

ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

2004

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Πρόλογος του Προέδρου	9
Μέρος Πρώτο	
ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	13
ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ	16
Το Διοικητικό Συμβούλιο	16
Η Εκτελεστική Επιτροπή	17
Η οργανωτική δομή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	20
Μέρος Δεύτερο	
ΟΙ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ	21
Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΑΚΡΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ	21
<i>Η ελληνική οικονομία</i>	21
<i>Η ευρωπαϊκή οικονομία</i>	23
ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ	26
<i>Οι διεθνείς εξελίξεις</i>	26
<i>Οι εξελίξεις στην ελληνική κεφαλαιαγορά</i>	30
<i>Οι εξελίξεις στο θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς</i>	36
<i>Οι εξελίξεις στην εποπτεία της κεφαλαιαγοράς</i>	39
<i>Οι εξελίξεις στην διεθνή δραστηριότητα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς</i>	41
Η ΚΙΝΗΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	42
<i>Η αγορά μετοχών και ο Γενικός Δείκτης Τιμών (Γ.Δ.) του Χρηματιστηρίου Αθηνών</i>	42
<i>Η αγορά μετοχών και η εξέλιξη των χρηματιστηριακών δεικτών</i>	42
<i>Η αξία συναλλαγών στην αγορά μετοχών</i>	44
<i>Η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών</i>	44
<i>Κέρδη και μερίσματα των εισηγμένων εταιριών</i>	49
<i>Η αγορά παραγώγων προϊόντων</i>	50
<i>Η αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος</i>	54
<i>Το σύστημα εκκαθάρισης και διακανονισμού συναλλαγών</i>	56
Η ΠΡΩΤΟΓΕΝΗΣ ΚΑΙ ΔΕΥΤΕΡΟΓΕΝΗΣ ΑΓΟΡΑ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΤΙΤΛΩΝ	59
<i>Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με δημόσια εγγραφή</i>	60
<i>Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου</i>	64
<i>Εκδόσεις τίτλων σταθερού εισοδήματος</i>	68
<i>Συγχωνεύσεις και εξαγορές στην κεφαλαιαγορά</i>	68
<i>Διασπορά ιδιοκτησίας των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών</i>	72
Η ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΦΟΡΕΩΝ	
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΣΗΣ	72
ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΑΡΟΧΗΣ	
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (Α.Ε.Π.Ε.Υ.)	72
<i>Γενικές εξελίξεις</i>	72
<i>Αξία συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α.</i>	74
<i>Παροχή πίστωσης από Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. προς πελάτες τους</i>	76
<i>Ειδική διαπραγμάτευση μετοχών από Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α.</i>	78
ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ, ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	
ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ	
ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	81
<i>Οι εξελίξεις στην ελληνική αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων</i>	81
<i>Οι εξελίξεις στην ευρωπαϊκή αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων</i>	87
<i>Οι εξελίξεις στον κλάδο των Ανωνύμων Εταιριών</i>	

<i>Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.)</i>	90
<i>Η διάρθρωση χαρτοφυλακίου των Α.Ε.Ε.Χ.</i>	91
<i>Η δραστηριότητα των θεσμικών επενδυτών στην αγορά παραγώγων</i>	92
Μέρος Τρίτο	
ΟΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	95
ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΕΡΓΟ	95
<i>Ενίσχυση της προστασίας του επενδυτικού κοινού και της ποιότητας των επενδυτικών υπηρεσιών</i>	95
<i>Ενίσχυση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά</i>	96
<i>Ενίσχυση της ρευστότητας και της ομαλής λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς</i>	97
<i>Ενίσχυση της αποτελεσματικότητας του συστήματος εκκαθάρισης συναλλαγών</i>	101
ΠΑΡΟΧΗ ΑΔΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΓΚΡΙΣΕΩΝ	102
<i>Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών μέλη Χρηματιστηρίου Αθηνών</i>	102
<i>Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών μη μέλη Χρηματιστηρίου Αθηνών</i>	103
<i>Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων</i>	104
<i>Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου</i>	104
<i>Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία</i>	104
<i>Δημόσια εγγραφή εταιριών με σκοπό την εισαγωγή τίτλων τους στο Χρηματιστήριο Αθηνών</i>	104
<i>Δημόσια εγγραφή εταιριών χωρίς σκοπό την εισαγωγή τίτλων τους στο Χρηματιστήριο Αθηνών</i>	105
<i>Δημόσια προτάσεις κινητών αξιών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών</i>	105
ΕΝΕΡΓΟΣ ΕΠΟΤΕΙΑ	105
<i>Το πλαίσιο άσκησης εποπτικού έργου</i>	105
<i>Διοικητικά μέτρα</i>	106
<i>Ανάκληση άδειας λειτουργίας</i>	106
<i>Επιβολή χρηματικής ποινής</i>	106
<i>Εγκλήσεις και μηνυτήριες αναφορές</i>	110
Η ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΤΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ	111
<i>Κανονισμός Συμπεριφοράς Εισηγμένων Εταιριών και Εταιρική Διακυβέρνηση</i>	111
<i>Κανονισμός Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών</i>	114
<i>Υποχρεώσεις γνωστοποίησης σημαντικών μεταβολών ιδιοκτησίας με βάση το Π.Δ. 51/1992</i>	116
ΚΑΤΑΣΤΑΛΤΙΚΗ ΕΠΟΠΤΕΙΑ: ΔΥΟ ΣΟΒΑΡΕΣ ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΙΣ ΠΑΡΑΒΙΑΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑΣ, 2004	118
<i>Η περίπτωση της εταιρίας Domus Α.Ε.Ε.Χ.</i>	118
<i>Η περίπτωση της δημόσιας εγγραφής μετοχών της εταιρίας Τεχνέργα ΑΕΤΕ</i>	120
ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ ΚΑΙ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΚΑΤΑΓΓΕΛΙΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ	123
ΣΥΜΒΟΛΗ ΣΤΟ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΕΡΓΟ ΤΗΣ ΠΟΛΙΤΕΙΑΣ	123
ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΣΗ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	124
ΤΟ ΝΕΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΑΠΑΓΟΡΕΥΣΗΣ ΤΗΣ ΚΑΤΑΧΡΗΣΗΣ ΑΓΟΡΑΣ	125
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ	127
ΓΝΩΣΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΑΛΛΟΔΑΠΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΑΡΟΧΗ	
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	127
ΠΡΩΤΟΛΛΑ ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑΣ (MEMORANDA OF UNDERSTANDING)	128
Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ Η COMMITTEE OF EUROPEAN SECURITIES REGULATORS - CESR	130
<i>Ο ρόλος της CESR</i>	130
<i>Διαρκείς επιτροπές της CESR</i>	131
<i>Ομάδες εργασίας της CESR</i>	132

<i>Ομάδα αξιολόγησης μελών της CESR</i>	146
<i>Συνεργασία της CESR με την US SEC και την US CFTC</i>	147
<i>Ομάδα διαβούλευσης της CESR με φορείς της αγοράς</i>	147
Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ Η IOSCO	147
<i>Η ετήσια σύνοδος</i>	148
<i>Το πολυμερές πρωτόκολλο συνεργασίας</i>	148
<i>Αξιολόγηση της συμμόρφωσης των κρατών-μελών προς τις Αρχές της IOSCO</i>	149
<i>Τεχνική Επιτροπή, Επιτροπή Αναδυομένων Αγορών και Εκτελεστική Επιτροπή της IOSCO</i>	149
<i>Η Ευρωπαϊκή Περιφερειακή Επιτροπή της IOSCO</i>	150
<i>Ανακοινώσεις της Τεχνικής Επιτροπής</i>	151

Πίνακες Κειμένου

ΠΙΝΑΚΑΣ 1. Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας, 2003-2004	24
ΠΙΝΑΚΑΣ 2. Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη των κρατών-μελών της Ε.Ε., 2002-2004	25
ΠΙΝΑΚΑΣ 3. Μέση ετήσια μεταβολή (%) του Γ.Δ. του Χ.Α., 1994-2004	43
ΠΙΝΑΚΑΣ 4. Κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2004	45
ΠΙΝΑΚΑΣ 5. Κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών ανά μήνα	45
ΠΙΝΑΚΑΣ 6. Αξία συναλλαγών στην αγορά μετοχών του Χ.Α., 1995-2004	46
ΠΙΝΑΚΑΣ 7. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών, 1995-2004	47
ΠΙΝΑΚΑΣ 8. Εξέλιξη του δείκτη ρευστότητας στο Χ.Α. ανά μήνα, 2004	48
ΠΙΝΑΚΑΣ 9. Χρηματιστηριακή αξία και μακροοικονομικά μεγέθη, 1993-2004	48
ΠΙΝΑΚΑΣ 10. Καθαρά κέρδη και διανεμηθέντα μερίσματα των εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών, 1991-2004	50
ΠΙΝΑΚΑΣ 11. Η αγορά παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2000-2004	52
ΠΙΝΑΚΑΣ 12. Κατανομή συμβολαίων στην αγορά παραγώγων του Χ.Α., 2002-2004	52
ΠΙΝΑΚΑΣ 13. Αξία συναλλαγών στην υποκείμενη και την προθεσμιακή αγορά παραγώγων του Χ.Α. 2004	55
ΠΙΝΑΚΑΣ 14. Αριθμός νέων μερίδων στο Σύστημα Άδων Τίτλων ανά μήνα, 1998-2004	58
ΠΙΝΑΚΑΣ 15. Κατανομή μερίδων επενδυτών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 31.12.2004	58
ΠΙΝΑΚΑΣ 16. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με αρχική δημόσια εγγραφή, 2001-2004	60
ΠΙΝΑΚΑΣ 17. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με δημόσια εγγραφή στο Χ.Α., 2000-2004	61
ΠΙΝΑΚΑΣ 18. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με δημόσια εγγραφή, ανά τρίμηνο, 2004	63
ΠΙΝΑΚΑΣ 19. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων μέσω αύξησης κεφαλαίου των εισηγμένων εταιριών, 2001-2004	65
ΠΙΝΑΚΑΣ 20. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων μέσω αύξησης κεφαλαίου εταιριών ανά τρίμηνο, 2004	67
ΠΙΝΑΚΑΣ 21. Εκδόσεις ομολογιακών δανείων εταιριών του Χ.Α., 2004	68
ΠΙΝΑΚΑΣ 22. Συγχωνεύσεις, αποσχίσεις και εισφορές κλάδων, 2004	70
ΠΙΝΑΚΑΣ 23. Διασπορά μετοχικής ιδιοκτησίας του συνόλου των εταιριών, 2001-2004	72
ΠΙΝΑΚΑΣ 24. Ανάλυση της αξίας συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α., 2002-2004	76
ΠΙΝΑΚΑΣ 25. Συγκέντρωση μεριδίου αγοράς των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α., 2001-2004	77
ΠΙΝΑΚΑΣ 26. Παροχή πίστωσης Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. προς πελάτες τους, 2004	78
ΠΙΝΑΚΑΣ 27. Μέσο εύρος τιμών αγοράς και πώλησης μετοχών υπό ειδική διαπραγμάτευση στην Κύρια και Παράλληλη Αγορά του Χ.Α. 2003-2004	79
ΠΙΝΑΚΑΣ 28. Μέσο εύρος τιμών αγοράς και πώλησης μετοχών υπό ειδική διαπραγμάτευση στην ΝΕ.Χ.Α. του Χ.Α. 2003-2004	80

ΠΙΝΑΚΑΣ 29. Αξία ενεργητικού και αριθμός αμοιβαίων κεφαλαίων, 2001-2004	83
ΠΙΝΑΚΑΣ 30. Αξία ενεργητικού Α/Κ και μακροοικονομικά μεγέθη, 1991-2004	84
ΠΙΝΑΚΑΣ 31. Αξία ενεργητικού και αριθμός μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων, 2004	85
ΠΙΝΑΚΑΣ 32. Αριθμός αλλοδαπών Ο.Σ.Ε.Κ.Α. στην ελληνική κεφαλαιαγορά, 2001-2004	88
ΠΙΝΑΚΑΣ 33. Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων των Ο.Σ.Ε.Κ.Α., 2003-2004	89
ΠΙΝΑΚΑΣ 34. Καθαρή αξία ενεργητικού Α/Κ των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. των πέντε μεγαλύτερων κρατών της ευρωπαϊκής αγοράς, 30.9.2004	89
ΠΙΝΑΚΑΣ 35. Διάρθρωση χαρτοφυλακίου επενδύσεων των Α.Ε.Ε.Χ., 1 1998-2004	93
ΠΙΝΑΚΑΣ 36. Αξία επενδύσεων των Α/Κ σε παράγωγα προϊόντα, 2001-2004	94
ΠΙΝΑΚΑΣ 37. Αξία επενδύσεων των Α.Ε.Ε.Χ. σε παράγωγα προϊόντα, 2001-2004	94
ΠΙΝΑΚΑΣ 38. Χρηματικές ποινές ανά εποπτευόμενο φορέα, 2004	110
ΠΙΝΑΚΑΣ 39. Αιτήσεις συμμετοχής στις εξετάσεις πιστοποίησης στελεχών	124
ΠΙΝΑΚΑΣ 40. Γνωστοποιήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα	128

Διαγράμματα Κειμένου

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1. ΤΟ ΟΡΓΑΝΟΓΡΑΜΜΑ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	20
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2. Μηνιαία διακύμανση του Γενικού Δείκτη Τιμών του Χ.Α., 2004	43
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3. Μηνιαία τιμή κλεισίματος του Γ.Δ. στο Χ.Α., 2004	44
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4. Κατανομή του όγκου συναλλαγών στην αγορά παραγώγων ανά τύπο επενδυτή, 12.2003-6.2004	54
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5. Διαχρονική μετατόπιση της καμπύλης αποδόσεων των τίτλων σταθερού εισοδήματος του Ελληνικού Δημοσίου	57
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6. Αποδόσεις των ομολόγων δεκαετούς διάρκειας του Ελληνικού και Γερμανικού Δημοσίου (Ιαν. 2003-Σεπτ. 2004	57
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7. Αντληθέντα κεφάλαια από αρχικές δημόσιες εγγραφές, 1996-2004	61
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8. Αντληθέντα κεφάλαια από δημόσιες εγγραφές, ανά κλάδο, 2004	63
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9. Μέση μηνιαία απόδοση νεοεισαγόμενων μετοχών στο Χ.Α. μετά το πρώτο τρίμηνο διαπραγμάτευσης, 2004	65
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10. Αυξήσεις κεφαλαίου και αντληθέντα κεφάλαια στο Χ.Α., 2001-2004	66
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11. Αντληθέντα κεφάλαια από αυξήσεις κεφαλαίου ανά κλάδο, 2004	67
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12. Αντληθέντα κεφάλαια από εκδόσεις ομολογιακών τίτλων στο Χ.Α. ανά κλάδο, 2004	69
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13. Αξία συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. και μέση αξία ανά μέλος, 1997-2004	75
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14. Αξία συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. ανά μήνα, 2004	75
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15. Αριθμός και αξία ενεργητικού των Α/Κ με βάση την ονοματολογική τους κατάσταση, 2004	84
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 16. Αξία ενεργητικού Α/Κ, χρηματιστηριακή αξία & Γ.Δ. του Χ.Α., 2004	86
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 17. Διάρθρωση της αγοράς και συνολικό ενεργητικό των Α/Κ, 2001-2004	86
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 18. Τα πέντε πρώτα κράτη σε καθαρό συνολικό ενεργητικό Α/Κ των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. στην ευρωπαϊκή αγορά (δισ. ευρώ), 30.9.2003 - 30.9.2004	89
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 19. Ο Γ.Δ. του Χ.Α. και ο Δείκτης Τιμών των Α.Ε.Ε.Χ., 1998-2004	90

Παράρτηματα

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1. Κανονιστικές Αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 2004	154
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2. Συμμετοχή σε διεθνείς συνόδους, διασκέψεις, συναντήσεις, 2004	159
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3. Σημαντικές διεθνείς εξελίξεις και ο Γ.Δ. του Χ.Α., 2004	163



Πίνακες Παραρτήματος

ΠΙΝΑΚΑΣ Ι. Εξέλιξη χρηματιστηριακών μεγεθών επιλεγμένων χωρών, 2004	164
ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΙ. Μερίδιο αγοράς, αριθμός, αξία ενεργητικού Α/Κ ανά Α.Ε.Δ.Α.Κ., 2002-2004	165
ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΙΙ. Διάρθρωση ενεργητικού των Α.Ε.Δ.Α.Κ. ανά είδος Α/Κ, 31.12.2004	166
ΠΙΝΑΚΑΣ ΙV. Αποδόσεις αμοιβαίων κεφαλαίων, ανά είδος Α/Κ, 2000-2004	167
ΠΙΝΑΚΑΣ V. Μηνιαία αξία ενεργητικού Α/Κ, ανά κατηγορία Α/Κ, 2002-2004	168
ΠΙΝΑΚΑΣ VI. Αξία ενεργητικού Α/Κ, χρηματιστηριακή αξία, Γ.Δ. στο Χ.Α., 2001-2004	169
ΠΙΝΑΚΑΣ VII. Αξία ενεργητικού και χρηματιστηριακή αξία εισηγμένων Α.Ε.Ε.Χ., 31.12.2004	170
ΠΙΝΑΚΑΣ VIII. Αξία ενεργητικού Α/Κ στα ευρωπαϊκά κράτη-μέλη της F.E.F.S.I. 2004	171
ΠΙΝΑΚΑΣ IX. Διάρθρωση ενεργητικού Α/Κ των μελών Ο.Σ.Ε.Κ.Α. στα ευρωπαϊκά κράτη-μέλη της F.E.F.S.I., 2004	172
ΠΙΝΑΚΑΣ X. Κατάσταση των εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών, 31.12.2004	173
ΠΙΝΑΚΑΣ XI. Δημόσιες εγγραφές στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2004 (Α' Μέρος)	174
ΠΙΝΑΚΑΣ XI. Δημόσιες εγγραφές στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2004 (Β' Μέρος)	175
ΠΙΝΑΚΑΣ XII. Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών, 2004	176

ΠΡΟΛΟΓΟΣ ΤΟΥ ΠΡΟΕΔΡΟΥ

Το 2004 χαρακτηρίστηκε από άνοδο των χρηματιστηριακών δεικτών στην ελληνική κεφαλαιαγορά, η οποία πραγματοποιήθηκε σε ένα μέτρια ευνοϊκό διεθνές χρηματοοικονομικό περιβάλλον. Η συναλλακτική δραστηριότητα στις αγορές του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε αύξηση, η οποία συντελέστηκε ομαλά.

Το 2004 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς προχώρησε στην περαιτέρω ενίσχυση του θεσμικού πλαισίου και των υποδομών εποπτείας της κεφαλαιαγοράς με νέα μέτρα που προστάτευσαν την αγορά έναντι συστημικών κινδύνων και φαινομένων κερδοσκοπικής συμπεριφοράς. Η ανάπτυξη της εποπτείας της κεφαλαιαγοράς περιέλαβε μέτρα για την ενίσχυση της αποτελεσματικότητας και διαφάνειας της αγοράς, την ενίσχυση της αποτελεσματικής λειτουργίας των εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, την συνέχιση του προγράμματος πιστοποίησης στελεχών της αγοράς, τον εκσυγχρονισμό του πλαισίου εισαγωγής και εποπτείας εταιριών στο χρηματιστήριο, την ενίσχυση των ρυθμιστικών και εποπτικών δυνατοτήτων της κεφαλαιαγοράς αλλά και άλλες βελτιωτικές επεμβάσεις στη λειτουργία της αγοράς και το σύστημα συναλλαγών και εκκαθάρισης.

Ιδιαίτερα σημαντικές κατά το 2004 ήταν οι εξελίξεις στη λειτουργία και εποπτεία των χρηματιστηριακών αγορών και των συστημάτων εκκαθάρισης συναλλαγών ως αποτέλεσμα της εφαρμογής του νόμου 3152/2003. Πράγματι, ολοκληρώθηκαν και εγκρίθηκαν οι κανονισμοί λειτουργίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών, του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών και της Εταιρίας Εκκαθάρισης Συναλλαγών σε παράγωγα προϊόντα.

Η προστασία του επενδυτικού κοινού ενισχύθηκε αποφασιστικά με την θέσπιση της υποχρέωσης διαχωρισμού των ιδίων κεφαλαίων των Α.Ε.Π.Ε.Υ. από τα κεφάλαια των πελατών τους, τα οποία πλέον τηρούνται σε ξεχωριστό ειδικό τραπεζικό λογαριασμό. Ενισχύθηκε επίσης με την βελτίωση διατάξεων του κώδικα δεοντολογίας των Α.Ε.Δ.Α.Κ., στο πλαίσιο της οποίας θεσπίστηκε η υποχρέωσή τους να ενημερώνουν πληρέστερα τους μεριδούχους αμοιβαίων κεφαλαίων. Η ποιότητα των παρεχόμενων επενδυτικών υπηρεσιών ενισχύθηκε με τη συνέχιση του προγράμματος επαγγελματικής πιστοποίησης στελεχών της αγοράς. Το σύστημα ασφάλισης επενδυτών βελτιώθηκε με τον ορισμό του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου ως διαχειριστή και θεματοφύλακα του Επικουρικού Κεφαλαίου Εκκαθάρισης Συναλλαγών και τον εκσυγχρονισμό του ύψους κεφαλαίων του Συνεγγυητικού για το 2004.

Η διαφάνεια στην αγορά ενισχύθηκε με την βελτίωση των όρων και προϋποθέσεων τήρησης βιβλίου προσφορών και κατανομής μετοχών που διατίθενται με δημόσια προσφορά μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών

επενδυτών στην Κύρια και Παράλληλη αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών, αλλά και των όρων και προϋποθέσεων κατανομής κινητών αξιών οι οποίες εισάγονται στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά και στην Ελληνική Αγορά Αναδυόμενων Κεφαλαιαγορών και διατίθενται με δημόσια προσφορά μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών επενδυτών. Η διαφάνεια στην αγορά ενισχύθηκε επίσης με την θέσπιση της υποχρέωσης των Α.Ε.Δ.Α.Κ. να συντάσσουν τριμηνιαίο πίνακα επενδύσεων των υπό διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων και να τον διαθέτουν στο επενδυτικό κοινό μέσω της ιστοσελίδας τους. Επίσης, βελτιώθηκαν οι διατάξεις του κανονισμού συμπεριφοράς των εισηγμένων εταιριών με την θέσπιση γνωστοποίησης αυξημένων πληροφοριών στο επίσιο δελτίο των εταιριών, και εκσυγχρονίστηκε η κατηγοριοποίηση αμοιβαίων κεφαλαίων στο πλαίσιο του νέου νόμου 3283/2004 για τους Ο.Σ.Ε.ΚΑ.

Η ομαλή λειτουργία της αγοράς ενισχύθηκε με τον σαφή διαχωρισμό των συναλλαγών αγοράς που καταρτίζονται τοις μετρητοίς από τις συναλλαγές αγοράς που καταρτίζονται με πίστωση του τιμήματος. Με κανονιστική απόφαση της Επιτροπής θεσπίστηκε για πρώτη φορά η υποχρέωση εκποίησης από τα μέλη Χ.Α. των μετοχών που δεν αγοράστηκαν με πίστωση, εφόσον δεν έχει καταβληθεί το αντίτιμο της αγοράς τους την τρίτη ημέρα μετά την κατάρτιση της συναλλαγής. Ταυτοχρόνως επεκτάθηκε η δυνατότητα παροχής πιστώσεων από τα μέλη Χ.Α. στους πελάτες τους με αύξηση του ανωτάτου επιτρεπόμενου ορίου παροχής πίστωσης. Με στόχο την ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς αναπροσαρμόστηκαν τα μέγιστα όρια ημερήσιας διακύμανσης των τιμών των μετοχών, των συναλλαγών σε πακέτα και με συμπηφιστική εγγραφή. Αναπροσαρμόστηκε το ελάχιστο ύψος μετοχικού κεφαλαίου ίδρυσης Α.Ε.Π.Ε.Υ. και το ελάχιστο ύψος ιδίων κεφαλαίων που απαιτούνται προκειμένου μια εταιρία να καταθέσει αίτηση εισαγωγής των μετοχών της για διαπραγμάτευση στην κύρια αγορά του Χ.Α. Με στόχο την ενίσχυση της ομαλής λειτουργίας της αγοράς, τροποποιήθηκαν επίσης τα ποσοστά δέσμευσης μετοχών στη ΝΕ.Χ.Α. και οι όροι και προϋποθέσεις σταδιακής άρσης της απαγόρευσης αυτής. Καθορίστηκαν οι όροι και προϋποθέσεις εισαγωγής μετοχών και ομολογιών στην παράλληλη αγορά, ο τόπος και ο χρόνος των δημοσίων συνεδριάσεων της παράλληλης αγοράς, καθώς και οι λόγοι αναστολής διαπραγμάτευσης και διαγραφής μετοχών εταιριών από την παράλληλη αγορά.

Κατά το 2004 προτεραιότητα αποτέλεσε η εποπτεία τήρησης των υποχρεώσεων διαφάνειας των εισηγμένων εταιριών, όσον αφορά στη δημοσίευση των οικονομικών καταστάσεων και της εταιρικής διακυβέρνησης.

Σημαντική ήταν η συμβολή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στην ενσωμάτωση στο ελληνικό δίκαιο των ευρωπαϊκών Οδηγιών και του Κανονισμού περί Κατάχρησης Αγοράς. Η ενσωμάτωση τους αναμένεται να ολοκληρωθεί στις αρχές του 2005 και θα λάβει τη μορφή νόμου και

κανονιστικών αποφάσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Το νέο πλαίσιο ρυθμίσεων αποτελεί ουσιαστική προσπάθεια υιοθέτησης αποτελεσματικού, ολοκληρωμένου και εναρμονισμένου σε ευρωπαϊκό επίπεδο κανονιστικού πλαισίου αποτροπής πρακτικών κατάχρησης αγοράς.

Κατά το 2004 η προληπτική εποπτεία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αναφορικά με τις εταιρίες χρηματιστηριακής διαμεσολάβησης (Α.Χ.Ε., Ε.Π.Ε.Υ., Α.Ε.Δ.Α.Κ.), τις εκδότριες εταιρίες και τις χρηματιστηριακές συναλλαγές συνεχίστηκε αποφασιστικά. Τόσο η προληπτική όσο και η κατασταλτική εποπτεία απέδωσαν σημαντικά οφέλη. Πραγματοποιήθηκαν πολλοί έλεγχοι Α.Ε.Π.Ε.Υ., Α.Ε.Δ.Α.Κ. και εισηγμένων εταιριών. Ελέγχθηκαν επίσης πολλές περιπτώσεις γνωστοποιήσεων στοιχείων από μεγάλους μετόχους. Αναλύθηκαν τα στοιχεία πολλών συναλλαγών για τις οποίες υπήρχαν ενδείξεις καταχρηστικής συμπεριφοράς.

Από τους ελέγχους που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2004 προέκυψαν παραβάσεις, οι οποίες οδήγησαν την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να επιβάλλει χρηματικά πρόστιμα συνολικής αξίας 3,3 εκατ. ευρώ και να καταθέσει εγκλήσεις κατά σημαντικού αριθμού φυσικών και νομικών προσώπων στη ποινική δικαιοσύνη.

Αλέξιος Πιλάβιος

ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ (ΝΠΔΔ)

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 ορίζεται στο προεδρικό διάταγμα 25/2003 (ΦΕΚ Α' 26/6.2.2003). Οι αρμοδιότητες και η λειτουργία της διέπονται κυρίως από τους νόμους 1969/1991, 2166/1993, 2324/1995 και 3152/2003 και το προεδρικό διάταγμα 25/2003. Ως νομικό πρόσωπο του δημόσιου τομέα, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τελεί υπό την εποπτεία του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών.

Στόχοι 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, με βάση τις σχετικές νομοθετικές εξουσιοδοτήσεις, 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 την λειτουργία της κεφαλαιαγοράς έχει προσαρμοστεί στις σχετικές Ευρωπαϊκές Οδηγίες. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς λειτουργεί με βάση τις προδιαγραφές των ευρωπαϊκών προτύπων.

Στους εποπτευόμενους φορείς από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς περιλαμβάνονται οι Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρίες (Α.Χ.Ε.) και οι Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών έπηρεσιών (Α.Ε.Π.Ε.Υ.), οι Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.), οι Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.) και οι Ανώνυμες Εταιρίες Λήψης και Διαβίβασης Εντολών (Α.Ε.Λ.Δ.Ε.). Οι εισηγμένες εταιρίες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εποπτεύονται επίσης από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ως προς τα θέματα της χρηματιστηριακής νομοθεσίας και συμπεριφοράς αλλά και των κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης. Τα μέλη διοικητικών συμβουλίων και τα διευθυντικά στελέχη όλων των προαναφερόμενων φορέων υπόκεινται σε εποπτικές υποχρεώσεις προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Στους εποπτευόμενους από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς φορείς περιλαμβάνονται επίσης οι οργανωμένες αγορές και οι φορείς εκκαθάρισης, όπως το Χρηματιστήριο Αθηνών (Χ.Α.), η Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων (ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.) και το Κεντρικό Αποθετήριο

Αξιών (Κ.Α.Α.) αλλά και τα συστήματα ασφάλισης επενδυτών, όπως το Συνεγγυητικό Κεφάλαιο και το Επικουρικό Κεφάλαιο. Για τον σκοπό αυτό, με το ν. 3152/2003 εποπτικές αρμοδιότητες του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών και του Χρηματιστηρίου Αθηνών μεταφέρθηκαν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Για τη διασφάλιση της εύρυθμης λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι αρμόδια για τη θέσπιση και παρακολούθηση της εφαρμογής των κανόνων που αφορούν στη λειτουργία των συστημάτων της αγοράς (σύστημα εκτέλεσης συναλλαγών, σύστημα ασφάλισης συναλλαγών, σύστημα εκκαθάρισης συναλλαγών επί άϋλων τίτλων, σύστημα συναλλαγών επί παραγώγων προϊόντων). Βασικό μέτρο για τη διασφάλιση της ομαλότητας στην κεφαλαιαγορά είναι η θέσπιση κωδίκων συμπεριφοράς υποχρεωτικής εφαρμογής που καλύπτει όλους τους φορείς χρηματιστηριακής διαμεσολάβησης: Κώδικας Δεοντολογίας Ε.Π.Ε.Υ. (συμπεριλαμβανομένων των Α.Ε.Λ.Δ.Ε.), Κώδικας Δεοντολογίας Θεσμικών Επενδυτών (Α.Ε.Δ.Α.Κ. και Α.Ε.Ε.Χ.) και Κανονισμός Αναδοχών. Η χρηματιστηριακή συμπεριφορά των εισηγμένων εταιριών διέπεται από τις διατάξεις του Κανονισμού Συμπεριφοράς Εισηγμένων Εταιριών, του Κανονισμού Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και τις διατάξεις του νόμου 3016/2002 περί Εταιρικής Διακυβέρνησης, του οποίου την παρακολούθηση εφαρμογής έχει η Επιτροπή.

Βασικό μέτρο άσκησης προληπτικής εποπτείας από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι η παροχή αδειών λειτουργίας εποπτευόμενων φορέων και η παρακολούθηση της εφαρμογής των Ευρωπαϊκών κριτηρίων καταλληλότητας φυσικών προσώπων. Συγκεκριμένα, η χορήγηση άδειας για την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών ισοδυναμεί με χορήγηση 'Ευρωπαϊκού διαβατηρίου' για παροχή επενδυτικών υπηρεσιών σε ολόκληρη την Ευρωπαϊκή Ένωση. Η χορήγηση άδειας για τη διενέργεια δημόσιας εγγραφής που αποσκοπεί σε πώληση διαπραγματεύσιμων σε χρηματιστήριο τίτλων αποτελεί επίσης σημαντικό εργαλείο προληπτικής εποπτείας.

Η παρακολούθηση της κεφαλαιακής επάρκειας των Α.Χ.Ε. και των Ε.Π.Ε.Υ., η παροχή αδειών για αυξήσεις κεφαλαίου των Α.Χ.Ε. και Ε.Π.Ε.Υ., οι μεταβολές στο διοικητικό συμβούλιο και το υψηλόβαθμο στελεχιακό δυναμικό, η ανάδειξη χρηματιστηριακών εκπροσώπων και η παροχή άδειας για 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 χαρτοφυλακίων και της τήρησης των κανόνων διαφάνειας.

Με σκοπό την ενίσχυση της εμπιστοσύνης στους θεσμούς της αγοράς και την προστασία του επενδυτικού κοινού, ο νόμος 2836/2000 παρέχει εξουσιοδότηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για τη διεξαγωγή εξετάσεων επαγ-

γελματικής πιστοποίησης στελεχών Ε.Π.Ε.Υ. και Α.Ε.Λ.Δ.Ε. Η επαγγελματική πιστοποίηση περιλαμβάνει τις ειδικότητες του υπεύθυνου ανάλυσης μετοχών και αγοράς, υπεύθυνου παροχής επενδυτικών συμβουλών, υπεύθυνου διαχείρισης χαρτοφυλακίου πελατών, υπεύθυνου εκτέλεσης εντολών και υπεύθυνου λήψης και διαβίβασης εντολών.

Η προώθηση της διαφάνειας επιτυγχάνεται με τη θέσπιση και παρακολούθηση εφαρμογής κανόνων που διέπουν τη δημοσίευση στοιχείων και οικονομικών καταστάσεων των εποπτευόμενων εταιριών και των εισηγμένων σε χρηματιστήριο εταιριών, τη γνωστοποίηση συναλλαγών, σημαντικών εταιρικών γεγονότων και εμπιστευτικών πληροφοριών και την εκτέλεση συναλλαγών.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει την αρμοδιότητα να επιβάλλει διοικητικές κυρώσεις (επίπληξη, χρηματικό πρόστιμο, αναστολή λειτουργίας, αφαίρεση άδειας) σε εποπτευόμενα νομικά και φυσικά πρόσωπα που παραβαίνουν τη χρηματιστηριακή νομοθεσία. Η Επιτροπή είναι επίσης αρμόδια για την υποβολή αιτήσεων δίωξης προς τις εισαγγελικές αρχές όταν διαπιστώνει παραβάσεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας που έχουν ποινικό χαρακτήρα.

Ως εθνική εποπτική αρχή, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι επιφορτισμένη με τη σύναψη διμερών και πολυμερών συμφωνιών με άλλες εποπτικές αρχές για την ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών και τη συνεργασία σε θέματα εξασφάλισης της ομαλότητας των κεφαλαιαγορών. Ήταν ιδρυτικό και δραστήριο μέλος της Διάσκεψης των Ευρωπαϊκών Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (Forum of European Securities Commissions – F.E.S.C.O.), η οποία εργάστηκε μέχρι το Σεπτέμβριο 2001 για την ομοιόμορφη εφαρμογή όλων των Ευρωπαϊκών Οδηγιών που αφορούν στην κεφαλαιαγορά και τη γενικότερη προώθηση της ενιαίας αγοράς κεφαλαίου στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Τον Σεπτέμβριο 2001 συγκροτήθηκε η Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών της Κεφαλαιαγοράς (Committee of European Securities Regulators – C.E.S.R.), η οποία διαδέχτηκε τη F.E.S.C.O. και αποτελεί πλέον επίσημο θεσμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Οι εθνικές εποπτικές αρχές που συμμετέχουν στη C.E.S.R. συναποτελούν δίκτυο συνεργαζομένων αρχών, μέρος του οποίου είναι και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Η ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών, η συνεργασία στη 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 συμμετέχει δραστήρια και η Ελληνική εποπτική αρχή της κεφαλαιαγοράς. Σε εθνικό επίπεδο, αλλά και ως μέλος της C.E.S.R., η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενεργεί ως σύμβουλος των Εθνικών και των Ευρωπαϊκών αρμοδίων αρχών σε θέματα της αρμοδιότητάς της.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι επίσης μέλος του Διεθνούς Οργανισμού Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (International Organization of

Securities Commissions - IOSCO).

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 της Συμβούλιο και εγκρίνεται από τον έπουργό Οικονομίας και Οικονομικών.

ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Το Διοικητικό Συμβούλιο

Το Διοικητικό Συμβούλιο αποτελείται από τον Πρόεδρο, δύο Αντιπρόεδρους και έξι μέλη. Ο Πρόεδρος και οι δύο Αντιπρόεδροι του Διοικητικού Συμβουλίου διορίζονται από τον έπουργό Οικονομίας και Οικονομικών ύστερα από σύμφωνη γνώμη της αρμόδιας επιτροπής της Ελληνικής Βουλής. Τα υπόλοιπα έξι μέλη επιλέγονται από κατάλογο δεκαοκτώ υποψηφίων που υποβάλλεται από κοινού από την Τράπεζα Ελλάδος, το Διοικητικό Συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αθηνών, την Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, τον Σύνδεσμο Ελληνικών Βιομηχανιών, τον Σύνδεσμο Μελών Χρηματιστηρίων Αθηνών και την Ένωση Ελληνικών Τραπεζών και διορίζονται με απόφαση του έπουργού Οικονομίας και Οικονομικών.

Κατά την διάρκεια της περιόδου 01.01.2004-26.04.2004, η σύνθεση του επταμελούς, σύμφωνα με την αρχική διάταξη του άρθρου 77 παρ. 3 του ν. 1969/1991, Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, ήταν η ακόλουθη:

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

Κατά την διάρκεια της περιόδου 27.04.2004-31.12.2004, η σύνθεση εννεαμελούς πλέον Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, με βάση την έπουργική Απόφαση 18249/Β644 (ΦΕΚ 615/27.04.2005), ήταν η ακόλουθη:¹

Πρόεδρος:	Αλέξιος Πιλάβιος
Α' Αντιπρόεδρος:	Γιάγκος Χαραλάμπος

1. Με βάση την Απόφαση 37213/1611/21.09.2004 (ΦΕΚ 228/28.09.2004) του Υπουργού Οικονομίας και Οικονομικών την θέση στο Διοικητικό Συμβούλιο του αποχωρούντος κ. Παν. Αλεξάκη κατέλαβε ο κος Σπ. Καπράλος.

Β' Αντιπρόεδρος: Αναστάσιος Γαβριλίδης
Μέλη: Σπυρίδων Καπράλος
Νικόλαος Παντελάκης
Παναγιώτης Καβουρόπουλος
Ιωάννης Γούσιος
Χρήστος Γκόρτσος
Νικόλαος Τραυλός

Σύμφωνα με το νόμο, τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου πρέπει να είναι πρόσωπα αναγνωρισμένου κύρους και να διαθέτουν ειδικές γνώσεις και εμπειρία σε θέματα κεφαλαιαγοράς. Ο Πρόεδρος και οι δύο Αντιπρόεδροι είναι πλήρους και αποκλειστικής απασχόλησης. Η θητεία του Διοικητικού Συμβουλίου είναι πενταετής. Ο Πρόεδρος και οι δύο Αντιπρόεδροι μπορούν να αναδιορίζονται, αλλά η θητεία καθενός δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει τα δέκα έτη συνολικά. Τα λοιπά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου αναδιορίζονται ελευθέρως.

Το 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.

Όπου ο νόμος απαιτεί Απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, αυτή λαμβάνεται από το Διοικητικό Συμβούλιο, εκτός εάν η συγκεκριμένη αρμοδιότητα έχει εκχωρηθεί στην Εκτελεστική Επιτροπή. Το Διοικητικό Συμβούλιο συγκαλείται τουλάχιστον δύο φορές το μήνα από τον Πρόεδρο και συνεδριάζει, εφόσον παρίστανται αυτοπροσώπως πέντε τουλάχιστον μέλη.

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. Η Εκτελεστική Επιτροπή συγκαλείται από τον Πρόεδρο και συνεδριάζει τουλάχιστον άπαξ εβδομαδιαίως, εφόσον παρίστανται αυτοπροσώπως δύο τουλάχιστον από τα μέλη της. Έχει την ευθύνη για σειρά θεμάτων για τα οποία της έχει εκχωρηθεί αρμοδιότητα από το Διοικητικό Συμβούλιο, για την καθημερινή διοίκηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και για την επίβλεψη της λειτουργίας των υπηρεσιών της. Επίσης η Εκτελεστική Επιτροπή εκπροσωπεί την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δικαστικά ενώπιον των Ελληνικών και των αλλοδαπών δικαστηρίων.

Η Οργανωτική Δομή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Η οργανωτική δομή και οι αρμοδιότητες των υπηρεσιών της Επιτροπής

θεσπίστηκαν με το Προεδρικό Διάταγμα 25/2003 (ΦΕΚ 26/6.2.2003). Το οργανόγραμμα της Επιτροπής παρουσιάζεται παρακάτω:

ΟΙ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΚΑΙ ΤΗΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ

Η εξέλιξη των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών

Η ελληνική οικονομία

Κατά το έτος 2004, η ελληνική οικονομία συνέχισε την αναπτυξιακή πορεία των τελευταίων ετών σε ένα μέτρια ευνοϊκό διεθνές περιβάλλον. Σύμφωνα με το Αναθεωρημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης 2004-2007 του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών, το πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Α.Ε.Π.) της χώρας αυξήθηκε κατά 3,7% το 2004 έναντι 4,5% το 2003 (Πίνακας 1). Η αντίστοιχη επίδοση στις χώρες της ευρωζώνης εκτιμάται ότι θα είναι 2,1%, γεγονός που κατατάσσει την Ελλάδα μεταξύ των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης με τον υψηλότερο ρυθμό ανάπτυξης κατά το 2004.

Οι παράγοντες ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας είναι εξωγενείς και σχετίζονται κυρίως με την εισροή κοινοτικών πόρων, την εγχώρια καταναλωτική δαπάνη και τις επιπτώσεις από τη διοργάνωση των Ολυμπιακών Αγώνων. Από την πλευρά της συνολικής ζήτησης, οι συνολικές ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου αυξήθηκαν κατά 5,8% το 2004 έναντι 13,7% το 2003 λόγω ολοκλήρωσης του μεγαλύτερου μέρους των έργων των Ολυμπιακών Αγώνων. Οι συνολικές πραγματικές καταναλωτικές δαπάνες αυξήθηκαν κατά 3,9% το 2004 έναντι 2,7% το 2003. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται στη σημαντική αύξηση της πραγματικής δημόσιας κατανάλωσης σε 5,5% το 2004 έναντι μείωσης κατά 2,5% το 2003. Η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης το 2004 ήταν 3,6% έναντι 4,4% το 2003 και στηρίχτηκε στην αυξανόμενη δανειοληψία των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων. Η αξία των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκε σε σταθερές τιμές κατά 7,3% το 2004 έναντι αύξησης 1,0% το 2003 κυρίως λόγω αύξησης των εξαγωγών υπηρεσιών. Οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκαν κατά 8,3% το 2004 έναντι αύξησης κατά 4,8% το 2003. Η μεταβολή του πραγματικού εξωτερικού ισοζυγίου είχε αρνητική συμβολή στην αύξηση του Α.Ε.Π. κατά 1,1 εκατοστιαίες μονάδες το 2004 έναντι αρνητικής συμβολής 1,3 μονάδων το 2003. Οι παραπάνω εξελίξεις οδήγησαν σε αύξηση της πραγματικής εγχώριας συνολικής ζήτησης κατά 4,8% το 2004 έναντι 6,1% το 2003.

Από την πλευρά της συνολικής προσφοράς, η συνολική βιομηχανική παραγωγή (όπως εκτιμάται από τον γενικό δείκτη βιομηχανικής παραγωγής) σημείωσε ετήσια μείωση κατά 0,9% το 2004 έναντι αύξησης κατά 2,5% το 2003. Η συνολική απασχόληση μειώθηκε και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε

κατά 11,1% το 2004 έναντι 9,5% το 2003, και ο μέσος ακαθάριστος πραγματικός μισθός στο σύνολο της οικονομίας εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά 3,3% το 2004 έναντι αύξησης 2,4% το 2003, ποσοστό που αντιστοιχεί περίπου στο πενταπλάσιο της αντίστοιχης αύξησης του μέσου όρου της ευρωζώνης. Το ίδιο έτος, η παραγωγικότητα της εργασίας αυξήθηκε κατά 1,6% έναντι αύξησης 3,1% το 2003.

Κατά το 2004, σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, ο Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Γ.Δ.Τ.Κ.) σημείωσε αύξηση κατά 3,1% στο τέλος του έτους, έναντι επίσης 3,1% το 2003. Παρά την αύξηση της τιμής του πετρελαίου και την επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης του ονομαστικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, η μείωση των τιμών των οπωροκηπευτικών, των ειδών διατροφής και των μη αλκοολούχων ποτών και η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των τιμών των υπηρεσιών συνέβαλλαν στη διατήρηση σχετικά σταθερής πορείας του Γ.Δ.Τ.Κ. Ο μέσος εναρμονισμένος ρυθμός αύξησης του Δείκτη στο τέλος του έτους ήταν 3,1%, επίπεδο που είναι υψηλότερο του αντίστοιχου μέσου όρου της ΕΕ 12 (1,9%) και του αντίστοιχου μέσου όρου της Ε.Ε.25 (1,8%).

Κατά το 2004 η νομισματική πολιτική της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (Ε.Κ.Τ.) συνέχισε να έχει ως βασικό στόχο τη διατήρηση του πληθωρισμού σε επίπεδα χαμηλότερα του 2% για το σύνολο των κρατών-μελών της ευρωζώνης, αλλά τα επιτόκια της Ε.Κ.Τ. παρέμειναν αμετάβλητα κατά το εννιάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2004, ενώ τα επιτόκια της ελληνικής χρηματαγοράς παρουσίασαν μικρές μεταβολές κατά το διάστημα αυτό. Πιο συγκεκριμένα, στην αγορά χρήματος το μέσο επιτόκιο καταθέσεων διάρκειας μιας ημέρας και καταθέσεων ταμειευτηρίου 12μηννης διάρκειας σημείωσαν ετήσια μείωση κατά 0,49% και 3,36% αντίστοιχα. Το μέσο βραχυπρόθεσμο επιτόκιο χορηγήσεων σε μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις διαμορφώθηκε στο 5,04% τον Δεκέμβριο 2004, ενώ το μέσο μακροπρόθεσμο επιτόκιο δανεισμού διαμορφώθηκε στο 5,29%. Το επιτόκιο χορηγήσεων καταναλωτικών δανείων προς ιδιώτες διάρκειας ενός έτους μειώθηκε σε 8,58% το Δεκέμβριο 2004 έναντι 9,60% στο τέλος 2003, ενώ το επιτόκιο χορηγήσεων στεγαστικών δανείων σταθερού επιτοκίου με διάρκεια άνω των δέκα ετών αυξήθηκε σε 5,34% το Δεκέμβριο 2004 έναντι 4,90% το Δεκέμβριο 2003.

Η συνολική πιστωτική επέκταση προς εγχώριες επιχειρήσεις και νοικοκυριά σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 15,8% το 2004 έναντι αύξησης κατά 17,0% το 2003, η καταναλωτική πιστωτική επέκταση προς τα νοικοκυριά σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 37,4% το 2004 έναντι αύξησης 27,2% το 2003, ενώ η συνολική προφορά χρήματος, με βάση τον δείκτη γενικής ρευστότητας Μ3, σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 6,4% το 2004 έναντι 7,1% το 2003.

