη Χ.Α. λειτούργησε για πρώτη φορά τον Αύγουστο του 2001.

Σύμφωνα με τα οριζόμενα στο θεσμικό πλαίσιο, οι εν λόγω πιστώσεις παρέχονται από Μέλη Χ.Α. τα οποία διαθέτουν λειτουργική και οργανωτική επάρκεια και έχουν υποβάλει σχετική γνωστοποίηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Βασική προϋπόθεση για την παροχή πιστώσεων είναι η σύναψη σχετικής σύμβασης μεταξύ Μέλους Χ.Α. και πελάτη με βάση τη χρηματιστηριακή νομοθεσία και η ενεχυρίαση χαρτοφυλακίου ασφάλειας πελάτη στο Μέλος Χ.Α. Το ύψος της μέγιστης επιτρεπτής πίστωσης που δύναται να χορηγείται για κάθε νέα αγορά μετοχών οριοθετείται από το ποσοστό αρχικού περιθωρίου με ανώτατο περιορισμό τα 150.000 ευρώ στη χορήγηση πίστωσης ανά πελάτη. Κατά τη διάρκεια της πιστωτικής σύμβασης, το χαρτοφυλάκιο ασφάλειας κάθε λογαριασμού πίστωσης πελάτη αποιμάται καθημερινά, ενώ το περιθώριο οφείλει να παραμένει σε προκαθορισμένα όρια ώστε να ελέγχεται το ύψος της συνολικά χορηγηθείσης πίστωσης σε αυτόν.

Στον Πίνακα 24 παρουσιάζεται συνοπτικά η εξέλιξη της παροχής πιστώσεων για το 2002, σύμφωνα με στοιχεία που έχουν υποβληθεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς από τα Μέλη Χ.Α. για την τελευταία εργάσιμη ημέρα κάθε μήνα. Ειδικότερα, σημειώνουμε τα εξής: Πρώτον, συνολικά 44 από τα 48 μέλη Χ.Α. που υπέβαλαν σχετική γνωστοποίηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δραστηριοποιήθηκαν σχετικά. Δεύτερον, αυξήθηκε ο αριθμός των πραγματοποιηθέντων συμβάσεων σε 6.466 συμβάσεις το 2002. Τρίτον, η αξία των συνολικών χρεωστικών υπολοίπων των λογαριασμών πίστωσης αυξήθηκε σε 83,5 εκατ. ευρώ το 2002 έναντι 62,9 εκατ. ευρώ το 2001, ενώ έλαβε τη μέγιστη τιμή της τον Ιούλιο 2002 που ήταν 103 εκατ. ευρώ για να μειωθεί στη συνέχεια λόγω της μείωσης της αξίας των χαρτοφυλακίων που προκάλεσε η χρηματιστηριακή κάμψη. Τέταρτον, η αξία των χαρτοφυλακίων ασφάλειας αυξήθηκε σε 252,5 εκατ. ευρώ το 2002, έναντι 223,3 εκατ. ευρώ το 2001. Με βάση τις εξελίξεις αυτές, ο θεσμός της παροχής πιστώσεων αποδεικνύεται βασικό εργαλείο ενίσχυσης της ρευστότητας στην αγορά.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 24

**Γνωστοποιήσεις και ύψος πίστωσης από
Μέλη Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2001-2002**

Ημερομηνία	Αριθμός γνωστοποιήσεων Μελών ΧΑ για παροχή πίστωσης	Αριθμός μελών ΧΑ που παρέχουν πιστώσεις	Αριθμός ενεργών συμβάσεων παροχής πίστωσης	Σύνολο Χρεωστικών Υπολοίπων από συναλλαγές με πίστωση (σε χιλ. €)	Συνολική αξία Χαρτοφυλακίων Ασφάλειας από συναλλαγές με πίστωση (σε χιλ. ευρώ)
30-Δεκ-2002	48	44	6.466	83.557	252.485
30-Νοε-2002	48	43	6.607	88.883	292.753
31-Οκτ-2002	48	43	6.479	89.559	250.369
30-Σεπ-2002	48	42	6.376	90.752	251.669
31-Αυγ-2002	48	42	6.244	97.637	303.520
31-Ιουλ-2002	48	42	6.080	100.110	302.029
30-Ιουν-2002	48	42	5.850	102.741	312.440
31-Μαϊ-2002	48	41	5.549	96.791	300.968
30-Απρ-2002	46	40	5.067	91.581	285.649
31-Μαρ-2002	45	36	4.787	89.390	280.102
28-Φεβ-2002	44	35	4.384	85.120	253.531
31-Ιαν-2002	44	31	4.062	76.075	261.938
31-Δεκ-2001	42	25	3.560	62.943	223.343

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

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

Οι εξελίξεις στην Ελληνική αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων

Κατά το 2002 οι εξελίξεις στην Ελληνική αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν ανάλογες με αυτές της διεθνούς αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων. Η πτώση των χρηματιστηριακών τιμών, η αβεβαιότητα για τους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης και τα εταιρικά κέρδη δεν ευνόησαν την ανάπτυξη της αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων, ιδιαίτερα αυτών που επενδύουν κυρίως σε μετοχικές αξίες. Κατά συνέπεια, το συνολικό ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων που δραστηριοποιούνται στην ελληνική κεφαλαιαγορά σημείωσε ετήσια μείωση κατά 5,26%.

Το 2002 ενισχύθηκε περαιτέρω το θεσμικό πλαίσιο της αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων. Επεκτάθηκε η χρήση των προϊόντων δανεισμού τίτλων (stock repos) και ρυθμίστηκε ο διαχωρισμός της χρήσης παραγώγων προϊόντων με υποκείμενη αξία συγκεκριμένη μετοχή ανάλογα με τις προϋποθέσεις χρήσης τους. Καθορίστηκε το ελάχιστο περιεχόμενο ασφαλιστικών συμβολαίων των ακινήτων και το περιεχό-

μενο της εξαμηνιαίας και ετήσιας έκθεσης και της κατάστασης επενδύσεων των αμοιβαίων κεφαλαίων σε ακίνητη περιουσία. Βελτιώθηκε το καθεστώς φορολογίας εισοδήματος και κεφαλαίου και εξομοιώθηκε η φορολογική μεταχείριση των μεριδιούχων που έχουν επενδύσει σε αλλοδαπά αμοιβαία κεφάλαια με αυτή των μεριδιούχων που έχουν επενδύσει σε ημεδαπά αμοιβαία κεφάλαια, απαλλάσσοντας τους πρώτους από τη φορολόγηση κερδών κεφαλαίου. Προχώρησε η διαδικασία ενσωμάτωσης στο εθνικό δίκαιο των οδηγιών 2001/107/ΕΚ και 2001/108/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (Ο.Σ.Ε.Κ.Α.). Η διαδικασία ενσωμάτωσης πρέπει να ολοκληρωθεί μέχρι την 13η Αυγούστου 2003 και αναμένεται να επιφέρει σημαντικές αλλαγές στο πλαίσιο λειτουργίας και τις επενδυτικές δυνατότητες των εταιριών διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 25

Τραπεζικές καταθέσεις, χρηματοιστηριακή αξία στο Χ.Α. και αξία ενεργητικού Α/Κ, 1991-2002

Ημερομηνία	Συνολικές ιδιωτικές καταθέσεις στα πιστωτικά ιδρύματα (εκατ. €)	Συνολική χρηματοιστηριακή αξία Χ.Α. (εκατ. €)	Ενεργητικό Α/Κ (εκατ. €)
Δεκ. 2002	-	180.329,5	25.385,1
Οκτ. 2002	135.939,1	183.842,9	22.267,0
Δεκ. 2001	135.732,7	178.129,8	26.795,0
Δεκ. 2000 ¹	117.825,9	194.898,0	30.887,7
Δεκ. 1999	67.172,4	274.397,4	35.021,3
Δεκ. 1998	58.910,9	133.938,4	26.405,6
Δεκ. 1997	57.974,8	69.099,9	21.497,6
Δεκ. 1996	52.816,1	68.905,6	11.367,3
Δεκ. 1995	46.268,8	61.946,0	7.202,1
Δεκ. 1994	40.344,8	45.250,5	3.943,4
Δεκ. 1993	32.530,0	35.817,5	2.543,8
Δεκ. 1992	29.784,3	27.049,2	655,6
Δεκ. 1991	27.097,6	22.555,8	503,3

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Χρηματιστήριο Αθηνών, Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

¹ Καταθέσεις και συμφωνίες επαναγοράς των μη χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (επιχειρήσεις, νοικοκυριά και γενική κυβέρνηση) στα λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα. Τα προηγούμενα στοιχεία της σειράς αφορούν στις συνολικές καταθέσεις στις εμπορικές τράπεζες και τους ειδικούς πιστωτικούς οργανισμούς.

Ο συνολικός αριθμός των Α.Ε.Δ.Α.Κ. ήταν 30 εταιρίες στο τέλος του 2002 έναντι 26 εταιριών το 2001. Δύο από αυτές, ενώ είχαν λάβει τη σχετική άδεια λειτουργίας, δεν είχαν εντός του έτους δραστηριοποιηθεί. Ως αποτέλεσμα των μεταβολών κατά τη διάρκεια του έτους (συγχωνεύσεις, ενάρξεις λειτουργίας νέων, διασπάσεις Α/Κ), ο αριθμός των υπό διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε σε 260

αμοιβαία κεφάλαια το 2002 έναντι 269 κεφαλαίων το 2001. Η σύνθεση των αμοιβαίων κεφαλαίων αναφορικά προς τον επενδυτικό σκοπό τους στο τέλος του 2002 περιελάμβανε 40 αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων, 63 ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια, 121 μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια και 36 μικτά αμοιβαία κεφάλαια.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 26

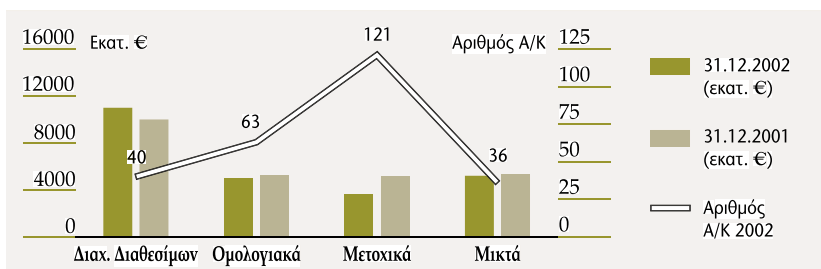
Αριθμός και αξία ενεργητικού Α/Κ με βάση την ονοματολογική τους κατάταξη, 1999-2002

Ονοματολογική Κατάταξη Α/Κ	31.12.2002		31.12.2001		31.12.2000		31.12.1999	
	Ποσό (εκατ. €)	Αριθμ. Α/Κ	Ποσό (εκατ. €)	Αριθμ. Α/Κ	Ποσό (εκατ. €)	Αριθμ. Α/Κ	Ποσό (εκατ. €)	Αριθμ. Α/Κ
Διαχ. Διαθεσίμων	10.747,44	40	9.692,96	42	15.339,99	47	13438,59	45
Ομολογιακά	5.121,93	63	5.586,55	63	4.736,61	62	4000,29	67
Μετοχικά	3.711,26	121	5.470,21	128	7.872,63	120	14578,43	66
Μικτά	5.804,52	36	6.045,18	36	2.938,22	36	3003,67	30
Ειδικού Τύπου	-	-	-	-	-	-	-	-
Σύνολο	25.385,15	260	26.794,90	269	30.887,45	265	35020,98	208

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ■ 15

Αριθμός και αξία ενεργητικού των Α/Κ με βάση την ονοματολογική τους κατάταξη, 2002



Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Στο τέλος του 2002 το συνολικό ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν 25,38 δισ. ευρώ έναντι 26,79 δισ. ευρώ στο τέλος του 2001, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 5,26%. Η μείωση αυτή, που προσέγγισε τα 1,41 δισ. ευρώ, οφείλεται κυρίως στη μείωση του ενεργητικού των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων κατά 1,76 δισ. ευρώ, των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων κατά 464,6 εκατ. ευρώ (με τα ομολογιακά εσωτερικού να συμβάλουν με 625,98 εκατ. ευρώ) και των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων κατά 240,6 εκατ. ευρώ. Η στροφή των επενδυτών στα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων οδήγησε σε αύξηση του ενεργητικού τους κατά 1,05 δισ. ευρώ και βελτίωσε σημαντικά τη συνολική εικόνα της ελληνικής αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων.

Η μείωση του ενεργητικού των μετοχικών και μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων κατά το 2002 οφείλεται κυρίως στη μείωση των χρηματοπιστηριακών τιμών. Πράγματι, ο αριθμός μεριδίων των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων μειώθηκε ως ποσοστό λιγότερο (-7,56%) σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό τους (-32,16%), ενώ ο αριθμός μεριδίων των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων αυξήθηκε κατά 3,65%. Αντίθετα, το ενεργητικό των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων μειώθηκε λιγότερο (-8,32%) σε σχέση με τον αριθμό των μεριδίων (-12,11%), αναδεικνύοντας τις επιφυλάξεις των μεριδιούχων για την επίτευξη περαιτέρω θετικής απόδοσης των επενδύσεων σε ομόλογα. Η πορεία των ελληνικών ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων στην Ελλάδα ήταν αντίθετη με αυτήν των ευρωπαϊκών χωρών, όπου τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια και τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων παρουσίασαν καθαρές εισροές κεφαλαίων, δικαιώνοντας την επιλογή τους ως ασφαλείς επενδύσεις. Συνολικά κατά το 2002 σημειώθηκαν καθαρές εκροές κεφαλαίων από τα αμοιβαία κεφάλαια στην ελληνική αγορά ύψους 207,26 εκατ. ευρώ. Το ποσό αυτό ήταν χαμηλότερο από τη μείωση του συνολικού ενεργητικού. Καθαρές εισροές κεφαλαίων πραγματοποιήθηκαν στα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού, τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια εξωτερικού και τα διεθνή ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια, τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια εξωτερικού και τα διεθνή μικτά αμοιβαία κεφάλαια. Οι σημαντικότερες καθαρές εισροές κεφαλαίων πραγματοποιήθηκαν στα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού και ήταν 864,83 εκατ. ευρώ, ενώ οι σημαντικότερες καθαρές εκροές πραγματοποιήθηκαν από τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια εσωτερικού και ήταν 834,74 εκατ. ευρώ.

Σημαντικά συμπεράσματα για τη διάρθρωση της αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων κατά το 2002 προκύπτουν από την εξέταση των εξελίξεων στις διάφορες κατηγορίες των αμοιβαίων κεφαλαίων.

Τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων αύξησαν σημαντικά το μερίδιο αγοράς τους, που ανήλθε σε 42,34% το 2002 έναντι 36,17% το 2001. Το συνολικό ενεργητικό τους αυξήθηκε κατά 10,88% για το σύνολο του έτους. Η άνοδος πραγματοποιήθηκε κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους. Η μεγαλύτερη μηνιαία αύξηση ενεργητικού παρατηρήθηκε τον Δεκέμβριο (17,7 %). Από τα 40 αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων, τα 35 ήταν αμοιβαία κεφάλαια εσωτερικού, το 1 ήταν αμοιβαίο κεφάλαιο εξωτερικού και τα 4 ήταν διεθνή (βλ. Πίνακα II του Παραρτήματος).

Τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια μείωσαν σημαντικά το μερίδιο αγοράς τους, που διαμορφώθηκε σε 14,62% στο τέλος του 2002 έναντι 20,42 % στο τέλος του 2001, σημειώνοντας ετήσια μείωση ενεργητικού κατά 32,16%. Στο τέλος του 2002 υπήρχαν 121 μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια, έναντι 128 κεφαλαίων το 2001, εκ των οποίων τα 76 ήταν εσωτερικού, τα 30 ήταν εξωτερικού και τα 15 ήταν διεθνή.

Τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια διατήρησαν το μερίδιο αγοράς τους σε 20,18% το 2002 έναντι 20,85% το 2001, παρά τη μείωση κατά 8,32% του ενεργητικού τους

για το σύνολο του έτους. Το ενεργητικό των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων από τον Φεβρουάριο του 2002 ακολούθησε πτωτική πορεία μέχρι το τέλος του έτους, σημειώνοντας τη χαμηλότερη τιμή του τον Οκτώβριο (-11,69%). Η σημαντική αύξηση του ενεργητικού κατά 3,51% τον Δεκέμβριο βελτίωσε την ετήσια εικόνα της αγοράς ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων. Από τα 63 ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια που λειτουργούσαν στο τέλος του 2002, τα 32 ήταν εσωτερικού, τα 14 ήταν εξωτερικού και τα 17 ήταν διεθνή.

Τέλος, τα μικτά αμοιβαία κεφάλαια διατήρησαν επίσης το μερίδιο αγοράς τους σε 22,87% το 2002 έναντι 22,56% το 2001. Το συνολικό ενεργητικό των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων κατά το 2002 μειώθηκε κατά 3,98%, αλλά παρουσίασε κατά τη διάρκεια του έτους μηνιαίες διακυμάνσεις που συνδέονται με απότομες μεταβολές στον αριθμό των μεριδίων, λόγω υψηλής συμμετοχής (περίπου 80% σε όλη τη διάρκεια του έτους) ενός αμοιβαίου κεφαλαίου στο συνολικό ενεργητικό της κατηγορίας αυτής. Η σύνθεση των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων παρέμεινε σταθερή: από τα 36 μικτά αμοιβαία κεφάλαια τα 25 ήταν μικτά εσωτερικού, τα 2 ήταν μικτά εξωτερικού και τα 9 ήταν διεθνή.

Η διάρθρωση της αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 17, όπου η τριμηνιαία ποσοστιαία μεταβολή του συνολικού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων συσχετίζεται διαχρονικά με τον αντίστοιχο λόγο του ενεργητικού των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων προς το συνολικό ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 27

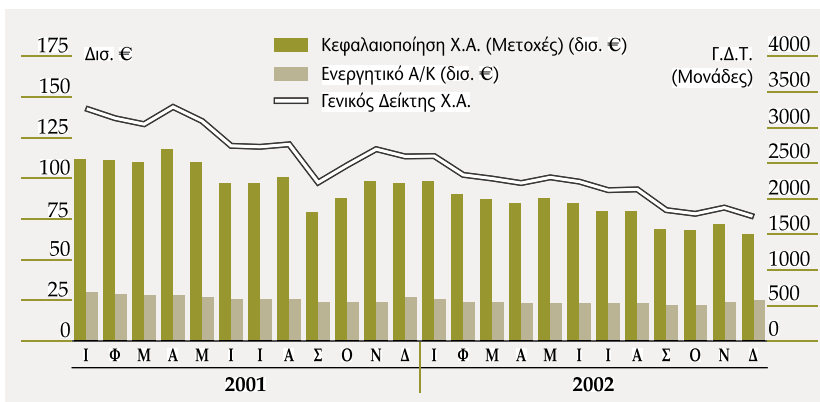
Αξία ενεργητικού και μερίδια των Α/Κ με βάση την ονοματολογική τους κατάταξη, 2002

Ονοματολογική Κατάταξη Αμοιβαίων Κεφαλαίων		Ενεργητικό 31.12.2002 (δισ. €)	% Δ 2002-2001	Αριθμός Μεριδίων 31.12.2002	% Δ 2002-2001
Διαχείρισης Διαθεσίμων	Εσωτερικού	10.713.817.791,55	11,11	2.074.726.595,68	24,65
	Εξωτερικού	275.513,23	-96,64	23.289,14	-97,75
	Διεθνή	33.347.969,71	-21,20	2.074.669,96	-33,37
Ομολογιακά	Εσωτερικού	4.276.243.653,51	-12,77	618.746.218,03	-18,39
	Εξωτερικού	524.891.655,46	35,82	86.215.782,46	35,81
	Διεθνή	320.797.105,28	7,69	81.509.179,37	11,38
Μετοχικά	Εσωτερικού	3.387.989.488,15	-33,13	720.304.177,37	-11,79
	Εξωτερικού	270.247.155,84	-9,51	123.390.436,76	39,43
	Διεθνή	53.024.179,32	-49,61	21.444.991,10	-30,15
Μικτά	Εσωτερικού	5.648.004.730,32	-3,63	828.906.449,03	3,52
	Εξωτερικού	3.099.571,93	-22,64	1.057.632,21	-2,50
	Διεθνή	153.411.739,31	-14,87	19.966.113,89	9,68
ΣΥΝΟΛΟ		25.385.150.553,61	-5,26	4.578.365.535,00	6,00

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

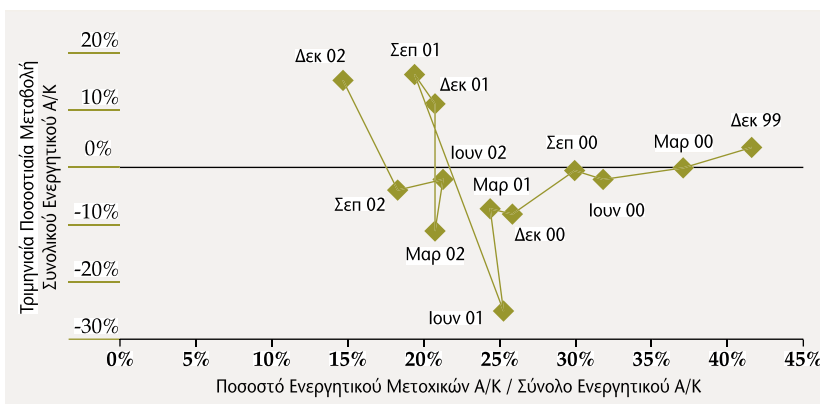
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ■ 16

Αξία ενεργητικού Α/Κ, χρηματιστηριακή αξία και ο Γ.Δ.Τ. στο Χρηματιστήριο Αθηνών 2002



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ■ 17

Η διάρθρωση της κεφαλαιαγοράς και το συνολικό ενεργητικό των Α/Κ



Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2002 το συνολικό ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε μείωση κατά 14,09%, η οποία είναι ανάλογη με την κατά 13,6% μείωση του Γ.Δ.Τ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών για την ίδια περίοδο. Ωστόσο, το μερίδιο αγοράς των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων παρέμεινε σταθερό (20,8%) εξαιτίας της, συγκριτικά με τις άλλες κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων, μικρότερης μείωσης του αριθμού μεριδίων τους για την περίοδο αυτή. Κατά συνέπεια, η μείωση του Γ.Δ.Τ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών κατά το πρώτο εξάμηνο του 2002 δεν οδήγησε

σε σημαντική ρευστοποίηση μεριδίων μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων λόγω των προσδοκιών ανάκαμψης των χρηματιστηριακών τιμών κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2002. Κατά το τελευταίο εξάμηνο, το συνολικό ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε αύξηση κατά 10,18%, ενώ το ενεργητικό των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε μείωση κατά 22,62%. Οι υπόλοιπες κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσαν αύξηση του ενεργητικού τους, και τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων και τα μικτά αμοιβαία κεφάλαια σημείωσαν αύξηση του αριθμού των μεριδίων τους. Το μερίδιο αγοράς των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων μειώθηκε σε 14,6% επί του συνόλου, λόγω κυρίως της μείωσης του Γ.Δ.Τ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών κατά 21,87%, δοθέντος ότι ο αριθμός των μεριδίων της κατηγορίας αυτής μειώθηκε κατά μόνο 2,5% στη συγκεκριμένη περίοδο. Συνεπώς, η μικρή ετήσια μείωση κατά 5,26% του ενεργητικού τους αποδίδεται στην εισροή νέων κεφαλαίων στα μικτά αμοιβαία κεφάλαια και τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2002. Η αύξηση κατά 6% του συνολικού αριθμού μεριδίων για το 2002 επιβεβαιώνει το συμπέρασμα αυτό.

Κατά το 2002, ο βαθμός συγκέντρωσης της αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων αυξήθηκε. Στο τέλος του έτους οι τρεις μεγαλύτερες Α.Ε.Δ.Α.Κ. είχαν υπό τη διαχείρισή τους κεφάλαια ύψους 15,3 δισ. ευρώ, τα οποία αντιστοιχούσαν στο 60,29% του συνολικού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων έναντι 55,9% για το 2001. Το ίδιο έτος, οι πέντε μεγαλύτερες Α.Ε.Δ.Α.Κ. είχαν υπό τη διαχείρισή τους κεφάλαια τα οποία αντιστοιχούσαν στο 76,27% του συνολικού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων έναντι 72,0% για το 2001 (βλ. Πίνακα Ι του Παραρτήματος).

Κατά το 2002, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς χορήγησε άδεια λειτουργίας σε τρεις Α.Ε.Δ.Α.Κ. εκ των οποίων οι δύο είχαν ήδη δραστηριοποιηθεί ως το τέλος του έτους. Επίσης, μια εταιρία ανέλαβε τη διαχείριση των αμοιβαίων κεφαλαίων άλλης Α.Ε.Δ.Α.Κ., ενώ έξι αλλοδαποί Οργανισμοί Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (Ο.Σ.Ε.Κ.Α.), η λειτουργία των οποίων διέπεται από τις διατάξεις της Ευρωπαϊκής Οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, γνωστοποίησαν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την πρόθεσή τους να διαθέσουν στην ελληνική αγορά μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων μέσω αντιπροσώπων τους. Εξ αυτών, πέντε Ο.Σ.Ε.Κ.Α. προέρχονται από το Λουξεμβούργο και ένας προέρχεται από τη Γερμανία. Τέλος, εγκρίθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς η διάθεση μεριδίων 264 αλλοδαπών αμοιβαίων κεφαλαίων.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 28

Αλλοδαποί Ο.Σ.Ε.Κ.Α. στην ελληνική κεφαλαιαγορά, 2001-2002

Έτος	Ο.Σ.Ε.Κ.Α. εντός Οδηγίας 85/611/ΕΟΚ		Ο.Σ.Ε.Κ.Α. εντός Οδηγίας 85/611/ΕΟΚ	
	Ο.Σ.Ε.Κ.Α.	Α/Κ	Ο.Σ.Ε.Κ.Α.	Α/Κ
2001	18	316	3	11
2002	6	264	0	0
Σύνολο	24	562	3	11

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Οι εξελίξεις στις Ευρωπαϊκές Αγορές Αμοιβαίων Κεφαλαίων

Σύμφωνα με τα στατιστικά στοιχεία της Ευρωπαϊκής Συνομοσπονδίας Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων (F.E.F.S.I.), το συνολικό καθαρό ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων στις ευρωπαϊκές αγορές (Ο.Σ.Ε.Κ.Α. και μη Ο.Σ.Ε.Κ.Α.) σημείωσε μείωση 6,9% κατά το πρώτο εννεάμηνο του έτους. Το συνολικό ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. σημείωσε μείωση κατά 7,4% στη διάρκεια του εννεαμήνου 2002, η οποία οφείλεται στη μείωση του ενεργητικού των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων κατά 25,2% και των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων κατά 15,8%. Θα πρέπει όμως να σημειωθεί ότι οι καθαρές πωλήσεις μεριδίων του εννεαμήνου 2002 ήταν θετικές για τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια και αρνητικές για τα μικτά αμοιβαία κεφάλαια. Αντίθετα, το συνολικό ενεργητικό των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων και των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων σημείωσαν αύξηση κατά 5,3% και 17,7% αντίστοιχα. Οι μεταβολές αυτές του ενεργητικού είχαν ως συνέπεια τη διαφοροποίηση των μεριδίων αγοράς για τα ευρωπαϊκά αμοιβαία κεφάλαια: 33% για τα μετοχικά, 14% για τα μικτά, 31% για τα ομολογιακά και 20% για τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων (δεν περιλαμβάνονται τα αμοιβαία κεφάλαια της Ιρλανδίας για τα οποία δεν υπάρχει κατηγοριοποίηση). Μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών, η Γαλλία, το Λουξεμβούργο και η Ιταλία κυριαρχούν στην ευρωπαϊκή αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων καταλαμβάνοντας μερίδιο αγοράς 58,3% επί του συνόλου, και ακολουθούν το Ηνωμένο Βασίλειο και η Γερμανία.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 29

Αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. ανά ονοματολογική κατάταξη

	30.9.2002			30.6.2002		
	Συνολικό	Ποσοστό	Ποσοστιαία	Συνολικό	Συνολικό	Συνολικό
Τύποι Αμοιβαίων Κεφαλαίων	Καθαρό Ενεργητικό (δισ. €)	επί του συνόλου	μεταβολή Σεπ. 2002 - Δεκ. 2001	Καθαρό Ενεργητικό (δισ. €)	Καθαρό Ενεργητικό (δισ. €)	Καθαρό Ενεργητικό (δισ. €)
Μετοχικά	997	33,00%	-25,2%	1.196	1.399	1.333
Μικτά	434	14,00%	-15,8%	478	521	515
Ομολογιακά	962	31,00%	5,3%	926	927	913
Διαχείρ. Διαθεσ.	606	20,00%	17,7%	580	562	515
Λοιπά	61	2,00%	-1,6%	64	70	62
Σύνολο	3.060	100,00%	-8,3%	3.244	3.478	3.338
Συμπ. Ιρλανδία	3.290		-7,4%	3.471	3.718	3.554

Πηγή: F.E.F.S.I.

Στην αγορά των μη-Ο.Σ.Ε.Κ.Α. κυριαρχούν τέσσερα είδη προϊόντων: τα Γερμανικά ειδικά αμοιβαία κεφάλαια που απευθύνονται αποκλειστικά σε θεσμικούς επενδυτές, οι Βρετανικές εταιρίες επενδύσεων-καταπιστεύματα (investment trusts),

τα αμοιβαία κεφάλαια ακινήτων και τα Γαλλικά αποταμιευτικά κεφάλαια προσωπικού ανοικτού τύπου. Κατά τη διάρκεια του 9μήνου του 2002, η συνολική μείωση του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων των μη-Ο.Σ.Ε.Κ.Α. ήταν 5%.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 30

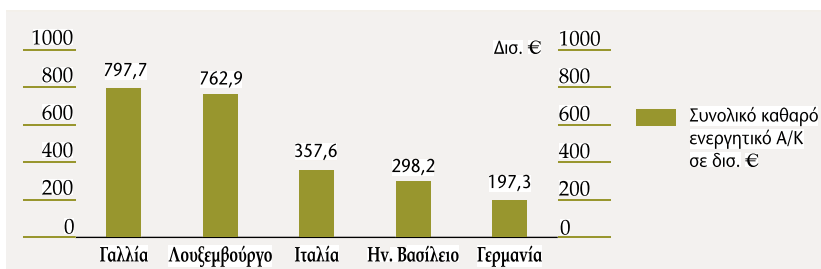
Τα πέντε πρώτα κράτη σε καθαρό ενεργητικό αμοιβαίων κεφαλαίων των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. στην ευρωπαϊκή αγορά, 30.9.2002

Χώρες	30.9.2002			31.12.2001
	Συνολικό Καθαρό Ενεργητικό (δισ. €)	Ποσοστό επί του συνόλου	Ποσοστιαία μεταβολή Σεπ. 2002 - Δεκ. 2001	Συνολικό Καθαρό Ενεργητικό (δισ. €)
Γαλλία	797,700	24,2%	-0,3%	800,200
Λουξεμβούργο	762,872	23,2%	-10,4%	851,060
Ιταλία	357,608	10,9%	-11,4%	403,678
Ην. Βασίλειο	298,202	9,1%	-16,6%	357,461
Γερμανία	197,300	6,0%	-9,8%	239,666
Σύνολο	3.290,449	73,4%	-7,4%	3.553,721

Πηγή: F.E.F.S.I.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ■ 18

Τα πέντε πρώτα κράτη σε καθαρό ενεργητικό Α/Κ των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. στην ευρωπαϊκή αγορά, 30.9.2002



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

Η κάμψη της χρηματιστηριακής αγοράς συνέβαλε στη μείωση της καθαρής αξίας του ενεργητικού των Ανωνύμων Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και των τιμών των μετοχών τους. Ως αποτέλεσμα, τα κέρδη των εταιριών αυτών αναμένεται να υποστούν μείωση, επηρεάζοντας το ύψος των διανεμηθέντων μερισμάτων.

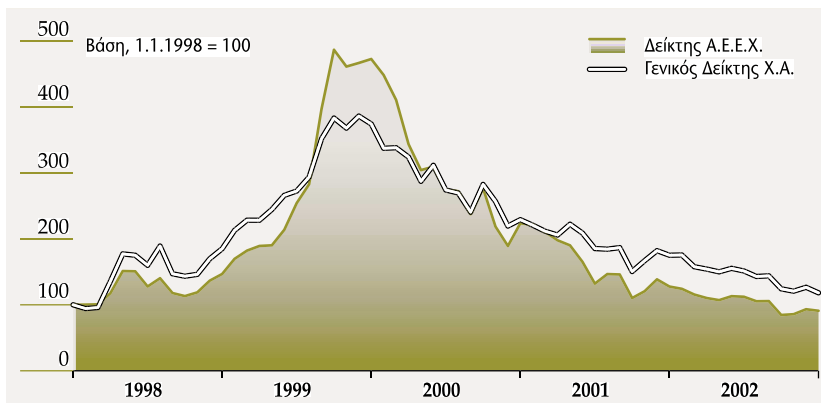
Στο τέλος του 2002 οι μετοχές εικοσιπενσάρων Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου διακινούνταν στο Χρηματιστήριο Αθηνών, ενώ δύο μη εισηγμένες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου υπέβαλαν εντός του 2002 σχετική αίτηση εισαγωγής των μετοχών τους.

Η χρηματιστηριακή αξία των εικοσιτεσσάρων εισηγμένων στο χρημαστήριο Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου ήταν 1,4 δισ. ευρώ στο τέλος του 2002 έναντι χρηματιστηριακής αξίας 1,8 δισ. ευρώ των είκοσι εισηγμένων εταιριών το 2001. Η συνολική καθαρή αξία του ενεργητικού τους ήταν 1,7 δισ. ευρώ το 2002 έναντι 2,3 δισ. ευρώ το 2001. Τέλος, η μέση συνολική μείωση της χρηματιστηριακής σε σχέση προς την εσωτερική αξία (discount) για τις εισηγμένες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου διαμορφώθηκε στο 15% στο τέλος του 2002, έναντι 15,3% στο τέλος του 2001. Αν εξαιρεθεί μια εισηγμένη εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου που παρουσίασε αύξηση (premium) 167%, η μέση συνολική μείωση της χρηματιστηριακής σε σχέση προς την εσωτερική αξία (discount) για το 2002 ήταν 23%.

Κατά τη διάρκεια του 2002, έξι Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου εισήγαγαν τις μετοχές τους στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών, αντλώντας κεφάλαια 6.277.480 ευρώ, ενώ καμία από τις ήδη εισηγμένες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου δεν πραγματοποίησε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου έναντι καταβολής μετρητών. Επίσης, κατά τη διάρκεια του 2002, δεν δόθηκε έγκριση λειτουργίας νέας Εταιρίας Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, ενώ ανεκλήθη η άδεια λειτουργίας δύο εταιριών λόγω λύσης και εκκαθάρισης, και δύο εταιριών λόγω συγχώρευσης με απορρόφηση.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ■ 19

Ο Γ.Δ.Τ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών και ο Δείκτης Τιμών των Α.Ε.Ε.Χ., 1998-2002



Η διάρθρωση του χαρτοφυλακίου των Ανωνύμων Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.)

Η σύνθεση χαρτοφυλακίου των εισηγμένων και των προς εισαγωγή στο χρημαστήριο εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου παρουσιάζεται στον Πίνακα 31. Οι

κατηγορίες στη σύνθεση του χαρτοφυλακίου των εταιριών αυτών περιλαμβάνουν: α) τις τοποθετήσεις σε μετοχές εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιριών, β) τις τοποθετήσεις σε μετοχές μη εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών, γ) τις τοποθετήσεις σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων και τίτλους σταθερού εισοδήματος, δ) τις τοποθετήσεις σε μετοχές εταιριών του εξωτερικού και ε) τα επενδυτικά κεφάλαια με τη μορφή διαθεσίμων, περιλαμβανομένων και των καταθέσεων των *repors*.

Η συνολική αξία του χαρτοφυλακίου των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου διαμορφώθηκε σε 1.793,95 εκατ. ευρώ τον Σεπτέμβριο του 2002, παρουσιάζοντας μείωση κατά 27,23% σε σχέση με τον Δεκέμβριο του 2001. Η συνολική αξία του χαρτοφυλακίου σημείωσε πτωτική πορεία κατά το 2002, με μεγαλύτερη πτώση κατά 15,82% της αξίας στο Γ' τρίμηνο του έτους.

Η διάρθρωση χαρτοφυλακίου των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου κατά τους εννέα πρώτους μήνες του 2002 αναδεικνύει μείωση του ποσοστού των μετοχικών τοποθετήσεων στο Χ.Α. στη συνολική αξία του χαρτοφυλακίου σε 65,45% τον Σεπτέμβριο του 2002 από 72,53% τον Δεκέμβριο του 2001. Η μείωση των μετοχικών τοποθετήσεων ήταν συνεχής σε τριμηνιαία βάση και συνολικά για το εννιάμηνο ήταν 34,3%. Η μείωση αυτή είναι ανάλογη με τη μείωση των χρηματιστηριακών δεικτών της αγοράς για την αντίστοιχη περίοδο (29,1% του Γ.Δ.Τ., 34,8% του FTSE/ASE20, 28,4% του FTSE/ASE Mid40 και 36,4% του FTSE/ASE 80). Αντιθέτως, το μερίδιο των επενδύσεων σε ομόλογα και αμοιβαία κεφάλαια, αλλά και των επενδύσεων σε διαθέσιμα (συμπεριλαμβανομένων και των *repors*) που διατηρούν οι εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου στη συνολική αξία του επενδυτικού χαρτοφυλακίου αυξήθηκε σε 6,02% τον Σεπτέμβριο του 2002 από 3,46% τον Δεκέμβριο του 2001, και σε 17,3% τον Σεπτέμβριο του 2002 από 13,7% τον Δεκέμβριο του 2001, αντίστοιχα. Σε απόλυτα μεγέθη, οι τοποθετήσεις σε ομόλογα και σε αμοιβαία κεφάλαια (τα δεύτερα δεν ξεπερνούν το 10% της συνολικής αξίας της κατηγορίας αυτής) σημείωσαν αύξηση κατά 26,7% το εννιάμηνο 2002. Η σημαντικότερη άνοδος σημειώθηκε κατά το τρίτο τρίμηνο του έτους. Οι εξελίξεις αυτές οφείλονται στη διάψευση των προσδοκιών οικονομικής ανάκαμψης κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2002 και στη στροφή των χειρισμών χαρτοφυλακίου πελατών σε επενδύσεις χαμηλότερου κινδύνου.

Το ποσοστό των τοποθετήσεων σε μετοχές του εξωτερικού αυξήθηκαν σε 7,13% επί του συνόλου τον Σεπτέμβριο του 2002 έναντι ποσοστού 6,17% τον Δεκέμβριο του 2001. Η συνολική αξία των τοποθετήσεων σε μετοχές του εξωτερικού μειώθηκε κατά 15,8% το εννιάμηνο του 2002, και ήταν ως ποσοστό χαμηλότερη από τη μείωση των διεθνών χρηματιστηριακών δεικτών για το ίδιο χρονικό διάστημα (DJ κατά 24,2%, DJ EURO STOXX 50 κατά 42,1%, FTSE 100 κατά 28,7%, DAX XETRA κατά 46,3% και CAC 40 κατά 39,9%). Οι τοποθετήσεις σε μετοχές μη εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιριών παρέμειναν ως ποσοστό επί της συνολικής αξίας χαρτοφυλακίου σταθερές, ενώ σε απόλυτη τιμή μειώθηκαν κατά 3,3% στο εννιάμηνο του 2002.