Οι τίτλοι του Ελληνικού Δημοσίου σημείωσαν αυξομειώσεις στις αποδόσεις τους κατά το 2004. Η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου αναφοράς του Ελληνικού Δημοσίου είχε διαμορφωθεί στο 3,77% τον Δεκέμβριο 2004 έναντι 4,45%

τον Δεκέμβριο 2003 συνεχίζοντας την πτωτική πορεία των τελευταίων ετών.

Η αναπροσαρμογή της μεθόδου υπολογισμού των δημοσιονομικών μεγεθών είχε ως αποτέλεσμα το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης, ως ποσοστό του Α.Ε.Π., να διαμορφωθεί στο 5,3% το 2004 έναντι ποσοστού 4,6% το 2003, το πρωτογενές πλεόνασμα της γενικής κυβέρνησης να παραμείνει σταθερό το 2004, ενώ το χρέος της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του Α.Ε.Π., να διαμορφωθεί στο 112,1% το 2004 έναντι 109,9% το 2003.

Όσον αφορά στις εξωτερικές συναλλαγές της χώρας κατά το 2004, η μέση ετήσια αύξηση της σταθμισμένης με βάση το εξωτερικό εμπόριο της χώρας συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ περιορίστηκε σε 0,9% τους πρώτους δέκα μήνες του 2004 έναντι 3% το 2003. Η άνοδος της εξαγωγικής δραστηριότητας της ελληνικής οικονομίας σε αγαθά το 2004 οφείλεται σε σημαντικό βαθμό σε πωλήσεις μεταχειρισμένων πλοίων. Το εμπορικό ισοζύγιο, ως ποσοστό του Α.Ε.Π., εμφανίζει έλλειμμα 12,6% το 2004 έναντι ελλείμματος 14,5% το 2003. Η μικρή μόνο βελτίωση του ελλείμματος στο εμπορικό ισοζύγιο οφείλεται στη σημαντική αύξηση της δαπάνης για εισαγωγές αλλά και στη σημαντική αύξηση των καθαρών πληρωμών για εισαγωγή καυσίμων. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, ως ποσοστό του Α.Ε.Π., εμφανίζει επίσης έλλειμμα 2,3% το 2004 έναντι ελλείμματος 5,8% το 2003. Η μείωση του ελλείμματος αντανάκλα τη μεγάλη αύξηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών και μεταβιβάσεων που υπεραντιστάθμισαν τη διεύρυνση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου.

Η ευρωπαϊκή οικονομία

Οι επιδόσεις των διεθνών κεφαλαιαγορών καθοδηγούνται από την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας, η οποία, σύμφωνα με στοιχεία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, αναπτύχθηκε 5% κατά μέσο όρο το 2004, έναντι 3,5% το 2003. Οι διεθνείς ρυθμοί οικονομικής μεγέθυνσης που σημειώθηκαν το α' εξάμηνο, αν και υψηλότεροι της μακροχρόνιας τάσης, δεν διατηρήθηκαν και στο β' εξάμηνο του έτους, κυρίως λόγω της ωρίμανσης της ανάπτυξης και της ανόδου της τιμής πετρελαίου. Ωστόσο, η ποσοστιαία αύξηση του παγκόσμιου Α.Ε.Π. ήταν η μεγαλύτερη που έχει σημειωθεί από τη δεκαετία του '70. Βασική κινητήρια δύναμη της αύξησης υπήρξε η ενδυνάμωση του διεθνούς εμπορίου, η αξία συναλλαγών του οποίου σύμφωνα με στοιχεία του Ο.Ο.Σ.Α. αυξήθηκε κατά 9,5% το 2004. Η ανάπτυξη υποστηρίχθηκε επίσης από την διατήρηση του σταθερού διεθνούς χρηματοπιστωτικού περιβάλλοντος και τη συγκράτηση των πληθωριστικών προσδοκιών, τη βελτίωση των οικονομικών αποτελεσμάτων των επιχειρήσεων και την έντονη επενδυτική δραστηριότητα κυρίως στις αναπτυσσόμενες οικονομίες. Η οικονομική ανάπτυξη στην ευρωζώνη υπήρξε βραδύτερη σε σχέση με άλλες ανεπτυγμένες χώρες, παρά την εφαρμογή σταθεροποιητικών μακροοικονομικών πολιτικών και την διατήρηση του βασικού επιτοκίου της Ε.Κ.Τ. στο 2%. Σύμφωνα την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η οικονο-

ΠΙΝΑΚΑΣ·1

Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας, 2003-2004

Μακροοικονομικά μεγέθη	2004	2003
Συνολική δαπάνη & ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (Α.Ε.Π.) (Ποσοστό μεταβολής έναντι προηγούμενου έτους σε σταθερές τιμές)		
Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν	3,7	4,5
Τελική κατανάλωση	3,9	2,7
Ιδιωτική κατανάλωση	3,6	4,4
Δημόσια κατανάλωση	5,5	-2,5
Ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου	5,8	13,7
Εγχώρια τελική ζήτηση	4,3	4,2
Εξαγωγές αγαθών & υπηρεσιών	7,3	1,0
Εισαγωγές αγαθών & υπηρεσιών	8,3	4,8
Παραγωγή και απασχόληση		
Γενικός Δείκτης βιομηχανικής παραγωγής βιομηχανίας (% ετήσιας μεταβολής)	-0,9	2,5
Παραγωγικότητα της εργασίας (% ετήσιας μεταβολής)	1,6	3,1
Ονομαστικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (% ετήσιας μεταβολής)	4,8	0,9
Μέσος πραγματικός μισθός (% ετήσιας μεταβολής)	3,3	2,4
Ποσοστό ανεργίας	11,1	9,5
Νομισματικά μεγέθη		
Πληθωρισμός (Γ.Δ.Τ.Κ., μέση ετήσια μεταβολή)	3,1	3,1
Διαφορά πληθωρισμού Ελλάδας και ζώνης του ευρω (εκατ. μονάδες)	0,8	1,5
Ιδιωτικές καταθέσεις και συμφωνίες επαναγοράς (% ετήσιας μεταβολής.)	15,4	-2,3
Συνολική πιστωτική επέκταση (% ετήσιας μεταβολής)	9,9	4,0
Πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα (% ετήσιας μεταβολής)	16	18,4
Πιστωτική επέκταση προς τη γενική κυβέρνηση (% ετήσιας μεταβολής)	-1,6	-15,3
Απόδοση δεκαετών ομολόγων (% μέσος όρος έτους)	3,8	4,5
Δημοσιονομικά μεγέθη (ποσοστό επί του Α.Ε.Π.)		
Δημοσιονομικό ισοζύγιο αποτέλεσμα γενικής κυβέρνησης	-5,3	-4,6
Πρωτογενές πλεόνασμα γενικής κυβέρνησης	0,0	-
Δημόσιο χρέος γενικής κυβέρνησης	112,1	109,9
Εξωτερικές συναλλαγές		
Δείκτης σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (% ετήσιας μεταβολής)	0,9	2,6
Εμπορικό ισοζύγιο (% επί του Α.Ε.Π.)	-12,6	-14,5
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% επί του Α.Ε.Π.)	-2,3	-5,8

Πηγές: Αναθεωρημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης 2004-2007,
Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών, Δεκέμβριος 2004.
Στατιστικό Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας, Τράπεζα της Ελλάδος,
τ. 82, Φεβρουάριος 2005.

μική δραστηριότητα των 25 κρατών-μελών της Ε.Ε επηρεάζεται από την ύπαρξη διαρθρωτικών προβλημάτων, τα οποία επιδρούν αρνητικά στην εγχώρια ζήτηση. Ειδικότερα, υποστηρίζεται ότι η έλλειψη επαρκούς ευελιξίας στην αγορά εργασίας και στα επίπεδα ανταγωνισμού, ιδιαίτερα στον κλάδο των υπηρεσιών, ενδεχομένως αποτρέπουν την αύξηση των επενδύσεων, ενώ η αβεβαιότητα σχετικά με το μείγμα δημοσιονομικής πολιτικής και οι άτολμες ασφαλιστικές και εργασιακές μεταρρυθμίσεις αποτρέπουν την αύξηση της κατανάλωσης. Βεβαίως οι προοπτικές για το 2005 είναι θετικές.

Αποτέλεσμα των μακροοικονομικών εξελίξεων του 2004 υπήρξε η αύξηση της χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων στα χρηματιστήρια εταιριών (βλ. Πίνακα Ι στο Παράρτημα, με εναρμονισμένα συγκριτικά στοιχεία). Η

ΠΙΝΑΚΑΣ·2

Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη των κρατών-μελών της Ε.Ε., 2002-2004

Χώρες	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν						Συναλλαγματική Ισοτιμία			Πληθωρισμός			Ακαθάριστο Δημόσιο Χρέος		
	(Ετήσια μεταβ. %)						(Ετήσια μεταβ. %)			(% Α.Ε.Π.)					
	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2002			
Αυστρία	1,9	0,8	1,2	-	-	-	2,0	1,5	1,2	64	64,5	65,7			
Βέλγιο	2,5	1,3	0,9	-	-	-	2,0	1,8	1,7	95,8	100	105,4			
Δανία	2,3	0,5	1,0	7,44	7,43	7,43	1,4	1,8	2,1	43,4	45,9	48,8			
Φινλανδία	3,0	1,9	2,3	-	-	-	0,6	0,5	3,1	44,8	45,6	42,6			
Γαλλία	2,4	0,5	1,2	-	-	-	1,7	2,0	1,9	64,9	63,7	58,8			
Γερμανία	1,9	-0,1	0,1	-	-	-	1,7	1,0	1,1	65,9	64,2	60,9			
Ελλάδα	3,8	4,5	3,6	-	-	-	3,1	3,4	3,6	112,2	109,9	112,5			
Ιρλανδία	5,2	3,7	6,1	-	-	-	2,2	3,8	5,6	30,7	32,1	32,7			
Ιταλία	1,3	0,3	0,4	-	-	-	2,4	2,5	3,1	106	106,2	107,9			
Λουξεμβούργο	4,0	2,9	2,5	-	-	-	2,3	1,9	2,1	4,9	5,3	5,7			
Ολλανδία	1,4	-0,9	0,6	-	-	-	1,1	2,3	2,7	55,7	54,1	52,6			
Πορτογαλία	1,3	-1,2	0,4	-	-	-	2,3	3,4	3,5	60,8	60,3	58,4			
Ισπανία	2,6	2,5	2,2	-	-	-	3,1	3,1	3,4	48,2	50,7	54,4			
Σουηδία	3,7	1,6	2,1	9,13	9,12	9,16	1,5	2,5	1,8	51,6	52	52,6			
Βρετανία	3,3	2,2	1,8	0,68	0,69	0,63	1,7	1,8	1,6	40,4	39,8	38,3			
Ε.Ε.25	2,5	1,0	1,1	-	-	-	2,0	1,9	2,1	63,5	63,2	61,6			
Η.Π.Α.	4,4	3,1	1,9	1,23	1,13	0,95	2,4	1,9	1,4	N/A	N/A	N/A			
Ιαπωνία	4,2	2,4	-0,3	1,34	1,3	1,18	-1,3	-1,4	-1,3	N/A	N/A	N/A			

Πηγή: *European Economy*, Οκτ. 2004.

χρηματιστηριακή αξία των εταιριών του χρηματιστηρίου NYSE αυξήθηκε κατά 12,2%, του χρηματιστηρίου Τόκιο κατά 20,5%, του χρηματιστηρίου του Λονδίνου κατά 16,1%, του χρηματιστηρίου της Φραγκφούρτης κατά 10,7%, του χρηματιστηρίου της Στοκχόλμης κατά 18,1%, του χρηματιστηρίου Euronext κατά 17,6% και του χρηματιστηρίου του Μιλάνο κατά 28,4%.

Οι διακυμάνσεις στις διεθνείς αγορές το 2004 ήταν επίσης αισθητές. Στους δύο πρώτους μήνες του 2004 οι τιμές των μετοχών κινήθηκαν ανοδικά διεθνώς, ενώ από τον Μάρτιο του έτους η πορεία των αγορών επηρεάστηκε αρνητικά από τις απειλές της διεθνούς τρομοκρατίας, τη στασιμότητα της απασχόλησης στις Η.Π.Α., την άνοδο της τιμής του πετρελαίου και την επιφύλαξη σχετικά με την δυναμική οικονομικής ανάκαμψης στην ευρωζώνη. Οι ανακοινώσεις καλών οικονομικών αποτελεσμάτων των εισηγμένων εταιριών διεθνώς δεν συνέβαλε στην τόνωση της ανοδικής πορείας των αγορών τουλάχιστον μέχρι το τέλος του α' εξαμήνου λόγω της προσδοκώμενης αύξησης των επιτοκίων στις Η.Π.Α. και της συνεχιζόμενης ανόδου της τιμής του πετρελαίου, με αποτέλεσμα το επενδυτικό κλίμα στις αγορές να παραμένει υποτονικό και οι επενδυτές να τηρούν στάση αναμονής. Οι ασιατικές αγορές ειδικότερα επηρεάστηκαν αρνητικά από τους φόβους για την αποτελεσματικότητα της οικονομικής πολιτικής της Κίνας στην προσπάθειά της να ελέγξει την υπερθέρμανση της οικονομίας της, η οποία τροφοδοτεί την ανάπτυξη των οικονομιών της ευρύτερης περιοχής.

Οι χρηματιστηριακές διακυμάνσεις στις διεθνείς αγορές διατηρήθηκαν

και κατά το β' εξάμηνο του έτους και ειδικότερα μέχρι τα μέσα Αυγούστου λόγω των αντικρουόμενων μηνυμάτων και προβλέψεων σχετικά με τη δυναμική ανάπτυξης των μεγαλύτερων οικονομιών του κόσμου. Στη συνέχεια οι τιμές των μετοχών άρχισαν να ανακάμπτουν λόγω των θετικών εκτιμήσεων για την πορεία των επιχειρηματικών κερδών και την ανακοίνωση θετικών στοιχείων για την οικονομία των Η.Π.Α. και έφθασαν τα προηγούμενα επίπεδά τους. Η ανάκαμψη των χρηματιστηριακών τιμών διακόπηκε κατά την διάρκεια του Οκτωβρίου λόγω της απότομης ανόδου της τιμής του πετρελαίου, η οποία την 26η Οκτωβρίου υπερέβη τα 55 δολάρια Η.Π.Α. το βαρέλι στην αγορά της Νέας Υόρκης και τα 51 δολάρια το βαρέλι στην αγορά του Λονδίνου. Η άνοδος της τιμής του πετρελαίου διαδραμάτισε γενικά καθοριστικό ρόλο στην πορεία των αγορών το 2004 λόγω των αρνητικών επιπτώσεων της στην παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη. Το κλίμα αβεβαιότητας ενισχύθηκε περαιτέρω από τις μέτριες προσδοκίες οικονομικής ανάπτυξης των μεγαλύτερων οικονομιών της ευρωζώνης, τη στασιμότητα της αγοράς εργασίας των Η.Π.Α., τα ανάμικτα οικονομικά αποτελέσματα τριμήνου των εταιριών στις Η.Π.Α. και την αβεβαιότητα σχετικά με το αποτέλεσμα των εκλογών στην χώρα αυτή.

Η μείωση της τιμής πετρελαίου κατά τους δύο τελευταίους μήνες του έτους αντέστρεψε την καθοδική πορεία των αγορών διεθνώς. Σε αυτό συνέβαλε επίσης η ανακοίνωση καλών οικονομικών αποτελεσμάτων γ' τριμήνου των αμερικανικών και ευρωπαϊκών εταιριών και η ανακοίνωση θετικών εκτιμήσεων από τους διεθνείς αναλυτές για τη δυναμική ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας τα επόμενα δύο χρόνια.

Ανασκόπηση των βασικών χρηματιστηριακών εξελίξεων

Οι διεθνείς εξελίξεις

Το 2004 χαρακτηρίστηκε από αυξημένη δραστηριότητα επενδυτών και άνοδο των χρηματιστηριακών δεικτών στις περισσότερες αναδύμενες και ώριμες κεφαλαιαγορές. Σύμφωνα με στοιχεία των Financial Times, ο παγκόσμιος δείκτης MSCI World (\$) σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 13,4% συνεχίζοντας την ανοδική πορεία του προηγούμενου έτους. Άνοδο επίσης σημείωσαν οι δείκτες MSCI Europe (€) κατά 10,0%, MSCI Pacific (\$) κατά 19,1%, DJ Euro Stoxx (€) κατά 7,3% και ο δείκτης FTSE Eurotop 300 (€), που περιλαμβάνει τις μεγαλύτερες εισηγμένες σε χρηματιστήριο ευρωπαϊκές εταιρίες, κατά 9,0%. Η απόδοση των ευρωπαϊκών κεφαλαιαγορών υπερέβη ελαφρώς την απόδοση των κεφαλαιαγορών των Η.Π.Α. και της Ιαπωνίας. Πράγματι, ο δείκτης FTSE 100 (£) του Λονδίνου σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 7,7%, ο δείκτης CAC40 (€) του Παρισιού κατά 8,3% και ο δείκτης Dax Xetra (€) της Φραγκφούρτης κατά 7,4%, ενώ ο δείκτης Dow Jones Industrial Average (\$) σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 3,4%, ο δείκτης NASDAQ Comp (\$) κατά 8,7%

και ο δείκτης Nikkei 225 Average (¥) κατά 7,6%.

Η άνοδος των χρηματιστηριακών δεικτών έλαβε χώρα σε ένα μέτρια ευνοϊκό διεθνές περιβάλλον που χαρακτηρίστηκε από ανησυχία σχετικά με την διακύμανση των ονομαστικών επιτοκίων και την φθίνουσα διεθνή ισοτιμία του δολαρίου Η.Π.Α., από αβεβαιότητα σχετικά με την δυναμική της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης, την πορεία του πολέμου στο Ιράκ και την παγκόσμια τρομοκρατία, από σημαντικές αυξήσεις και διακυμάνσεις στην διεθνή τιμή του πετρελαίου και των αγαθών και βεβαίως από αβεβαιότητα σχετικά με τις ανθρωπίνες και οικονομικές συνέπειες του ασιατικού τσουνάμι στην εκπνοή του έτους.

Παρά την αποθαρρυντική επίδραση των παραπάνω παραγόντων και την αρχική επενδυτική αβεβαιότητα, οι διεθνείς κεφαλαιαγορές στη συνέχεια χαρακτηρίστηκαν από σημαντική εκδοτική δραστηριότητα. Σύμφωνα με στοιχεία της εταιρίας Thomson Financial (Global Financial Markets), η συνολική αξία διεθνώς των εκδόσεων, μέσω δημόσιας εγγραφής, μετοχικών τίτλων, τίτλων σταθερού εισοδήματος και λοιπών τίτλων υπερέβη τα US\$5,7 τρις, σημειώνοντας ετήσια άνοδο κατά 6,2% και περιλαμβάνοντας 20.066 εκδόσεις. Στην Ευρώπη, η συνολική αξία των εκδόσεων υπερέβη τα US\$2,2 τρις, σημειώνοντας ετήσια άνοδο κατά 21,5%. Μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών, την μεγαλύτερη εκδοτική δραστηριότητα σημείωσε το Ηνωμένο Βασίλειο (529 δημόσιες εγγραφές και μερίδιο αγοράς 18,2%), ακολουθούμενο από την Γαλλία (65 και 16,4%), την Γερμανία (38 και 13,3%), την Ιταλία (34 και 11,2%) και την Ισπανία (17 και 5,0%).

Η συνολική αξία διεθνώς των εκδόσεων μετοχικών τίτλων υπερέβη τα US\$505,1 δισ., σημειώνοντας ετήσια άνοδο κατά 29,9%. Η δυναμική ανάκαμψη της αγοράς μετοχικών τίτλων αναδεικνύει τις θετικές προσδοκίες των επενδυτών, παρά το μέτρια ευνοϊκό διεθνές περιβάλλον, τις ανησυχίες πολλών διεθνών τραπεζιτών και την συγκριτικά αδύναμη δραστηριότητα στην αγορά των αρχικών δημοσίων εγγραφών. Η συνολική αξία των εκδόσεων εταιρικών τίτλων σταθερού εισοδήματος διεθνώς περιέλαβε κατά 91,1% την έκδοση μη μετατρέψιμων τίτλων, σημειώνοντας μικρή ετήσια μείωση κατά 2,1%, και κατά 8,9% την έκδοση μετατρέψιμων τίτλων, σημειώνοντας σημαντική ετήσια μείωση κατά 40%. Στην Ευρώπη, η συνολική αξία των εκδόσεων εταιρικών τίτλων σταθερού εισοδήματος ήταν €101 δισ., σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 39%. Η μείωση της δραστηριότητας στις αγορές εταιρικών ομολόγων από τις εταιρίες υψηλής κεφαλαιοποίησης συνοδεύτηκε από αύξηση της δραστηριότητας στις αγορές τίτλων υψηλού κινδύνου. Πράγματι, η συνολική αξία διεθνώς των εκδόσεων τιτλοποιημένων χρηματοοικονομικών απαιτήσεων αυξήθηκε σε US\$982 δισ., αντιπροσωπεύοντας ποσοστό 20,5% επί της συνολικής αξίας των εκδόσεων τίτλων σταθερού εισοδήματος. Σε αυτό συνέβαλαν τα χαμηλά επιτόκια και η βελτίωση των εταιρικών οικονομικών μεγεθών. Στην Ευρώπη, η συνολική αξία των εκδόσεων εταιρικών τίτλων με

πιστοληπτική διαβάθμιση ως BBB- ή Baa3 ήταν €17,3 δισ., σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 65% και περιλαμβάνοντας 1933 εκδόσεις. Ο χρηματοπιστωτικός κλάδος αναδείχθηκε για άλλο ένα έτος ως ο δυναμικότερος στην αγορά δημοσίων εγγραφών, οι εταιρίες του οποίου απόκτησαν διεθνώς μερίδιο αγοράς 17,9% των νέων εκδόσεων μετοχικών τίτλων και 22,2% των νέων εκδόσεων τίτλων σταθερού εισοδήματος.

Σύμφωνα με τα ίδια στοιχεία, η διεθνής δραστηριότητα στην αγορά αρχικών δημοσίων εγγραφών ήταν για το 2004 αυξημένη. Πράγματι, η συνολική αξία των νέων εκδόσεων ανήλθε σε US\$135,5 δισ., σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 240%. Η άνοδος της δραστηριότητας αυτής χαρακτηρίστηκε επίσης από την ακύρωση αρκετών αρχικών δημοσίων εγγραφών και την τελική αποτίμηση των νεοεισαγόμενων τίτλων σε επίπεδα σημαντικά χαμηλότερα των προτεινόμενων αρχικών, αναδεικνύοντας την αυξημένη προσοχή που δείχνουν οι επενδυτές στις επιλογές τους. Ο περιορισμός των ανησυχιών υπερκεφαλαιοποίησης εταιριών, οι βελτιώσεις στις πρακτικές αρχικών δημοσίων εγγραφών και η αύξηση των ομίλων εταιριών που επιζητούν χρηματοδοτικά κεφάλαια οδήγησαν κατά το 2004 σε αύξηση της χρηματοδότησης επιχειρηματικών σχεδίων μέσω κεφαλαίων υψηλού κινδύνου (venture capital). Οι εξελίξεις αυτές βεβαίως επιβεβαιώνουν ότι η προσφυγή στην κεφαλαιαγορά για άντληση επιχειρηματικών κεφαλαίων απετέλεσε την κύρια πηγή επιχειρηματικής χρηματοδότησης για το 2004 και αναμένεται να συνεχιστεί κατά το 2005.

Κατά το 2004, οι εταιρικές αναδιρθρώσεις αποτέλεσαν σημαντικό χαρακτηρισμό των διεθνών αγορών, λόγω της συνεχιζόμενης τάσης συγκέντρωσης των εταιριών του χρηματοπιστωτικού κλάδου, της αναδιάρθρωσης των εταιριών του κλάδου τηλεπικοινωνιών και της επανεμφάνισης επιχειρηματικών κινήσεων απορρόφησης και εξυγίανσης υπερχρεωμένων εταιριών. Η συνολική αξία συναλλαγών διεθνώς για συγχωνεύσεις και εξαγορές μεταξύ εταιριών ήταν US\$1,95 τρις, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 40%. Η αξία συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων ήταν US\$236 δισ. σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 61,6%, η αξία συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ εταιριών τηλεπικοινωνιών ήταν US\$215 δισ., σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 88,6%, και η αξία συγχωνεύσεων και εξαγορών στον κλάδο ενέργειας ήταν US\$296 δισ., σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 92,2%.

Η συνολική αξία συναλλαγών στις αγορές μετοχικών τίτλων σημείωσε διεθνώς αύξηση. Η αύξηση, λαμβάνοντας υπόψην τους μικρούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης διεθνώς, ήταν σημαντική και προήλθε από την αύξηση των διασυννοριακών επενδύσεων αναδιάρθρωσης χαρτοφυλακίων, τις ιδιωτικοποιήσεις κρατικών εταιριών και την αυξημένη χρηματοδότηση νέων εκδόσεων τίτλων μέσω κεφαλαίων υψηλού κινδύνου (venture capital). Η άνοδος της αξίας συναλλαγών ήταν σημαντική για την Ευρώπη, οι αγορές της οποίας εκτέλεσαν συναλλαγές αξίας US\$180,8 δισ., σημειώνοντας ετήσια

άνοδο κατά 32%, έναντι αξίας US\$172,5 δισ. στις Η.Π.Α.

Οι χρηματιστηριακοί δείκτες των περισσότερων αγορών κατά το πρώτο τρίμηνο 2004 σημείωσαν άνοδο ενώ την περίοδο Μαΐου-Αυγούστου σημείωσαν πτώση, με αποτέλεσμα την απώλεια σημαντικού τμήματος των συσσωρευμένων κεφαλαιακών κερδών. Από το Φθινόπωρο του 2004, οι δείκτες των αγορών σημείωσαν μικρή άνοδο μέχρι το τέλος του έτους. Η πτώση των χρηματιστηριακών δεικτών κατά το πρώτο τρίμηνο 2004 ήταν το αποτέλεσμα κυρίως της μείωσης εταιρικών κερδών και της αβεβαιότητας για την πορεία των μακροοικονομικών μεγεθών διεθνώς. Η ανάκαμψη της οικονομίας των Η.Π.Α. δημιούργησε προσδοκίες ανόδου των χρηματιστηριακών δεικτών, οι οποίες περιορίστηκαν από την άνοδο της τιμής πετρελαίου και τις διακυμάνσεις στην προσφορά αργού πετρελαίου. Η βελτίωση των εταιρικών κερδών το τρίτο τρίμηνο 2004 και η αποδυνάμωση των κινδύνων που σχετίζονταν με την τιμή του πετρελαίου οδήγησαν σε ενίσχυση της εμπιστοσύνης των επενδυτών στις αγορές με αποτέλεσμα την άνοδο των χρηματιστηριακών δεικτών και την μείωση των διακυμάνσεων των χρηματιστηριακών τιμών, ιδιαίτερα στην ευρωζώνη.

Η αβεβαιότητα για την πορεία των εταιρικών κερδών δεν απέτρεψε τους επενδυτές να προσδοκούν θετικές εξελίξεις για την πορεία των εταιριών στην ευρωζώνη και κυρίως στις Η.Π.Α. λόγω της οικονομικής τους ανάκαμψης. Στην ευρωζώνη, παρά τις διαφορές απόδοσης μεταξύ των κρατών-μελών, οι πρόσφατες ενδείξεις ανάκαμψης είναι ενθαρρυντικές. Στην Ιαπωνία, η δυναμική πορεία εξαγωγών και οι αυξημένες επιχειρηματικές επενδύσεις έχουν διατηρήσει υψηλά τις προσδοκίες οικονομικής ανάπτυξης.

Κατά το 2004, η πορεία των χρηματιστηριακών δεικτών διεθνώς σημείωσε σημαντική απόκλιση μεταξύ των επιχειρηματικών κλάδων. Σύμφωνα με στοιχεία του Ο.Ο.Σ.Α., η απόδοση των μετοχικών τίτλων του κλάδου εταιριών υψηλής τεχνολογίας ήταν αρνητική ή μηδενική, τουλάχιστον κατά το πρώτο τρίμηνο του έτους. Οι περιορισμένες προσδοκίες κερδών και τα εκτεταμένα προγράμματα επαναγοράς ιδίων μετοχών από τις μεγάλες εταιρίες του κλάδου (Intel, CISCO, Hewlett Packard, Nokia, κ.λπ.) θεωρήθηκαν περισσότερο ως συρρίκνωση επενδυτικών ευκαιριών και λιγότερο ως θετικά μηνύματα για τον κλάδο. Η απόδοση μετοχικών τίτλων των εταιριών του χρηματοπιστωτικού κλάδου ήταν διεθνώς θετική, με την εξαίρεση της Γερμανίας όπου ο κλαδικός δείκτης σημείωσε πτώση, επιβεβαιώνοντας την θετική αντίδραση των επενδυτών στις πολιτικές αναδιάρθρωσης των εταιριών του κλάδου. Η απόδοση μετοχικών τίτλων των εταιριών του χρηματοπιστωτικού κλάδου αναμένεται να επηρεαστεί θετικά από την διεθνή εφαρμογή των προτάσεων του Συμφώνου της Βασιλείας II σχετικά με την κεφαλαιακή επάρκεια των εταιριών. Το Σύμφωνο εισάγει καθεστώς κεφαλαιακής επάρκειας που είναι περισσότερο ευαίσθητο σε σχέση με το υφιστάμενο στους κινδύνους που αναλαμβάνουν οι εταιρίες. Ορισμένοι αναλυτές έχουν επισημάνει ότι, σε περιόδους περιορισμένης ρευστότητας, οι νέοι κανόνες του Συμφώνου ενδε-

χομένως να οδηγήσουν σε φαινόμενα πιστωτικής συρρίκνωσης.

Το 2004 χαρακτηρίστηκε επίσης από την έμφαση στην υιοθέτηση ανταγωνιστικών πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης από τις εισηγμένες εταιρίες με βασικές παραμέτρους την αυξημένη λογοδοσία των ανωτάτων εκτελεστικών στελεχών και των μελών διοικητικού συμβουλίου προς τους μετόχους των εταιριών και την υιοθέτηση των διεθνών προτύπων χρηματοοικονομικής πληροφόρησης (IAS) στην σύνταξη οικονομικών καταστάσεων ως βασικό μέτρο διαφάνειας της δραστηριότητάς τους. Παραμένει βέβαια σε εκκρεμότητα το ακριβές τελικό περιεχόμενο του προτύπου IAS-39 σχετικά με την αποτίμηση των χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων των εταιριών. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έδωσε ιδιαίτερη σημασία στην υιοθέτηση ανταγωνιστικών πολιτικών εταιρικής διακυβέρνησης από τα κράτη-μέλη της ευρωζώνης στο πλαίσιο λήψης πρωτοβουλιών αναμόρφωσης του εταιρικού δικαίου και της χρηματιστηριακής νομοθεσίας, οι οποίες είναι ευρύτερες αυτών του νόμου Sarbanes-Oxley στις Η.Π.Α. Οι πρωτοβουλίες αυτές αναμένεται να συμβάλλουν στην βελτίωση των πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης, χωρίς όμως να επιφέρουν εναρμόνιση μεταξύ τους στο άμεσο μέλλον. Σε κάθε περίπτωση, η ενεργός δραστηριοποίηση των επενδυτών, και ιδίως των θεσμικών επενδυτών, για τον έλεγχο των εταιρικών δραστηριοτήτων αποτελεί, όταν ασκείται με σύνεση, σημαντικό παράγοντα πίεσης για την υιοθέτηση ανταγωνιστικών πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης. Τον Μάιο 2004 εγκρίθηκε από τα κράτη-μέλη του Ο.Ο.Σ.Α. η αναθεώρηση των Αρχών Εταιρικής Διακυβέρνησης του Οργανισμού, που δίνει έμφαση, μεταξύ άλλων, στην αποκάλυψη συναλλαγών που πραγματοποιούν ανώτερα στελέχη και μέλη διοικητικού συμβουλίου των εταιριών και του τρόπου με τον οποίο οι θεσμικοί επενδυτές ασκούν τα δικαιώματα ψήφου που κατέχουν στις εταιρίες που επενδύουν. Επίσης, στο τέλος του έτους, η Ι.Ο.Σ.Κ.Ο. ανακοίνωσε κείμενο αρχών αυτο-επόπτευσης που πρέπει να διέπουν την χρηματιστηριακή συμπεριφορά των φορέων αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας των εισηγμένων εταιριών (rating agencies).

Οι εξελίξεις στην ελληνική κεφαλαιαγορά

Οι διεθνείς εξελίξεις επηρέασαν την πορεία της ελληνικής κεφαλαιαγοράς, η οποία κατά το 2004 χαρακτηρίστηκε από άνοδο των χρηματιστηριακών τιμών και αυξημένη συναλλακτική δραστηριότητα στις αγορές μετοχών, παραγώγων και εταιρικών ομολόγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών (Χ.Α.). Η άνοδος της συνολικής αξίας συναλλαγών και της χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών συντελέστηκε ομαλά και οι χρηματιστηριακές διακυμάνσεις δεν αποτέλεσαν παράγοντα αποσταθεροποίησης των συστημάτων της αγοράς.

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών (Γ.Δ.) του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στο τέλος του 2004 στις 2.786,2 μονάδες, σημειώνοντας συνολική ετήσια άνοδο κατά 23,1%. Κατά το 2004, η ημερήσια αξία συναλλαγών στο Χρηματιστήριο

Αθηνών διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 140,9 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας μικρή ετήσια αύξηση κατά 1,5%, ενώ η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών διαμορφώθηκε σε 35,7 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 2,3%. Στο τέλος του 2004 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών ήταν 92,1 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 9,0% και αντιστοιχώντας στο 56% περίπου του Α.Ε.Π. της χώρας.

Η πορεία του Γ.Δ. και των κλαδικών χρηματιστηριακών δεικτών του Χρηματιστηρίου Αθηνών χαρακτηρίστηκε από άνοδο και διακυμάνσεις. Τον Ιανουάριο του έτους, ο Γ.Δ. σημείωσε άνοδο κατά 8,3%, η οποία υπερέβη την άνοδο των δεικτών στην ευρωζώνη, και κυμάνθηκε σε επίπεδα 2400-2500 μονάδων, ενώ η μέση αξία συναλλαγών ανήλθε σε 215,3 εκατ. ευρώ. Τα μακροοικονομικά νέα της περιόδου περιέλαβαν τη μείωση πληθωρισμού (Γ.Δ.Τ.Κ.) σε 2,9% με προσδοκία περαιτέρω μείωσης. Στη διαμόρφωση του θετικού επενδυτικού κλίματος συνέβαλαν οι ευνοϊκές προοπτικές που είχαν διαμορφωθεί προς το τέλος του προηγούμενου έτους, οι δυναμικές πολιτικές εξελίξεις της περιόδου και η ανακοίνωση από τον Ο.Ο.Σ.Α. εκτιμήσεων για ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης της Ελλάδος, ο οποίος, για την περίοδο 2006-2009, αναμενόταν να είναι κατά 3,1% υψηλότερος του μέσου ρυθμού ανάπτυξης της ευρωζώνης, για ύψος πληθωρισμού της τάξεως 3,2% το 2009 και ύψος δημοσιονομικού ελλείμματος και δημοσίου χρέους της τάξεως του 1,5% και 83% του Α.Ε.Π. για την ίδια περίοδο αντίστοιχα.

Τον Φεβρουάριο η κίνηση των χρηματιστηριακών δεικτών διαμορφώθηκε από τις προσδοκίες σχετικά με τα οικονομικά αποτελέσματα των εταιριών το 2003 αλλά και τις πολιτικές εξελίξεις. Ο Γ.Δ.Τ.Κ. σημείωσε άνοδο κατά 0,78% ενώ οι χρηματιστηριακές τιμές των περισσότερων εισηγμένων εταιριών σημείωσαν πτώση. Η αβεβαιότητα σχετικά με το αποτέλεσμα των εθνικών εκλογών της 7ης Μαρτίου επηρέασε τις εξελίξεις στην αγορά και σε ορισμένες περιπτώσεις οδήγησε σε ρευστοποιήσεις. Τα εταιρικά αποτελέσματα που ανακοινώθηκαν δεν επέφεραν αρνητικές εκπλήξεις, ενισχύοντας τις θετικές προσδοκίες των επενδυτών για περαιτέρω αύξηση της κερδοφορίας εταιριών, χωρίς όμως αναγνώριση ιδιαίτερων πλεονεκτημάτων σε σχέση με τις ευρωπαϊκές κεφαλαιαγορές. Η Alpha Bank ΑΕ ανακοίνωσε μικρή μείωση λειτουργικών κερδών με αποτέλεσμα η τιμή της μετοχής της να υποχωρήσει κατά 1,85%, η τιμή της μετοχής της Εθνικής Τράπεζας ΑΕ παρέμεινε σταθερή ενώ η τιμή της μετοχής της ΕFG Eurobank ΑΕ σημείωσε άνοδο κατά 3%. Η τιμή της Εμπορικής Τράπεζας ΑΕ σημείωσε πτώση, ενώ της Γενικής Τράπεζας ΑΕ σημείωσε την μεγαλύτερη άνοδο της περιόδου λόγω της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου με ευνοϊκούς όρους για την κύρια μέτοχο Societe Generale ΑΕ. Η τιμή των μετοχών του Ο.Τ.Ε. ΑΕ και της Cosmote ΑΕ σημείωσε σημαντική άνοδο λόγω της συμπερίληψής τους στον παγκόσμιο δείκτη MSCI αλλά και της επιτυχούς πώλησης μεριδίου 9% της Cosmote από την εταιρία Telenor σε διεθνείς θεσμικούς επενδυτές. Η τιμή της μετο-

χής του Ο.Π.Α.Π. ΑΕ σημείωσε επίσης σημαντική άνοδο λόγω των καλών αποτελεσμάτων. Η ΑΕ ανακοίνωσε μέτρια αποτελέσματα λόγω των καταβλημένων υψηλών δαπανών κάλυψης των αυξημένων απαιτήσεων διεξαγωγής των Ολυμπιακών Αγώνων, αλλά οι προσδοκίες για την εταιρία παρέμειναν θετικές. Σημαντική άνοδο επίσης σημείωσε η τιμή των μετοχών ορισμένων δυναμικών εταιριών της μεσαίας κεφαλαιοποίησης. Τα μακροοικονομικά νέα της περιόδου ήταν θετικά, δείχνοντας οριακή άνοδο του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών αλλά μικρή ετήσια μείωση σε 5,7% το 2003 έναντι 6,1% το 2002. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ενέκρινε το Αναθεωρημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας της Ελληνικής Οικονομίας 2003-2006 επισημαίνοντας την προσδοκία υψηλού ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης κατά τα επόμενα έτη αλλά και την προβληματική κατάσταση στα δημοσιονομικά μεγέθη της χώρας και υποστηρίζοντας την ανάγκη μεγαλύτερης εναρμόνισης της οικονομικής πολιτικής της χώρας προς τις βασικές ευρωπαϊκές οικονομικές κατευθύνσεις.

Την περίοδο Μαρτίου-Απριλίου οι χρηματιστηριακοί δείκτες της ελληνικής κεφαλαιαγοράς σημείωσαν άνοδο μεγαλύτερη αυτής των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων. Εγχώριοι και διεθνείς θεσμικοί επενδυτές προέβλεψαν σε αγορές μετοχικών τίτλων υψηλής κεφαλαιοποίησης. Ο Γ.Δ. σημείωσε άνοδο κατά 6,2% τον Απρίλιο και σταθεροποιήθηκε στις 2.500 μονάδες. Η Εθνική Στατιστική Υπηρεσία ανακοίνωσε μικρή μείωση του ποσοστού ανεργίας σε 9,3% και πληθωρισμό 2,7%, ενώ η Έκθεση του Ι.Ο.Β.Ε. επιβεβαίωσε τις εκτιμήσεις για ρυθμό ανάπτυξης περίπου στο 4%. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ανακοίνωσε την εαρινή της Έκθεση για την ελληνική οικονομία, στην οποία επεσήμανε τον υψηλό ρυθμό ανάπτυξης αλλά και τις καθυστερήσεις στην αναγκαία δημοσιονομική προσαρμογή. Σύμφωνα με την Έκθεση, η ελληνική οικονομία αναμενόταν να αυξηθεί κατά 4% το 2004 και κατά 3,3% το 2005. Στην Ετήσια Έκθεσή της, η Τράπεζα της Ελλάδος επιβεβαίωσε τις εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για υψηλό ρυθμό ανάπτυξης υπό την προϋπόθεση διαμόρφωσης ευνοϊκού χρηματοοικονομικού περιβάλλοντος και προώθησης θεσμικών και εταιρικών αναδιαρθρώσεων.

Τον Μάιο, οι χρηματιστηριακοί δείκτες της ελληνικής κεφαλαιαγοράς σημείωσαν πτώση που ήταν υψηλότερη αυτής των ευρωπαϊκών χωρών. Βεβαίως, η πτώση των δεικτών ήλθε ύστερα από συνεχή άνοδο τεσσάρων μηνών που ήταν η υψηλότερη μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών. Ο Γ.Δ. σημείωσε πτώση κατά 3,7% ενώ ο δείκτης FTSE/ASE20 σημείωσε πτώση κατά 3,2%. Η ολοκλήρωση των τελικών οικονομικών αποτελεσμάτων των εταιριών συνέβαλε στην διαμόρφωση προσδοκιών περαιτέρω αύξησης εταιρικών κερδών, αλλά η συνολική αντίδραση της αγοράς ήταν μάλλον ουδέτερη. Η αναθεώρηση των μακροοικονομικών μεγεθών από το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών οδήγησε την Ευρωπαϊκή Επιτροπή σε κριτική κατά της Ελλάδας για τα υψηλά δημοσιονομικά της ελλείμματα. Σύμφωνα με νέα Έκθεση του Ο.Ο.Σ.Α., ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης της Ελλάδος εκτιμήθηκε ότι

θα υπερέβαινε τον μέσο όρο της ευρωζώνης αλλά θα περιοριζόταν στην μετα-Ολυμπιακή περίοδο. Παράλληλα, η Εθνική Στατιστική Υπηρεσία ανακοίνωσε προσδοκώμενο ρυθμό ανάπτυξης 4,1% το πρώτο τρίμηνο 2004 λόγω των δαπανών για τους Ολυμπιακούς Αγώνες. Τέλος, την περίοδο αυτή υπογράφηκε η συλλογική σύμβαση εργασίας μεταξύ της Γ.Σ.Ε.Ε. και του Σ.Ε.Β. που προέβλεπε αύξηση ονομαστικών μισθών κατά 6,0% το 2004 και 5,5% το 2005.

Τον Ιούνιο οι χρηματιστηριακοί δείκτες της ελληνικής κεφαλαιαγοράς σημείωσαν πτώση που ήταν μεγαλύτερη αυτής των ευρωπαϊκών δεικτών. Ο Γ.Δ. σημείωσε πτώση κατά 3,1%. Η πτώση ήταν συγκυριακή και οφειλόταν σε σημαντικό βαθμό στην συρρίκνωση της συναλλακτικής δραστηριότητας που επήλθε ως αποτέλεσμα της επιβολής από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αυστηρών κανόνων κάλυψης ανοιχτών επενδυτικών θέσεων. Στην υποτονική συναλλακτική δραστηριότητα συνέβαλε επίσης η έλλειψη σημαντικών εταιρικών ή μακροοικονομικών ανακοινώσεων και εξελίξεων στο διεθνές περιβάλλον. Οι επενδυτές τήρησαν στάση αποχής, αναμένοντας τα οικονομικά αποτελέσματα εξαμήνου των εταιριών. Στις 13 Ιουνίου διεξήχθησαν οι εκλογές του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, το αποτέλεσμα των οποίων δεν επηρέασε τις προσδοκίες των επενδυτών, ενώ η Ευρωπαϊκή Επιτροπή με νέα ανακοίνωση έδωσε προθεσμία στην Ελλάδα για ουσιαστική μείωση των δημοσιονομικών της ελλειμμάτων.

Τον Ιούλιο ο Γ.Δ. σημείωσε πτώση κατά 1,3%, η οποία όμως ήταν μικρότερη από την πτώση των ευρωπαϊκών αγορών. Η αγορά χαρακτηρίστηκε από έλλειψη σημαντικών ανακοινώσεων, μικρή συναλλακτική δραστηριότητα και η μέση αξία συναλλαγών ήταν περίπου 90 εκατ. ευρώ. Οι τίτλοι υψηλής κεφαλαιοποίησης σημείωσαν συγκριτικά την καλύτερη απόδοση της αγοράς. Η Εθνική Τράπεζα ΑΕ και ο Ο.Π.Α.Π. ΑΕ ανακοίνωσαν ικανοποιητικά αποτελέσματα εξαμήνου με αποτέλεσμα την διατήρηση των τιμών των μετοχών τους.

Ο Αύγουστος ήταν ο μήνας διενέργειας των Ολυμπιακών Αγώνων και της μείωσης της τιμής του πετρελαίου διεθνώς. Η αγορά σημείωσε μικρή πτώση ανάλογη με αυτήν των ευρωπαϊκών αγορών. Η συναλλακτική δραστηριότητα ήταν μικρή και οι επενδυτές εστίασαν την προσοχή τους στην τέλεση των Αγώνων και τις καλοκαιρινές διακοπές. Ο Γ.Δ. σημείωσε πτώση κατά 0,2% και προσέγγισε τις 2.300 μονάδες. Τα μακροοικονομικά νέα έδειξαν ότι ο πληθωρισμός αυξήθηκε σε 2,9%, ο ρυθμός ανάπτυξης στο δεύτερο τρίμηνο προσέγγισε το 3,9% και το δημοσιονομικό έλλειμμα επανεκτιμήθηκε στο 5% του Α.Ε.Π. Στο τέλος Αυγούστου, η πτώση της τιμής του πετρελαίου οδήγησε σε άνοδο των χρηματιστηριακών τιμών, η οποία ήταν μικρή λόγω των αβέβαιων προοπτικών της διεθνούς οικονομίας και της εταιρικής κερδοφορίας. Οι επενδυτές εστίασαν την προσοχή τους στις επικείμενες ανακοινώσεις οικονομικής πολιτικής του Πρωθυπουργού στη Διεθνή Έκθεση Θεσσαλονίκης

τον Σεπτέμβριο, με κύριο άξονα τις ιδιωτικοποιήσεις και την αλλαγή του φορολογικού συστήματος, και συνεχίστηκε έντονα ο δημόσιος διάλογος για τα δημοσιονομικά μεγέθη. Το τέλος των Ολυμπιακών Αγώνων στις 29 Αυγούστου συνοδεύτηκε από την διεθνή αναγνώριση της επιτυχίας τους και τα διεθνή μέσα μαζικής ενημέρωσης έδειξαν τον ενθουσιασμό τους για την υπερκάλυψη των προσδοκιών τους, δοθέντος ότι οι Ολυμπιακοί Αγώνες 2004 ήταν οι πρώτοι που διοργανώθηκαν στην έκταση αυτή και τελέστηκαν επαρκώς από μια μικρή χώρα.