Διάρθρωση χαρτοφυλακίου εισηγμένων και μη εισηγμένων¹ Α.Ε.Χ., 1998-2002 (χιλ. ευρώ)

Ημερομηνία	Μετοχές εισηγμένες στο Χ.Α.		Μετοχές μη εισηγμένες στο Χ.Α.		Ομόλογα & Α/Κ		Μετοχές Εξωτερικού		Διαθέσιμα & Repos	
	Ποσό (χιλ. €)	% επί του χαρτοφυλακίου	Ποσό (χιλ. €)	% επί του χαρτοφυλακίου	Ποσό (χιλ. €)	% επί του χαρτοφυλακίου	Ποσό (χιλ. €)	% επί του χαρτοφυλακίου	Ποσό (χιλ. €)	% επί του χαρτοφυλακίου
Δεκ-02	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Σεπ-02	1.174.190,5	65,45%	73.865,1	4,12%	108.058,4	6,02%	127.981,1	7,13%	309.857,6	17,27%
Ιουν-02	1.473.524,0	69,14%	76.401,9	3,58%	82.215,7	3,86%	145.605,1	6,83%	353.446,6	16,58%
Μαρ-02	1.616.682,1	71,63%	79.301,1	3,51%	95.640,0	4,24%	156.450,8	6,93%	308.987,7	13,69%
Δεκ-01	1.788.092,7	72,53%	102.081,7	4,14%	85.293,3	3,46%	152.019,5	6,17%	337.745,5	13,70%
Σεπ-01	1.380.613,4	67,23%	114.852,0	5,59%	69.252,0	3,37%	125.095,8	6,09%	363.751,1	17,71%
Ιουν-01	1.742.100,5	71,84%	119.069,1	4,91%	96.079,4	3,96%	166.192,4	6,85%	301.545,7	12,43%
Μαρ-01	1.963.926,1	68,83%	117.479,3	4,12%	85.162,4	2,98%	144.318,5	5,06%	542.293,5	19,01%
Δεκ-00	2.209.771,8	71,57%	111.955,2	3,63%	117.772,5	3,81%	160.202,7	5,19%	487.671,9	15,80%
Σεπ-00	2.771.894,4	74,47%	104.819,8	2,82%	95.499,4	2,57%	171.304,2	4,60%	578.866,8	15,55%
Ιουν-00	2.675.316,9	71,54%	104.228,0	2,79%	117.177,1	3,13%	155.216,2	4,15%	687.643,1	18,39%
Μαρ-00	2.875.682,3	69,57%	103.548,1	2,51%	219.460,7	5,31%	147.023,7	3,56%	787.871,1	19,06%
Δεκ-99	2.827.316,7	75,93%	94.036,4	2,53%	32.799,2	0,88%	96.072,3	2,58%	673.383,7	18,08%
Σεπ-99	2.347.463,4	84,27%	44.573,1	1,60%	45.683,0	1,64%	71.151,5	2,55%	276.871,5	9,94%
Ιουν-99	1.456.406,6	77,92%	21.093,0	1,13%	66.220,2	3,54%	71.982,6	3,85%	253.522,6	13,56%
Μαρ-99	935.920,8	72,72%	18.871,7	1,47%	33.224,0	2,58%	54.427,0	4,23%	244.552,1	19,00%
Δεκ-98	740.516,9	74,98%	15.320,2	1,55%	59.738,9	6,05%	47.652,1	4,82%	124.409,1	12,60%

Πηγή : Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

¹ Στην ανωτέρω ανάλυση περιλαμβάνονται στοιχεία εταιριών των οποίων οι μετοχές κατά την 31η Δεκ. 2002 είτε ήδη αποτελούσαν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο Χρηματιστήριο Αθηνών, είτε ήταν εγκριθεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για εισαγωγή. Επομένως, στην ανωτέρω ανάλυση περιλαμβάνονται τα στοιχεία των ακόλουθων Α.Ε.Χ.: Αιολική, Active Επενδυτική, Alpha Επενδύσεων, Alpha Trust Ανδρομέδα, Alpha Trust Asset Manager Fund, Alpha Trust Qdron, Altius, Arcoo, Ασις Επενδυτική, Δας, Domus, Εθνική, Ελληνική, Εμπορική Επενδυτική, Εξελίξη, Επενδύσεις Αναπτύξεως, Επενδύσεις Εργασίας, Ευρωδοκιμαστή, Euroline, Interinvest Διεθνής Επενδυτική, Marfin Classic, New Millennium, Nexus Επενδυτική, Optima, Π&Κ, Πετρώας Επενδυτική, Πρόδοξ Ελληνικές Επενδύσεις, Standard Επενδυτική και Φάρος Επενδυτική.

Η εξέταση της διάρθρωσης του χαρτοφυλακίου των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου κατά τη διάρκεια της πενταετίας δείχνει ότι τον Σεπτέμβριο του 2002 οι τοποθετήσεις σε εισηγμένες στο Χ.Α. μετοχές βρίσκονται ως ποσοστό επί του συνολικού χαρτοφυλακίου σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, αντανακλώντας τη συντηρητική επενδυτική πολιτική των διαχειριστών χαρτοφυλακίου. Βεβαίως, η απόκλιση του ποσοστού μετοχικών τοποθετήσεων από το μέγιστο επίπεδο της τελευταίας πενταετίας περιορίζεται εάν στις τοποθετήσεις σε εισηγμένες στο Χ.Α. μετοχές προστεθούν οι τοποθετήσεις σε μετοχές του εξωτερικού.

Η δραστηριότητα των θεσμικών επενδυτών στην αγορά παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων

Κατά το 2002 η συναλλακτική δραστηριότητα των θεσμικών επενδυτών στην αγορά παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων σημείωσε άνοδο. Στον Πίνακα 32 παρουσιάζονται οι επενδύσεις του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων σε παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα στο τέλος κάθε τριμήνου καθώς και το ποσοστό που αυτές αντιπροσωπεύουν στο σύνολο του ενεργητικού των συγκεκριμένων αμοιβαίων κεφαλαίων. Οι επενδύσεις σε παράγωγα προϊόντα διακρίνονται σε εντός και εκτός κύκλου. Οι εντός κύκλου επενδύσεις αναφέρονται σε παράγωγα που διαπραγματεύονται σε οργανωμένη αγορά παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων του εσωτερικού ή/και του εξωτερικού και οι εκτός κύκλου επενδύσεις αναφέρονται σε μη διαπραγματεύσιμα σε οργανωμένη αγορά παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα. Επιπλέον, στον Πίνακα παρουσιάζονται τα κέρδη και ζημιές από την επένδυση στα παράγωγα προϊόντα κατά τη διάρκεια του αντίστοιχου τριμήνου.

Οι τοποθετήσεις των αμοιβαίων κεφαλαίων σε παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα σημείωσαν ετήσια αύξηση σε απόλυτα μεγέθη και ως ποσοστό επί του ενεργητικού τους, με εξαίρεση το δεύτερο τρίμηνο του 2002 σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2001 (Πίνακας 32). Το ποσοστό αύξησης της αξίας των θέσεων των αμοιβαίων κεφαλαίων σε παράγωγα είναι υψηλότερο για τα εντός κύκλου παράγωγα σε σχέση με τα εκτός κύκλου παράγωγα. Το μερίδιο των επενδύσεων σε παράγωγα εκτός κύκλου στο σύνολο των τοποθετήσεων σε παράγωγα μειώθηκε σε 87,0% τον Δεκέμβριο του 2002 από 92,4% τον Δεκέμβριο του 2001 αλλά παραμένει σημαντικά υψηλότερο από το μερίδιο των επενδύσεων σε παράγωγα εντός κύκλου, λόγω της ευρείας χρήσης παραγώγων στην προθεσμιακή αγορά συναλλάγματος αλλά και της διάρθρωσης της αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων στην Ελλάδα υπέρ των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων. Το ποσοστό των επενδύσεων σε παράγωγα προϊόντα στο συνολικό ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων κυμάνθηκε σε χαμηλότερα επίπεδα.

Με βάση τον Πίνακα 33, οι τοποθετήσεις των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου σε παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα σημείωσαν ετήσια αύξηση. Η

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 32

Επενδύσεις αμοιβαίων κεφαλαίων σε παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα

Ημερομηνία	Εντός Κύκλου Παράγωγα				Εκτός Κύκλου Παράγωγα				Σύνολο	
	Απόλυτη αξία θέσης (€)	% απόλυτης αξίας θέσης	Κέρδη ή ζημιές εντός τριμήνου	Κέρδη ή ζημιές εντός τριμήνου	Απόλυτη αξία θέσης (€)	% απόλυτης αξίας θέσης	Κέρδη ή ζημιές εντός τριμήνου	Κέρδη ή ζημιές εντός τριμήνου	Απόλυτη αξία θέσης (€)	% απόλυτης αξίας θέσης
Δ' ΤΡΙΜ. 2002	190.301.239	1,09%	19.889.623	19.889.623	1.271.987.383	7,30%	3.577.624	3.577.624	1.462.288.622	8,40%
Γ' ΤΡΙΜ. 2002	221.295.809	1,42%	-6.523.284	-6.523.284	881.166.293	5,66%	-1.273.145	-1.273.145	1.102.462.102	7,09%
Β' ΤΡΙΜ. 2002	170.104.313	1,02%	-2.337.227	-2.337.227	1.159.680.725	6,92%	8.196.923	8.196.923	1.329.785.038	7,94%
Α' ΤΡΙΜ. 2002	114.776.386	0,87%	563.149	563.149	839.206.028	6,36%	144.755	144.755	953.982.414	7,23%
Δ' ΤΡΙΜ. 2001	59.853.005	0,45%	8.027.794	8.027.794	724.092.843	5,46%	1.997.085	1.997.085	783.945.848	5,91%
Γ' ΤΡΙΜ. 2001	50.907.672	0,38%	-1.205.719	-1.205.719	619.979.869	4,65%	2.746.097	2.746.097	670.887.540	5,03%
Β' ΤΡΙΜ. 2001	76.825.925	0,57%	1.683.392	1.683.392	1.030.021.923	7,64%	-3.311.085	-3.311.085	1.106.847.848	8,21%
Α' ΤΡΙΜ. 2001	29.500.636	0,21%	871.068	871.068	674.231.265	4,90%	2.407.704	2.407.704	703.731.902	5,12%

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 33

Επενδύσεις εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου σε παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα

Ημερομηνία	Εντός Κύκλου Παράγωγα				Εκτός Κύκλου Παράγωγα				Σύνολο	
	Απόλυτη αξία θέσης (€)	% απόλυτης αξίας θέσης	Κέρδη ή ζημιές εντός τριμήνου	Κέρδη ή ζημιές εντός τριμήνου	Απόλυτη αξία θέσης (€)	% απόλυτης αξίας θέσης	Κέρδη ή ζημιές εντός τριμήνου	Κέρδη ή ζημιές εντός τριμήνου	Απόλυτη αξία θέσης (€)	% απόλυτης αξίας θέσης
Δ' ΤΡΙΜ. 2002	31.714.585	1,31%	2.659.566	2.659.566	49.260.237	2,04%	746.055	746.055	80.974.822	3,36%
Γ' ΤΡΙΜ. 2002	53.987.630	2,74%	-4.608.796	-4.608.796	70.614.521	3,59%	706.329	706.329	124.602.151	6,33%
Β' ΤΡΙΜ. 2002	33.752.890	1,34%	957.067	957.067	34.011.426	1,35%	1.277.343	1.277.343	67.764.316	2,70%
Α' ΤΡΙΜ. 2002	17.868.518	0,71%	1.469.948	1.469.948	76.929.794	3,06%	92.692	92.692	94.798.312	3,77%
Δ' ΤΡΙΜ. 2001	19.710.512	0,78%	-1.856.866	-1.856.866	24.001.215	0,96%	-439.790	-439.790	43.711.727	1,74%
Γ' ΤΡΙΜ. 2001	24.892.694	0,99%	4.507.334	4.507.334	49.205.419	1,96%	264.734	264.734	74.098.112	2,95%
Β' ΤΡΙΜ. 2001	16.201.221	0,64%	-1.290.517	-1.290.517	31.065.927	1,24%	-433.405	-433.405	47.267.147	1,88%
Α' ΤΡΙΜ. 2001	3.427.824	0,14%	130.947	130.947	68.689.472	2,73%	565.723	565.723	72.117.296	2,87%

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

διάρθρωση των επενδύσεων των εταιριών σε εντός και εκτός κύκλου παράγωγα σημείωσε σημαντική ετήσια διακύμανση, χαρακτηριζόμενη από την αύξηση του ποσοστού των επενδύσεων σε εκτός κύκλου παράγωγα στις συνολικές επενδύσεις σε παράγωγα. Ο λόγος των εντός κύκλου παραγώγων προς τα εκτός κύκλου παράγωγα προϊόντα για το εξεταζόμενο διάστημα εξελίχθηκε ως εξής: 45,1/54,9 για το Δ' τρίμηνο 2001, 18,8/81,2 για το Α' τρίμηνο 2002, 49,8/50,2 για το Β' τρίμηνο 2002, 43,5/56,6 για το Γ' τρίμηνο 2002 και 39,2/60,8 για το Δ' τρίμηνο 2002

Οι εξελίξεις στις διεθνείς κεφαλαιαγορές

Κατά το 2002 συνεχίστηκε η χρηματιστηριακή κάμψη στις περισσότερες ώριμες και αναπτυσσόμενες κεφαλαιαγορές. Στην Ευρώπη, ο δείκτης FTSE 100 στο Λονδίνο παρουσίασε ετήσια μείωση κατά 24%, ο δείκτης DAX Φρανκφούρτη μείωση κατά 44% και ο δείκτης Euronext 100 μείωση κατά 34%. Στις Η.Π.Α., ο δείκτης NYSE Comp. παρουσίασε ετήσια μείωση κατά 19,83% και ο δείκτης NASDAQ Comp. μείωση κατά 31,5%, ενώ στην Ιαπωνία ο Nikkei 225 παρουσίασε ετήσια μείωση κατά 18%. Ο παγκόσμιος δείκτης MSCI παρουσίασε ετήσια μείωση κατά 20% και επέδειξε τη χειρότερη ετήσια συμπεριφορά από το 1974 ενώ οι σωρευτικές κεφαλαιακές ζημιές του παγκόσμιου δείκτη FTSE από το 2000 ανήλθαν σε 43%, επιφέροντας κατά γενική ομολογία πλήγμα στην επενδυτική εμπιστοσύνη διεθνώς. Οι κεφαλαιακές ζημιές των τριών συνολικά ετών αντιπροσωπεύουν τη μεγαλύτερη χρηματιστηριακή κάμψη από την περίοδο της κρίσης του 1929.

Οι ανησυχίες διεθνώς για την αναιμική οικονομική ανάκαμψη, για το ύψος και την ποιότητα των επιχειρηματικών κερδών, τις χρεοκοπίες, τις απαισιόδοξες ανακοινώσεις κερδών αλλά και το υπερβολικό επίπεδο αποτίμησης των εισηγμένων εταιριών συνέβαλαν αποφασιστικά, παρά τη σημαντική νομισματική χαλάρωση και τα μέτρα ενίσχυσης του επενδυτικού κλίματος, στη διαμόρφωση επιφυλακτικής συμπεριφοράς των επενδυτών στις αγορές. Οι σημαντικές δανειακές υποχρεώσεις των εταιριών στις Η.Π.Α. και την Ευρώπη οδήγησαν, στο πλαίσιο διατήρησης της μακροοικονομικής σταθερότητας, στην ενθάρρυνση πολιτικών προσέλκυσης αλλοδαπών εισροών κεφαλαίων. Ωστόσο, οι ανησυχίες για την ακεραιότητα του διεθνούς νομισματικού συστήματος και την αποτελεσματικότητα του προγράμματος νομισματικής σταθεροποίησης της Ιαπωνίας αποθάρρυνε την κίνηση κεφαλαίων διεθνώς και συνακόλουθα την άνοδο της συναλλακτικής δραστηριότητας των κεφαλαιαγορών. Η αποστρόφη κινδύνου αποτέλεσε βασικό χαρακτηριστικό της επενδυτικής συμπεριφοράς διεθνώς με αποτέλεσμα την περαιτέρω συρρίκνωση των εισροών κεφαλαίου στις λιγότερο ανεπτυγμένες αγορές, την άνοδο της συναλλακτικής δραστηριότητας στις αγορές ομολόγων και τη διεύρυνση της χρήσης μεθόδων αντιστάθμισης επενδυτικού κινδύνου.

Η οικονομική ύφεση στην Ευρωζώνη αποφεύχθηκε λόγω της σημαντικής προόδου στη μακροοικονομική σταθερότητα και τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις των κρατών-μελών. Το Α.Ε.Π. των κρατών-μελών της Ε.Ε. αυξήθηκε κατά 1,0% το 2002, έναντι αύξησης 1,5% το 2001 και 3,4% το 2000. Παρά τη χαμηλή ανάπτυξη, ο πληθωρισμός αυξήθηκε κατά 1,9% το 2002, έναντι αύξησης 2,0% το 2001 και 1,9% το 2000. Η σημαντική αύξηση της τιμής του πετρελαίου και άλλων πρώτων υλών και οι υποτιμητικές διακυμάνσεις της ισοτιμίας ευρώ : δολαρίου αποτέλεσαν βασικές αιτίες των πληθωριστικών πιέσεων ήδη από το 2000. Πρόσφατα, ο πληθωρισμός, λόγω έλλειψης ανταγωνισμού, των τιμών των υπηρεσιών αποτέλεσε πηγή προβληματισμού στην Ε.Ε.

Οι οικονομικές εξελίξεις στις Η.Π.Α. κατά το 2002 ήταν καλύτερες, δοθέντος ότι το Α.Ε.Π. της χώρας αυξήθηκε κατά 2,3% το 2002, ενώ ο πληθωρισμός αυξήθηκε κατά 1,4 %. Οι εξελίξεις αυτές εκφράζουν κυρίως τη σχετική επιτυχία των διαρθρωτικών μέτρων παρά την επίδραση κυκλικών διακυμάνσεων. Στην Ιαπωνία, η μακροοικονομική κατάσταση κατά το 2002 χειρότερουσε περαιτέρω με μείωση κατά 0,6% του Α.Ε.Π. και αποπληθωρισμό κατά 1,4%. Το επίπεδο απασχόλησης σε όλες τις χώρες του Ο.Ο.Σ.Α. μειώθηκε. Ειδικότερα, το ποσοστό ανεργίας στην Ε.Ε. αυξήθηκε σε 7,6% το 2002 από 7,3% το 2001, στις Η.Π.Α. αυξήθηκε σε 5,8% το 2002 από 4,8% το 2001 και στην Ιαπωνία αυξήθηκε σε 5,5% το 2002 από 5% το 2001. Η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου Η.Π.Α. σημείωσε κατά το 2002 διακυμάνσεις. Στο τέλος Μαρτίου το ευρώ αντιστοιχούσε σε 0,87 δολάρια, στο τέλος Ιουλίου σε 1 περίπου δολάριο, και μέχρι τον Οκτώβριο κυμαινόταν μεταξύ 0,97 και 0,99 δολαρίων. Από τον Νοέμβριο του 2002, το ευρώ σημείωσε ανοδική πορεία και προσέγγισε τα 1,05 δολάρια στο τέλος του έτους.

Σε πραγματικές τιμές, η ετήσια ανατίμηση του ευρώ έναντι του δολαρίου κατά το 2002 ήταν της τάξης του 6% περίπου, διαψεύδοντας εκτιμήσεις αναλυτών για υποτίμησή του. Η εξέλιξη αυτή ανέδειξε το νέο ενιαίο νόμισμα της Ε.Ε. ως σημαντικό παράγοντα νομισματικής σταθερότητας στην ευρωζώνη. Η πραγματική ανατίμηση του ευρώ συνέβαλε, εν μέσω πληθωριστικών πιέσεων, στην ενίσχυση της αγοραστικής δύναμης των νοικοκυριών με ευεργετικές βραχυχρόνιες επιδράσεις στην εγχώρια ζήτηση. Στις Η.Π.Α., το διευρυνόμενο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών και η εξασθένηση των δημοσιονομικών μεγεθών άσκησαν επιπλέον πωτικές πιέσεις στην αξία του δολαρίου, οι οποίες ενισχύθηκαν περαιτέρω από την εκροή επενδυτικών κεφαλαίων λόγω του αρνητικού επενδυτικού κλίματος. Στην Ιαπωνία, το γεν ανατιμήθηκε έναντι του δολαρίου κατά τη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2002, λόγω μεταστροφής των προτιμήσεων των επενδυτών προς τίτλους υψηλής απόδοσης στην ιαπωνική αγορά. Η ανατίμηση αυτή είχε ωστόσο μικρή διάρκεια καθώς η μη εκπλήρωση των προσδοκιών οικονομικής ανάκαμψης και η αδυναμία του ιαπωνικού χρηματοοικονομικού συ-

Ετήσια μεταβολή βασικών μακροοικονομικών μεγεθών των κρατών-μελών της Ε.Ε., 2000-2002

Χώρες	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν			Συνολλαγματική Ισομεία			Πληθυσμός			Ακαθάριστο Δημόσιο Χρέος (% Α.Ε.Π.)		
	2000	2001	2002	2000	2001	2002	2000	2001	2002	2000	2001	2002
Αυστρία	3,5	0,7	0,7	13,76	-	-	1,5	2	1,7	63,6	63,2	60,2
Βέλγιο	3,7	0,8	0,7	40,34	-	-	2,3	2,5	1,8	109,2	107,6	105,6
Δανία	3	1	1,7	7,45	7,46	7,45	3	2,1	2,3	46,8	44,7	44
Φινλανδία	6,1	0,7	1,4	5,95	-	-	3,9	2,9	2	44	43,4	42,4
Γαλλία	3,8	1,8	1	6,56	-	-	1,5	1,6	1,6	57,3	57,3	58,6
Γερμανία	2,9	0,6	0,4	1,96	-	-	1,5	1,9	1,3	60,2	59,5	60,9
Ελλάδα	4,2	4,1	3,5	3,4	-	-	3,2	3,1	3,1	106,2	107	105,8
Ιρλανδία	10	5,7	3,3	0,79	-	-	4	4,2	4,7	39,1	36,4	35,3
Ιταλία	2,9	1,8	0,4	1,9	-	-	2,8	2,9	2,7	110,6	109,9	110,3
Λουξεμβούργο	8,9	1	0,1	40,34	-	-	2,6	2,8	1,9	5,6	5,6	4,6
Ολλανδία	3,3	1,3	0,2	2,2	-	-	3,5	4,6	3,4	55,8	52,8	51
Πορτογαλία	3,5	1,7	0,7	2	-	-	2,9	4,2	3,5	53,3	55,5	57,4
Ισπανία	4,2	2,7	1,9	1,7	-	-	3,2	3,3	3,6	60,5	57,1	55
Σουηδία	3,6	1,2	1,6	8,45	9,26	9,13	1	1	1,6	55,3	56,6	53,8
Βρετανία	3,1	2	1,6	0,61	0,62	0,63	0,7	0,4	0,9	42,1	39,1	38,5
Ε.Ε. 15	3,4	1,5	1	1	1	1	1,9	2	1,9	64,1	63	63
Η.Π.Α.	3,8	0,3	2,3	0,92	0,9	0,94	2,5	2	1,4	59,5*	59,7*	60,7*
Ιαπωνία	2,4	-0,1	-0,6	0,99	1,08	1,11	-1,1	-1,5	-1,4	123,4*	132,6*	142,7*

Πηγή: European Economy (EU: DG of Economic and Financial Affairs), * OECD Economic Outlook, n.72.

στήματος επέφεραν σταδιακή υποτίμηση του γεν έναντι του ευρώ στο κατώτατο επίπεδο των τελευταίων τριών ετών.

Στην Ευρωζώνη, σε συνέχεια της μείωσης κατά 150 μονάδες βάσης των βασικών επιτοκίων στη διάρκεια του 2001, το ελάχιστο επιτόκιο καταθέσεων παρέμεινε κατά το μεγαλύτερο διάστημα του 2002 αμετάβλητο στο 3,25%. Από την αρχή του έτους μέχρι το Μάιο, το τριμηνιαίο επιτόκιο αυξήθηκε κατά 15 μόνο μονάδες βάσης, σταθεροποιήθηκε στο 3,5%, και από τον Νοέμβριο υποχώρησε κάτω του 3,3%. Στις Η.Π.Α., η κεντρική τράπεζα - FED ακολούθησε χαλαρή νομισματική πολιτική, μειώνοντας το επιτόκιο τριμήνου στο 3,3% το 2002 έναντι 4,2% το 2001. Στην Ιαπωνία τα επιτόκια μειώθηκαν περαιτέρω από το ήδη χαμηλό επίπεδό τους. Το επιτόκιο τριμήνου ήταν 0,06% το 2002, έναντι 0,12% το 2001. Παρά τη μικρή χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής διεθνώς, οι προσδοκίες οικονομικής ανάκαμψης στην Ευρωζώνη δεν πραγματοποιήθηκαν. Ο χαμηλός ρυθμός ανάπτυξης και η υψηλή ισοτιμία του ευρώ απέτρεψαν κάθε προσδοκία αντιπληθωριστικής αύξησης επιτοκίων και οδήγησαν σε τελική μείωση επιτοκίων από το φθινόπωρο του 2002.

Η μείωση των τιμών των μετοχών κατά το 2002 στις περισσότερες ώριμες και αναπτυσσόμενες κεφαλαιαγορές οδήγησε στην αύξηση των επενδυτικών τοποθετήσεων στην αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος, μειώνοντας τις αποδόσεις τους. Την περίοδο Οκτωβρίου-Δεκεμβρίου 2002, οι αποδόσεις των δεκαετών κρατικών ομολόγων στην Ευρωζώνη παρέμειναν στο 4,6% περίπου, ενώ στις Η.Π.Α. αυξήθηκαν στο 4,2% περίπου, μειώνοντας τη διαφορά απόδοσης σε περίπου 35 μονάδες βάσης. Στην Ιαπωνία, οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων σημείωσαν πτώση, με μία βραχυχρόνια εξαίρεση στο μέσον του Σεπτεμβρίου λόγω της αναστροφής του κλίματος που προκάλεσε η εξαγγελία της πρόθεσης της κεντρικής τράπεζας της χώρας να εξαγοράσει μετοχές προβληματικών τραπεζών. Παρά την εξαγγελία, οι αποδόσεις συνέχισαν την πτωτική πορεία τους, υποχωρώντας στο 1%, που αποτελεί το χαμηλότερο επίπεδό τους από την περίοδο της ασιατικής κρίσης του 1997.

Το 2002 χαρακτηρίστηκε επίσης από μείωση της εμποτισμένης των επενδυτών στα εταιρικά ομόλογα λόγω των πολλών και σημαντικών σκανδάλων εταιρικής διακυβέρνησης και χρεοκοπιών κυρίως στις Η.Π.Α. Βεβαίως, από τον Οκτώβριο του 2002 η διαφορά μεταξύ των αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων που αξιολογήθηκαν στην κατηγορία BBB και των δεκαετών κρατικών ομολόγων μειώθηκε σημαντικά στην Ευρωζώνη και στις Η.Π.Α.

Η γενική πτώση των τιμών των μετοχών συνοδεύτηκε από υψηλή αβεβαιότητα και διακύμανση τιμών, όπως απεικονίζονται στον δείκτη μεταβλητότητας που υπολογίζεται με βάση την αποτίμηση των δικαιωμάτων προαίρεσης επί των βασικών χρηματιστηριακών δεικτών. Η μεταβλητότητα αυτή διαμόρφωσε ευνοϊκές συνθήκες για την αύξηση των κερδοσκοπικών επενδύσεων σε μετοχές με σχετικά χα-

Εξέλιξη βασικών χρηματοοικονομικών δεικτών σε επιλεγμένες χώρες, 2002

Χρηματιστήρια	Γενικός Δείκτης	Χρηματιστηριακή Αξία			Αξία Συνολογαίων			Δείκτης εμπορευσι- μότητας ¹	Αριθμός εισηγμένων εταιριών
		Τιμή Κλεισ.	Ετήσια % μεταβολή	Ποσό (δισ. δολ. ΗΠΑ)	Ετήσια % μεταβολή	% επί του Α.Ε.Π.	Ποσό (δισ. δολ. ΗΠΑ)	Ετήσια % μεταβολή	% επί του Α.Ε.Π.
Λονδίνο	3.940,36	-24,48	-16,95	1785,2	-16,95	102,15	3.998,46	-12,13	228,79
Γερμανία	2.892,63	-43,94	-35,99	686,01	-35,99	31,19	1.207,97	-16,11	54,92
Euronext	540,27	-33,75	-18,59	1.538,6 ²	-18,59	-	1.987,19 ³	-37,51	-
Παρίσι	3.063,91	-32,51	-	-	-	-	-	-	-
Ελβετία	3.245,50	-25,95	16,17	612,66	16,17	-	600,06 ⁵	1,53	-
Άμστερνταμ	322,73	-36,32	-	-	-	-	-	-	-
Ιταλία	16.954	-23,74	-9,54	477,07	-9,54	36,26	636,82	-10,33	48,41
Μαδρίτη	633,99	-23,10	-1,42	461,55	-1,42	64,68	654,74	-22,26	91,75
Στοκχόλμη	149,57	-37,43	-24,27	179,11	-24,27	69,97	277,49	-28,25	108,41
Βρυξέλλες	2.025,04	-27,21	-	-	-	-	-	-	-
Αθήνα	1.748,42	-32,53	-20,87	67,06	-20,87	46,06	23,51	-37,22	16,15
Βιέννη	1.150,05	0,85	33,25	33,58	33,25	14,85	6,14	-20,26	2,72
NYSE	472,87	-19,83	-18,24	9.015,2	-18,24	87,41	10.311,15	-1,70	99,97
NASDAQ	1.335,52	-31,53	-25,77	2.150,4 ⁶	-25,77	20,85	-	-	-
Τόκιο	8.578,95	-18,63	-15,61	2.069,3	-15,61	49,68	1.565,82	-5,70	37,59
Χονγκ-Κονγκ	9.321,29	-18,21	-8,50	463,05	-8,50	-	194,003	-19,50	41,90

Πηγή: World Federation of Exchanges Members, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Σημ.: ¹ Αξία Συνολογαίων προς Χρηματιστηριακή Αξία.

² Περιλαμβάνει στοιχεία από Άμστερνταμ, Βρυξέλλες, Λισαβόνα και Παρίσι.

³ Περιλαμβάνει τιμές από Άμστερνταμ, Βρυξέλλες, Λισαβόνα και Παρίσι.

⁴ Στοιχεία Νοεμβρίου 2002.

⁵ Περιλαμβάνει και τις έλβετικές μετοχές υψηλής κεφαλαιοποίησης που διακινούνται στο χρηματιστήριο Virt-x.

⁶ Στοιχεία Νοεμβρίου 2002.

μηλές τιμές και σε παράγωγα επί αυτών προϊόντα. Έχοντας σημειώσει σημαντικές διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια του έτους, ο δείκτης μεταβλητότητας μειώθηκε στο τέλος του έτους σε επίπεδα που προσεγγίζουν τη μέση τιμή του δείκτη τα τελευταία δυο έτη. Στην ευρωζώνη, ο δείκτης μεταβλητότητας DJ EUROSTOXX 50 ήταν 32% τον Δεκέμβριο 2002, έναντι 26% τον Δεκέμβριο του 2001, με μέγιστη τιμή 55% στο τέλος Σεπτεμβρίου. Στις Η.Π.Α. και την Ιαπωνία οι δείκτες μεταβλητότητας διαμορφώθηκαν σε 24% και 25,5% αντίστοιχα.

Συνεχίζοντας την πτωτική τάση από το 2001, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στα χρηματιστήρια εταιριών σημείωσε σημαντική μείωση. Η χρηματιστηριακή αξία του χρηματιστηρίου NYSE μειώθηκε κατά 18%, του χρηματιστηρίου NASDAQ κατά 26% και του χρηματιστηρίου του Τόκιο κατά 15,6%. Στην Ευρώπη, η χρηματιστηριακή αξία του χρηματιστηρίου το Λονδίνο σημείωσε μείωση κατά 16,9%, του χρηματιστηρίου της Φρανκφούρτης κατά 36,0%, του χρηματιστηρίου της Στοκχόλμης κατά 24,3%, του χρηματιστηρίου Euronext κατά 18,6% και του χρηματιστηρίου Μιλάνο κατά 9,5%. Αντιθέτως, η χρηματιστηριακή αξία του χρηματιστηρίου της Αυστρίας σημείωσε αύξηση κατά 33,6% και του χρηματιστηρίου της Ελβετίας κατά 16,1% (Πίνακας 35).

Γνωστοποιήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα από αλλοδαπές εταιρίες

Σύμφωνα με τη Ευρωπαϊκή Οδηγία περί Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών 93/22 (ISD), οι εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών που προτίθενται να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες σε κράτος-μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Κράτος-Μέλος Υποδοχής) οφείλουν να γνωστοποιήσουν την πρόθεσή τους στις αρμόδιες αρχές του Κράτους-Μέλους Καταγωγής. Η γνωστοποίηση πρέπει να συνοδεύεται από πλήρες πρόγραμμα δραστηριοτήτων. Ακολούθως, οι αρμόδιες αρχές του Κράτους-Μέλους Καταγωγής ενημερώνουν σχετικά τις αρμόδιες αρχές του Κράτους-Μέλους Υποδοχής.

Στο πλαίσιο εφαρμογής της Ευρωπαϊκής Οδηγίας 93/22 κατά την περίοδο 1995-2002, έχουν ληφθεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς γνωστοποιήσεις 978 αλλοδαπών εταιριών που επιθυμούν να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες στην Ελλάδα μέσω της χρήσης του Ευρωπαϊκού Διαβατηρίου. Οι γνωστοποιήσεις αυτές παραμένουν ενεργές για 725 από τις παραπάνω εταιρίες.

Συνολικά, η κατανομή των εταιριών ανά χώρα έχει ως εξής: 605 εταιρίες προέρχονται από το Ηνωμένο Βασίλειο, 29 εταιρίες από την Ιρλανδία και 21 εταιρίες από την Ολλανδία. Επιπλέον, για 17 εταιρίες έγιναν κοινοποιήσεις από την Αυστρία, για 14 εταιρίες από τη Γαλλία, για 10 εταιρίες από το Βέλγιο, για 7 εταιρίες από τη Νορβηγία, για 6 εταιρίες από τη Γερμανία, για 3 εταιρίες από την Ισπανία

και την Ιταλία αντίστοιχα, για 2 εταιρίες από τη Σουηδία και τη Φινλανδία αντίστοιχα και για 1 εταιρία από το Λουξεμβούργο (Πίνακας 36).

Επίσης, κατά το 2002 έγιναν γνωστοποιήσεις για παροχή επενδυτικών υπηρεσιών στην ελληνική κεφαλαιαγορά από 34 νέες εταιρίες. Από αυτές, 19 προήλθαν από το Ηνωμένο Βασίλειο, 5 εταιρίες από την Αυστρία, 3 εταιρίες από τη Γαλλία και την Ολλανδία, αντίστοιχα, 2 εταιρίες από την Ισπανία και 1 εταιρία από τη Νορβηγία και το Βέλγιο, αντίστοιχα.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 36

Γνωστοποιήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών σύμφωνα με τις διατάξεις της Ευρωπαϊκής Οδηγίας ΕΟΚ/93/22 για την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών, 2002

Χώρα	Αριθμός Γνωστοποιήσεων			Αριθμός Ακυρώσεων			Σύνολο Ενεργών Εταιριών		
	2000	2001	2002	2000	2001	2002	2000	2001	2002
Αυστρία	7	14	19	0	2	2	7	12	17
Βέλγιο	8	10	11	0	1	1	8	9	10
Δανία	5	5	5	0	0	0	5	5	5
Γαλλία	8	11	14	0	0	0	8	11	14
Γερμανία	1	5	6	0	0	0	1	5	6
Ιρλανδία	31	33	35	2	4	6	29	29	29
Ιταλία	3	3	3	0	0	0	3	3	3
Ισπανία	0	1	3	0	0	0	0	1	3
Λουξεμβούργο	1	1	1	0	0	0	1	1	1
Νορβηγία	4	6	7	0	0	0	4	6	7
Ολλανδία	21	22	26	3	4	5	18	18	21
Σουηδία	2	5	6	1	2	4	1	3	2
Φινλανδία	0	2	2	0	0	0	0	2	2
Βρετανία	681	789	840	162	203	235	519	586	605
Σύνολο	772	907	978	168	216	253	604	691	725

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Το Νέο Οργάνογραμμα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Ο έλεγχος της εφαρμογής των διατάξεων της νομοθεσίας της κεφαλαιαγοράς έχει ανατεθεί, σύμφωνα με το άρθρο 76 παρ. 2 του νόμου 1969/1991, στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Ν.Π.Δ.Δ.). Η διάρθρωση και οι αρμοδιότητες των υπηρεσιών της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είχαν προβλεφθεί στο άρθρο 33 του νόμου 2324/1995. Η σύσταση των πρώτων θέσεων του προσωπικού της και τα προσόντα διορισμού του είχαν προβλεφθεί στα άρθρα 34 και 35 του νόμου 2324/1995. Θέσεις προσωπικού συστάθηκαν και μεταγενέστερα με τις διατάξεις των άρθρων 3 του νόμου 2471/1997, 103 του νόμου 2533/1997 και 5 του νόμου 2836/2000.

Με βάση τις παραπάνω διατάξεις, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είχε τέσσερις διευθύνσεις: τη Διεύθυνση Εποπτείας και Ελέγχου Χρηματιστηρίου και Εταιριών, τη Διεύθυνση Μελετών, Παρακολούθησης της Κεφαλαιαγοράς και Διεθνών Σχέσεων, τη Διεύθυνση Διοικητικής και Οικονομικής Υποστήριξης και τη Διεύθυνση Νομικής Υπηρεσίας. Με αυτήν την οργάνωση λειτουργεί μέχρι σήμερα.

Όμως στον χρόνο που έχει ήδη περάσει έχουν επέλθει σημαντικές μεταβολές τόσο στον χρηματιστηριακό χώρο όσο και στην ίδια την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Συγκεκριμένα στο διάστημα αυτό το χρηματιστήριο αναπτύχθηκε σημαντικά, δημιουργήθηκαν νέες αγορές και υπήρξε μια σημαντική βελτίωση και επαύξηση του θεσμικού πλαισίου της χρηματιστηριακής αγοράς. Αυτές οι σημαντικές μεταβολές στον χώρο της κεφαλαιαγοράς είχαν σαν συνέπεια τη αύξηση των εποπτικών και ελεγκτικών αρμοδιοτήτων της Επιτροπής και την αύξηση του όγκου εργασιών της που κατ' ανάγκη οδήγησαν στην αύξηση του προσωπικού της. Στο πλαίσιο αυτό η υφιστάμενη οργάνωση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αποδεικνύεται μη επαρκής για την αποτελεσματική εκπλήρωση της αποστολής της.