Τον Σεπτέμβριο, ο Γ.Δ. σημείωσε μικρή άνοδο κατά 0,6% που υπολείπονταν της ανόδου των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων και έκλεισε λίγο πάνω από τις 2.300 μονάδες, ενώ ο δείκτης FTSE/ASE20 αυξήθηκε κατά 2,3%. Τον μήνα αυτόν το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών παρουσίασε το αρχικό σχέδιο προϋπολογισμού για το 2005 με στόχο την μείωση του ελλείμματος στο 2,8% του Α.Ε.Π. από το αναμενόμενο 5,3% για το τρέχον έτος, μέσω περιορισμού δαπανών για αυξήσεις μισθών και δημόσιες επενδύσεις και αύξησης φορολογικών εσόδων, και την επίτευξη ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης για το 2005 της τάξεως 3,9%. Οι αρνητικές εξελίξεις στα δημοσιονομικά μεγέθη οδήγησαν τους διεθνείς οίκους Standard and Poor's και Fitch Ratings να προχώρησαν σε μικρή υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας του ελληνικού δημοσίου.

Τον Οκτώβριο, η απόδοση της ελληνικής κεφαλαιαγοράς υπερέιχε της απόδοσης των ευρωπαϊκών κεφαλαιαγορών λόγω σημαντικής ζήτησης μετοχικών τίτλων του Ο.Τ.Ε. ΑΕ και των τραπεζών. Ο Γ.Δ. σημείωσε άνοδο κατά 6,9% και ο δείκτης FTSE/ASE 20 κατά 8,5%. Οι επενδυτές αξιολόγησαν θετικά τις δυνατότητες ανάπτυξης των εταιριών του ελληνικού τραπεζικού κλάδου και το πρόγραμμα αναδιάρθρωσης του Ο.Τ.Ε. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξέφρασε την πρόθεσή της να προβεί σε λήψη μέτρων έναντι της ελληνικής οικονομίας για την μείωση των δημοσιονομικών της ελλειμμάτων, ενώ εξέφρασε την αμφιβολία της για τη προϋπολογισθείσα μείωση του ελλείμματος σε 2,8% του Α.Ε.Π. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκτίμησε επίσης ότι η προσδοκώμενη αύξηση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης κατά 3,9% είναι αισιόδοξη. Οι εξελίξεις αυτές συνέβαλαν στον περιορισμό της ανόδου των χρηματιστηριακών δεικτών. Θετικές ωστόσο προσδοκίες δημιούργησε η αναμενόμενη κατάθεση του νέου φορολογικού νόμου και η μείωση των φορολογικών συντελεστών κεφαλαίου από 35% σε 25% μέχρι το έτος 2007. Η εξέλιξη αυτή αναμένεται να συμβάλλει στην ενίσχυση κερδών και ταμειακών ροών των εταιριών, οδηγώντας σε άνοδο τις αποτιμήσεις μετοχών.

Τον Νοέμβριο, η απόδοση της ελληνικής κεφαλαιαγοράς υπερέιχε της απόδοσης των ευρωπαϊκών κεφαλαιαγορών, λόγω των τελικών ανακοινώσεων μείωσης φορολογικών συντελεστών κεφαλαίου και της σημαντικής αύξησης της ζήτησης μετοχικών τίτλων του Ο.Τ.Ε. ΑΕ και των τραπεζών. Ο Γ.Δ. σημείωσε άνοδο κατά 6,7% και ο δείκτης FTSE/ASE 20 κατά 6,2%. Ορι-

σμένοι αναλυτές εξέφρασαν την εκτίμηση για ανάλογη περαιτέρω αύξηση του Γ.Δ. κατά 10% προσεγγίζοντας το επίπεδο των 2.800 μονάδων. Συνεχίστηκε η δημόσια συζήτηση για τα δημοσιονομικά μεγέθη του τρέχοντος έτους αλλά και παλαιότερων ετών καθώς και για τις συστάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Στις 18 Νοεμβρίου, η κυβέρνηση υπέβαλλε στο Ελληνικό Κοινοβούλιο τον Προϋπολογισμό 2005 για συζήτηση και έγκριση.

Τον Δεκέμβριο του έτους, η απόδοση της ελληνικής κεφαλαιαγοράς συνέχισε να υπερέχει της απόδοσης των ευρωπαϊκών κεφαλαιαγορών, καθοδηγούμενη κυρίως από την άνοδο τιμών των μετοχών εταιριών μεσαίας κεφαλαιοποίησης, των τραπεζών και των εταιριών τηλεπικοινωνιών. Ο Γ.Δ. σημείωσε άνοδο κατά 4,9% και ο δείκτης FTSE/ASE 20 άνοδο κατά 6,0%. Η αξία συναλλαγών τον τελευταίο μήνα του έτους ήταν χαμηλή. Η ανακοίνωση των αναθεωρημένων στοιχείων για τα δημοσιονομικά μεγέθη οδήγησαν τον διεθνή οίκο Fitch να υποβαθμίσει την πιστοληπτική ικανότητα του ελληνικού δημοσίου από Α+ σε Α. Το Ελληνικό Κοινοβούλιο στις 22 Δεκεμβρίου ενέκρινε τον Προϋπολογισμό 2005 και στο τέλος του έτους το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών δημοσιοποίησε το νέο Αναθεωρημένο Σχέδιο Σταθερότητας και Ανάπτυξης για την περίοδο 2004-2007.

Η άνοδος των χρηματιστηριακών δεικτών στο Χρηματιστήριο Αθηνών το 2004 συνοδεύτηκε από διακυμάνσεις του γενικού επιπέδου τιμών και των σχετικών τιμών των μετοχικών τίτλων, οι οποίες οφείλονται σε σημαντικό βαθμό στην εμμονή των δυσμενών επιδράσεων από τις διεθνείς και εγχώριες χρηματοοικονομικές εξελίξεις των παρελθόντων ετών. Οι εξελίξεις αυτές αποτελούν βασική απόρροια του μεγάλου κύκλου διεθνούς και εγχώριας χρηματιστηριακής ανόδου και καθόδου των προηγούμενων ετών αλλά και της αβεβαιότητας του υπό διαμόρφωση διεθνούς χρηματοοικονομικού περιβάλλοντος. Βεβαίως, με βάση τις εγχώριες και διεθνείς εκτιμήσεις, η σημαντική βελτίωση των διεθνών χρηματοοικονομικών συνθηκών και των οικονομικών μεγεθών των εταιριών, η δυναμική των διαρθρωτικών αλλαγών στην ελληνική οικονομία και ο συνεχής εκσυγχρονισμός του θεσμικού πλαισίου της κεφαλαιαγοράς αναμένονται να συμβάλλουν στην ενίσχυση του θετικού κλίματος στην ελληνική αγορά και στην επιτάχυνση της συναλλακτικής δραστηριότητας στο χρηματιστήριο.

Η εκδοτική δραστηριότητα στις αγορές του Χρηματιστηρίου Αθηνών το 2004 ήταν περιορισμένη λόγω των αρνητικών επιπτώσεων της χρηματιστηριακής κάμψης των προηγούμενων ετών. Πράγματι, 10 νέες εταιρίες προέβησαν στη διάθεση μετοχών τους μέσω αρχικής δημόσιας εγγραφής στην κεφαλαιαγορά αντλώντας 95,4 εκατ. ευρώ, και 11 εισηγμένες εταιρίες προέβησαν σε αύξηση μετοχικού τους κεφαλαίου αντλώντας 244,0 εκατ. ευρώ. Ο συνολικός αριθμός των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών αυξήθηκε στο τέλος του 2004 σε 360 εταιρίες.

Η κερδοφορία των εισηγμένων εταιριών κατά την περίοδο 2003-2004

αυξήθηκε. Σύμφωνα με τους δημοσιευμένους ισολογισμούς 2003, τα συνολικά καθαρά κέρδη των εισηγμένων εταιριών ανήλθαν σε 4,8 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 53,9%, ενώ τα διανεμηθέντα μερίσματα σημείωσαν ετήσια μείωση κατά 31,2%. Οι πρώτες εκτιμήσεις των συνολικών αποτελεσμάτων των εισηγμένων εταιριών για το 2004 δείχνουν ότι τα καθαρά κέρδη εννεαμήνου σημείωσαν μείωση.

Τα τελευταία έτη, οι επενδυτικές τοποθετήσεις σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων και μετοχές εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου χαρακτηρίστηκαν από ανοδικές και καθοδικές τάσεις με συνεχείς εισροές και εκροές ρευστότητας. Η τάση κατά το 2004 παρέμεινε σταθερή. Στο τέλος του έτους, το συνολικό ενεργητικό των 262 αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν 31,7 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 4%. Η αύξηση ενεργητικού των συλλογικών επενδύσεων τα τελευταία έτη διαμόρφωσε τις προϋποθέσεις και παρέιχε το κίνητρο ανταγωνιστικού ορθολογισμού και αναδιάρθρωσης επενδύσεων του κλάδου με νέους τύπους αμοιβαίων κεφαλαίων και τοποθετήσεις σε νέα προϊόντα και τίτλους του εξωτερικού.

Η σύνθεση του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων παρουσίασε επίσης μεταβολή. Στο τέλος 2004, το ποσοστό ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων αντιστοιχούσε στο 48,8% του συνολικού ενεργητικού, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 6,1%, το ποσοστό ενεργητικού των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων αντιστοιχούσε στο 16,3% του συνολικού ενεργητικού, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 2,3% και το ποσοστό ενεργητικού των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων αντιστοιχούσε στο 24,1% του συνολικού ενεργητικού, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 11,9%.

Τα μεγέθη αυτά επιβεβαιώνουν το γεγονός ότι η γενικότερη μεταβολή που συντελείται στην αποταμιευτική συμπεριφορά στην Ελλάδα είναι διαρκής και καθοδηγείται από τις γενικότερες χρηματιστηριακές εξελίξεις. Ενώ κατά την διάρκεια των προηγούμενων ετών, σημαντικό και μεγεθυνόμενο τμήμα της χρηματικής αποταμίευσης ελάμβανε τη μορφή επενδυτικών τοποθετήσεων υψηλού επενδυτικού κινδύνου, κατά την τελευταία διετία η μεταστροφή του επενδυτικού κλίματος οδήγησε την χρηματική αποταμίευση σε τοποθετήσεις χαμηλού κινδύνου, για να αντιστραφεί πάλι κατά το προηγούμενο έτος. Δηλαδή παρατηρείται σημαντική ευαισθησία στις χρηματιστηριακές εξελίξεις και συνακόλουθη μεταβολή των προσφερόμενων κεφαλαίων που αποδέχονται την ανάληψη επενδυτικών κινδύνων για την επίτευξη υψηλότερης απόδοσης.

Οι εξελίξεις στο θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς

Κατά το 2004 οι εποπτικές αρχές και η Πολιτεία ενίσχυσαν περαιτέρω το θεσμικό πλαίσιο και τις υποδομές εποπτείας της κεφαλαιαγοράς με νέα μέτρα που προστάτευαν την αγορά έναντι συστημικών κινδύνων και φαινομένων κερδοσκοπικής συμπεριφοράς. Τα μέτρα αυτά περιέλαβαν βελτιώσεις και επεκτάσεις του υπάρχοντος θεσμικού πλαισίου με βάση τις νέες ανάγκες της

αγοράς και τη σημαντική εμπειρία που έχει προκύψει στο μεταξύ. Το έτος αυτό, η ανάπτυξη της εποπτείας της κεφαλαιαγοράς περιέλαβε μέτρα όπως η ενίσχυση των ρυθμιστικών και εποπτικών δυνατοτήτων της κεφαλαιαγοράς και των εποπτικών αρχών, της αποτελεσματικότητας και ρευστότητας της αγοράς, η ενίσχυση της αποτελεσματικής λειτουργίας των εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, η συνέχιση του προγράμματος πιστοποίησης στελεχών της αγοράς, ο εκσυγχρονισμός του πλαισίου εισαγωγής και εποπτείας εταιριών στο χρηματιστήριο και σειρά βελτιωτικών επεμβάσεων στη λειτουργία της αγοράς και το σύστημα συναλλαγών και εκκαθάρσις.

Ιδιαίτερα σημαντικές ήταν οι εξελίξεις στη λειτουργία και εποπτεία των χρηματιστηριακών αγορών και των συστημάτων εκκαθάρσις συναλλαγών ως αποτέλεσμα της εφαρμογής του ν. 3152/2003. Πράγματι, οι διαδικασίες εκτέλεσης, διακανονισμού και εκκαθάρσις συναλλαγών εκσυγχρονίστηκαν και βελτιώθηκαν ουσιαστικά με την σύνταξη και έγκριση των κανονισμών λειτουργίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών, του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών και του συστήματος άυλων τίτλων, και της Εταιρίας Εκκαθάρσις Συναλλαγών επί Παραγώγων Προϊόντων. Η θέσπιση των κανονισμών αυτών αποτελεί σημαντικό βήμα στην ενίσχυση της ευελιξίας και τη στρατηγική ανάπτυξη του Χρηματιστηρίου Αθηνών αλλά και την αποτελεσματική εποπτεία της λειτουργίας των αγορών.

Το 2004 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, έχοντας τις απαιτούμενες νομοθετικές εξουσιοδοτήσεις, προχώρησε στην έκδοση σημαντικού αριθμού κανονιστικών αποφάσεων, εγκυκλίων 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 εκκαθάρσις, στην εξασφάλιση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά και στην εύρυθμη λειτουργία των φορέων της κεφαλαιαγοράς. Οι ρυθμίσεις αυτές συνέβαλαν στη βελτίωση των θεσμών και των κανόνων για την ασφάλεια των συναλλαγών και των επενδυτών αλλά και την οικονομική επάρκεια των εταιριών χρηματιστηριακής διαμεσολάβησης, στην αναπροσαρμογή των κωδίκων συμπεριφοράς για τις εταιρίες διαμεσολάβησης με σκοπό την προστασία των επενδυτών από αθέμιτες συμπεριφορές, στην ενίσχυση των κανόνων διαφάνειας που οδήγησαν σε βελτίωση της πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού.

Η προστασία του επενδυτικού κοινού ενισχύθηκε αποφασιστικά με την θέσπιση της υποχρέωσης διαχωρισμού των ιδίων κεφαλαίων των Ε.Π.Ε.Υ. από τα κεφάλαια των πελατών τους, τα οποία πλέον τηρούνται σε ειδικό ξεχωριστό τραπεζικό λογαριασμό. Ενισχύθηκε επίσης με την βελτίωση διατάξεων του Κώδικα Δεοντολογίας των Α.Ε.Δ.Α.Κ. στο πλαίσιο της οποίας θεσπίστηκε η υποχρέωση των εταιριών να ενημερώνουν πληρέστερα τους μεριδιούχους τους. Η ποιότητα των επενδυτικών υπηρεσιών βελτιώθηκε με

τη συνέχιση του προγράμματος επαγγελματικής πιστοποίησης στελεχών της αγοράς και της ανάδειξης χρηματιστηριακών εκπροσώπων. Στο πλαίσιο του προγράμματος αυτού περισσότερα από 2.800 στελέχη της κεφαλαιαγοράς συνολικά έχουν πιστοποιηθεί στις ειδικότητες του υπευθύνου ανάλυσης μετοχών και αγορών, διαχείρισης χαρτοφυλακίου πελατών, παροχής επενδυτικών συμβουλών σε πελάτες, εκτέλεσης εντολών και λήψης και διαβίβασης εντολών. Το σύστημα ασφάλισης επενδυτών βελτιώθηκε με τον ορισμό του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου ως διαχειριστή και θεματοφύλακα του Επικουρικού Κεφαλαίου Εκκαθάρισης Συναλλαγών και τον ορισμό του ύψους κεφαλαίων του Συνεγγυητικού για το έτος 2004 στο ποσό των 187 εκατ. ευρώ.

Η διαφάνεια στην αγορά ενισχύθηκε με την βελτίωση των όρων και προϋποθέσεων τήρησης βιβλίου προσφορών και κατανομής μετοχών που διατίθενται με δημόσια προσφορά μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών επενδυτών στην Κύρια και Παράλληλη αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών, αλλά και οι όροι και οι προϋποθέσεις κατανομής κινητών αξιών οι οποίες εισάγονται στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά και στην Ελληνική Αγορά Αναδυόμενων Κεφαλαιαγορών και διατίθενται με δημόσια προσφορά μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών επενδυτών. Η διαφάνεια στην αγορά ενισχύθηκε επίσης με την θέσπιση της υποχρέωσης των Α.Ε.Δ.Α.Κ. να συντάσσουν τριμηνιαίο πίνακα επενδύσεων των υπό διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων και να τον διαθέτουν στο επενδυτικό κοινό και την ιστοσελίδα τους. Επίσης, βελτιώθηκαν οι διατάξεις του Κώδικα συμπεριφοράς των εισηγμένων εταιριών με την θέσπιση αυξημένων πληροφοριών στη ετήσιο δελτίο των εταιριών, και εκσυγχρονίστηκε η κατηγοριοποίηση αμοιβαίων κεφαλαίων στο πλαίσιο του νέου ν. 3283/2004 για τους Ο.Σ.Ε.ΚΑ.

Η ομαλή λειτουργία της αγοράς ενισχύθηκε με την βελτίωση του καθεστώτος παροχής πιστώσεων από τα μέλη Χ.Α. στους πελάτες τους. Το νέο καθεστώς προβλέπει αύξηση του ανωτάτου επιτρεπόμενου ορίου παροχής πίστωσης αλλά αυστηρή τήρηση των κανόνων κάλυψης ανοιχτών θέσεων όσον αφορά στην εξόφληση του τιμήματος χρηματιστηριακών συναλλαγών. Με στόχο την ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς αναπροσαρμόστηκαν τα μέγιστα όρια ημερήσιας διακύμανσης των τιμών των μετοχών, των συναλλαγών σε πακέτα και με συμπληρωματική εγγραφή. Επίσης, απελευθερώθηκε το καθεστώς διορισμού χρηματιστηριακών εκπροσώπων στα Μέλη Χ.Α. Το ελάχιστο ύψος μετοχικού κεφαλαίου ίδρυσης Α.Ε.Π.Ε.Υ., το ελάχιστο ύψος ιδίων κεφαλαίων που απαιτούνται προκειμένου μια εταιρία να καταθέσει αίτηση εισαγωγής των μετοχών της για διαπραγμάτευση στην κύρια αγορά του Χ.Α. όπως επίσης και το ελάχιστο ύψος ομολογιακού δανείου αναπροσαρμόστηκαν με στόχο την εκλογίκευση των υφιστάμενων διαδικασιών. Με στόχο την ενίσχυση της ομαλής λειτουργίας της αγοράς, τροποποιήθηκαν επίσης τα ποσοστά δέσμευσης μετοχών στη ΝΕ.Χ.Α., το χρονικό διάστημα απαγόρευσης και οι όροι και προϋποθέσεις για τη σταδιακή άρση της απαγό-

ρευσης αυτής και ορίστηκαν οι αναδυόμενες αγορές, στις οποίες μπορεί να επενδύεται το ενεργητικό των Επενδυτικών Κεφαλαίων Αναδυόμενων Αγορών («Ε.Κ.Α.Α.») και τα διαθέσιμα των Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου Αναδυόμενων Αγορών («Ε.Χ.Α.Α.»). Καθορίστηκαν επίσης οι προϋποθέσεις για την εισαγωγή μετοχών και ομολογιών στην παράλληλη αγορά, προσδιορίζονται ο τόπος και ο χρόνος των δημοσίων συνεδριάσεων της παράλληλης αγοράς, καθώς και οι λόγοι αναστολής διαπραγμάτευσης και διαγραφής μετοχών εταιριών από την παράλληλη αγορά.

Οι εξελίξεις στην εποπτεία της κεφαλαιαγοράς

Κατά το 2004 βασική προτεραιότητα αποτέλεσε επίσης η εποπτεία της τήρησης των υποχρεώσεων διαφάνειας των εισηγμένων εταιριών. Συνεχίστηκε ο έλεγχος δημοσίευσης πρόσθετων πληροφοριών στις 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 πληροφοριών 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 αποτέλεσε η εποπτεία της εφαρμογής του Κανονισμού Συμπεριφοράς των Εισηγμένων Εταιριών (Απόφαση Ε.Κ. 5/204/2000), που αφορά στις γνωστοποιήσεις συναλλαγών των στελεχών εισηγμένων εταιριών που είναι κάτοχοι εμπιστευτικών πληροφοριών αλλά και στις γνωστοποιήσεις των σημαντικών εταιρικών γεγονότων. Επιπλέον, η εποπτεία της εφαρμογής των διατάξεων του νόμου 3016/2002 περί εταιρικής διακυβέρνησης που αφορούν στην σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου, στον εσωτερικό έλεγχο και οργάνωση των εταιριών και στην διάθεση των αντληθέντων από την αγορά κεφαλαίων προχώρησε και έδειξε ότι η συμμόρφωση των εταιριών είναι ικανοποιητική.

Στον τομέα των υποδομών αναφέρεται η συνεχής βελτίωση του Συστήματος Άυλων Τίτλων με σκοπό την ικανοποίηση των απαιτήσεων της συνεχώς διευρυνόμενης Ελληνικής κεφαλαιαγοράς. Κατά το 2004, το θεσμικό πλαίσιο βελτιώθηκε επίσης με τον εμπλουτισμό των επενδυτικών δυνατοτήτων με νέα προϊόντα. Αναμένεται ότι οι νέες αυτές δυνατότητες χαμηλού κόστους επιχειρηματικής χρηματοδότησης μέσω της κεφαλαιαγοράς θα ενθαρρύνουν περαιτέρω τις εκδότες εταιρίες να προβούν σε νέες επενδύσεις, τροφοδοτώντας την οικονομική μεγέθυνση και αναδιάρθρωση και συνεπώς την ανάπτυξη θετικών προσδοκιών, προσελκύνοντας νέες επιχειρήσεις και κεφάλαια στην κεφαλαιαγορά.

Σημαντική ήταν επίσης η συμβολή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στην παραγωγή νομοθετικού έργου από την Πολιτεία στον τομέα της κεφαλαιαγο-

ράς κατά το 2004. Η σημαντικότερη εξέλιξη ήταν η σύσταση νομοπαρασκευαστικής επιτροπής για την ενσωμάτωση στην ελληνική νομοθεσία των ευρωπαϊκών Οδηγιών και την εφαρμογή του Κανονισμού περί κατάχρησης αγοράς (χειραγώγηση τιμών και εκμετάλλευση προνομιακών πληροφοριών). Η ενσωμάτωση τους αναμένεται να ολοκληρωθεί στις αρχές του 2005 και θα λάβει τη μορφή νόμου και κανονιστικών αποφάσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Η συγκεκριμένη ενσωμάτωση αποτελεί την πρώτη εφαρμογή της νέας ευρωπαϊκής διαδικασίας νομοθέτησης των τεσσάρων επιπέδων που εισηγήθηκε η Επιτροπή Σοφών (Εκθεση “Lamfalussy”) για τη ρύθμιση των ευρωπαϊκών αγορών κινητών αξιών. Οι ρυθμίσεις αυτές αποτελούν προσπάθεια υιοθέτησης ολοκληρωμένου, εναρμονισμένου σε ευρωπαϊκό επίπεδο, και αποτελεσματικού πλαισίου αποτροπής πρακτικών κατάχρησης αγοράς.

Κατά το 2004 η προληπτική εποπτεία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αναφορικά με τους μεσολαβητικούς οργανισμούς (Α.Χ.Ε., 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 έκτακτους ελέγχους, την οργάνωση και διενέργεια εξετάσεων για παροχή άδειας χρηματιστηριακού εκπροσώπου, την αυστηρή παρακολούθηση Α.Ε.Λ.Δ.Ε. με κυλιόμενους δειγματοληπτικούς ελέγχους, την διασταυρωμένη παρακολούθηση συναλλαγών στις αγορές αξιών και παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών για την πρόληψη παράνομων πρακτικών, την αυστηρή καθημερινή παρακολούθηση της εκκαθάρισης συναλλαγών και επιβολή 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 στην δημοσιότητα), η τριμηνιαία παρακολούθηση λογιστικών καταστάσεων εισηγμένων εταιριών και η ημερήσια παρακολούθηση συναλλαγών σε ‘πραγματικό χρόνο’.

Κατά το 2004 το ελεγκτικό έργο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς επεκτάθηκε. 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 πραγματοποιήθη-

καν κατά το 2004 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. Αναλύθηκαν τα στοιχεία πολλών συναλλαγών για τις οποίες υπήρχαν ενδείξεις καταχρηστικής συμπεριφοράς. Τέλος συνεχίστηκε με σταθερό ρυθμό ο έλεγχος της χρήσης των κεφαλαίων που είχαν αντληθεί από δημόσιες εγγραφές προηγούμενων ετών και δόθηκαν στοιχεία στην δημοσιότητα. Από τους ελέγχους που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2004 προέκυψαν παραβάσεις, οι οποίες οδήγησαν την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να επιβάλλει χρηματικά πρόστιμα συνολικής αξίας 3,3 εκατ. ευρώ περίπου υπέρ του Ελληνικού Δημοσίου και να καταθέσει εγκλήσεις κατά σημαντικού αριθμού φυσικών και νομικών προσώπων στη ποινική δικαιοσύνη.

Οι εξελίξεις στην διεθνή δραστηριότητα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Ως εθνική εποπτική αρχή, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι επιφορτισμένη με την σύναψη διμερών και πολυμερών συμφωνιών με άλλες εποπτικές αρχές για την ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών και τη συνεργασία σε θέματα εξασφάλισης της ομαλότητας στην κεφαλαιαγορά. Στο πλαίσιο της σημαντικής ανάπτυξης των διεθνών σχέσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, στελέχη της συμμετείχαν σε πολλές συνόδους και διασκέψεις. Επίσης, κατά το 2004 συνεχίστηκε η εποπτική συνεργασία με τις εποπτικές αρχές άλλων χωρών και προχώρησαν οι εργασίες των συντονιστικών οργάνων με σκοπό την ενίσχυση της συνεργασίας μεταξύ εποπτικών αρχών, χρηματιστηρίων και αποθετηρίων.

Ιδιαίτερα σημαντική ήταν εν γένει η συμμετοχή κατά το έτος 2004 στελεχών της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στην συζήτηση και επεξεργασία Οδηγιών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικών με την κεφαλαιαγορά, όπως η ολοκλήρωση της Οδηγίας για το περιεχόμενο του Ενημερωτικού Δελτίου, η αναθεώρηση της Οδηγίας για τις επενδυτικές υπηρεσίες, η προώθηση των εργασιών για την Οδηγία σχετικά με τη διαφάνεια και συχνότητα αποκάλυψης χρηματοοικονομικών πληροφοριών από τις εισηγμένες εταιρίες και η προώθηση των εργασιών για την Οδηγία που αφορά στις συγχωνεύσεις και εξαγορές.

Οι μεγάλες θεσμικές και εποπτικές πρωτοβουλίες της Επιτροπής παρέιχαν προστασία στην αγορά και στους επενδυτές σε ένα περιβάλλον αβέβαιο για την χρηματιστηριακή αγορά. Τα λειτουργικά και εποπτικά συστήματα της αγοράς αντεπεξήλθαν αποτελεσματικά στις ανάγκες του περιβάλλοντος αυτού και βελτιώθηκαν παρά τις συχνά δυσμενείς ψυχολογικές συνθήκες που δημιουργήθηκαν από τις διακυμάνσεις των τιμών. Όλα τα συστήματα και οι εποπτικοί μηχανισμοί απεδείχθησαν ιδιαίτερα ανθεκτικοί και η αγορά δεν εκτέθηκε σε μείζονα συστημικό κίνδυνο.

Η κίνηση της ελληνικής κεφαλαιαγοράς

Η αγορά μετοχών και ο Γενικός Δείκτης Τιμών (Γ.Δ.) του Χρηματιστηρίου Αθηνών

Το 2004 χαρακτηρίστηκε από την ανάκαμψη των χρηματιστηριακών τιμών στην ελληνική κεφαλαιαγορά ύστερα από τέσσερα έτη πτώσης τους. Η ελληνική κεφαλαιαγορά ακολούθησε τις διεθνείς τάσεις, επιβεβαιώνοντας την σημαντική της συσχέτιση με τις διεθνείς αγορές.

Στην τελευταία συνεδρίαση του έτους 2004, ο Γ.Δ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στις 2.786,18 μονάδες, σημειώνοντας ετήσια άνοδο κατά 23,1%. Το επίπεδο αυτό αντιπροσωπεύει συνολική μείωση του Γ.Δ. κατά 56,16% από το ιστορικά υψηλότερό του επίπεδο (17.09.1999), έναντι μείωσης κατά 64,4% στο τέλος του 2003. Η μέση τιμή κλεισίματος του Γ.Δ. κατά τη διάρκεια του έτους ήταν 2.439,23 μονάδες. Ο Γ.Δ. σημείωσε την χαμηλότερη ενδοσυνεδριακή του τιμή (2.225,16 μονάδες) και τη χαμηλότερη τιμή κλεισίματος (2.227,33 μονάδες) στην συνεδρίαση της 20.08.2004. Σημείωσε επίσης την υψηλότερη ετήσια τιμή του κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης της 30.12.2004 (2.801,71 μονάδες) και την υψηλότερη ετήσια τιμή κλεισίματος στην συνεδρίαση της 29.12.2004 (2.788,67 μονάδες).

Η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του Γ.Δ. διαμορφώθηκε σε 1,05% το 2004, έναντι 1,13% το 2003 και 1,04% το 2002, ενώ η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση της διαφοράς μεταξύ της μέγιστης και της ελάχιστης ημερήσιας τιμής του Γ.Δ. μειώθηκε σε 8,82 μονάδες το 2004 έναντι 9,72 μονάδων το 2003 (Διάγραμμα 2), σημειώντας μικρή μείωση της διακύμανση των χρηματιστηριακών τιμών έναντι του προηγούμενου έτους. Η μείωση της ενδοσυνεδριακής διακύμανσης των τιμών κατά τα τελευταία έτη οφείλεται στην αυξανόμενη αποτελεσματικότητα της ελληνικής κεφαλαιαγοράς.

Η αγορά μετοχών και η εξέλιξη των χρηματιστηριακών δεικτών

Κατά το 2004 οι περισσότεροι κλαδικό χρηματιστηριακοί δείκτες του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσαν άνοδο (Πίνακες 3 και 4), με πρωταγωνιστές τους δείκτες εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης. Ο δείκτης FTSE/ASE20 σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 32,27%, ο δείκτης FTSE/ASE Mid40 των εταιριών μεσαίας κεφαλαιοποίησης σημείωσε ετήσια μείωση κατά 2,83% και ο δείκτης FTSE/ASE Small Cap 80 των εταιριών χαμηλής κεφαλαιοποίησης σημείωσε ετήσια μείωση κατά 21,31%. Την μεγαλύτερη ετήσια άνοδο σημείωσαν οι δείκτες των κλάδων Τραπεζών (44,32%), Διυλιστηρίων (23,29%), Τηλεπικοινωνιών (23,27%) και Μη Μεταλλικών Ορυκτών (21,7%). Αντίθετα, σημείωσαν πτώση οι δείκτες των κλάδων Κλωστοϋφαντουργίας (-50,95%), Κατασκευών (-30,38%), Ακίνητης Περιουσίας (-5,51%), Εκδόσεων-Εκτυπώσεων (-19,09%), Ασφαλειών (-16,7%), Ειδών-

ΠΙΝΑΚΑΣ·3

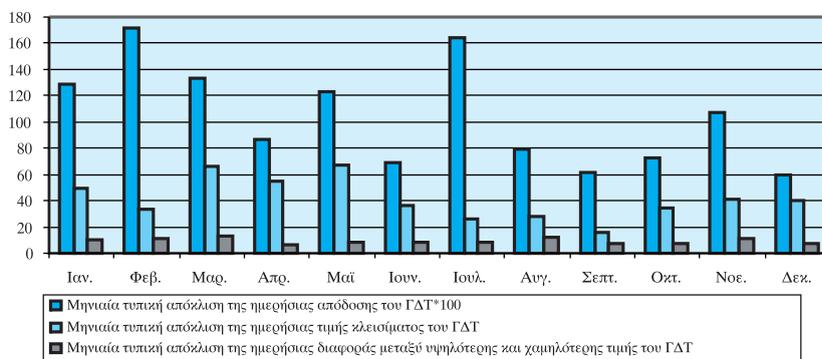
Μέση ετήσια μεταβολή (%) του Γ.Δ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών, 1994-2004

Έτος	Έτος Τοποθέτησης											
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	
1995	5,2%											
1996	3,6%	2,1%										
1997	19,4%	27,2%	58,5%									
1998	33,2%	44,2%	71,3%	85,1%								
1999	44,8%	56,9%	81,0%	93,4%	102,2%							
2000	25,5%	30,0%	38,0%	31,8%	11,3%	-38,8%						
2001	16,9%	19,0%	22,7%	15,0%	-1,8%	-31,6%	-23,5%					
2002	9,1%	9,7%	11,0%	3,4%	-10,6%	-31,9%	-28,2%	-32,5%				
2003	12,7%	13,8%	13,5%	7,3%	-4,6%	-20,0%	-12,6%	-6,5%	29,5%			
2004	12,4%	13,2%	14,7%	9,5%	0,3%	-12,8%	-4,8%	2,4%	26,3%	23,1%		

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·2

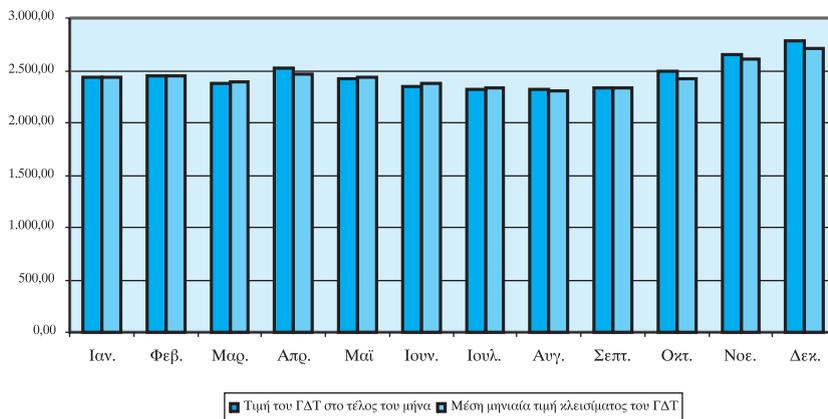
Η μηνιαία διακύμανση του Γενικού Δείκτη Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2004



Λύσεων Πληροφορικής (-15,99%), Τροφίμων (-13,08%), Λιανικού Εμπορίου (-7,87%) και Χονδρικού Εμπορίου (-2,81%). Συνολικά από τους 18 κλαδικούς δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 3 δείκτες σημείωσαν ετήσια άνοδο μεγαλύτερη εκείνης του Γ.Δ. Ο δείκτης τιμών της Παράλληλης Αγοράς σημείωσε πτώση κατά 15,1%. Τέλος, από τις 360 εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών μετοχές, μόλις οι 76 μετοχές (21% του συνόλου) πραγματοποίησαν μεταξύ 02.01.2004 έως 31.12.2004 θετική ετήσια μεταβολή, ενώ οι υπόλοιπες 284 μετοχές έκλεισαν σε χαμηλότερα επίπεδα σε σχέση με την αρχή του έτους. Επίσης, 93 μετοχές σημείωσαν πτώση μεταξύ 50% και 95%.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3

Μηνιαία τιμή κλεισίματος του Γ.Δ. στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2004



Η αξία συναλλαγών στην αγορά μετοχών

Κατά το 2004 η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών διαμορφώθηκε σε 35,7 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 2,3% (Πίνακας 6). Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών διαμορφώθηκε σε 140,89 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 2,3%. Η υψηλότερη μηνιαία αξία συναλλαγών σημειώθηκε τον Νοέμβριο (4,5 δισ. ευρώ) και αντιστοιχούσε στο 12,7% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών, ενώ η χαμηλότερη μηνιαία αξία συναλλαγών σημειώθηκε τον Αύγουστο (1,6 δισ. ευρώ) και αντιστοιχούσε στο 4,6% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών.

Κατά το 2004 η αξία συναλλαγών στην Κύρια Αγορά σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 8% και αντιστοιχούσε στο 89,3% της συνολικής αξίας συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, η αξία συναλλαγών στην Παράλληλη Αγορά σημείωσε ετήσια μείωση κατά 29,3% και αντιστοιχούσε στο 9,8% της συνολικής αξίας συναλλαγών, η αξία συναλλαγών στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (ΝΕ.Χ.Α.) σημείωσε ετήσια μείωση κατά 77,5% και αντιστοιχούσε στο 0,2% της συνολικής αξίας συναλλαγών, ενώ τέλος η αξία συναλλαγών στην Ελληνική Αγορά Αναδυομένων Κεφαλαιαγορών (Ε.Α.Γ.Α.Κ.) ανήλθε στο ποσό των 2,79 εκατ. ευρώ και αντιστοιχεί σε μικρό μερίδιο της αγοράς.

Η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων εταιριών

Κατά το 2004 η συνολική χρηματιστηριακή αξία (κεφαλαιοποίηση) των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών ήταν στο τέλος του έτους 92,1 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 9,0% (Πίνακες 6 και 8). Η αύξηση προήλθε κυρίως από την άνοδο των χρηματιστηριακών τιμών και

ΠΙΝΑΚΑΣ - 4

Κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2004

Δείκτης Χ.Α.	Τιμή κλεισίματος 31.12.2004	Κατώτατη τιμή έτους	Ανώτατη τιμή έτους	Ετήσια μεταβολή (%)
Γενικός Δείκτης Τιμών	2.786,18	2.770,93	2.787,30	23,09
FTSE/ASE 20	1.547,47	1.540,57	1.549,11	32,27
FTSE/ASE MID 40	2.309,91	2.290,05	2.309,91	-2,83
FTSE/ASE Small Cap 80	470,05	463,23	470,05	-21,31
FTSE/ASE 140	3.263,14	3.245,94	3.263,94	22,26
Τραπεζών	6.129,02	6.094,37	6.137,86	44,32
Ασφαλειών	593,17	592,68	601,07	-16,70
Επενδύσεων	993,85	973,17	994,52	18,69
Βιομηχανικός	1.227,06	1.217,25	1.227,06	4,75
Συμμετοχών	1.416,15	1.406,80	1.417,75	1,30
Κατασκευών	624,52	611,69	624,52	-30,38
Βασικών Μετάλλων	435,05	429,21	436,98	0,17
Είδη - Λύσεων Πληροφορικής	221,62	218,00	221,67	-15,99
Εκδόσεων - Εκτυπώσεων	353,22	351,08	358,11	-19,09
Κλωστοϋφαντουργίας	165,02	164,05	166,90	-50,95
Λιανικού Εμπορίου	1.003,74	984,11	1.003,74	-7,87
Μη Μεταλλικών Ορυκτών	935,47	926,02	935,47	21,70
Πληροφορικής	437,80	433,76	437,80	2,09
Τηλεπικοινωνιών	1.078,01	1.072,83	1.083,30	23,27
Τροφίμων	409,91	404,39	409,91	-13,08
Χονδρικού Εμπορίου	500,73	494,60	500,73	-2,81
Ακίνητης Περιουσίας	634,37	622,20	635,56	-25,51
Διυλιστηρίων	1.323,07	1.319,98	1.332,98	23,29
Παράλληλη Αγορά	132,69	131,67	132,69	-15,10

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

ΠΙΝΑΚΑΣ - 5

Κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών ανά μήνα, 2004.

Μήνας	Γενικός Δείκτης Τιμών	Δείκτης Τιμών Τραπεζ.	Δείκτης Τιμών Ασφαλ.	Δείκτης Τιμών Επενδ.	Δείκτης Τιμών Συμμ.	Δείκτης Τιμών Βιομηχ.	Δείκτης Τιμών Κατασ.	Δείκτης Τιμών Παράλλ.	FTSE/ X.A. 20	FTSE/ X.A. Mid 40	FTSE/ X.A. Small Cap 80
Δεκ.	2.786,2	6.129,0	593,2	993,9	1.416,2	1.227,1	624,5	132,7	1.547,5	2.309,9	470,1
Νοε.	2.654,8	5.640,2	566,7	906,4	1.401,5	1.227,3	621,7	129,4	1.459,7	2.203,2	465,3
Οκτ.	2.489,2	5.327,2	515,4	856,8	1.279,9	1.151,7	562,1	127,2	1.374,1	2.028,6	445,9
Σεπτ.	2.328,2	4.757,8	403,8	805,2	1.246,0	1.112,1	556,7	123,3	1.266,1	1.934,7	436,5
Αυγ.	2.314,3	4.517,2	428,8	796,4	1.260,2	1.161,6	588,0	131,1	1.238,0	1.980,0	468,1
Ιουλ.	2.319,3	4.511,4	442,0	831,1	1.234,7	1.165,3	640,3	134,4	1.231,3	2.028,6	496,3
Ιουν.	2.349,2	4.661,1	444,9	857,6	1.247,4	1.156,3	608,1	132,9	1.260,1	2.043,4	479,4
Μαϊ.	2.423,7	4.799,0	580,1	892,8	1.285,6	1.187,6	716,7	142,6	1.288,2	2.167,0	532,9
Απρ.	2.517,6	4.809,5	655,2	903,2	1.322,2	1.289,2	728,8	150,9	1.330,7	2.289,3	553,6
Μαρτ.	2.370,7	4.421,7	636,1	852,0	1.286,5	1.245,5	747,4	147,0	1.238,1	2.235,4	554,2
Φεβ.	2.451,5	4.484,0	693,9	873,8	1.374,4	1.258,5	823,6	154,7	1.269,5	2.384,8	615,9
Ιαν.	2.432,6	4.515,8	726,4	868,4	1.490,8	1.269,8	887,9	162,5	1.269,4	2.445,6	648,8
Μεγ. 2004	2.788,7	6.155,4	795,7	993,9	1.597,5	1.779,8	910,3	169,8	1.550,5	2.445,6	671,0
Ελαγ. 2004	2.227,3	4.206,9	395,33	790,7	1.200,2	1.112,1	536,6	122,8	1.174,8	242,7	428,6

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών. Τιμές στο κλείσιμο στο τέλος μηνός.

ΠΙΝΑΚΑΣ·6

Αξία συναλλαγών στην αγορά μετοχών του Χ.Α., 1995–2004

Έτος	Κύρια Αγορά		Παράλληλη Αγορά		ΝΕ.Χ.Α.		Ε.Α.Γ.Α.Κ.		Γενικό Σύνολο ¹	
	Αξία (εκατ. ευρώ)	Ετήσια μεταβ. (%)	Αξία (εκατ. ευρώ)	Ετήσια μεταβ. (%)						
2004	31.928,1	8,0	3.519,0	-29,3	72,55	-77,5	2,8	-	35.736,4	2,3
2003	29.558,3	50,8	4.975,9	0,7	323,06	40,1	-	-	34.936,1	40,9
2002	19.596,8	-41,8	4.943,7	-26,0	230,56	51,8	-	-	24.771,1	-38,9
2001	33.698,5	-59,9	6.679,4	-60,3	151,89	-	-	-	40.529,8	-60,1
2000	83.961,9	-45,3	16.824,8	-12,3	-	-	-	-	101.675,7	-41,2
1999	153.373,1	292,3	19.175,7	158,6	-	-	-	-	173.027,0	314,9
1998	39.097,7	140,5	2.233,5	190,8	-	-	-	-	41.708,1	144,2
1997	16.259,1	204,8	768,1	51,8	-	-	-	-	17.081,4	192,0
1996	5.334,1	44,5	506,0	14,4	-	-	-	-	5.849,3	41,3
1995	3.690,9	2,6	442,5	321,3	-	-	-	-	4.140,1	11,4

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

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

λιγότερο από την εισαγωγή νέων εταιριών στο χρηματιστήριο, δοθέντος ότι κατά το 2004 η δραστηριότητα στην πρωτογενή αγορά μετοχικών τίτλων ήταν αδύναμη. Στο τέλος 2004, η συνολική κεφαλαιοποίηση των 11 νεοεισαγόμενων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών ήταν 320,24 εκατ. ευρώ, αντιστοιχώντας μόνο στο 0,34% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του χρηματιστηρίου.

Στο τέλος 2004 η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της Κύριας Αγοράς ήταν 86,6 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 10,9% και αντιστοιχώντας στο 93,9% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι 92,5% στο τέλος του 2003. Στο τέλος του έτους, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της Παράλληλης Αγοράς ήταν 5,3 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 12,5% και αντιστοιχώντας στο 5,8% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι 7,2% στο τέλος του 2003. Τέλος, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της ΝΕ.Χ.Α. ήταν 105,5 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 60,7% και αντιστοιχώντας σε μόνο 0,11% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Κατά το 2004 ο χρηματοπιστωτικός κλάδος (τράπεζες, ασφάλειες, εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης, εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου) σημείωσε τη μεγαλύτερη αύξηση της χρηματιστηριακής αξίας, η οποία στο τέλος του έτους αντιστοιχούσε στο 36,7% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι 30,1% το 2003. Ο βιομηχανικός-μεταποιητικός τομέας σημείωσε μείωση της χρηματιστηριακής του αξίας, η οποία στο τέλος του 2004 αντιστοιχούσε στο 16,5% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών έναντι 20,7% στο τέλος του 2003. Η χρηματιστηριακή αξία των λοιπών κλάδων και εταιριών (παροχή μη χρηματοπι-

στωτικών υπηρεσιών, εμπόριο, κατασκευές, ναυτιλία) σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 8,5% και στο τέλος του 2004 αντιστοιχούσε στο 40,8% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών έναντι 41% το 2003.

Στο τέλος του 2004, ο κλάδος των Τραπεζών αντιστοιχούσε στο 34,5% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι 27,9% το 2003, γεγονός που οφείλεται στη σημαντική άνοδο τιμών των τραπεζικών μετοχών. Ακολουθούν ο κλάδος των Τηλεπικοινωνιών με 12,49% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας το 2004 έναντι 14,7% το 2003, ο κλάδος των Τυχερών Παιχνιδιών με 7,81%, ο κλάδος της Ηλεκτρικής Ενέργειας με 5,19% και ο κλάδος Συμμετοχών και Παροχής Συμβουλών με 5,03%.

ΠΙΝΑΚΑΣ 7

Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών (εκατ. ευρώ), 1995-2004

Τέλος Έτους	Κύρια Αγορά				Παράλληλη Αγορά	ΝΕ.Χ.Α.	Γενικό Σύνολο ³ Αξία	Ετήσια μεταβ. (%)
	Χρημ./πιστ. κλάδος ¹	Μεταπ. βιομηχ.	Λοιποί κλάδοι ²	Σύνολο μετοχών				
2004	33.816,2	15.250,4	37.619,6	86.686,1	5.346,35	105,5	92.137,9	9,0
2003	26.030,4	17.458,3	34.678,7	78.167,3	6.111,4	268,5	84.547,1	28,6
2002	17.578,0	12.383,7	30.487,7	60.449,3	5.188,3	122,1	65.759,7	-47,4
2001	30.105,5	19.178,4	39.894,6	89.178,5	7.720,8	50,2	96.949,5	-17,8
2000	44.076,6	32.788,1	30.419,2	107.283,9	10.672,3	-	117.956,3	-40,3
1999	64.783,2	61.863,2	51.244,0	177.890,4	19.646,6	-	197.537,0	194,7
1998	23.740,5	18.619,2	21.797,3	64.157,0	2.867,8	-	67.024,8	132,8
1997	8.976,0	9.457,1	9.397,3	27.830,4	962,9	-	28.793,3	65,0
1996	4.898,4	5.695,1	6.289,6	16.883,1	563,1	-	17.446,2	47,7
1995	4.082,4	6.096,5	1.185,0	11.363,9	451,0	-	11.814,8	

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

Σημ. 1: Τράπεζες, Ασφάλειες, Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, Εταιρίες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης 2. Εταιρίες Συμμετοχών, Κατασκευών, Τηλεπ/νιών, Υδρευση, Ενέργεια, Ναυτιλία, Πληροφορική, Τηλεόραση & Ψυχαγωγία, Τυχερά παιχνίδια, Υγεία, Χονδρ. Εμπόριο, Ειδηλόσεις Πληροφορικής, Λιαν. Εμπόριο, Υπηρ. Κινητής Τηλεφωνίας, Ξενοδοχεία, Εστιατόρια, Διαφήμιση, Διαχ. Ακίνητης Περιουσίας, Ορυχεία και Λατομεία, Συντ. & Επισκευή Οχημάτων, Ενοικ. Μεταφ. Μέσων, Ιχθ/φεία, Γεωργία & Κτην/φεία, Σημαντικών Αλλαγών Δραστ. 3. Περιλαμβάνεται και η χρηματιστηριακή αξία της Ελληνικής Αγοράς Αναδυομένων Κεφαλαιαγορών (Ε.Α.Γ.Α.Κ.)

ΠΙΝΑΚΑΣ 8

Εξέλιξη του δείκτη ρευστότητας στο Χ.Α. ανά μήνα, 2004

Μήνας	Χρηματιστηριακή αξία (τέλος μήνα, εκατ. ευρώ)	Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών (εκατ. ευρώ)	Μέσος ημερήσιος δείκτης ρευστότητας (%) ¹
Δεκ.	92.137,94	156,43	0,17
Νοε.	88.429,93	206,29	0,23
Οκτ.	82.950,44	122,58	0,15
Σεπτ.	77.930,77	98,43	0,13
Αυγ.	78.555,06	78,89	0,10
Ιουλ.	79.251,79	90,28	0,11
Ιουν.	83.251,70	120,06	0,14
Μαΐ.	86.885,93	147,37	0,17
Απρ.	90.840,09	129,15	0,14
Μαρτ.	87.057,83	144,00	0,17
Φεβρ.	90.180,97	181,76	0,20
Ιαν.	90.542,47	215,31	0,24

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

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

ΠΙΝΑΚΑΣ 9

Χρηματιστηριακή αξία στο Χ.Α. και μακροοικονομικά μεγέθη, 1993-2004

Τέλος έτους	Χρηματιστηριακή Αξία (% Α.Ε.Π.)	Χρηματιστηριακή Αξία (% Μ3)	Χρηματιστηριακή Αξία (% ιδιωτ./ζών καταθέσεων & repos)
2004	56,01	62,22	67,43
2003	55,5	61,5	68,7
2002	46,9	61,6	66,3
2001	74,1	67,4	77,0
2000	95,5	92,5	99,9
1999	169,4	172,8	193,9
1998	63,6	100,1	109,6
1997	29,6	47,1	52,0
1996	20,0	23,2	38,5
1995	14,9	17,6	28,3
1994	14,9	16,9	27,6
1993	14,7	16,8	25,4

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών, Τράπεζα Ελλάδος

1. Το Α.Ε.Π. για το 2004 ανέρχεται σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του έπουςργείου Οικονομίας και Οικονομικών (βλ. αναθεωρημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης, Δεκ. 2004, Παράρτημα Α') σε 164,4 δισ. ευρώ.

Στο τέλος του 2004, οι εισηγμένες εταιρίες Εθνική Τράπεζα Α.Ε. και ΕFG Eurobank-Ergasias ΑΕ σημείωσαν τη μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αξία, η οποία αντιστοιχούσε στο 8,74% και 8,52% αντίστοιχα της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Η χρηματιστηριακή αξία των εταιριών Ο.Τ.Ε. ΑΕ και Ο.Π.Α.Π. ΑΕ αντιστοιχούσε έκαστη στο 7,05% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου Αθηνών, η Alpha Bank ΑΕ είχε μερίδιο 6,55%, η Cosmote ΑΕ είχε μερίδιο 5,31% και ακολουθούν η Δ.Ε.Η. ΑΕ με 5,19% και η Coca-Cola ΑΕ με 4,62% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Κατά τη διάρκεια του 2004, ο μέσος μηνιαίος δείκτης ρευστότητας του χρηματιστηρίου χαρακτηρίστηκε από διακυμάνσεις, και στο τέλος του έτους μειώθηκε στο 0,17% έναντι 0,18% το 2003 και 0,13% το 2002 (Πίνακας 8). Στο τέλος του 2004 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών αντιστοιχούσε στο 56% του Α.Ε.Π. της χώρας, έναντι 55,6% το 2003, στο 62,2% της ελληνικής συμβολής στην προσφορά χρήματος (M3) στη ευρωζώνη έναντι 61,5% το 2003, και στο 67,4% της συνολικής αξίας των ιδιωτικών καταθέσεων και γερως στα νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (Πίνακας 9).

Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών

Με βάση τα δημοσιευμένα οικονομικά αποτελέσματα των εταιριών της περιόδου 2003-2004 η κερδοφορία των περισσότερων εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιριών ήταν αυξημένη (Πίνακας 10). Πράγματι, σύμφωνα με τους δημοσιευμένους ισολογισμούς 2003, τα συνολικά καθαρά κέρδη των εισηγμένων εταιριών, μετά την αφαίρεση των φόρων και των αμοιβών μελών διοικητικών συμβουλίων, ήταν 4,8 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 53,9%. Αντιθέτως, τα διανεμηθέντα κατά το 2003 μερίσματα σημείωσαν ετήσια μείωση κατά 31,2%, με αποτέλεσμα το ποσοστό διανομής κερδών να διαμορφωθεί στο 24,1% το 2003 έναντι 54% το 2002 και 53,3% το 2001. Στο τέλος του 2003, ο σταθμισμένος λόγος τιμής προς κέρδη (P/E) διαμορφώθηκε σε 28,0 για το σύνολο της αγοράς, σε 26,3 για τις Τράπεζες, σε 18,2 για τις Τηλεπικοινωνίες, σε 76,0 για τις Ασφάλειες και σε 47,2 για τις εταιρίες επενδύσεων.

Επίσης, τα αποτελέσματα των εισηγμένων εταιριών το 2004 έδειξαν, σύμφωνα με προσωρινές εκτιμήσεις, αύξηση κύκλου εργασιών αλλά μικρή μείωση κερδών. Τα συνολικά έσοδα των εισηγμένων εταιριών κατά το 2004 ήταν 48.036,5 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 8,2%. Η αύξηση εσόδων συνοδεύτηκε το ίδιο έτος από μείωση των συνολικών προ φόρων κερδών κατά 3,4%. Τα καθαρά προ φόρων κέρδη διαμορφώθηκαν σε 5.108,7 εκατ. ευρώ έναντι 5.290,47 εκατ. ευρώ της προηγούμενης χρήσης. Οι αναλυτές της αγοράς υποδεικνύουν ως κυριότερους παράγοντες της εξέλιξης αυτής τις προσαρμογές που απορρέουν από την επικείμενη εφαρμογή των ΔΠΧΠ (κυρίως για σχηματισμό προβλέψεων), την ακύρωση ιδίων μετοχών, την αποτίμηση συμμετοχών αλλά και τη σημαντική κάμψη εσόδων για αρκετές εισηγμένες εταιρίες.

Σύμφωνα με προσωρινές εκτιμήσεις, 282 εισηγμένες εταιρίες (82,9% του συνόλου) σημείωσαν αύξηση κερδών, εκ των οποίων 160 εταιρίες σημείωσαν αύξηση κερδών, 24 εταιρίες σημείωσαν κέρδη έναντι ζημιών της προηγούμενης χρήσης και 98 εταιρίες σημείωσαν μείωση κερδών. Επίσης, 58 εισηγμένες εταιρίες σημείωσαν ζημίες, εκ των οποίων 21 εταιρίες σημείωσαν υψηλότερες ζημίες έναντι της προηγούμενης χρήσης, 12 εταιρίες σημείωσαν μείωση

ΠΙΝΑΚΑΣ - 10

Καθαρά κέρδη και διανεμηθέντα μερίσματα των εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών, 1991-2004

Έτος	Καθαρά Κέρδη ¹		Διανεμηθέντα Μερίσματα		Ποσοστό Διανομής Κερδών
	Αξία (εκατ. ευρώ)	Ετήσια μεταβολή (%)	Αξία (εκατ. ευρώ)	Ετήσια μεταβολή (%)	
2003	4.798,50	53,9%	1.156,81	-31,2%	24,1
2002	3.117,67	-27,5%	1.682,46	-26,5%	54,0
2001	4.299,98	-22,6%	2.290,40	-13,4%	53,3
2000	5.558,00	-9,0%	2.645,74	37,0%	47,6
1999	6.109,47	131,4%	1.931,19	46,7%	31,6
1998	2.640,20	23,1%	1.316,33	30,3%	49,9
1997	2.144,61	6,8%	1.010,38	37,8%	47,1
1996	2.008,38	87,3%	733,38	29,1%	36,5
1995	1.072,40	5,2%	568,24	13,0%	53,0
1994	1.019,07	11,6%	503,03	42,4%	49,4
1993	913,42	72,8%	353,17	35,0%	38,7
1992	528,61	-23,9%	261,62	-30,1%	49,5
1991	694,20	-	374,14	-	-

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

Σημ. 1: Τα κέρδη είναι μετά τους φόρους και τις αμοιβές μελών διοικητικού συμβουλίου των κερδοφόρων εταιριών.

ζημιών και 25 εταιρίες σημείωσαν ζημίες έναντι κερδών της προηγούμενης χρήσης.

Η αγορά παραγώγων προϊόντων

Κατά το 2004, η αγορά χρηματοοικονομικών παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών χαρακτηρίστηκε από σταθερή συναλλακτική δραστηριότητα, εισαγωγή νέων προϊόντων, βελτίωση του θεσμικού της πλαισίου και αναβάθμιση των προσφερομένων προς τους χρήστες υπηρεσιών.

Το 2004 εισήχθη προς διαπραγμάτευση το συμβόλαιο μελλοντικής εκπλήρωσης (Σ.Μ.Ε.) στον δείκτη Eurobank MidCap Private Sector 50 (EPSI-50), ο οποίος περιλαμβάνει τις 50 μεγαλύτερες μεσαίες κεφαλαιοποιήσεις εταιρίες του Χρηματιστηρίου Αθηνών που δεν ανήκουν άμεσα ή έμμεσα στο ελληνικό δημόσιο και στο χρηματοπιστωτικό κλάδο. Η κεφαλαιοποίηση του δείκτη EPSI50 υπερβαίνει το 15% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Επίσης, εισήχθησαν προς διαπραγμάτευση νέα προϊόντα stock repos και stock reverse repos επί δέκα νέων μετοχών, ώστε όλες οι μετοχές του δείκτη EPSI-50 να είναι διαθέσιμες προς δανεισμό. Τέλος, εισήχθησαν προς διαπραγμάτευση συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης επί των μετοχών των εταιριών EFG Eurobank ΑΕ, Ο.Π.Α.Π. ΑΕ, Δ.Ε.Η. ΑΕ, Ε.Χ.ΑΕ, Cosmote ΑΕ, Τράπεζα Πειραιώς ΑΕ, Εμπορική Τράπεζα ΑΕ, Γερμανός ΑΕ και Τιτάν ΑΕ.

Το 2004 ενισχύθηκαν η αποτελεσματικότητα και το θεσμικό πλαίσιο της αγοράς παραγώγων. Παρασχέθηκε η δυνατότητα δέσμευσης ομολόγων του

ελληνικού δημοσίου μέσω του Σ.Α.Τ. για την κάλυψη υποχρεώσεων περιθωρίου ασφάλισης των επενδυτών που δραστηριοποιούνται στην αγορά παραγώγων. Προχώρησε η έγκριση από την Ε.Κ. του Κανονισμού Λειτουργίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών, ο οποίος ρυθμίζει μεταξύ άλλων και τη λειτουργία της αγοράς παραγώγων, αλλά και του Κανονισμού Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων, που ρυθμίζει την εκκαθάριση των συναλλαγών επί παραγώγων. Ρυθμίστηκαν θέματα της αγοράς παραγώγων, όπως η διαδικασία απόκτησης της ιδιότητας μέλους και ειδικού διαπραγματευτή, οι όροι και προϋποθέσεις πρόσβασης μέλους στο σύστημα, η διαδικασία δραστηριοποίησης υποκαταστήματος μέλους, οι περιπτώσεις άμεσης επιβολής μέτρων κατά των μελών, η αναγκαστική ακύρωση συναλλαγών σε αποκλίνουσα τιμή, η διεξαγωγή της διαδικασίας κατάρτισης συναλλαγών χωρίς σύστημα, οι διαδικασίες αναπροσαρμογής των συμβάσεων γερως στις περιπτώσεις εταιρικών πράξεων των υποκείμενων μετοχών κ.α.

Το 2004 ο όγκος συναλλαγών της αγοράς παραγώγων διατηρήθηκε σταθερός σε σχέση με το 2003. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών επί του συνόλου διακινούμενων συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης και δικαιωμάτων ήταν 19.471 συμβόλαια το 2004 έναντι 19.559 συμβολαίων το 2003 και 14.291 συμβολαίων το 2002. Η υψηλότερη συναλλακτική δραστηριότητα σημειώθηκε τον μήνα Ιανουάριο, με μέσο ημερήσιο όγκο συναλλαγών 29.560 συμβόλαια. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί της μετοχής της Εθνικής Τράπεζας ΑΕ σημείωσε την μεγαλύτερη αύξηση κατά 107,90%, ενώ ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών των συμβολαίων δικαιωμάτων επί της μετοχής της Ιντρακόμ ΑΕ σημείωσε τη μεγαλύτερη μείωση κατά 64,74%.

Το 2004 ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών επί των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης στον δείκτη FTSE/ASE20 σημείωσε ετήσια μείωση κατά 1,87% ενώ ο όγκος συναλλαγών επί δικαιωμάτων με υποκείμενη αξία τον δείκτη FTSE/ASE σημείωσε ετήσια μείωση κατά 34,21%. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών των δύο παραγώγων προϊόντων με υποκείμενη αξία τον δείκτη FTSE/ASE20 αντιστοιχούσε στο 75,08% του συνολικού μέσου ημερήσιου όγκου συναλλαγών το 2004 έναντι 86,23% το 2003 και 83,81% το 2002.

Το ίδιο έτος, ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών επί των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης (62,65%) και επί των δικαιωμάτων (64,73%) με υποκείμενη αξία τον δείκτη FTSE/ASE Mid40 σημείωσε αύξηση. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών για το σύνολο των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί μετοχών διαμορφώθηκε στα 3.854 συμβόλαια το 2004 έναντι 1.917 συμβολαίων το 2003, ενώ για το σύνολο των δικαιωμάτων προαίρεσης επί μετοχών διαμορφώθηκε στα 110 συμβόλαια το 2004 έναντι 69 συμβολαίων το 2003. Η αύξηση του όγκου συναλλαγών, σημαντικό μέρος της οποίας οφείλεται στην εισαγωγή προς διαπραγμάτευση 9 νέων συμβολαίων

ΠΙΝΑΚΑΣ· 11

Η αγορά παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2000-2004.

	Δεκ.2004	Δεκ.2003	Δεκ.2002	Δεκ. 2001	Δεκ. 2000
Μέλη διαπραγματεύουσας	60	67	70	65	40
Νέα μέλη ανά έτος	2	1	8	26	22
Συγγωνεύσεις και διαγραφές μελών	-9	-4	-3	-1	-2
Μέλη εκκαθάρισης (ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.)	41	47	47	42	36
Νέα μέλη ανά έτος	2	2	5	6	18
Συγγωνεύσεις και διαγραφές μελών	-8	-2	0	0	-2
– Άμεσα εκκαθαριστικά μέλη	29	35	35	33	29
– Γενικά εκκαθαριστικά μέλη	12	12	12	9	7
Τερατικά	405	429	419	333	171
Συμβάσεις χρήσης API	33	35	34	28	21
Κωδικοί πελατών	24.153	21.256	15.482	9.133	3.181
Προϊόντα	11	10	8	7	5

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

ΠΙΝΑΚΑΣ· 12

Κατανομή συμβολαίων στην αγορά παραγώγων του Χ.Α., 2002-2004

Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα της αγοράς παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών	Κατανομή συμβολαίων για ίδιο λογαριασμό και πελάτες					
	Μέσο ποσοστό 2004		Μέσο ποσοστό 2003		Μέσο ποσοστό 2002	
	Ιδιος	Πελάτες	Ιδιος	Πελάτες	Ιδιος	Πελάτες
Σ.Μ.Ε. στο δείκτη FTSE/ASE- 20	57%	43%	53%	47%	51%	49%
Σ.Μ.Ε. στο δείκτη FTSE/ASE Mid40	49%	51%	56%	44%	67%	33%
Δικαιώματα στο δείκτη FTSE/ASE- 20	58%	42%	56%	44%	53%	47%
Δικαιώματα στο δείκτη FTSE/ASE Mid40	65%	35%	70%	30%	72%	28%
Σ.Μ.Ε. σε μετοχές	54%	46%	54%	46%	61%	39%
Δικαιώματα σε μετοχές	0%	100%	0%	100%	-	-
Σ.Μ.Ε. στην ισοτιμία ευρώ : δολαρίου	85%	15%	84%	16%	-	-
Stock Repos	0%	100%	2%	98%	-	-
Stock Reverse Repos	43%	57%	45%	55%	-	-
Σύνολο προϊόντων	0	1	47%	53%	61%	39%

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

μελλοντικές εκπλήρωσης επί μετοχών, οδήγησε σε σημαντική ενίσχυση του μεριδίου συναλλαγών της κατηγορίας αυτής παραγώγων στο συνολικό μέσο ημερήσιο όγκο συναλλαγών της αγοράς παραγώγων, που ήταν 19,80% το 2004 έναντι 9,80% το 2003.

Το 2004 ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης με υποκείμενη αξία την συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ:δολάριο διαμορφώθηκε σε 330 συμβόλαια το 2004 έναντι 436 συμβολαίων το 2003. Τέλος, ο συνολικός όγκος συναλλαγών επί των Συμβάσεων Πώλησης Μετοχών με Σύμφωνο Επαναγοράς (Stock Repos) μειώθηκε σε 174.744 συμβόλαια το 2004 έναντι 191.852 συμβολαίων το 2003, ενώ επί των Συμβάσεων Αγοράς με Σύμφωνο Επαναπώλησης (Stock Reverse Repos) μειώθηκε σε 148.054 συμβόλαια το 2004 έναντι 225.959 συμβολαίων το 2003.

Το 2004 χαρακτηρίστηκε από αύξηση δραστηριοποίησης των επενδυτών στην αγορά παραγώγων. Ο αριθμός των κωδικών τελικού επενδυτή ανήλθε σε 24.153 κωδικούς το 2004 έναντι 21.526 κωδικούς το 2003 και 15.482 κωδικών το 2002, σημειώνοντας επίσης αύξηση κατά 13,63%. Η αναλογία συμβολαίων για ίδιο λογαριασμό των εταιριών προς συμβόλαια των πελατών τους, για το σύνολο των προϊόντων της αγοράς παραγώγων, ήταν 46/54 το 2004 έναντι 47/53 το 2003 (Πίνακας 12). Αν εξαιρέσουμε τα προϊόντα *repos*, η αναλογία αυτή παρέμεινε σταθερή στο 47/53. Εάν κάθε παράγωγο προϊόν εξεταστεί ξεχωριστά, η αναλογία αυτή στην περίπτωση των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης και δικαιωμάτων στο δείκτη FTSE/ASE20 αυξήθηκε, ενώ στην περίπτωση συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης και δικαιωμάτων στο δείκτη FTSE/ASE Mid40 η αναλογία συμβολαίων για ίδιο λογαριασμό προς συμβόλαια πελατών μειώθηκε. Στην περίπτωση των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης και δικαιωμάτων επί μετοχών, η αναλογία αυτή παρέμεινε σταθερή.

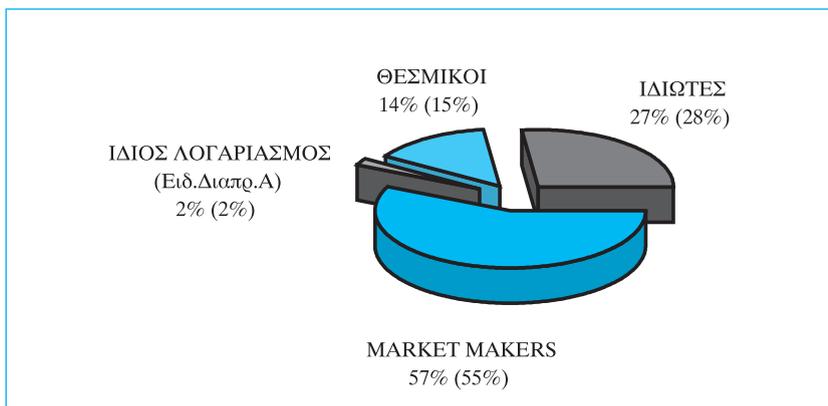
Με βάση τα στοιχεία α' εξαμήνου 2004, η κατανομή του όγκου συναλλαγών ανά τύπο επενδυτή για το σύνολο των παραγώγων προϊόντων σημείωσε μικρή διαφοροποίηση (Διάγραμμα 4). Η ποσοστιαία συμμετοχή των ειδικών διαπραγματευτών τύπου B (*market makers*) στον συνολικό όγκο συναλλαγών αυξήθηκε στο 57% για το α' εξάμηνο 2004 έναντι 55% το 2003, ενώ η συμμετοχή των ειδικών διαπραγματευτών τύπου A παρέμεινε στο 2% το α' εξάμηνο του 2004. Η ποσοστιαία συμμετοχή των επενδυτών στον συνολικό όγκο συναλλαγών για τους ιδιώτες επενδυτές μειώθηκε σε 27% για το α' εξάμηνο 2004 έναντι 28% το 2003, ενώ για τους θεσμικούς επενδυτές μειώθηκε σε 14% έναντι 15% το 2003. Η κατανομή του όγκου συναλλαγών ανά ιδιότητα μέλους είχε ως εξής: Οι ειδικοί διαπραγματευτές τύπου B πραγματοποίησαν το 77% του συνολικού όγκου συναλλαγών το α' εξάμηνο του 2004 έναντι 73% το 2003, οι ειδικοί διαπραγματευτές τύπου A πραγματοποίησαν το 17% του όγκου συναλλαγών το α' εξάμηνο 2004 έναντι 20% το 2003 και οι παραγγελιοδόχοι πραγματοποίησαν το 6% του συνολικού όγκου συναλλαγών το α' εξάμηνο 2004 έναντι 7% το 2003.

Η σύγκριση της αξίας συναλλαγών στην αγορά κινητών αξιών με την αξία συναλλαγών στην αγορά παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών το 2004 δείχνει ότι η μέση τιμή του λόγου της αξίας συναλλαγών συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης και δικαιωμάτων προς τη συνολική αξία συναλλαγών στην αγορά υποκείμενων αξιών αυξήθηκε στο 0,77 το 2004 έναντι 0,66 το 2003. Αντίθετα, η μέση τιμή του λόγου της αξίας συναλλαγών στο σύνολο των συμβολαίων μελλοντική εκπλήρωσης προς την αξία συναλλαγών στις μετοχές που συμμετέχουν στους δείκτες FTSE/ASE20 και FTSE/ASE Mid40 μειώθηκε στο 0,91 το 2004 έναντι 0,99 το 2003.

Το 2004 ο λόγος των δικαιωμάτων αγοράς προς δικαιώματα πώλησης (*call:put ratio*) διαμορφώθηκε υπέρ των δικαιωμάτων αγοράς, αντανακλώντας τις θετικές προσδοκίες των επενδυτών για την πορεία των χρηματιστη-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ -4

Κατανομή του όγκου συναλλαγών στην αγορά παραγώγων ανά τύπο επενδυτή, 2/2003-6/2004.



Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

Σημ. Τα στοιχεία β' εξαμήνου 2004 δεν είναι διαθέσιμα, λόγω αναδιάρθρωσης της βάσης δεδομένων της αγοράς παραγώγων του Χ.Α. Σε παρένθεση είναι τα μεγέθη για το 2003.

ριακών αγορών. Η τιμή του λόγου για το σύνολο των συναλλαγών ήταν 1,57 για το 2004 έναντι 1,59 για το 2003 και 0,85 για το 2002, ενώ η μέση μηνιαία τιμή του λόγου ήταν 1,51 για το 2004 έναντι 1,62 για το 2003 και 0,87 για το 2002. Η τιμή του λόγου στην περίπτωση του δείκτη FTSE/ASE20 είναι χαμηλότερη της τιμής του λόγου στην περίπτωση του δείκτη FTSE/ASE Mid40 (2,08 έναντι 1,56 αντίστοιχα).

Τα υψηλά περιθώρια αύξησης της συμμετοχής σημαντικών επενδυτών, όπως οι θεσμικοί επενδυτές και οι χρηματοπιστωτικοί όμιλοι, στην αγορά παραγώγων, ο εμπλουτισμός της αγοράς με νέα προϊόντα και οι προσπάθειες βελτιστοποίησης των παρεχόμενων υπηρεσιών διαμορφώνουν θετικές προοπτικές για την περαιτέρω ανάπτυξη της αγοράς παραγώγων.

Η αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος

Το 2004 η δραστηριότητα στην αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος σημείωσε αύξηση. Η εκδοτική δραστηριότητα του ελληνικού δημοσίου περιέλαβε την αναχρηματοδότηση του υφιστάμενου δημοσίου χρέους της χώρας, με χαρακτηριστικά την αναπροσαρμογή της μεσοσταθμικής διάρκειας του νέου δανεισμού μέχρι τις 31.10.2004 στα οκτώ έτη και του μεσοσταθμικού επιτοκίου στο 3,4%. Με στόχο την επιμήκυνση της μέσης διάρκειας του δημοσίου χρέους, το Ελληνικό Δημόσιο εξέδωσε για πρώτη φορά κρατικούς ομολογιακούς τίτλους τριακονταετούς διάρκειας μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης,

ΠΙΝΑΚΑΣ· 13

Αξία συναλλαγών στην υποκείμενη και την προθεσμιακή αγορά παράγωγων του Χ.Α. 2004.

Μήνας/ Έτος	Αξία συναλλαγών μετοχών	Αξία συναλλαγών συνόλου Σ.Μ.Ε. & Σικ. προς μετοχές Χ.Α.	Αξία συναλλαγών Σ.Μ.Ε. και Σικ. προς μετοχές των FTSE/ASE20 & MID40	Αξία συναλλαγών Σ.Μ.Ε. και Σικ. προς μετοχές FTSE/ASE-20	Αξία συναλλαγών Σ.Μ.Ε. και Σικ. προς μετοχές FTSE/ASE-40
	FTSE/ASE20 & MID40 προς μετοχές ΧΑ				
Δεκ. 2004	82%	61%	67%	65%	78%
Οκτ. 2004	89%	67%	72%	77%	43%
Νοεμ. 2004	88%	61%	67%	67%	68%
Σεπτ. 2004	83%	70%	78%	84%	30%
Αυγ. 2004	83%	78%	89%	96%	35%
Ιουλ. 2004	80%	67%	80%	87%	38%
Ιουν. 2004	78%	84%	102%	115%	44%
Μαϊ. 2004	82%	92%	105%	114%	46%
Απρ. 2004	81%	97%	115%	127%	47%
Μαρ. 2004	76%	104%	130%	151%	39%
Φεβ. 2004	76%	70%	87%	99%	26%
Ιαν. 2004	76%	75%	95%	121%	15%

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

με κόστος 20 και 21 μονάδες βάσης πλέον του euribor.

Στην πρωτογενή αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος, οι νέες εκδόσεις αποτελούνταν περισσότερο από κοινοπρακτικά δάνεια, περιλαμβανομένου του τιμαριθμοποιημένου ομολογιακού δανείου που είναι συνδεδεμένο με τον πληθωρισμό της ευρωζώνης, και λιγότερο από δημοπρασίες, οι οποίες σημείωσαν ικανοποιητικό συντελεστή κάλυψης. Εξεδόθησαν ομολογιακοί τίτλοι διάρκειας ενός έτους (Ειδικόί Τίτλοι Αποταμίευσης) και κυρίως βραχυπρόθεσμοι εταιρικοί τίτλοι (eurocommercial paper). Οι εκδόσεις αυτές έλαβαν χώρα σε ένα περιβάλλον αμφισβητήσεων, λόγω της αναπροσαρμογής των μακροοικονομικών δημοσιονομικών μεγεθών της χώρας, της πιστοληπτικής ικανότητας του ελληνικού δημοσίου. Πράγματι, ο διεθνής οίκος Standard and Poor's προχώρησε το Σεπτέμβριο 2004 σε μικρή υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας του ελληνικού δημοσίου ενώ ο οίκος Fitch Ratings προχώρησε τον Δεκέμβριο 2004 σε υποβάθμιση σε Α από Α+.

Η εξέλιξη των αποδόσεων των τίτλων σταθερού εισοδήματος του ελληνικού δημοσίου ακολούθησε τις εξελίξεις στις διεθνείς αγορές ομολόγων και ευρωομολόγων, οι οποίες επηρεάστηκαν σημαντικά από τις διακυμάνσεις στην τιμή πετρελαίου. Το β' εξάμηνο 2004, οι αποδόσεις σημείωσαν πτώση και η καμπύλη απόδοσης μετατοπίστηκε προς τα κάτω. Η μείωση απόδοσης ήταν μεγαλύτερη στα μακροπρόθεσμα ομόλογα δεκαετούς και εικοσαετούς διάρκειας.

Η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου ακολούθησε την απόδοση των γερμανικών ομολόγων αναφοράς. Κατά το γ' τρίμηνο

2004, η μέση ημερήσια απόδοση μεταξύ του ελληνικού και του γερμανικού ομολόγου αναφοράς δεκαετούς διάρκειας μειώθηκε κατά μέσο όρο στις 18 μονάδες βάσης.

Το 2004 έληξαν οι εκδόσεις τίτλων του ελληνικού δημοσίου με την ονομασία Γενικά Προμήτοχα 2001-2004. Από την συνολική αξία 1.700 εκατ. ευρώ της έκδοσης, ποσό 976 εκατ. ευρώ ανταλλάχθηκε με μετοχές ιδιωτικοποιούμενων δημοσίων επιχειρήσεων και οργανισμών, ενώ ποσό 724 εκατ. ευρώ εξοφλήθη στη λήξη τους. Επίσης, το 2004 εξοφλήθηκε το σύνολο των προμητόχων των Ελληνικών Τουριστικών Ακινήτων συνολικής αξίας έκδοσης 800 εκατ. ευρώ.

Στην δευτερογενή αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος, η αξία συναλλαγών σημείωσε άνοδο. Η δευτερογενής αγορά περιλαμβάνει την αγορά ομολόγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών και το Σύστημα Αύλων Τίτλων (Σ.Α.Τ.), στην οποία καταγράφεται η συνολική αξία συναλλαγών (αγοραπωλησίες και γeros) σε όλες τις αγορές τίτλων (εξωχρηματιστηριακή αγορά, Η.Δ.Α.Τ. και διευρωπαϊκή ηλεκτρονική πλατφόρμα EuroMTS), αλλά και την Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων (Η.Δ.Α.Τ.) χονδρικής, που τελεί υπό την διαχείριση και εποπτεία της Τραπέζης της Ελλάδος. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην αγορά ομολόγων του Χ.Α. ήταν 29.018 ευρώ, ενώ στην Η.Δ.Α.Τ. ήταν 4.553 εκατ. ευρώ. Στο εννεάμηνο 2004, ο συνολικός αριθμός εντολών που εκτελέστηκαν στην Η.Δ.Α.Τ. αυξήθηκε σε 122.078 εντολές έναντι 87.728 εντολών το ίδιο διάστημα του 2003. Από τις εντολές αυτές, ποσοστό 51,3% αφορούσε αγορές και ποσοστό 48,7% πωλήσεις τίτλων.

Το 2004 προχώρησε η αναβάθμιση της Η.Δ.Α.Τ. με στόχο την ταχύτερη εισαγωγή τιμών διαπραγματεύσεως και την ελαχιστοποίηση του λειτουργικού κινδύνου. Εκσυγχρονίστηκε ο κανονισμός λειτουργίας της και βελτιώθηκε η μεθοδολογία κατάταξης των Βασικών Διαπραγματευτών Αγοράς. Βασική πλέον προϋπόθεση ετήσιας ανανέωσης της θητείας τους είναι η υποχρέωση συμμετοχής τους τόσο στην πρωτογενή (λαμβάνοντας υπόψη τις επιτυχείς μόνο προσφορές στις δημοπρασίες κρατικών ομολόγων) όσο και στη δευτερογενή αγορά με ελάχιστο ποσοστό 2% ετησίως.

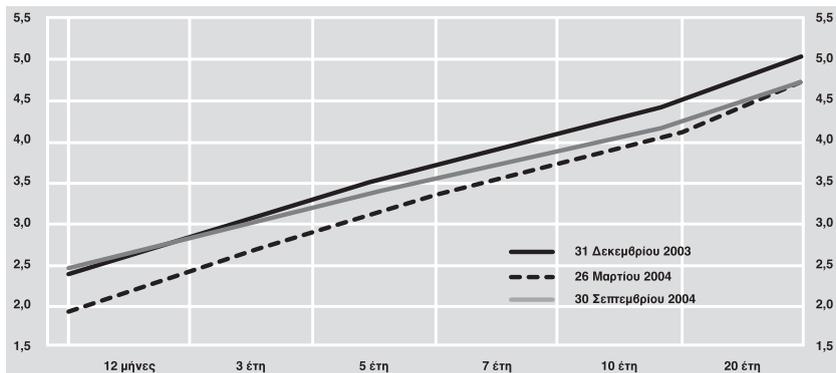
Το σύστημα εκκαθάρισης και διακανονισμού συναλλαγών

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 τίτλων ιδιοκτησίας τους μέσω των μερίδων και των λογαριασμών αξιών των επενδυτών που τηρούνται στο Σ.Α.Τ. Οι συμμετέχοντες στην εκκαθάριση συναλλαγών είναι οι χειριστές του Σ.Α.Τ., τα μέλη Χρηματιστηρίου Αθηνών και τα πιστωτικά ιδρύματα που παρέχουν υπηρεσίες θεματοφυλακής.

Οι βασικές λειτουργίες του Κ.Α.Α. περιλαμβάνουν την εκκαθάριση χρ-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ -5

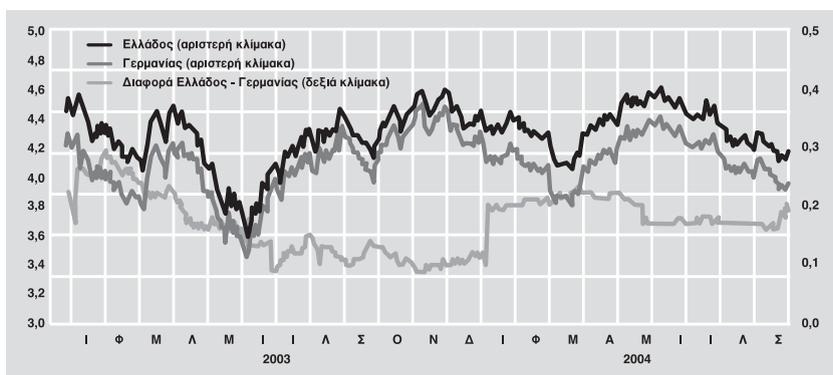
Διαχρονική μετατόπιση της καμπύλης αποδόσεων των τίτλων σταθερού εισοδήματος του Ελληνικού Δημοσίου (ετήσιες ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ -6

Αποδόσεις των ομολόγων δεκαετούς διάρκειας του Ελληνικού και Γερμανικού Δημοσίου (Ιαν. 2003-Σεπτ. 2004)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Σημ. Ημερήσια στοιχεία, ετήσιες εκατοστιαίες αποδόσεις, διαφορά σε εκατοστιαίες μονάδες.

ματιστηριακών συναλλαγών όλων των αγορών του Χρηματιστηρίου Αθηνών, την καταχώριση των απουλοποιημένων τίτλων, την παροχή υπηρεσιών σε θέματα διανομής μερισμάτων, εξόφλησης τοκομεριδίων, διανομής τίτλων, μεσολάβησης στην μεταβίβαση δικαιωμάτων προτίμησης ή δικαιωμάτων σε λήψη μετοχών και την εκκαθάριση συναλλαγών επί άυλων τίτλων του ελληνικού δημοσίου. Οι λειτουργίες αυτές οριζόταν στον “Κανονισμό Εκκαθάρισης

Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας του Συστήματος Άυλων Τίτλων” (Απόφ. 9820/154/16.3.1999 της Ε.Κ.). Η θέσπιση του ν. 3152/2003, περί ίδρυσης και εποπτείας χρηματιστηρίων και οργανωμένων αγορών, οδήγησε στην κατάργηση του παραπάνω Κανονισμού Εκκαθάρισης και στην αντικατάστασή του από δύο νέες ρυθμίσεις: (α) τον Κανονισμό Εκκαθάρισης και Διακανονισμού Χρηματιστηριακών Συναλλαγών επί Άυλων Τίτλων, ο οποίος εκδίδεται από το Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών και εγκρίνεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Εγκριτική Απόφ. Ε.Κ. 2/304/10.6.2004), και (β) τον Κανονισμό Λειτουργίας του Συστήματος Άυλων Τίτλων, ο οποίος αποτελεί κανονιστική απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (Ρυθμιστική Απόφ. Ε.Κ. 3/304/10.6.2004).

ΠΙΝΑΚΑΣ 14

Αριθμός νέων μερίδων στο Σύστημα Άυλων Τίτλων ανά μήνα, 1998-2004.

Μήνας / Έτος	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998
Ιανουάριος	4.427	1.663	2.156	3.330	56.803	44.586	27
Φεβρουάριος	18.352	36.441	2.243	4.604	64.840	58.113	307
Μάρτιος	1.861	2.503	2.776	4.245	78.891	89.850	381
Απρίλιος	2.372	2.390	1.942	2.954	142.986	129.473	25.582
Μάιος	1.961	16.728	1.408	4.129	98.502	116.017	10.543
Ιούνιος	1.322	3.659	1.489	2.829	132.23	118.216	71.977
Ιούλιος	1.784	4.744	1.826	3.146	8.118	73.341	101.518
Αύγουστος	1.066	2.573	1.131	2.116	5.070	74.532	30.896
Σεπτέμβριος	1.607	15.330	1.342	2.898	10.949	145.817	39.171
Οκτώβριος	5.230	3.446	1.604	2.151	7.670	99.149	21.697
Νοέμβριος	1.473	10.207	1.739	6.758	10.402	81.956	40.678
Δεκέμβριος	1.409	1.399	2.476	3.620	34.006	83.317	46.133
Σύνολο νέων μερίδων	42.864	101.083	22.132	42.780	650.471	1.114.367	389.910
Σύνολο μη ενεργών μερίδων	3.258	3.143	4.496	6.567	15.316	10.822	22.165
Σύνολο ενεργών μερίδων	2.297.840	-	-	-	-	-	-
Γενικό σύνολο μερίδων	2.363.607	-	-	-	-	-	-

Πηγή: Κ.Α.Α.

ΠΙΝΑΚΑΣ 15

Κατανομή των μερίδων επενδυτών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 31.12.2004

	Αριθμός Μερίδων	Ποσοστό επί του συνόλου
I. Ημεδαποί επενδυτές	41.947	95,55%
- Φυσικά πρόσωπα-ιδιώτες	41.446	94,41%
- Νομικά πρόσωπα	248	0,56%
- Θεσμικοί επενδυτές	253	0,58%
II. Αλλοδαποί επενδυτές	1.953	4,45%
- Φυσικά πρόσωπα - ιδιώτες	460	1,05%
- Νομικά πρόσωπα	167	0,38%
- Θεσμικοί επενδυτές	1.269	2,89%
- Λοιπά Νομικά Πρόσωπα	57	0,13%
Σύνολο I + II	43.900	100,00%

Πηγή: Κ.Α.Α.

Το 2004 σημειώθηκε μικρή αύξηση δραστηριότητας των επενδυτών στην αγορά. Ο συνολικός αριθμός μερίδων στο Σ.Α.Τ. διαμορφώθηκε σε 2.363.607 μερίδες, σημειώνοντας μικρή ετήσια αύξηση κατά 1,85% (Πίνακας 14). Από αυτές, οι ενεργές μερίδες ήταν 2.297.840, ενώ οι νέες μερίδες ήταν 42.864, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 57,6%. Η μείωση αυτή ήταν αναμενόμενη, δοθέντος ότι ο αριθμός των νέων μερίδων κατά το προηγούμενο έτος 2003 ήταν ιδιαίτερα υψηλός λόγω των αναγκών έκδοσης και καταχώρησης των Ειδικών Τίτλων Αποταμίευσης ("λαϊκών ομολόγων") στο Σ.Α.Τ. Η κατανομή μερίδων μεταξύ διαφορετικών τύπων επενδυτών στο Χ.Α. στο τέλος του 2004 δίνεται από τον Πίνακα 15.

Η πρωτογενής και δευτερογενής αγορά εταιρικών τίτλων

Κατά το 2004 η εκδοτική δραστηριότητα των εταιριών διεθνώς ήταν αρχικά περιορισμένη αλλά στη συνέχεια σημείωσε άνοδο. Σύμφωνα με στοιχεία της εταιρίας Thomson Financial (Global Financial Markets), η συνολική αξία διεθνώς των εκδόσεων, μέσω δημόσιας εγγραφής, μετοχικών τίτλων, τίτλων σταθερού εισοδήματος και λοιπών τίτλων υπερέβη τα US\$5,7 τρις, σημειώνοντας ετήσια άνοδο κατά 6,2% και περιλαμβάνοντας 20.066 εκδόσεις. Στην Ευρώπη, η συνολική αξία των εκδόσεων υπερέβη τα US\$2,2 τρις, σημειώνοντας ετήσια άνοδο κατά 21,5%. Η συνολική αξία διεθνώς των εκδόσεων μετοχικών τίτλων υπερέβη τα US\$505,1 δισ., σημειώνοντας ετήσια άνοδο κατά 29,9%. Στην Ευρώπη, η συνολική αξία των εκδόσεων εταιρικών τίτλων σταθερού εισοδήματος ήταν €101 δισ., σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 39%. Σύμφωνα με τα ίδια στοιχεία, η διεθνής δραστηριότητα στην αγορά αρχικών δημοσίων εγγραφών ήταν για το 2004 αυξημένη. Πράγματι, η συνολική αξία των νέων εκδόσεων ανήλθε σε US\$135,5 δισ., σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 240%. Η άνοδος της δραστηριότητας αυτής χαρακτηρίστηκε επίσης από την ακύρωση αρκετών αρχικών δημοσίων εγγραφών και την τελική αποτίμηση των νεοεισαχθέντων τίτλων σε επίπεδα σημαντικά χαμηλότερα των προτεινόμενων αρχικών, αναδεικνύοντας την αυξημένη προσοχή που δείχνουν οι επενδυτές στις επιλογές τους. Οι εξελίξεις αυτές βεβαίως επιβεβαιώνουν ότι η προσφυγή στην κεφαλαιαγορά για άντληση επιχειρηματικών κεφαλαίων απέτελεσε την κύρια πηγή επιχειρηματικής χρηματοδότησης για το 2004 και αναμένεται να συνεχιστεί κατά το 2005.

Το μέτριο ευνοϊκό διεθνές περιβάλλον κατά το 2004 επηρέασε και την εκδοτική δραστηριότητα στην Ελλάδα. Ο αριθμός των εταιριών που προέβησαν για πρώτη φορά σε προσφορά με δημόσια εγγραφή μετοχικών τίτλων στο Χρηματιστήριο Αθηνών μειώθηκε, συνεχίζοντας την πτωτική πορεία των δύο προηγούμενων ετών. Επίσης μειώθηκε το ύψος των αντληθέντων κεφαλαίων από τη διάθεση μετοχικών και ομολογιακών τίτλων εταιριών μέσω αρχικής δημόσιας εγγραφής και αύξησης μετοχικού κεφαλαίου, αλλά και η

ποσοστιαία συμμετοχή των νέων εκδόσεων στη συνολική χρηματιστηριακή αξία του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια ανήλθαν σε 414,1 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας επίσης μείωση κατά 10,4%, ενώ τα αντληθέντα κεφάλαια από τις νεοεισαγόμενες εταιρίες αντιστοιχούσαν στο τέλος του 2004 σε 0,10% περίπου της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών, έναντι 0,55% το 2003.

Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με δημόσια εγγραφή

Το 2004 οι μετοχές 11 νέων εταιριών εισήχθησαν, με αρχική δημόσια εγγραφή, προς διαπραγμάτευση στις αγορές αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Από αυτές, 1 εταιρία ήταν Εταιρία Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, η εισαγωγή των μετοχών της οποίας στο χρηματιστήριο είναι υποχρεωτική από το νόμο μετά την πάροδο εξαμήνου από την σύστασή της. Επίσης 4 εγγραφές πραγματοποιήθηκαν στην Κύρια Αγορά, 3 στην Παράλληλη Αγορά, 2 στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (Ν.Ε.Χ.Α.) και 1 (η αρχική) στην Ελληνική Αγορά Αναδυομένων Κεφαλαιαγορών (Ε.ΑΓ.Α.Κ.). Ο αριθμός αυτός είναι ο μικρότερος των τελευταίων έξι ετών, δοθέντος ότι ο αριθμός νεοεισαγόμενων στο χρηματιστήριο εταιριών ήταν 13 εταιρίες για το 2003, 21 για 2002 και το 2001, 53 για το 2000, 38 για το 1999 και 23 για το 1998 (Πίνακας 16). Η τάση αυτή επιβεβαιώνεται και στην περίπτωση των δημοσίων εγγραφών εισηγμένων εταιριών, ο αριθμός των οποίων είναι επίσης ο μικρότερος των τελευταίων ετών, δοθέντος ότι ο αριθμός εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιριών που προχώρησε σε διάθεση μετοχών με δημόσια εγγραφή ήταν 16 το 2003, 20 το 2002 και 24 το 2001.