Στην παρ. 2 του άρθρου 30 του νόμου 2324/1995, όπως έχει αντικατασταθεί από το άρθρο 103 του νόμου 2533/1997, ορίζεται ότι μέσα σε πέντε χρόνια από την ισχύ του τελευταίου νόμου, ο οργανισμός της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς μπορεί να τροποποιείται με προεδρικό διάταγμα, το οποίο ορίζει τη διάρθρωση και τις αρμοδιότητες των υπηρεσιών της, τις οργανικές θέσεις του προσωπικού της, τα προσόντα των υπαλλήλων και κάθε άλλο σχετικό θέμα και αναγκαία λεπτομέρεια.

Έχοντας ως στόχο την αποτελεσματική εκπλήρωση της αποστολής της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, κατά το 2002 έλαβε χώρα η τροποποίηση του οργανισμού της,

με τον οποίο ορίστηκαν εκ νέου η διάρθρωση και οι αρμοδιότητες των υπηρεσιών της, οι οργανικές θέσεις του προσωπικού της, τα προσόντα των υπαλλήλων και κάθε άλλο σχετικό θέμα. Η νέα οργανωτική δομή δημοσιοποιήθηκε με το προεδρικό διάταγμα 25/2003 (ΦΕΚ 26/6.2.2003).

Με την αναδιοργάνωση που προβλέπεται στο προεδρικό διάταγμα 25/2003, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς θα έχει τις εξής υπηρεσίες:

1. Διεύθυνση Χορήγησης Αδειών και Εποπτείας Φορέων της Κεφαλαιαγοράς.
2. Διεύθυνση Μελετών, Πιστοποίησης και Μηχανοργάνωσης.
3. Διεύθυνση Δημοσίων Εγγραφών και Εποπτείας Εισηγμένων Εταιριών.
4. Διεύθυνση Παρακολούθησης και Ελέγχου Συναλλαγών Κεφαλαιαγοράς.
5. Διεύθυνση Διεθνών και Δημοσίων Σχέσεων.
6. Διεύθυνση Διοικητικών και Οικονομικών Υπηρεσιών.
7. Διεύθυνση Νομικών Υπηρεσιών.
8. Γραφείο Εσωτερικού Ελέγχου.
9. Γραφείο Τύπου.
10. Γραμματεία Διοικητικού Συμβουλίου, Εκτελεστικής Επιτροπής και Γενικού Διευθυντού.
11. Γραφεία Προέδρου και Αντιπροέδρων.

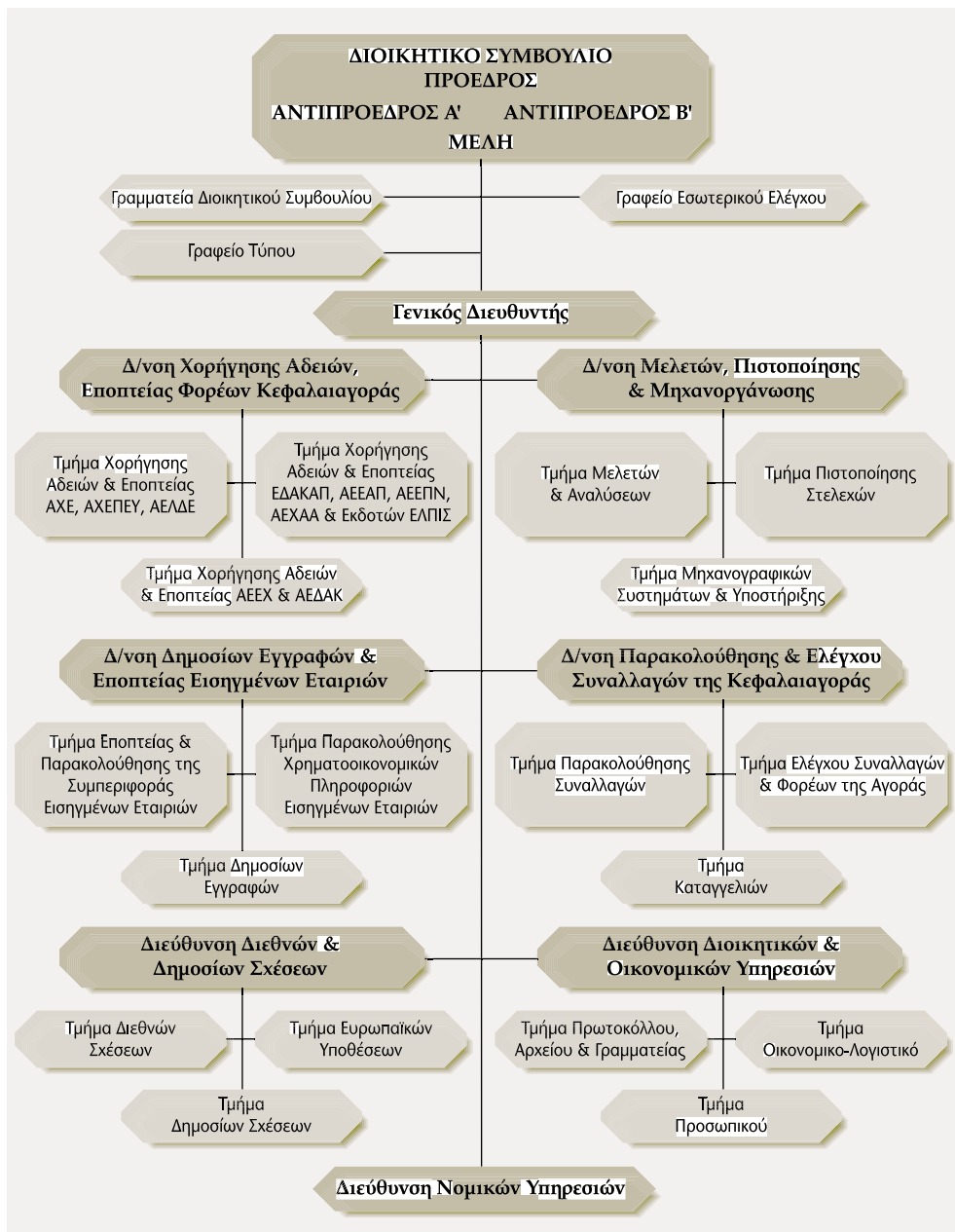
Στις θέσεις προσωπικού δεν επέρχεται καμία μεταβολή και περιλαμβάνονται θέσεις που έχουν συσταθεί από τις προαναφερόμενες διατάξεις.

Με τη νέα αυτή οργανωτική δομή η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς θα είναι σε θέση να ανταποκριθεί αποτελεσματικότερα στις νέες συνθήκες που έχουν διαμορφωθεί στον χώρο της κεφαλαιαγοράς και θα έχει την ευελιξία προσαρμογής στην περαιτέρω εξέλιξη αυτών των συνθηκών.

Η νέα οργανωτική δομή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αντιστοιχεί πλέον στην οργανωτική δομή των εποπτικών αρχών της κεφαλαιαγοράς των ευρωπαϊκών χωρών. Ανταποκρίνεται πολύ καλύτερα στην ανάγκη της εξειδικευμένης εποπτείας της κεφαλαιαγοράς και της εφαρμογής των ευρωπαϊκών οδηγιών που στοχεύουν στη δημιουργία της ενιαίας ευρωπαϊκής κεφαλαιαγοράς. Επίσης η νέα οργανωτική δομή ενισχύει την ανάπτυξη του ανθρώπινου δυναμικού στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Η νέα οργανωτική δομή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς δίνεται αναλυτικά στον Πίνακα που ακολουθεί.

Το νέο οργανόγραμμα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (Ν.Π.Δ.Δ.)



ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΕΡΓΟ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ

Κατά το 2002 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, έχοντας τις απαιτούμενες νομοθετικές εξουσιοδοτήσεις, προχώρησε στην έκδοση διαφόρων κανονιστικών αποφάσεων και εισηγήθηκε την έκδοση αποφάσεων προς τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας. Πρόκειται για αποφάσεις θεσμικού χαρακτήρα, οι οποίες αποβλέπουν στην ενίσχυση της ποιότητας υπηρεσιών και την προστασία του επενδυτικού κοινού, στην ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς, στην ενίσχυση της προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης, στην εξασφάλιση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά και στην εύρυθμη λειτουργία των φορέων της κεφαλαιαγοράς. Στο πλαίσιο των στόχων αυτών εκδόθηκαν οι παρακάτω βασικές αποφάσεις και νομοθετικές διατάξεις:

Ποιότητα υπηρεσιών και προστασία του επενδυτικού κοινού.

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/252/18.9.2002: “Τροποποίηση της Απόφασης 4/213/28.3.2001 του Διοικητικού Συμβουλίου (ΦΕΚ Β534/9.5.2001) “Καθορισμός ειδικών προσόντων και ειδικής διαδικασίας πιστοποίησης υπαλλήλων Εταιριών Λήψης και Διαβίβασης Εντολών και Εταιριών Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών”. Με την απόφαση αυτή αναπροσαρμόζονται οι όροι και προϋποθέσεις συμμετοχής στις εξετάσεις πιστοποίησης στελεχών για την ειδικότητα του αναλυτή μετοχών και της αγοράς λόγω της αναδιάρθρωσης της ανώτατης εκπαίδευσης με βάση τον ν. 2916/2001.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/244/16.5.2002: “Τροποποίηση της απόφασης 2/132/19.5.1998 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς: «Κώδικας Δεοντολογίας Εταιριών Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων και Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου»”. Με την απόφαση αυτή τροποποιείται το εδάφιο (ε) της παραγράφου 2 του άρθρου 5 της απόφασης 2/132/19.5.1998, έτσι ώστε ο διαχειριστής χαρτοφυλακίου Α.Ε.Δ.Α.Κ. ή Α.Ε.Ε.Χ. να μην μπορεί να είναι μέλος του Δ.Σ. εταιρίας της οποίας οι μετοχές περιέχονται στο υπό διαχείριση χαρτοφυλάκιο, εκτός εάν είναι ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος του Δ.Σ. ή συμμετέχει στο διοικητικό συμβούλιο ως εκπρόσωπος της μειοψηφίας των μετόχων και είναι μη εκτελεστικό μέλος του διοικητικού συμβουλίου. Επίσης, ο διαχειριστής δεν μπορεί να είναι γενικός διευθυντής ή να ασκεί διευθυντικά καθήκοντα σε εταιρία μετοχές της οποίας περιέχονται στο υπό διαχείριση χαρτοφυλάκιο.

Ενίσχυση της διαφάνειας στην αγορά

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/236/16.1.2001: “Τροποποίηση της απόφασης 6Α/104/8.4.1997 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (Φ.Ε.Κ.

B 369/12.5.1997 & B 357/2.5.1997)". Με την απόφαση αυτή προστίθεται παράγραφος στο Κεφάλαιο ΙΙΙ της 6Α/104/8.4.1997 απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, σύμφωνα με την οποία, οι εξαμηνιαίες και ετήσιες, ελεγμένες από ορκωτό ελεγκτή, οικονομικές καταστάσεις των Α.Ε.Π.Ε.Υ θα υποβάλλονται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εντός δύο μηνών από τη λήξη του εκάστοτε ημερολογιακού εξαμήνου και έτους.

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/258/05.12.2002: "Δημόσια Πρόταση Αγοράς Κινητών Αξιών" από την έναρξη ισχύος της οποίας, παύει να ισχύει η απόφαση 1/195/19.7.2000 (ΦΕΚ 1030Β/22.8.2000) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Σύμφωνα με την απόφαση αυτή, οι κανόνες που διέπουν τη Δημόσια Πρόταση Αγοράς Κινητών Αξιών έχουν ως σκοπό να διασφαλίσουν ότι: α) όλοι οι κάτοχοι κινητών αξιών της υπό εξαγορά εταιρίας που βρίσκονται υπό παρόμοιες συνθήκες τυγχάνουν ισότιμης μεταχείρισης, β) οι αποδέκτες της Δημόσιας Πρότασης διαθέτουν επαρκή χρόνο και προσήκουσα πληροφόρηση προκειμένου να λάβουν την απόφασή τους σχετικά με τη Δημόσια Πρόταση, γ) το διοικητικό συμβούλιο της υπό εξαγορά εταιρίας ενεργεί προς το συμφέρον της δ) η στρέβλωση της αγοράς των κινητών αξιών της υπό εξαγορά εταιρίας, της προτείνουσας εταιρίας ή οποιασδήποτε άλλης εταιρίας που ενέχεται στη Δημόσια Πρόταση αποτρέπεται, ε) η άσκηση των δραστηριοτήτων της υπό εξαγορά εταιρίας δεν παρακωλύεται και τέλος, στ) ο προτείνων καταβάλλει πλήρως το τίμημα και λαμβάνει όλα τα εύλογα μέτρα για την καταβολή κάθε άλλου ανταλλάγματος. Η απόφαση αυτή ορίζει τον ελάχιστο αριθμό κινητών αξιών που πρέπει να γίνει αποδεκτός προκειμένου να ισχύσει η Δημόσια Πρόταση, τις προϋποθέσεις υποβολής υποχρεωτικής Δημόσιας Πρότασης, τον τρόπο ικανοποίησης δηλώσεων αποδοχής, την υποχρέωση δημοσιοποίησης της Δημόσιας Πρότασης και ενημέρωσης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, τους περιορισμούς εξουσιών του διοικητικού συμβουλίου της υπό εξαγορά εταιρίας, το περιεχόμενο του πληροφοριακού δελτίου, και τέλος τις προϋποθέσεις αποδοχής, ανάκλησης και αναθεώρησης της Δημόσιας Πρότασης.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/240/12.3.2002: "Τροποποίηση της Απόφασης 2/211/19.2.2001 του Διοικητικού Συμβουλίου (ΦΕΚ Β 433/19.4.2001) «Οροι και προϋποθέσεις κατανομής κινητών αξιών οι οποίες εισάγονται στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά και στην Ελληνική Αγορά Αναδυομένων Κεφαλαιαγορών και διατίθενται με δημόσια εγγραφή μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών επενδυτών»". Με την απόφαση αυτή τροποποιούνται τα άρθρα 4 και 5 της Απόφασης 2/211/19.2.2001 του Δ.Σ. (ΦΕΚ Β433/19.4.2001) ώστε να καταστεί περισσότερο ευέλικτη η διαδικασία κατανομής κινητών αξιών στις αγορές αυτές.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 7/259/19.12.2002: "Καθορισμός ελάχιστου περιεχομένου ασφαλιστικών συμβολαίων των ακινήτων στα

οποία επενδύουν τα αμοιβαία κεφάλαια ακίνητης περιουσίας και οι εταιρίες επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία”. Με την απόφαση αυτή καθορίζεται το ελάχιστο περιεχόμενο των ασφαλιστικών συμβολαίων των ακινήτων στα οποία επενδύουν τα αμοιβαία κεφάλαια ακίνητης περιουσίας και οι εταιρίες επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία σύμφωνα με μια σειρά από κινδύνους, καθώς επίσης και το ποσοστό και το είδος κάλυψης της εμπορικής αξίας αυτών των ακινήτων.

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 5/252/18.9.2002: “Αναπροσαρμογή του ποσοστού που προβλέπεται από την παρ. 6 του άρθρου 5 του Π.Δ. 51/1992 αναφορικά με τη γνωστοποίηση από τις Α.Χ.Ε. των συναλλαγών επί μετοχών υπό επιτήρηση”. Με την απόφαση αυτή αναπροσαρμόζεται από 5% σε 30% το ποσοστό που προβλέπεται από την παράγραφο 6 του άρθρου 5 του Π.Δ. 51/1992 για τις αναφορές συναλλαγών επί μετοχών που έχουν τεθεί σε καθεστώς επιτήρησης.
- Εγκύκλιος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς Αριθμός 15 της 18.9.2002: “Διευκρινίσεις επί των αποφάσεων 2/74/14.5.1996, 2/119/11.11.1997, 2/123/20.1.1998, 8/143/20.10.1998, 12Α/172/12.10.1999 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς για τον καθορισμό των δικαιωμάτων της Εταιρίας Αποθετηρίων”. Με βάση την εγκύκλιο αυτή διευκρινίζεται ότι οι ανωτέρω αποφάσεις, ανεξαρτήτως της διατύπωσης του τίτλου τους, καθορίζουν τα δικαιώματα του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών και των Μελών του Χρηματιστηρίου Αθηνών αποκλειστικά και μόνο για την εκκαθάριση μεταβιβάσεων εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών μετοχών και όχι για φύλαξη και διαχείριση μετοχών.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 8/259/19.12.2002: “Περιεχόμενο της εξαμηνιαίας και ετήσιας έκθεσης και της κατάστασης επενδύσεων αμοιβαίου κεφαλαίου ακίνητης περιουσίας και της εξαμηνιαίας κατάστασης επενδύσεων ανώνυμης εταιρίας επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία”. Με την απόφαση αυτή καθορίζονται το είδος των στοιχείων και το περιεχόμενο της εξαμηνιαίας και ετήσιας έκθεσης ενός αμοιβαίου κεφαλαίου ακίνητης περιουσίας.
- Εγκύκλιος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς Αριθμός 14 της 21.2.2002: “Πρόληψη και καταστολή της νομιμοποίησης παράνομων εσόδων. Με την εγκύκλιο αυτή ορίζονται πρόσθετα μέτρα για συναλλαγές με φυσικά ή νομικά πρόσωπα από τη χώρα Ναούρου”. Με βάση την εγκύκλιο αυτή, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εφιστά την προσοχή στις Α.Ε.Π.Ε.Υ., Α.Ε.Ε.Χ. και Α.Ε.Δ.Α.Κ. ότι θα πρέπει να ακολουθούν τις διαδικασίες που περιγράφονται στην υπ’ αριθμόν 8 Εγκύκλιο της Ε.Κ. για όλες τις συναλλαγές με φυσικά ή νομικά πρόσωπα, συμπεριλαμβανομένων πιστωτικών ιδρυμάτων και χρηματοπιστωτικών οργανισμών από τη χώρα Ναούρου, ανεξαρτήτως ποσού. Επίσης, με την εγκύκλιο αυτή αφαιρούνται από τον κατάλογο των χωρών, που περιέχονται στην παρ. 3 της υπ’ αριθμό 8 Εγκυκλίου της ΕΚ, οι χώρες Ρωσία, Νησιά Μάρσαλ, Ντομίνικα και Νιούε.

Ενίσχυση της ρευστότητας και ομαλότητας της αγοράς

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/242/12.4.2002: “Τροποποίηση της απόφασης 2/216/17.5.2001 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς: «Ανοικτές πωλήσεις μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών»”. Με την απόφαση αυτή προστίθεται νέα παράγραφος στο άρθρο 1 της απόφασης 2/216/17.5.2001 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, σύμφωνα με την οποία επιτρέπεται η κατάρτιση ανοικτών πωλήσεων με τη διαδικασία των εντός κύκλου προσυμφωνημένων συναλλαγών και της κατάρτισης συναλλαγών στην τιμή κλεισίματος.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/243/30.4.2002: “Τροποποίηση της απόφασης 1/216/17.5.2001 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Ειδικός Διαπραγματευτής στην Κύρια και Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών»”. Με την απόφαση αυτή, τροποποιείται η παράγραφος 3 του άρθρου 3 της απόφασης 1/216/17.5.2001 (ΦΕΚ Β667/31.5.2001) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς που αφορά στην απόκτηση της ιδιότητας του Ειδικού Διαπραγματευτή, όπως επίσης και τροποποιούνται και τα άρθρα 5, 6, 8 και 9 της ίδιας απόφασης, που αφορούν στην έγγραφη πιστοποίηση της επάρκειας του εσωτερικού κανονισμού από τον αρμόδιο εσωτερικό ελεγκτή προς το Δ.Σ. της εταιρίας σε μηνιαία βάση, στον καθορισμό ελάχιστης ημερήσιας ποσότητας μετοχών καθώς και στην εποπτεία της διενέργειας συναλλαγών του Ειδικού Διαπραγματευτή από τα όργανα του Χ.Α. Η ανωτέρω απόφαση συμπληρώνει επίσης διατάξεις σχετικές με τις λοιπές συναλλαγές του Ειδικού Διαπραγματευτή.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/243/30.4.2002: “Κατάρτιση εκτός κύκλου Χρηματιστηριακών Συμβάσεων Επαναγοράς (Repurchase agreements) στο Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών (Χ.Π.Α)”. Με την απόφαση αυτή επιτρέπεται η εκτός κύκλου κατάρτιση στο Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών χρηματιστηριακών συμβάσεων επαναγοράς και καθορίζονται οι όροι, προϋποθέσεις και η διαδικασία κατάρτισης τέτοιου είδους συμβάσεων.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 26/256/14.11.2002: “Τροποποίηση της απόφασης 2/216/17.5.2001 (ΦΕΚ Β/667/31.5.2001) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς: «Ανοικτές πωλήσεις μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών»”. Με την απόφαση αυτή, σε περίπτωση αγοράς μετοχών που συνοδεύεται από μερικό ή ολικό κλείσιμο της καθαρής αρνητικής θέσης που έχει προκύψει από την κατάρτιση συναλλαγής ανοικτής πώλησης, το Μέλος Χρηματιστηρίου Αθηνών που προβαίνει στην εν λόγω αγορά οφείλει να δηλώνει, μέσω του αυτόματου συστήματος συναλλαγών του Χρηματιστηρίου Αθηνών, τις εντολές αγοράς ως εντολές για το κλείσιμο θέσης ανοικτής πώλησης. Επίσης, σύμφωνα με την απόφαση αυτή, η ανωτέρω κατάρτιση αγορών δημιουργεί

γεί υποχρέωση στο πρόσωπο του αγοραστή για άσκηση του συμφώνου επαναπώλησης ως προς τις αγοραζόμενες μετοχές, ενώ σε κάθε περίπτωση απαγορεύεται η κατάρτιση ανοικτής πώλησης μετοχών που αποκτώνται ως συνέχεια συναλλαγών αγοράς όπως ορίστηκαν ανωτέρω.

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 7/249/25.7.2002: “Ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου των Ανωνύμων Εταιριών Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία (Α.Ε.Ε.ΑΠ)”. Με την απόφαση αυτή καθορίζεται το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου των Ανωνύμων Εταιριών Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία (Α.Ε.Ε.ΑΠ) σε 29.350.000 ευρώ ολοσχερώς καταβεβλημένο.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 5/249/25.7.2002: “Ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου των Ανωνύμων Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.)”. Με την απόφαση αυτή καθορίζεται το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου των Ανωνύμων Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.) σε 5.870.000 ευρώ ολοσχερώς καταβεβλημένο.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 6/249/25.7.2002: “Ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου των Ανωνύμων Εταιριών Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.) και του αρχικού ενεργητικού Αμοιβαίου Κεφαλαίου”. Με την απόφαση αυτή το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου των Ανωνύμων Εταιριών Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.) ορίζεται σε 1.175.000 ευρώ ολοσχερώς καταβεβλημένο, ενώ το ελάχιστο ποσό του αρχικού ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου ορίζεται σε 1.175.000 ευρώ.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 8/249/25.7.2002: “Ελάχιστο ύψος του αρχικού ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου ακίνητης περιουσίας”. Με την απόφαση αυτή το ελάχιστο ποσό του αρχικού ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου ακίνητης περιουσίας ορίζεται σε 29.350.000 ευρώ.

Ενίσχυση της προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 10/259/19.12.2002: “Τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματοπιστωτικών Συναλλαγών και Λειτουργίας Συστήματος Αύλων Τίτλων”. Με την απόφαση αυτή τροποποιούνται τμήματα των άρθρων 26 και 28 της υπ’ αριθμόν 9820/154/16.3.1999 απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς: «Κανονισμός Εκκαθάρισης Χρηματοπιστωτικών Συναλλαγών και Λειτουργίας του Συστήματος Αύλων Τίτλων». Με την τροποποίηση παρέχεται η δυνατότητα στα Μέλη Χρηματοπιστωτικού Αθηνών, τα οποία παρέχουν την επενδυτική υπηρεσία της διαχείρισης χαρτοφυλακίου πελατών, να εκτελούν συναλλαγές για ομάδα επενδυτών με κοινά χαρακτηριστικά (basket orders). Με τη ρύθμιση αυτή επιτυγχάνεται μείωση

κόστους για τους πελάτες των Α.Ε.Π.Ε.Υ., και διεύρυνση των εργαλείων και δυνατοτήτων διαχείρισης των Α.Ε.Π.Ε.Υ.

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/236/16.1.2002: “Τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας Συστήματος Αύλων Τίτλων”. Με την απόφαση αυτή, ενισχύεται η αποτελεσματικότητα του κανονισμού εκκαθάρισης συναλλαγών, όπως είχε τροποποιηθεί με τις αποφάσεις Δ.Σ. της Ε.Κ. 9/160/2.6.1999, 11/177/7.12.1999, 9/181/18.1.2000, 5/194/4.7.2000, 11/201/10.10.2000, 1/215/10.5.01, 3/228/25.10.01 και 4/231/23.11.01, ρυθμίζοντας θέματα μεταφοράς αξιών μεταξύ μερίδων που έχουν δημιουργηθεί από Χειριστές κατόπιν εντολής θεματοφύλακα, προκειμένου να διορθωθούν καταχωρίσεις που αφορούν σε αξίες πελατών του.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 6/243/30.4.2002: “Τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας Συστήματος Αύλων Τίτλων”. Η απόφαση αυτή τροποποιεί την 9820/154/16.3.1999 (ΦΕΚ900Β') απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς “Κανονισμός Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών & Λειτουργίας του Συστήματος Αύλων Τίτλων”. Με την απόφαση αυτή διευκολύνεται η διαδικασία παροχής υπηρεσιών ειδικής διαπραγμάτευσης στο Χ.Π.Α.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/246/18.6.2002: “Τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας Συστήματος Αύλων Τίτλων”. Με την απόφαση αυτή ορίζεται η καταβολή στο Κ.Α.Α. εκ μέρους κάθε εκδότριας ονομαστικών μετοχών, ομολογιών ή ΕΛ.ΠΙΣ., ή διαχειρίτριας Ε.Α.Α. του ποσού των 0,1 ανά εγγραφή μεταβολής μετοχολογίου ή μεταβολής δικαιούχου, λόγω χρηματιστηριακών ή εξωχρηματιστηριακών συναλλαγών, με ελάχιστο καταβαλλόμενο το ποσό των 20 ανά μήνα.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 8/254/10.10.2002: “Τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας Συστήματος Αύλων Τίτλων”. Με την απόφαση αυτή ορίζονται, υπό κάποιες προϋποθέσεις, ως απόρρητες οι καταχωρίσεις στα αρχεία του Κ.Α.Α που αφορούν άυλες αξίες, επαναπροσδιορίζεται η διαδικασία της γνωστοποίησης των προς εκκαθάριση συναλλαγών και ορίζεται ο τρόπος με τον οποίο το Κ.Α.Α. διενεργεί εκπρόθεσμο διακανονισμό των εκκρεμοτήτων ενός υπερήμερου Μέλους.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 25/256/14.11.2002: “Τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας Συστήματος Αύλων Τίτλων”. Με την απόφαση αυτή προτίθεται στο άρθρο 22 του Κανονισμού, η περίπτωση (γ) ως εξής: “Μετά την ολοκλήρωση του διακανονισμού: Όταν υφίσταται διαθέσιμη ποσότητα αξιών σε λογαριασμό αξιών μερίδας δικαιούχου ενώ το υπόλοιπο “οφειλόμενες αξίες” είναι μεγαλύτερο από το υπόλοιπο “διαθέσιμα από γερο”, όπως τα υπό-

λοιπα αυτά τηρούνται στην Μερίδα του σύμφωνα με τις παρ. 2 και 4. του άρθρου 67 του παρόντος κανονισμού.”

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/257/22.11.2002: “Τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας Συστήματος Αύλων Τίτλων”. Με την απόφαση αυτή ορίζονται οι προϋποθέσεις δημιουργίας και τήρησης αρχείου κατανομής δικαιούχων δεσμευμένων μετοχών της Διυπουργικής Επιτροπής Αποκρατικοποιήσεων (Δ.Ε.Α.).
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 9/259/19.12.2002: “Πρόσθετες Εισφορές στο Επικουρικό Κεφάλαιο Εκκαθάρισης Χ.Α”. Με την απόφαση αυτή παρατείνεται μέχρι την 31.12.2003 η ισχύς της απόφασης 4/106/13.5.1997 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς σχετικά με την υποχρέωση καταβολής πρόσθετης εισφοράς από κάθε Μέλος Χρηματιστηρίου Αθηνών στο Επικουρικό Κεφάλαιο Εκκαθάρισης, ύψους ίσου προς το ένα τοις δεκάκις χιλίοις (0,01%) επί της ημερήσιας αξίας των συναλλαγών του.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/246/18.6.2002: “Καθορισμός της διαδικασίας εκποίησης ανωνύμων μετοχών που μετετράπησαν σε ονομαστικές και των οποίων ο κύριος παραμένει άγνωστος στην εκδότρια”. Με την απόφαση αυτή, καθορίζεται η διαδικασία εκποίησης ανωνύμων μετοχών που μετετράπησαν σε ονομαστικές και των οποίων ο κύριος παραμένει άγνωστος στην εκδότρια μέχρι την 30η Ιουνίου 2002, επιλύοντας ένα τεχνικό πρόβλημα στη διαδικασία αποϋλοποίησης τίτλων.

Ενίσχυση της εύρυθμης λειτουργίας των φορέων της κεφαλαιαγοράς

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/242/12.4.2002: “Τροποποίηση της Απόφασης 6/207/19.12.2000 (ΦΕΚ Β34/9.1.2001) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Ποσά που καταβάλλουν στο Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών και στην ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. τα Μέλη ως δικαιώματα εγγραφής και ετήσιας συνδρομής»”. Με την απόφαση αυτή ανακαθορίζεται το ύψος της ετήσιας συνδρομής και των δικαιωμάτων εγγραφής που καταβάλλουν τα Μέλη στο Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών και στην ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/241/28.3.2002: “Καθορισμός δικαιωμάτων του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών ΑΕ για την εκκαθάριση Συμβολαίων Μελλοντικής Εκπλήρωσης”. Με την απόφαση αυτή προστίθενται στον Κανονισμό Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας Συστήματος Αύλων Τίτλων, διατάξεις που αφορούν στο ύψος των δικαιωμάτων για καταχώριση μετοχών στη λήξη Συμβολαίων Μελλοντικής Εκπλήρωσης.

- Σημαντική εξέλιξη για την κεφαλαιαγορά που αφορά στη ρύθμιση της επενδυτικής πολιτικής των ασφαλιστικών φορέων, αποτελεί η έκδοση της κοινής Υπουργικής Απόφασης 155492/Β.638/21.3.02 ΟΙΚ. ΕΡΓ. - ΚΟΙΝ. ΑΣΦ. (ΦΕΚ 373/26.03.02): “Καθορισμός Κανόνων Επενδυτικής Συμπεριφοράς για την αξιοποίηση της κινητής περιουσίας των Ασφαλιστικών Οργανισμών”. Με βάση αυτήν την Υπουργική Απόφαση, καθορίζονται (α) οι όροι και προϋποθέσεις διενέργειας επενδύσεων από τους ασφαλιστικούς φορείς αρμοδιότητας του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών ασφαλίσεων σε κινητές αξίες, (β) οι κανόνες επενδυτικής συμπεριφοράς για την αξιοποίηση της κινητής περιουσίας των ασφαλιστικών φορέων και (γ) το πλαίσιο εκσυγχρονισμού της διοικητικής οργάνωσης των ανωτέρω ασφαλιστικών φορέων.

ΠΑΡΟΧΗ ΑΔΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΓΚΡΙΣΕΩΝ ΣΕ ΕΠΟΠΤΕΥΟΜΕΝΟΥΣ ΦΟΡΕΙΣ

Το έργο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στον τομέα της παροχής αδειών και εγκρίσεων κατά το έτος 2002 περιλαμβάνει τα παρακάτω:

Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρίες (Α.Χ.Ε.)

- Έγκριση επέκτασης άδειας σε δύο (2) Α.Χ.Ε. για την παροχή υπηρεσιών αναδοχής.
- Απορρόφηση δύο (2) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. από τραπεζικό ίδρυμα.
- Έγκριση συγχώνευσης με απορρόφηση μιας (1) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. από μία Α.Χ.Ε.
- Έγκριση διορισμού χρηματιστηριακών εκπροσώπων Α.Χ.Ε. και Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. σε τριανταοκτώ (38) περιπτώσεις (αφορά σε τριάντα μία εταιρίες).
- Έγκριση ίδρυσης υποκαταστημάτων Α.Χ.Ε. και Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. σε επτά (7) περιπτώσεις.
- Έγκριση γραφείου αντιπροσώπευσης σε μία (1) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.
- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού Α.Χ.Ε. και Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. σε δεκαπέντε (15) περιπτώσεις.
- Έγκριση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου Α.Χ.Ε. και Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. σε σαράντα τρεις (43) περιπτώσεις (αφορά σε τριάντα επτά εταιρίες).
- Έγκριση μείωσης μετοχικού κεφαλαίου Α.Χ.Ε. και Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. (λόγω μετατροπής σε ευρώ) σε εννέα (9) εταιρίες.
- Έγκριση μεταβίβασης μετοχών Α.Χ.Ε. και Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. σε εννέα (9) περιπτώσεις (αφορά σε οκτώ εταιρίες).
- Έγκριση νέων μελών Δ.Σ. και νέων Δ.Σ. Α.Χ.Ε. και Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. σε τριάντα οκτώ (38) περιπτώσεις (αφορά σε τριάντα μία εταιρίες).

- Έγκριση αντικατάστασης υπευθύνου υποκαταστήματος Α.Χ.Ε. και Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. σε δέκα τέσσερις (14) περιπτώσεις (αφορά σε έντεκα εταιρίες).
- Έγκριση συμμετοχής Α.Χ.Ε. και Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. στο μετοχικό κεφάλαιο εταιριών σε τρεις (3) εταιρίες.

Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Α.Ε.Π.Ε.Υ.) μη Μέλη Χρηματιστηρίου Αθηνών

- Έγκριση άδειας σε μία (1) νέα Α.Ε.Π.Ε.Υ.
- Ανάκληση άδειας σε μία (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. (αλλαγή σκοπού) και σε μία (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. (λόγω μη ενεργοποίησης).
- Έγκριση ίδρυσης υποκαταστημάτων Α.Ε.Π.Ε.Υ. σε επτά (7) περιπτώσεις (αφορά έξι εταιρίες).
- Έγκριση ίδρυσης γραφείων αντιπροσώπευσης Α.Ε.Π.Ε.Υ. σε τέσσερις (4) περιπτώσεις (αφορά τρεις εταιρίες).
- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού σε δώδεκα (12) Α.Ε.Π.Ε.Υ. (αφορά εννέα εταιρίες).
- Έγκριση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου Α.Ε.Π.Ε.Υ. σε είκοσι μία (21) περιπτώσεις (αφορά δεκαοχτώ εταιρίες).
- Έγκριση μείωσης μετοχικού κεφαλαίου Α.Ε.Π.Ε.Υ. (λόγω μετατροπής σε ευρώ) σε πέντε (5) εταιρίες.
- Έγκριση μεταβίβασης μετοχών Α.Ε.Π.Ε.Υ. σε δώδεκα (12) περιπτώσεις (αφορά εννέα εταιρίες).
- Έγκριση νέων μελών Δ.Σ. και νέων Δ.Σ. Α.Ε.Π.Ε.Υ. σε είκοσι δύο (22) περιπτώσεις (αφορά δέκα εννέα εταιρίες).
- Έγκριση αντικατάστασης υπευθύνου υποκαταστήματος Α.Ε.Π.Ε.Υ. σε πέντε (5) περιπτώσεις (αφορά τέσσερις) εταιρίες.
- Έγκριση συμμετοχής Α.Ε.Π.Ε.Υ. στο μετοχικό κεφάλαιο εταιριών σε μία (1) εταιρία.

Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.) και Αμοιβαία Κεφάλαια (Α/Κ)

- Έγκριση σύστασης και λειτουργίας (14) νέων αμοιβαίων κεφαλαίων.
- Έγκριση συγχώνευσης (12) αμοιβαίων κεφαλαίων.
- Έγκριση επένδυσης σε μη εισηγμένες κινητές αξίες σε (6) εταιρίες διαχείρισης αμοιβ. κεφαλαίων.
- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού σε (12) Α.Ε.Δ.Α.Κ.
- Έγκριση τροποποίησης κανονισμών (88) αμοιβαίων κεφαλαίων.

- Έγκριση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου σε (4) Α.Ε.Δ.Α.Κ.
- Έγκριση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου λόγω μετατροπής σε ευρώ σε (7) Α.Ε.Δ.Α.Κ.
- Έγκριση μείωσης μετοχικού κεφαλαίου λόγω μετατροπής σε ευρώ σε (3) Α.Ε.Δ.Α.Κ.
- Έγκριση διορισμού νέων μελών Δ.Σ. σε (21) περιπτώσεις.
- Έγκριση ίδρυσης τριών (3) Α.Ε.Δ.Α.Κ.
- Ανάκληση αδείας δύο (2) Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.)

- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού σε δώδεκα (12) Α.Ε.Ε.Χ.
- Έγκριση επένδυσης σε μη εισηγμένες κινητές αξίες σε πέντε (5) Α.Ε.Ε.Χ.
- Έγκριση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου σε εικοσιτέσσερις (24) Α.Ε.Ε.Χ.
- Έγκριση μείωσης μετοχικού κεφαλαίου σε δεκατέσσερις (14) Α.Ε.Ε.Χ.
- Έγκριση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου λόγω μετατροπής σε ευρώ σε τρεις (3) Α.Ε.Ε.Χ.
- Έγκριση μείωσης μετοχικού κεφαλαίου λόγω μετατροπής σε ευρώ σε έξι (6) Α.Ε.Ε.Χ.
- Έγκριση διορισμού νέων μελών Δ.Σ. σε τριάντα πέντε (35) περιπτώσεις
- Ανάκληση αδείας δύο (2) Α.Ε.Ε.Χ. λόγω λύσης και εκκαθάρισης και (2) Α.Ε.Ε.Χ. λόγω συγχώνευσης δι' απορροφήσεως.
- Έγκριση εισαγωγής στο Χρηματιστήριο Αθηνών σε πέντε (5) Α.Ε.Ε.Χ.

Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία (Α.Ε.Ε.Α.Π)

- Έγκριση ίδρυσης μίας (1) εταιρίας επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία.

Δημόσιες Εγγραφές Εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών

- Έγκριση της διάθεσης με δημόσια εγγραφή μετοχών έξι (6) εταιριών με σκοπό την εισαγωγή τους στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Στις παραπάνω εγκρίσεις περιλαμβάνονται και οι επανεγκρίσεις δύο (2) εταιριών με την ταυτόχρονη ανάκληση των χορηγηθεισών εγκρίσεων σε προηγούμενα έτη.
- Έγκριση της διάθεσης με δημόσια εγγραφή μετοχών δεκαέξι (16) εταιριών με σκοπό την εισαγωγή τους στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Στις παραπάνω εγκρίσεις περιλαμβάνονται και οι επανεγκρίσεις τριών (3) εταιριών με την ταυτόχρονη ανάκληση των χορηγηθεισών εγκρίσεων σε προηγούμενα έτη.