Το ύψος των κεφαλαίων που αντλήθηκαν μέσω δημόσιας εγγραφής και ιδιωτικής τοποθέτησης σε εργαζόμενους των νεοεισαγόμενων εταιριών σημείωσε μείωση και διαμορφώθηκε σε 95,39 εκατ. ευρώ το 2004, έναντι 1.467,8 εκατ. ευρώ το 2003, 965,95 εκατ. ευρώ το 2002 και 1.075,5 εκατ. ευρώ το

ΠΙΝΑΚΑΣ - 16

Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με αρχικήμε δημόσια εγγραφή στο Χ.Α. ανά αγορά, 2001-2004.

Αγορά	2004		2003		2002		2001	
	Αριθμός δημοσίων εγγραφών	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)	Αριθμός δημοσίων εγγραφών	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)	Αριθμός δημοσίων εγγραφών	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)	Αριθμός δημοσίων εγγραφών	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)
Κύρια	413	651.024	37	1.404	7	899	13	1.024
Παρω/η	39	17	11	55	10	50	9	44
Ν.Ε.Χ.Α.	2	9	2	9	3	18	2	8
Ε.ΑΓ.Α.Κ.	1	4	0	0	0	0	0	0
Σύνολο	10	95	16	1.468	20	966	24	1.076

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

2001. Βεβαίως, εάν από το σύνολο των δημοσίων εγγραφών των προηγούμενων ετών αφαιρέσουμε αυτές που πραγματοποιήθηκαν από ήδη εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρίες, το ύψος των κεφαλαίων που αντλήθηκαν από νεοεισαγόμενες μόνο εταιρίες μειώνεται σε 118,4 εκατ. ευρώ το 2003, 92,5 εκατ. ευρώ το 2002, 1,08 δισ. ευρώ το 2001, 2,56 δισ. ευρώ το 2000 και 1,84 δισ. ευρώ το 1999. Στην περίπτωση αυτή, η σύγκριση των αντληθέντων κεφαλαίων του 2004 με τα αντληθέντα κεφάλαια των τριών προηγούμενων ετών δείχνει σχετική μικρή μείωση κατά 19,43% σε σχέση με το 2003, ενώ αντιθέτως δείχνει μικρή αύξηση κατά 3,12% σε σχέση με το 2002 και μείωση 91,13% σε σχέση με το 2001. Δηλαδή, το 2004 τελικά σημειώθηκε μείωση του αριθμού και του ύψους κεφαλαίων που άντλησαν μέσω δημόσιας εγγραφής οι ήδη εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρίες, ενώ η δυναμική των αρχι-

ΠΙΝΑΚΑΣ·17

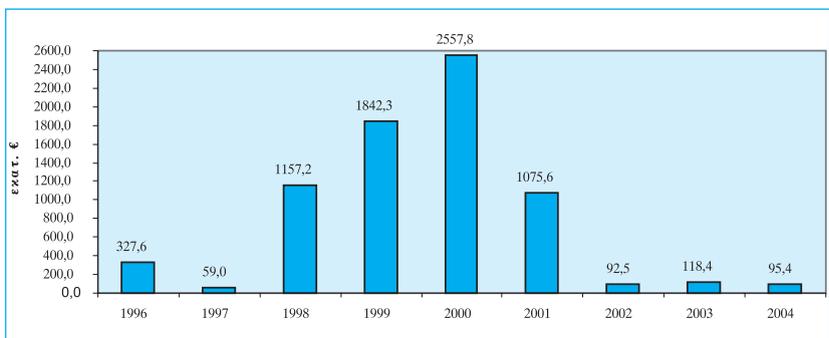
Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με δημόσια εγγραφή στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2000-2004

Έτος	Συνολικές εγγραφές	Αρχικές δημόσιες εγγραφές			Δημόσιες εγγραφές εισηγμένων εταιριών		
		Αριθμός	Αξία (εκατ. ευρώ)	% συνόλου	Αριθμός	Αξία (εκατ. ευρώ)	% συνόλου
2004	10	10	95,39	100	0	0	0
2003	16	14	118,4	8,1	2	1.349,5	92,9
2002	20	18	92,5	9,6	2	873,5	90,4
2001	24	24	1.075,6	100	0	0	0
2000	49	48	2.557,8	87,8	1	356	12,2

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ·7

Αντληθέντα κεφάλαια από αρχικές δημόσιες εγγραφές στο Χ.Α., 1996-2004



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

κών δημοσίων εγγραφών παραμένει σημαντική. Τέλος, σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση του συνολικού ύψους αντληθέντων με δημόσια εγγραφή κεφαλαίων έπαιξε η απουσία κατά το 2004 προσφοράς μετοχών ιδιωτικοποιούμενων κρατικών εταιριών.

Από το σύνολο των αντληθέντων μέσω δημόσιας εγγραφής κεφαλαίων κατά το 2004 στο Χρηματιστήριο Αθηνών, ποσοστό 68,55% (65.385.499 ευρώ) αντλήθηκε μέσω της Κύριας Αγοράς, ποσοστό 18% (17.173.230 ευρώ) αντλήθηκε μέσω της Παράλληλης Αγοράς, ποσοστό 9,76% (9.312.500 ευρώ) αντλήθηκε μέσω της ΝΕ.Χ.Α και ποσοστό 3,69% (3.515.250 ευρώ) αντλήθηκε μέσω της Ε.ΑΓ.Α.Κ. Τα αντίστοιχα μεγέθη για το 2003, εξαιρουμένων των αντληθέντων από ήδη εισηγμένες εταιρίες κεφαλαίων, ήταν 45,81% από την Κύρια Αγορά, 46,77% την Παράλληλη Αγορά και 7,42% από τη ΝΕ.Χ.Α. Παρατηρείται δηλαδή ετήσια αύξηση του ποσοστού των κεφαλαίων που αντλήθηκαν από εταιρίες της Κύριας Αγοράς και της ΝΕ.Χ.Α. και παράλληλη μείωση του ποσοστού αυτού από εταιρίες της Παράλληλης Αγοράς.

Το μέσο ύψος των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων ανά δημόσια εγγραφή ήταν 9,5 εκατ. ευρώ το 2004, έναντι 91,7 εκατ. ευρώ το 2003, 48,3 εκατ. ευρώ το 2002, 44,8 εκατ. ευρώ το 2001 και 60,45 εκατ. ευρώ το 2000. Εάν εξαιρεθούν οι μεγάλες δημόσιες εγγραφές των ήδη εισηγμένων εταιριών κατά το 2003, το μέσο ύψος των αντληθέντων κεφαλαίων ανά δημόσια εγγραφή μειώνεται το 2003 σε 8,4 εκατ. ευρώ, το οποίο είναι μικρότερο του αντιστοίχου μεγέθους το 2004. Επισημαίνεται επίσης ότι η συγκέντρωση κεφαλαίων το 2004 δεν είναι ιδιαίτερα υψηλή, δοθέντος ότι μία μόνο έκδοση τίτλων αντιπροσωπεύει σημαντικό ποσοστό άνω του 20% επί του συνόλου των αντληθέντων κεφαλαίων (η εταιρία Sprider ΑΕ με 27%).

Από το σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων το 2004, ποσοστό 83,2% (79.658.479 εκατ. ευρώ) προήλθε από έκδοση νέων μετοχών και ποσοστό 16,8% (16.098.800 εκατ. ευρώ) προήλθε από πώληση υφιστάμενων μετοχών παλαιών μετόχων. Το σύνολο του τελευταίου αυτού ποσοστού περιλαμβάνει τα αντληθέντα κεφάλαια από την πώληση υφιστάμενων μετοχών δύο εταιριών. Η κατανομή αντληθέντων κεφαλαίων μεταξύ νέων και υφιστάμενων μετοχών ήταν αντίστοιχα 3,6% και 96,4% το 2003, 8,9% και 91,1% το 2002, 44% και 56% το 2001 και 62,4% και 37,6% το 2000. Παρατηρείται σημαντική στροφή της κατανομής των αντληθέντων κεφαλαίων προς την έκδοση νέων μετοχών.

Ο δείκτης της μέσης, σταθμισμένης με τα αντληθέντα κεφάλαια, υπερκάλυψης των προσφερόμενων με δημόσια εγγραφή μετοχικών τίτλων από τη ζήτηση των επενδυτών διαμορφώθηκε σε 3,42 φορές το 2004, έναντι 5,4 το 2003, 4,4 το 2002, 2,2 το 2001 και 29,5 το 2000. Στον Πίνακα 18 παρουσιάζεται ο δείκτης της μέσης σταθμισμένης υπερκάλυψης προσφερομένων τίτλων στις δημόσιες εγγραφές από ιδιώτες και θεσμικούς επενδυτές, ανά τρίμηνο

2004. Ο δείκτης αυτός ήταν 3,95 στο πρώτο τρίμηνο, 1,65 στο δεύτερο τρίμηνο, κατά το τρίτο τρίμηνο δεν πραγματοποιήθηκε δημόσια εγγραφή, και 1,78 στο τελευταίο τρίμηνο 2004.

Στο Διάγραμμα 8 παρουσιάζεται η κατανομή συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων ανά κλάδο δραστηριότητας στο Χρηματιστήριο Αθηνών το 2004. Ο κλάδος του Λιανικού Εμπορίου απορρόφησε το 26,98% και ο κλάδος του Χονδρικού Εμπορίου το 16,82% του συνόλου των αντληθέντων κεφαλαίων. Ακολουθούν οι κλάδοι των Εταιριών Επενδύσεων (13,79%), των Κατασκευών (12,25%) και των Μεταλλικών Προϊόντων (10,96%) καθώς και οι υπόλοιποι κλάδοι με μικρότερα ποσοστά, με τελευταίο των Μεσιτών Ασφαλίσεων (3,17%).

ΠΙΝΑΚΑΣ · 18

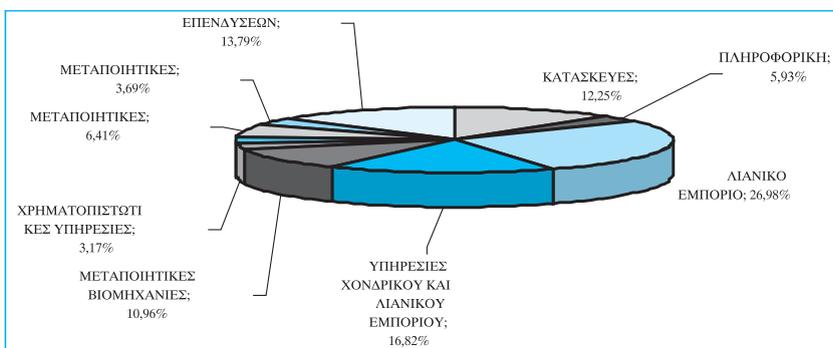
Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με δημόσια εγγραφή στο Χ.Α. ανά τρίμηνο, 2004

Τρίμηνο 2004	Αριθμός εκδόσεων		Αντληθέντα κεφάλαια (ευρώ)	% επί του συνόλου	Μέση σταθμισμένη υπερκάλυψη
1ο	7	Μέσο ποσό	10.371,981		
		Σύνολο	72.603,870	76	3,95
2ο	2	Μέσο ποσό	4.813,875		
		Σύνολο	9.627.750	10	1,65
3ο	0	Μέσο ποσό	0		
		Σύνολο	0	0	0
4ο	1	Μέσο ποσό	13.154,859		
		Σύνολο	13.154,859	14	1,78
Σύνολο	10	Μέσο ποσό	9.538,648		
		Σύνολο	95.386,479	100,0	3,42

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ · 8

Αντληθέντα κεφάλαια από δημόσιες εγγραφές στο Χ.Α., ανά κλάδο, 2004



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Η μέση απόδοση τιμών των νεοεισαχθέντων μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατά το πρώτο τρίμηνο διαπραγμάτευσης ήταν αρνητική και διαμορφώθηκε στο -2,83%, έναντι 2,9% το 2003, 11,0% το 2002, 36,2% το 2001 και 58,4% το 2000. Η αντίστοιχη μέση απόδοση πρώτης ημέρας των νεοεισαγόμενων τίτλων ήταν επίσης αρνητική και διαμορφώθηκε σε -3,56% έναντι 6,1% το 2003. 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, ώστε να ενσωματωθούν στη προκύπτουσα μέση απόδοση οι διαφοροποιήσεις που παρατηρούνται στις αποδόσεις μεταξύ των εταιρειών μικρής και μεγάλης κεφαλαιοποίησης λόγω διαφορετικού όγκου προσφοράς τίτλων προς το επενδυτικό κοινό και διαφορετικής διασποράς μετοχών και βαθμού υπερκάλυψης των εκδόσεων, τότε η μέση σταθμισμένη απόδοση των τιμών των μετοχών με το πέρας του τριμήνου ελεύθερης διαπραγμάτευσης διαμορφώνεται στο -5,14% το 2004 έναντι 16,8% περίπου το 2003.

Τη μεγαλύτερη απόδοση κατά το πρώτο τρίμηνο διαπραγμάτευσης σημείωσε η τιμή της μετοχής της εταιρίας Ελινόιλ ΑΕ με άνοδο κατά 8,53% της τιμής της και ακολούθησαν οι αποδόσεις των μετοχών των εταιριών Eurobrokers ΑΕ (4,58%), Ίλυδα ΑΕ (3,0%), Alpha Γκρισιν ΑΕ (2,78%), Delta Project ΑΕ (2,25%) και Revoil ΑΕ (2,09%). Τη μεγαλύτερη πτώση σημείωσε η τιμή της μετοχής της εταιρίας Ιντραμετ ΑΕ (-26,84%) και ακολούθησαν οι τιμές των μετοχών των εταιριών Sprider ΑΕ (-14,06%), Κλουκίνας Λάππας ΑΕ (-10,12%), Fhl Mermeren Kombinat ΑΕ (-2,13%) και Global Επενδυτικά Κεφάλαια Νέας Ευρώπης Α.Ε.Ε.Χ. (-1,24%).

Στο Διάγραμμα 9 παρουσιάζεται η μηνιαία απόδοση των νεοεισαχθέντων μετοχών κατά το πρώτο τρίμηνο διαπραγμάτευσης και η μέση μηνιαία τιμή του Γ.Δ./Χ.Α. το 2004. Σημειώθηκαν 2 θετικές αποδόσεις νεοεισαγόμενων μετοχών έναντι 3 αρνητικών αποδόσεων, ενώ σε 7 μήνες του 2004 δεν πραγματοποιήθηκε καμία εισαγωγή νέας εταιρίας στο χρηματιστήριο. Στο τέλος του 2004, η τιμή της μετοχής μίας μόνο νεοεισαγόμενης εταιρίας (Ελινόιλ ΑΕ) σημείωσε άνοδο σε σχέση με την τιμή εισαγωγής της, ενώ η μέση απόδοση τιμής των μετοχών των νεοεισαγόμενων εταιριών ήταν αρνητική (-24,31%) όπως επίσης αρνητική ήταν η μέση σταθμισμένη απόδοση τους (-22,28%).

Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου

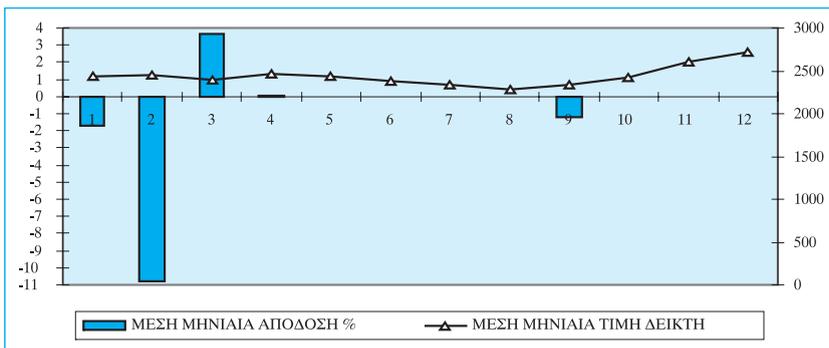
Το 2004 ο αριθμός αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου από εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρίες μειώθηκε σε 11 αυξήσεις έναντι 12 αυξήσεων το 2003 (Πίνακας 19). Εντός του Ιανουαρίου 2005 αναμένεται να ολοκληρωθεί η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου των εταιριών Ασπίς Πρόνοια Α.Ε.Γ.Α. και

Datamedia ΑΕ, οι οποίες έκαναν έναρξη διαδικασίας εντός του 2004. Η αξία συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων ήταν 244 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 11,4%. Στο ποσό αυτό δεν περιλαμβάνεται η αξία της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας Κεράνης Συμμετοχών Α.Ε., λόγω εκκρεμοτήτων σχετικά με την έγκριση της πραγματοποιηθείσας αύξησης από τις αρμόδιες αρχές. Οι ολοκληρωθείσες αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου διενεργήθηκαν από 7 εταιρίες της Κύριας Αγοράς και 4 εταιρίες της Παράλληλης Αγοράς του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Η κατανομή αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου ανά τρίμηνο του 2004 έχει ως εξής (Πίνακας 20): κατά το α' τρίμηνο σημειώθηκαν τέσσερις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου συνολικού ύψους 152,7 εκατ. ευρώ που απορρόφησαν

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9

Μέση μηνιαία απόδοση νεοεισαγόμενων μετοχών στο Χ.Α. μετά το πρώτο τρίμηνο διαπραγμάτευσης, 2004



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΠΙΝΑΚΑΣ 19

Εκδόσεις μετοχικών τίτλων μέσω αύξησης κεφαλαίου των εισηγμένων εταιριών, 2001-2004

Αγορά Χ.Α.	2004		2003		2002		2001	
	Αριθμός Α.Μ.Κ	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)						
Κύρια	7	194,4	8	248,4	5	257,7	14	320,3
Παράλληλη	4	49,6	4	27	-	-	5	106,7
Νέα	-	-	-	-	-	-	-	-
Σύνολο	11	244	12	275,4	5	257,7	19	427

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

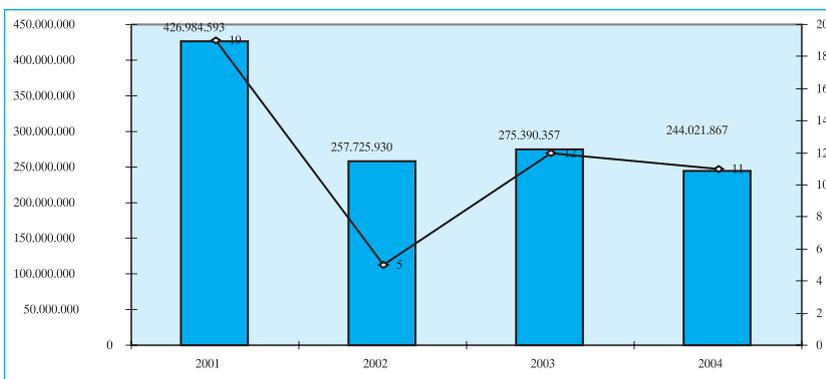
το 62,6% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων του έτους, κατά το β' τρίμηνο σημειώθηκαν δύο αυξήσεις ύψους 39,4 εκατ. ευρώ που απορρόφησαν το 16,1% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων, το γ' τρίμηνο σημειώθηκαν δύο αυξήσεις ύψους 42,8 εκατ. ευρώ που απορρόφησαν το 17,54% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων και κατά το δ' τρίμηνο σημειώθηκαν δύο αυξήσεις (εξαιρουμένης της εταιρίας Κερανας Συμμετοχών Α.Ε.) ύψους 9,1 εκατ. ευρώ που απορρόφησαν το υπόλοιπο 3,72% του συνόλου των κεφαλαίων.

Σε όλες τις περιπτώσεις αύξησης μετοχικού κεφαλαίου που σημειώθηκαν το 2004 (εκτός από αυτήν της Γενικής Τράπεζας, η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της οποίας αφορούσε την είσοδο στρατηγικού επενδυτή), τα ζητούμενα από τις εταιρίες κεφάλαια αρχικά δεν καλύφθηκαν πλήρως. Πράγματι, η αρχική κάλυψη κυμάνθηκε μεταξύ 7,7% και 85,7% των συνολικών κεφαλαίων, ενώ η μέση κάλυψή τους ήταν 37,11%. Η αδυναμία αρχικής κάλυψης των ζητούμενων κεφαλαίων αντανακλά τη μειωμένη ανταπόκριση των παλαιών μετόχων στις προσκλήσεις των εταιριών για αύξηση της εταιρικής τους συμμετοχής, γεγονός που αποδίδεται στη επιφυλακτικότητα των επενδυτών να προβούν σε νέες επενδυτικές τοποθετήσεις και στην αυξημένη προσοχή που καταβάλουν στις επενδυτικές τους επιλογές.

Η κατανομή των αντληθέντων κεφαλαίων από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εταιριών ανά κλάδο δραστηριότητας το 2004 παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 11. Ο κλάδος Τραπεζών πραγματοποίησε δύο αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου και άντλησε κεφάλαια ύψους 125,6 εκατ. ευρώ που αντιστοιχούν στο 51,48% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων. Ο κλάδος Ξενοδοχείων και Λοιπών Καταλυμάτων πραγματοποίησε μία αύξηση μετοχικού κεφαλαίου και άντλησε κεφάλαια ύψους 45,8 εκατ. ευρώ, που αντιστοιχούν στο

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ - 10

Αυξήσεις κεφαλαίου και αντληθέντα κεφάλαια στο Χ.Α., 2001-2004



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΠΙΝΑΚΑΣ· 20

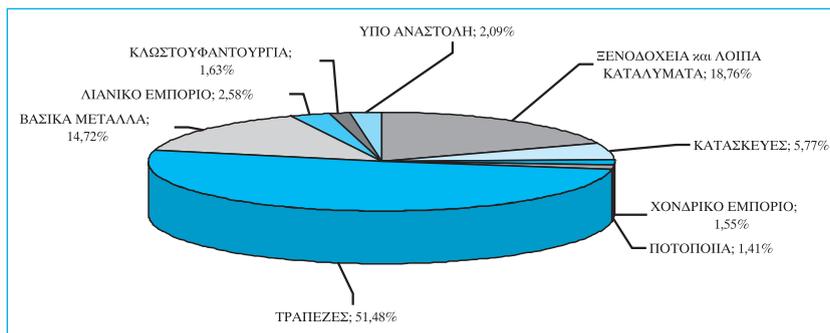
Εκδόσεις μετοχικών τίτλων μέσω αύξησης κεφαλαίου εταιριών του Χ.Α. ανά τρίμηνο, 2004

Τρίμηνο	Αριθμός αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)	% επί του συνόλου
1 ^ο	3	152,7	62,61
2 ^ο	3	39,4	16,13
3 ^ο	2	42,8	17,54
4 ^ο	5	9,1	3,72
Σύνολο	13	244	100,00

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ· 11

Αντληθέντα κεφάλαια από αυξήσεις κεφαλαίου στο Χ.Α. ανά κλάδο, 2004



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

18,76% του συνόλου. Μια αύξηση μετοχικού κεφαλαίου πραγματοποίησαν επίσης ο κλάδος Βασικών Μετάλλων που άντλησε 35,9 εκατ. ευρώ (14,72% του συνόλου), ο κλάδος Κατασκευών που άντλησε 14,1 εκατ. ευρώ (5,77% του συνόλου), ο κλάδος Λιανικού Εμπορίου που άντλησε 6,3 εκατ. ευρώ (2,58% του συνόλου), ο κλάδος Κλωστοϋφαντουργίας που άντλησε 4 εκατ. ευρώ (1,63% του συνόλου), ο κλάδος Χονδρικού Εμπορίου που άντλησε 3,8 εκατ. ευρώ (1,55% του συνόλου) και ο κλάδος Ποτοποιίας που άντλησε 3,4 εκατ. ευρώ (1,41% του συνόλου). Τέλος, το 2004 αύξηση μετοχικού κεφαλαίου πραγματοποίησε μία εταιρία, η μετοχή της οποίας βρίσκεται υπό καθεστώς αναστολής διαπραγμάτευσης, αντλώντας 5,1 εκατ. ευρώ ή το 2,1% του συνόλου των αντληθέντων κεφαλαίων. Σημειώνεται επίσης ότι δεν λαμβάνεται υπόψη (για τους προαναφερθέντες λόγους) η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που πραγματοποίησε η εταιρία Κεραμης Συμμετοχών ΑΕ του κλάδου των Συμμετοχών και Παροχής Συμβουλών.

Εκδόσεις τίτλων σταθερού εισοδήματος

Το 2004 ο αριθμός εκδόσεων τίτλων σταθερού εισοδήματος από εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρίες και η αξία αντληθέντων κεφαλαίων παρέμειναν σε σταθερά επίπεδα. Πράγματι, 5 εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρίες προχώρησαν σε έκδοση εταιρικών ομολόγων το 2004, έναντι 4 εταιριών το 2003 και 5 εταιριών το 2002. Η αξία αντληθέντων κεφαλαίων ήταν 74,7 εκατ. ευρώ το 2004, έναντι 68,4 εκατ. ευρώ το 2003 και 85,3 εκατ. ευρώ το 2002.

Η χρονική κατανομή των εκδόσεων εταιρικών ομολόγων το 2004 παρουσιάζεται στο Πίνακα 21. Στο α' και β' τρίμηνο του έτους δεν πραγματοποιήθηκαν εκδόσεις εταιρικών ομολόγων. Στο γ' τρίμηνο πραγματοποιήθηκαν οι περισσότερες νέες εκδόσεις μέσω των οποίων αντλήθηκαν 65,8 εκατ. ευρώ. Στο δ' τρίμηνο πραγματοποιήθηκε 1 μόνο έκδοση μέσω της οποίας αντλήθηκαν 8,9 εκατ. Ευρώ.

Η κατανομή αντληθέντων κεφαλαίων από εκδόσεις ομολογιακών τίτλων ανά κλάδο δραστηριότητας το 2004 παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 12ι. Ο κλάδος Κατασκευών πραγματοποίησε μία έκδοση και άντλησε 33 εκατ. ευρώ, που αντιστοιχούν στο 44,16% του συνόλου των αντληθέντων κεφαλαίων. Σε μια έκδοση προχώρησαν επίσης ο κλάδος Χονδρικού Εμπορίου, που άντλησε 16,6 εκατ. ευρώ (22,24% του συνόλου), και ο κλάδος Μη Μεταλλικών Ορυκτών και Τσιμεντών, που άντλησε 8,9 εκατ. ευρώ (11,94% του συνόλου). Τέλος, σε δύο εκδόσεις ομολογιακών τίτλων προχώρησε ο κλάδος Πληροφορικής που άντλησε 16,2 εκατ. ευρώ (21,7% του συνόλου).

Συγχωνεύσεις και εξαγορές στην κεφαλαιαγορά

Το 2004 οι εταιρικές αναδιάρθρωσεις αποτέλεσαν σημαντικό χαρακτηρισμό των διεθνών αγορών, λόγω της συνεχιζόμενης τάσης συγκέντρωσης των εταιριών του χρηματοπιστωτικού κλάδου, της αναδιάρθρωσης των εταιριών του κλάδου τηλεπικοινωνιών και της επανεμφάνισης επιχειρηματικών κινή-

ΠΙΝΑΚΑΣ· 21

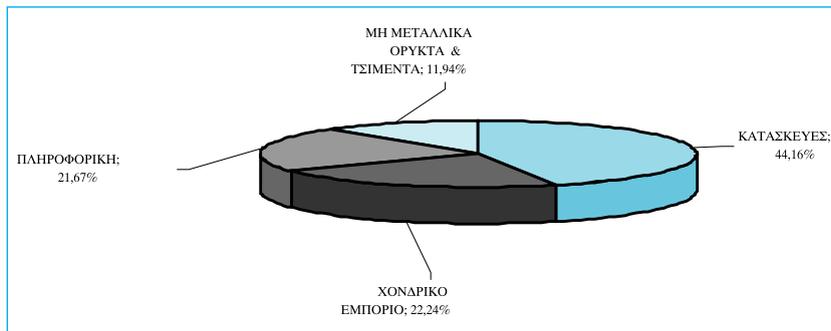
Εκδόσεις ομολογιακών δανείων εταιριών του Χ.Α., 2004

Τρίμηνο	Αριθμός εκδόσεων ομολογιακών δανείων	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)	% επί του συνόλου
1 ^ο	0	0	0
2 ^ο	0	0	0
3 ^ο	4	65,8	88,1
4 ^ο	1	8,9	11,9
Σύνολο	5	74,7	100,0

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ-12

Αντιληθθέντα κεφάλαια από εκδόσεις ομολογιακών τίτλων στο Χ.Α. ανά κλάδο, 2004.



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

σεων απορρόφησης και εξυγίανσης υπερχρεωμένων εταιριών. Η συνολική αξία συναλλαγών διεθνώς για συγχωνεύσεις και εξαγορές μεταξύ εταιριών ήταν US\$1,95 τρις, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 40%. Η αξία των συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων ήταν US\$236 δισ. σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 61,6%, ενώ η αξία των συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ εταιριών τηλεπικοινωνιών ήταν US\$215 δισ. το 2004, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 88,6%, ενώ στον κλάδο ενέργειας, η αξία συγχωνεύσεων και εξαγορών ήταν US\$296 δισ. το 2004 σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 92,2%.

Το 2004 οι εταιρικές αναδιαρθρώσεις στην ελληνική αγορά ήταν περιορισμένες μεταξύ εισηγμένων εταιριών ενώ ήταν αυξημένες μεταξύ εισηγμένων και μη εισηγμένων εταιριών (Πίνακας 22). Οι τελικές συγχωνεύσεις και εξαγορές μεταξύ εισηγμένων εταιριών ήταν 4 το 2004 έναντι 8 το 2003, 17 το 2002 και 13 το 2001. Από τις 8 εισηγμένες εταιρίες που ολοκλήρωσαν τις σχετικές διαδικασίες συγχώνευσης, 4 ανήκαν στον κλάδο Εταιριών Επενδύσεων, 2 ανήκαν στον κλάδο Διαχείρισης Ακίνητης Περιουσίας, μία στον κλάδο Τραπεζών και μία στον κλάδο Εταιριών Συμμετοχών & Παροχής Συμβουλών.

Η δραστηριότητα συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ εισηγμένων και μη εισηγμένων εταιριών ήταν σημαντικά αυξημένη. Πράγματι, 28 εισηγμένες εταιρίες απορρόφησαν μέσω συγχώνευσης 42 μη εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρίες. Από τις εισηγμένες απορροφώσες εταιρίες, 6 εταιρίες ανήκαν στον κλάδο Χονδρικού Εμπορίου, 4 στον κλάδο Τραπεζών, 3 στον κλάδο Λιανικού Εμπορίου, 3 στον κλάδο Τροφίμων, 2 στον κλάδο Ιχθυοτροφείων, 2 στον κλάδο Πληροφορικής και από μία εταιρία στους κλάδους Εστιατορίων, Σημαντικών Αλλαγών Δραστηριότητας, Εκδόσεων Εκτυπώσεων, Τηλε-

ΠΙΝΑΚΑΣ - 22

Συγκωνεύσεις, αποσχίσεις και εισφορές κλήδων, 2004.

A/A	Απορροφώσα Εταιρία	Κλάδος δραστηριότητας	Απορροφώμενη Εταιρία	Κλάδος δραστηριότητας
A. Συγκωνεύσεις μεταξύ εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών				
1	Comm Group A.E.	Εταιρίες Συμμετοχών & Παροχής Συμβουλών	Marfin Classic A.E.E.X.	Εταιρίες Επενδύσεων
2	Alpha Trust Ανδρομέδα A.E.E.X	Εταιρίες Επενδύσεων	Alpha Trust Asset Management A.E.E.X.	Εταιρίες Επενδύσεων
3	Ερμής Επιχειρήσεις Ακινήτων Α.Ε.	Διαχείριση Ακίνητης Περιουσίας	Γενική Εταιρία Κατασκευών Α.Ε.	Διαχείριση Ακίνητης Περιουσίας
4	Εμπορική Τράπεζα Ελλάδος Α.Ε.	Τράπεζες	Εμπορική Επενδυτική Α.Ε.	Εταιρίες Επενδύσεων
B. Συγκωνεύσεις μεταξύ εισηγμένων και μη εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών				
1	COMM GROUP AE	Εταιρίες Συμμετοχών & Παροχής Συμβουλών	MARITIME & FINANCIAL HOLDINGS (πρώην MARFIN AEPPEY)	Μη Εισηγμένη
2	ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ ΑΕ	Τρόφιμα	ΜΥΛΟΙ ΑΓΠΟΥ ΓΕΩΡΓΙΟΥ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
3	ΑΚΡΙΤΑΣ ΑΕ	Προϊόντα Ξύλου & Φελλού	ΠΡΑΣΙΣ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
4	ΜΟΥΣΙΚΟΣ ΟΙΚΟΣ ΦΙΛΙΠΠΟΣ ΝΑΚΑΣ ΑΒΕΕΤΕ	Χονδρικό Εμπόριο	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΜΟΥΣΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
5	ENERGOS HOLDING ΑΕΜΕΤ (πρώην ΑΛΚΑΡ ΑΕΜΕΤ)	Υπό Ανατολή	ΣΙΘΩΝΙΑ ΜΠΗΤΣ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
6	EFG EURO BANK ERGASIAS	Τράπεζες	Q ΔΙΑΧΕΙΡΗΣΗ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ	Μη Εισηγμένη
7	VIVERE ENTERTAINMENT ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ	Λιανικό Εμπόριο	ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΜΟΥΣΙΚΗΣ ΓΛΥΦΑΔΑΣ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΕΠΕ	Μη Εισηγμένη
8	FORTHNET ΑΕ	Τηλεπικοινωνίες	ELLAS NET ΑΕ	Μη Εισηγμένη
9	ΓΡ. ΣΑΡΑΝΤΗΣ ΑΒΕΕ	Χονδρικό Εμπόριο	SANITAS SANITAS ΑΕ LOBELIN PHARMACARE	Μη Εισηγμένη
10	ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΒΕΕ	Ιχθυοτροφεία	ΓΙΑΝΝΕΤΑΣ ΑΕΒΕ	Μη Εισηγμένη
11	NOTOS COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΑΕΒΕ ΣΑΡΑΝΤΗΣ ΑΕΒΕ	Λιανικό Εμπόριο	ΜΠΠΓΚ ΣΙΤΥ ΚΟΡΠΟΡΕΙΣΟΝ	Μη Εισηγμένη
12	ΒΙΟΤΕΧΝΙΑ ΓΛΥΚΩΝ ΚΟΥΤΑΛΙΟΥ	Σημαντικών Αλλαγών Δραστηριότητας	FEEDUS ΑΕΒΕ	Μη Εισηγμένη
13	ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ ΑΕ	Εκδόσεις Εκτυπώσεις	LIBERIS ATHENS ΑΕ	Μη Εισηγμένη
14	ΓΕΝΙΚΗ ΕΜΠΟΡΙΟΥ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΑΕ	Χονδρικό Εμπόριο	HELCAST ΑΕ	Μη Εισηγμένη
15	PROFILE ΑΕΒΕ	Πληροφορική	ΑΝΑΛΥΣΙΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
16	ΝΤΙΟΝΙΚ ΑΕ	Χονδρικό Εμπόριο	ΕΥΡΩΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΕ UNKID HELLAS ΑΕ	Μη Εισηγμένη
17	Α-Β ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ ΑΕ	Λιανικό Εμπόριο	ΤΡΟΦΟ ΑΕ	
18	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ	Τράπεζες	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΑΕ ΕΜΠΟΡΙΚΗ FACTORING ΑΕ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ	Μη Εισηγμένη Μη Εισηγμένη

19	ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ ΑΕΒΕ	Χονδρικό Εμπόριο	ΜΟΣΧΟΛΙΟΣ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΧΗΜΙΚΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ	Μη Εισηγμένη
20	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΑΕ	Τράπεζες	ΠΕΙΡΑΙΩΣ FINANCE ΑΕ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΣΥΜΒΟΥΛΕΥΤΙΚΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΑΕ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ	Μη Εισηγμένη Μη Εισηγμένη
21	Π. Γ. ΝΙΚΑΣ ΑΒΕΕ	Τρόφιμα	ΝΙΚΑΣ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ ΑΒΕΑ	Μη Εισηγμένη
22	ΥΙΟΙ Χ. ΚΑΤΣΕΛΗ ΑΒΕΕ	Τρόφιμα	CIBUS ΑΕ	Μη Εισηγμένη
23	SEA FARM IONIAN ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ	Υπό Αναστολή	PERCO ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ PERCO ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
24	ΝΤΡΟΥΤΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕΒΕ	Χονδρικό Εμπόριο	ΙΝΤΕΡΝΑΣΙΟΝΑΛ ΗΛΙΟΣ	Μη Εισηγμένη
	ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ	Τράπεζες	ΚΟΤΑΧΕΜ ΑΕΒΕ ΓΕΝΙΚΗ ΑΧΕΠΕΥ	Μη Εισηγμένη
26	ΝΗΡΕΥΣ ΑΕ	Ιχθυοτροφεία	ΟΙΝΟΥΣΣΕΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΗΤΙΚΗ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
27	LOGICDIS ΑΕ	Πληροφορική	A.I.P.S. CONSULTING ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΕΠΕ ΕΜΠΕΙΡΟΓΝΩΜΩΝ ΑΕ INFOSERVE ΑΕ ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ LOGICIN ΑΕ	Μη Εισηγμένη
28	ΓΡΗΓΟΡΗΣ ΜΙΚΡΟΓΕΥΜΑΤΑ ΑΒΕΕ	Εστιατόρια	FOOD COURT ΠΟΛΛΑΠΛΗΣ ΕΣΤΙΑΣΗΣ ΑΕ	Μη Εισηγμένη

Γ. Αποσχίσεις και εισφορά κλάδων μεταξύ εισηγμένων και μη εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρειών.

1	Ηλέκτρα Εισαγωγική Α.Ε. (vnn Elephant A.E.)	Λιανικό Εμπόριο	Ηλέκτρα Βορείου Ελλάδος Α.Ε.	Μη Εισηγμένη
2	ΑΛΤΕ Α.Τ.Ε.	Κατασκευές	Parking Space Α.Ε.	Μη Εισηγμένη
3	Micromedia – Μπριτάννια Α.Ε. (vnn Πειραιώς Real Estate)	Σημαντικών Αλλαγών Δραστηριότητας	ΑΘ. ΜΟΛΟΚΟΤΟΣ & ΥΙΟΣ Α.Ε.Ε.	Μη Εισηγμένη Μη Εισηγμένη
4	ΔΕΛΤΑ SINGULAR Α.Ε.	Πληροφορική	ΔΕΛΤΑ SINGULAR Α.Ε. Παροχής Υπηρεσιών Πληροφορικής (πρώην GRAFO Α.Β.Ε.Ε.)	Μη Εισηγμένη
5	ΔΕΛΤΑ SINGULAR Α.Ε.	Πληροφορική	ΔΕΛΤΑ SINGULAR Α.Ε. Ολοκλήρωσης Πληροφοριακών Συστημάτων (πρώην ONE WORLD Α.Ε.)	Μη Εισηγμένη
6	ΝΕΩΡΙΟΝ ΝΕΑ Α.Ε.	Εταιρίες Συμμετοχών & Παροχής Συμβουλών	Ναυπηγικές & Βιομηχανικές Επιχειρήσεις Σύρου Α.Ε.	Μη Εισηγμένη
7	Σοληνοργεία Κορίνθου Α.Ε.	Βασικά Μέταλλα	E.BI.MET Α.Ε.	Μη Εισηγμένη

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

πικοινωνιών, Προϊόντων Ξύλου και Φελλού και Εταιριών Συμμετοχών και Παροχής Συμβουλών. Τέλος, 2 από τις εισηγμένες εταιρίες ήταν υπό καθεστώς αναστολής διαπραγμάτευσης της μετοχής τους.

Το 2004 σημειώθηκαν επίσης 7 αποσχίσεις και εισφορές κλάδου από εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρίες προς ισάριθμες μη εισηγμένες εταιρίες. Αυτές αφορούσαν 2 εισηγμένες εταιρίες του κλάδου Πληροφορικής και από μια εταιρία των κλάδων Κατασκευών, Λιανικού Εμπορίου, Βασικών Μετάλλων, Εταιριών Συμμετοχών και Παροχής Συμβουλών και του κλάδου Σημαντικών Αλλαγών Δραστηριότητας.

Διασπορά ιδιοκτησίας των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών

Η διασπορά μετοχικής ιδιοκτησίας των εισηγμένων εταιριών αποτελεί ένδειξη της συμπεριφοράς των επενδυτών, των τάσεων στην αγορά και των πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης. Παλαιότερες μελέτες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς σχετικά με το εύρος διασποράς ιδιοκτησίας των εισηγμένων στο ελληνικό χρηματιστήριο εταιριών την περίοδο 01.02.2001-02.07.2002 έδειξαν μείωση του εύρους διασποράς μετοχικής ιδιοκτησίας σε ποσοστό μικρότερο του 1% ή του 5%. Νεότερες μελέτες της Επιτροπής, με βάση τα στοιχεία των ημερομηνιών 17.10.2003 και 27.10.2004, έδειξαν ότι το εύρος διασποράς αντιθέτως σημειώνει αύξηση (Πίνακας 23). Η αύξηση αυτή παρατηρείται κυρίως στις εταιρίες υψηλής κεφαλαιοποίησης και ιδιαίτερα των πιστωτικών ιδρυμάτων και προκύπτει από τις σημαντικές σε αξία πωλήσεις μετοχών, που είχαν συσσωρευτεί από επαναγορά ιδίων μετοχών, ή πωλήσεις μετοχών από τους βασικούς μετόχους των εταιριών. Το εύρος διασποράς ιδιοκτησίας μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, σε σύγκριση με άλλες ανεπτυγμένες χώρες, παραμένει περιορισμένο.

ΠΙΝΑΚΑΣ 23

Διασπορά μετοχικής ιδιοκτησίας του συνόλου των εταιριών του Χ.Α., 2001-2004

Ημερομηνία	Μέσο ποσοστό διασποράς ιδιοκτησίας εισηγμένων εταιριών	
	(1) Ποσοστό συμμετοχής ≤ 1%	(2) Ποσοστό συμμετοχής ≤ 5%
27.10.2004	44,02%	56,21%
17.10.2003	37,36%	48,56%
2.7.2002	33,86%	44,61%
3.9.2001	35,70%	47,22%
1.2.2001	38,25%	50,03%

(1) Ποσοστό διασποράς που αφορά μετόχους κάτω του 1%

(2) Ποσοστό διασποράς που αφορά μετόχους κάτω του 5%

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Σημ. Το ποσοστό διασποράς υπολογίζεται με στάθμιση την κεφαλαιοποίηση των εταιριών.

Η ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΦΟΡΕΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΣΗΣ

Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Α.Ε.Π.Ε.Υ.)

Γενικές εξελίξεις

Το 2004 στην ελληνική κεφαλαιαγορά δραστηριοποιήθηκαν ογδόντα Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. και τριάντα επτά Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλη Χ.Α. Η Επι-

τροπή Κεφαλαιαγοράς ανακάλεσε τη λειτουργία δύο Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α., προχώρησε σε λύση τριών Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μελών Χ.Α., ενέκρινε την επέκταση άδειας σε πέντε Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. και μια Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλος Χ.Α. και ενέκρινε την αλλαγή εταιρικού σκοπού σε δύο Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλη Χ.Α. Ενέκρινε επίσης την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου έντεκα Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. και πέντε Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μελών Χ.Α., καθώς και τη μείωση μετοχικού κεφαλαίου τεσσάρων Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. και μιας Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλος Χ.Α. Επιπλέον η Επιτροπή ενέκρινε την ίδρυση νέων υποκαταστημάτων και γραφείων αντιπροσώπευσης τεσσάρων Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. και μιας Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. Το 2004 έλαβε χώρα η απορρόφηση μιας Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. από τραπεζικό ίδρυμα, η απορρόφηση μιας Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. από μια Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α., η απορρόφηση μιας Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. από μια Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. και η απορρόφηση δύο Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μελών Χ.Α. από μια Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλος Χ.Α.

Το 2004 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς προχώρησε στην εφαρμογή μέτρων αναβάθμισης της ποιότητας και του εύρους των παρεχόμενων επενδυτικών υπηρεσιών και της ρευστότητας στην αγορά. Ρυθμίστηκαν θέματα που αφορούν στο αυστηρό κλείσιμο ανοικτών θέσεων πελατών των Ε.Π.Ε.Υ., στη διοικητική και λογιστική οργάνωση των Ε.Π.Ε.Υ., στους μηχανισμούς ελέγχου, στα στοιχεία που αποστέλλουν προς ενημέρωση των πελατών τους και στα στοιχεία που υποβάλουν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Η χρήση της δυνατότητας παροχής πίστωσης από Μέλη Χ.Α. για την αγορά μετοχών προς τους πελάτες τους ήταν ικανοποιητική. Στο τέλος 2004 ο αριθμός των εν ενεργεία συμβάσεων παροχής πίστωσης ήταν 11.951 συμβάσεις έναντι 6.466 συμβάσεων το 2003 και η συνολική αξία των χαρτοφυλακίων ασφαλείας από συναλλαγές με πίστωση (margin account) ήταν 553,0 εκατ. ευρώ έναντι 252,4 εκατ. ευρώ το 2003. Συνεχίστηκε επίσης η εισαγωγή εντολών για λογαριασμό ομάδας επενδυτών (Basket Orders trading) στο σύστημα διαπραγμάτευσης μετοχών Ο.Α.Σ.Η.Σ., η οποία συνέβαλλε στη αύξηση ευελιξίας και τη μείωση κόστους διαχείρισης των χαρτοφυλακίων πελατών των Ε.Π.Ε.Υ.

Σημαντική εξέλιξη κατά το 2004 ήταν η ολοκλήρωση των εργασιών αναθεώρησης της Ευρωπαϊκής Οδηγίας για την παροχή Επενδυτικών Έπηρεσιών και Ρυθμιζόμενων Αγορών (ISD 93/22). Σκοπός της νέας Ευρωπαϊκής Οδηγίας (2004/39/ΕΚ - MFiD) είναι η αναβάθμιση του θεσμικού πλαισίου λειτουργίας των αγορών κεφαλαίου και των εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και η διασφάλιση κατάλληλης υποδομής παροχής επενδυτικών υπηρεσιών με στόχο την ενιαία ευρωπαϊκή αγορά. Η νέα Οδηγία εναρμονίζει τις διαδικασίες αδειοδότησης και λειτουργίας των Ε.Π.Ε.Υ. και των ρυθμιζόμενων αγορών και θεσπίζει τη συνεργασία μεταξύ εποπτικών αρχών σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο. Στο πλαίσιο αυτό η

Οδηγία θεσπίζει διατάξεις για την επέκταση του εύρους επενδυτικών υπηρεσιών και προϊόντων που παρέχονται από τις Ε.Π.Ε.Υ. που δραστηριοποιούνται στις οργανωμένες αγορές της Ευρωπαϊκής Ένωσης, την αναβάθμιση του πλαισίου προστασίας των επενδυτών με τη θέσπιση οργανωτικών προϋποθέσεων και κανόνων λειτουργίας και δεοντολογίας τους και την βελτίωση των όρων διαφάνειας στην εκτέλεση συναλλαγών.