- Έγκριση της διάθεσης με δημόσια εγγραφή μετοχών τριών (3) εταιριών με σκοπό την εισαγωγή τους στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά.
- Έγκριση της διάθεσης με δημόσια εγγραφή μετοχών δύο (2) εταιριών ήδη εισηγμένων στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών
- Έγκριση της διάθεσης με δημόσια εγγραφή προς το ευρύ επενδυτικό κοινό, συνεταιριστικών μεριδίων, μίας (1) εταιρίας.

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 2002 το ελεγκτικό έργο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς συνεχίστηκε 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 2002 στράφηκαν προς όλους τους φορείς της κεφαλαιαγοράς. Πραγματοποιήθηκαν πολλαπλοί έλεγχοι Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ, Α.Ε.Δ.Α.Κ. Α.Ε.Λ.Δ.Ε και εισηγμένων εταιριών. Ελέγχθηκαν επίσης δεκάδες περιπτώσεων γνωστοποιήσεων στοιχείων από μεγάλους μετόχους. Αναλύθηκαν επίσης τα στοιχεία 64 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 μίας (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. για παράνομες μεθοδεύσεις που οδήγησαν σε στρέβλωση της αγοράς και στη δημιουργία τεχνητής εμπορευσιμότητας, για άτυπη προώθηση μετοχών και για παράβαση άλλων κανονιστικών αποφάσεων.
- Ανακάλεσε την άδεια λειτουργίας τριών (3) Α.Ε.Π.Ε.Υ. για τη μη χρήση της άδειας 6 μήνες μετά τη χορήγηση της.
- Ανακάλεσε την άδεια λειτουργίας τεσσάρων (4) Α.Ε.Λ.Δ.Ε. σύμφωνα με το άρθρο 4 του νόμου 1806/1988.
- Ανέστειλε προσωρινά τη λειτουργία δέκα (10) Α.Ε.Λ.Δ.Ε. για τη μη τήρηση των υποχρεώσεων τους έναντι των επενδυτών και των εποπτικών αρχών, για παραβίασεις νόμου και του Κώδικα Δεοντολογίας.

Επιβολή χρηματικής ποινής

Α.Χ.Ε. και Α.Ε.Π.Ε.Υ.

- Επέβαλε πρόστιμο σε δέκα (10) Α.Χ.Ε. για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας, για παράνομες μεθοδεύσεις που οδήγησαν σε στρέβλωση της αγοράς και στη δημιουργία τεχνητής εμπορευσιμότητας, για άτυπη προώθηση μετοχών και για παράβαση άλλων κανονιστικών αποφάσεων.
- Επέβαλε πρόστιμα σε τρεις (3) Α.Χ.Ε. για τη διενέργεια ανοικτών πωλήσεων κατά παράβαση των διατάξεων του ν. 3632/28.
- Επέβαλε πρόστιμο σε τέσσερις (4) Α.Χ.Ε. για τη μη υποβολή των απαραίτητων στοιχείων στις εποπτικές αρχές.
- Επέβαλε πρόστιμο σε μια (1) Α.Χ.Ε. για την παροχή μη επιτρεπόμενων επενδυτικών υπηρεσιών.
- Επέβαλε πρόστιμα σε τέσσερις (4) Α.Χ.Ε. για μεθοδεύσεις επί μετοχών και την έκθεση των πελατών τους σε κίνδυνο.
- Επέβαλε πρόστιμο σε εννέα (9) Α.Χ.Ε. για παραβάσεις του Κανονισμού Αναδοχών.
- Επέβαλε πρόστιμο σε μια (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. για παράνομες μεθοδεύσεις που οδήγησαν σε στρέβλωση της αγοράς και στη δημιουργία τεχνητής εμπορευσιμότητας, για άτυπη προώθηση μετοχών και για παράβαση άλλων κανονιστικών αποφάσεων.
- Επέβαλε πρόστιμο σε μια (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας σχετικά με διοικητικές και λογιστικές παραλήψεις.
- Επέβαλε πρόστιμο σε μια (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. για τη μη γνωστοποίηση μεταβολών σε μετοχικά ποσοστά εισηγμένων εταιριών που υπερβαίνουν το 3% καθώς και τη μη γνωστοποίηση ημερήσιων συναλλαγών κατά παράβαση του Π.Δ. 51/1992.

Α.Ε.Λ.Δ.Ε.

- Επιβολή χρηματικών ποινών σε δεκαεννέα (19) 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 πρόστιμο σε μια (1) Α.Ε.Δ.Α.Κ. για παραβάσεις των κανόνων διαφάνειας της αγοράς
- Επέβαλε πρόστιμα σε δύο (2) Α.Ε.Δ.Α.Κ. για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας και για ελλιπή προστασία των συμφερόντων των επενδυτών.
- Επέβαλε πρόστιμα σε μια (1) Α.Ε.Δ.Α.Κ. για καθυστέρηση υποβολής των απαραίτητων στοιχείων στις εποπτικές αρχές.
- Επέβαλε πρόστιμα σε τρεις (3) Α.Ε.Δ.Α.Κ. για παραβάσεις της Απόφασης 194/4.7.2000 της Επιτροπής για επενδύσεις σε παράγωγα.
- Επέβαλε πρόστιμα σε δυο (2) Α.Ε.Ε.Χ. για παραβάσεις της Απόφασης 194/4.7.2000 της Επιτροπής για επενδύσεις σε παράγωγα.
- Επέβαλε πρόστιμα σε δυο (2) Α.Ε.Ε.Χ. για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας και για ελλιπή προστασία των συμφερόντων των επενδυτών.
- Επέβαλε πρόστιμα σε μια (1) Α.Ε.Ε.Χ για καθυστέρηση υποβολής των απαραίτητων στοιχείων στις εποπτικές αρχές.

Εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρίες

- Επέβαλε πρόστιμο σε δύο (2) εισηγμένες εταιρίες για μεθοδεύσεις επί της τιμής μιας μετοχής οι οποίες έθεσαν σε κίνδυνο την ομαλή λειτουργία της αγοράς.
- Επέβαλε πρόστιμο σε δεκαεννιά (19) εισηγμένες εταιρίες για παραβάσεις της Απόφασης 5/204/14.11.2000 της Επιτροπής για τη μη υποβολή οικονομικών καταστάσεων στην Επιτροπή καθώς και τη μη γνωστοποίηση σημαντικών γεγονότων ή ημερήσιων συναλλαγών που έχουν επίπτωση στην τιμή της μετοχής.
- Επέβαλε πρόστιμο σε δεκαπέντε (15) εισηγμένες εταιρίες για τη μη έγκαιρη μετατροπή των ονομαστικών αξιών των μετοχών τους σε ευρώ.
- Επέβαλε πρόστιμο σε μια (1) εισηγμένη εταιρία για τη μη γνωστοποίηση μεταβολών σε μετοχικά ποσοστά που υπερβαίνουν το 3% καθώς και τη μη γνωστοποίηση ημερήσιων συναλλαγών κατά παράβαση του Π.Δ. 51/1992.
- Επέβαλε πρόστιμο σε έξι (6) εισηγμένες εταιρίες για παραπλανητική ενημέρωση και ελλιπή πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού καθώς και για την καθυστέρηση δημοσίευσης οικονομικών καταστάσεων.
- Επέβαλε πρόστιμο σε μια (1) εισηγμένη εταιρία για την καθυστέρηση ενημέρωσης του ενημερωτικού της δελτίου με σημαντικές για το επενδυτικό κοινό εξελίξεις.

Νομικά Πρόσωπα

- Επέβαλε πρόστιμο σε μία (1) εταιρία για παραβάσεις της Απόφασης 5/204/14.11.2000 της Επιτροπής για τη μη γνωστοποίηση σημαντικών γεγονότων ή ημερήσιων συναλλαγών που έχουν επίπτωση στην τιμή μιας μετοχής.
- Επέβαλε πρόστιμο σε τέσσερις (4) εταιρίες για μεθοδεύσεις επί της τιμής μιας μετοχής εισηγμένης εταιρίας οι οποίες έθεσαν σε κίνδυνο την ομαλή λειτουργία της αγοράς.
- Επέβαλε πρόστιμο σε μία (1) εταιρία για κατάχρηση εσωτερικής πληροφόρησης κατά παράβαση του Π.Δ. 53/1992.
- Επέβαλε πρόστιμο σε μία (1) εταιρία για τη μη γνωστοποίηση μεταβολών σε μετοχικά ποσοστά εισηγμένων εταιριών που υπερβαίνουν το 3% καθώς και τη μη γνωστοποίηση ημερήσιων συναλλαγών κατά παράβαση του Π.Δ. 51/1992.
- Επέβαλε πρόστιμο σε δύο (2) εταιρίες για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας των Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Φυσικά Πρόσωπα

- Επέβαλε πρόστιμα σε σαράντα πέντε (45) φυσικά πρόσωπα για μεθοδεύσεις επί μετοχών.
- Επέβαλε πρόστιμο σε έξι (6) φυσικά πρόσωπα για κατάχρηση εσωτερικής πληροφόρησης κατά παράβαση του Π.Δ. 53/1992.
- Επέβαλε πρόστιμο σε έντεκα (11) φυσικά πρόσωπα για παραβάσεις της Απόφασης 5/204/14.11.2000 της Επιτροπής για τη μη γνωστοποίηση σημαντικών ημερήσιων συναλλαγών που έχουν επίπτωση στην τιμή μιας μετοχής.
- Επέβαλε πρόστιμα σε δεκατρία (13) φυσικά πρόσωπα σύμφωνα με τις διατάξεις του Π.Δ. 51/92 για παράλειψη γνωστοποίησης ή για εκπρόθεσμη γνωστοποίηση προς το Χρηματιστήριο Αθηνών της μεταβολής του ποσοστού συμμετοχής τους ως βασικών μετόχων, στο μετοχικό κεφάλαιο εισηγμένων εταιριών.
- Επέβαλε πρόστιμο σε έξι (6) φυσικά πρόσωπα για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας των Ε.Π.Ε.Υ.

Πιστωτικά Ιδρύματα

- Επέβαλε πρόστιμο σε τρία (3) πιστωτικά ιδρύματα για μη γνωστοποίηση μεταβολών σε μετοχικά ποσοστά εισηγμένων εταιριών που υπερβαίνουν το 3% κατά παράβαση του Π.Δ. 51/1992.
- Επέβαλε πρόστιμο σε δύο (2) πιστωτικά ιδρύματα για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας σχετικά με τα αμοιβαία κεφάλαια που διαθέτουν.
- Επέβαλε πρόστιμο σε ένα (1) πιστωτικό ίδρυμα για κατάχρηση εσωτερικής πληροφόρησης κατά παράβαση του Π.Δ. 53/1992.

Εγκλήσεις και μηνυτήριες αναφορές

- Υπέβαλε εγκλήσεις κατά πέντε (5) φυσικών προσώπων για χειραγώγηση μετοχών και παραπλανητική πληροφόρηση.

Κατά το 2002, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε συνολικά πρόστιμα ύψους 27.030.300 ευρώ έναντι ποσού 9.310.600 ευρώ το 2001. Η κατανομή των προστίμων αυτών ανά εποπτευόμενο φορέα είναι η ακόλουθη:

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 38

Χρηματικές ποινές ανά εποπτευόμενο φορέα, 2002

Αριθμός χρηματικών ποινών	Φορέας	Ύψος προστίμου (χιλ. €)
31	Α.Χ.Ε.	1.608,8
3	Ε.Π.Ε.Υ.	4.705,4
19	Α.Ε.Λ.Δ.Ε.	200
7	Α.Ε.Δ.Α.Κ.	118
5	Α.Ε.Ε.Χ.	108,8
43	Εισηγμένες Εταιρίες	1.171,2
6	Πιστωτικά Ιδρύματα	1.007,3
9	Άλλα Νομικά Πρόσωπα	772,1
81	Φυσικά πρόσωπα	17.338,7
Σύνολο: 204		27.030,3

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Πιστοποίηση στελεχών της αγοράς

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, ενεργώντας με γνώμονα την αναβάθμιση της ποιότητας των παρεχόμενων επενδυτικών υπηρεσιών και τελικά την προστασία των επενδυτών, προχώρησε με βάση την εξουσιοδότηση του ν. 2836/2000, στη διενέργεια, για πρώτη φορά μέσα στο παρελθόν έτος, των εξετάσεων πιστοποίησης στελεχών της κεφαλαιαγοράς.

Οι εξετάσεις αυτές, που θα διενεργούνται εφεξής κάθε χρόνο, αφορούν υπαλλήλους που εργάζονται σε Εταιρίες Λήψης και Διαβίβασης Εντολών (Ε.Λ.Δ.Ε.) και είναι αρμόδιοι για τη λήψη και διαβίβαση εντολών καθώς επίσης και υπαλλήλους που εργάζονται σε Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Ε.Π.Ε.Υ.) και σε Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.) και είναι αρμόδιοι για την εκτέλεση εντολών (αντικρυστές), την παροχή επενδυτικών συμβουλών, τη διαχείριση χαρτοφυλακίου πελατών και την ανάλυση των μετοχών και της αγοράς. Απώτερος στόχος του προγράμματος αυτού είναι η ενίσχυση της φερεγγυότητας και αξιοπιστίας της αγοράς και η στελέχωσή της με άτομα που θα έχουν τις απαραίτητες γνώσεις και θα ενεργούν με ευσυνειδησία, επαγγελματισμό και εντιμότητα.

Με βάση την Απόφαση 4/213/28.3.2001 (ΦΕΚ Β534/9.5.2001) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς καθορίστηκαν τα ειδικά προσόντα και η ειδική διαδικασία πιστοποίησης υπαλλήλων Α.Ε.Λ.Δ.Ε. και Α.Ε.Π.Ε.Υ. Η Απόφαση αυτή τροποποιήθηκε με την Απόφαση 4/252/18.9.2002 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ώστε να ανακαθοριστούν τα ειδικά προσόντα συμμετοχής στις εξετάσεις με βάση την αναδιάρθρωση της ανώτατης εκπαίδευσης που εισάγει ο ν. 2916/2001 (ΦΕΚ Β 114/11.6.2001). Επίσης, με αποφάσεις της Επιτροπής ορίστηκε η εξεταστική επιτροπή, στην οποία συμμετείχαν ο Πρόεδρος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, ως Πρόεδρος, και η Αντιπρόεδρος του Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών, καθηγητής ελληνικού Πανεπιστημίου, ο Γενικός Διευθυντής της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και ο Προϊστάμενος της Διεύθυνσης Μελετών, Παρακολούθησης της Αγοράς και Διεθνών Σχέσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, ως μέλη.

Κατά το 2002 οι εξετάσεις πραγματοποιήθηκαν τρεις φορές με σκοπό την παροχή δυνατότητας συμμετοχής σε αυτές όσο το δυνατόν περισσότερων υποψηφίων έτσι ώστε να καταστεί ευχερής η συμμόρφωση των εταιριών. Οι εξετάσεις έλαβαν χώρα σε Αθήνα και Θεσσαλονίκη την 30η και 31η Μαρτίου, την 5η και 6η Ιουλίου και την 30η Νοεμβρίου και 1η Δεκεμβρίου. Συνολικά και στις τρεις εξεταστικές συμμετείχαν 3.171 υποψήφιοι συνολικά. Τα αποτελέσματα των εξετάσεων ήταν τα ακόλουθα:

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ 39

Αποτελέσματα εξετάσεων πιστοποίησης στελεχών της κεφαλαιαγοράς, 2002

Εξεταστική Περίοδος	Ειδικότητα				
	Υπεύθυνος παροχής επενδυτικών συμβουλών	Υπεύθυνος ανάλυσης μετοχών & αγοράς	Υπεύθυνος διαχείρισης χαρτοφυλακίου πελατών	Υπεύθυνος εκτέλεσης εντολών	Υπεύθυνος λήψης & διαβίβασης εντολών
Μάρτιος 2002					
Αριθμός παριστ. υποψηφίων	45	22	42	161	356
Ποσοστό επιτυχίας υποψηφ.	51,7%	75,9%	56%	41,7%	53,5%
Ιούλιος 2002					
Αριθμός παριστ. υποψηφίων	84	27	74	254	377
Ποσοστό επιτυχίας υποψηφ.	38,1%	48,1%	52,7%	40,6%	38,5%
Νοέμβριος 2002					
Αριθμός παριστ. υποψηφίων	115	34	92	196	319
Ποσοστό επιτυχίας υποψηφ.	54,8%	55,9%	58,7%	60,2%	49,5%

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Με βάση την Υπουργική Απόφαση δόθηκε επίσης η δυνατότητα στα υπηρετούντα, κατά την ημέρα έκδοσης της Υπουργικής Απόφασης: 5.12.2001, στελέχη

των εταιριών που εκπλήρωναν ειδικές προϋποθέσεις προϋπηρεσίας και γνώσεων να λάβουν τη πιστοποίηση, απαλλασσόμενοι από την υποχρέωση συμμετοχής στη διαδικασία των εξετάσεων. Κατά το προβλεπόμενο από την Υπουργική Απόφαση χρονικό διάστημα 6.12.2001 - 5.12.2002, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έλαβε προς αξιολόγηση 1.492 συνολικά αιτήσεις εξαίρεσης από την υποχρέωση συμμετοχής στις εξετάσεις πιστοποίησης στελεχών για τις πέντε ειδικότητες. Από αυτές, 717 (ποσοστό 48%) έγιναν καταρχήν αποδεκτές. Η επανεξέταση των αιτήσεων συνεχίζεται για τον πλήρη έλεγχο και διασταύρωση των στοιχείων που έχουν υποβληθεί από τους υποψηφίους.

Κατά το 2002 με βάση τον ν.1806/1995 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς οργάνωσε και διενήργησε σε Αθήνα και Θεσσαλονίκη εξετάσεις για την ανάδειξη χρηματιστηριακών εκπροσώπων. Στις εξετάσεις συμμετείχαν 52 υποψήφιοι και το ποσοστό επιτυχίας ήταν 69,2%.

Παρακολούθηση και διερεύνηση καταγγελιών επενδυτών

Κατά το 2002 η Επιτροπή Καταγγελιών Επενδυτών συνέχισε να δέχεται παράπονα, ερωτήσεις και καταγγελίες των επενδυτών σχετικά με διάφορα θέματα που αφορούν παραβάσεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας. Ο αριθμός των υποβαλλόμενων παραπόνων και ερωτημάτων τείνει να μειωθεί κατά τα τελευταία δύο έτη, αναδεικνύοντας την αυξανόμενη συμμόρφωση των φορέων της αγοράς και των επενδυτών προς τις υποχρεώσεις τους.

Ειδικότερα, κατά το 2002 υποβλήθηκαν 118 έγγραφες καταγγελίες έναντι 182 καταγγελιών το 2001. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ολοκλήρωσε τη διεκπεραίωση 145 καταγγελιών.

Επισημαίνεται ότι για την υποβολή καταγγελίας, οι επενδυτές υποχρεούνται να υποβάλλουν την καταγγελία συνοδευόμενη από τα απαραίτητα παραστατικά, αλλά επίσης και τα ονόματα των εμπλεκόμενων εταιριών. Πράγματι, προκειμένου οι καταγγέλλοντες επενδυτές να σταθμίσουν εάν πρέπει τελικώς να προχωρήσουν ή όχι στην υποβολή καταγγελίας, είναι σημαντικό να έχουν τις διευκρινίσεις της αντίθετης πλευράς και να είναι γνώστες όλων των στοιχείων και των παραμέτρων της υπόθεσης που τους αφορά.

Κατά το 2002, σε όσες περιπτώσεις κρίθηκε ότι τα καταγγελλόμενα άπτονται ενδεχομένως θεμάτων ποινικού χαρακτήρα, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς κοινοποίησε το περιεχόμενο των φακέλλων προς την εισαγγελική αρχή.

Αν και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δέχεται και διερευνά ως προς την ύπαρξη παραβάσεων χρηματιστηριακής νομοθεσίας μόνο έγγραφες καταγγελίες επενδυτών, είναι χαρακτηριστικό ότι οι καταγγελίες που κατατίθενται εγγράφως από το επενδυτικό κοινό αποτελούν μικρό ποσοστό των συνολικών επαφών τους με την

Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Οι επαφές αυτές περιλαμβάνουν πρωτίτως τις προφορικές και τηλεφωνικές διερευνήσεις και συνεννοήσεις από την πλευρά του επενδυτικού κοινού. Κατά το 2002, η πλειοψηφία των προφορικών διερευνήσεων και συνεννοήσεων των επενδυτικού κοινού με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αφορούσε είτε σε παρεξηγήσεις, οι οποίες διευθετήθηκαν αμέσως με απευθείας επαφή του επενδυτή με τις εμπλεκόμενες εταιρίες, είτε σε ιδιωτικές διαφορές στηριζόμενες σε πραγματικά περιστατικά, για τα οποία η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δεν έχει αρμοδιότητα να αποφανθεί, ή, τέλος, αφορούσε σε παράπονα σχετικά με τη γενικότερη πορεία του χρηματιστηρίου. Οι προφορικές συνεννοήσεις καθώς και οι έγγραφες καταγγελίες συμβάλλουν στη διατήρηση της επαφής της Εποπτικής Αρχής με το επενδυτικό κοινό.

Η εποπτεία του Κανονισμού Συμπεριφοράς Εισηγμένων Εταιριών (Αν. Ε.Κ. 5/204/2000)

Κατά το 2002 συνεχίστηκε, για δεύτερο έτος, η εφαρμογή του Κανονισμού Συμπεριφοράς Εισηγμένων Εταιριών και των προσώπων που συνδέονται με αυτές, που είχε θεσπιστεί με σκοπό την ενίσχυση της διαφάνειας στην αγορά και την παροχή επαρκούς και ισότιμης πληροφόρησης των επενδυτών. Ο Κανονισμός επιβάλλει, μεταξύ άλλων, την έγκαιρη γνωστοποίηση προς το επενδυτικό κοινό των εταιρικών αποφάσεων και γεγονότων τα οποία δύνανται να επηρεάσουν την τιμή της μετοχής των εταιριών, των συναλλαγών από τα μέλη της διοίκησης και τα ανώτερα στελέχη των εταιριών και τη βελτίωση των περιοδικά παρεχόμενων από τις εταιρίες πληροφοριών.

Η συμμόρφωση των εταιριών και των συνδεδεμένων με αυτές προσώπων υπήρξε ικανοποιητική. Κατά το 2002, έγιναν με βάση το άρθρο 8 του Κανονισμού 199 γνωστοποιήσεις συναλλαγών που επρόκειτο να διενεργηθούν από υπόχρεα πρόσωπα εντός της “ευαίσθητης περιόδου”, όπως ορίζεται στο εν λόγω άρθρο. Ο αριθμός των γνωστοποιήσεων εμφανίστηκε αυξημένος κατά τους μήνες Ιανουάριο και Οκτώβριο, έναντι των δύο άλλων ευαίσθητων μηνών, δηλαδή του Απριλίου και Ιουλίου. Κατά τη διάρκεια του έτους επιβλήθηκαν τέσσερις κυρώσεις για μη γνωστοποίηση πραγματοποιηθεισών συναλλαγών σύμφωνα με το άρθρο 8, συνολικού ύψους 63.810 ευρώ⁶.

Κατά το ίδιο έτος, με βάση το άρθρο 10 του Κανονισμού καταγράφηκαν 66 περιπτώσεις βασικών μετόχων με ποσοστό συμμετοχής άνω του 10% στο μετοχικό κεφάλαιο εταιρίας, οι οποίοι προανήγγειλαν την πρόθεσή τους να αποκτήσουν ή εκχωρήσουν ποσοστό άνω του 5% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας αυτής. Η κατανομή του όγκου γνωστοποιήσεων ανά τρίμηνο υπήρξε περίπου ισοποση. Με

⁶ Οι δύο εξ αυτών αφορούσαν σε μη γνωστοποιηθείσες συναλλαγές που έγιναν κατά τη διάρκεια του 2001.

την ολοκλήρωση της περιόδου προαναγγελιών διαπιστώθηκαν 15 περιπτώσεις αποκλίσεων, που αντιστοιχούν σε 23% του συνόλου. Σε 6 περιπτώσεις που αφορούσαν προαναγγελίες που έγιναν κατά το 2001 επιβλήθηκαν κυρώσεις συνολικού ύψους 72.600 ευρώ.

Σημαντικός αριθμός ανακοινώσεων δημοσιεύθηκε στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών σύμφωνα με τα άρθρα 4 και 5 του Κανονισμού, που αναφέρονται στη δημοσιοποίηση σημαντικών εταιρικών γεγονότων και αποφάσεων καθώς και στην επιβεβαίωση ή διάψευση πληροφοριών ή φημών.

Το 2002 συνεχίστηκε για δεύτερο έτος η έκδοση από τις εισηγμένες εταιρίες του Ετήσιου Δελτίου σύμφωνα με το άρθρο 16 του Κανονισμού. Από ελέγχους που διενεργήθηκαν, διαπιστώθηκε ότι στην πλειονότητα των περιπτώσεων η σύνταξη του Ετήσιου Δελτίου ήταν σύμφωνη με τις διατάξεις του Κανονισμού. Σε περιορισμένο αριθμό περιπτώσεων επισημάνθηκαν προς τις εταιρίες παραλείψεις σε σχέση με το ελάχιστο απαιτούμενο περιεχόμενο που ορίζει ο Κανονισμός και ζητήθηκε σχετική τροποποίηση του Ετήσιου Δελτίου.

Η υποχρέωση των εισηγμένων εταιριών να δημιουργήσουν τμήμα εσωτερικού ελέγχου, υπηρεσία εξυπηρέτησης μετόχων και υπηρεσία εταιρικών ανακοινώσεων, όπως προβλέπεται από τα άρθρα 12 έως 14 του Κανονισμού, εξειδικεύθηκε με τις διατάξεις του νόμου 3016/17.5.2002 “Για την εταιρική διακυβέρνηση, θέματα μισθολογίου και άλλες διατάξεις”. Σημειώνεται ότι ενδεχόμενη τροποποίηση του Κανονισμού θα περιλαμβάνει πλήρη εναρμόνιση με τις διατάξεις του νόμου 3016/17.5.2002.

Συμπερασματικά, η εξειδίκευση των υποχρεώσεων διαφάνειας των εταιριών έχει συμβάλει σημαντικά στην άμεση, απρόσκοπτη και ισοτίμη πληροφόρηση των επενδυτών.

Η Εποπτεία του Κανονισμού Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών (Απ. Ε.Κ. 1/195/2000)

Κατά το 2002 πραγματοποιήθηκαν τρεις δημόσιες προτάσεις αγοράς μετοχών με βάση τη διαδικασία που προβλέπεται από την απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς για τη Δημόσια Πρόταση Αγοράς Κινητών Αξιών. Σε όλες τις περιπτώσεις, η ολοκλήρωση της διαδικασίας υπήρξε ομαλή.

Η πρώτη περίπτωση ήταν η (εθελούσια) δημόσια πρόταση της εισηγμένης εταιρίας “Ελληνική Τεχνοδομική Ανώνυμος Τεχνική και Εμπορική Εταιρία” για την αγορά μετοχών της εταιρίας “Α. Καμπάς Ανώνυμη Εταιρία Συμμετοχών & Ανάπτυξης Ακινήτων”. Το πληροφοριακό δελτίο της δημόσιας πρότασης κατατέθηκε στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την 28η Φεβρουαρίου, εγκρίθηκε από το Διοικητικό της Συμβούλιο την 12η Μαρτίου και η περίοδος αποδοχής της πρότασης διήρ-

κεσε από την 22α Μαρτίου έως την 22α Απριλίου. Η προτείνουσα εταιρία υπέβαλε προσφορά για το 7,67% του μετοχικού κεφαλαίου της υπό εξαγορά εταιρίας, ενώ τελικά το ποσοστό αποδοχής της πρότασης από τους μετόχους ήταν 5,37%. Ως αποτέλεσμα, και σύμφωνα με τους όρους της προσφοράς, η δημόσια πρόταση θεωρήθηκε μη επιτυχής, δοθέντος ότι δεν προσφέρθηκε ο αιτούμενος αριθμός μετοχών, προκειμένου η προτείνουσα εταιρία να αποκτήσει ποσοστό άνω του 50% του μετοχικού κεφαλαίου της “Καμπάς ΑΕ”.

Η δεύτερη περίπτωση ήταν η (εθελούσια) δημόσια πρόταση της εισηγμένης εταιρίας “Τενική Εταιρία Κατασκευών Α.Ε.” για την αγορά μετοχών της εταιρίας “Τέρνα Α.Ε. Ανώνυμος Τουριστική Τεχνική και Ναυτιλιακή”, με ανταλλαγή μετοχών της εταιρίας αυτής με μετοχές της εταιρίας “Ερμής Επιχειρήσεις Ακινήτων Α.Ε.”. Η δημόσια πρόταση αποτέλεσε την πρώτη πρόταση στην οποία το προσφερόμενο τίμημα δεν περιλάμβανε μετρητά αλλά ανταλλαγή μετοχών άλλης εισηγμένης εταιρίας. Το πληροφοριακό δελτίο της δημόσιας πρότασης κατατέθηκε στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την 21η Μαρτίου, εγκρίθηκε από το Διοικητικό της Συμβούλιο την 12η Απριλίου και η περίοδος αποδοχής διήρκεσε από την 22α Απριλίου έως την 22α Μαΐου. Ως αποτέλεσμα της επιτυχούς έκβασης της δημόσιας πρότασης, η προτείνουσα εταιρία απέκτησε ποσοστό 50% του μετοχικού κεφαλαίου συν επιπλέον οαράντα μετοχές της υπό εξαγορά εταιρίας, έναντι 44,5% που κατείχε προηγουμένως.

Η τρίτη περίπτωση ήταν η (εθελούσια) Δημόσια Πρόταση της γαλλικής εταιρίας “Ciment Francais S.A.” για την αγορά μετοχών της εταιρίας “ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε.”. Το πληροφοριακό δελτίο της Δημόσιας Πρότασης κατατέθηκε στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την 25η Ιουνίου, εγκρίθηκε από το Διοικητικό της Συμβούλιο την 5η Ιουλίου 2002 και η περίοδος αποδοχής διήρκεσε από την 15η Ιουλίου έως την 2α Σεπτεμβρίου. Η δημόσια πρόταση αφορούσε στο σύνολο των κοινών μετοχών της υπό εξαγορά εταιρίας, τις οποίες δεν κατείχε, άμεσα ή έμμεσα, η Ciment Francais, δηλαδή 5,25% των μετοχών της ίδιας κατηγορίας. Σκοπός της προτεινόμενης ήταν η απόκτηση ικανού αριθμού κοινών μετοχών, η οποία, σε συνδυασμό με την παράλληλη αγορά προνομιούχων μετοχών από το χρηματιστήριο, να έκανε δυνατή την πρόκληση, με βάση τη χρηματιστηριακή νομοθεσία, της διαγραφής της υπό εξαγορά εταιρίας από το Χρηματιστήριο Αθηνών. Μέσω της δημόσιας πρότασης, η Ciment Francais απέκτησε τελικά 4,35% των κοινών μετοχών της ΧΑΛΥΨ Α.Ε. και με την από 5.12.02 απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, το σύνολο των μετοχών της ΧΑΛΥΨ διεγράφη από το χρηματιστήριο.

Κατά τη διάρκεια του 2002, επιβλήθηκαν δύο κυρώσεις για παράβαση των διατάξεων του Κανονισμού Δημόσιας Πρότασης και ειδικότερα της υποχρέωσης για υποβολή υποχρεωτικής δημόσιας πρότασης στην περίπτωση κατά την οποία το ποσοστό των δικαιωμάτων ψήφου μετόχου στο σύνολο των δικαιωμάτων ψήφου εισηγμένης εταιρίας υπερβεί το 50%.

Κατά το 2002, ο Κανονισμός Δημόσιας Πρότασης τροποποιήθηκε με την απόφαση 2/258/5.12.2002 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Η τροποποίηση αφορούσε στην προσαρμογή των διατάξεων του Κανονισμού στα νέα δεδομένα της αγοράς καθώς και σε θέματα τεχνικού χαρακτήρα που κρίθηκαν απαραίτητα για την ομαλότερη εφαρμογή των διατάξεων της. Οι σημαντικότερες αλλαγές αφορούν στην παροχή της δυνατότητας εξαίρεσης από την υποχρεωτική υποβολή δημόσιας πρότασης στην περίπτωση που: (α) η υπέρβαση του ορίου του 50% είναι αποτέλεσμα πράξης συγχώνευσης με απορρόφηση, ή πράξης διάσπασης, ή πράξης απόσχισης, (β) η υπέρβαση του ορίου του 50% είναι αποτέλεσμα δημόσιας πρότασης, μέσω της οποίας αποκτήθηκε ποσοστό 25% τουλάχιστον του συνόλου των κινητών αξιών της υπό εξαγορά εταιρίας (η αρχική διάταξη όριζε ότι η εξαίρεση ήταν δυνατή όταν η υπέρβαση του 50% ήταν αποτέλεσμα προηγούμενης δημόσιας πρότασης, ανεξαρτήτως ποσοστού το οποίο είχε αποκτηθεί μέσω αυτής), και (γ) οι κινητές αξίες της υπό εξαγορά εταιρίας τελούν υπό καθεστώς αναστολής διαπραγμάτευσης για διάστημα μεγαλύτερο των δώδεκα μηνών.

Κατασταλτική εποπτεία: τρεις σοβαρές υποθέσεις κατάχρησης αγοράς το 2002

Μεθοδεύσεις επί της μετοχής της εταιρίας “Τασόγλου-Delonghi A.E.”

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς κατά την 250η /31.7.2002 συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου της αποφάσισε την επιβολή προστίμων συνολικού ύψους 15.216.433 ευρώ στις εταιρίες Τασόγλου Delonghi A.E. και Άκτιβ Α.Ε.Π.Ε.Υ. καθώς και στα φυσικά πρόσωπα Σπυρίδωνα Τασόγλου, Ηλία Μπογδάνο, Ιωάννη Μούστο, Δημήτριο Ράνιο και Κωνσταντίνο Αβραμίδα για παραβάσεις διάδοσης ψευδών πληροφοριών στο κοινό και για εκμετάλλευση εμπιστευτικών πληροφοριών. Επίσης, για τους ίδιους λόγους, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αποφάσισε την επιβολή προστίμων συνολικού ύψους 4.252.000 ευρώ στους Ωμέγα Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ., Κονταλέξης Financial Services Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ., Παναγιώτη Κονταλέξη, Ιορδάνη Αρζόγλου, Ηλία Κόκκινο και Λουκά Μιζάρη.

Συγκεκριμένα, η αρμόδια διεύθυνση εποπτείας και ελέγχου διεξήγαγε έλεγχο στις συναλλαγές της μετοχής Τασόγλου-Delonghi A.E. που έλαβαν χώρα κατά το χρονικό διάστημα 1.1.99 έως 29.2.00.

Όπως προέκυψε από τον έλεγχο, η μετοχή παρουσίασε από τον Μάρτιο '99 έως το μέσον Απριλίου '99 σημαντική άνοδο κατά 336%, η οποία οφειλόταν κυρίως στις αγορές που πραγματοποιούσαν, μέσω της Ωμέγα Α.Χ.Ε., πελάτες της Άκτιβ Α.Ε.Π.Ε.Υ., με κυριότερους εξ αυτών την ίδια την Α.Ε.Π.Ε.Υ. αλλά και τον κ. Λουκά Μιζάρη, πρώτο εξάδελφο του κ. Τασόγλου. Την 15.4.99, η εταιρία Τασόγλου ανακοίνωσε, μέσω πρόσκλησης προς τους μετόχους, ότι επρόκειτο να προχωρήσει σε

αύξηση κεφαλαίου με κεφαλαιοποίηση αποθεματικών και διανομή δωρεάν μετοχών σε αναλογία τρεις νέες μετοχές για κάθε μία παλαιά. Όπως προέκυψε από τον έλεγχο, ο κ. Μπογδάνος παρότρυνε, ως σύμβουλος του κ. Τασόγλου για επενδυτικά θέματα, τη δρομολόγηση αύξησης κεφαλαίου με σκοπό την ενίσχυση της μετοχής της εταιρίας, όπως συνέβαινε με πολλές άλλες εταιρίες την περίοδο εκείνη. Οι αγορές της Άκτιβ Α.Ε.Π.Ε.Υ. έλαβαν χώρα γνωρίζοντας το σημαντικό αυτό εταιρικό γεγονός που θα είχε θετική επίδραση στη τιμή της μετοχής. Προέκυψε επίσης ότι ο κ. Τασόγλου είχε αναθέσει στον κ. Μπογδάνο και στην Άκτιβ Α.Ε.Π.Ε.Υ., τη στήριξη της τιμής της μετοχής στο χρηματιστήριο. Ο κ. Τασόγλου επομένως εμπλεκόταν, σε συνεργασία με την Άκτιβ Α.Ε.Π.Ε.Υ. στις συναλλαγές της μετοχής την περίοδο εκείνη. Επίσης, ο κ. Αβραμίδης, ο οποίος είχε στενή συνεργασία με τους κ.κ. Τασόγλου και Μπογδάνο, κατά το διάστημα 24.3.99 έως 22.6.99 αγόρασε 267.350 μετοχές. Ο ίδιος ισχυρίστηκε ότι προέβη στις αγορές αυτές, πειθόμενος στις διαβεβαιώσεις των κ.κ. Μπογδάνου και Τασόγλου για σημαντική άνοδο της τιμής που θα οφειλόταν σε επικείμενες συμφωνίες της εταιρίας Τασόγλου Α.Ε. με μεγάλους επενδυτικούς οίκους του εξωτερικού. Κατά συνέπεια οι αγορές αυτές συνιστούν εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφόρησης.

Από το μέσον Απριλίου '99 και μέχρι το μέσον Αυγούστου '99, η τιμή της μετοχής αυξήθηκε κατά 150% περίπου. Η άνοδος αυτή αποδίδεται στην αύξηση κεφαλαίου και βεβαίως στην άτυπη προώθηση της μετοχής που γινόταν από την Άκτιβ Α.Ε.Π.Ε.Υ. σε ομάδες επενδυτών, όπως πελάτες της ίδιας της Α.Ε.Π.Ε.Υ. και πελάτες του υποκαταστήματος Καβάλας της DF Α.Χ.Ε. Από το μέσον Αυγούστου, παρατηρήθηκε μεγάλη αύξηση του όγκου συναλλαγών και της τιμής κατά 90%, η οποία συνοδεύτηκε από μεγάλες συναλλαγές πακέτων που είχαν διάρκεια μέχρι τη 17.9.1999. Μετά από σύντομη πτώση, η τιμή της μετοχής ανέκαμψε μέχρι την 22.11.99 και έκτοτε παρουσίασε μεγάλη και συνεχή πτώση. Κατά το χρονικό διάστημα 27.8.99 έως 16.9.99 έλαβε χώρα σειρά συναλλαγών σε πακέτα μέσω των οποίων μεταβιβάστηκαν 1.990.150 μετοχές από τον κ. Τασόγλου σε επενδυτές πελάτες της Lead Capital Ε.Λ.Δ.Ε. και της Άκτιβ Α.Ε.Π.Ε.Υ. Τα πακέτα αυτά καταρτίστηκαν μέσω των εταιριών Ωμέγα Α.Χ.Ε. (1.120.000 μετοχές) και Κονταλέξης Α.Χ.Ε. (871.150 μετοχές). Μικρός αριθμός μετοχών (λιγότερο από 500.000 μετοχές ή 2% του μετοχικού κεφαλαίου) φαίνεται ότι αγοράστηκαν από επενδυτικούς οίκους του εξωτερικού. Στα πακέτα συμμετείχε συγγενικό πρόσωπο του κ. Κονταλέξη και έλαβε σημαντικό ποσό έκπτωσης.

Ενώ μεταβιβάζονταν τα σημαντικά αυτά πακέτα μετοχών, η εταιρία Τασόγλου Α.Ε. ανακοίνωσε την 1.9.99 ότι προέβη σε συμφωνία με μεγάλους επενδυτικούς οίκους του εξωτερικού για μεταβίβαση σε αυτούς του 10% (2.400.000 μετοχές συνολικά) του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας και για μακροπρόθεσμη συνεργασία με σκοπό την ανάπτυξη της εταιρίας.

Σε επίμονες οχλήσεις και γραπτό ερώτημα του Χρηματιστηρίου Αθηνών σχετικά με τα λεπτομερή στοιχεία της συμφωνίας αυτής, η εταιρία απάντησε την 7.9.99, επιβεβαιώνοντας την είδηση και παρέχοντας ονόματα των επενδυτικών οίκων. Την 15.9.99 η εταιρία έδωσε συνέντευξη Τύπου, με την οποία ανέπτυξε τα σχέδιά της για το μέλλον, αναφέρθηκε εκτενώς στο θέμα της εισόδου των αλλοδαπών θεσμικών στο μετοχικό κεφάλαιο και παρουσίασε τον κ. Μούστο ως εκπρόσωπο των αλλοδαπών θεσμικών. Τέλος την 29.9.99 πραγματοποιήθηκε γενική συνέλευση της εταιρίας στην οποία αποφασίστηκε η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά 10 δισ. δρχ. και ο κ. Μούστος εμφανίστηκε εκ νέου διαβεβαιώνοντας για την πρόθεση των θεσμικών να συμμετάσχουν στην αύξηση του κεφαλαίου. Είναι προφανές ότι όλες αυτές οι ανακοινώσεις και οι δημοσιεύσεις ήταν ψευδείς δοθέντος ότι οι αγοραστές δεν ήταν στην πραγματικότητα ξένοι θεσμικοί επενδυτές αλλά στην πλειοψηφία τους ήταν ιδιώτες και offshore εταιρίες. Επίσης, όπως προέκυψε από τον έλεγχο, ο κ. Τασόγλου κατέβαλε 6 δισ. δρχ. περίπου, με τη μορφή εκπτώσεων προς τους αγοραστές και αμοιβών προς τους κ.κ. Ράνιο και Μούστο. Οι μετοχές που μεταβιβάστηκαν με πακέτα ως ανωτέρω, ρευστοποιήθηκαν κατά το μεγαλύτερο μέρος τους άμεσα ως το τέλος Νοεμβρίου '99.

Μετά την 16.9.99 και μέχρι την 19.11.99 οι κ.κ. Μιζάρης και Τασόγλου Μαρία μεταβίβασαν επίσης με πακέτα 540.000 μετοχές σε κωδικούς που ελέγχονται από τον κ. Μπογδάνο. Οι μετοχές αυτές κατά το μεγαλύτερο μέρος τους ρευστοποιήθηκαν επίσης άμεσα στην αγορά.

***Κατάχρηση εμπιστευτικών πληροφοριών
από τον ξένο οίκο Schroeder Salomon Smith Barney***

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς κατά την 237η /24.1.2002 συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου της αποφάσισε την επιβολή προστίμου ύψους 225.000 ευρώ στη Schroeder Salomon Smith Barney (SSSB) για παράβαση του Π.Δ. 53/1992 που αφορά στην κατάχρηση εμπιστευτικών πληροφοριών. Ειδικότερα διαπιστώθηκε ότι κατά τη συνεδρίαση της 31.5.2001 του χρηματιστηρίου, η εταιρία είχε εντολή πελάτη της για πώληση μεγάλου αριθμού μετοχών, η οποία ήταν προφανές ότι θα οδηγούσε το Γ.Δ.Τ. του χρηματιστηρίου σε χαμηλά επίπεδα, όπως και έγινε. Η εντολή αυτή εκτελέστηκε κατά το τελευταίο δεκάλεπτο της συνεδρίασης. Πριν από την εκτέλεση της εντολής του πελάτη, και ενώ ακόμα ο Γ.Δ.Τ. διέγραφε ανοδική πορεία, η SSSB προχώρησε σε σημαντικές πωλήσεις μετοχών που είχε η ίδια στην κυριότητά της. Οι πωλήσεις που έκανε για ίδιο λογαριασμό πραγματοποιήθηκαν με τη γνώση της εμπιστευτικής πληροφόρησης ότι επρόκειτο στο τέλος της ίδιας συνεδρίασης να εκτελεστεί η μεγάλη εντολή πώλησης του πελάτη της.

Απόκλιση προβλέψεων του ενημερωτικού δελτίου της εισηγμένης εταιρίας DIONIC A.E.

Από έλεγχο που διηνήγησε η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, ο οποίος αφορούσε στις προβλέψεις που δημοσιοποιήθηκαν στο ενημερωτικό δελτίο για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εισηγμένης στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρίας DIONIC A.E. προέκυψαν τα εξής: Η εταιρία πραγματοποίησε κατά το χρονικό διάστημα 20.2 - 20.3.2001 αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου, έχοντας δημοσιεύσει το προβλεπόμενο ενημερωτικό δελτίο. Ο έλεγχος έδειξε ότι σημειώθηκαν σημαντικές αποκλίσεις μεταξύ των εκτιμώνμενων στοιχείων της Κατάστασης Αποτελεσμάτων που δημοσιοποιήθηκαν στο ενημερωτικό δελτίο και των στοιχείων της Κατάστασης Αποτελεσμάτων που περιλαμβάνονται στις δημοσιευθείσες συνοπτικές ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, η κατάρτιση των οποίων προβλέπεται από τις διατάξεις του Π.Δ. 360/85 για τη χρήση 1.1 - 31.12.2000. Τα ανωτέρω αφορούσαν τόσο στις εταιρικές όσο και στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις. Οι αποκλίσεις αυτές επιβεβαιώθηκαν και από τα οριστικά στοιχεία αποτελεσμάτων της χρήσης 2000, που δημοσιεύθηκαν στις 12.5.2001.

Από τον έλεγχο που διενεργήθηκε, προέκυψε ότι οι αποκλίσεις οφείλονταν σε γεγονότα τα οποία είχαν επέλθει και ήταν γνωστά στην εταιρία σε χρόνο προγενέστερο της σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων της 31.12.00. Συγκεκριμένα, τα εν λόγω γεγονότα ήταν γνωστά κατά την έγκριση του ενημερωτικού δελτίου από το Δ.Σ. του Χ.Α. (8.2.2001), κατά τη διενέργεια της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου (περίοδος 20.2 - 20.3.01) και πριν από την έναρξη διαπραγμάτευσης των νέων μετοχών (12.4.2001) στο Χ.Α. Αυτό προέκυπτε άλλωστε και από τα πρακτικά της από 9.12.2001 συνεδρίασης του Δ.Σ. της εταιρίας αλλά και από τη δημοσιευθείσα κατάσταση στις 28.2.2001 των απολογιστικών στοιχείων της περιόδου 1.1.2000 - 31.12.2000. Οι λόγοι στους οποίους οφείλεται η απόκλιση στα αποτελέσματα αφορούσαν τη μη έγκαιρη παράδοση του προϊόντος Play Station 2 από τη Sony Hellas ΑΕ και τη διενέργεια εσωτερικού ελέγχου στο υποκατάστημα Θεσσαλονίκης για τη μη έγκαιρη κωδικοποίηση των εμπορευμάτων (αποθέματα) τα οποία αγοράστηκαν από την εταιρία Ευρωγραφή Α.Ε.

Συνεπώς, η εταιρία όφειλε να είχε λάβει υπόψη τις επιπτώσεις των παραπάνω γεγονότων, που ήταν ήδη γνωστά, κατά την εκτίμηση των αποτελεσμάτων της χρήσης 2000 που παρατέθηκε στο ενημερωτικό δελτίο. Από τις διατάξεις του άρθρου 24 του Π.Δ. 348/1985 προκύπτει ότι η υποχρέωση εισηγμένης εταιρίας για δημοσίευση κάθε νέας σημαντικής πληροφορίας που μπορεί να επηρεάσει την εκτίμηση των μετοχών δεν σταματά ούτε με τη σύνταξη, ούτε με την έγκριση του ενημερωτικού δελτίου από τις αρμόδιες αρχές, αλλά ούτε και με τη θέση σε κυκλοφορία του δελτίου. Η εν λόγω υποχρέωση της εισηγμένης εταιρίας επεκτείνεται μέχρι την έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών της στο Χ.Α.

Όπως προέκυψε από τον έλεγχο, τα εκτιμώμενα αποτελέσματα χρήσης 2000 που δημοσιεύτηκαν στο ενημερωτικό δελτίο της εταιρίας DIONIC Α.Ε. παρουσίασαν σημαντικές αποκλίσεις από τα τελικώς πραγματοποιηθέντα. Ωστόσο, η εταιρία, δεν προέβη, ως όφειλε, σε διόρθωση των εκτιμώμενων αποτελεσμάτων της χρήσης 2000, παρόλο που γνώριζε ότι θα υπάρξουν σημαντικές αποκλίσεις, με συνέπεια στο ενημερωτικό δελτίο να δημοσιευθούν ανακριβείς και παραπλανητικές πληροφορίες.

Με βάση τα ανωτέρω, η εταιρία έχει παραβεί τις διατάξεις του άρθρου 24 του Π.Δ.348/1995 διότι, παρόλο ότι είχαν επέλθει νέα σημαντικά γεγονότα από το χρόνο που καθορίστηκε το περιεχόμενο του ενημερωτικού δελτίου μέχρι την έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών στο Χρηματιστήριο, δεν προέβη σε σύνταξη συμπληρώματος του Ε.Δ. Επίσης, η εταιρία προέβη μέσω του εν λόγω Ε.Δ. σε δημοσίευση ανακριβών και παραπλανητικών πληροφοριών και παραβαίνοντας το άρθρο 72 παρ. 2 του ν. 1969/1991. Για τους λόγους αυτούς, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε πρόστιμο ύψους 30.000 ευρώ για παράβαση του άρθρου 76 παρ. 10 του ν. 1969/1991 και πρόστιμο ύψους 60.000 ευρώ για παράβαση του άρθρου 72 παρ. 2 του ν. 1969/1991.

Η συμβολή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στο νομοθετικό και δικαστικό έργο κατά το 2002

Σημαντική δραστηριότητα σημειώθηκε κατά το έτος 2002 στη διευθέτηση νομικών ζητημάτων, την ολοκλήρωση νομικών υποθέσεων και την επεξεργασία διατάξεων νόμου. Οι δικηγόροι της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς χειρίστηκαν 126 υποθέσεις ενώπιον των ελληνικών δικαστηρίων. Ο χειρισμός των υποθέσεων περιέλαβε τη σύνταξη σχετικών νομικών εκθέσεων και υπομνημάτων και την παράσταση δικηγόρων και στελεχών της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ενώπιον των δικαστηρίων, των ανακριτικών και προανακριτικών αρχών.

Κατά το 2002 προετοιμάστηκαν οι σχετικοί φάκελλοι και ολοκληρώθηκε η παρακολούθηση της εξέλιξης 26 υποθέσεων που είχαν ανατεθεί σε εξωτερικούς συνεργάτες δικηγόρους. Προετοιμάστηκαν επίσης οι φάκελλοι και ολοκληρώθηκαν οι σχετικές εκθέσεις απόψεων 5 υποθέσεων για λογαριασμό του Νομικού Συμβουλίου του Κράτους, το οποίο παραστάθηκε στις υποθέσεις αυτές.

Κατά το 2002 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συνέταξε και κατέθεσε 5 εγκλήσεις για διάφορες παραβάσεις του ποινικού κώδικα και της χρηματιστηριακής νομοθεσίας (ιδίως των άρθρων 30 του νόμου 1806/1988, 10 του νόμου 876/1979, 72 παρ. 1 του νόμου 1969/1991 και 76 παρ. 8 του νόμου. 1969/1991). Άσκησε επίσης 1 έφεση κατά βουλεύματος δικαστικών συμβουλίων.

Σημαντική ήταν επίσης κατά το 2002 η συμβολή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στην παραγωγή νομοθετικού έργου από την Πολιτεία στον τομέα της κεφαλαια-

γοράς. Πράγματι, ψηφίστηκε και εφαρμόζεται ο νόμος 3016/2002 για την εταιρική διακυβέρνηση. Ο νόμος αυτός αποτελεί σημαντική εξέλιξη σε ευρωπαϊκό επίπεδο και ανταποκρίνεται στις σύγχρονες απαιτήσεις για διαφάνεια στη διοίκηση των εισηγμένων εταιριών και λογοδοσία των μελών των διοικητικών τους συμβουλίων και των ανωτάτων στελεχών προς τους μετόχους. Ειδικότερα, ο νόμος θεσπίζει αυξημένες υποχρεώσεις των μελών του διοικητικού συμβουλίου, θεωπίζει τα ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη διοικητικού συμβουλίου και ορίζει τις προϋποθέσεις ανεξαρτησίας τους, επιβάλλει τον οργανωτικό εκσυγχρονισμό των εισηγμένων εταιριών και τη σύνταξη εσωτερικού κανονισμού λειτουργίας με σκοπό τη διαφάνεια και ενημέρωση των μετόχων. Παρέχει τέλος τη δυνατότητα αλλαγής, έχοντας τη σύμφωνη γνώμη της γενικής συνέλευσης των μετόχων, της χρήσης των αντληθέντων από την αγορά κεφαλαίων όπως αυτή αποτυπώθηκε στο εγκεκριμένο ενημερωτικό δελτίο.

Επίσης, κατά το 2002 ψηφίστηκε ο νόμος 2992/20.3.2002 και έχει τεθεί πλήρες χρονοδιάγραμμα εισαγωγής των διεθνών λογιστικών προτύπων. Ψηφίστηκε και εφαρμόζεται ο νόμος για τα αμοιβαία κεφάλαια και τις εταιρίες επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία καθώς και ο νόμος για τις εταιρίες επενδύσεων στην ποντοπόρο ναυτιλία. Κατά το 2002, προχώρησε η ολοκλήρωση και τέθηκαν προς διαβούλευση τα σχέδια νόμου για την ίδρυση και εποπτεία χρηματιστηρίων αξιών και οργανωμένων αγορών αξιών, για τη μεταφορά αρμοδιοτήτων από το Χρηματιστήριο Αθηνών στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, λόγω αλλαγής του καθεστώτος ιδιοκτησίας της Ελληνικά Χρηματιστήρια ΑΕ. Επίσης, προχώρησε η ολοκλήρωση με σκοπό τη διαβούλευση του σχεδίου νόμου για τα ομολογιακά δάνεια, την τιτλοποίηση απαιτήσεων και ακινήτων, και του σχεδίου νόμου για τη σύσταση επιτροπής λογιστικής τυποποίησης και ελέγχων.

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ

Πρωτόκολλα Συνεργασίας

Ο σκοπός των Πρωτοκόλλων Συνεργασίας είναι η εδραίωση και εφαρμογή διαδικασίας παροχής αμοιβαίας συνεργασίας μεταξύ των εποπτικών αρχών, προκειμένου να διευκολυνθούν στην άσκηση των καθηκόντων που τους έχουν ανατεθεί για θέματα κινητών αξιών. Με βάση τα Πρωτόκολλα αυτά, εμπιστευτικές πληροφορίες χρήσιμες στις εποπτικές αρχές, μπορούν να ανταλλάσσονται με σκοπό τη συμμόρφωση των εποπτευόμενων φορέων προς τις ισχύουσες ρυθμίσεις. Τα Πρωτόκολλα Συνεργασίας μεταξύ εποπτικών αρχών διαφορετικών χωρών διευκολύνουν

τη διεθνή συνεργασία μεταξύ χρηματιστηρίων, εταιριών και λοιπών παραγόντων της κεφαλαιαγοράς και συνεπώς αποτελούν πρώτο στάδιο για την εδραίωση και περαιτέρω βελτίωση των σχέσεων των κεφαλαιαγορών των χωρών αυτών.

Κατά το 2002, στο πλαίσιο της γενικότερης ανάπτυξης των διεθνών σχέσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, υπεγράφησαν τα ακόλουθα Πρωτόκολλα Συνεργασίας :

- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Νοτίου Αφρικής (9 Οκτωβρίου 2002).

- Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας μεταξύ των εποπτικών αρχών χωρών-μελών της IOSCO (Διεθνούς Οργανισμού Επιτροπών Κεφαλαιαγορών) (18 Οκτωβρίου 2002).

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η CESR

Ο ρόλος της CESR

Η CESR ιδρύθηκε ως η ανεξάρτητη Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Κεφαλαιαγοράς. Όλα τα εγχειρήματα, τα πρότυπα, οι δεσμεύσεις και η εργασία που συμφωνήθηκαν στο πλαίσιο του Forum of European Securities Commissions - FESCO, αναλήφθηκαν από την CESR. Η CESR ιδρύθηκε σύμφωνα με τους όρους της Απόφασης της 6ης Ιουνίου 2001 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (2001/1501/EC). Είναι η μια από τις δύο επιτροπές που οραματίστηκε στην τελική έκθεση της η ομάδα των Σοφών για τη ρύθμιση των Ευρωπαϊκών αγορών επί κινητών αξιών, στην οποία προήδρευε ο βαρόνος Alexandre Lamfalussy. Η ίδια η έκθεση επικυρώθηκε από απόφαση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου.

Ο ρόλος αυτής της Επιτροπής είναι:

- Να βελτιώσει τον συντονισμό μεταξύ των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Κεφαλαιαγοράς.

- Να δράσει ως συμβουλευτική ομάδα με σκοπό να βοηθήσει την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ιδιαίτερα στην προετοιμασία σχεδίων μέτρων υλοποίησης που αφορούν στον τομέα των κινητών αξιών.

- Να εργασθεί για τη διασφάλιση μιας περισσότερο συνεπούς και έγκαιρης εφαρμογής της κοινοτικής νομοθεσίας στα κράτη-μέλη.

Κάθε κράτος-μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης εκπροσωπείται με ένα μέλος στην Επιτροπή. Τα μέλη της ορίζονται από τα κράτη-μέλη και είναι οι επικεφαλής των εθνικών δημοσίων αρχών που είναι οι αρμόδιες για την εποπτεία της αγοράς κινητών αξιών. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή διόρισε το Γενικό Διευθυντή της Γενικής Δ/νσης Εσωτερικής Αγοράς, ως αντιπρόσωπό της. Επιπλέον, οι εποπτικές αρχές της Νορβηγίας και της Ισλανδίας εκπροσωπούνται επίσης σε ανώτερο επίπεδο.

Της CESR προεδρεύει ένας εκ των μελών της, που εκλέγεται για δύο έτη και επικουρείται στο έργο του από αντιπρόεδρο. Η CESR αναπτύσσει στενούς λειτουργικούς δεσμούς με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή: εκπρόσωπος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής δύναται να συμμετέχει ενεργά σε όλες τις συνεδριάσεις εκτός από όπου η CESR θα συζητά εμποτευτικά θέματα. Ο κ. Arthur Docters van Leewen, Πρόεδρος της Ολλανδικής εποπτικής αρχής της κεφαλαιαγοράς -STE, είναι ο Πρόεδρος της CESR με θητεία διάρκειας δύο ετών. Ο κ. Kaarlo Jannari, Γενικός Διευθυντής της Φινλανδικής εποπτικής αρχής εκλέχθηκε Αντιπρόεδρος της CESR επίσης με διάρκεια θητείας δύο χρόνων.

Ο Πρόεδρος της CESR υποβάλλει αναφορές, όποτε του ζητηθεί στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο. Η CESR υποβάλλει την ετήσια έκθεση πεπραγμένων της στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, καθώς και στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και στο Συμβούλιο. Ο πρόεδρος της CESR συμμετέχει στις συναντήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Κινητών Αξιών⁷ (European Securities Committee) ως παρατηρητής.

Η CESR συνεδριάζει τουλάχιστον τέσσερις φορές ετησίως και συγκροτεί ομάδες εμπειρογνομώνων ή/ και μόνιμες ομάδες εργασίας. Εργάζεται με τρόπο ανοικτό και διαφανή, και ειδικότερα, εφαρμόζει τις κατάλληλες διαδικασίες διαβούλευσης (εκ των προτέρων αλλά και εκ των υστέρων) με τους συμμετέχοντες στην αγορά, τους καταναλωτές και του τελικούς χρήστες, οι οποίες μπορεί να περιλαμβάνουν μεταξύ άλλων τα εξής: δελτία τύπου, εργασίες υπό διαβούλευση, δημόσιες ακροάσεις, διαλέξεις και ημερίδες, γραπτές και μέσω του Internet διαβουλεύσεις, δημόσιες παρουσιάσεις και περιλήψεις σχολίων, διαβουλεύσεις σε εθνικό ή Ευρωπαϊκό επίπεδο. Προς το σκοπό διευκόλυνσης του διαλόγου με τους συμμετέχοντες στην αγορά και τους καταναλωτές, η CESR δύναται να συστήνει συμβουλευτικές ομάδες εργασίας.

Η Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αποτελεί ιδρυτικό μέλος της CESR και συμμετέχει ενεργά σε όλες τις ομάδες εργασίας που έχουν συσταθεί στο πλαίσιο της.

Ομάδες Εργασίας CESR

1. Πρότυπα Προστασίας των Επενδυτών

(Expert Group on Standards for Investor Protection)

Τα πρότυπα προστασίας των επενδυτών βασίζονται σε εργασία που εκπονήθηκε από ομάδα εργασίας με προεδρεύοντα τον κ. Jacob Kaptein, μέλος της Ολλανδικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, και μετά από εκτεταμένες διαβουλεύσεις και στενές συνομιλίες με όλους τους συμμετέχοντες στην αγορά και ενδιαφερόμενα μέρη σε όλη την Ευρώπη.

Τον Απρίλιο του 2002, η CESR υιοθέτησε ένα εναρμονισμένο λεπτομερές πλαίσιο κανόνων δεοντολογίας που αφορά στις επενδυτικές υπηρεσίες που παρέχο-

⁷ Η Επιτροπή Κινητών Αξιών, η οποία ιδρύθηκε την 6.6.2001 επίσης από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή ως συμβουλευτική επιτροπή, απαρτίζεται από οψηλόβαθμα κυβερνητικά στελέχη.

νται σε μη-επαγγελματίες πελάτες, δηλαδή το “καθεστώς για ιδιώτες επενδυτές”. Το κείμενο αυτό έχει πλέον συμπληρωθεί με τις αρχές που εφαρμόζονται για τους επαγγελματίες επενδυτές, δηλαδή το “καθεστώς για τους επαγγελματίες επενδυτές”. Προκειμένου να υπάρχει κοινός ορισμός για τους ιδιώτες και τους επαγγελματίες επενδυτές η CESR συμφώνησε σε τροποποίηση της κατηγοριοποίησης των επενδυτών. Επιπλέον, η CESR υιοθέτησε ένα κοινό καθεστώς για τους συναλλασσόμενους στην αγορά που θα θελήσουν να παραιτηθούν από την εφαρμογή των κανόνων δεοντολογίας για την προστασία των επενδυτών. Το “καθεστώς του αντισυμβαλλομένου” έχει σαν σκοπό την αντιμετώπιση προβλημάτων σχετικά με την ακεραιότητα της αγοράς. Το καθεστώς αυτό είναι κατάλληλο για τις αδειοδοτημένες εταιρίες χρηματοοικονομικής διαμεσολάβησης (εξαιρουμένων των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. και των Ασφαλιστικών Φορέων) υπό την ειδική επιλογή της σύναψης σχέσεων αντισυμβαλλομένου. Μέλη της CESR έχοντας ορίσει τα αντίστοιχα ποσοτικά κριτήρια, μπορούν να επεκτείνουν σε εταιρίες το καθεστώς αυτό.

Τα μέλη της CESR ανέλαβαν τη δέσμευση να εφαρμόσουν τα πρότυπα αυτά μέσα στους επόμενους μήνες, μέσω κατάλληλης προσαρμογής της εθνικής τους νομοθεσίας.

2. Πρακτικές Πρωτογενούς Αγοράς (Expert Group on Primary Market Practices)

Η Ομάδα Εργασίας της CESR για τις Πρακτικές Πρωτογενούς Αγοράς συνέχισε το έργο της και δημοσίευσε τον Απρίλιο του 2002, έχοντας την περίληψη απαντήσεων στον δεύτερο κύκλο διαβούλευσης, το τελικό κείμενο της CESR: “Σταθεροποίηση και Κατανομή: μια Ευρωπαϊκή Εποπτική Προσέγγιση”. Η ομάδα επεξεργάστηκε τα κείμενα αυτά υπό την προεδρία του κ. Kaarlo Jannari, Προέδρου της Φινλανδικής Εποπτικής Αρχής.

3. Εναλλακτικά Συστήματα Συναλλαγών (Expert Group on Alternative Trading Systems, ή ATSs)

Η CESR δημοσίευσε στην αρχή του έτους, για δεύτερο κύκλο διαβουλεύσεων, το αναθεωρημένο κείμενο εργασίας σχετικά με τα κοινά Ευρωπαϊκά Πρότυπα Εναλλακτικών Συστημάτων Συναλλαγών (ATS). Το κείμενο ενσωματώνει τις απαντήσεις του πρώτου κύκλου διαβουλεύσεων.

Η CESR αποφάσισε να προχωρήσει σε δεύτερο κύκλο διαβουλεύσεων ανταποκρινόμενη στην έκταση και σημασία των θεμάτων που προέκυψαν από τις απαντήσεις κατά την πρώτη διαβούλευση του Ιουνίου 2001. Η ομάδα εργασίας, της οποίας προήδρευσε ο Sir Howard Davies, Πρόεδρος της FSA του Ηνωμένου Βασιλείου, μελέτησε προσεκτικά τις απαντήσεις και αναθεώρησε τα προτεινόμενα πρότυπα για τα Εναλλακτικά Συστήματα Συναλλαγών.

Η διαβούλευση αφορά κυρίως (α) στη διασύνδεση ανάμεσα στην εργασία της CESR και την αναθεώρηση της ISD, (β) στον ορισμό των ATS, (γ) στην ανάγκη ύπαρξης μεγαλύτερης διαφάνειας στην εφαρμογή των προτύπων, (δ) στην πιθανή επικάλυψη ορισμένων προτύπων από υπάρχοντες κώδικες δεοντολογίας και (ε) στην ανάγκη για ευρύτερη ανάλυση κόστους-οφέλους. Οι απαντήσεις αφορούσαν επίσης σε σχολιασμό ειδικών προτύπων.

Κατά τη διάρκεια της τέταρτης συνόδου της CESR που έλαβε χώρα στην Κοπεγχάγη τον Ιούνιο 2002, η CESR συμφώνησε στην υιοθέτηση του κειμένου περί κοινών Ευρωπαϊκών Προτύπων για τα Εναλλακτικά Συστήματα Συναλλαγών (Alternative Trading Systems -ATSs). Ταυτόχρονα η CESR προέβη στη δημοσίευση δήλωσης που αναφερόταν τις απαντήσεις που ελήφθησαν κατά τον δεύτερο και τελικό κύκλο διαβούλευσης για την υιοθέτηση των συγκεκριμένων προτύπων.

Το τελικό κείμενο θέτει πρότυπα λειτουργίας Εναλλακτικών Συστημάτων Συναλλαγών στον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο (EOX) με κύριο σκοπό τη διαμόρφωση κατάλληλου κανονιστικού πλαισίου για τις εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών που διαχειρίζονται Εναλλακτικά Συστήματα Συναλλαγών, υπό την ισχύουσα Οδηγία για τις Επενδυτικές Υπηρεσίες 93/22. Βασίζεται στην έκθεση της FESCO προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για τη ρύθμιση των Εναλλακτικών Συστημάτων Συναλλαγών στην Ευρώπη, η οποία δημοσιεύθηκε τον Σεπτέμβριο του 2000.

Ύστερα από προσεκτική θεώρηση των ληφθέντων σχολίων, τα πρότυπα αναγνωρίζουν συγκεκριμένα πεδία για τα οποία η CESR πιστεύει ότι επιπλέον ρύθμιση είναι απαραίτητη για να διασφαλιστούν οι δύο βασικοί στόχοι της ακεραιότητας της αγοράς και της προστασίας του επενδυτή. Ειδικότερα:

Γνωστοποίηση: η εταιρία παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, η οποία διαχειρίζεται ένα Εναλλακτικό Σύστημα Συναλλαγών, πρέπει να παρέχει πληροφορίες στις εποπτικές αρχές για τη διαδικασία διαμόρφωσης των τιμών, τους κανόνες που ισχύουν για το σύστημα, τους μετέχοντες στο σύστημα και τους τύπους των προϊόντων που αποτελούν αντικείμενο συναλλαγής στο συγκεκριμένο σύστημα.

Διαφάνεια: τα Εναλλακτικά Συστήματα Συναλλαγών πρέπει να τηρούν προαπαιτούμενα διαφάνειας.

Κανόνες υποβολής αναφορών: Επιπρόσθετοι κανόνες υποβολής αναφορών πρέπει να επιβληθούν στα Εναλλακτικά Συστήματα Συναλλαγών στον βαθμό που είναι αναγκαίοι ώστε να μπορούν οι εποπτικές αρχές να ελέγχουν το μερίδιο αγοράς των Εναλλακτικών Συστημάτων Συναλλαγών και κάθε αλλαγή στις αρχικά γνωστοποιηθείσες πληροφορίες.

Πρόληψη κατάχρησης αγοράς: Κανόνες που επιβάλλονται στα Εναλλακτικά Συστήματα Συναλλαγών πρέπει να καθιστούν δυνατό τον εντοπισμό, αποτροπή και τιμωρία περιπτώσεων κατάχρησης αγοράς.

Προκειμένου να είναι σε θέση να παρακολουθήσει την εφαρμογή των προτύπων στα διάφορα κράτη-μέλη, και για να διατηρεί συνεχή διάλογο με τις εταιρίες

παροχής επενδυτικών υπηρεσιών που διαχειρίζονται τέτοια συστήματα, η CESR αποφάσισε να δημιουργήσει ανεπίσημη ομάδα επικοινωνίας (“Contact Group”) από εμπειρογνώμονες προερχόμενους από μέλη της CESR.

4. Κατάχρηση Αγοράς

(Expert Group on Market Abuse)

Η CESR δημοσίευσε τον Ιούλιο 2002 κείμενο διαβούλευσης με τα προβλεπόμενα λεπτομερή τεχνικά μέτρα που απαιτούνται για την υλοποίηση της προτεινόμενης Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς. Αυτά τα μέτρα δημιουργήθηκαν στη βάση προκαταρκτικής εντολής (mandate) που δόθηκε στη CESR από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Με την εντολή αυτή, ζητήθηκε από τη CESR να προβεί σε ευρεία διαβούλευση με όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη και να υποβάλει συμβουλευτικό κείμενο στην Επιτροπή με τα κατάλληλα μέτρα υλοποίησης της προτεινόμενης Οδηγίας έως την 31.12.2002, την οποία πράγματι υπέβαλε.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ζήτησε την εισήγηση σύμφωνα με τη νέα προσέγγιση της διαδικασίας Lamfalussy για την κανονιστική ρύθμιση των ευρωπαϊκών κεφαλαιαγορών με κύριο σκοπό τη δημιουργία μιας ενιαίας κεφαλαιαγοράς στην Ευρώπη. Η εισήγηση αποτελεί το πρώτο παράδειγμα εισήγησης που αναπτύχθηκε και υποβλήθηκε στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή από την CESR με βάση τη νέα διαδικασία. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή επί Κινητών Αξιών (ESC) και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, θα χρησιμοποιήσουν την εισήγηση της CESR ως βάση για τη θέσπιση συμπληρωματικής ευρωπαϊκής νομοθεσίας για την εφαρμογή της Οδηγίας.

Η εισήγηση της CESR καλύπτει πέντε βασικούς τομείς που ορίστηκαν με βάση την Εντολή (Mandate) που δόθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στην CESR:

- Τον ορισμό της εμπιστευτικής πληροφόρησης (άρθρο 1 της προτεινόμενης Οδηγίας)
- Τον ορισμό της χειραγώγησης της αγοράς (άρθρο 1)
- Τον καθορισμό των υποχρεώσεων δημοσιοποίησης στοιχείων από τις εισηγμένες εταιρίες (άρθρο 6)
- Τον καθορισμό των υποχρεώσεων έρευνας και μελετών (άρθρο 6)
- Τον καθορισμό του “ασφαλούς καταφυγίου” (safe harbour) στο πρόγραμμα επαναγοράς ιδίων μετοχών και της σταθεροποίησης της τιμής μετοχής (άρθρο 8).

Την εισήγηση της CESR επεξεργάστηκε ομάδα εργασίας υπό την Προεδρία του κ. Σταύρου Θωμαδάκη, Προέδρου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Ελλάδας. Το έργο της ομάδας συνέδραμε ευρωπαϊκή ομάδα στελεχών της αγοράς που λειτούργησαν συμβουλευτικά. Τα μέλη της ομάδας που λειτούργησαν συμβουλευτικά για αυτή την εργασία για την κατάχρηση αγοράς είναι τα ακόλουθα :

Dr. C. Hausmaninger, Hausmaninger Herbst Wietrzyk, Austria,

Mr. P. Verelst, Interbrew NV, Belgium,
Me. M. N. Dompe, Darrois Villet Maillot, France,
Mr. U. Bosch, Deutsche Bank AG, Germany,
Dr. C. Di Noia, Assonime
(The Association of Italy's Limited Liabilities Companies), Italy,
Mr. J. Thiriart, Luxembourg Stock Exchange, Luxembourg,
Prof. S. E. Eisma, De Brauw Blackstone Westbroek, Netherlands,
Mr. F. Rognlien, The Association of Norwegian Stockbroking Companies, Norway,
Mr. A. del Campo, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), Spain,
Mr. L. Milberg, The Swedish Shareholders Association, Sweden, και
Mr. M. McKee, British Bankers Association, UK.

Για την ολοκλήρωση της εισήγησής της προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η ομάδα εργασίας της CESR προέβη σε εκτενή διαβούλευση με τα ενδιαφερόμενα μέρη. Σχέδιο των προτάσεων της περιλήφθηκε σε κείμενο διαβούλευσης που δόθηκε στη δημοσιότητα από την CESR τον Ιούλιο 2002. Δύο ανοιχτές ακροάσεις έλαβαν χώρα στο Λονδίνο και το Παρίσι, καθώς και δημόσιες συζητήσεις σε εθνικό επίπεδο. Ελήφθησαν περίπου 100 γραπτές απαντήσεις με σχόλια επί του κειμένου διαβούλευσης από συμμετέχοντες στην αγορά, μεμονωμένα τραπεζικά ιδρύματα, επιχειρήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, διαχειριστές κεφαλαίων, οργανωμένες κεφαλαιαγορές, οικονομικούς αναλυτές και εταιρίες αξιολόγησης επιχειρήσεων. Εισηγμένες εταιρίες, εκπρόσωποι οργανώσεων επενδυτών, ακαδημαϊκοί, δικηγόροι και μέσα μαζικής ενημέρωσης έκαναν επίσης γνωστές τις απόψεις τους. Όλες οι δημόσιες απαντήσεις βρίσκονται στην ιστοσελίδα της CESR.

5. Κοινή Δράση της CESR και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για την υιοθέτηση κοινού Ευρωπαϊκού Συστήματος Εκκαθάρισης και Διακανονισμού (Joint Expert Group (CESR/ECB) on Clearing and Settlement)

Το ανώτατο συμβούλιο της Ε.Κ.Τ. και η CESR συμφώνησαν να αναλάβουν από κοινού δράση σε θέματα που αφορούν στα συστήματα εκκαθάρισης και διακανονισμού συναλλαγών επί κινητών αξιών. Ομάδα εργασίας που αποτελείται από εκπροσώπους της Ε.Κ.Τ., των 15 εθνικών κεντρικών τραπεζών των κρατών-μελών της Ε.Ε. και της CESR ξεκίνησε τις εργασίες της εντός του 2002. Ο κ. Jean-Michel Godeffroy, Γενικός Διευθυντής της Ε.Κ.Τ., και ο καθηγητής Eddy Wymeersch, Πρόεδρος της Βελγικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς προεδρεύουν της Ομάδας.

Η ομάδα εργασίας συναντήθηκε για πρώτη φορά τον Ιανουάριο 2002. Η ομάδα εργασίας κατά τη διάρκεια της πρώτης συνάντησής της έλαβε την απόφαση να εργασθεί για τα ακόλουθα θέματα:

- Την πιθανή υιοθέτηση των προτάσεων της CPSS/I.O.S.C.O. για τα Συστήματα Διακανονισμού επί Κινητών Αξιών και τη δυνατότητα εφαρμογής τους στο Ευρωπαϊκό Περιβάλλον,

- Την ανάλυση των δραστηριοτήτων εκκαθάρισης των κεντρικών αντισυμβαλλομένων στην Ευρώπη με κύριο σκοπό την υιοθέτηση κατάλληλης κανονιστικής ρύθμισης,
- Την αναθεώρηση της έκθεσης του Giovannini Group με τίτλο “Διασυννοιακές Διαδικασίες Εκκαθάρισης και Διακανονισμού στην Ευρωπαϊκή Ένωση” με κύριο σκοπό την προώθηση από κοινού ομάδας εργασίας για την εξάλειψη των εμποδίων περαιτέρω σύγκλισης των συστημάτων εκκαθάρισης και διακανονισμού.

Στη συνέχεια η ομάδα εργασίας προέβη σε διαβούλευση με τα ενδιαφερόμενα μέρη και την 1.8.2002 δημοσίευσε τα πρώτα συμπεράσματά της. Το κυριότερο εξ αυτών είναι η ανάγκη συνεργασίας μεταξύ των εποπτικών αρχών κινητών αξιών και τις κεντρικές τράπεζες σε ευρωπαϊκό επίπεδο με κύριο στόχο την επίτευξη εναρμόνισης θεσμών και δράσης.

6. Ενημερωτικό Δελτίο (Expert Group on Prospectuses)

Η CESR δημοσίευσε στο τέλος του έτους προσθήκη στο κείμενο προς διαβούλευση που δημοσιεύθηκε τον Οκτώβριο 2002 με τα προβλεπόμενα λεπτομερή τεχνικά μέτρα που απαιτούνται για την υλοποίηση της προτεινόμενης Οδηγίας για το Ενημερωτικό Δελτίο, κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση. Αυτή η προσθήκη αποτελεί συμπλήρωμα του κειμένου διαβούλευσης σχετικά με τις προϋποθέσεις πληροφόρησης που εντάσσονται στα μέτρα που δημιουργήθηκαν με βάση την προκαταρκτική εντολή που δόθηκε στη CESR από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή την 18.3.2002 και δημοσιεύτηκε την 27.3.2002. Με την εντολή αυτή ζητήθηκε από τη CESR να προβεί σε ευρεία διαβούλευση με όλα τα ενδιαφερόμενα μέλη, σύμφωνα με τις αρχές που περιγράφονται στο τελικό κείμενο της Επιτροπής Σοφών και να υποβάλει συμβουλευτικό κείμενο στην Επιτροπή με τα κατάλληλα μέτρα έως την 31.3.2003. Τα μέτρα αυτά καλύπτουν, μεταξύ άλλων, τις προϋποθέσεις πληροφόρησης που αφορούν σε κινητές αξίες λαμβάνοντας υπόψη τις διαφορετικές κατηγορίες εκδοτών, επενδυτών και κεφαλαιαγορών.