Το 2004 το ύψος του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου ορίστηκε στα 187 εκατ. ευρώ, με ελάχιστη υποχρεωτική εισφορά των Α.Ε.Π.Ε.Υ.-μελών Χ.Α. ύψους 704.328,7 ευρώ, των Α.Ε.Π.Ε.Υ.- μη μελών του Χ.Α. ύψους 704.328,7 ευρώ και της Α.Ε.Π.Ε.Υ. που αποκτά την ιδιότητα νέου μέλους του Συνεγγυητικού και μέλους Χ.Α. ύψους 2.465.150,4 ευρώ. Το ίδιο έτος, το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων του Επικουρικού Κεφαλαίου ήταν 210 εκατ. Ευρώ, ενώ τον Ιούλιο 2004 η Απόφαση 7/308/15.7.2004 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς κατήργησε την εισφορά επί των συναλλαγών που καταβάλλουν τα μέλη Χ.Α. υπέρ του Επικουρικού Κεφαλαίου.

Αξία συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α.

Η βελτίωση του επενδυτικού κλίματος οδήγησε σε αύξηση της συναλλακτικής δραστηριότητας στο Χρηματιστήριο Αθηνών το 2004. Η συνολική αξία συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. στο Χρηματιστήριο Αθηνών ήταν 71,3 δισ. ευρώ το 2004 έναντι 69,8 δισ. ευρώ το 2003, σημειώνοντας μικρή ετήσια αύξηση κατά 2,15%. Η μικρότερη ποσοστιαία αύξηση της αξίας συναλλαγών σε σχέση με την εκτιμώμενη ποσοστιαία αύξηση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης είχε σαν αποτέλεσμα την μικρή μείωση του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας (συνολική αξία συναλλαγών προς εκτιμώμενο Α.Ε.Π.) σε 43,4% το 2004 έναντι 45,8% το 2003. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ήταν 141,3 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 4,82%. Η μέση τιμή της αξίας συναλλαγών ανά Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α. ήταν 839 εκατ. ευρώ το 2004 έναντι 802 εκατ. ευρώ το 2003. Την τιμή αυτή υπερέβησαν μόνο δεκατρείς Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α., αντιπροσωπεύοντας 15% του συνόλου. Η αξία συναλλαγών που διενεργήθηκαν μέσω του Χρηματιστηριακού Κέντρου Θεσσαλονίκης (Χ.Κ.Θ.) ήταν 2,15 δισ. ευρώ το 2004 έναντι 1,95 δισ. ευρώ το 2003. Η τιμή του λόγου της αξίας συναλλαγών στο Χ.Κ.Θ. προς την συνολική αξία συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών αυξήθηκε σε 6,01% το 2004 έναντι 5,6% το 2003.

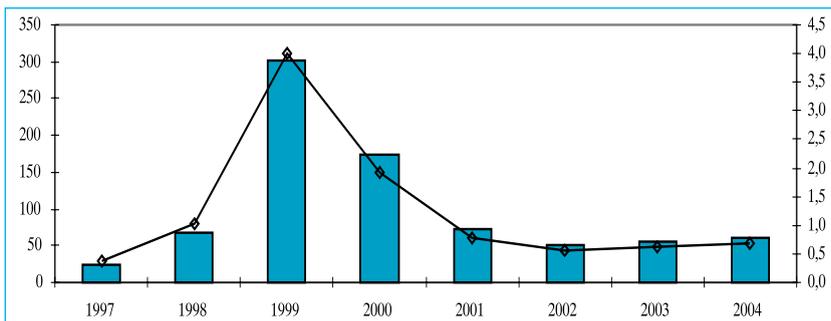
Η καθαρή αξία συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. στο Χρηματιστήριο Αθηνών το 2004 ήταν 59,3 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 8,7%. Ο λόγος καθαρής προς συνολική αξία συναλλαγών αυξήθηκε σε 0,83 το 2004 έναντι 0,78 το 2003, λόγω της μείωσης της συναλλακτικής δραστηριότητας σε πακέτα και σύμφωνα επαναγοράς κατά το 2004.

Οι αναδιարθρώσεις στον κλάδο συνέβαλαν στην αύξηση της συγκέντρωσης συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. Το ποσοστό στη συνολική αξία

συναλλαγών των τεσσάρων μεγαλύτερων σε συναλλακτική δραστηριότητα Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. αυξήθηκε σε 47% το 2004 έναντι 43% το 2003, το ποσοστό στη καθαρή αξία συναλλαγών των τεσσάρων μεγαλύτερων σε συναλλακτική δραστηριότητα Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. αυξήθηκε σε 42,7% το 2004 έναντι 33,4% το 2003, ενώ οι δέκα πρώτες Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. εκτέλεσαν ποσοστό μεγαλύτερο του 65% της καθαρής αξίας συναλλαγών. Το ποσοστό συναλλαγών που εκτελέστηκαν από Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. που είναι θυγατρικές πιστωτικών ιδρυμάτων ήταν 51% του συνόλου το 2004 έναντι 58% το 2003. Το 2004 δώδεκα Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. ήταν θυγατρικές πιστωτικών ιδρυμάτων, αντιπροσωπεύοντας 14% του συνόλου των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών

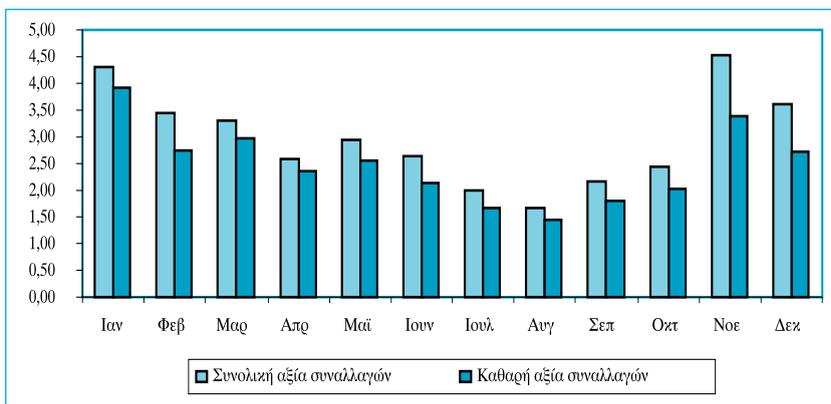
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13

Αξία συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. και μέση αξία ανά μέλος, 1997-2004, (δισ. ευρώ)



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14

Αξία συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. ανά μήνα, 2004 (δισ. ευρώ)



ΠΙΝΑΚΑΣ· 24

Ανάλυση της αξίας συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α., 2002-2004 (χιλ. ευρώ).

Ανάλυση αξίας συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α.	2004		2003	2002
	Αξία	Ετήσια μεταβ. (%)	Αξία	Αξία
<i>Συνολική Αξία Συναλλαγών</i>	71.284.505	2,16%	69.774.318	49.542.080
% των 4 πρώτων Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α.	46,59%	8,34%	43,00%	35,40%
Μέση τιμή ανά Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α.	838,641	4,57%	802,003	562,978
Μέγιστη ετήσια αξία συναλλαγών ανά Α.Ε.Π.Ε.Υ. μ.	10,919,536	-5,35%	11,537,250	6.547.343
Ελάχιστη ετήσια αξία συναλλαγών ανά Α.Ε.Π.Ε.Υ. μ.*	1,65	7,56%	1,534	2,927
% συναλλαγών από θυγατρικές Α.Ε.Π.Ε.Υ. μ. Πιστ. Ιδρυμ.	51,38%	-11,41%	58,00%	48,37%
<i>Καθαρή Αξία Συναλλαγών 1</i>	59.268.478	8,74%	54.503.871	39.944.349
% των 4 πρώτων Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α.	42,72%	27,90%	33,40%	27,86%
Μέση τιμή ανά Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α.	697,276	11,30%	626,481	453,913
Μέγιστη ετήσια αξία συναλλαγών ανά Α.Ε.Π.Ε.Υ. μ.	8.935.454	35,64%	6.587.761	3.973.967
Ελάχιστη ετήσια αξία συναλλαγών ανά Α.Ε.Π.Ε.Υ. μ.*	1,650	7,56%	1,534	2,927
% συναλλαγών από θυγατρικές Α.Ε.Π.Ε.Υ. μ. Πιστ. Ιδρυμ.	49,16%	-2,54%	50,44%	41,33%
<i>Πακέτα & Σύμφωνα Επαναγοράς</i>	11.827.767	-22,54%	15.270.446	9.597.731
% επί του συνολικού όγκου συναλλαγών	16,59%	-24,21%	21,89%	19,37%
% των 4 πρώτων Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α.	66,30%	-14,25%	77,32%	66,80%
Αριθμός Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. με συναλλαγές πακέτων	77	-4,94%	81	79
% συναλλαγών από θυγατρικές Α.Ε.Π.Ε.Υ. μ. Πιστ. Ιδρυμ.	61,91%	-27,51%	85,40%	77,68%

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Σημ. 1 : Από τη συνολική αξία συναλλαγών αφαιρούνται τα πακέτα και τα σύμφωνα επαναγοράς.

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

Χ.Α. που δραστηριοποιούνται στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Η αξία συναλλαγών σε πακέτα και σύμφωνα επαναγοράς το 2004 ήταν 11,8 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 22,8%. Η αξία των συναλλαγών σε πακέτα και σύμφωνα επαναγοράς αντιστοιχούσε στο 16,6% της συνολικής αξίας συναλλαγών από 22% το 2003. Η αξία προσυμφωνημένων συναλλαγών που εκτελέστηκαν από Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. θυγατρικές πιστωτικών ιδρυμάτων αντιπροσώπευε το 64% του συνόλου, ενώ ο αριθμός των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. που εκτέλεσαν συναλλαγές σε πακέτα μειώθηκε σε εβδομήντα επτά το 2004 έναντι ογδόντα μία το 2003.

Η συνεχιζόμενη αναδιάρθρωση στον κλάδο αναμένεται να επιφέρει περαιτέρω συγκέντρωση της συναλλακτικής δραστηριότητας, της πελατείας και των εσόδων των εταιριών του κλάδου. Βασικό κίνητρο επίσης αποτελεί το συνεχιζόμενο ευρωπαϊκό άνοιγμα των αγορών και η ταχύτερη και χαμηλότερου κόστους εκτέλεση συναλλαγών μέσω των νέων τεχνολογιών.

Παροχή πίστωσης από Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. προς πελάτες τους

Το 2004 η παροχή πιστώσεων από Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη ΧΑ προς πελάτες τους για αγορά μετοχών (margin account) σημείωσε αύξηση. Η πίστωση

ΠΙΝΑΚΑΣ-25

**Ανάλυση της αξίας συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ.
μελών Χ.Α., 2002-2004**

Ιεράρχηση εταιριών με βάση το μερίδιο αγοράς τους	2004		2003		2002		2001	
	Μερίδιο αγοράς (%)	Ετήσια μεταβ. (%)						
1-10	70,9	12,7	62,9	12,7	55,5	12,7	50,1	12,7
11-25	14,6	-16,6	17,5	-16,6	22,8	-16,6	22,6	-16,6
26-45	8,4	-28,8	11,8	-28,8	13,3	-28,8	15,6	-28,8
46-89	6,1	-21,8	7,8	-21,8	8,4	-21,8	11,8	-21,8

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

δύναται να παρασχεθεί από Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α., τα οποία διαθέτουν λειτουργική και οργανωτική επάρκεια και έχουν υποβάλει σχετική γνωστοποίηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Προϋπόθεση παροχής πίστωσης είναι η σύναψη σχετικής σύμβασης μεταξύ Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. και πελάτη και η ενεχυρίαση χαρτοφυλακίου ασφάλειας πελάτη στην Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α. Το ύψος της μέγιστης επιτρεπτής πίστωσης, που δύναται να χορηγείται για κάθε νέα αγορά μετοχών οριοθετείται από το ποσοστό αρχικού περιθωρίου και το ανώτατο όριο πίστωσης, το οποίο με την Π.Δ./Τ.τ.Ε. 2552/23.06.2004 αυξήθηκε σε 1.000.000 ευρώ ανά πελάτη. Κατά τη διάρκεια της σύμβασης, το χαρτοφυλάκιο ασφάλειας κάθε λογαριασμού πίστωσης αποτιμάται καθημερινά, ενώ το περιθώριο οφείλει να παραμένει σε προκαθορισμένα όρια ώστε να ελέγχεται το ύψος της συνολικά χορηγηθείσας πίστωσης ανά πελάτη σε αντιστοιχία με το ενεχυριασμένο χαρτοφυλάκιο του.

Κατά το 2004 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Απόφ. ΕΚ 2/291/22.01.2004, ΦΕΚ Β' 300/11.02.04) θέσπισε την υπαγωγή αγοράς μετοχών σε Λογαριασμό Πίστωσης από την ημέρα αγοράς έως και τη λήξη της προθεσμίας εκκαθάρισης συναλλαγών (T+3). Επιπλέον, για περιπτώσεις που δεν λαμβάνεται πίστωση, η Επιτροπή εξέδωσε την Εγκύκλιο 24 που αφορά στην εξόφληση από τους χρηματιστηριακούς παραγγελλείς έναντι των μελών Χ.Α. του τιμήματος συναλλαγών τοις μετρητοίς στην Αγορά Αξιών του Χ.Α.

Η εξέλιξη της παροχής πιστώσεων για το 2004, σύμφωνα με στοιχεία που έχουν υποβληθεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς από τις Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. την τελευταία εργάσιμη ημέρα κάθε μήνα, παρουσιάζεται στον Πίνακα 26. Από τις Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. που έχουν υποβάλει σχετική γνωστοποίηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δραστηριοποιήθηκαν σχετικά 46 εταιρίες. Ο αριθμός των ενεργών συμβάσεων κατά μέσο όρο έτους αυξήθηκε σε 10.546 συμβάσεις το 2004 έναντι 7.695 συμβάσεων για το 2003. Η αξία των συνολικών χρεωστικών υπολοίπων των λογαριασμών πίστωσης

ΠΙΝΑΚΑΣ· 26

Παροχή πίστωσης Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. προς πελάτες τους, 2004

Μήνας	Αριθμός γνωστοποιήσεων από Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. για παροχή πίστωσης	Αριθμός Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. που παρέχουν πίστωση τελικά	Αριθμός ενεργών συμβάσεων παροχής πίστωσης	Σύνολο χρεωστικών υπολοίπων από συναλλαγές με πίστωση (χιλ. ευρώ)	Συνολική αξία χαρτοφυλακίων ασφάλειας από συναλλαγές με πίστωση (χιλ. ευρώ)
Δεκ.	52	47	11,951	156,939	553,063
Νοε.	53	49	11,464	159,313	557,498
Οκτ.	54	48	11,059	151,430	504,670
Σεπ.	52	49	11,075	153,798	490,602
Αυγ.	52	47	10,847	153,345	488,444
Ιουλ.	53	47	10,724	150,337	494,335
Ιουν.	51	44	10,543	137,702	442,570
Μαΐ.	51	44	10,364	142,182	458,029
Απρ.	50	44	10,214	134,310	459,537
Μαρ.	50	44	10,031	135,721	452,140
Φεβ.	50	43	9,572	143,676	485,401
Ιαν.	49	43	9,300	141,113	506,716

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

αυξήθηκε κατά μέσο όρο σε 146,2 εκατ. ευρώ το 2004 έναντι 102,8 εκατ. ευρώ το 2003, ενώ σημείωσε τη μέγιστη τιμή της τον Νοέμβριο 2004, που ήταν 159 εκατ. ευρώ. Η αξία των χαρτοφυλακίων ασφαλείας αυξήθηκε κατά μέσο όρο σε 491,8 εκατ. ευρώ το 2004, έναντι 348,5 εκατ. ευρώ το 2003. Πράγματι, οι εξελίξεις αυτές δείχνουν ότι ο θεσμός της παροχής πιστώσεων αποτελεί βασικό εργαλείο ενίσχυσης της ρευστότητας στην κεφαλαιαγορά.

Ειδική διαπραγμάτευση μετοχών από Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α.

Η ειδική διαπραγμάτευση μετοχών εισηγμένης εταιρίας αποσκοπεί στην ενίσχυση της ρευστότητας των υπό διαπραγμάτευση μετοχών της εταιρίας αυτής και τελικά στην ενίσχυση της συνολικής ρευστότητας στην κεφαλαιαγορά. Η ειδική διαπραγμάτευση μετοχών παρέχεται από Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. που έχουν κατάλληλα οριστεί για τον σκοπό αυτόν από τις εισηγμένες εταιρίες και το Χρηματιστήριο Αθηνών.

Το 2004 δεκαπέντε (15) νέες εταιρίες απέκτησαν ειδικό διαπραγματευτή των μετοχών τους, ανεβάζοντας τον συνολικό αριθμό εισηγμένων εταιριών που λαμβάνουν υπηρεσίες ειδικής διαπραγμάτευσης των μετοχών τους σε τριάντα μια (31) εταιρίες στο τέλος του έτους, εκ των οποίων δεκαέξι (16) εταιρίες ανήκουν στην Κύρια Αγορά και δεκαπέντε (15) εταιρίες ανήκουν στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Το ίδιο έτος επτά (7) εταιρίες προχώρησαν σε λήξη της ειδικής διαπραγμάτευσης, ενώ έξι (6) εταιρίες ανανέωσαν τη σύμβασή τους με τους ειδικούς διαπραγματευτές.

Σημαντική εξέλιξη του 2004 αποτέλεσε η λήψη υπηρεσιών ειδικής διαπραγμάτευσης για πρώτη φορά από εταιρία υψηλής κεφαλαιοποίησης

ΠΙΝΑΚΑΣ-27

Μέσο εύρος τιμών αγοράς και πώλησης μετοχών υπό ειδική διαπραγμάτευση στην Κύρια και Παράλληλη Αγορά του Χ.Α. 2003-2004

A/A	Εταιρία	Ημερ/νία έναρξης Ε.Δ.	Μέσο εύρος τιμών (%) περιόδου 1.10.2003 - 31.3.2004	Μέσο εύρος τιμών (%) περιόδου 1.4.2004 - 30.9.2004	Μέσο εύρος τιμών (%) περιόδου 1.10.2004 - 31.12.2004	Ημερ/νία λήξης Ε.Δ.
1	GEN. ΤΡΟΦ. «ΜΠΑΡΜΠΑ ΣΤΑΘΗΣ»	18.11.2002	0,90	0,95	0,86	
2	ΔΕΛΤΑ ΑΕ ΒΙΟΜΗΧ. ΠΑΓΩΤΟΥ	18.11.2002	1,44	1,38	1,70	
3	INFORMER Α.Ε.	3.2.2003	1,62	1,82	1,30	
4	RIDENCO ΑΕ & ΣΥΜΜ. ΕΤΑΙΡ.	11.3.2003	1,03	1,38	1,33	
5	GOODYS Α.Ε.	11.3.2003	0,81	0,93	0,85	
6	ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.	7.4.2003	1,66	1,87	1,83	
7	ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕΒ.Ε.	17.4.2003	1,16	-	-	1.10.2004
8	ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ Α.Ε.	22.4.2003	1,56	1,85	1,80	
9	QUALITY & RELIABILITY ΑΒ.Ε.Ε.	8.5.2003	1,03	-	-	20.7.2004
10	ΝΗΡΕΥΣ - ΙΧΘΥΕΙΣ ΧΙΟΥ Α.Ε.	12.5.2003	1,24	-	-	13.5.2004
11	ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΣΣΛΟΝΤΑ Α.Ε.Γ.Ε.	12.5.2003	1,44	1,74	1,62	
12	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	30.5.2003	2,14	1,89	1,58	
13	LAMBDA DEVELOPMENT Α.Ε.	30.5.2003	1,14	1,36	1,10	
14	ΜΟΧΛΟΣ Α.Ε.	2.6.2003	1,48	2,29	2,53	
15	SATO Α.Ε.	12.6.2003	1,55	1,81	1,80	
16	ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.	30.6.2003	1,20	1,07	0,99	
17	Π. ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	23.7.2003	1,24	0,94	-	22.11.2004
18	NEW MILLENNIUM INV. Α.Ε.Ε.Χ.	7.8.2003	1,35	1,51	1,54	
19	ΑΥΤΟHELLAS Α.Τ.Ε.Ε.	11.8.2003	0,97	1,02	0,80	
20	ΕΛΛΗΝΙΚΑΙ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛ. Α.Β.Ε.Ε.	13.11.2003	1,87	2,18	-	12.11.2004
21	ΠΕΡΣΕΥΣ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΔΙΑΤΡΟΦΗΣ	1.12.2003	2,13	1,79	1,68	
22	ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ ΑΕ	2.2.2004	1,69	1,48	1,63	
23	ANEK ΑΕ	4.3.2004	1,13	1,23	1,34	
24	ΩΜΕΓΑ Α.Ε.Ε.Χ. (πρώην ΑΣΤΡΑ)	29.3.2004	1,46	1,70	1,90	
25	ΕΤΕΜ Α.Ε	8.4.2004		1,59	1,58	
26	ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ ΑΒΕΕΑ ΔΡΟΜ.	8.4.2004		1,87	1,57	
27	ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	20.4.2004		1,38	1,43	
28	ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΘΛΑΕΟΡΑΣΗ Α.Ε.	26.4.2004		2,03	1,80	
29	CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.	24.6.2004		2,00	1,70	
30	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ Α.Ε.	5.7.2004		1,21	1,24	
31	ΒΥΤΕ COMPUTER Α.Ε.Β.Ε.	26.7.2004		1,52	1,58	
32	M.L.S. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ Α.Ε.	30.9.2004			1,21	
33	YALCO Α.Ε	8.11.2004			2,23	
34	ΟΤΕ Α.Ε.	1.12.2004			0,18	
35	ΕΛΤΟΝ ΑΕΒΕ	21.12.2004			1,75	
36	INTERFISH Α.Ε.	21.12.2004			3,73	

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

Σημ. Για τον υπολογισμό του εύρους τιμών μιας μετοχής χρησιμοποιήθηκε η διαφορά της καλύτερης τιμής προσφοράς από την καλύτερη τιμή ζήτησης ως ποσοστό του ημίσεως του αθροίσματός τους, δηλαδή $\text{εύρος} = (\text{ask} - \text{bid}) / [(\text{ask} + \text{bid}) / 2]$.

(Ο.Τ.Ε. ΑΕ). Το 2004 συνολικά δώδεκα (12) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. ενεργούν ως ειδικοί διαπραγματευτές στην κύρια και παράλληλη αγορά του χρηματιστηρίου, ενώ δυο (2) εξ αυτών έχουν αναλάβει την ειδική διαπραγμάτευση των περισσότερων μετοχών. Στο τέλος 2004 οι μετοχές εννέα (9) εται-

ΠΙΝΑΚΑΣ-28

Μέσο εύρος τιμών αγοράς και πώλησης μετοχών υπό ειδική διαπραγμάτευση στην ΝΕ.Χ.Α. του Χ.Α. 2003-2004

A/A	Εταιρία	Ημερ/γία έναρξης Ε.Δ.	Μέσο εύρος τιμών (%) περιόδου 1.10.2003 - - 31.3.2004	Μέσο εύρος τιμών (%) περιόδου 1.4.2004 - 30.9.2004	Μέσο εύρος τιμών (%) περιόδου 1.10.2004 - 31.12.2004
1	UNIBRAIN ΑΕ (ΚΟ)	30.4.2001	2,27	2,85	2,67
2	ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε.(ΚΟ)	7.1.2002	1,45	2,15	2,18
3	COMPUCON ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ Η.Υ ΑΒΕΕ (ΚΟ)	2.4.2002	0,96	1,86	2,00
4	ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΥΨΗΛΗΣ ΤΕΧΝΟΛ. ΑΕ (ΚΟ)	4.9.2002	1,17	1,88	1,93
5	ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗΣ ΑΕ (ΚΟ)	25.9.2002	1,07	1,07	0,90
6	ΜΠΑΛΛΗΣ ΧΗΜΙΚΑ Α.Ε.Β.Ε. (ΚΟ)	30.5.2003	1,37	1,68	1,43
7	PROFILE Α.Ε.Β.Ε. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ	29.10.2003	0,97	1,69	2,23
8	ΙΑΥΔΑ Α.Ε.	26.2.2004	1,00	1,35	1,21
9	ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε.	27.5.2004		1,71	1,88

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

ριών ήταν εισηγμένες στην ΝΕ.Χ.Α., εκ των οποίων οκτώ (8) μετοχές ήταν σε καθεστώς κανονικής διαπραγμάτευσης ενώ μια μετοχή τέθηκε σε προσωρινή αναστολή διαπραγμάτευσης. Την ειδική διαπραγμάτευση των μετοχών εταιριών της ΝΕ.Χ.Α. ασκούν 7 Α.Ε.Π.Ε.Υ.- μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Επισημαίνεται ότι, σε αντίθεση με τις μετοχές της Κύριας και Παράλληλης Αγοράς, η ειδική διαπραγμάτευση είναι υποχρεωτική στις μετοχές εταιριών της ΝΕ.Χ.Α.

Κατά το 2004 σημειώθηκαν δύο αξιολογήσεις μετοχών, με βάση το κριτήριο του μέσου ημερήσιου εύρους τιμών (bid-ask spread), προκειμένου οι μετοχές της Κύριας και Παράλληλης Αγοράς να ενταχθούν στη κατηγορία διαπραγμάτευσης των πέντε ωρών (χρονισμό μακράς διάρκειας) ή των τριών ωρών (χρονισμό βραχείας διάρκειας) του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Σύμφωνα με τον Κανονισμό του χρηματιστηρίου, η κατάταξη μετοχών στο κατηγορία χρονισμού μακράς διάρκειας προϋποθέτει ότι το μέσο ημερήσιο εύρος τιμών των μετοχών είναι μικρότερο του επίσιου καθοριζόμενου ορίου, το οποίο για το 2004 ήταν δύο ποσοστιαίες μονάδες, ενώ οι μετοχές για τις οποίες έχει συναφθεί σύμβαση ειδικής διαπραγμάτευσης μπορούν να κατατάσσονται στη κατηγορία αυτή ανεξαρτήτως του μέσου ημερήσιου εύρους τιμών τους. Η αξιολόγηση των μετοχών, που διενεργήθηκε για την χρονική περίοδο 01.10.2003 - 31.03.2004, έδειξε ότι οι μετοχές που όφειλαν, με βάση το παραπάνω κριτήριο, να ενταχθούν στην κατηγορία χρονισμού βραχείας διάρκειας ήταν δύο, ενώ η αξιολόγηση της χρονικής περιόδου 01.04.2004 - 30.09.2004 έδειξε τέσσερις εταιρίες, από τις οποίες όμως οι δύο είχαν αρχίσει την ειδική διαπραγμάτευση προς το τέλος της περιόδου αξιολόγησης.

Στους πίνακες που ακολουθούν παρουσιάζεται το μέσο εύρος τιμών αγοράς και πώλησης των μετοχών υπό ειδική διαπραγμάτευση στην κύρια, την

παράλληλη και τη νέα χρηματιστηριακή αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών, κατά τη διάρκεια των δύο τελευταίων αξιολογήσεων και του δ' τριμήνου 2004. Πράγματι, το μέσο εύρος τιμών των περισσότερων μετοχών της Κύριας και της Παράλληλης Αγοράς για τις εν λόγω περιόδους είναι σταθεροποιημένο αλλά σε χαμηλότερα επίπεδα έναντι αυτών του 2003, ενώ αντιστοίχως το μέσο εύρος τιμών των μετοχών της ΝΕ.Χ.Α για τις αντίστοιχες περιόδους δείχνει αυξανούσα τάση.

Τέλος επισημαίνεται ότι με σκοπό την βελτίωση της αποτελεσματικότητας του θεσμού το Δεκέμβριο 2004 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς προχώρησε στην πρωτοβουλία διαβούλευσης με τις Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. που παρέχουν υπηρεσίες ειδικής διαπραγμάτευσης και με τις εισηγμένες εταιρίες των οποίων η μετοχή τελεί υπό ειδική διαπραγμάτευση.

Αμοιβαία Κεφάλαια, Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων και Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου

Οι εξελίξεις στην ελληνική αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων

Το 2004 η ελληνική αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων χαρακτηρίστηκε από βελτίωση του θεσμικού πλαισίου λειτουργίας της, αναδιαρθρώσεις στις Α.Ε.Δ.Α.Κ. και μικρή αύξηση δραστηριότητας. Ο συνολικός αριθμός των Α.Ε.Δ.Α.Κ. μειώθηκε σε είκοσι έξι (26) εταιρίες το 2004, έναντι είκοσι εννέα (29) εταιριών το 2003, ενώ ο συνολικός αριθμός των υπό διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων μειώθηκε σε 262 αμοιβαία κεφάλαια το 2004 έναντι 265 κεφαλαίων το 2003. Η διάρθρωση επενδυτικού σκοπού των αμοιβαίων κεφαλαίων στο τέλος του 2004 περιελάμβανε 39 αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων, 62 ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια, 116 μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια και 45 μικτά αμοιβαία κεφάλαια.

Σημαντική εξέλιξη το 2004 ήταν η ψήφιση του ν. 3283/2004 (ΦΕΚ Α' 210/2.11.2004) "Ανώνυμες εταιρείες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων, οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες, αμοιβαία κεφάλαια και άλλες διατάξεις". Με το νόμο αυτό ενσωματώνονται στην ελληνική νομοθεσία τρεις τροποποιητικές της αρχικής ευρωπαϊκής οδηγίας 85/611/ΕΟΚ: η οδηγία 2001/107/ΕΚ που ρυθμίζει τις εταιρίες διαχείρισης και τα απλοποιημένα ενημερωτικά δελτία, και η οδηγία 2001/108/ΕΚ που ρυθμίζει τις επενδύσεις των οργανισμών συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (Ο.Σ.Ε.Κ.Α.), και η οδηγία 2000/64/ΕΚ που ρυθμίζει την ανταλλαγή πληροφοριών με τρίτες χώρες. Ο νόμος αναμορφώνει το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας των Α.Ε.Δ.Α.Κ και αντικαθιστά τις σχετικές διατάξεις του ν. 1969/1991, παρέχει την δυνατότητα στις Α.Ε.Δ.Α.Κ να επενδύουν για λογαριασμό των αμοιβαίων κεφαλαίων που διαχειρίζονται σε περισσότερες κατηγορίες χρηματοπιστωτικών μέσων, να συστήνουν εξειδικευμένα αμοιβαία κεφάλαια και να

παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες που μέχρι τώρα παρείχαν μόνο οι Ε.Π.Ε.Υ., όπως η διαχείριση ατομικών χαρτοφυλακίων πελατών, η παροχή επενδυτικών συμβουλών και η φύλαξη και διοικητική διαχείριση μεριδίων οργανισμών συλλογικών επενδύσεων. Παρέχεται επίσης η δυνατότητα στις Α.Ε.Δ.Α.Κ. να αποκτούν κοινοτικό διαβατήριο, το οποίο τις επιτρέπει να ανοίγουν υποκαταστήματα σε άλλα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης και να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες. Προκειμένου για τη βελτίωση της εποπτείας των θεσμικών επενδύσεων και της συνεργασίας των εποπτικών αρχών, προβλέπονται νέες αρμοδιότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και διαδικασίες για τη στενή συνεργασία μεταξύ των εποπτικών αρχών των άλλων κρατών μελών όσον αφορά στις διασυνοριακές δραστηριότητες των Α.Ε.Δ.Α.Κ. Για διασφάλιση του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων και τελικά την ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών απαιτείται η συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο των Α.Ε.Δ.Α.Κ. τουλάχιστον κατά 51% φερέγγυων και αξιόπιστων πιστωτικών ιδρυμάτων και εταιριών του χρηματοπιστωτικού τομέα, θεσμοθετούνται διαδικασίες αποτίμησης επενδυτικών κινδύνων και πιστοποίησης στελεχών. Στο πλαίσιο των εξουσιοδοτήσεων που παρέχει ο ν. 3283/2004, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τον Νοέμβριο 2004 εξέδωσε δύο αποφάσεις. Η πρώτη απόφαση (Απόφ. 1/317/11.11.2004 Ε.Κ.) αναμόρφωσε την κατηγοριοποίηση αμοιβαίων κεφαλαίων και η δεύτερη (Απόφ. 2/317/11.11.2004 Ε.Κ.) ενίσχυσε την διαφάνεια θεσπίζοντας υποχρεώσεις δημοσιοποίησης των επενδύσεων των αμοιβαίων κεφαλαίων.

Στο τέλος του 2004, η συνολική αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν 31,65 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 4,11 %. Η αύξηση οφείλεται κυρίως στην άνοδο κατά 1,08 δισ. ευρώ της αξίας ενεργητικού των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων και στην άνοδο κατά 315,6 εκατ. ευρώ της αξίας ενεργητικού των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων.

Η αξία ενεργητικού των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 16,54%, η οποία σημειώθηκε κυρίως στο β' εξάμηνο 2004 λόγω εισροής νέων κεφαλαίων στη κατηγορία αυτή. Τη μεγαλύτερη αύξηση της αξίας ενεργητικού ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσαν τα διεθνή ομολογιακά (76,6%) και τα ομολογιακά εξωτερικού αμοιβαία κεφάλαια (41,52%).

Η αξία ενεργητικού των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε επίσης αύξηση κατά 6,50%, η οποία οφείλεται στην άνοδο των αποτιμήσεων των μετοχών, δοθέντος ότι η κατηγορία αυτή αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε καθαρές εκροές αξίας 247 εκατ. ευρώ το 2004. Την μεγαλύτερη αύξηση της αξίας ενεργητικού σημείωσαν τα μετοχικά εξωτερικού (29,10%) ενώ η αύξηση της αξίας ενεργητικού των μετοχικών εσωτερικού ήταν μόνο 3,31%. Καθαρές εισροές για τη συγκεκριμένη κατηγορία αμοιβαίων κεφαλαίων παρουσίασαν μόνο τα μετοχικά εξωτερικού (174,2 εκατ. ευρώ). Η μέση ετήσια απόδοση των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων εσωτερικού ήταν 9,81% το 2004,

ΠΙΝΑΚΑΣ·29

Αξία ενεργητικού και αριθμός αμοιβαίων κεφαλαίων, 2001-2004

Ονοματολογική Κατάσταση	31.12.2004		31.12.2003		31.12.2002		31.12.2001	
	Αξία	Αριθμ.	Αξία	Αριθμ.	Αξία	Αριθμ.	Αξία	Αριθμ.
	(εκατ. ευρώ) Α/Κ	Α/Κ						
Διαχ. Διαθεσίμων	15.429,90	39	15.787,39	40	10.747,44	40	9.692,96	42
Ομολογιακά	7.621,92	62	6.540,32	65	5.121,93	63	5.586,55	63
Μετοχικά	5.168,35	116	4.852,77	119	3.711,26	121	5.470,21	128
Μιστά	3.427,14	45	3.218,33	41	5.804,52	36	6.045,18	36
Σύνολο	31.647,31	262	30.398,81	265	25.385,15	260	26.794,90	269

Πηγή : Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

έναντι ανόδου κατά 15,27% του Γ.Δ. του Χ.Α. και κατά 24,54% του δείκτη τιμών FTSE/ASE20 και πτώσης κατά 9% του δείκτη FTSE/ASE Mid40 και κατά 20,86% του δείκτη FTSE/ASE80 το ίδιο έτος.

Η αξία ενεργητικού των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων κατά το 2004 σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 6,49%. Η αξίας ενεργητικού των μικτών εξωτερικού σημείωσε αύξηση κατά 757,2% και των διεθνών μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε αύξηση κατά 210,09%, υπεραντισταθμίζοντας την μείωση της αξίας ενεργητικού των μικτών εσωτερικού κατά 6,36%. Η αύξηση της αξίας ενεργητικού των μικτών εξωτερικού και των διεθνών μικτών ήταν συνεχής καθ' όλη τη διάρκεια του έτους. Το τελικό μέγεθος της κατηγορίας μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων εξαρτάται καθοριστικά από τις μεταβολές στο μεγαλύτερο μικτό αμοιβαίο κεφάλαιο της κατηγορίας, η αξία ενεργητικού του οποίου αντιστοιχεί στο 52,76% του συνολικού ενεργητικού της κατηγορίας αυτής στο τέλος του 2004 έναντι 64,32% το 2003. Το ενεργητικό των υπολοίπων μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε ετήσια αύξηση 40,98% το 2004.

Η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων το 2004 σημείωσε ετήσια μείωση κατά 2,26%. Η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού μειώθηκε κατά 3,13% ενώ η αξία ενεργητικού των διεθνών αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων αυξήθηκε κατά 87,41%. Τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού σημείωσαν καθαρές εκροές αξίας 737,6 εκατ. ευρώ ενώ τα διεθνή διαχείρισης διαθεσίμων αμοιβαία κεφάλαια σημείωσαν καθαρές εισροές αξίας 150,6 εκατ. ευρώ.

Η συνολική αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων της ελληνικής αγοράς κατά τη διάρκεια εννεαμήνου 2004 σημείωσε μικρή αύξηση κατά 0,71% έναντι αύξησης κατά 7,8% της συνολικής αξίας ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων της ευρωζώνης. Σημειώνεται ότι η αξία ενεργητικού μόνο των ελληνικών μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων ακολούθησε ανάλογη, αλλά μικρότερη έκταση, ανοδική πορεία με το ενεργητικό των ευρωπαϊκών μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων (αύξηση κατά 2,14% έναντι 3,19%). Αντιθέ-

ΠΙΝΑΚΑΣ-30

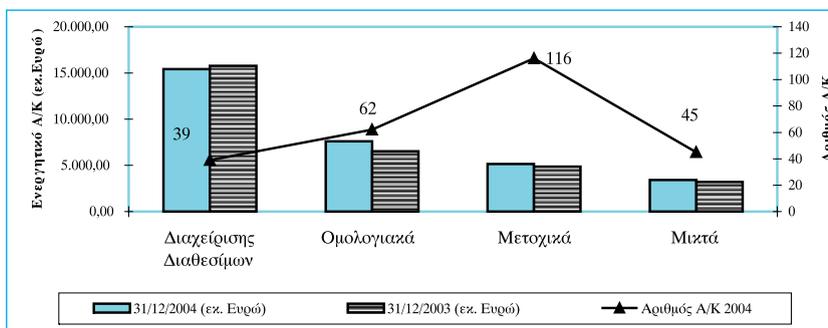
Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων και μακροοικονομικά μεγέθη, 1991-2004

Ημερομηνία	Συνολικές ιδιωτικές καταθέσεις στα πιστωτικά ιδρύματα (εκατ. ευρώ)	Συν. χρηματιστηριακή αξία Χ.Α. (εκατ. ευρώ)	Ενεργητικό αμοιβαίων κεφαλαίων (εκατ. ευρώ)
Δεκ. 2004	159.854,5	250.045,2	31.647,3
Οκτ.2004	156.802,2	235.177,1	31.061,1
Δεκ. 2003	140.029,7	219.766,6	30.398,8
Δεκ. 2002	133.848,7	180.329,5	25.385,1
Δεκ. 2001	135.732,7	178.129,8	26.795,0
Δεκ. 2000 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. Σημ.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.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ-15

Αριθμός και αξία ενεργητικού των Α/Κ με βάση την ονοματολογική τους κατάταξη, 2004



Πηγή : Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ - 31

Αξία ενεργητικού και αριθμός μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων, Δεκ. 2004

Ονοματολογική Κατάταξη Α/Κ	Τύπος Α/Κ	Αξία ενεργητικού 31.12.2004 (ευρώ)	Ετήσια μεταβολή (%)	Αριθμός μεριδίων 31.12.2004	Ετήσια μεταβολή (%)
	Εσωτερικού	15.145.749.240	-3,13	2.892.706.000	-2,61
Διαχ. Διαθεσίμων	Εξωτερικού	0	-	0	-
	Διεθνή	284.148.300	87,41	32.492.000	125,51
	Εσωτερικού	5.358.419.340	4,86	852.708.000	7,11
Ομολογιακά	Εξωτερικού	1.059.432.750	41,52	169.749.000	37,25
	Διεθνή	1.204.067.780	76,60	247.156.000	51,97
	Εσωτερικού	4.323.048.840	3,31	678.918.000	-8,07
Μετοχικά	Εξωτερικού	802.442.740	29,10	179.645.000	15,34
	Διεθνή	42.857.760	-8,06	16.982.000	-14,38
	Εσωτερικού	2.860.250.010	-6,36	431.554.000	-9,89
Μικτά	Εξωτερικού	92.487.740	757,21	22.245.000	664,46
	Διεθνή	474.402.330	210,09	99.664.000	407,86
Σύνολο		31.647.306.830	4,11	5.623.819.000	2,57

Πηγή : Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

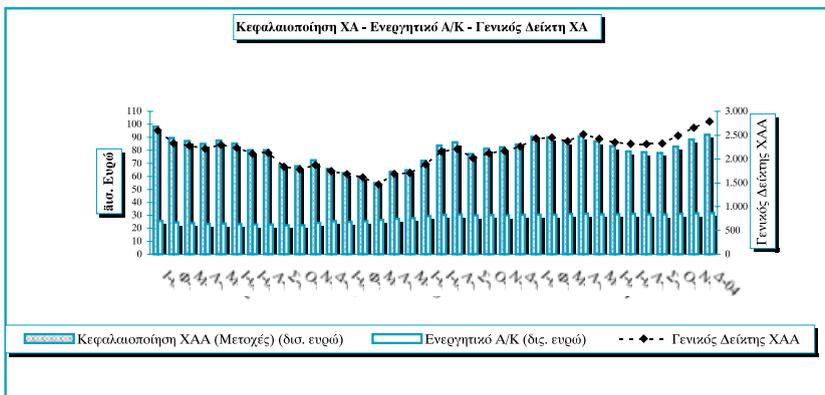
τως, τα ελληνικά αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων σημείωσαν μείωση ενεργητικού κατά 1,67% έναντι αύξησης κατά 20,71% των ευρωπαϊκών, τα ελληνικά μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια σημείωσαν μείωση ενεργητικού κατά 2,87% έναντι αύξησης κατά 8,74% των ευρωπαϊκών, ενώ τα ελληνικά ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια σημείωσαν αύξηση ενεργητικού κατά 8,40% έναντι μείωσης 3,07% των αντίστοιχων ευρωπαϊκών.

Το 2004 σημειώθηκε συνολική καθαρή εισροή κεφαλαίων στα αμοιβαία κεφάλαια της ελληνικής αγοράς αξίας 53,7 εκατ. ευρώ. Καθαρή εισροή κεφαλαίων σημειώθηκε σε όλες τις κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων εκτός από τα διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού, τα μετοχικά εσωτερικού, τα μικτά εσωτερικού και τα διεθνή μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια. Η σημαντικότερη καθαρή εισροή κεφαλαίων σημειώθηκε στα διεθνή ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια και ήταν 495,6 εκατ. ευρώ, ενώ η υψηλότερη καθαρή εκροή σημειώθηκε στα αμοιβαία κεφάλαια Διαχείρισης Διαθεσίμων Εσωτερικού και ήταν 737,6 εκατ. ευρώ.

Στο τέλος του 2004 η διάρθρωση της αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων είχε ως εξής: Το μερίδιο αγοράς των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν 24,08 % έναντι 21,52% το 2003. Μεταξύ αυτών, το μερίδιο αγοράς των διεθνών ομολογιακών ήταν 15,8% έναντι 10,42% το 2003 και των ομολογιακών εξωτερικού ήταν 13,90% έναντι 11,45% το 2003. Στο τέλος του 2004, υπήρχαν 62 ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια, από τα οποία 32 ήταν εσωτερικού, 15 ήταν εξωτερικού και 15 ήταν διεθνή αμοιβαία κεφάλαια. Το ίδιο έτος το μερίδιο αγοράς των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν 16,33% έναντι 15,96% το 2003. Στο τέλος του έτους υπήρχαν 116 μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια, από τα οποία 68 ήταν εσωτερικού, 38 ήταν εξωτερικού και 10 ήταν διε-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ · 16

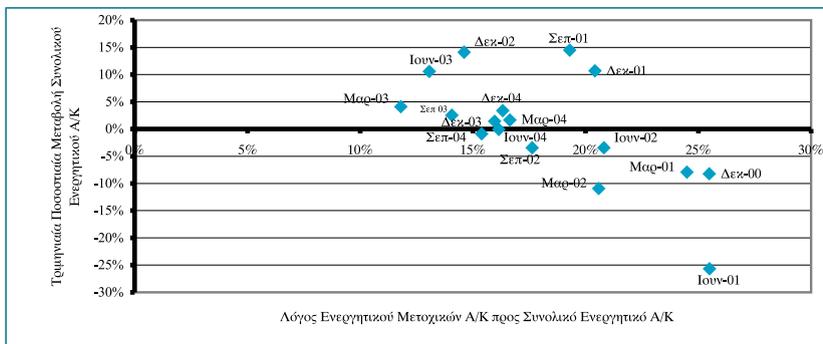
Αξία ενεργητικού Α/Κ, χρηματιστηριακή αξία και ο Γ.Δ. του Χ.Α., 2004



Πηγή : Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ · 17

Η διάρθρωση της αγοράς και το συνολικό ενεργητικό των Α/Κ, 2001-2004



Πηγή : Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

θνή αμοιβαία κεφάλαια. Το μερίδιο αγοράς των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν 10,83% στο τέλος του 2004 έναντι 10,59% το 2003. Μεταξύ αυτών, το μερίδιο αγοράς των διεθνών μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν 13,84% έναντι 4,75% το 2003 και των μικτών εξωτερικού ήταν 2,70% έναντι 0,34% το 2003. Στο τέλος του έτους υπήρχαν 45 μικτά αμοιβαία κεφάλαια, από τα οποία 26 ήταν εσωτερικού, 4 ήταν εξωτερικού και 15 ήταν διεθνή αμοιβαία κεφάλαια. Τέλος, το μερίδιο αγοράς των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχειρίσις

διαθεσίμων ήταν 48,76% στο τέλος του 2004 έναντι 51,93% το 2003. Στο τέλος του έτους υπήρχαν 39 αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων, από τα οποία 35 ήταν εσωτερικού και 4 ήταν διεθνή αμοιβαία κεφάλαια. (βλ. Πίνακα ΙΙΙ του Παραρτήματος). Η συνολική διάρθρωση της αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 17, στο οποίο 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.

Κατά το α' εξάμηνο 2004, η συνολική αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε αύξηση κατά 1,59%, έναντι αύξησης κατά 3,78% του Γ.Δ. του Χ.Α. την ίδια περίοδο, ενώ κατά το β' εξάμηνο 2004, η συνολική αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε αύξηση κατά 3,09% έναντι αύξησης 18,60% του Γ.Δ. για την ίδια περίοδο. Η αύξηση της συνολικής αξίας ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων αποδίδεται κυρίως στην εισροή νέων κεφαλαίων στα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια, στα μικτά διεθνή και στα μετοχικά εξωτερικού αλλά και στην ανάκαμψη των χρηματιστηριακών τιμών των μετοχών που επηρέασε θετικά το ενεργητικό των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων.