Τα μέτρα επεξεργάστηκε ομάδα εργασίας υπό την προεδρία του κ. Fernando Teixeira dos Santos, Προέδρου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Πορτογαλίας και υποστηριζόμενη από την κ. Silvia Ulissi της Γραμματείας της CESR. Το έργο της ομάδας συνέδραμε ομάδα εμπειρογνομόνων της αγοράς. Τα μέλη της ομάδας εργασίας που λειτούργησαν συμβουλευτικά είναι :

Ms Ann Fitzgerald, Irish Association of Investment Managers,
Secretary General, Ireland,

Mr Daniel Hurstel, Willkie, Farr & Gallagher, International Bar Association's Issues and Trading in Securities Committee, France,

Mr Jaap Winter, Unilever, Netherlands,
Ms Kaarina Stahlberg, Nokia, Finland,
Mr Lars Milberg, Shareholder Ombudsman (shareholder association), Sweden,
Mr Pierre Lebeau, Petercam, Belgium,
Mr Regis Ramseyer, Certified Internal Auditor of the Institute of Internal Auditors, Luxembourg,
Mr Stefano Vincenzi, Mediobanca, Italy,
Mr Torkild Varran, Avanse Forvaltning (investment-fund), Norway,
Mr Victor Pisante, EFG Eurobank-Ergasias, S.A., Greece,
Mr Wolfgang Gerhardt, Sal. Oppenheim Jr and Cie, Germany.

Η καταληκτική ημερομηνία για την υποβολή σχολίων είναι η 6.2.2003. Όπως αναφέρεται στο κείμενο προς διαβούλευση, την 24.1.2003 θα πραγματοποιηθεί ανοιχτή συζήτηση στα γραφεία της CESR στο Παρίσι, με κύριο σκοπό την επικύρωση του τελικού κειμένου της ομάδας εργασίας στο 2003.

7. Διαφάνεια και Αποτελεσματικότητα της Αγοράς (Expert Group on Market Transparency and Efficiency)

Η ομάδα εργασίας ετοίμασε την υποβολή προτάσεων εκ μέρους της CESR προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για την αναθεώρηση της Ευρωπαϊκής Οδηγίας περί Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Investment Services Directive 93/22). Ειδικότερα, η ομάδα εργασίας καλείται να μελετήσει την αλληλεξάρτηση μεταξύ των απαιτήσεων διαφάνειας, δομής της αγοράς, διαμόρφωση τιμής και άριστη εκτέλεση εντολής. Ο κύριος Claes Norgren, Γενικός Διευθυντής της Σουηδικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς συντονίζει την ομάδα εργασίας. Αρχική έκθεση τέθηκε υπόψη των μελών στην ολομέλεια της CESR τον Ιούνιο 2002 και υιοθετήθηκε για να σταλεί στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή τον Σεπτέμβριο του 2002.

Ομάδα Διαβούλευσης με Συμμετέχοντες της Αγοράς (Market Participants Consultative Panel)

Η CESR δύναται, με βάση το καταστατικό της, να συστήνει ομάδες διαβούλευσης όποτε κρίνεται απαραίτητο και την έκδοση προτάσεων υλοποίησης των αποτελεσμάτων της σε εύθετο χρόνο. Η CESR δέχεται προτάσεις διαβουλευομένων όσον αφορά στους στόχους και μηχανισμούς ενίσχυσης της πρωτοβουλίας σύστασης ομάδων διαβούλευσης, συμπεριλαμβανομένων και προτάσεων για την επίτευξη ιδανικής ισορροπίας μεταξύ των παραγόντων της αγοράς (μέλη αγοράς, καταναλωτές, τελικοί χρήστες) και εθνικών κρατών. Η CESR δεσμεύεται να διαδραματίσει πλήρη ρόλο με βάση τα προβλεπόμενα στην έκθεση Lamfalussy.

Η CESR αποφάσισε να συστήσει μία υψηλόβαθμη ομάδα διαβούλευσης με συμμετέχοντες της αγοράς (Market Participants Consultative Panel) με περιορισμένο

αριθμό μελών, που θα επιλέγονται σε προσωπική βάση. Ο ρόλος αυτής της Ομάδας θα είναι:

- Η παροχή σχολίων για τον τρόπο με τον οποίο η CESR ασκεί τον ρόλο της και ειδικότερα, την εφαρμογή της Δημόσιας Δήλωσής της για Πρακτικές Διαβούλευσης.
- Η υποβοήθηση της CESR στον καθορισμό των προτεραιοτήτων της και
- Η εποήμανση στην CESR των θεσμικών κενών της ενιαίας αγοράς και άλλων σημαντικών χρηματοοικονομικών εξελίξεων.

Η πρώτη συνάντηση της ομάδας αυτής έγινε τον Σεπτέμβριο του 2002. Τα μέλη της ομάδας αυτής ορίστηκαν τελικά από την CESR κατά τη διάρκεια της συνόδου της Κοπεγχάγης τον Ιούνιο του 2002 και είναι τα ακόλουθα:

Pr Luis Miguel Belez, Consultant of the Executive Board, Banco Comercial Portugues,

Dott Salvatore Bragantini, CEO, Centrobanca S.p.A.,

Dr Rolf E Breuer, Chairman of the Supervisory Board, Deutsche Bank AG,

Mr Donald Brydon, Chair of the Financial Services Practitioner Panel and Chairman of AXA Investment Managers,

Mr Ignace Combes, Vice-President, Management Committee of the Board of Directors, Euroclear Bank,

Mr Lars-Erik Forsgardh, President and CEO, Swedish Shareholders Association,

Mr Dominique Hoenn, Deputy General Manager of BNP Paribas, Vice-Chair of the Supervisory Board of Euronext,

Ms Sonja Lohse, Group Compliance Officer, Nordea AB,

Mr Mariano Rabadan, Chairman of the Spanish Association of Investment and Pension Funds (INVERCO), and

Prof. Dr Emmanuel D. Xanthakis, Non-Executive President, Marfin Bank and Marfin Portfolio Investment Company.

Διαρκείς Επιτροπές της CESR

Δύο επιτροπές της CESR που βρίσκονται σε διαρκή λειτουργία είναι η CESR-Pol και η CESR-Fin. Η CESR-Pol, της οποίας προεδρεύει η κα Susanne Bergstrasser, περιλαμβάνει στελέχη των Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς-μέλη της CESR, που είναι υπεύθυνα για την άσκηση εποπτείας και την ανταλλαγή πληροφοριών. Η CESR-Pol συστάθηκε με την υπογραφή του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας για την ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών και την εποπτεία των δραστηριοτήτων που αφορούν σε κινητές αξίες (26.1.1999). Σκοπός της CESR-Pol είναι η διευκόλυνση της αποτελεσματικής ανταλλαγής πληροφοριών προκειμένου να βελτιωθεί η συνεργασία και ο συντονισμός εποπτείας και επιβολής κυρώσεων μεταξύ των μελών της CESR.

Η CESR-Fin, της οποίας προεδρεύει ο κος Henrik Bjerre-Nielsen, περιλαμβάνει στελέχη των Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς-μέλη της CESR, οι οποίοι είναι υπεύθυνοι για την εποπτεία και διασφάλιση της εφαρμογής κανόνων που αφορούν στη δημοσίευση οικονομικών αποτελεσμάτων και στην τήρηση όρων διαφάνειας. Ο κύριος ρόλος της CESR-Fin είναι να συντονίζει την εργασία της CESR στον τομέα της επικύρωσης και τήρησης των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και άλλων όρων και προϋποθέσεων διαφάνειας σχετικά με τα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα στην Ευρωπαϊκή Ένωση στο πλαίσιο της στρατηγικής της για την υιοθέτηση κοινού πλαισίου δημοσίευσης οικονομικών αποτελεσμάτων. Η CESR-Fin θα παρέχει την κατάλληλη υποστήριξη στους παρατηρητές της CESR στο πλαίσιο λειτουργίας του μηχανισμού επικύρωσης των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων με κύριο σκοπό την υιοθέτηση και εφαρμογή τους στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η υπο-επιτροπή της CESR-Fin (Subcommittee on International Accounting Standards Endorsement) για την επικύρωση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων, της οποίας προεδρεύει ο κος Philippe Danjou, έχει σαν σκοπό την αξιολόγηση των ήδη υιοθετημένων Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και την υποβολή προτάσεων στο International Accounting Board (στο Συμβούλιο για τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα) σχετικά με τις προτάσεις των εποπτικών αρχών των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης πριν την τελική υιοθέτηση τους σε αυτό το επίπεδο. Η υπο-επιτροπή της CESR-Fin για την εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων, της οποίας προεδρεύει ο κος Angelo Arponi, αποτελεί το πλαίσιο ανταλλαγής απόψεων και εμπειριών για την αποτελεσματική εποπτεία εισηγμένων εταιριών στη βάση ορθολογικής, έγκυρης και έγκαιρης παρακολούθησης των οικονομικών τους αποτελεσμάτων.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η Ι.Ο.Σ.Κ.Ο.

Η ετήσια σύνοδος της Ι.Ο.Σ.Κ.Ο.

Οι εποπτικές αρχές της κεφαλαιαγοράς και άλλοι φορείς της παγκόσμιας οικονομικής κοινότητας συγκεντρώθηκαν στην Κωνσταντινούπολη από τις 18 έως τις 24 Μαΐου 2002, με την ευκαιρία της 27ης Συνόδου του Διεθνούς Οργανισμού των Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (Ι.Ο.Σ.Κ.Ο.). Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Τουρκίας φιλοξένησε την Ετήσια Σύνοδο της Ι.Ο.Σ.Κ.Ο. και υποδέχθηκε 478 συμμετέχοντες από 85 χώρες.

Το θέμα της φετινής ετήσιας συνόδου ήταν “Παγκοσμιοποίηση: Ευκαιρίες και Προκλήσεις”. Το θέμα επιλέχθηκε γιατί αναγνωρίστηκε η σημασία και ο ρόλος της παγκοσμιοποίησης για τη δημιουργία νέων ευκαιριών για τους επενδυτές και τους προμηθευτές χρηματοοικονομικών προϊόντων και ως εκ τούτου για τη δημιουργία περαιτέρω προκλήσεων για τις ρυθμιστικές εποπτικές αρχές κεφαλαιαγοράς. Στη διάρκεια της συνόδου συζητήθηκαν θέματα που αφορούν στην

αυξανόμενη παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών διασυννοριακά καθώς και σε θέματα διεθνούς κεφαλαιακής ρευστότητας. Επιπλέον, συζητήθηκαν θέματα τα οποία είναι σημαντικού ενδιαφέροντος μετά τα τραγικά γεγονότα της 11ης Σεπτεμβρίου 2001 και τις σχετικές πρόσφατες διεθνούς σημασίας εταιρικές απάτες. Η Ι.Ο.Σ.Κ.Ο. έχει δεσμευτεί να προωθήσει τον διάλογο ανάμεσα στις επιτροπές κεφαλαιαγοράς, ώστε να τις βοηθήσει να απαντήσουν σε θέματα που ανέκυψαν από τα γεγονότα αυτά και να διαμορφώσουν εύρωστα κανονιστικά πλαίσια για τις αγορές κινητών αξιών.

Αριθμός σημαντικών πρωτοβουλιών ανακοινώθηκε στη διάρκεια της Συνόδου:

(α) Το πολυμερές πρωτόκολλο συνεργασίας της Ι.Ο.Σ.Κ.Ο.

Η Ολομέλεια των Προέδρων της Ι.Ο.Σ.Κ.Ο. επικύρωσε την τελική μορφή ενός πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας που αφορά στην ανταλλαγή πληροφοριών και στη συνεργασία σε θέματα εφαρμογής και τήρησης κανόνων μεταξύ των μελών του Οργανισμού. Μετά τα τραγικά γεγονότα της 11ης Σεπτεμβρίου 2001 και κατόπιν σχετικής απόφασης της Εκτελεστικής Επιτροπής της Ι.Ο.Σ.Κ.Ο. τον Οκτώβριο του 2001 στη Ρώμη, συγκροτήθηκε Ομάδα Εμπειρογνομόνων με σκοπό τη διεύρυνση της συνεργασίας και την ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των μελών της Ι.Ο.Σ.Κ.Ο. Απαύγασμα της εργασίας αυτής της Ομάδας Εμπειρογνομόνων αποτελεί το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας της Ι.Ο.Σ.Κ.Ο. που συντάχθηκε σύμφωνα με τις βασικές Αρχές του Οργανισμού.

Το Πολυμερές αυτό Πρωτόκολλο, πέραν του σημαντικού πολιτικού μηνύματος που εκπέμπει, αποτελεί πρωτοποριακή πρωτοβουλία της Ι.Ο.Σ.Κ.Ο. καθώς προβλέπει προκριματική διαδικασία αξιολόγησης των υποψηφίων χωρών που υποβάλουν την αίτησή τους για να προσυπογράψουν αυτό το Πρωτόκολλο. Για τον σκοπό αυτό συντάχθηκε εκτενές ερωτηματολόγιο, από τις απαντήσεις του οποίου προκύπτει η δυνατότητα μιας εποπτικής αρχής: (α) να συλλέγει στοιχεία, (β) να έχει πρόσβαση σε στοιχεία, (γ) να τηρεί αρχεία και στοιχεία, (δ) να αποσπά στοιχεία από εποπτευόμενους φορείς και πρόσωπα κατά την άσκηση των εποπτικών της αρμοδιοτήτων, και (ε) να παράσχει όλα τα προαναφερθέντα στοιχεία σε αλλοδαπές εποπτικές αρχές κατόπιν σχετικών αιτημάτων.

Ιδιαίτερη αναφορά γίνεται στην παροχή συνδρομής σε αλλοδαπές εποπτικές αρχές για περιπτώσεις ερευνών που αφορούν σε θέματα: (α) κατάχρησης αγοράς, (β) διασποράς ψευδών πληροφοριών, (γ) διαδικασιών που εφαρμόζονται κατά τη διαχείριση κεφαλαίων επενδυτών και (δ) διαδικασιών λήψης και διαβίβασης εντολών πελατών.

Εξετάζεται επίσης η δυνατότητα των εποπτικών αρχών να παράσχουν συνδρομή σε αλλοδαπές εποπτικές αρχές, ανεξάρτητα από την ύπαρξη ιδίου ενδιαφέροντος για το ερευνούμενο θέμα. Τέλος, ζητείται από κάθε υποψήφιο να πε-

ριγράψει τυχόν κανόνες απορρήτου ή εμπλοκής που θα παρεμπόδιζαν τις εποπτικές αρχές να συλλέξουν ή να παράσχουν πληροφορίες σε αλλοδαπές εποπτικές αρχές, ή θα περιορίζαν τη χρήση της παρεχόμενης από αυτές πληροφόρησης. Επιπλέον καταγράφονται και οι διατάξεις τήρησης απορρήτου που αφορούν σε αιτήματα, στοιχεία και πληροφορίες που υποβάλλονται ή λαμβάνονται από αλλοδαπές εποπτικές αρχές.

Οι υποψήφιοι κλήθηκαν να παράσχουν, πέραν των απαντήσεών τους επί του ερωτηματολογίου, αντίγραφα των σχετικών διατάξεων της νομοθεσίας τους, σε μία από τις τέσσερις επίσημες γλώσσες της Ι.Ο.Σ.Κ.Ο. (Αγγλική, Γαλλική, Ισπανική, Πορτογαλική).

Οι απαντήσεις επί του ερωτηματολογίου αξιολογούνται από ειδικές 4μελείς ή 5μελείς Ομάδες Εξακρίβωσης (Verification Teams), οι οποίες εν συνέχεια υποβάλουν εκθέσεις αξιολόγησης με σχετική εισήγηση έγκρισης ή απόρριψης στην ολομέλεια της Ομάδας Αξιολόγησης (Screening Group). Η Ομάδα Αξιολόγησης εισηγείται στη συνέχεια στο Σώμα Λήψης Αποφάσεων, το οποίο συνίσταται από τους Προέδρους της Τεχνικής Επιτροπής, της Επιτροπής Αναδυομένων Αγορών και της Εκτελεστικής Επιτροπής. Το Σώμα αυτό, κατόπιν διαβούλευσης με τον Πρόεδρο της αντίστοιχης Περιφερειακής Επιτροπής, αποφασίζει εάν θα κάνει δεκτή ή θα απορρίψει την υποψηφιότητα βασιζόμενο στην εισήγηση της Ομάδας Αξιολόγησης.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς υπέβαλε την αίτησή της στις 14 Αυγούστου 2002. Η υποψηφιότητά της αξιολογήθηκε από την Ομάδα Εξακρίβωσης 3, η οποία αποτελείται από τις Ε.Κ. της Γερμανίας, του Χονγκ Κονγκ, της Νορβηγίας και της Βραζιλίας. Μετά από θετική εισήγηση αυτής της Ομάδας και της ολομέλειας της Ομάδας Αξιολόγησης, το Σώμα Λήψης Αποφάσεων στις 9 Οκτωβρίου 2002 ενέκρινε και έκανε δεκτή την υποψηφιότητα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς να προσυπογράψει το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας της Ι.Ο.Σ.Κ.Ο.

Αξίζει, τέλος, να σημειωθεί ότι η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι μεταξύ των εννέα πρώτων εποπτικών αρχών κεφαλαιαγοράς του κόσμου, που ενεκρίθησαν για να προσυπογράψουν το Πρωτόκολλο, σε σύνολο 171 μελών της Ι.Ο.Σ.Κ.Ο. Οι υπόλοιπες οκτώ Επιτροπές Κεφαλαιαγοράς είναι οι ακόλουθες:

Australian Securities and Investments Commission, Αυστραλία

Commission des Operations de Bourse, Γαλλία

U.S. Securities and Exchange Commission, Η.Π.Α.

U. S. Commodity Futures Trading Commission, Η.Π.Α.

Ontario Securities Commission, Καναδάς

Commission des Valeurs Mobilières du Quebec, Καναδάς

Portuguese Securities Market Commission, Πορτογαλία

Capital Markets Board of Turkey, Τουρκία

(β) Η ομάδα εμπειρογνομόνων για την υιοθέτηση μεθοδολογίας αξιολόγησης του βαθμού εφαρμογής των αρχών της I.O.S.C.O. (Implementation Committee)

Αυτή η ομάδα εμπειρογνομόνων της I.O.S.C.O. ασχολείται με την προετοιμασία κειμένου για την ακολουθούμενη μεθοδολογία αξιολόγησης του βαθμού εφαρμογής των Αρχών της I.O.S.C.O. Η μεθοδολογία που προτείνεται από το συγκεκριμένο Κείμενο θα χρησιμοποιηθεί ως εργαλείο είτε για ίδια αξιολόγηση των χωρών μελών της I.O.S.C.O. είτε για την αξιολόγησή τους από τρίτους ειδικούς. Η μεθοδολογία αυτή δεν έχει σαν σκοπό να επεκτείνει το περιεχόμενο των Αρχών που ήδη έχουν υιοθετηθεί από την I.O.S.C.O., αλλά να συνδράμει σε ένα ενιαίο τρόπο εφαρμογής των Αρχών αυτών ύστερα από την υιοθέτησή τους. Τα κριτήρια που χρησιμοποιεί το Implementation Committee για την αξιολόγηση του βαθμού εφαρμογής των Αρχών της I.O.S.C.O. έχουν ήδη εγκριθεί στην ετήσια σύνοδο της I.O.S.C.O. στην Κωνσταντινούπολη. Η Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συμμετέχει ενεργά στις εργασίες της ομάδας. Στόχος της ομάδας είναι η υποβολή του τελικού κειμένου προς έγκριση από την Τεχνική και Εκτελεστική Επιτροπή της I.O.S.C.O. κατά τη διάρκεια της επόμενης ετήσιας συνόδου του Οργανισμού στη Σεούλ το 2003.

(γ) Εταιρική διακυβέρνηση στις αναδυόμενες αγορές

Η Επιτροπή της I.O.S.C.O. για τις Αναδυόμενες Αγορές υιοθέτησε μία απόφαση για την εταιρική διακυβέρνηση η οποία αναγνωρίζει ότι αποτελεσματική εταιρική διακυβέρνηση για τις εισηγμένες εταιρίες είναι απαραίτητη για την ανάπτυξη υγιών και καλά ρυθμισμένων κεφαλαιαγορών. Η Επιτροπή της I.O.S.C.O. για τις Αναδυόμενες Αγορές συνέστησε ότι τα μέλη της θα πρέπει να εισάγουν αυτές τις αρχές στη νομοθεσία τους, τους κανονισμούς τους και στους κώδικες καλής εκτέλεσης και θα πρέπει επίσης να χρησιμοποιήσουν τις "Αρχές της Εταιρικής Διακυβέρνησης" (OECD Αρχές) του Οργανισμού για την Οικονομική Συνεργασία και Ανάπτυξη σαν μέτρο αξιολόγησης.

Η εκλογή των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής της I.O.S.C.O. και ο διορισμός Προέδρων και Αντιπροέδρων στις διάφορες επιτροπές της

Μετά τις εκλογές που έλαβαν χώρα κατά τη διάρκεια του Συνεδρίου, η νέα Εκτελεστική Επιτροπή περιλαμβάνει τα εξής μέλη: (α) τους Προέδρους της Τεχνικής Επιτροπής και της Επιτροπής των Αναδυομένων Αγορών: κ. David Knott, Πρόεδρος της Australian Securities and Investment Commission, και Dr Dogan Cansizlar, Πρόεδρος του Capital Markets Board της Τουρκίας, (β) τους Προέδρους και τους αναπληρωτές τους των τεσσάρων Περιφερειακών Επιτροπών (Regional Committees) : τον κύριο Σταύρο Θωμαδάκη, που είναι πρόεδρος της Επιτροπής

Κεφαλαιαγοράς της Ελλάδας για την Ευρωπαϊκή Περιφερειακή Επιτροπή, τον κύριο Suleyman A. Ndanusa, που είναι Πρόεδρος της Securities and Exchange Commission of Nigeria για την Περιφερειακή Επιτροπή για την Αφρική και την Μέση Ανατολή, τον κύριο Mr Ali Abdul Kadir, που είναι Πρόεδρος της Securities Commission of Malaysia για την Περιφερειακή Επιτροπή για την Ασία και την περιοχή του Ειρηνικού, και την κα Carmen Crepin, που είναι Πρόεδρος της Commission des valeurs mobilières of Quebec για τη Διαμερικανική Περιφερειακή Επιτροπή, και (γ) τα εννέα μέλη που εξελέγησαν από την Ολομέλεια των Προέδρων τα οποία είναι η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Βραζιλίας, (Comissao de Valores Mobiliarios of Brazil), η Γαλλική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Commission des opérations de bourse of France), η Γερμανική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFin) of Germany), η Ιταλική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Commissione Nazionale per la Società e la Borsa of Italy), η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Ιαπωνίας (Financial Services Agency of Japan), η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Νέας Ζηλανδίας (Securities Commission of New Zealand), η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Νοτίου Αφρικής (Financial Services Board of South Africa), η Χρηματοοικονομική Αρχή του Ηνωμένου Βασιλείου, (Financial Services Authority of the United Kingdom) και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής, (Securities and Exchange Commission of the United States).

Ο κ. David Knott, Πρόεδρος της Australian Securities and Investment Commission, εξελέγη Πρόεδρος της Τεχνικής Επιτροπής της I.O.S.C.O., με αναπληρωτή του τον κ. Jonathan Davis, Πρόεδρο της Commission Nacional Bancaria y de Valores του Μεξικό. Ο κ. Fernando Teixeira dos Santos, Πρόεδρος of the Comissao do Mercado de Valores Mobiliarios της Πορτογαλίας, εξελέγη Πρόεδρος της Εκτελεστικής Επιτροπής της I.O.S.C.O., με αναπληρωτή του τον κ. Jeff Van Rooyen, Πρόεδρο of the Financial Services Board της Νοτίου Αφρικής. Ο Dr Dogan Cansizlar, Πρόεδρος του Capital Markets Board της Τουρκίας εξελέγη Πρόεδρος της Επιτροπής των Αναδυομένων Αγορών της I.O.S.C.O., με αναπληρωτή του τον κ. Dr Bassam K. Saket, Πρόεδρο της Jordanian Securities Commission.

Η θητεία όλων είναι διετής.

Η υποδοχή νέων μελών

Κατά τη διάρκεια της 27ης Συνόδου της, η I.O.S.C.O. έκανε δεκτό ένα νέο τακτικό μέλος: την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Γιουγκοσλαβίας.

Η I.O.S.C.O. επίσης έκανε δεκτά δύο νέα συνδεδεμένα μέλη: την Κεντρική Τράπεζα Κύπρου (Central Bank of Cyprus) και το Conseil des Marchés Financiers της Γαλλίας.

Η Ι.Ο.Σ.Κ.Ο. επίσης έκανε δεκτά δύο νέα συνεργαζόμενα μέλη: το National Stock Exchange of India Limited, και το Gre Tai Securities Market of Chinese Taipei.

Με τις νέες εγγραφές, τα μέλη της Ι.Ο.Σ.Κ.Ο. ανέρχονται τώρα σε 174.

Μελλοντικοί Σύνοδοι

Η επόμενη ετήσια σύνοδος της Ι.Ο.Σ.Κ.Ο. θα πραγματοποιηθεί στη Σεούλ της Νοτίου Κορέας, φιλοξενούμενη από την Korean Financial Supervisory Commission /Financial Supervisory Service. Η ετήσια σύνοδος της Ι.Ο.Σ.Κ.Ο. θα διεξαχθεί το 2004 στο Αμάν της Ιορδανίας, φιλοξενούμενη από την Jordanian Securities Commission, και το 2005 στο Κολόμπο, Σρι Λάνκα, φιλοξενούμενη από την Securities and Exchange Commission of Sri Lanka.

Η Σύνοδος της Εκτελεστικής Επιτροπής της Ι.Ο.Σ.Κ.Ο.

Κατά τη διάρκεια του 2002 πραγματοποιήθηκαν τρεις σύνοδοι της Εκτελεστικής Επιτροπής της Ι.Ο.Σ.Κ.Ο.: στο Χονγκ-Κονγκ, τον Φεβρουάριο του 2002, στην Κωνσταντινούπολη, τον Μάιο του 2002, και στην Cancun του Μεξικό, τον Οκτώβριο του 2002.

Η Σύνοδος της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής της Ι.Ο.Σ.Κ.Ο.

Η Ευρωπαϊκή Περιφερειακή Επιτροπή της Ι.Ο.Σ.Κ.Ο. απαρτίζεται από 42 εποπτικές αρχές, περιλαμβανομένων των 15 των Κρατών Μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η εν λόγω Επιτροπή ασχολείται διεξοδικά με τις εξελίξεις των κεφαλαιαγορών των κρατών μελών, την πρόοδο της υλοποίησης των προτύπων της Ι.Ο.Σ.Κ.Ο. στις χώρες-μέλη, τη δραστηριότητα των υπεράκτιων χρηματοοικονομικών κέντρων, την εναρμόνιση των εποπτικών προτύπων με βάση τις Ευρωπαϊκές Οδηγίες, ειδικά στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, και την πρόοδο των εθνικών και διεθνών προσπάθειών για την εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων από τις εκδότριες εταιρίες.

Η Περιφερειακή Επιτροπή επιβεβαιώνει τις προσπάθειες όλων των μελών της για την υιοθέτηση ενιαίων εποπτικών προτύπων, αναγνωρίζοντας την ανάγκη για περαιτέρω δράση σε αυτόν τον τομέα.

Η Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επανεξελέγη ομόφωνα στην προεδρία της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής για τα επόμενα δύο έτη κατά τη διάρκεια της τελευταίας Ετήσιας Συνόδου της Ι.Ο.Σ.Κ.Ο., στην Κωνσταντινούπολη, τον Μάιο του 2002. Ο καθηγητής κ. Σταύρος Θωμαδάκης, Πρόεδρος της Ελληνικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, είναι ο Πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής.

Η τελευταία συνάντηση της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής της Ι.Ο.Σ.Κ.Ο. πραγματοποιήθηκε στη Βουδαπέστη τον Οκτώβριο του 2002. Εκεί παρουσιάστηκε και το τελικό κείμενο για την Εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων στην Ευρώπη.

Πιο συγκεκριμένα τα πιο σημαντικά σημεία που συζητήθηκαν ήταν τα ακόλουθα:

Η απάντηση των ευρωπαϊκών εποπτικών αρχών στα γεγονότα της 11ης Σεπτεμβρίου 2001 ήταν η βελτίωση των διαδικασιών ανταλλαγής πληροφοριών και η ενίσχυση της συνεργασίας μεταξύ τους. Για τον σκοπό αυτό η Ευρωπαϊκή Περιφερειακή Επιτροπή προέτρεψε τα μέλη της να υποβάλλουν αίτηση προσυπογραφής του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας που εγκρίθηκε από την Ολομέλεια των Προέδρων τον Μάιο του 2002 στην Κωνσταντινούπολη.

Κατά τη διάρκεια της συνόδου τονίσθηκε επίσης η σημαντική τάση εκσυγχρονισμού του θεσμικού πλαισίου στην Ευρώπη με τη δημιουργία ενιαίων εποπτικών αρχών σε αυξανόμενο αριθμό χωρών και την υιοθέτηση διαδικασιών ενισχυμένης συνεργασίας για την άσκηση εποπτείας σε άλλες χώρες.

Κατά τη διάρκεια της συνόδου παρουσιάσθηκαν τα αποτελέσματα της έρευνας για την έκταση υιοθέτησης των διεθνών λογιστικών προτύπων στην Ευρώπη. Η ομάδα εμπειρογνομώνων που εργάστηκε στο πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής της I.O.S.C.O. περιέλαβε: την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Κύπρου, την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Δανίας (Finanstilsynet), την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Ελλάδας και την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Ιταλίας. Ο πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής, καθηγητής κος Θωμάδης, παρουσίασε τα αποτελέσματα της έρευνας της Ομάδας Εμπειρογνομώνων που διεξήχθη με βάση ερωτηματολόγιο το οποίο δόθηκε προς συμπλήρωση στα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής. Από τα 42 κράτη μέλη που έλαβαν το ερωτηματολόγιο ελήφθησαν απαντήσεις από 33 κράτη μέλη. Το βασικό αποτέλεσμα της έρευνας αυτής είναι ενθαρρυντικό καθώς αποδεικνύει ότι ένα σημαντικό ποσοστό των μελών της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής βρίσκεται στο σωστό δρόμο της εναρμόνισης των δικαίων τους με τις βασικές αρχές που υιοθετούνται από τα διεθνή λογιστικά πρότυπα.

Σε ό,τι αφορά στις ερωτήσεις που σχετίζονται με τη δημοσίευση των οικονομικών αποτελεσμάτων και τις ελεγκτικές διαδικασίες των ευρωπαϊκών χωρών σημειώθηκε ότι στις περισσότερες χώρες-μέλη της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής της I.O.S.C.O., οι εισηγμένες εταιρίες είναι υποχρεωμένες να δημοσιεύουν ετήσιες, εξαμηνιαίες, ή και τριμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις. Στις περισσότερες επίσης χώρες ο έλεγχος οικονομικών καταστάσεων είναι υποχρεωτικός και ρυθμίζεται με νόμους και κανονισμούς. Επιπλέον, ποσοστό 91 % των δικαιοδοσιών περιλαμβάνει εγχώριες ελεγκτικές εταιρίες, ενώ σε ποσοστό 88 % επιτρέπεται σε αλλοδαπές εταιρίες ή φυσικά πρόσωπα να ιδρύσουν ελεγκτικές εταιρίες. Στις περισσότερες χώρες η ασφάλιση αστικής ευθύνης των ελεγκτικών εταιριών σε περίπτωση ελεγκτικών σφαλμάτων είναι υποχρεωτική. Σε ποσοστό 94 % των δικαιοδοσιών που απάντησαν, σημειώνεται ότι οι επενδυτές έχουν το νόμιμο δικαίωμα

δικαστικής προστασίας έναντι πλημμελούς εκπλήρωσης των υποχρεώσεων των ελεγκτών. Στις περισσότερες χώρες, εθνικές αρχές είναι υπεύθυνες εποπτείας της τήρησης των υποχρεώσεων δημοσίευσης οικονομικών καταστάσεων.

Σε ό,τι αφορά στις ερωτήσεις που σχετίζονται με τη χρήση των διεθνών λογιστικών προτύπων από τις ευρωπαϊκές χώρες προκύπτει ότι ποσοστό 50 % των δικαιοδοσιών που απάντησαν χρησιμοποιεί παράλληλα τα εθνικά και διεθνή λογιστικά πρότυπα. Ποσοστό 66 % σημείωσε μάλιστα ότι παρατηρούνται σημαντικές διαφορές μεταξύ των εθνικών και διεθνών λογιστικών προτύπων. Η πλειοψηφία των δικαιοδοσιών σημειώνει δυσκολία στην εφαρμογή των διεθνών λογιστικών προτύπων. Στις περισσότερες δικαιοδοσίες, το νομοθετικό πλαίσιο βρίσκεται σε διαδικασία τροποποίησης με κύριο στόχο τη ρύθμιση της εφαρμογής των διεθνών λογιστικών προτύπων. Σε ποσοστό 58 % επιτρέπεται η χρήση των διεθνών λογιστικών προτύπων από εταιρίες που έχουν την καταστατική και πραγματική τους έδρα σε αλλοδαπές χώρες αλλά σκοπεύουν να εισάγουν τις μετοχές τους στα χρηματιστήρια των συγκεκριμένων δικαιοδοσιών.

Τέλος, στη διάρκεια της συνόδου αποφασίστηκε η σύσταση ομάδας εμπειρογνομόνων για θέματα εταιρικής διακυβέρνησης. Η ομάδα αυτή θα αναλάβει τον σχεδιασμό κατάλληλου θεσμικού πλαισίου για τη ρύθμιση θεμάτων εταιρικής διακυβέρνησης στην Ευρώπη. Θα ετοιμάσει κείμενο διαβούλευσης για την επόμενη συνάντηση της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής. Την ομάδα απαρτίζουν η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Τσεχίας (Czech Securities Commission), η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Φινλανδίας, (Financial Services Authority), η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς του Guernsey (Guernsey Financial Services Commission), η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Ουγγαρίας, (Hungarian Financial Supervisory Authority), η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Ελλάδας, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Γερμανίας (BaFin) και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Ιταλίας (CONSOB).

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ■ 1

Οι Κανονιστικές Αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς κατά το 2002

Απόφαση	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Περιεχομένου
5/236/16.1.2002 (Φ.Ε.Κ. 112 31.1.2002)	ΣΥΣΤΑΣΗ ΕΞΕΤΑΣΤΙΚΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΑΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΣΤΙΣ ΕΞΕΤΑΣΕΙΣ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗΣ ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΣΗΣ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	Καθορίζεται η ούσταση της μεντιμελούς Εξεταστικής Επιτροπής, καθώς και το ύψος του κόστους συμμετοχής στις εξετάσεις πιστοποίησης στελεχών του κάθε υποψηφίου.
4/236/16.1.2002 (Φ.Ε.Κ. 112 31.1.2002)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 6Α/104/8.4.1997 ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ (Φ.Ε.Κ. Β 369/12.5.1997 & Β 357/2.5.1997)	Στο Κεφάλαιο ΙΙΙ της 6Α/104/8.4.97 απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς προστίθεται παράγραφος Ε ως εξής: "Ε. Ο ΕΠΕΥ υποχρεούνται να καταρτίσουν ετήσιες και εξαμηνιαίες ελεγμένες από ορκωτούς ελεγκτές οικονομικές καταστάσεις, οι οποίες θα υποβάλλονται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εντός δύο μηνών από τη λήξη του εκάστοτε ημερολογιακού εξμήνου και έτους".
3/236/16.1.2002 (Φ.Ε.Κ. 112 31.1.2002)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΑΥΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ	Τροποποίηση της απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 9820/154/16.3.1999 (ΦΕΚ Β' 900) "Κανονισμός Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας του Συστήματος Αύλων Τίτλων, όπως τροποποιήθηκε με τις υπ' αριθμ. 9/160/2.6.1999, 11/177/7.12.1999, 9/181/18.1.2000, 5/194/4.7.2000 και 11/201/10.10.2000, 1/215/10.5.2001, 3/228/25.10.2001 και 4/231/23.11.2001 (ΦΕΚ Β' 1484, 188, 321, 946, 1353, 667 και 1641 αντίστοιχα).

Συνεχίζεται

Απόφαση	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Περιεχομένου
3/240/12.3.2002 (Φ.Ε.Κ. 467 15.4.2002)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 2/211/19.2.2001 ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ (ΦΕΚ Β 433/19.4.2001) “ΟΡΟΙ ΚΑΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΚΑΤΑΝΟΜΗΣ ΚΙΝΗΤΩΝ ΑΞΙΩΝ ΟΙ ΟΠΟΙΕΣ ΕΙΣΑΓΟΝΤΑΙ ΣΤΗ ΝΕΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ ΚΑΙ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ ΑΝΑΔΥΟΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΤΙΘΕΝΤΑΙ ΜΕ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΤΡΑΦΗ ΜΕΤΑΞΥ ΤΩΝ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΚΑΤΗΓΟΡΙΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ”	Τροποποίηση των άρθρων 4 και 5 της Απόφασης 2/211/19.2.2001 του Διοικητικού Συμβουλίου (ΦΕΚ Β 433/19.4.2001) “Όροι και προϋποθέσεις κατανομής κινητών αξιών οι οποίες εισάγονται στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά και στην Ελληνική Αγορά Αναδυομένων Κεφαλαιαγορών και διατίθενται με δημόσια εγγραφή μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών επενδυτών”.
1/241/28.3.2002 (Φ.Ε.Κ. 467 15.4.2002)	ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΩΝ ΤΟΥ ΚΕΝΤΡΙΚΟΥ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ ΑΕ ΠΙΑ ΤΗΝ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ ΣΥΜΒΟΛΑΙΩΝ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗΣ ΕΚΠΛΗΡΩΣΗΣ	Στον “Κανονισμό Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας Συστήματος Αύλων Τίτλων” προστίθενται διατάξεις που αφορούν στο ύψος των δικαιωμάτων για καταχώριση μετοχών στη λίστα Σ.Μ.Ε.
2/242/12.4.2002 (Φ.Ε.Κ. Β' 609 17.5.2002)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 6/207/19.12.2000 (ΦΕΚ Β 34/9.1.2001) ΤΟΥ Δ.Σ. ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ “ΤΙΟΣΑ ΠΟΥ ΚΑΤΑΒΑΛΛΟΥΝ ΣΤΟ Χ.Π.Α. ΚΑΙ ΣΤΗΝ ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. ΤΑ ΜΕΛΗ ΩΣ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΕΠΤΡΑΦΗΣ ΚΑΙ ΕΓΓΗΣΙΑΣ ΣΥΝΔΡΟΜΗΣ”	Καθορίζεται το ύψος της ετήσιας συνδρομής και των δικαιωμάτων εγγραφής που καταβάλουν τα Μέ- λη στο Χ.Π.Α. και την ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.

Συνεχίζεται

Απόφαση	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Περιεχομένου
4/242/12.4.2002 (Φ.Ε.Κ. Β' 609 17.5.2002)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 2/216/17.5.2001 ΤΟΥ Δ.Σ. ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ "ΑΝΟΙΚΤΕΣ ΠΟΛΗΣΕΙΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΕΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ"	Τροποποίηση της απόφασης 2/216/17.5.2001 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς "Ανοικτές πωλή- οεις μετοχών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών"
3/243/30.4.2002 (Φ.Ε.Κ. 769 19.6.2002)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 1/216/17.5.2001 ΤΟΥ Δ.Σ. ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ "ΕΙΔΙΚΟΣ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΤΗΣ ΣΤΗΝ ΚΥΡΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΛΛΗΛΗ ΑΓΟΡΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΕΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ"	Τροποποιείται η απόφαση 1/216/17.5.2001 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς "Ειδικός Διαπραγ- ματευτής στην Κύρια και Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών" και προστίθενται διατάξεις για τις λοιπές συναλλαγές του Ειδικού Διαπραγματευτή.
4/243/30.4.2002 (Φ.Ε.Κ. 769 19.6.2002)	ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΕΚΤΟΣ ΚΥΚΛΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΜΒΑΣΕΩΝ ΕΠΑΝΑΓΟΡΑΣ ΣΤΟ Χ.Π.Α.	Καθορίζονται οι όροι, οι προϋποθέσεις και η διαδικασία κατάρτισης των εκτός κύκλου Χρηματιστη- ριακών Συμβάσεων Επαναγοράς στο Χ.Π.Α.
6/243/30.4.2002 (Φ.Ε.Κ. 763 19.6.2002)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΑΥΔΩΝ ΠΤΩΩΝ	Τροποποίηση της απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 9820/154/16.3.1999 (ΦΕΚ Β' 900) "Κανονισμός Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λει- τουργίας του Συστήματος Αύλων Τίτλων, όπως τροποποιήθηκε με τις υπ' αρ. 9/160/2.6.1999, 11/177/7.12.1999, 9/181/18.1.2000, 5/194/4.7.2000 και 11/201/10.10.2000, 1/215/10.5.2001, 3/228/25.10.2001, 4/231/23.11.2001 και 3/236/16.1.2002 (ΦΕΚ Β' 1484, 188, 321, 946, 1353, 667, 1641 και 112 αντίστοιχα).
		Συνεχίζεται

Απόφαση	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Περιεχομένου
4/246/18.6.2002 (Φ.Ε.Κ. 848 8.7.2002	ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ ΕΚΠΟΙΗΣΗΣ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΠΟΥ ΜΕΤΕΤΡΑΠΗΣΑΝ ΣΕ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΟΠΟΙΩΝ Ο ΚΥΡΙΟΣ ΠΑΡΑΜΕΝΕΙ ΑΓΝΩΣΤΟΣ ΣΤΗΝ ΕΚΔΟΤΡΙΑ	Καθορίζει τη διαδικασία εκποίησης ανωνύμων μετοχών που μετετράπησαν σε ονομαστικές και των οποίων ο κύριος παραμένει άγνωστος στην εκδότρια μέχρι την 30η Ιουνίου 2002.
5/249/25.7.2002 (Φ.Ε.Κ. 1197 16.9.2002)	ΕΛΑΧΙΣΤΟ ΥΨΟΣ ΤΟΥ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ (Α.Ε.Ε.Χ.)	Το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου των Ανωνύμων Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.) ορίζεται σε 5.870.000 ευρώ ολοσχερώς καταβεβλημένο.
6/249/25.7.2002 (Φ.Ε.Κ. 1197 16.9.2002)	ΕΛΑΧΙΣΤΟ ΥΨΟΣ ΤΟΥ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (Α.Ε.Δ.Α.Κ.) ΚΑΙ ΤΟΥ ΑΡΧΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	Το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου των Ανωνύμων Εταιριών Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.) ορίζεται σε 1.175.000 ευρώ ολοσχερώς καταβεβλημένο, ενώ το ελάχιστο ποσό του αρχικού ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου ορίζεται σε 1.175.000 ευρώ.
7/249/25.7.2002 (Φ.Ε.Κ. 1197 16.9.2002)	ΕΛΑΧΙΣΤΟ ΥΨΟΣ ΤΟΥ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ (Α.Ε.Ε.Α.Π.)	Το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου των Ανωνύμων Εταιριών Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία (ΑΕΕΑΠ) ορίζεται σε 29.350.000 ευρώ ολοσχερώς καταβεβλημένο.
8/249/25.7.2002 (Φ.Ε.Κ. 1197 16.9.2002)	ΕΛΑΧΙΣΤΟ ΥΨΟΣ ΤΟΥ ΑΡΧΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΤΟΥ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	Το ελάχιστο ποσό του αρχικού ενεργητικού του αμοιβαίου κεφαλαίου ακίνητης περιουσίας ορίζεται σε 29.350.000 ευρώ.

Συνεχίζεται

Απόφαση	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Περιεχομένου
4/252/18.9.2002 (Φ.Ε.Κ. 1262 26.9.2002)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 4/213/28.3.2001 ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ (ΦΕΚ Β 534/9.5.2001) “ ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΕΙΔΙΚΩΝ ΠΡΟΣΩΝΤΩΝ ΚΑΙ ΕΙΔΙΚΗΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΣΗΣ ΥΠΑΛΛΗΛΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΛΗΨΗΣ ΚΑΙ ΔΙΑΒΙΒΑΣΗΣ ΕΝΤΟΛΩΝ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ”	Καθορισμός των ελάχιστων απαιτούμενων προϋόντων συμμετοχής στις εξετάσεις πιστοποίησης στε- λεχών για τους Αναλυτές Μετοχών και της Αγοράς.
5/252/18.9.2002 (Φ.Ε.Κ. 1262 26.9.2002)	ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΤΟΥ ΠΟΣΟΣΤΟΥ ΠΟΥ ΠΡΟΒΛΕΠΕΤΑΙ ΑΠΟ ΤΗΝ ΠΑΡ. 6 ΤΟΥ ΑΡΘΡΟΥ 5 ΤΟΥ Π.Δ. 71/1992 ΑΝΑΦΟΡΙΚΑ ΜΕ ΤΗ ΓΝΩΣΤΟΠΟΙΗΣΗ ΑΠΟ ΤΙΣ Α.Χ.Ε. ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΕΠΙΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΟ ΕΠΙΤΗΡΗΣΗ	Αναπροσαρμογή του ποσοστού που προβλέπεται από την παρ. 6 του άρθρου 5 ΤΟΥ Π.Δ. 71/1992 ανα- φορικά με τη γνωστοποίηση από τις Α.Χ.Ε. των συναλλαγών επί μετοχών υπό επιτήρηση.
8/254/10.10.2002 (Φ.Ε.Κ. 1432 14.11.2002)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΑΪΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ	Με την απόφαση αυτή, ορίζονται ως απόρρητες, υπό προϋποθέσεις, οι καταχωρίσεις στα αρχεία του Κ.Α.Α.
3/255/31.10.2002 (Φ.Ε.Κ. Β'1491 28.11.2002)	ΣΥΣΤΑΣΗ ΕΞΕΤΑΣΤΙΚΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΑΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΣΤΙΣ ΕΞΕΤΑΣΕΙΣ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗΣ ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΣΗΣ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	Καθορίζεται η σύσταση της πενταμελούς Εξεταστικής Επιτροπής για τις εξετάσεις πιστοποίησης.

Συνεχίζεται

Απόφαση	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Περιεχομένου
25/256/14.11.2002 (Φ.Ε.Κ. 1548 11.12.2002)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΑΨΑΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ	Με την απόφαση αυτή προορίζεται στο άρθρο 22 του Κανονισμού, η περίπτωση (γ) ως εξής: “Μετά την ολοκλήρωση του διακανονισμού: Όταν υφίσταται διαθεσίμη ποσότητα αξιών σε λογαριασμό αξιών Με- ρίδας δικαστικού ενώ το υπόλοιπο “οφειλόμενες αξίες” είναι μεγαλύτερο από το υπόλοιπο “διαθέσιμα από γερο”, όπως τα υπόλοιπα αυτά τηρούνται στη Μερίδα του σύμφωνα με τις παρ. 2 και 4 του άρθρου 67 του παρόντος κανονισμού.”
26/256/14.11.2002 (Φ.Ε.Κ. 1548 11.12.2002)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 2/216/17.5.2001 (ΦΕΚ Β/667/31.5.2001) ΤΟΥ ΔΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ “ΑΝΟΙΧΤΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ”, ΟΠΩΣ ΙΣΧΥΕΙ	Τροποποίηση της απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/216/17.5.2001 (ΦΕΚ Β/667/31.5.2001) “Ανοικτές πωλήσεις μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών”.
2/257/22.11.2002 (Φ.Ε.Κ. Β'1491 28.11.2002)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΑΨΑΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ	Με την απόφαση αυτή καθορίζονται οι προϋποθέσεις δημιουργίας και τήρησης ενός Αρχείου Κατανο- μής δικαιούχων δεσμευμένων μετοχών Διυπουργικής Επιτροπής Αποκρατικοποιήσεων (Δ.Ε.Α.).
2/258/05.12.2002 (Φ.Ε.Κ. 19/16.1.2003)	ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ ΑΓΟΡΑΣ ΚΙΝΗΤΩΝ ΑΞΙΩΝ	Από την έναρξη ισχύος της παρούσης πάει να ισχύει η απόφαση 1/195/19.7.2000 (ΦΕΚ 1030Β/22.8.2000) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
8/259/19.12.2002 (Φ.Ε.Κ. 19/16.1.2003)	ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ ΤΗΣ ΕΞΑΜΗΝΙΑΙΑΣ / ΕΤΗΣΙΑΣ ΕΚΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΞΑΜΗΝΙΑΙΑΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ.	Με την απόφαση αυτή καθορίζονται το είδος των στοιχείων και το περιεχόμενο της εξαμηνιαίας και ετή- σιας έκθεσης ενός ομοιβαίου κεφαλαίου ακίνητης περιουσίας.

Συνεχίζεται

Απόφαση	Τίτλος Απόφασης	Περίληψη Περιεχομένου
9/259/19.12.2002 (Φ.Ε.Κ. 19 16.1.2003)	ΠΡΟΖΗΤΕΣ ΕΙΣΦΟΡΕΣ ΣΤΟ ΕΠΙΚΟΥΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ Χ.Α.	Με την απόφαση αυτή παρατείνεται μέχρι την 31.12.2003 η ισχύς της απόφασης 4/106/13.5.1997 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς σχετικά με την υποχρέωση καταβολής πρόθετης εισφοράς από κάθε Μέλος του Χ.Α στο Επικουρικό Κεφάλαιο Εκκαθάρισης, ύψους ίσου προς το ένα τοις δεκάκις χιλίοις (0,01%) επί της ημερήσιας αξίας των συναλλαγών του.
10/259/19.12.2002 (Φ.Ε.Κ. 19 16.1.2003)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΑΪΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ	Με την απόφαση αυτή τροποποιούνται τμήματα των άρθρων 26 και 28 της υπ' αριθμόν 9820/154/16.3.1999 απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς "Κανονισμός Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας του Συστήματος ΑΪλων Τίτλων".
7/259/19.12.2002 (Φ.Ε.Κ. 19 16.1.2003)	ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΕΛΛΑΧΙΣΤΟΥ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟΥ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΣΥΜΒΟΛΑΙΩΝ ΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΣΤΑ ΟΠΟΙΑ ΕΠΕΝΔΥΟΥΝ ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ ΚΑΙ ΟΙ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ	Με την απόφαση αυτή καθορίζεται το ελάχιστο περιεχόμενο των ασφαλιστικών συμβολαίων των ακινήτων στα οποία επενδύουν τα αμοιβαία κεφάλαια ακίνητης περιουσίας και οι εταιρίες επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ■ 2

Συμμετοχή σε διεθνείς συνόδους, συνέδρια και συναντήσεις κατά το 2002

- 10 έως 12 Ιανουαρίου 2002, Κύπρος, Συνάντηση με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου
- 10 έως 12 Ιανουαρίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση με θέμα την αναθεώρηση της Οδηγίας για τις Δημόσιες Εγγραφές
- 15 έως 18 Ιανουαρίου 2002, Στοκχόλμη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR για Market Transparency and Efficiency
- 15 έως 18 Ιανουαρίου 2002, Αθήνα, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR on Market Abuse
- 17 έως 19 Ιανουαρίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση Ευρωπαϊκού Συμβουλίου για την Επεξεργασία Οδηγίας για τα Financial Conglomerates in the EU
- 23 έως 25 Ιανουαρίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση με θέμα την αναθεώρηση της Οδηγίας για τις Δημόσιες Εγγραφές
- 28 Ιανουαρίου έως 4 Φεβρουαρίου 2002, Χονγκ Κονγκ, Σύνοδος Executive Committee της I.O.S.C.O.
- 30 Ιανουαρίου έως 1 Φεβρουαρίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση με θέμα την αναθεώρηση της Οδηγίας για τις Δημόσιες Εγγραφές
- 30 Ιανουαρίου έως 1 Φεβρουαρίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση Ευρωπαϊκού Συμβουλίου για την Επεξεργασία Οδηγίας για τα Financial Conglomerates in the EU
- 3 έως 5 Φεβρουαρίου 2002, Βιέννη, Συνάντηση ad hoc Ομάδας Εργασίας της CESR
- 3 έως 6 Φεβρουαρίου 2002, Ρώμη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR για Market Transparency and Efficiency
- 6 έως 8 Φεβρουαρίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση με θέμα την αναθεώρηση της Οδηγίας για τις Δημόσιες Εγγραφές
- 12 έως 13 Φεβρουαρίου 2002, Παρίσι, Συνάντηση της I.O.S.C.O.
- 12 έως 13 Φεβρουαρίου 2002, Ρώμη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESRFIN
- 13 έως 14 Φεβρουαρίου 2002, Βρυξέλλες, Peer Review του Χρηματοοικονομικού Τομέα της Λιθουανίας
- 13 έως 15 Φεβρουαρίου 2002, Μαδρίτη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESRPOL
- 19 έως 21 Φεβρουαρίου 2002, Ρώμη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESRFIN
- 20 έως 23 Φεβρουαρίου 2002, Παρίσι, Συνάντηση Ο.Ο.Σ.Α. με θέμα την εταιρική διακυβέρνηση
- 20 έως 23 Φεβρουαρίου 2002, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR on Prospectuses
- 20 Φεβρουαρίου έως 2 Μαρτίου 2002, Παρίσι, Συνάντηση Υποεπιτροπών
- 28 Φεβρουαρίου 2002, Κύπρος, Ημερίδα της Ε.Κ. Κύπρου
- 1 Μαρτίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το Σχέδιο Οδηγίας on Market Abuse
- 6 έως 8 Μαρτίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση με θέμα την αναθεώρηση της Οδηγίας για τις Δημόσιες Εγγραφές
- 10 έως 13 Μαρτίου 2002, Λισσαβόνα, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR on Prospectuses
- 11 έως 18 Μαρτίου 2002, Μεμβούρνη, Συνάντηση της I.O.S.C.O.
- 13 έως 15 Μαρτίου 2002, Παρίσι, Σύνοδος CESR
- 13 έως 15 Μαρτίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση Ευρωπαϊκού Συμβουλίου για την Επεξεργασία Οδηγίας για τα Financial Conglomerates in the EU
- 16 Μαρτίου 2002, Βρυξέλλες, Peer Review του Χρηματοοικονομικού Τομέα της Κύπρου και της Σλοβενίας
- 20 Μαρτίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το Σχέδιο Οδηγίας on Market Abuse
- 3 έως 5 Απριλίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση με θέμα την αναθεώρηση της Οδηγίας για τις Δημόσιες Εγγραφές
- 4 έως 6 Απριλίου 2002, Στοκχόλμη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR για Market Transparency and Efficiency
- 7 έως 9 Απριλίου 2002, Ρώμη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESRFIN
- 11 έως 13 Απριλίου 2002, Παρίσι, Συνάντηση I.O.S.C.O.
- 14 έως 16 Απριλίου 2002, Λονδίνο, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR on Alternative Trading Systems
- 15 έως 17 Απριλίου 2002, Κοπεγχάγη, Συνάντηση CESRFIN
- 21 Απριλίου 2002, Λονδίνο, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR on Market Abuse
- 21 έως 27 Απριλίου 2002, Λιθουανία, Peer Review του Χρηματοοικονομικού Τομέα της Λιθουανίας
- 22 Απριλίου 2002, Λισσαβόνα, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR on Prospectuses

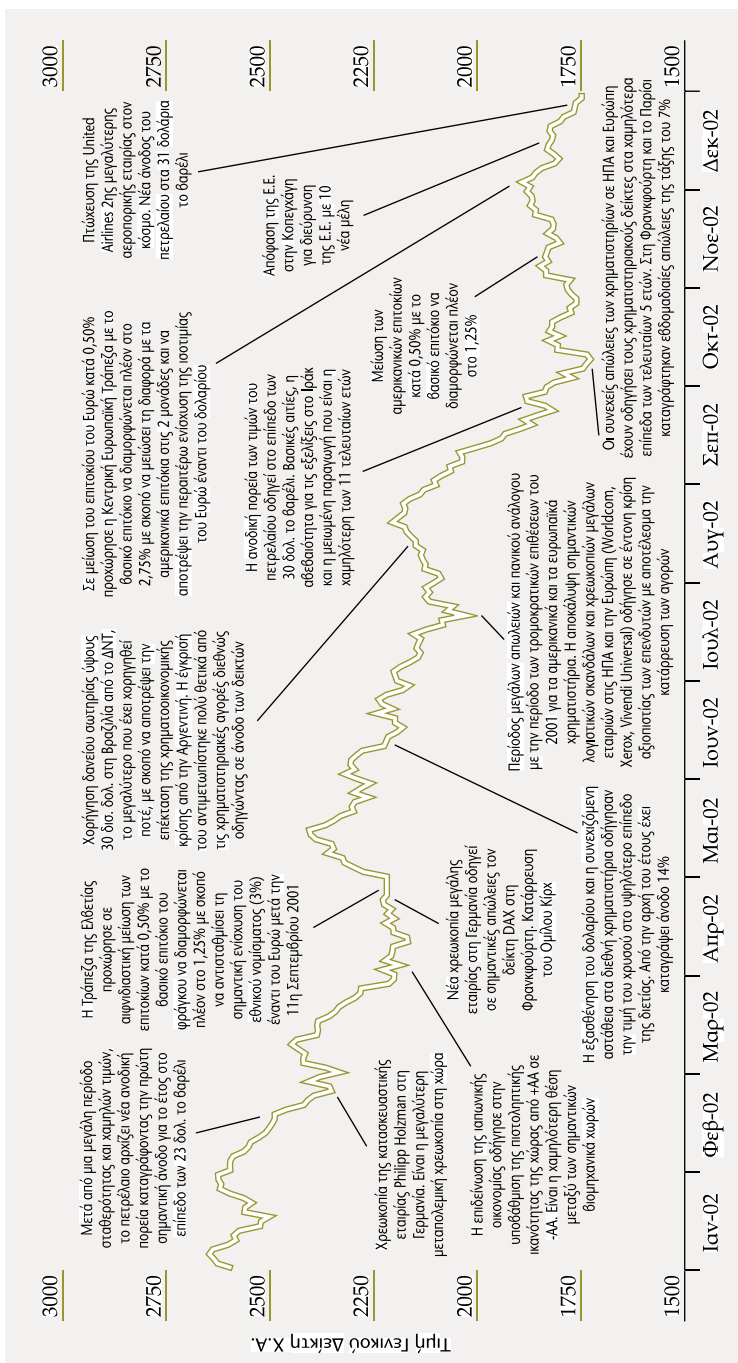
Συνεχίζεται

- 28 Απριλίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση με θέμα την αναθεώρηση της Οδηγίας για τις Δημόσιες Εγγραφές
- 28 Απριλίου 2002, Λισσαβόνα, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESRFIN
- 12 Μαΐου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση με θέμα την αναθεώρηση της Οδηγίας για τις Δημόσιες Εγγραφές
- 18 έως 21 Μαΐου 2002, Κωνσταντινούπολη, Ετήσια Σύνοδος I.O.S.C.O.
- 19 έως 25 Μαΐου 2002, Λευκωσία, Συνάντηση σε Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου
- 23 έως 25 Μαΐου 2002, Βιέννη, Συνάντηση Υπο-Επιτροπής της CESRFIN για το
Endorsement of International Accounting Standards
- 26 έως 29 Μαΐου 2002, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR για Market Transparency and Efficiency
- 26 Μαΐου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση του UCITS Contact Committee
- 27 έως 29 Μαΐου 2002, Παρίσι-Λουξεμβούργο, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESRPOL
- 29 Μαΐου 2002, Κωνσταντινούπολη, Συνάντηση Ο.Ο.Σ.Α. με θέμα την Εταιρική Διακυβέρνηση
- 4 έως 7 Ιουνίου 2002, Λονδίνο, Συνάντηση FSA, International Enforcement Conference
- 6 έως 8 Ιουνίου 2002, Λονδίνο, Συνάντηση της I.O.S.C.O.
- 10 έως 12 Ιουνίου 2002, Κοπεγχάγη, Σύνοδος Κορυφής CESR
- 11 έως 13 Ιουνίου 2002, Λονδίνο, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR on Prospectuses
- 17 έως 18 Ιουνίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση με θέμα την αναθεώρηση της Οδηγίας για τις Δημόσιες Εγγραφές
- 20 έως 22 Ιουνίου 2002, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR on Prospectuses
- 24 έως 25 Ιουνίου 2002, Βρυξέλλες, Peer Review Ευρωπαϊκής Επιτροπής
- 26 έως 30 Ιουνίου 2002, Παρίσι-Λονδίνο, Συνάντηση Ο.Ο.Σ.Α. με θέμα την Εταιρική Διακυβέρνηση
- 25 έως 28 Ιουνίου 2002, Λισσαβόνα, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR on Prospectuses
- 28 έως 30 Ιουνίου 2002, Λονδίνο, Συνέδριο της European Financial Management Association
- 1 έως 2 Ιουλίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση με θέμα την αναθεώρηση της Οδηγίας για τις Δημόσιες Εγγραφές
- 7 έως 10 Ιουλίου 2002, Jersey, Συνάντηση του Implementation Committee της I.O.S.C.O.
- 10 έως 13 Ιουλίου 2002, Βαρσοβία, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της I.O.S.C.O.
- 14 έως 16 Ιουλίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση Ευρωπαϊκού Συμβουλίου για την
Επεξεργασία Οδηγίας για τα Financial Conglomerates in the EU
- 15 έως 16 Ιουλίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση με θέμα την αναθεώρηση της Οδηγίας για τις Δημόσιες Εγγραφές
- 22 έως 24 Ιουλίου 2002, Βρυξέλλες, Συνεδρίαση Ευρωπαϊκής Επιτροπής
- 28 έως 30 Ιουλίου 2002, Λονδίνο, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR on Prospectuses
- 12 έως 15 Αυγούστου 2002, Φρανκφούρτη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR on Prospectuses
- 27 έως 31 Αυγούστου 2002, Ρώμη, Συνεδρίαση CESRFIN
- 5 έως 6 Σεπτεμβρίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση με θέμα την αναθεώρηση της Οδηγίας για τις Δημόσιες Εγγραφές
- 5 έως 7 Σεπτεμβρίου 2002, Λονδίνο, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR on Market Abuse και
διεξαγωγή πρώτης ανοιχτής διαβούλευσης
- 8 έως 10 Σεπτεμβρίου 2002, Φρανκφούρτη, Συνάντηση του Implementation Committee της I.O.S.C.O.
- 10 έως 12 Σεπτεμβρίου 2002, Στοκχόλμη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR για Market Transparency and Efficiency
- 11 έως 13 Σεπτεμβρίου 2002, Κοπεγχάγη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESRFIN
- 11 έως 15 Σεπτεμβρίου 2002, Ρέικιαβικ, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESRPOL
- 15 Σεπτεμβρίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση με θέμα την αναθεώρηση της Οδηγίας για τις Δημόσιες Εγγραφές
- 19 και 20 Σεπτεμβρίου 2002, Αθήνα, Σύνοδος της Standing Committee IV της I.O.S.C.O.
- 22 Σεπτεμβρίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση με θέμα την αναθεώρηση της Οδηγίας για τις Δημόσιες Εγγραφές
- 24 Σεπτεμβρίου 2002, Παρίσι, Σύσκεψη Consultative Panel of CESR
- 24 έως 26 Σεπτεμβρίου 2002, Σύνοδος Κορυφής CESR
- 26 έως 28 Σεπτεμβρίου 2002, Βρυξέλλες, Peer Review του Χρηματοοικονομικού Τομέα της Βουλγαρίας

Συνεχίζεται

- 29 Σεπτεμβρίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση με θέμα την αναθεώρηση της Οδηγίας για τις Δημόσιες Εγγραφές
- 30 Σεπτεμβρίου έως 2 Οκτωβρίου 2002, Παρίσι, Συνάντηση Υπο-Επιτροπής της CESRFIN για το Endorsement of International Accounting Standards
- 30 Σεπτεμβρίου 2002, Παρίσι, Συνάντηση Κοινής Ομάδας Εργασίας CESR και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας on Clearing and Settlement
- 1 έως 4 Οκτωβρίου 2002, Κοπεγχάγη, Συνδιάσκεψη NHG
- 3 έως 5 Οκτωβρίου 2002, Βουδαπέστη, Σύνοδος I.O.S.C.O.
- 6 έως 9 Οκτωβρίου 2002, Ρώμη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR on Prospectuses
- 7 έως 13 Οκτωβρίου 2002, Κανκούν, Σύνοδος Executive Committee I.O.S.C.O.
- 10 Οκτωβρίου, Βρυξέλλες, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR για Market Transparency and Efficiency
- 15 Οκτωβρίου 2002, Κοπεγχάγη, Ημερίδα Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς Δανίας
- 17 και 18 Οκτωβρίου 2002, Αθήνα, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR on Market Abuse
- 13 έως 19 Οκτωβρίου 2002, Μαδρίτη, Σεμινάριο I.O.S.C.O.
- 28 έως 30 Οκτωβρίου 2002, Λονδίνο, Σεμινάριο PriceWaterHouseCoopers
- 4 και 5 Νοεμβρίου 2002, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR on Market Abuse
- 3 έως 10 Νοεμβρίου 2002, Ουάσιγκτον, Σεμινάριο US SEC on Securities Enforcement and Market Oversight
- 7 έως 8 Νοεμβρίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση με θέμα την Αναθεώρηση της Οδηγίας για τα Takeover Bids
- 11 έως 13 Νοεμβρίου 2002, Λισσαβόνα, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR on Prospectuses
- 13 έως 16 Νοεμβρίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση του UCITS Contact Committee
- 17 έως 23 Νοεμβρίου 2002, Σόφια, Peer Review του Χρηματοοικονομικού Τομέα της Βουλγαρίας
- 18 έως 19 Νοεμβρίου 2002, Εργασίες της ESC της E.E.
- 19 έως 20 Νοεμβρίου 2002, Βρυξέλλες, Συνάντηση με θέμα την Αναθεώρηση της Οδηγίας για τα Takeover Bids
- 20 έως 23 Νοεμβρίου 2002, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR on Market Abuse και διεξαγωγή δεύτερης ανοικτής διαβούλευσης
- 20 έως 23 Νοεμβρίου 2002, Ζάγκρεμπ, Συνάντηση O.O.Σ.Α. με θέμα την Εταιρική Διακυβέρνηση
- 25 έως 26 Νοεμβρίου 2002, Βρυξέλλες, Προεδρία E.E.
- 2 έως 6 Δεκεμβρίου 2002, Λονδίνο, FSA: Σεμινάριο Διεθνών Εποπτικών Αρχών
- 5 έως 7 Δεκεμβρίου 2002, Παρίσι, Συνάντηση της CESRFIN
- 9 έως 10 Δεκεμβρίου, Νέα Υόρκη, Συνάντηση του Implementation Committee της I.O.S.C.O.
- 11 έως 12 Δεκεμβρίου 2002, Νέα Υόρκη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της I.O.S.C.O.
- 12 Δεκεμβρίου 2002, Φραγκφούρτη, Συνάντηση Κοινής Ομάδας Εργασίας CESR και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας on Clearing and Settlement
- 16 και 17 Δεκεμβρίου 2002, Αθήνα, Σύνοδος Κορυφής CESR

Οι σημαντικότερες διεθνείς εξελίξεις και ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2002



Μερίδιο αγοράς, αριθμός και ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων ανά Α.Ε.Δ.Α.Κ., 2000-2002

α/α	Α.Ε.Δ.Α.Κ	31 Δεκεμβρίου 2002				31 Δεκεμβρίου 2001				31 Δεκεμβρίου 2000			
		Αριθμός Α/Κ	Ενεργητικό (εκατ. €)	Μερίδιο Αγοράς	% μεταβολή ενεργητικού 2001-2001	Αριθμός Α/Κ	Ενεργητικό (εκατ. €)	Μερίδιο Αγοράς	% μεταβολή ενεργητικού 2001-2001	Αριθμός Α/Κ	Ενεργητικό (εκατ. €)	Μερίδιο Αγοράς	% μεταβολή ενεργητικού 2001-2001
1	ALPHA	23	3.105,0	12,23%	-18,21%	28	1.293,7	14,17%	-41,38%	26	2.206,9	20,97%	24,93%
2	ΔΙΕΘΝΙΚΗ	16	4.231,8	16,67%	-0,19%	15	1.444,8	15,82%	-18,22%	15	1766,6	16,79%	106,50%
3	ΕΡΓΑΣΙΑΣ ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4	INTERTRUST	25	2.195,7	8,65%	-4,33%	25	782,1	8,57%	-8,27%	21	852,6	8,10%	-29,01%
5	ATE	9	1.005,3	3,96%	-11,91%	9	388,8	4,26%	-5,94%	9	413,5	3,93%	-14,65%
6	ΕΡΜΗΣ	10	1.861,9	7,33%	-6,44%	13	688,3	7,54%	-24,97%	11	917,4	8,72%	-11,89%
7	ΙΟΝΙΚΗ ⁽²⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8	ALICO AIG ⁽³⁾	15	618,9	2,44%	-36,19%	13	191,1	2,09%	-78,89%	9	905,3	8,60%	-6,23%
9	CITI ⁽⁴⁾	-	-	-	-	4	178,9	1,96%	-11,44%	4	202	1,92%	12,35%
10	ΜΑΚΕΔ. ΘΡΑΚΗΣ ⁽⁵⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
11	ΠΕΙΡΑΙΩΣ	10	1.200,9	4,73%	-10,05%	10	454,9	4,98%	-39,42%	17	751	7,14%	130,72%
12	NAT. NEDERLANDEN	9	300,5	1,18%	-30,44%	9	147,2	1,61%	-23,41%	9	192,2	1,83%	-24,77%
13	ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ ⁽⁶⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
14	XIOS ⁽⁷⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
15	SG ASSET MANAGT	7	40,4	0,16%	-40,47%	8	23,1	0,25%	-25,83%	8	31,2	0,30%	-21,41%
16	HSBC (ΕΛΛΑΣ)	10	356,5	1,40%	-27,71%	10	168,1	1,84%	-20,78%	8	169,6	1,61%	-22,91%
17	ALPHA TRUST	11	256,3	1,01%	-38,11%	14	141,1	1,55%	-26,90%	14	193,2	1,83%	-44,64%
18	ΑΣΠΙΣ	6	227,1	0,89%	-20,10%	6	96,8	1,06%	-0,48%	6	97,3	0,92%	-7,86%
19	ΕΤΒΑ ΠΙ&Κ	6	38,2	0,15%	-42,25%	7	22,6	0,25%	-40,98%	6	38,2	0,36%	101,05%
20	ABN AMRO	4	134,5	0,53%	-28,42%	4	64,0	0,70%	-16,25%	4	76,4	0,73%	-8,72%
Συνολικά													

Συνεχίζεται

α/α	Α.Ε.Δ.Α.Κ	31 Δεκεμβρίου 2002				31 Δεκεμβρίου 2001				31 Δεκεμβρίου 2000			
		Αριθμός Α/Κ	Ενεργητικό (εκατ. €)	Μερίδιο Αγοράς	% μεταβολή ενεργητικού 2001-2001	Αριθμός Α/Κ	Ενεργητικό (εκατ. €)	Μερίδιο Αγοράς	% μεταβολή ενεργητικού 2001-2001	Αριθμός Α/Κ	Ενεργητικό (εκατ. €)	Μερίδιο Αγοράς	% μεταβολή ενεργητικού 2001-2001
21	ALLIANZ ΕΛΛΗΝΙΚΗ	14	305,5	1,20%	-16,23%	13	124,3	1,36%	-10,28%	13	138,5	1,32%	-30,30%
22	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ	11	70,1	0,28%	-16,38%	11	28,6	0,31%	-18,26%	9	34,9	0,33%	-21,57%
23	INTERNATIONAL	10	117,3	0,46%	-20,18%	10	50,1	0,55%	-25,54%	10	67,2	0,64%	-43,15%
24	ΓΕΝΙΚΗ	8	203,4	0,80%	-51,63%	8	143,3	1,57%	-17,13%	9	172,9	1,64%	-14,28%
25	ΕΙΡΝΑΤΙΑ	6	152,5	0,60%	-38,62%	9	84,6	0,93%	-42,25%	9	146,5	1,39%	-20,64%
26	ΕΦΓ	16	7.967,2	31,39%	12,75%	18	2.368,4	25,94%	137,54%	17	965,7	9,17%	8153,85%
27	TELESIS ⁽⁸⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	6	31,8	0,30%	-19,08%
28	BARCLAYS ⁽⁹⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	5	42,6	0,40%	-23,38%
29	ΚΥΠΡΟΥ	5	556,2	2,19%	-8,15%	5	206,3	2,26%	209,99%	5	66,6	0,63%	23,56%
30	MARFIN	11	17,6	0,07%	-28,97%	11	8,4	0,09%	12,71%	11	7,5	0,07%	-
31	ΛΑΪΚΗ	4	49,8	0,20%	-40,27%	4	28,4	0,31%	-24,45%	4	37,6	0,36%	-47,56%
32	IBG ⁽¹⁰⁾	4	4,9	0,02%	3,55%	4	1,6	0,02%	-	-	-	-	-
33	PROFUND ⁽¹¹⁾	3	14,1	0,06%	431,23%	1	0,9	0,01%	-	-	-	-	-
34	ΑΤΤΙΚΗ ⁽¹²⁾	4	24,4	0,10%	-19,19%	-	-	-	-	-	-	-	-
35	ΑΣΦ. ΟΡΤΑΝΙΣΜΩΝ ⁽¹³⁾	1	323,2	1,27%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
36	ΕΛΛΗΝΙΚΗ TRUST ⁽¹⁴⁾	2	6,2	0,02%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	ΣΥΝΟΛΟ	260	25.385,1	100%	-5,26%	269	9.130,4	100%	-13,25%	265	10.525,2	100%	-11,79%

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυνών, Επιτροπή Κεφάλαιαγοράς.

Σημειώσεις: ⁽¹⁾ Από 10/11/2000 τα Αμοιβαία Κεφάλαια της ΕΡΤΑΣΙΑΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. τα διαχειρίζεται η ΕΦΓ Α.Ε.Δ.Α.Κ., (2) Από 19/10/2000 η ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ. συγχωνεύθηκε με την ALPHA Α.Ε.Δ.Α.Κ., (3) Αλλαγή επωνυμίας από ALICO EURO BANK Α.Ε.Δ.Α.Κ. στις 2.9.2002, (4) Ανάληψη της διαχείρισης των Αμοιβαίων Κεφαλαίων της από την ALICO AIG Α.Ε.Δ.Α.Κ., (5) & (7) 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., (6) Από 30/6/2000 η ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ. συγχωνεύθηκε με τη ΔΙΕΘΝΙΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ., (8) Από 16/11/2001 τα Αμοιβαία Κεφάλαια της TELESIS Α.Ε.Δ.Α.Κ. τα διαχειρίζεται η ΕΦΓ Α.Ε.Δ.Α.Κ., (9) Από 2/4/2001 τα Αμοιβαία Κεφάλαια της BARCLAYS Α.Ε.Δ.Α.Κ. τα διαχειρίζεται η HSBC (ΕΛΛΑΣ) Α.Ε.Δ.Α.Κ., (10) Έναρξη λειτουργίας στις 17/10/2001, (11) Έναρξη λειτουργίας στη 1/11/2001, (12) Μεταβίβαση της διαχείρισης τριών Αμοιβαίων Κεφαλαίων της ΑΤΤΙΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ. από την ΕΡΜΗΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. στις 3/1/2002, (13) Έναρξη διάθεσης με-
ρίδιων του Αμοιβαίου Κεφαλαίου στις 19/11/2002 και (14) Έναρξη λειτουργίας στις 4/12/2002.