Κατά το 2004, ο βαθμός συγκέντρωσης του ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων αυξήθηκε σημαντικά. Στο τέλος του έτους οι τρεις μεγαλύτερες Α.Ε.Δ.Α.Κ. είχαν υπό την διαχείρισή τους κεφάλαια αξίας 23,68 δισ. ευρώ, τα οποία αντιστοιχούσαν στο 74,83% του συνολικού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων, έναντι ενεργητικού 20,05 δισ. και αντίστοιχου ποσοστού 65,69% το 2003. Οι πέντε μεγαλύτερες Α.Ε.Δ.Α.Κ. είχαν υπό την διαχείρισή τους κεφάλαια, τα οποία αντιστοιχούσαν στο 84,22% του συνολικού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων το 2004, έναντι 80,06% για το 2003 (βλ. Πίνακα ΙΙ του Παραρτήματος).

Το 2004 δώδεκα αλλοδαποί Ο.Σ.Ε.Κ.Α. γνωστοποίησαν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την πρόθεσή τους να διαθέσουν στην ελληνική αγορά μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων μέσω αντιπροσώπων τους. Επτά Ο.Σ.Ε.Κ.Α. ήταν από το Λουξεμβούργο και πέντε από τη Γαλλία. Επίσης, το 2004 εγκρίθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς η διάθεση μεριδίων 92 αλλοδαπών αμοιβαίων κεφαλαίων.

Οι εξελίξεις στην ευρωπαϊκή αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων

Σύμφωνα με τα στατιστικά στοιχεία της Συνομοσπονδίας Ευρωπαϊκών Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων (F.E.F.S.I.), κατά το πρώτο εννεάμηνο 2004, η συνολική αξία καθαρού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων των ευρωπαϊκών χωρών σημείωσε αύξηση κατά 7,6%. Την ίδια περίοδο, η συνολική αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. σημείωσε αύξηση κατά 7,8%, η οποία οφείλεται κυρίως στην αύξηση κατά 20,7% της αξίας ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσί-

ΠΙΝΑΚΑΣ-32**Αριθμός νέων αθλοδαπών Ο.Σ.Ε.Κ.Α.
στην ελληνική κεφαλαιαγορά, 2001-2004**

ΕΤΟΣ	Ο.Σ.Ε.Κ.Α. εντός Οδηγίας 85/611/ΕΟΚ		Ο.Σ.Ε.Κ.Α. εκτός Οδηγίας 85/611/ΕΟΚ	
	Αριθμός Ο.Σ.Ε.Κ.Α.	Αριθμός Α/Κ	Αριθμός Ο.Σ.Ε.Κ.Α.	Αριθμός Α/Κ
2004	12	92	0	0
2003	4	115	2	2
2002	6	246	0	0
2001	18	316	3	11

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

μων και κατά 8,7% της αξίας ενεργητικού των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων. Η αξία ενεργητικού των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε αύξηση κατά 3,2% ενώ αυτή των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε μείωση κατά 3,1%. Οι καθαρές πωλήσεις ήταν θετικές για όλες τις κατηγορίες των αμοιβαίων κεφαλαίων κατά το α' εννεάμηνο 2004, με υψηλότερες αυτές των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων, οι οποίες ανήλθαν σε 64 δισ. ευρώ. Επισημαίνεται ότι κατά το β' τρίμηνο 2004 τα μικτά αμοιβαία κεφάλαια σημείωσαν καθαρές εκροές αξίας 6 δισ. ευρώ, ενώ τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων σημείωσαν καθαρές εκροές αξίας 7 δισ. ευρώ, κατά το β' και γ' τρίμηνο 2004.

Οι μεταβολές της αξίας ενεργητικού κατά το α' εννεάμηνο 2004 δεν επέφεραν σημαντική διαφοροποίηση των μεριδίων αγοράς για τα ευρωπαϊκά αμοιβαία κεφάλαια των Ο.Σ.Ε.Κ.Α.: το μερίδιο αγοράς για τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια ήταν 34,1% έναντι 33,5% το 2003, για τα μικτά αμοιβαία κεφάλαια ήταν 13% έναντι 13,5% το 2003, για τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια ήταν 27,1% έναντι 29,9% το 2003 και για τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων ήταν 21,9% έναντι 19,4% το 2003. Τα παραπάνω μεγέθη δεν περιλαμβάνουν τα αμοιβαία κεφάλαια της Ιρλανδίας για τα οποία δεν υπάρχει κατηγοριοποίηση.

Στην ευρωπαϊκή αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων Ο.Σ.Ε.Κ.Α. κυριαρχούν η Γαλλία, το Λουξεμβούργο και η Ιταλία με συνολικό μερίδιο αγοράς 57,60% και ακολουθούν το Ηνωμένο Βασίλειο και η Ιρλανδία. Στις αγορές των αμοιβαίων κεφαλαίων χωρών μη-Ο.Σ.Ε.Κ.Α. κυριαρχούν τέσσερα είδη κεφαλαίων: τα Γερμανικά Ειδικά Αμοιβαία Κεφάλαια που απευθύνονται αποκλειστικά σε θεσμικούς επενδυτές, οι βρετανικές εταιρείες επενδύσεων-καταπιστεύματα (investment trusts), τα γαλλικά ασφαλιστικά κεφάλαια προσωπικού ανοικτού τύπου και τα αμοιβαία κεφάλαια ακινήτων. Κατά τη διάρκεια του εννεαμήνου 2004, η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων μη-Ο.Σ.Ε.Κ.Α. σημείωσε αύξηση κατά 6,9%, με υψηλότερη αύξηση κατά 6,8% στην αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων ακινήτων και κατά 4,8% των γαλλικών αποταμιευτικών κεφαλαίων προσωπικού ανοικτού τύπου.

ΠΙΝΑΚΑΣ·33

Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων των Ο.Σ.Ε.Κ.Α., 2003-2004

Κατάταξη Α/Κ	30.9.2004		30.6.2004	31.3.2004	31.12.2003
	Αξία καθαρού ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συνόλου	Αξία καθαρού ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Αξία καθαρού ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Αξία καθαρού ενεργητικού (δισ. ευρώ)
Μετοχικά	1.269	34,1%	1.288	1.269	1.167
Μικτά	485	13,0%	487	490	470
Funds of Funds	61	1,6%	69	69	60
Ομολογιακά	1.009	27,1%	979	980	1.041
Διαχειρ. Διαθεσ.	816	21,9%	826	825	676
Λοιπά	83	2,2%	84	78	71
Σύνολο (1)	3.723	100,0%	3.733	3.711	3.485
Συμπ. Ιρλανδίας	4.054		4.058	4.026	3.760

Πηγή : F.E.F.S.I.

Σημ. (1): εξαιρουμένης της Ιρλανδίας, για την οποία δεν υπάρχουν αναλυτικά στοιχεία.

ΠΙΝΑΚΑΣ·34

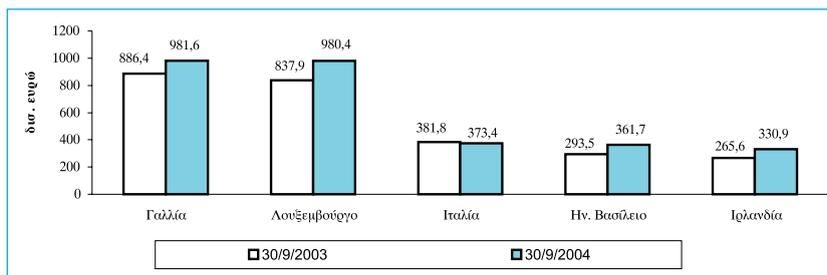
Καθαρή αξία ενεργητικού Α/Κ των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. των πέντε μεγαλύτερων κρατών της ευρωπαϊκής αγοράς, 30.9.2004

Χώρες	30.9.2004		31.12.2003	
	Καθαρή αξία ενεργητικού (εκατ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συνόλου στην ευρωπαϊκή αγορά	Καθαρή αξία ενεργητικού (εκατ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συνόλου στην ευρωπαϊκή αγορά
Γαλλία	981.600	24,21%	909.300	24,19%
Λουξεμβούργο	980.373	24,18%	874.198	23,25%
Ιταλία	373.410	9,21%	386.759	10,29%
Ην. Βασίλειο	361.728	8,92%	329.694	8,77%
Ιρλανδία	330.907	8,16%	285.372	7,59%
Σύνολο	3.028.018	74,68%	2.785.323	74,09%

Πηγή : F.E.F.S.I.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ·18

Τα πέντε πρώτα κράτη σε καθαρό συνολικό ενεργητικό Α/Κ των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. στην ευρωπαϊκή αγορά (δισ. ευρώ), 30.9.2003 - 30.9.2004



Οι εξελίξεις στον κλάδο των Ανωνύμων Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.)

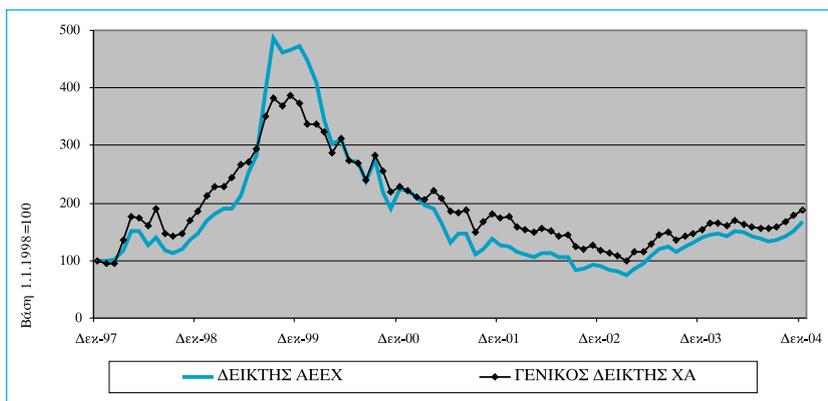
Στο τέλος 2004 οι μετοχές είκοσι Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου διακινούνταν στο Χρηματιστήριο Αθηνών, των οποίων η χρηματιστηριακή αξία ήταν 1,23 δισ. ευρώ, έναντι χρηματιστηριακής αξίας 1,3 δισ. ευρώ των είκοσι δύο εισηγμένων εταιριών στο τέλος του 2003 και 1,4 δισ. ευρώ των είκοσι τεσσάρων εισηγμένων εταιριών στο τέλος του 2002.

Στο τέλος του έτους, η συνολική καθαρή αξία του ενεργητικού των εταιριών αυτών ήταν 1,34 δισ. ευρώ, έναντι 1,41 δισ. ευρώ το 2003 και 1,7 δισ. ευρώ το 2002. Στο τέλος 2004 η αξία ενεργητικού, προσαρμοσμένη με τις εταιρίες που απορροφήθηκαν κατά τη διάρκεια του 2004 και αφαιρώντας τις εταιρίες που εισήχθησαν στη διάρκεια του έτους, ήταν 1,52 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 7,5%. Η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου σε σχέση προς την εσωτερική αξία τους σημείωσε μέση σταθμισμένη μείωση (discount) κατά 5,73%, έναντι αύξησης (premium) 5,2% στο τέλος του 2003 και μείωσης (discount) 15% στο τέλος 2002. Στο τέλος 2004 η μέση σταθμισμένη απόδοση των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου ήταν 12,24% και η μέση αριθμητική απόδοση για το ίδιο διάστημα ήταν 0,84%. Από την αρχή του έτους ο δείκτης των εταιριών επενδύσεων σημείωσε αύξηση κατά 18,69% έναντι αύξησης 23,09% του Γ.Δ. του Χ.Α. (Διάγραμμα 19).

Το 2004 ανεκλήθη η άδεια λειτουργίας μιας εταιρείας λόγω λύσης και εκκαθάρισης, εγκρίθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση τεσσάρων εταιριών. Συγκεκριμένα, η Εμπορική Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ. με ενεργητικό 107 εκατ. ευρώ απορροφήθηκε από την Εμπορική Τράπεζα, η Marfin Classic

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 19

Ο Γ.Δ. του Χ.Α. και ο Δείκτης Τιμών των Α.Ε.Ε.Χ., 1998-2004



Α.Ε.Ε.Χ. με ενεργητικό 135 εκατ. ευρώ από την Comm Group, η Alpha Trust Asset Manager Fund Α.Ε.Ε.Χ από την Alpha Trust Ανδρομέδα Α.Ε.Ε.Χ. και η Verinvest Α.Ε.Ε.Χ. από την Marfin Global Investments Α.Ε.Ε.Χ., ενώ η Magna Trust Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ. προχώρησε σε λύση και εκκαθάριση.

Το 2004 μία εταιρία, η Global Ep. Κεφάλαια Νέας Ευρώπης Α.Ε.Ε.Χ., εισήγαγε τις μετοχές της στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών, αντλώντας κεφάλαια 13,15 εκατ. ευρώ, ενώ καμία από τις εισηγμένες εταιρείες δεν πραγματοποίησε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου έναντι καταβολής μετρητών. Στο τέλος του 2004, πέντε εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου παραμένουν εκτός της χρηματιστηριακής αγοράς.

Η διάρθρωση χαρτοφυλακίου των Α.Ε.Ε.Χ.

Στο τέλος Σεπτεμβρίου 2004, η συνολική αξία χαρτοφυλακίου των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου ήταν 1.405,94 εκατ. ευρώ έναντι 1.756,20 εκατ. ευρώ στο τέλος Σεπτεμβρίου 2003, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 19,94%. Η συνολική αξία χαρτοφυλακίου στο πρώτο τρίμηνο 2004 μειώθηκε κατά 6,67%, στο δεύτερο τρίμηνο μειώθηκε κατά 0,35%, στο τρίτο τρίμηνο αυξήθηκε κατά 0,53%.

Το 2004 η δραστηριότητα των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου περιέλαβε σημαντικές αναδιαρθρώσεις χαρτοφυλακίου. Η σύνθεση χαρτοφυλακίου των εισηγμένων και των προς εισαγωγή στο χρηματιστήριο εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου παρουσιάζεται στον Πίνακα 35. Οι τοποθετήσεις σε μετοχές εισηγμένες στο Χ.Α. τον Σεπτέμβριο 2004 αντιπροσώπευαν 55,91% της συνολικής αξίας χαρτοφυλακίου, έναντι ποσοστού 55,23% τον Σεπτέμβριο 2003 και 63,24% τον Δεκέμβριο 2003. Το χρονικό διάστημα Σεπτ. 2003 - Σεπτ. 2004 η αξία επενδύσεων σε μετοχές εισηγμένες στο Χ.Α. κινήθηκε πτωτικά σημειώνοντας μείωση κατά 18,96%, έναντι αύξησης του Γ.Δ. του Χ.Α. κατά 15,27% και του FTSE/ASE20 κατά 24,54% και πτώσης του FTSE/ASE Mid40 κατά 9% και του FTSE/ASE80 κατά 20,86%, την ίδια περίοδο. Οι τοποθετήσεις σε μετοχές εξωτερικού τον Σεπτέμβριο 2004 αντιπροσώπευαν 10,43% της συνολικής αξίας χαρτοφυλακίου, έναντι 5,46% τον Σεπτέμβριο 2003 και 8,21% το Δεκέμβριο 2003, σημειώνοντας αύξηση κατά 53,11% έναντι του Σεπτεμβρίου 2003 και κατά 18,76% έναντι του Δεκεμβρίου 2003. Οι τοποθετήσεις σε μετοχές μη εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιριών το Σεπτέμβριο 2004 αντιπροσώπευαν 0,58% της συνολικής αξίας επενδύσεων, έναντι 1,20% το Σεπτέμβριο 2003 και 1,02% το Δεκέμβριο 2003. Οι τοποθετήσεις σε ομόλογα και αμοιβαία κεφάλαια τον Σεπτέμβριο 2004 αντιπροσώπευαν 5,39% της συνολικής αξίας επενδύσεων, έναντι ποσοστού 8,86% τον Σεπτέμβριο 2003 και 6,97% τον Δεκέμβριο 2003. Οι τοποθετήσεις σε διαθέσιμα και γeros τον Σεπτέμβριο 2004 αντιπροσώπευαν 29,25% της συνολικής αξίας επενδύσεων, έναντι

ποσοστού 27,69% το Σεπτέμβριο 2003 και 20,55% τον Δεκέμβριο 2003.

Η εξέλιξη της διάρθρωσης χαρτοφυλακίου των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου κατά τη διάρκεια της περιόδου Δεκ. 1998 - Σεπτ. 2004 δείχνει ότι στο τέλος της περιόδου οι τοποθετήσεις σε εισηγμένες στο Χ.Α. μετοχές αντιπροσώπευαν μικρό ποσοστό της συνολικής αξίας επενδύσεων, ενώ οι τοποθετήσεις σε διαθέσιμα και Repros αντιπροσώπευαν ιστορικά μεγάλο ποσοστό. Επίσης, για πρώτη φορά το 2004 οι τοποθετήσεις σε μετοχές του εξωτερικού αντιπροσώπευαν πλέον του 10% της συνολικής αξίας επενδύσεων των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου.

Η δραστηριότητα των θεσμικών επενδυτών στην αγορά παραγώγων

Κατά το 2004, η συναλλακτική δραστηριότητα των θεσμικών επενδυτών στην αγορά παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων σημείωσε αύξηση. Οι επενδύσεις των αμοιβαίων κεφαλαίων σε παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα 2,21 δισ. ευρώ, σημειώνοντας αύξηση κατά 20,50% έναντι της αντίστοιχης περιόδου 2003 (πίνακας 36). Οι επενδύσεις αυτές το Σεπτέμβριο 2004 αντιπροσώπευαν 9,22% της αξίας ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων, έναντι ποσοστού 14,91% το Σεπτέμβριο 2003 και 11,98% το Δεκέμβριο 2003.

Οι επενδύσεις των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου σε παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα το Σεπτέμβριο του 2004 ήταν 194,5 χιλιάδες ευρώ, σημειώνοντας αύξηση κατά 123,87% έναντι της αντίστοιχης περιόδου 2003 (Πίνακας 37). Οι επενδύσεις αυτές το Σεπτέμβριο 2004 αντιπροσώπευαν 16,25% της αξίας ιδίων κεφαλαίων των εταιριών, έναντι ποσοστού 7,89% το Σεπτέμβριο 2003 και 7,23% το Δεκέμβριο 2003.

ΠΙΝΑΚΑΣ - 35

Διάρθρωση χαρτοφυλακίου επενδύσεων των Α.Ε.Ε.Χ., 1998-2004

Ημερ/νία	Μετοχές εισηγμένες στο Χ.Α.		Μετοχές μη εισηγμένες στο Χ.Α.		Τίτλοι σταθερού εισοδήματος και μερίδια Α/Κ		Μετοχές εξωτερικού		Διαθέσιμα και Repos	
	Αξία επενδύσεων (ευρώ)	% του συν.	Αξία επενδύσεων (ευρώ)	% του συν.	Αξία επενδύσεων (ευρώ)	% του συν.	Αξία επενδύσεων (ευρώ)	% του συν.	Αξία επενδύσεων (ευρώ)	% του συν.
Σεπ-04	786.043.823	55,9	8.163.674	0,6	75.776.993	5,4	146.705.293	10,4	389.247.478	27,7
Ιουν-04	837.257.838	59,9	8.154.672	0,6	85.059.152	6,1	154.077.118	11,0	314.007.944	22,5
Μαρ-04	919.144.286	65,5	8.288.361	0,6	85.981.522	6,1	184.010.768	13,1	206.110.790	14,7
Δεκ-03	951.130.467	63,2	15.316.351	1,0	104.812.642	7,0	123.533.989	8,2	309.122.417	20,6
Σεπ-03	969.911.721	55,2	21.090.561	1,2	155.681.907	8,9	95.814.685	5,5	513.699.238	29,3
Ιουν-03	959.890.303	57,1	21.342.628	1,3	140.877.328	8,4	124.488.072	7,4	434.376.831	25,8
Μαρ-03	800.682.842	55,9	23.729.213	1,7	151.625.248	10,6	118.395.815	8,3	337.218.910	23,6
Δεκ-02	998.544.781	61,6	23.982.934	1,5	115.944.476	7,2	135.095.027	8,3	347.861.296	21,5
Σεπ-02	1.180.101.243	62,4	73.865.125	3,9	140.780.181	7,5	132.433.614	7,0	363.195.291	19,2
Ιουν-02	1.480.581.075	66,4	76.401.919	3,4	109.729.778	4,9	151.763.219	6,8	410.953.028	18,4
Μαρ-02	1.623.012.223	70,0	79.301.056	3,4	109.520.679	4,7	156.450.788	6,8	350.975.339	15,1
Δεκ-01	1.794.795.933	72,3	102.081.693	4,1	89.328.166	3,6	152.019.483	6,1	342.896.397	13,8
Σεπ-01	1.386.488.156	67,0	114.852.039	5,6	73.572.056	3,6	125.095.822	6,0	369.844.726	17,9
Ιουν-01	1.751.883.358	71,7	119.069.134	4,9	100.029.997	4,1	166.192.424	6,8	305.855.331	12,5
Μαρ-01	1.976.439.443	68,8	117.479.276	4,1	88.172.928	3,1	144.318.466	5,0	547.523.162	19,1
Δεκ-00	2.222.303.236	71,5	111.955.154	3,6	122.098.616	3,9	160.202.699	5,2	491.401.809	15,8
Σεπ-00	2.786.542.076	74,4	104.819.780	2,8	100.314.162	2,7	171.304.166	4,6	584.588.294	15,6
Ιουν-00	2.689.366.183	71,6	104.227.972	2,8	117.287.330	3,1	155.216.242	4,1	692.471.215	18,4
Μαρ-00	2.890.894.437	69,6	103.548.139	2,5	219.460.706	5,3	147.023.651	3,5	793.883.405	19,1
Δεκ-99	2.827.316.684	75,9	94.036.409	2,5	32.799.209	0,9	96.072.272	2,6	673.383.700	18,1
Σεπ-99	2.347.463.352	84,3	44.573.116	1,6	45.683.002	1,6	71.151.486	2,6	276.871.459	9,9
Ιουν-99	1.456.406.630	77,9	21.092.959	1,1	66.220.179	3,5	71.982.571	3,9	253.522.586	13,6
Μαρ-99	935.920.847	72,7	18.871.745	1,5	33.223.972	2,6	54.427.048	4,2	244.552.107	19,0
Δεκ-98	740.516.933	75,0	15.320.182	1,6	59.738.868	6,1	47.652.064	4,8	124.409.081	12,6

Πηγή : Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Σημ. 1. Στην ανωτέρω ανάλυση περιλαμβάνονται στοιχεία εταιριών των οποίων οι μετοχές κατά την 31η Δεκ. 2004 είτε ήδη αποτελούσαν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο Χρηματιστήριο Αθηνών, είτε είχαν εγκριθεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για εισαγωγή. Επομένως, στην ανωτέρω ανάλυση περιλαμβάνονται τα στοιχεία των ακόλουθων εταιριών: Αιολική Α.Ε.Ε.Χ., Αττική Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ., Active Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ., Alpha Επενδύσεων Α.Ε.Ε.Χ., Alpha Trust Ανδρομέδα Α.Ε.Ε.Χ., Alpha Trust Asset Manager Fund Α.Ε.Ε.Χ., Alpha Trust Ωρίων Α.Ε.Ε.Χ., Altius Α.Ε.Ε.Χ., Arrow Α.Ε.Ε.Χ., Ασπίς Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ., Ωμέγα Α.Ε.Ε.Χ., Δίας Α.Ε.Ε.Χ., Domus Α.Ε.Ε.Χ., Εθνική Α.Ε.Ε.Χ., Ελληνική Α.Ε.Ε.Χ., Εμπορική Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ., Εξέλιξη Α.Ε.Ε.Χ., Επενδύσεις Αναπτύξεως Α.Ε.Ε.Χ., Επενδύσεις Εργασίας Α.Ε.Ε.Χ., Ευρωδυναμική Α.Ε.Ε.Χ., Euroline Α.Ε.Ε.Χ., Global Επενδυτική Κεφάλαια Νέας Ευρώπης Α.Ε.Ε.Χ., Interinvest Διεθνής Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ., Marfin Classic ΑΕΕΧ, Marfin Global Investments Α.Ε.Ε.Χ., New Millennium Α.Ε.Ε.Χ., Nexus Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ., Optima ΑΕΕΧ, Π&Κ Α.Ε.Ε.Χ., Πειραιώς Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ., Πρόδος Ελληνικές Επενδύσεις Α.Ε.Ε.Χ., Standard Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ. και Φάρις Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ.

ΠΙΝΑΚΑΣ - 36

Αξία επενδύσεων των αμοιβαίων κεφαλαίων σε παράγωγα προϊόντα, 2001-2004

Τέλος τριμήνου	Αξία θέσεων σε παράγωγα προϊόντα (ευρώ)	Αξία θέσεων σε παράγωγα προϊόντα (% ενεργητικού)	Κέρδη / ζημιές (ευρώ)
Γ' τρίμηνο 2004	2.206.051.166	9,22%	-10.640.795
Β' τρίμηνο 2004	2.099.349.517	8,63%	51.576.944
Α' τρίμηνο 2004	2.587.152.357	10,60%	-46.141.264
Δ' τρίμηνο 2003	2.591.048.186	11,98%	28.148.121
Γ' τρίμηνο 2003	1.830.795.801	14,91%	4.227.805
Β' τρίμηνο 2003	2.232.022.819	10,79%	-14.274.272
Α' τρίμηνο 2003	1.719.168.837	10,61%	-7.262.240
Δ' τρίμηνο 2002	1.462.288.622	8,40%	23.467.248
Γ' τρίμηνο 2002	1.102.462.102	7,09%	-7.796.429
Β' τρίμηνο 2002	1.329.785.038	7,94%	5.859.696
Α' τρίμηνο 2002	953.982.414	7,23%	707.904
Δ' τρίμηνο 2001	783.945.848	5,91%	10.024.880
Γ' τρίμηνο 2001	670.887.540	5,03%	1.540.379
Β' τρίμηνο 2001	1.106.847.848	8,21%	-1.627.693
Α' τρίμηνο 2001	703.731.902	5,12%	3.278.772

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΠΙΝΑΚΑΣ - 37

Αξία επενδύσεων των Α.Ε.Ε.Χ. σε παράγωγα προϊόντα, 2001-2004

Τέλος τριμήνου	Αξία θέσεων σε παράγωγα προϊόντα (ευρώ)	Αξία θέσεων θέσεων σε παράγωγα προϊόντα (% ενεργητικού)	Κέρδη / ζημιές (ευρώ)
Γ' τρίμηνο 2004	194.499.988	16,25%	1.978.154
Β' τρίμηνο 2004	169.931.710	14,13%	1.536.923
Α' τρίμηνο 2004	113.990.721	9,21%	1.530.461
Δ' τρίμηνο 2003	84.604.724	7,23%	436.133
Γ' τρίμηνο 2003	86.879.115	7,89%	2.910.027
Β' τρίμηνο 2003	98.218.767	8,51%	-473.970
Α' τρίμηνο 2003	96.099.169	5,14%	257.771
Δ' τρίμηνο 2002	80.974.822	3,36%	3.405.621
Γ' τρίμηνο 2002	124.602.151	6,33%	-3.902.468
Β' τρίμηνο 2002	67.764.316	2,70%	2.234.410
Α' τρίμηνο 2002	94.798.312	3,77%	1.562.640
Δ' τρίμηνο 2001	43.711.727	1,74%	-2.296.656
Γ' τρίμηνο 2001	74.098.112	2,95%	4.772.068
Β' τρίμηνο 2001	47.267.147	1,88%	-1.723.921
Α' τρίμηνο 2001	72.117.296	2,87%	696.670

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΕΡΓΟ

Κατά το 2004 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, έχοντας τις απαιτούμενες νομοθετικές εξουσιοδοτήσεις, προχώρησε στην έκδοση διαφόρων κανονιστικών αποφάσεων. Πρόκειται για αποφάσεις θεσμικού χαρακτήρα, οι οποίες αποβλέπουν στην ενίσχυση της ποιότητας υπηρεσιών και την προστασία του επενδυτικού κοινού, στην ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς, στην ενίσχυση της προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης, στην εξασφάλιση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά και στην εύρυθμη λειτουργία των φορέων της κεφαλαιαγοράς. Στο πλαίσιο των στόχων αυτών εκδόθηκαν οι παρακάτω βασικές αποφάσεις και νομοθετικές διατάξεις:

Ενίσχυση της προστασίας του επενδυτικού κοινού και της ποιότητας των επενδυτικών υπηρεσιών

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/306/22.06.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 1029/08.07.2004): "Διαχωρισμός κεφαλαίων πελατών και Α.Ε.Π.Ε.Υ.". Σύμφωνα με το περιεχόμενο της απόφασης αυτής οι Α.Ε.Π.Ε.Υ. όταν κατέχουν κεφάλαια επενδυτών - πελατών τους, υποχρεούνται να τα τηρούν σε ειδικό τραπεζικό λογαριασμό χωριστά από τα κεφάλαια της ίδιας Α.Ε.Π.Ε.Υ., με επισήμανση ότι ο λογαριασμός αυτός αφορά κεφάλαια πελατών.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 24/318/23.11.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 1843/13.12.2004): "Τροποποίηση της απόφασης 2/132/19.05.1998 (Φ.Ε.Κ. Β 615/18.06.1998) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς "Κώδικας Δεοντολογίας Εταιριών Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.) και Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.)". Με την παρούσα απόφαση τροποποιείται η παράγραφος 11 του άρθρου 9 της 2/132/19.05.1998 (Φ.Ε.Κ. Β 615/18.06.1998) η οποία αναφέρεται στην υποχρέωση της Α.Ε.Δ.Α.Κ. να ενημερώνει τους μεριδιούχους της.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/294/19.02.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 483/05.03.2004): "Υψηλή και διαδικασία εξετάσεων για την επαγγελματική πιστοποίηση στελεχών της κεφαλαιαγοράς του άρθρου 4 του ν. 2836/2000". Σύμφωνα με την απόφαση αυτή καθορίζεται η εξεταστέα ύλη για την επαγγελματική πιστοποίηση στελεχών, προσδιορίζονται

τα ελάχιστα απαιτούμενα προσόντα, καθώς και τα απαιτούμενα δικαιολογητικά για τη συμμετοχή στις εξετάσεις και περιγράφεται η διαδικασία διενέργειας των εξετάσεων. Επιπλέον οι αποφάσεις 4/213/28.3.2001 (Φ.Ε.Κ. Β 480/26.04.2001), 4/252/18.9.2002 (Φ.Ε.Κ. Β 1262/26.09.2002) και 2/273/10.6.2003 (Φ.Ε.Κ. Β 852/27.06.2003) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς καταργούνται.

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/294/19.02.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 483/05.03.2004): "Υψηλή και διαδικασία εξετάσεων για την ανάδειξη χρηματιστηριακών εκπροσώπων". Με την απόφαση καθορίζεται η εξεταστέα ύλη και η διαδικασία εξετάσεων ανάδειξης χρηματιστηριακών εκπροσώπων.

Ενίσχυση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 6/306/22.06.2004 (Φ.Ε.Κ. 1029/08.07.2004): "Όροι και προϋποθέσεις τήρησης βιβλίου προσφορών και κατανομής μετοχών που διατίθενται με δημόσια προσφορά μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών επενδυτών στην Κύρια και Παράλληλη αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών". Με την παρούσα απόφαση τίθενται οι όροι και προϋποθέσεις τήρησης βιβλίου προσφορών και κατανομής μετοχών που διατίθενται με δημόσια προσφορά μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών επενδυτών στην Κύρια και Παράλληλη αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 7/306/22.06.2004 (Φ.Ε.Κ. 1029/08.07.2004): "Όροι και προϋποθέσεις κατανομής κινητών αξιών οι οποίες εισάγονται στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά και στην Ελληνική Αγορά Αναδυόμενων Κεφαλαιαγορών του Χρηματιστηρίου Αθηνών και διατίθενται με δημόσια προσφορά μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών επενδυτών". Με την παρούσα απόφαση τίθενται οι όροι και οι προϋποθέσεις που προαναφέρονται.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/317/11.11.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 1746/26.11.2004): "Τριμηνιαίοι πίνακες επενδύσεων αμοιβαίων κεφαλαίων του ν. 3283/2004". Σύμφωνα με την παρούσα απόφαση η Α.Ε.Δ.Α.Κ. συντάσσει πίνακα επενδύσεων του αμοιβαίου κεφαλαίου για κάθε ημερολογιακό τρίμηνο, με βάση το συνημμένο στην απόφαση υπόδειγμα, και εντός 10 ημερολογιακών ημερών από τη λήξη κάθε τριμήνου υποβάλλει τον πίνακα επενδύσεων στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, τον διαθέτει στο κοινό και τον καταχωρεί στην ιστοσελίδα της.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/319/9.12.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 1884/20.12.2004): "Τροποποίηση της απόφασης 5/204/14.11.2000 (Φ.Ε.Κ. Β 1487/06.12.2000) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς "Κανόνες συμπεριφοράς των εταιριών που έχουν εισαγάγει τις μετοχές τους στο Χρηματιστήριο Αξιών

Αθηνών και των συνδεόμενων με αυτές προσώπων". Με την παρούσα απόφαση τροποποιείται το άρθρο 16 της απόφασης που αναφέρεται στο επίσιο δελτίο.

***Ενίσχυση της ρευστότητας και της ομαλής λειτουργίας
της κεφαλαιαγοράς***

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/291/22.01.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 1/291/22.01.2004): "Πρόσθετες Εισφορές στο Επικουρικό Κεφάλαιο Εκκαθάρισης Χ.Α". Σύμφωνα με την απόφαση αυτή, η ισχύς της απόφασης 4/106/13.5.1997 (Φ.Ε.Κ. Β 417/23.05.1997) της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, όπως ισχύει, σχετικά με την υποχρέωση καταβολής πρόσθετης εισφοράς από κάθε Μέλος του Χ.Α. στο Επικουρικό Κεφάλαιο Εκκαθάρισης, ύψους ίσου προς το ένα τοις δεκάκις χιλίους (0,01%) επί της ημερήσιας αξίας των συναλλαγών του, παρατείνεται μέχρι την 31.12.2004.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/291/22.01.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 300/11.02.2004): "Τροποποίηση των άρθρων 3, 5, 8 και 10 της απόφασης 2/213/28.3.2001 (ΦΕΚ Β/480/26.04.2001) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς "Παροχή πιστώσεων από μέλη του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών και λοιπές ρυθμίσεις ως προς την εξόφληση του τμήματος χρηματιστηριακών συναλλαγών", όπως έχει τροποποιηθεί και ισχύει. Με την παρούσα απόφαση τροποποιούνται τμήματα της προαναφερθείσας απόφασης 2/213/28.3.2001 (ΦΕΚ Β/480/26.04.2001) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 18/291/22.01.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 486/05.03.2004): "Ορισμός μέγιστων ορίων ημερήσιας διακύμανσης των τιμών των μετοχών, των συναλλαγών πακέτων και με συμπληρωματική εγγραφή". Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται τα μέγιστα όρια ημερήσιας διακύμανσης των τιμών των μετοχών, των συναλλαγών πακέτων και με συμπληρωματική εγγραφή.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/294/19.02.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 473/05.03.2004): "Ύψος Συνεγγυητικού Κεφαλαίου για το έτος 2004". Η παρούσα απόφαση καθορίζει το ύψος του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου για το έτος 2004, στο ποσό των 187 εκατ. ευρώ.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 14/300/06.05.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 795/27.05.2004): "Ορισμός του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου Εξασφάλισης Επενδυτικών Έπηρεσιών ως διαχειριστή και θεματοφύλακα του Επικουρικού Κεφαλαίου Εκκαθάρισης Χ.Α." Σύμφωνα με το περιεχόμενο της απόφασης αυτής ορίζεται ως διαχειριστής και θεματοφύλακας του Επικουρικού Κεφαλαίου Εκκαθάρισης Συναλλαγών του Χρηματιστηρίου Αθηνών το Συνεγγυητικό Κεφάλαιο Εξασφάλισης Επενδυτικών Υπηρεσιών.

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 15/300/06.05.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 795/27.05.2004): "Ορισμός μέλους του Διοικητικού Συμβουλίου του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου Εξασφάλισης Επενδυτικών έπηρεσιών". Με την παρούσα απόφαση ορίζεται μέλος και Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου Εξασφάλισης Επενδυτικών Υπηρεσιών.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/302/26.05.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 900/16.06.2004): "Ελάχιστο ύψος μετοχικού κεφαλαίου Ανώνυμης Χρηματιστηριακής Εταιρίας". Σύμφωνα με το περιεχόμενο της παρούσας απόφασης το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου Ανώνυμης Χρηματιστηριακής Εταιρίας (Α.Χ.Ε.) που καταβάλλεται με μετρητά αναπροσαρμόζεται σε εξακόσιες χιλιάδες (600.000) ευρώ. Το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου Ανώνυμης Χρηματιστηριακής Εταιρίας (Α.Χ.Ε.) προκειμένου να δικαιούται να συνάπτει χρηματιστηριακές συμβάσεις εκτός κύκλου αναπροσαρμόζεται σε εννιακόσιες χιλιάδες (900.000) ευρώ.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/302/26.05.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 900/16.06.2004): "Ορισμός αριθμού χρηματιστηριακών εκπροσώπων Ανώνυμης Χρηματιστηριακής Εταιρίας". Η απόφαση αυτή ορίζει ότι ο αριθμός των χρηματιστηριακών εκπροσώπων που μπορούν να απασχολούνται σε κάθε Ανώνυμη Χρηματιστηριακή Εταιρία καθορίζεται ελευθέρως σύμφωνα με τις ανάγκες της, με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρίας. Επιπλέον, σε κάθε περίπτωση, οι Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρίες απασχολούν έναν τουλάχιστον χρηματιστηριακό εκπρόσωπο.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/302/26.05.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 900/16.06.2004): "Ελάχιστο μέγεθος εταιρίας για την εισαγωγή μετοχών της στην κύρια αγορά του Χ.Α.", όπως τροποποιείται από την απόφαση 15/315/26.10.2004. Με την παρούσα απόφαση ορίζεται το ελάχιστο ύψος των ιδίων κεφαλαίων, που απαιτούνται προκειμένου μια εταιρία να καταθέσει αίτηση εισαγωγής των μετοχών της για διαπραγμάτευση στην κύρια αγορά του Χ.Α., η οποία πρέπει να είναι δώδεκα εκατομμύρια (12.000.000) ευρώ. Η προϋπόθεση αυτή δεν ισχύει για την εισαγωγή συμπληρωματικής σειράς μετοχών της ίδιας κατηγορίας με τις ήδη εισηγμένες μετοχές.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/302/26.05.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 900/16.06.2004): "Ελάχιστο ύψος καθαρής λογιστικής περιουσίας για την εισαγωγή ομολογιών στην κύρια αγορά του Χ.Α.". Η απόφαση αυτή καθορίζει το ύψος της καθαρής λογιστικής περιουσίας που απαιτείται προκειμένου μια εταιρία να καταθέσει αίτηση εισαγωγής των ομολογιών της για διαπραγμάτευση στην κύρια αγορά του Χ.Α., η οποία, σύμφωνα με τον τελευταίο ισολογισμό που δημοσίευσε πριν την έκδοση

του ομολογιακού δανείου, είναι τρία εκατομμύρια (3.000.000) ευρώ.

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 5/302/26.05.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 900/16.06.2004): "Ελάχιστο ύψος ομολογιακού δανείου". Σύμφωνα με την απόφαση αυτή το ελάχιστο ύψος ομολογιακού δανείου που απαιτείται προκειμένου μια εταιρία να εισάγει τις ομολογίες της για διαπραγμάτευση στην κύρια αγορά του Χ.Α. αναπροσαρμόζεται σε διακόσιες χιλιάδες (200.000) ευρώ.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/304/10.6.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 900/16.06.2004): "Έγκριση του Κανονισμού Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε.". Η παρούσα απόφαση εγκρίνει τον Κανονισμό του Χρηματιστηρίου Αθηνών ΑΕ που υιοθετήθηκε κατά τη συνεδρίαση της 08.06.2004 του Διοικητικού Συμβουλίου του Χ.Α.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 5/304/10.06.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 900/16.06.2004): "Τροποποίηση όρων δέσμευσης μετοχών στη ΝΕ.Χ.Α.". Με την απόφαση αυτή καθορίζονται τα ποσοστά δέσμευσης μετοχών στη ΝΕ.Χ.Α., το χρονικό διάστημα απαγόρευσης και οι όροι και προϋποθέσεις για τη σταδιακή άρση της απαγόρευσης αυτής.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 6/304/10.06.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 900/16.06.2004): "Αναπροσαρμογή του ελάχιστου ύψους μετοχικού κεφαλαίου Εταιριών Παροχής Επενδυτικών υπηρεσιών (Ε.Π.Ε.Υ.)". Σύμφωνα με την απόφαση αυτή το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου Ε.Π.Ε.Υ., που προβλέπεται στο άρθρο 28 παρ.1 εδάφιο 1 του Ν. 2396/1996 (ΦΕΚ 73 Α'/30.04.1996) αναπροσαρμόζεται σε εξακόσιες χιλιάδες (600.000) ευρώ. Το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου Ε.Π.Ε.Υ., που προβλέπεται στο άρθρο 28 παρ. 1 εδάφιο 2 του Ν.2396/1996 (ΦΕΚ 73 Α'/30.04.1996) και παρέχει υπηρεσίες αναδόχου εκδόσεις τίτλων, αναπροσαρμόζεται σε τρία εκατομμύρια (3.000.000) ευρώ.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 7/304/10.06.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 900/16.06.2004): "Αναπροσαρμογή του ελάχιστου ύψους μετοχικού κεφαλαίου Ανώνυμης Χρηματιστηριακής Εταιρίας (Α.Χ.Ε.), που παρέχει υπηρεσίες αναδόχου σε δημόσια εγγραφή". Σύμφωνα με την απόφαση αυτή το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου Ανώνυμης Χρηματιστηριακής Εταιρίας (Α.Χ.Ε.), που προβλέπεται στο άρθρο 26 παρ.1 του Ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α'/20.09.1988) και παρέχει υπηρεσίες αναδόχου σε δημόσια εγγραφή, αναπροσαρμόζεται σε τρία εκατομμύρια (3.000.000) ευρώ.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 9/304/10.06.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 900/16.06.2004): "Αναδυόμενες αγορές, στις οποίες μπορεί να επενδύεται το ενεργητικό Επενδυτικών Κεφαλαίων Αναδυόμενων Αγορών ("Ε.Κ.Α.Α.")". Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται οι αγορές στις οποίες επιτρέπεται να επενδύεται το ενεργητικό των Επενδυτι-

- κών Κεφαλαίων Αναδυόμενων Κεφαλαιαγορών (Ε.Κ.Α.Α.).
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 10/304/10.06.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 900/16.06.2004): "Αναδυόμενες αγορές, στις οποίες μπορούν να τοποθετούνται τα διαθέσιμα των Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου Αναδυόμενων Αγορών ("Ε.Χ.Α.Α.")". Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται οι αγορές στις οποίες επιτρέπεται να τοποθετούνται τα διαθέσιμα των Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου Αγορών (Ε.Χ.Α.Α.).
 - Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/305/18.06.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 1360/03.09.2004): "Λειτουργία παράλληλης αγοράς χρηματιστηρίου του άρθρου 32 του Νόμου 1806/1988 (ΦΕΚ Α' 207)". Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται οι προϋποθέσεις για την εισαγωγή μετοχών και ομολογιών στην παράλληλη αγορά, προσδιορίζονται ο τύπος και ο χρόνος των δημοσίων συνεδριάσεων της παράλληλης αγοράς, καθώς και οι λόγοι αναστολής διαπραγμάτευσης και διαγραφής μετοχών εταιριών από την παράλληλη αγορά.
 - Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/306/22.06.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 1029/08.07.2004): "Τροποποίηση του άρθρου 2 της απόφασης υπ' αριθμ. 2/213/28.03.2001 (Φ.Ε.Κ. Β 480/26.04.2001) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς "Παροχή πιστώσεων από μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών και λοιπές ρυθμίσεις ως προς την εξόφληση του τιμήματος χρηματιστηριακών συναλλαγών". Με την παρούσα απόφαση τροποποιείται το άρθρο 2 της απόφασης υπ' αριθμ. 2/213/28.03/2001 (Φ.Ε.Κ. Β 480/26.04.2001) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς "Παροχή πιστώσεων από μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών και λοιπές ρυθμίσεις ως προς την εξόφληση του τιμήματος χρηματιστηριακών συναλλαγών".
 - Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 7/308/15.07.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 1124/23.07.2004): "Κατάργηση ισχύος της παραγράφου 1 της απόφασης 4/106/13.05.1997 (ΦΕΚ Β'/417/23.05.1997) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, για την καταβολή των πρόσθετων εισφορών στο Επικουρικό Κεφάλαιο Εκκαθάρισης Χ.Α.". Με την παρούσα απόφαση καταργείται η απόφαση 4/106/13.05.1997 (ΦΕΚ Β'/417/23.05.1997) της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, όπως τροποποιήθηκε με την απόφαση 1/291/22.01.2004 (ΦΕΚ Β'/127/28.01.2004).
 - Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 8/308/15.07.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 1124/23.07.2004): "Τροποποίηση της απόφασης 8/304/10.06.2004 (ΦΕΚ Β'/900/16.06.2004) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς για τα Δικαιώματα Μελών ΧΑ και εισφορά Μελών ΧΑ στο Επικουρικό Κεφάλαιο Εκκαθάρισης Χ.Α. Με την απόφαση αυτή καταργείται το δεύτερο εδάφιο της πρώτης παραγράφου και το δεύτερο εδάφιο της δεύτερης παραγράφου του Άρθρου 1 της απόφασης 8/304/10.06.2004 (ΦΕΚ Β'/900/16.06.2004) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/316/29.10.2004 (Φ.Ε.Κ. 1671/11.11.2004): "Μεταβατική διάταξη για την προϋπόθεση φορολογικού ελέγχου της υπ. αρ. 2/305/18.06.2004 (ΦΕΚ Β/1360/03.09.2004) απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς "Λειτουργία παράλληλης αγοράς χρηματιστηρίου του άρθρου 32 του Νόμου 1806/1988 (ΦΕΚ Α' 207)". Η παρούσα απόφαση ορίζει μεταβατική διάταξη για την προϋπόθεση φορολογικού ελέγχου της απόφασης που προαναφέρθηκε.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/317/11.11.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 1746/26.11.2004): "Κατηγοριοποίηση αμοιβαίων κεφαλαίων του ν. 3283/2004". Με την παρούσα απόφαση επαναπροσδιορίζεται ο τρόπος κατάταξης των αμοιβαίων κεφαλαίων σε κατηγορίες.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/319/9.12.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 1884/20.12.2004) "Τροποποίηση της απόφασης 18/291/22.1.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 486/05.03.2004) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς "Ορισμός μεγίστων ορίων ημερήσιας διακύμανσης των τιμών των μετοχών, των συναλλαγών πακέτων και με συμπληρωματική εγγραφή". Με την απόφαση αυτή τροποποιούνται τα όρια τιμών των μετοχών.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/319/09.12.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 1884/20.12.2004) "Τροποποίηση του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε." Με την απόφαση αυτή εγκρίνονται τρεις τροποποιήσεις του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Η πρώτη αφορά την επιμήκυνση κατά 15 λεπτά της συγκεκριμένης περιόδου της συνεδρίασης της αγοράς μετρητοίς του ΧΑ, κατά την οποία γίνονται συναλλαγές στην τιμή κλεισίματος. Η δεύτερη αφορά στη θέση των μετοχών των εταιριών που εμφανίζουν αρνητικά ίδια κεφάλαια σε αναστολή διαπραγμάτευσης. Η Τρίτη αφορά στην υποχρέωση των εισηγμένων εταιριών για ανακοίνωση του χρόνου της αποκοπής και του διαστήματος καταβολής του μερίσματος στην τακτική γενική συνέλευση.