Κατανομή του ενεργητικού των Α.Ε.Δ.Α.Κ. με βάση την ονοματολογική κατάταξη των Α/Κ, 31/12/2002

α/α	Α.Ε.Δ.Α.Κ.	Αριθμ. Α/Κ	Ομολογιακά Α/Κ		Διαχείρισης Διαθεσίμων Α/Κ		Μικτά Α/Κ		Μετοικά Α/Κ					
			Εσοτ	Εξοτ	Διεθνή	Εσοτ	Εξοτ	Διεθνή	Εσοτ	Εξοτ	Διεθνή			
1	ALPHA	23	13,91%	5,26%	-	51,49%	-	2,06%	0,08%	-	24,87%	2,05%	0,29%	
2	ΔΙΕΘΝΙΚΗ	16	13,73%	3,96%	-	67,97%	-	0,03%	3,54%	-	0,11%	10,42%	0,24%	-
3	EFG	16	11,18%	1,17%	2,52%	20,70%	-	59,99%	-	-	0,51%	3,19%	0,74%	-
4	ΕΡΜΗΣ	10	12,99%	-	-	68,44%	-	2,88%	-	-	-	15,50%	0,19%	-
5	ALICO AIG	15	23,96%	12,54%	-	30,92%	-	1,22%	1,27%	-	10,35%	17,40%	2,07%	0,27%
6	INTERTRUST	25	36,39%	-	1,38%	32,69%	0,01%	1,10%	1,31%	-	-	26,15%	0,80%	0,16%
7	ΠΕΙΡΑΙΩΣ	10	21,21%	-	0,70%	62,00%	-	-	6,86%	-	-	8,37%	-	0,86%
8	ΑΤΕ	9	36,39%	-	2,89%	44,28%	-	0,22%	-	-	3,48%	11,93%	-	0,82%
9	ΑΣΦΑΛ. ΟΡΤΑΝΙΣΜ.	1	-	-	-	-	-	100,00%	-	-	-	-	-	-
10	ALPHA TRUST	11	10,09%	1,61%	1,43%	14,88%	-	3,95%	-	-	-	59,13%	8,91%	-
11	NAT. NEDERLANDEN	9	-	5,21%	-	32,51%	-	6,06%	-	-	-	38,87%	17,35%	-
12	ΓΕΝΙΚΗ	8	34,27%	-	3,07%	35,77%	-	3,85%	-	-	-	21,25%	1,78%	-
13	HSBC (ΕΛΛΑΣ)	10	16,11%	-	2,99%	45,06%	-	-	-	-	-	29,30%	6,54%	-
14	ΕΓΝΑΤΙΑ	6	3,55%	-	-	43,28%	-	-	-	-	-	49,61%	-	3,56%
15	ALLIANZ ΕΛΛΗΝΙΚΗ	14	41,88%	-	3,84%	8,79%	-	24,64%	-	-	-	17,28%	0,39%	3,18%
16	ΑΣΠΙΣ	6	50,60%	-	2,40%	30,82%	-	-	-	-	-	16,17%	-	-
17	ABN AMRO	4	19,96%	-	-	69,68%	-	-	-	-	-	10,35%	-	-
18	INTERNATIONAL	10	48,91%	-	-	3,40%	-	19,40%	-	-	4,42%	23,87%	-	-

Συνεχίζεται

α/α Α.Ε.Δ.Α.Κ.	Αριθμ. Α/Κ	Ομολογιακά Α/Κ				Διαχείρισης Διαθεσίμων Α/Κ				Μικτά Α/Κ				Μετοχικά Α/Κ			
		Εσοτ	Εξοτ	Διεθνή	Διεθνή	Εσοτ	Εξοτ	Διεθνή	Διεθνή	Εσοτ	Εξοτ	Διεθνή	Διεθνή	Εσοτ	Εξοτ	Διεθνή	Διεθνή
19 ΚΥΠΡΟΥ	5	5,24%	-	-	-	89,80%	-	-	-	0,22%	-	-	-	4,73%	-	-	-
20 ΕΤΒΑ Π&Κ	6	-	-	16,08%	-	61,05%	-	-	-	-	-	-	-	16,97%	-	-	5,90%
21 ΛΑΪΚΗ	4	15,73%	-	-	-	19,41%	-	-	-	-	-	-	-	64,85%	-	-	-
22 ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ	11	28,27%	4,88%	-	-	26,35%	-	-	-	7,02%	-	1,26%	-	30,64%	-	-	1,60%
23 SG ASSET MANAG'T	7	34,36%	-	-	-	37,18%	-	-	-	-	1,89%	-	-	26,57%	-	-	-
24 MARFIN	11	-	-	6,20%	-	29,65%	-	-	-	18,81%	-	9,98%	-	24,88%	-	-	10,48%
25 IBG	4	-	-	26,75%	-	31,50%	-	-	-	-	-	22,35%	-	19,40%	-	-	-
26 PROFUND	3	-	-	41,59%	-	44,32%	-	-	-	-	-	-	-	14,10%	-	-	-
27 ΑΤΤΙΚΗ	4	27,48%	-	-	-	11,48%	-	-	-	56,12%	-	-	-	4,92%	-	-	-
28 ΕΛΛΗΝΙΚΗ TRUST	2	-	-	-	-	80,90%	-	-	-	-	-	-	-	19,10%	-	-	-
ΣΥΝΟΛΟ	260	32	14	17	35	1	4	25	2	9	76	30	15				

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυντών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ III

Αποδόσεις αμοιβαίων κεφαλαίων με βάση την ονοματολογική τους κατάταξη, 1997-2002

Ονοματολογική Κατάταξη	Απόδοση στο τέλος του έτους						Μέση ετήσια απόδοση					
	2002	2001	2000	1999	1998	1997	2002	2001	2000	1999	1998	1997
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ												
Εσωτερικού	4,89%	4,11%	7,83%	15,07%	11,40%	11,43%	4,89%	4,11%	7,98%	5,63%	11,90%	12,01%
Εξωτερικού	0,45%	4,52%	12,25%	13,88%	9,12%	11,91%	0,45%	4,85%	-	15,38%	8,38%	11,65%
Διεθνής	1,07%	4,37%	10,48%	14,57%	10,32%	8,85%	0,75%	5,48%	11,19%	-5,37%	10,18%	11,85%
ΔΙΑΧ. ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ												
Εσωτερικού	2,26%	3,44%	6,37%	14,62%	12,33%	11,46%	2,40%	3,70%	7,15%	12,96%	11,73%	11,62%
Εξωτερικού	3,28%	0,26%	6,94%	6,63%	6,19%	-0,25%	3,28%	2,87%	-	9,11%	5,47%	2,30%
Διεθνής	-2,05%	5,67%	7,43%	9,77%	9,25%	10,33%	-2,84%	5,67%	9,97%	12,80%	7,33%	23,15%
ΜΕΤΟΧΙΚΑ												
Εσωτερικού	-26,35%	-22,63%	-38,42%	116,56%	80,27%	47,06%	-27,24%	-23,97%	-45,66%	98,32%	78,27%	46,50%
Εξωτερικού	-27,84%	-12,79%	-7,43%	50,68%	2,29%	6,60%	-29,39%	-17,66%	-10,91%	44,71%	2,09%	23,53%
Διεθνής	-30,41%	-15,66%	-13,21%	57,52%	15,24%	20,36%	-30,41%	-18,47%	-19,24%	68,66%	15,24%	34,72%
ΜΙΚΤΑ												
Εσωτερικού	-12,80%	-10,56%	-20,19%	80,68%	49,31%	28,86%	-13,40%	-11,78%	-23,23%	64,75%	45,32%	29,96%
Εξωτερικού	-20,27%	-10,87%	4,04%	22,48%	9,47%	21,50%	-20,27%	-10,87%	5,52%	19,15%	4,76%	22,33%
Διεθνής	-11,95%	-4,64%	-10,04%	41,58%	24,85%	14,96%	-11,95%	-6,46%	-11,50%	35,98%	19,28%	20,76%
ΕΙΔΙΚΟΥ ΤΥΠΟΥ												
Εσωτερικού	-	-	-	-	72,02%	28,94%	-	-	-	85,37%	72,02%	28,94%
Εξωτερικού	-	-	-	-	41,40%	-0,94%	-	-	-	-	41,40%	-
Διεθνής	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ IV

Ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων ανά ονοματολογική κατάταξη, 1998-2002

Μήνας /Έτος	Συνολικό Ενεργητικό ¹	Ομολογιακά ¹		Μετοχικά Εσωτερικού ¹		Μικτά Εσωτερικού ¹		Διαχ. Διαθεσίμων Εσωτερικού ¹	
		Ενεργητικό	% Δ	Ενεργητικό	% Δ	Ενεργητικό	% Δ	Ενεργητικό	% Δ
Δεκ. 02	25.385,1	5.121,9	3,51	3.388,0	-7,74	5.648,00	-2,47	10.713,82	17,91
Νοε. 02	24.052,4	4.948,1	0,30	3.672,1	4,13	5.791,20	33,25	9.086,17	1,34
Οκτ. 02	22.306,7	4.933,3	-0,84	3.526,3	-2,43	4.346,20	7,02	8.965,79	-1,31
Σεπ. 02	22.246,3	4.974,9	-0,21	3.614,0	-13,12	4.060,94	-3,43	9.084,83	1,93
Αυγ. 02	22.824,1	4.985,6	0,09	4.159,8	-0,39	4.205,21	-1,56	8.913,13	0,51
Ιουλ. 02	22.864,0	4.981,1	-1,46	4.176,3	-5,44	4.271,92	-1,09	8.867,53	2,47
Ιουν. 02	23.040,6	5.055,3	-1,60	4.416,6	-2,19	4.319,15	1,88	8.653,53	-2,99
Μαϊ. 02	23.458,6	5.137,6	-2,99	4.515,6	3,64	4.239,51	3,67	8.919,99	0,70
Απρ. 02	23.249,4	5.295,9	-2,00	4.356,8	-2,74	4.089,48	0,64	8.858,25	-4,34
Μαρ. 02	23.863,6	5.403,2	-3,82	4.479,7	-2,94	4.063,30	-3,36	9.260,31	-1,10
Φεβ. 02	24.424,7	5.617,7	-0,84	4.615,5	-9,21	4.204,57	-6,06	9.363,54	-4,11
Ιαν. 02	25.627,4	5.665,5	1,41	5.083,6	0,34	4.475,82	-23,63	9.764,53	1,27
Δεκ. 01	9.130,4	1.903,6	0,30	1.726,4	-2,77	1.997,12	56,56	3.285,66	1,04
Νοε. 01	8.329,5	1.892,8	-0,22	1.792,5	8,11	1.242,69	6,88	3.187,96	-1,93
Οκτ. 01	8.130,7	1.890,9	1,73	1.606,4	9,82	1.152,81	4,81	3.283,60	-9,78
Σεπ. 01	8.180,9	1.858,1	-0,19	1.479,5	-22,90	1.091,26	2,59	3.567,13	-5,29
Αυγ. 01	8.796,4	1.865,7	1,02	1.945,4	1,02	1.058,07	10,56	3.712,64	-3,76
Ιουλ. 01	8.284,1	1.804,9	11,29	1.836,3	9,17	948,59	18,44	3.513,13	22,82

Συνεχίζεται

Μήνας /Έτος	Συνολικό Ενεργητικό ¹	Ομολογιακά ¹		Μετοχικά Εσωτερικού ¹		Μικτά Εσωτερικού ¹		Διαχ. Διαθεσίμων Εσωτερικού ¹	
		Ενεργητικό	% Δ	Ενεργητικό	% Δ	Ενεργητικό	% Δ	Ενεργητικό	% Δ
Ιουν. 01	7.147,2	1.622,2	-16,85	1.686,3	-20,93	796,23	-9,03	2.806,32	-29,32
Μαϊ. 01	9.269,9	1.947,6	-3,50	2.174,2	-6,29	874,66	3,89	4.025,26	-5,45
Απρ. 01	9.616,6	1.979,9	2,69	2.332,6	5,04	839,90	0,51	4.217,55	-5,70
Μαρ. 01	9.629,3	1.915,7	5,25	2.228,6	0,09	830,53	-2,23	4.418,46	-6,30
Φεβ. 01	9.845,0	1.817,9	4,36	2.242,1	-0,79	853,41	-3,39	4.680,90	-7,40
Ιαν. 01	10.188,5	1.733,2	7,39	2.268,7	-9,38	882,90	-3,48	5.027,27	-3,63
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

Συνεχίζεται

Μήνας /Έτος	Συνολικό Ενεργητικό ¹	Ομολογιακά ¹		Μετοχικά Εσωτερικού ¹		Μικτά Εσωτερικού ¹		Διαχ. Διαθεσίμων Εσωτερικού ¹	
		Ενεργητικό	% Δ	Ενεργητικό	% Δ	Ενεργητικό	% Δ	Ενεργητικό	% Δ
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
Μαί. 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
Μαί. 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	1.748,9	0,36	217,2	1,98	700,67	1,14	5.358,86	0,98

Πηγή: Χρηματοπίνακα Αθηνών, Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

¹ Για την περίοδο Φεβ. 98 - Δεκ. 01 τα ποσά είναι εκπεφραγμένα δια. δρχ. ενώ για την περίοδο Ιαν - Δεκ.02 είναι εκπεφραγμένα σε εκατ. €.

ΠΙΝΑΚΑΣ V

Ενεργητικό αμοιβαίων κεφαλαίων, χρηματιστηριακή αξία
και ο Γενικός Δείκτης Τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 1998-2002

Μήνας /Έτος	Ενεργητικό Α/Κ ¹	% μεταβολή Ενεργητικού	Χρηματιστηριακή Αξία Χρηματιστήριο Αθηνών ¹	Γενικός Δείκτης Τιμών Χρηματιστήριο Αθηνών	Απόδοση (%)
Δεκ. 02	25.385,1	5,54	180.329,5	1.748,42	-6,64
Νοε. 02	24.052,4	7,83	187.284,1	1.872,83	4,90
Οκτ. 02	22.306,7	0,27	183.842,9	1.785,28	-2,84
Σεπ. 02	22.246,3	-2,53	180.857,5	1.837,52	-13,69
Αυγ. 02	22.824,1	-0,17	80.745,0	2.129,06	0,65
Ιουλ. 02	22.864,0	-0,77	197.862,9	2.115,39	-5,47
Ιουν. 02	23.040,6	-1,78	198.659,9	2.237,86	-2,60
Μαϊ. 02	23.458,6	0,90	202.448,0	2.297,56	3,57
Απρ. 02	23.249,4	-2,57	198.084,4	2.218,35	-2,73
Μαρ. 02	23.863,6	-2,30	166.127,8	2.280,72	-2,24
Φεβ. 02	24.424,7	-4,69	164.469,9	2.332,89	-10,16
Ιαν. 02	25.627,4	-4,36	177.428,8	2.596,75	0,20
Δεκ. 01	9.130,4	9,62	60.697,7	2.591,56	-3,80
Νοε. 01	8.329,5	2,45	61.193,5	2.694,02	9,15
Οκτ. 01	8.130,7	-0,61	57.498,8	2.468,26	10,88
Σεπ. 01	8.180,9	-7,00	58.343,1	2.226,05	-19,41
Αυγ. 01	8.796,4	6,18	65.715,5	2.762,12	1,28
Ιουλ. 01	8.284,1	15,91	64.427,3	2.727,21	-0,51
Συνεχίζεται					

Μήνας /Έτος	Ενεργητικό Δ/Κ ¹	% μεταβολή Ενεργητικού	Χρηματοοικονομική Αξία Χρηματοπιστών Αθηνών ¹	Γενικός Δείκτης Τιμών Χρηματοπιστών Αθηνών	Απόδοση (%)
Ιουν. 01	7.147,2	-22,90	65.062,1	2.741,18	-11,25
Μαϊ. 01	9.269,9	-3,61	68.797,7	3.088,66	-6,02
Απρ. 01	9.616,6	-0,13	72.117,7	3.286,67	7,95
Μαρ. 01	9.629,3	-2,19	69.510,0	3.044,55	-2,70
Φεβ. 01	9.845,0	-3,37	70.113,9	3.129,06	-4,16
Ιαν. 01	10.188,5	-3,20	70.415,4	3.264,76	-3,66
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
Συνεχίζεται					

Μήνας /Έτος	Ενεργητικό Α/Κ ¹	% μεταβολή Ενεργητικού	Χρηματοπιστωτική Αξία Χρηματοπίστω Αθηνών ¹	Γενικός Δείκτης Τιμών Χρηματοπίστω Αθηνών	Απόδοση (%)
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: Χρηματοπίστω Αθηνών, Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

¹ Για την περίοδο Ιαν. 98 - Δεκ. 01 τα ποσά είναι εκτελεσθέντα δια. δρχ. ενώ για την περίοδο Ιαν - Δεκ. 02 είναι εκτελεσθέντα σε εκατ. €.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ VI

Αξία ενεργητικού, τιμή μετοχής και χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων Α.Ε.Χ., 31.12.2002

α/α	Α.Ε.Χ.	Ημερομηνία εισαγωγής Χ.Α.	Τιμή μετοχής 31.12.2002	Χρηματιστηριακή αξία (κιλ. €)	Καθαρή αξία ενεργητικού (κιλ. €)	Premium / Discount (%)
1	Active Επενδυτική	01.09.1999	0,92	6.240,88	9.975,78	-37,41
2	Alpha Επενδύσεων	19.11.1984	2,23	234.150,00	290.553,77	-19,49
3	Αιολική	09.08.1993	0,88	19.673,28	33.324,78	-40,94
4	Δίας	27.07.1992	0,62	15.568,20	23.192,06	-32,61
5	Εθνική	19.06.1981	1,28	126.766,08	159.207,59	-20,50
6	Ελληνική	19.01.1973	1,55	184.977,00	239.099,51	-22,50
7	Εμπορική Επενδυτική	17.08.1993	1,83	65.944,05	79.788,08	-17,19
8	Εξελίξη	06.05.1992	0,74	62.937,00	59.925,52	5,71
9	Επενδύσεις Αναπτύξεως	12.08.1982	1,61	47.128,43	58.009,87	-18,69
10	Επενδύσεις Εργασίας	11.11.1977	1,23	163.590,00	180.431,23	-9,56
11	Interinvest	15.01.1992	0,85	14.577,50	15.191,73	-4,49
12	Alpha Trust Asset Manager	02.08.1993	1,70	8.925,00	13.220,83	-32,54
13	Marfin Classic	18.08.1993	1,04	95.979,38	128.994,23	-25,71
14	Πειραιώς Επενδυτική	06.12.1990	1,19	57.917,30	73.839,72	-21,71
15	Πρόσδος Ελληνικές Επενδύσεις	30.07.1990	2,31	74.474,40	90.241,85	-17,50
16	Ευρώδυναμική	05.10.2001	1,95	14.751,75	16.358,07	-9,72
17	Domus	04.12.2001	5,26	19.988,00	7.483,18	167,01
18	Alpha Trust Ανδρομέδα	19.12.2001	1,91	48.009,11	62.318,86*	-24,21
19	Arrow	11.01.2002	1,77	57.702,00	71.108,85	-18,81
20	Nexus	23.01.2002	0,80	6.000,00	9.568,14	-37,50
21	Π&Κ	19.04.2002	0,75	18.750,00	24.088,97	-21,88
22	Altius	16.08.2002	1,39	6.672,00	8.668,40	-23,20
23	Euroline Επενδυτική	11.12.2002	1,44	13.780,80	20.504,12	-32,71
24	New Millennium Investments	18.12.2002	0,89	16.295,90	29.749,88	-45,06
	ΣΥΝΟΛΟ			1.380.798,06	1.704.845,04	

Πηγή: Έκθεση Θεσμικών Επενδύων, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ VII

Τα αμοιβαία κεφάλαια στα ευρωπαϊκά κράτη-μέλη της F.E.F.S.I., 30.09.2002

Κράτη-μέλη	Συνολικό Ενεργητικό (κλ. €) 30.9.2002	31.12.2001	Ενεργητικό των μελών Ο.Σ.Ε.Κ.Α. (κλ. €) 30.9.2002	31.12.2001	Ενεργητικό των μη μελών Ο.Σ.Ε.Κ.Α. (κλ. €) 30.9.2002	31.12.2001
Αυστρία	84.809	81.656	62.654	61.93	22.155	19.726
Βέλγιο	73.236	82.28	67.672	77.017	5.564	5.263
Τσεχία	3.305	2.348	3.028	1.979	0.277	0.369
Δανία	37.027	37.974	37.027	37.974	0	0
Φινλανδία	14.949	14.507	14.949	14.507	0	0
Γαλλία	888.6	875.4	797.7	800.2	90.9	75.2
Γερμανία	734.035	796.051	197.3	239.666	536.735	556.385
Ελλάδα	24.005	29.074	22.246	26.795	1.759	2.279
Ουγγαρία	3.463	2.581	3.408	2.529	0.055	0.052
Ιρλανδία	295.674	284.178	230.395	215.188	65.279	68.99
Ιταλία	367.634	411.667	357.608	403.678	10.026	7.989
Λουξεμβούργο	835.594	928.447	762.872	851.06	72.722	77.387
Ολλανδία	106.3	106.3	88.8	88.8	17.5	17.5
Νορβηγία	14.507	16.594	14.507	16.594	0	0
Πολωνία	3.963	3.384	3.9	3.332	0.063	0.052
Πορτογαλία	24.226	23.798	18.781	18.64	5.445	5.158
Ισπανία	170.757	179.359	168.73	177.871	2.027	1.488
Σουηδία	53.423	74.118	52.982	73.551	0.441	0.567
Ελβετία	96.003	92.731	87.69	84.949	8.313	7.782
Ην. Βασίλειο	395.641	497.502	298.202	357.461	97.439	140.041
ΣΥΝΟΛΟ	4.227.151	4.539.949	3.290.451	3.553.721	936.7	986.228

Πηγή : F.E.F.S.I.

ΠΙΝΑΚΑΣ VIII

Διάρθρωση ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων των μελών Ο.Σ.Ε.Κ.Α.
στα ευρωπαϊκά κράτη-μέλη της F.E.F.S.I. το έτος 2002

Τύποι Αμοιβαίων Κεφαλαίων	30.9.2002			30.6.2002			31.3.2002			31.12.2001		
	Συνολικό Ενεργητικό (δισ. €)	Ποσοστό επί του συνόλου	Τριμηνιαία ποσοστιαία μεταβολή	Συνολικό Ενεργητικό (δισ. €)	Ποσοστό επί του συνόλου	Τριμηνιαία ποσοστιαία μεταβολή	Συνολικό Ενεργητικό (δισ. €)	Ποσοστό επί του συνόλου	Τριμηνιαία ποσοστιαία μεταβολή	Συνολικό Ενεργητικό (δισ. €)	Ποσοστό επί του συνόλου	Ποσοστό
Μετοχικά	997	33,00%	-16,60%	1.196	37,00%	-14,50%	1.399	40,00%	2,80%	1.333	39,93%	
Μικτά	434	14,00%	-9,20%	478	15,00%	-8,20%	521	15,00%	-0,10%	515	15,43%	
Ομολογιακά	962	31,00%	-14,50%	926	29,00%	0,00%	927	27,00%	1,50%	913	27,35%	
Διαχείρισης Διαθεσίμων	606	20,00%	3,80%	580	18,00%	3,30%	562	16,00%	9,00%	515	15,43%	
Λοιπά	61	2,00%	-3,50%	64	1,00%	-8,90%	70	2,00%	9,10%	62	1,86%	
Σύνολο	3.060	100,00%	-5,70%	3.244	100,00%	-6,70%	3.479	100,00%	3,10%	3.338	100,00%	
Συμμερ. της Ιρλανδίας	3.290		-7,40%	3.471		-6,60%	3.718		3,60%	3.554		

Πηγή: F.E.F.S.I.

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ IX

**Το καθεστώς των εισηγμένων
στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών, 31/12/2002**

Α. Συνολική κατάσταση

	Κανονική διαπραγμάτευση	Υπό επιτήρηση	Σύνολο σε κανονική διαπραγμάτευση	Υπό αναστολή	Υπό εισαγωγή διαπραγμάτευσης	Σύνολο εισηγμένων εταιρ. στο Χ.Α.
Κύρια	220	7	227	8	0	235
Παράλληλη	106	2	108	1	1	110
NEXA	5	0	5	0	0	5
Σύνολο	331	9	340	9	1	350

Β. Διαγραφή Εταιριών

Κύρια Αγορά	Ημερομηνία
Σοκολατοποιία Παυλίδη ΑΕ	12/3/2002
Χάλυψ Δομικά Υλικά ΑΕ	5/12/2002
Econ Βιομηχανίες ΑΕ	14/11/2002
Διεθνής Βιομ. Ενδυματ. ΑΕ	14/11/2002
Αφοι Μαγρίζου ΑΕ	14/11/2002

Γ. Εταιρίες υπό Αναστολή Διαπραγμάτευσης

Κύρια Αγορά	Ημερομηνία	Παράλληλη Αγορά	Ημερομηνία
Αλκάρ ΑΕΜΕΤ	9/8/1989	ΕΛΒΙΕΜΕΚ ΑΕ	2/4/1992
Πυριτιδοποιείο Καλυκοποιείο ΑΕ	2/4/1992		
Φιλίππου Δομικά Έργα ΑΕ	20/1/1995		
Cosmos ΑΒΕΚΜ	11/6/1996		
Globe ΑΕ	11/6/1996		
ΔΑΝΕ See Line	7/10/1998		
Θεσσαλική Οινοπνευματική ΑΕ	1/7/1999		
Ημιατεμπορική ΑΕ	23/7/1999		

Δ. Εταιρίες υπό Επιτήρηση

Κύρια Αγορά	Ημερομηνία	Παράλληλη Αγορά	Ημερομηνία
Τεχνοδομή Αφοι Τραυλού	25/11/1998	Μουριάδης ΑΕ	23/3/2001
Εμπορικός Δεσμός ΑΕ	23/9/1999	Ξιφίας ΑΕ	6/12/2002
Βιοσώλ ΑΒΕ.Ε.	23/9/1999		
Ιντεροστ ΑΕ	8/11/1999		
Παρνασσός ΑΒΕΤΕ.Ε.	23/3/2001		
Κεράνης ΑΕ	23/3/2001		
Stabilton ΑΕ	2/12/2002		

ΠΙΝΑΚΑΣ ■ Χ

Οι αρχικές δημόσιες εγγραφές στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2002

α/α	Εταιρία	Περίοδος Εγγραφών	Ημ/νια διαπραγμά- τευσης	Αγορά	Είδος	Τιμή διάθεσης Ευρώ	Αριθμός νέων μτχ Ιδιωτ. Δημόσια τοποθ. Εγγραφή	Αριθμ. υφιστ. μτχ Ιδιωτ. Δημόσια τοποθ. Εγγραφή		
1	ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΣ	28-30/1/2002	18/2/02	ΠΑ	ΚΟ	5,2	32.300	648.700	0	0
2	ALSINCO Α.Ε.	13-15/2/2002	14/3/02	ΠΑ	ΚΟ	2,53	20.000	1.005.000	0	0
3	ΓΑΛΛΕΣΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ	25-27/2/2002	20/3/02	ΠΑ	ΚΟ	3,72	50.190	1.003.800	0	50.190
4	COMPUCON	6-8/3/2002	2/4/02	NEXA	ΚΟ	9,6	28.000	612.000	0	0
5	Π & Κ ΑΕΕΧ	26-29/3/2002	19/4/02	ΚΑ	ΚΟ	1,2	0	0	0	1.500.000
6	ΥΤΕΙΑ ΑΕ	16-19/4/2002	7/6/02	ΚΑ	ΚΟ	4,82	185.462	3.712.000	0	0
8	ΣΤΕΛΙΟΣ ΚΑΝΑΚΗΣ ΑΒΕΕ	19-21/6/2002	18/6/02	ΠΑ	ΚΟ	3,1	59.000	1.191.000	0	0
7	ΖΗΝΩΝ ΑΕ	14-19/6/2002	19/7/02	ΠΑ	ΚΟ	5,9	45.750	927.220	0	0
9	ΕΚΔΟΤΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΒΑΝΗ ΑΕ	25-27/6/2002	26/7/02	ΠΑ	ΚΟ	4,84	70.480	1.409.620	0	0
10	ΝΤΕΣΠΕΚ ΠΟΛΥΜΕΣΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ Α.Ε.	3-7/7/2002	2/8/02	ΠΑ	ΚΟ	4,8	31.500	633.000	0	0
11	ALTIUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΑΕΕΧ	16-19/7/2002	16/8/02	ΚΑ	ΚΟ	2,02	0	0	0	720.000
12	ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΥΨΗΛΗΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ ΑΕ	24-26/7/2002	4/9/02	NEXA	ΚΟ	5,98	27.270	545.570	0	0
13	Ο.Π.Α.Π. ΑΕ ¹	10-12/7/2002	19/7/02	ΚΑ	ΚΟ	8,44	0	0	300.000	60.000.000
14	ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗ ΑΕ	28-30/8/2002	25/9/02	NEXA	ΚΟ	4,2	90.400	1.809.600	0	0
15	ΛΑΝΤΕΚ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ ΑΕ	10-12/9/2002	10/10/02	ΠΑ	ΚΟ	5,5	65.000	1.300.030	0	0
16	EUROLINE ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΑΕΕΧ	19-22/11/2002	11/12/02	ΚΑ	ΚΑ	2,05	0	0	0	765.600
17	NEW MILLENIUM INVESTMENTS ΑΕΕΧ	25-28/11/2002	18/12/02	ΚΑ	ΚΟ	1,6	0	0	0	908.500
18	Δ.Ε.Η. ΑΕ ²	3-6/12/2002	12/12/02	ΚΑ	ΚΟ	12,4	0	0	1.339.050	29.284.950
19	FASHION BOX ΕΛΛΑΣ ΑΕ	9-11/12/2002	3/1/03	ΠΑ	ΚΟ	4,7	30.000	625.000	0	0
20	NEWSPHONE HELLAS ΑΕ AUDIOTEX	17-19/12/2002		ΠΑ	ΚΟ	6,2	69.600	1.392.400	0	0
	ΜΕΡΙΚΑ ΣΥΝΟΛΑ									
	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ									

¹ Συμπεριλαμβάνεται η διάθεση μετοχών στη Διεθνή αγορά. Η υπερκάλυψη αφορά μόνον τη δημόσια εγγραφή στην εγχώρια αγορά Στο ύψος των αντληθέντων κεφαλαίων συμπεριλαμβάνεται και η αξία των ανταλλαγέντων προμετόχων. Στη συνδυασμένη προσφορά διατέθηκαν 60.300.000 μετοχές (περιλαμβανομένων των 7.000.000 μετοχών δικαιώματος προαίρεσης) εκ των οποίων 17.760.780 στην εγχώρια αγορά και 42.539.220 μετοχές στη διεθνή αγορά. Στους θεσμικούς και μη θεσμικούς επενδυτές που ήταν κάτοχοι προμετόχων, οι μετοχές διατέθηκαν με έκπτωση 5% επί της τιμής διάθεσης, δηλαδή 8,02. Τέλος, οι μετοχές που διατέθηκαν στους εργαζόμενους και στα διευθυντικά στελέχη είχαν έκπτωση 10% επί της τιμής διάθεσης στους μη θεσμικούς, δηλαδή 7,60.

² Συμπεριλαμβάνεται η Διάθεση μετοχών στη Διεθνή αγορά. Η υπερκάλυψη αφορά τη δημόσια εγγραφή και στην εγχώρια αγορά και στη διεθνή αγορά Στο ύψος των αντληθέντων κεφαλαίων συμπεριλαμβάνεται και η αξία των ανταλλαγέντων προμετόχων. Στη συνδυασμένη προσφορά διατέθηκαν 30.624.000 μετοχές (περιλαμβανομένων των 4.640.000 μετοχών για σταθεροποιητικές πράξεις) εκ των οποίων 12.689.050 στην εγχώρια αγορά και 16.595.670 μετοχές στη διεθνή αγορά. Στους θεσμικούς επενδυτές η τιμή διάθεσης ορίστηκε σε 12,40 και στους θεσμικούς επενδυτές που ήταν κάτοχοι προμετόχων, οι μετοχές διατέθηκαν με έκπτωση 5% επί της τιμής διάθεσης, δηλαδή 11,78. Οι εκπώσεις για τους μη θεσμικούς επενδυτές και τους μη θεσμικούς επενδυτές που ήταν κάτοχοι προμετόχων, ήταν 3% και 5% δηλ. 12,03 και 11,43 αντίστοιχα. Τέλος, οι μετοχές που διατέθηκαν στους εργαζόμενους και στα διευθυντικά στελέχη είχαν έκπτωση 10% επί της τιμής διάθεσης στους μη θεσμικούς, δηλαδή 10,83.

Αντληθέντα Κεφάλαια		Κύριος Ανάδοχος Έκδοσης	Σύμβουλος Έκδοσης	Λήξη Ευαίσθητης Περίόδου	Υ π ε ρ κ α λ υ ψ η			Σταθμισμένη Υπερκάλυψη Ευρώ
Διάθεση νέων μετοχών	Διάθεση υφιστ. μετοχών				Θεσμι- κών	Ιδιω- τών	Συνο- λική	
3.541.200	0	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	ΩΜΕΓΑ ΑΧΕΠΕΥ	18/5/2002	149,76	22,49	60,67	214.844.604
2.593.250	0	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	MARFIN ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΕΠΕΥ	14/6/2002	114,07	15,9	45,35	117.603.888
3.920.843	186.707	ALPHA FINANCE	ALPHA FINANCE	20/6/2002	118,11	25,8	53,49	219.712.828
6.144.000	0	ALPHA FINANCE	ΩΜΕΓΑ ΑΧΕΠΕΥ	2/7/2002	135,42	64,26	85,61	525.987.840
0	1.800.000	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	Π & Κ CAPITAL ΑΧΕΠΕΥ	19/7/2002	1,47	1,44	1,45	2.610.000
18.785.767	0	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ		3,2	1,15	1,76	33.062.950
3.875.000	0	EFG TELESIS FINANCE	EFG TELESIS FINANCE	18/10/2002	36,83	6,52	15,61	60.488.750
5.740.523	0	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	18/10/2002	23,16	8,85	13,14	75.430.472
7.163.684	0	ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	CONTALEXIS FINANCIAL SERVICES	26/10/2002	5,73	2,58	3,52	25.216.168
3.189.600	0	Ν.Δ. ΔΕΒΛΕΤΟΓΛΟΥ	Ν.Δ. ΔΕΒΛΕΤΟΓΛΟΥ	2/11/2002	34,84	9,97	17,43	55.594.728
0	1.454.400	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ATE FINANCE	16/11/2002	2,89	0,63	1,3	1.890.720
3.425.583	0	ΜΕΓΑΤΡΑΣΤ ΑΧΕΠΕΥ	ΜΕΓΑΤΡΑΣΤ ΑΧΕΠΕΥ	4/12/2002	22,35	7,3	14,82	50.767.143
0	503.453.730	EFG Eurobank & ALPHA FINANCE	EFG Eurobank & ALPHA FINANCE	19/10/2002			1,79	901.182.177
7.980.000	0	ΕΓΝΑΤΙΑ ΑΧΕΠΕΥ	ΕΓΝΑΤΙΑ ΑΧΕΠΕΥ	25/12/2002	46,06	1,82	15,09	120.418.200
7.507.665	0	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	10/1/2003	9,84	1,54	4,49	33.709.416
0	1.569.480	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ATE FINANCE	6/3/2003	1,26	0,45	0,68	1.072.089
0	1.453.600	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΕΓΝΑΤΙΑ ΑΧΕΠΕΥ	18/3/2003	2,11	0,61	1,04	1.511.744
0	370.023.257	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ & ALPHA FINANCE	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ & ALPHA FINANCE	12/3/2003			4,59	1.698.406.750
3.078.500	0	EFG TELESIS FINANCE	EFG TELESIS FINANCE	3/4/2003	69,76	4,49	24,07	74.108.420
9.064.400	0	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΩΜΕΓΑ ΑΧΕΠΕΥ		8,75	1,99	4,02	36.438.888
86.010.015	879.941.174							
965.951.189								4.250.057.773

Οι αυξήσεις κεφαλαίου των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών, 2002

(Αυξήσεις κεφαλαίου με καταβολή μετρητών υπέρ παλαιών μετόχων ή με ιδιωτική τοποθέτηση που ολοκληρώθηκαν εντός του 2002)

α/α	Εταιρία	Αγορά	Ημ/νια έγκρισης Δ.Σ. Χ.Α.	Ημ/νια αποκοπής δικαιωμ.	Περίοδος εγγραφών	Ανδληθέντα κεφάλαια (Ευρώ)	Τιμή Έκδοσης	Αριθμός μετοκών/ ομολογίων	Δικαιούχοι	Σύμβουλος
Α. ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΜΕΤΟΧΙΚΩΝ ΤΙΤΛΩΝ										
1	ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΛΕΣΜΟΣ ΑΕΒΕ ¹	ΚΑ	23/5/02	27/5/02	30/5-14/6/02	11.606.400,0 1.190.142,0	0,80 0,74	14.508.000 1.608.300	Στρατ. Επενδυτής (ΚΟ) Παλαιοί Μέτοχοι 2ν (ΚΟ) : 2π (Κ ή ΠΟ)	ALPHA FINANCE
2	ΚΛΩΝΑΤΕΣ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΑΕ ²	ΚΑ	31/5/02	13/6/02	19/6-3/7/02	38.062.073,0 98.290,8	3,80 3,80	10.016.335 25.866	3ν (ΚΑ) : 10π (ΚΑ) 2ν (ΚΑ) : 10π (ΠΑ) 1ν (ΠΑ) : 10π (ΠΑ)	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
3	LAMDA DEVELOPMENT ΑΕ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΑΞΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	ΚΑ	8/8/02	18/9/02	24/9-8/10/02	115.970.000,0	4,00	28.992.500	Παλαιοί Μέτοχοι 2ν (ΚΟ) : 1π (ΚΟ)	ΕFG TELESIS FINANCE ΑΕΠΕΥ
4	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΑΕ	ΚΑ	18/7/02	-	5/11/02	69.871.835,0	8,36	8.357.875	Στρατ. Επενδυτής	-
5	Α. ΚΑΜΠΙΛΑΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΕ ³	ΚΑ	17/10/02	11/11/02	11/11-2/12/02	20.927.189,4	1,95	10.731.892	8ν (ΚΑ) : 10π (ΚΑ)	Ν.Δ. ΔΕΒΛΕΤΟΓΛΟΥ ΑΧΕΠΕΥ
	ΣΥΝΟΛΟ (1)					257.725.930,2				

Συνεχίζεται

α/α	Εταιρία	Αγορά	Ημέ/νια έγκρισης αποκοπής Δ.Σ. Χ.Α.	Ημέ/νια αποκοπής δικαιωμ.	Περίοδος εγγραφών	Αντιληφθέντα κεφάλαια (Ευρώ)	Τιμή Έκδοσης	Αριθμός μετοχών/ ομολογίων	Δικαιούχοι	Σύμβουλος
Β. ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ										
1	ΕΛΡΑΣΗ - Χ. ΨΑΛΛΙΑΣ ΑΤΕ	ΚΑ	31/1/02	-	19/2/02	19.300.000	10.000,0	1.930	Κατάργηση Δικ. Πρωτ./ Κάλυψη από Διαχειριστή	ALPHA BANK / Διαπραγματεύσιμο & Μετατρέψιμο 3ετές / ALPHA FINANCE
2	ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΣ ΑΤΤΙΚΗΣ ΑΕ	ΚΑ	31/5/02	-	25/6/02	30.000.000	10.000,0	3.000	Κατάργηση Δικ. Πρωτ./ Κάλυψη από Διαχειριστή	ΕΦΓ EUROBANK ERGASIAS / Διαπραγματεύσιμο & Μετατρέψιμο 3ετές / ΕΦΓ TELESIS FINANCE
3	ΓΡΑΜΜΕΣ ΣΤΡΩΤΩΝ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΑΕ	ΚΑ	13/6/02	-	25/6/02	30.000.000	10.000,0	3.000	Κατάργηση Δικ. Πρωτ./ Ιδιωτ. τοποθ. υπέρ ΕΠΙΧ. ΑΤΤΙΚΗΣ	ΕΦΓ EUROBANK ERGASIAS / Διαπραγματεύσιμο & Μετατρέψιμο 3ετές / ΕΦΓ TELESIS FINANCE
4	Ο. ΔΑΡΙΤΚ & ΣΙΑ ΑΒΝΕ ⁴	ΚΑ	6/11/02	15/11/02	21/11-5/12/02	5.428.419	100,84	53.832	Παλαιοί Μέτοχοι / 1 Ομολ. : 120 Μτχ.	SOCIETE GENERALE / Μη διαπραγματεύσιμο & Μετατρέψιμο 3ετές
5	ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΛΕΣΒΟΥ ΑΕ ⁵	ΚΑ	27/9/01	15/10/01	30/10-15/2/02	543,86	2,2	247	Παλαιοί Μέτοχοι / 2 Ομολ. : 10 Μτχ.	ΕΙΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ/ Μη διαπραγματεύσιμο μετατρέψιμο
						84.728.962,7				
						342.454.892,9				

¹ Η αρχικά αποφασισμένη αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 18.763.680 ευρώ καλύφθηκε κατά 69,2%.

² Η αρχικά αποφασισμένη αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 53.539.689,6 ευρώ καλύφθηκε κατά 71,3%.

³ Η αρχικά αποφασισμένη αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 32.691.859 ευρώ καλύφθηκε κατά 64,01%.

⁴ Η αρχικά αποφασισμένη έκδοση ύψους 13.049.401,88 καλύφθηκε κατά 41,6%.

⁵ Η περίοδος εγγραφής για το ομολογιακό δάνειο άρχισε το Νοέμβριο 2001 και παρατάθηκε έως 15 Φεβρουαρίου 2002. Η αρχικά αποφασισμένη έκδοση ύψους 17.655.442 καλύφθηκε κατά 3,08%.

Ταχυδρομική Διεύθυνση:

ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ (Ν.Π.Δ.Δ.)
Κολοκοτρώνη 1 και Σταδίου • 105-62 Αθήνα • Τηλ. κέντρο: (210) 3377 100
Ιστοσελίδα: www.hcmc.gr