***Ενίσχυση της αποτελεσματικότητας του συστήματος
εκκαθάρισης συναλλαγών***

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/295/01.03.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 483/05.03.2004): "Τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας Συστήματος Άυλων Τίτλων". Με την παρούσα απόφαση τροποποιείται η απόφαση 2/154/16.3.1999 (ΦΕΚ Β 900/26.05.1999) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς περί του Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών και Λειτουργίας του Συστήματος Άυλων Τίτλων.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/304/10.06.2004

(Φ.Ε.Κ. Β 900/16.06.2004): "Έγκριση του Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών επί Αϋλων Αξιών". Η παρούσα απόφαση εγκρίνει τον από 26.5.2004 "Κανονισμό Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών επί Αϋλων Αξιών".

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/304/10.06.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 900/16.06.2004): "Κανονισμός Λειτουργίας του Συστήματος Αϋλων Τίτλων". Με την παρούσα απόφαση καταρτίζεται ο Κανονισμός Λειτουργίας του Συστήματος Αϋλων Τίτλων.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/304/10.06.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 900/16.06.2004): "Έγκριση του Κανονισμού Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων". Η παρούσα απόφαση εγκρίνει τον "Κανονισμό Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων" που υιοθετήθηκε κατά την υπ' αριθμ.108 συνεδρίαση του Δ.Σ. της ΕΤΕΣΣΕΠ της 28.05.2004.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 8/304/10.06.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 900/16.06.2004): "Δικαιώματα Μελών Χ.Α. και εισφορά Μελών Χ.Α. στο Επικουρικό Κεφάλαιο Εκκαθάρισης Χ.Α.". Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται τα δικαιώματα των Μελών Χ.Α., καθώς και η εισφορά Μελών Χ.Α. στο Επικουρικό Κεφάλαιο Εκκαθάρισης Χ.Α.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/319/9.12.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 1884/20.12.2004) "Τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων". Με την απόφαση αυτή εγκρίνεται τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων η οποία αφορά στην κατάργηση της ελάχιστης ασφάλειας που καταβάλουν στην ΕΤΕΣΣΕΠ τα Μέλη της αγοράς παραγώγων, που δεν είναι και Μέλη της (μη εκκαθαριστικά μέλη).

Παροχή Αδειών και Εγκρίσεων

Το έργο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στο τομέα της παροχής αδειών και εγκρίσεων κατά το έτος 2004 περιλαμβάνει τα παρακάτω:

Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών μέλη Χρηματιστηρίου Αθηνών

- Έγκριση επέκτασης άδειας λειτουργίας σε πέντε (5) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α.
- Έγκριση απορρόφησης μίας (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. από πιστωτικό ίδρυμα.
- Ανάκληση άδειας λειτουργίας δυο (2) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α.
- Έγκριση συγχώνευσης με απορρόφηση μίας (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλους από μία (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α.

- Έγκριση διορισμού χρηματιστηριακών εκπροσώπων Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. σε είκοσι οκτώ (28) περιπτώσεις.
- Έγκριση ίδρυσης υποκαταστημάτων μιας (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α.
- Έγκριση γραφείου αντιπροσώπευσης Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. σε τρεις (3) περιπτώσεις.
- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. σε τέσσερις (4) περιπτώσεις.
- Έγκριση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. σε δέκα τρεις (13) περιπτώσεις (αφορά 11 εταιρείες).
- Έγκριση μείωσης μετοχικού κεφαλαίου Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. σε τέσσερις (4) περιπτώσεις.
- Έγκριση μεταβίβασης μετοχών Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. σε δύο (2) περιπτώσεις
- Έγκριση νέων μελών Δ.Σ. και νέων Δ.Σ. Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. σε είκοσι πέντε (25) περιπτώσεις (αφορά 21 εταιρίες).
- Έγκριση αντικατάστασης υπευθύνου υποκαταστήματος Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. σε τέσσερις (4) περιπτώσεις (αφορά 3 εταιρείες).
- Έγκριση συμμετοχής Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. στο μετοχικό κεφάλαιο εταιριών, σε δύο (2) περιπτώσεις.
- Έγκριση δραστηριοποίησης στο εξωτερικό σε πέντε (5) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α.

***Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών
μη μέλη Χρηματιστηρίου Αθηνών***

- Έγκριση για την λύση τριών (3) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μελών Χ.Α.
- Έγκριση για απορρόφηση μίας (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. από μία (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α., καθώς και δύο (2) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μελών Χ.Α. από μία (1) Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α.
- Έγκριση αλλαγής εταιρικού σκοπού σε δύο (2) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλη Χ.Α.
- Έγκριση επέκτασης άδειας μίας (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α.
- Έγκριση ίδρυσης υποκαταστημάτων Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. σε μία (1) περίπτωση.
- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. σε οκτώ (8) περιπτώσεις.
- Έγκριση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. σε πέντε (5) περιπτώσεις.
- Έγκριση μείωσης μετοχικού κεφαλαίου Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. σε μία (1) περίπτωση.
- Έγκριση μεταβίβασης μετοχών Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. σε πέντε (5) περιπτώσεις.
- Έγκριση νέων μελών Δ.Σ. και νέων Δ.Σ. Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μελών Χ.Α. σε δέκα τέσσερις (14) περιπτώσεις (αφορά 13 εταιρίες).

- Έγκριση αντικατάστασης υπευθύνου υποκαταστήματος Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. σε μία (1) περίπτωση.
- Έγκριση δραστηριοποίησης στο εξωτερικό μίας (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α.

Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων

- Έγκριση σύστασης και λειτουργίας οκτώ (8) αμοιβαίων κεφαλαίων
- Έγκριση τροποποίησης κανονισμού εκατόν εννέα (109) αμοιβαίων κεφαλαίων.
- Έγκριση συγχώνευσης οκτώ (8) αμοιβαίων κεφαλαίων
- Έγκριση επένδυσης αμοιβαίων κεφαλαίων σε ομολογίες σε τέσσερις (4) περιπτώσεις
- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού έξι (6) Α.Ε.Δ.Α.Κ
- Έγκριση τροποποίησης μετοχικού κεφαλαίου σε πέντε (5) Α.Ε.Δ.Α.Κ
- Έγκριση διορισμού νέων μελών Δ.Σ. Α.Ε.Δ.Α.Κ σε είκοσι μία (21) περιπτώσεις
- Έγκριση μεταβίβασης μετοχών σε έξι (6) Α.Ε.Δ.Α.Κ

Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου

- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού σε τέσσερις (4) Α.Ε.Ε.Χ.
- Ανάκληση αδείας λόγω λύσης σε μία (1) Α.Ε.Ε.Χ
- Έγκριση διορισμού νέων μελών Δ.Σ. σε έντεκα (11) Α.Ε.Ε.Χ
- Έγκριση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου σε δέκα (10) Α.Ε.Ε.Χ
- Έγκριση μείωσης μετοχικού κεφαλαίου σε έντεκα (11) Α.Ε.Ε.Χ
- Έγκριση επένδυσης σε προμέτοχα σε μία (1) Α.Ε.Ε.Χ

Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία

- Έγκριση διορισμού νέων μελών Δ.Σ. σε μία (1) Α.Ε.Ε.Α.Π
- Έγκριση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου σε μία (1) Α.Ε.Ε.Α.Π

Δημόσια εγγραφή εταιριών με σκοπό την εισαγωγή τίτλων τους στο Χρηματιστήριο Αθηνών

- Έγκριση της διάθεσης με δημόσια εγγραφή μετοχών τεσσάρων (4) εταιριών με σκοπό την εισαγωγή τους στην Κύρια Αγορά του Χ.Α. Στις παραπάνω εγκρίσεις συμπεριλαμβάνεται και η επανέγκριση μιας (1) εταιρείας από το 2003, με ταυτόχρονη ανάκληση της προηγουμένως χορηγηθείσας έγκρισης.
- Έγκριση της διάθεσης με δημόσια εγγραφή μετοχών τεσσάρων (4) εταιριών με σκοπό την εισαγωγή τους στην Παράλληλη Αγορά του Χ.Α. Στις παραπάνω εγκρίσεις περιλαμβάνονται και οι επανεγκρίσεις δυο (2) εταιριών από το 2003, με ταυτόχρονη ανάκληση των προηγουμένως χορηγηθεισών εγκρίσεων.

- Έγκριση της διάθεσης με δημόσια έγγραφη μετοχών δυο (2) εταιριών με σκοπό την εισαγωγή τους στην Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά. Στις παραπάνω εγκρίσεις συμπεριλαμβάνεται και η επανέγκριση μιας (1) εταιρείας από το 2003, με ταυτόχρονη ανάκληση της προηγουμένως χορηγηθείσας έγκρισης.
- Έγκριση της διάθεσης με δημόσια έγγραφη Ελληνικών Πιστοποιητικών (ΕΛ.ΠΙΣ.) μιας (1) εταιρίας με σκοπό την εισαγωγή τους στην Ελληνική Αγορά Αναδυόμενων Κεφαλαιαγορών (Ε.Α.Γ.Α.Κ) του Χ.Α. Στη παραπάνω έγκριση συμπεριλαμβάνεται και η επανέγκριση από το τρέχον έτος με ταυτόχρονη ανάκληση της προηγουμένως χορηγηθείσας έγκρισης.
- Την οριστική ανάκληση των χορηγηθεισών εγκρίσεων τριών (3) εταιριών με σκοπό την εισαγωγή τους στην Παράλληλη Αγορά του Χ.Α.

Δημόσια έγγραφη εταιριών χωρίς σκοπό την εισαγωγή τίτλων τους στο Χρηματιστήριο Αθηνών

- Έγκριση της διάθεσης ομολόγων με δημόσια έγγραφη μιας (1) εταιρίας χωρίς την εισαγωγή των ομολόγων στο Χ.Α.

Δημόσια προτάσεις κινητών αξιών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών

- Έγκριση του πληροφοριακού δελτίου τεσσάρων (4) εταιριών με σκοπό την υποβολή από αυτές δημόσιας πρότασης για την αγορά κινητών αξιών στην κεφαλαιαγορά.

Ενεργός Εποπτεία

Το πλαίσιο άσκησης 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, Πιστοποίησης και Μηχανοργάνωσης, για δε το δεύτερο οι τρεις εποπτικές Δ/νσεις: η Διεύθυνση Αδειών και Εποπτείας Φορέων της Κεφαλαιαγοράς, η Διεύθυνση Δημοσίων Εγγραφών και Εποπτείας Εισηγμένων Εταιριών και η Διεύθυνση Παρακολούθησης και Ελέγχου Συναλλαγών.

Οι εποπτικές Διευθύνσεις ασκούν τακτικούς και έκτακτους ελέγχους στους εποπτευόμενους φορείς και την συναλλακτική δραστηριότητα. Βασικό πλαίσιο αναφοράς κατά την άσκηση προληπτικών και κατασταλτικών ελέγχων αποτελούν οι σχετικές νομοθετικές διατάξεις και οι κανονιστικές αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, συμπεριλαμβανομένων των Κωδίκων Δεοντολογίας.

Κατά το 2004 το ελεγκτικό έργο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς συνεχι-

σθηκε σε όλους τους τομείς. Τόσο η προληπτική όσο και η κατασταλτική εποπτεία απέδωσαν σημαντικά οφέλη για την ελληνική κεφαλαιαγορά γιατί εξασφάλισαν συνθήκες ομαλής λειτουργίας της αγοράς. Οι έλεγχοι που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2004 κάλυψαν όλους τους φορείς της κεφαλαιαγοράς. Πραγματοποιήθηκαν πολλαπλοί έλεγχοι Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ., Α.Ε.Δ.Α.Κ., Α.Ε.Λ.Δ.Ε., εισηγμένων εταιριών και χρηματιστηριακών συναλλαγών.

Διοικητικά μέτρα

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

Ανάκληση άδειας λειτουργίας

- Ανάκληση άδειας λειτουργίας δύο (2) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. και τριών (3) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μελών Χ.Α. λόγω λύσης και εκκαθάρισης αυτών.
- Ανάκληση άδειας λειτουργίας μίας (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. γιατί δεν πληρούσε τις προϋποθέσεις των άρθρων 32 έως και 38 του ν. 2396/1996 περί επάρκειας ιδίων κεφαλαίων.
- Ανάκληση άδειας λειτουργίας μίας (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. λόγω τροποποίησης του σκοπού αυτής.
- Ανάκληση άδειας λειτουργίας εκατό τριάντα έξι (136) Α.Ε.Λ.Δ.Ε. σύμφωνα με την παρ. 6 του άρθρου 30 του νόμου 2396/1996.
- Ανάκληση προσωρινή της άδειας λειτουργίας δεκαέξι (16) Α.Ε.Λ.Δ.Ε. σύμφωνα με την παρ. 1 του άρθρου 7 του ν. 2836/2000.

Επιβολή χρηματικής ποινής

Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη και μη μέλη Χ.Α.

- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α. για δημοσίευση ή διάδοση με οποιονδήποτε τρόπο ανακριβών ή παραπλανητικών πληροφοριών ως προς κινητές αξίες εισαγόμενες ή εισηγμένες σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά, οι οποίες εκ της φύσης τους μπορούν να επηρεάσουν την τιμή ή τις συναλλαγές των αξιών αυτών.
- Επιβολή προστίμου σε δυο (2) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. για χρήση για δικό τους λογαριασμό των κεφαλαίων των επενδυτών - πελατών τους που έχουν στην κατοχή τους.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α. για παράβαση της παραγράφου 6 του άρθρου 29 του Ν. 2579/1998 σχετικά με την κατοχή για ίδιο λογαριασμό κινητών αξιών που δεν είναι διαπραγματεύσιμες σε οργανωμένες αγορές.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α. για παράβαση του άρθρου 3 του Ν. 2651/1998 σχετικά με τη διάθεση μετοχών με δημόσια εγγραφή.

- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. για παράβαση της παραγράφου 15 του άρθρου 15 του Ν. 3632/1928 σχετικά με τις ανοιχτές πωλήσεις.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α. για παράβαση της παραγράφου 1 του άρθρου 20 του Ν. 3632/1928 σχετικά με την εκκαθάριση των συναλλαγών τοις μετρητοίς.
- Επιβολή προστίμου σε τρεις (3) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. για παράβαση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 6γ/86/15.10.1996 σχετικά με την τήρηση βιβλίων και στοιχείων παροχής υπηρεσιών διαχείρισης καρτοφυλακίου και διαμεσολάβησης στην αγοροπωλησία αξιών.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α. για παράβαση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 6β/86/15.10.1996 σχετικά με τις προϋποθέσεις άδειας παροχής υπηρεσιών διαχείρισης καρτοφυλακίου και διαμεσολάβησης στην αγοροπωλησία αξιών.
- Επιβολή προστίμου σε τρεις (3) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. για παράβαση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 6γ/104/8.4.1997 σχετικά με την εποπτεία και τον έλεγχο των μεγάλων χρηματοδοτικών ανοιγμάτων των Α.Ε.Π.Ε.Υ.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α. για παράβαση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 5/108/27.5.1997 σχετικά με την πρόληψη και νομιμοποίηση εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες.
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. για παράβαση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 9/201/10.10.2000 σχετικά με τους όρους και τις προϋποθέσεις τήρησης βιβλίου προσφορών και κατανομής μετοχών που διατίθενται με δημόσια εγγραφή μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών επενδυτών.
- Επιβολή προστίμου σε οκτώ (8) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. για παράβαση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/213/28.3.2001 σχετικά με την παροχή πιστώσεων από μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών και ρυθμίσεων ως προς την εξόφληση του τιμήματος χρηματιστηριακών συναλλαγών.
- Επιβολή προστίμου σε τρεις (3) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. για παράβαση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 16/262/6.2.2003 η οποία ρυθμίζει την παροχή από τις Α.Ε.Π.Ε.Υ. της επενδυτικής υπηρεσίας της διαχείρισης επενδυτικών καρτοφυλακίων πελατών.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α. για παράβαση του κανονισμού λειτουργίας του Συστήματος Άυλων Τίτλων.
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. για παράβαση του Κανονισμού Αναδοχών.
- Επέβαλε πρόστιμο σε μία (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α. για παράβαση της υπουργικής απόφασης 6280/Β508/17.5.1989 για τα βιβλία και τα στοιχεία που πρέπει να τηρούν τα μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

- Επιβολή προστίμου σε δέκα (10) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλος Χ.Α. και σε μία (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α. για παραβάσεις του άρθρου 4 του Ν. 1806/1988 το οποίο αναφέρεται στη διαδικασία αδειοδότησης των εταιρειών αυτών. Α.Ε.Λ.Δ.Ε.
- Επιβολή προστίμου σε τρεις (3) Α.Ε.Λ.Δ.Ε. για παραβάσεις του Ν. 2396/1996.
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) Α.Ε.Λ.Δ.Ε. για δημοσίευση ή διάδοση με οποιονδήποτε τρόπο ανακριβών ή παραπλανητικών πληροφοριών ως προς κινητές αξίες εισαγόμενες ή εισηγμένες σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά, οι οποίες εκ της φύσης τους μπορούν να επηρεάσουν την τιμή ή τις συναλλαγές των αξιών αυτών.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Λ.Δ.Ε. για παράβαση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/213/28.3.2001 σχετικά με τον καθορισμό ειδικών προσόντων και ειδικής διαδικασίας πιστοποίησης των υπαλλήλων Α.Ε.Λ.Δ.Ε.
- Επιβολή προστίμων σε έξι (6) Α.Ε.Λ.Δ.Ε. για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας.
Α.Ε.Δ.Α.Κ. και Α.Ε.Ε.Χ.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Δ.Α.Κ. για δημοσίευση ή διάδοση με οποιονδήποτε τρόπο ανακριβών ή παραπλανητικών πληροφοριών ως προς κινητές αξίες εισαγόμενες ή εισηγμένες σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά, οι οποίες εκ της φύσης τους μπορούν να επηρεάσουν την τιμή ή τις συναλλαγές των αξιών αυτών.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Δ.Α.Κ. για παράβαση της απόφασης 2/119/25.8.1992 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς σχετικά με τους κανόνες διαφήμισης και τους τρόπους υπολογισμού της απόδοσης των αμοιβαίων κεφαλαίων.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Δ.Α.Κ. για παράβαση του Κώδικα Δεοντολογίας.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Δ.Α.Κ. και σε μία (1) Α.Ε.Ε.Χ. για παράβαση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/244/16.5.2002 σχετικά με τη χρήση χρηματοοικονομικών προϊόντων και τίτλων επιλογής από αμοιβαία κεφάλαια.
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) Α.Ε.Ε.Χ. για παράβαση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/278/18.8.2003 σχετικά με τη δημοσίευση και τη γνωστοποίηση στοιχείων σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 12 του Ν.1969/1991.
Εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρίες
- Επιβολή προστίμου σε τρεις (3) εισηγμένες εταιρίες για παραβάσεις του

Π.Δ. 360/1985 σχετικά με τα στοιχεία που πρέπει να δημοσιεύουν περιοδικά.

- Επιβολή προστίμου σε μία (1) εισηγμένη εταιρία για παράβαση του Π.Δ. 350/1985 σχετικά με τον καθορισμό των προϋποθέσεων εισαγωγής κινητών αξιών στο Χρηματιστήριο Αθηνών και των υποχρεώσεων των εκδοτών κινητών αξιών εισηγμένων.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) εισηγμένη εταιρία για δημοσίευση ή διάδοση με οποιονδήποτε τρόπο ανακριβών ή παραπλανητικών πληροφοριών ως προς κινητές αξίες εισαγόμενες ή εισηγμένες σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά, οι οποίες εκ της φύσης τους μπορούν να επηρεάσουν την τιμή ή τις συναλλαγές των αξιών αυτών.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) εισηγμένη εταιρία για παράβαση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/278/18.8.2003 σχετικά με τη δημοσίευση και τη γνωστοποίηση στοιχείων σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 12 του Ν.1969/1991.

Νομικά Πρόσωπα

- Επιβολή προστίμου σε επτά (7) εταιρίες για δημοσίευση ή διάδοση με οποιονδήποτε τρόπο ανακριβών ή παραπλανητικών πληροφοριών ως προς κινητές αξίες εισαγόμενες ή εισηγμένες σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά, οι οποίες εκ της φύσης τους μπορούν να επηρεάσουν την τιμή ή τις συναλλαγές των αξιών αυτών.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) εταιρία για παράβαση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 5/204/14.11.2000 σχετικά με τους κανόνες συμπεριφοράς των εισηγμένων εταιριών και των συνδεδεμένων με αυτές προσώπων.

Φυσικά Πρόσωπα

- Επιβολή προστίμου σε ένα (1) φυσικό πρόσωπο για παράβαση των διατάξεων του Π.Δ. 51/1992 σχετικά με τις πληροφορίες που πρέπει να δημοσιεύονται κατά την απόκτηση και την εκχώρηση σημαντικής συμμετοχής σε εισηγμένη εταιρία.
- Επιβολή προστίμου σε έξι (6) φυσικά πρόσωπα για δημοσίευση ή διάδοση με οποιονδήποτε τρόπο ανακριβών ή παραπλανητικών πληροφοριών ως προς κινητές αξίες εισαγόμενες ή εισηγμένες σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά, οι οποίες εκ της φύσης τους μπορούν να επηρεάσουν την τιμή ή τις συναλλαγές των αξιών αυτών.
- Επιβολή προστίμου σε ένα (1) φυσικό πρόσωπο για παράβαση των διατάξεων του άρθρου 4 του Ν.2396/1996 σύμφωνα με το οποίο η καθ' οποιονδήποτε τρόπο κατ' επάγγελμα παροχή επενδυτικών υπηρεσιών επιτρέπεται μόνο στις Α.Ε.Π.Ε.Υ.
- Επιβολή προστίμου σε ένα (1) φυσικό πρόσωπο για παραβάσεις της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 5/204/14.11.2000 σχετικά με

τους κανόνες συμπεριφοράς των εισηγμένων εταιριών και των συνδεδεμένων με αυτές προσώπων.

- Επιβολή προστίμου σε ένα (1) φυσικό πρόσωπο για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας.

Πιστωτικά Ιδρύματα.

- Εισηγήθηκε την επιβολή προστίμων από την Τράπεζα Ελλάδος σε δύο (2) πιστωτικά ιδρύματα σχετικά με παραβάσεις του Κανονισμού Αναδοχών.

Κατά το 2004, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε πρόστιμα συνολικής αξίας 3.270.500 ευρώ. Η κατανομή των προστίμων αυτών ανά εποπτευόμενο φορέα παρουσιάζεται στον Πίνακα 38:

Εγκλήσεις και μνηυτήριες αναφορές

- Υποβολή έγκλησης κατά ενός (1) φυσικού προσώπου για άνοιγμα χρηματιστηριακών κωδικών για λογαριασμό προσώπων, ορισμένα από τα οποία δεν ήταν εν ζωή, και συμμετοχή σε δημόσιες εγγραφές και κατανομή μετοχών κατά παράβαση της χρηματιστηριακής νομοθεσίας.
- Υποβολή έγκλησης κατά των υπευθύνων δύο (2) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. για την τέλεση αδικημάτων βάσει του άρθρου 76 παρ. 8 του ν. 1969/1991.
- Υποβολή έγκλησης κατά των υπευθύνων μίας (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. για παραβάσεις των άρθρων 34 του ν. 3632/1928 και 76 παρ. 8 του ν.1969/1991.
- Υποβολή μνηυτήριας αναφοράς κατά των υπευθύνων ανωνύμου εταιρίας για παράβαση του άρθρου 386 παρ. 1 ΠΚ για απάτη επί δικαστηρίω και της διάταξης του άρθρου 225 παρ. 2 εδ. α΄ ΠΚ για ψευδή ανώμοτη κατάθεση.

ΠΙΝΑΚΑΣ 38

Χρηματικές ποινές ανά εποπτευόμενο φορέα, 2004

Αριθμός χρηματικών ποινών	Φορέας	Αξία προστίμου (ευρώ)
43	Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α.	1.729.500
1	Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλη Χ.Α.	3.000
12	Α.Ε.Λ.Δ.Ε.	380.000
4	Α.Ε.Δ.Α.Κ.	155.000
3	Α.Ε.Ε.Χ.	14.000
6	Εισηγμένες Εταιρίες	103.000
8	Άλλα Νομικά Πρόσωπα	316.000
10	Φυσικά πρόσωπα	570.000
Σύνολο: 87		Σύνολο: 3.270.500

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Η εποπτεία των εισηγμένων εταιριών

Κανονισμός Συμπεριφοράς Εισηγμένων Εταιριών και Εταιρική Διακυβέρνηση

Το 2004 αποτέλεσε το τέταρτο έτος εφαρμογής και εποπτείας του Κανονισμού Συμπεριφοράς (Απόφαση Ε.Κ. 5/204/11.12.2000) των εισηγμένων εταιριών και των προσώπων που συνδέονται με αυτές. Ο Κανονισμός θεσπίστηκε με σκοπό την ενίσχυση των κανόνων διαφάνειας και της επαρκούς και ισότιμης πληροφόρησης των επενδυτών. Επιβάλλει, μεταξύ άλλων, την έγκαιρη γνωστοποίηση από τις εταιρίες προς το επενδυτικό κοινό εταιρικών αποφάσεων και γεγονότων τα οποία δύνανται να επηρεάσουν την τιμή της μετοχής των εταιριών αυτών, την έγκαιρη γνωστοποίηση συναλλαγών από τα μέλη διοίκησης και τα ανώτερα στελέχη των εταιριών και την καταγραφή από τις εισηγμένες εταιρίες σημαντικών περιοδικών οικονομικών πληροφοριών. Ο Κανονισμός αποτελεί σημαντικό εργαλείο επικοινωνίας μεταξύ εκδοτριών εταιριών και επενδυτών και, σε συνδυασμό με το ν. 3016/2002 περί εταιρικής διακυβέρνησης, αποτελεί βασικό μέτρο ενίσχυσης των καλών πρακτικών διακυβέρνησης των εκδοτριών εταιριών.

Ειδικότερα, με βάση το άρθρο 8 του Κανονισμού, κατά το 2004 έγιναν 278 γνωστοποιήσεις συναλλαγών, πριν την πραγματοποίησή τους εντός της "ευαίσθητης περιόδου". Η κατανομή του όγκου γνωστοποιήσεων στις τέσσερις "ευαίσθητες περιόδους" (Ιανουάριος, Απρίλιος, Ιούλιος και Οκτώβριος), αναδεικνύει αυξημένη συγκέντρωση γνωστοποιήσεων κατά τους μήνες Ιανουάριο και Ιούλιο. Ο έλεγχος των συναλλαγών αυτών κατά τη διάρκεια του έτους οδήγησε στη διαπίστωση παράβασης των διατάξεων του άρθρου 8 σε μία περίπτωση και επιβλήθηκε πρόστιμο συνολικού ύψους 8.000 ευρώ. Η σημαντική μείωση των κυρώσεων σε σχέση με τα προηγούμενα έτη αναδεικνύει την καλή εφαρμογή της διάταξης από τα υπόχρεα πρόσωπα, γεγονός που έχει συμβάλει στην ενίσχυση της διαφάνειας στον τομέα συναλλαγών. Το άρθρο 8 του κανονισμού αναμένεται να τροποποιηθεί εντός του 2005 με στόχο την κατάλληλη προσαρμογή του στις διατάξεις των εκτελεστικών μέτρων της Οδηγίας 2003/6/ΕΚ περί κατάχρησης αγοράς.

Με βάση το άρθρο 10 του Κανονισμού, κατά το 2004 καταγράφηκαν 91 περιπτώσεις 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 εμφανίστηκε αυξημένη κατά το β' εξάμηνο του έτους, οπότε πραγματοποιήθηκε το 71% περίπου των ανακοινώσεων. Με την ολοκλήρωση της περιόδου προαναγγελιών, διαπιστώθηκαν 14 περιπτώσεις αποκλίσεων, που αντιστοιχούν σε 15% του συνόλου. Στο πλαίσιο τροποποίησης του Κανονισμού εν όψει και των σημαντικών αλλαγών που επιφέρει η Ευρωπαϊκή Οδηγία περί Διαφάνειας Εισηγμένων

Εταιριών, η διατήρηση των διατάξεων του εν λόγω άρθρου είναι υπό εξέταση.

Με βάση τα άρθρα 4 και 5 του Κανονισμού, κατά το 2004 υψηλός αριθμός ανακοινώσεων από εισηγμένες εταιρίες δημοσιεύθηκε στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών, που αναφέρονται αφενός στη δημοσιοποίηση εταιρικών γεγονότων και αποφάσεων δυνάμει να επηρεάσουν την τιμή της μετοχής τους, και αφετέρου στην επιβεβαίωση ή διάψευση πληροφοριών ή φημών. Στο πλαίσιο προληπτικού ελέγχου και με γνώμονα την ομαλή λειτουργία της αγοράς σε συνδυασμό με την πλήρη, ορθή και έγκαιρη πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συνέστησε, σε έντεκα περιπτώσεις, την πιστή τήρηση των διατάξεων του Κανονισμού και τη γνωστοποίηση περισσότερο αναλυτικών στοιχείων. Ο έλεγχος σχετικά με την παρεχόμενη από τις εταιρίες πληροφόρηση για τα νέα σημαντικά γεγονότα που τις αφορούν κατά τη διάρκεια του έτους οδήγησε στη διαπίστωση αποκλίσεων από τις διατάξεις του άρθρου 5 παρ 5 του πδ 350/85 και του αρ 4 παρ 3 του πδ 360/85 σε μία περίπτωση για την οποία επιβλήθηκε πρόστιμο συνολικού ύψους 40.000 ευρώ.

Κατά το 2004 εντατικοποιήθηκε ο έλεγχος Ετήσιων Δελτίων των εταιριών που στοχεύουν στην τακτική και εύληπτη πληροφόρηση των επενδυτών. Το Ετήσιο Δελτίο θεωρείται σημαντική πηγή περιοδικής πληροφόρησης των επενδυτών και τα στοιχεία που περιέχονται σε αυτό πρέπει να είναι επαρκή και ακριβή. Ο έλεγχος των Δελτίων αυτών κατά το 2004 οδήγησε στη διαπίστωση ορισμένων αποκλίσεων από τις διατάξεις του άρθρου 16, χωρίς όμως την επιβολή χρηματικών κυρώσεων. Αντίθετα, ζητήθηκε από ορισμένες εταιρίες να προχωρήσουν στην τροποποίηση και αναδημοσίευση του Ετήσιου Δελτίου τους. Στο τέλος του έτους, το άρθρο 16 του Κανονισμού τροποποιήθηκε με σκοπό την αποτύπωση στο Ετήσιο Δελτίο των "καθαρών" βασικών οικονομικών μεγεθών των εκδοτριών (δηλαδή αυτών που προκύπτουν μετά την ποσοτικοποίηση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Ελεγκτών - Λογιστών). Επιπλέον, η νέα διατύπωση μεριμνά για τη βελτίωση της διάχυσης πληροφόρησης μέσω της καταχώρησης του Ετήσιου Δελτίου στην ιστοσελίδα της εκδότριας εταιρίας και μέσω της υποχρεωτικής διανομής αυτού κατά την ετήσια τακτική συνέλευση των μετόχων. Τέλος, δοθέντος ότι το περιεχόμενο του Ετήσιου Δελτίου ήταν μεγάλο και επομένως η πληροφόρηση που παρέχόταν δεν ήταν εύληπτη, αποφασίστηκε ότι τμήμα των στοιχείων του Δελτίου που δεν επηρεάζουν ουσιαστικά τις επενδυτικές αποφάσεις των επενδυτών να καταχωρείται πλέον μόνο στην ιστοσελίδα της εκδότριας. Με την εξέλιξη αυτή επιτυγχάνεται σημαντική μείωση του κόστους πληροφόρησης για τις εκδότριες, χωρίς μείωση της ποιότητας πληροφοριών που παρέχονται στους επενδυτές.

Ο ν. 3016/17.5.2002 για την εταιρική διακυβέρνηση, η εποπτεία του οποίου έχει ανατεθεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, έθεσε αρχές ισότητας

μεταχείρισης όλων των μετόχων εισηγμένης εταιρίας και την αποτροπή χρήσης από τα μέλη Διοίκησης ή τους μεγάλους μετόχους μεθόδων που αποσκοπούν στον έλεγχο της εταιρίας χωρίς λογοδοσία και, στο πλαίσιο αυτό, εξεδίκευσε και θεμελίωσε ζητήματα που αναφέρονται στον Κανονισμό Συμπεριφοράς. Το 2004 αποτέλεσε το πρώτο πλήρες έτος εφαρμογής και εποπτείας του νόμου αυτού. Τα αποτελέσματα του ενεργού ελέγχου οδηγούν στο συμπέρασμα ότι σχεδόν όλες οι εταιρίες έχουν συμμορφωθεί με τις διατάξεις του νόμου, ιδιαίτερα όσον αφορά την σύνθεση του διοικητικού τους συμβουλίου. Σημαντικός αριθμός εταιριών προέβη σε αναδιάρθρωση διοικητικού συμβουλίου, ενημερώνοντας σχετικώς το επενδυτικό κοινό και τις εποπτικές αρχές. Η εφαρμογή των διατάξεων του νόμου επέφερε ενίσχυση του κλίματος αξιοπιστίας στην Ελληνική Κεφαλαιαγορά.

Κατά το 2004 εντάθηκε η εποπτεία των κανόνων διαφάνειας που θέτει η νομοθεσία, με στόχο την εκ των προτέρων (ex ante) βελτίωση της παρεχόμενης πληροφόρησης προς τους επενδυτές και επομένως τον περιορισμό της κατασταλτικού χαρακτήρα επιβολής κυρώσεων. Για την εφαρμογή της παραπάνω εποπτείας υιοθετήθηκε η μέθοδος της σε πραγματικό χρόνο παρέμβασης της Επιτροπής για σημαντικά γεγονότα των εκδοτριών εταιριών, για τα οποία η ενημέρωση ήταν ελλιπής ή ασαφής. Η μέθοδος αυτή έχει περιθώρια περαιτέρω βελτίωσης και εκτιμάται ότι θα είναι αποτελεσματικότερη με την συσσώρευση εμπειρίας εφαρμογής της.

Η σημαντική μείωση του αριθμού κυρώσεων για παραβάσεις του Κανονισμού κατά το 2004, με δεδομένη την ενεργή εποπτεία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και τη σημαντική αύξηση του αριθμού γνωστοποιήσεων, δείχνει ότι η συμμόρφωση των υπόχρεων προσώπων προς τους κανόνες διαφάνειας είναι πολύ καλή και βελτιώνεται σταθερά. Η διαπίστωση αυτή έχει ιδιαίτερη σημασία καθώς αναδεικνύει ουσιαστική μεταστροφή συμπεριφοράς των στελεχών διοίκησης των εισηγμένων εταιριών σε σχέση με την συμπεριφορά τους κατά τα προηγούμενα έτη αλλά και με τις επικρατούσες πρακτικές στις αναπτυγμένες κεφαλαιαγορές. Αναγνωρίζεται δηλαδή ότι η προώθηση της διαφάνειας συμβάλλει θετικά στην αποτίμηση των εταιριών και στην αύξηση της ρευστότητας των μετοχών τους. Η διαπίστωση αυτή επιβεβαιώνει την επιτυχή εφαρμογή της πολιτικής ενίσχυσης της διαφάνειας που προωθεί η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς από το 2000, με σκοπό την βελτίωση των πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης και τελικά την αξιοπιστίας της ελληνικής κεφαλαιαγοράς.

Οι εξελίξεις στο θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας και συμπεριφοράς των εισηγμένων εταιριών είναι σημαντικές. Πράγματι, η Οδηγία 2003/6/ΕΚ για την κατάχρηση αγοράς, αλλά και οι Οδηγίες 2003/124/ΕΚ και 2003/125/ΕΚ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τα εκτελεστικά μέτρα δημιουργούν νέο ρυθμιστικό πλαίσιο, το οποίο χαρακτηρίζεται από την εισαγωγή μέτρων προληπτικής εποπτείας που στοχεύουν στην ενίσχυση της ορθής, έγκαιρης και

επαρκούς πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού και κατ' επέκταση στην ενίσχυση της διαφάνειας στην αγορά. Οι νέες Κοινοτικές διατάξεις θεσπίζουν την έγκυρη και έγκαιρη πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού ως βασικό προληπτικό μέτρο φαινομένων κατάχρησης αγοράς και επιβάλλουν στις εκδότριες εταιρίες την γνωστοποίηση χωρίς υπαίτια βραδύτητα "προνομιακών πληροφοριών" που τους αφορούν άμεσα. Το περιεχόμενο της έννοιας της "προνομιακής πληροφορίας" αντί της έννοιας της "εμπιστευτικής πληροφορίας" ή του "σημαντικού γεγονότος" είναι ευρύτερο και καλύπτει όλες τις πληροφορίες που αφορούν εκδότρια εταιρία ή χρηματοπιστωτικό μέσο. Στο νέο πλαίσιο, έχει δρομολογηθεί η τροποποίηση διατάξεων του Κανονισμού Συμπεριφοράς προκειμένου αυτός να ανταποκρίνεται στις νέες Κοινοτικές επιταγές για ταχεία, αμερόληπτη και απρόσκοπτη δημοσιοποίηση πληροφοριών και ενίσχυση της διαφάνειας και ακεραιότητας της αγοράς.

Κανονισμός Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών

Το 2004 αποτέλεσε το τέταρτο έτος εφαρμογής και εποπτείας του Κανονισμού έποβολής Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών (Αποφ. 1/195/2000, όπως τροπ. με την Απόφ. 2/258/05.12.2002 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς). Ο Κανονισμός θεσπίστηκε με σκοπό τον εκουχρονισμό του πλαισίου συγχωνεύσεων και εξαγορών εισηγμένων εταιριών στην ελληνική κεφαλαιαγορά, με γνώμονα την προστασία των δικαιωμάτων των μετόχων μέσω της ενίσχυσης της διαφάνειας κατά τη διαδικασία υποβολής δημόσιας πρότασης αγοράς κινητών αξιών. Η θέσπιση του Κανονισμού αυτού εντάσσεται στην προσπάθεια ενίσχυσης των πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης στην ελληνική κεφαλαιαγορά.

Κατά το 2004 έγιναν τέσσερις (4) δημόσιες προτάσεις αγοράς κινητών αξιών, σύμφωνα με τις διατάξεις του Κανονισμού. Η πρώτη αφορούσε την (εθελούσια) δημόσια πρόταση της εταιρίας "Alpha Τράπεζα Α.Ε." για την αγορά μετοχών της εταιρίας "Alpha Leasing Α.Ε. Χρηματοδοτικής Μισθώσεως". Το σχετικό πληροφοριακό δελτίο κατατέθηκε στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την 27η Φεβρουαρίου, εγκρίθηκε από το διοικητικό της συμβούλιο την 10η Μαρτίου και η περίοδος αποδοχής διήρκεσε από την 18η Μαρτίου έως την 19η Απριλίου. Η προτείνουσα εταιρία υπέβαλε προσφορά για το σύνολο των μετοχών που δεν κατείχε (άμεσα ή έμμεσα), δηλαδή για το 22,59% του μετοχικού κεφαλαίου της υπό εξαγορά εταιρίας, ενώ τελικά υπήρξαν δηλώσεις αποδοχής από μετόχους για ποσοστό 8,52%. Παράλληλα, η προτείνουσα εταιρία απέκτησε, μέσω αγοράς μετοχών στην χρηματιστηριακή αγορά, επιπλέον ποσοστό 12,26% του συνόλου των μετοχών της υπό εξαγορά εταιρίας. Συνεπώς το συνολικό ποσοστό συμμετοχής της προτείνουσας στην υπό εξαγορά εταιρία διαμορφώθηκε, με το πέρας της περιόδου αποδοχής, σε 98,19%, με αποτέλεσμα να αρχίσουν οι διαδικασίες, σύμφωνα με την πρόθεση της προτείνουσας που οριζόταν στο πληροφοριακό δελτίο, για την

υποβολή αίτησης διαγραφής των μετοχών της υπό εξαγορά εταιρίας από το Χρηματιστήριο Αθηνών.

Η δεύτερη δημόσια πρόταση ήταν υποχρεωτική και υποβλήθηκε από την γαλλική τράπεζα "Societe Generale" για την αγορά μετοχών της εταιρίας "Γενική Τράπεζα Ελλάδος Α.Ε.". Το πληροφοριακό δελτίο κατατέθηκε στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την 30η Μαρτίου, εγκρίθηκε από το διοικητικό της συμβούλιο την 6η Μαΐου και η περίοδος αποδοχής διήρκεσε από την 11η Μαΐου έως την 9η Ιουνίου. Η δημόσια πρόταση ήταν ανεπιτυχής καθώς κανείς μέτοχος της υπό εξαγορά εταιρίας δεν προσέφερε τις μετοχές του στην προτείνουσα εταιρία.

Η τρίτη (εθελούσια) δημόσια πρόταση υποβλήθηκε από την "Ελληνική Τεχνοδομική Ενεργειακή Α.Ε." για την αγορά μετοχών της εταιρίας "Μεταλλοβιομηχανία Αρκαδίας Χ. Ρόκας Α.Β.Ε.Ε.". Το πληροφοριακό δελτίο κατατέθηκε στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την 23η Ιουλίου, εγκρίθηκε από το διοικητικό της συμβούλιο την 31η Αυγούστου και η περίοδος αποδοχής διήρκεσε από την 8η Σεπτεμβρίου έως την 8η Οκτωβρίου. Η δημόσια πρόταση αφορούσε το 51% των κοινών μετοχών της υπό εξαγορά εταιρίας. Η δημόσια πρόταση ήταν ανεπιτυχής, καθώς οι μετοχές που προσφέρθηκαν δεν πληρούσαν την προϋπόθεση της απόκτησης του 50% πλέον μίας μετοχής που είχε τεθεί ως ελάχιστο προκειμένου να ισχύσει η δημόσια πρόταση.

Η τέταρτη (υποχρεωτική) δημόσια πρόταση πραγματοποιήθηκε από την αλλοδαπή εταιρία "Dixons Overseas Investment Limited" για την αγορά μετοχών της εταιρίας "Π. Κωτσόβολος Α.Ε.Β.Ε.", ως συνέπεια υπέρβασης από την πρώτη ποσοστού συμμετοχής άνω του 50% στα δικαιώματα ψήφου της δεύτερης. Το σχετικό πληροφοριακό δελτίο υποβλήθηκε για έγκριση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την 10η Σεπτεμβρίου, εγκρίθηκε από το διοικητικό της συμβούλιο την 7η Οκτωβρίου και η περίοδος αποδοχής διήρκεσε από την 13η Οκτωβρίου έως την 11η Νοεμβρίου. Η δημόσια πρόταση αφορούσε στην απόκτηση του συνόλου των κοινών μετοχών της υπό εξαγορά εταιρίας, τις οποίες δεν κατείχε ήδη (άμεσα ή έμμεσα) η προτείνουσα, δηλ. το 31,74% των μετοχών της εταιρίας. Μέσω της διαδικασίας της δημόσιας πρότασης, η προτείνουσα εταιρία απέκτησε μετοχές ποσοστού 3,70% του συνόλου των μετοχών της υπό εξαγορά εταιρίας. Επίσης, η προτείνουσα απέκτησε, μέσω αγοράς μετοχών στην χρηματιστηριακή αγορά, επιπλέον ποσοστό 5,92% του συνόλου των μετοχών της υπό εξαγορά εταιρίας. Συνεπώς το συνολικό ποσοστό συμμετοχής της προτείνουσας στην υπό εξαγορά εταιρία διαμορφώθηκε, μετά το πέρας της περιόδου αποδοχής, σε 77,88%. Δοθέντος ότι μέτοχος με ποσοστό 20% στην υπό εξαγορά εταιρία έχει δεσμευτεί να ψηφίσει θετικά εφόσον τεθεί θέμα για διαγραφή των μετοχών της από το Χ.Α., έχουν ήδη ξεκινήσει οι σχετικές διαδικασίες.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει, με βάση την σχετική εμπειρία τεσσάρων ετών, επιτύχει την ουσιαστική βελτίωση της εποπτικής της λειτουργίας

κατά την υποβολή δημόσια πρότασης, διασφαλίζοντας την επάρκεια ουσιωδών πληροφοριών στο πληροφοριακό δελτίο των εταιριών που εγκρίνει, προκειμένου οι μέτοχοι της υπό εξαγορά εταιρίας να μπορούν να εκτιμούν αποτελεσματικά της ελκυστικότητα της δημόσιας πρότασης.

Σημαντικό σχετικό γεγονός κατά το 2004 υπήρξε η έκδοση της Οδηγίας 2004/25/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 21ης Απριλίου 2004 σχετικά με τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς. Η Οδηγία αυτή αποτελεί το αποτέλεσμα προσαθειών διάρκειας πολλών ετών, δοθέντος ότι το θέμα αυτό έχει απασχολήσει την Ευρωπαϊκή Ένωση ήδη από το 1989. Η νέα Οδηγία θεσπίζει θεμελιώδεις αρχές και παρέχει τα μέσα για τον προσδιορισμό της αρμόδιας αρχής ελέγχου, καθώς και της εφαρμοστέας νομοθεσίας, δύο στοιχεία που διαδραματίζουν αποφασιστικό ρόλο, ιδίως όσον αφορά στις διασυννοριακές δημόσιες προτάσεις. Διαμορφώνει πλαίσιο δράσης, θεσπίζοντας αρχές και γενικές απαιτήσεις, ενώ επίσης επιτρέπει στα κράτη-μέλη να θεσπίσουν αναλυτικούς κανόνες εφαρμογής σύμφωνα με τις εθνικές πρακτικές, υπό την προϋπόθεση ότι δεν θα υφίστανται διαφορές που από τη φύση τους θα εμποδίσουν την εφαρμογή της Οδηγίας σε κοινοτικό επίπεδο. Η Οδηγία θεσπίζει συνθήκες ισονομίας για τους μετόχους εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης, θεσπίζει ορισμό της δίκαιης τιμής (fair value) που θα καταβάλλεται στην περίπτωση υποχρεωτικής προσφοράς, θεσπίζει την παροχή επαρκούς πληροφόρησης, υποχρεώσεις του διοικητικού συμβουλίου της υπό εξαγορά εταιρίας, το πλαίσιο λήψης αμυντικών μέτρων μετά την υποβολή της δημόσιας πρότασης, την εισαγωγή μίας διαδικασίας υποχρεωτικής αποχώρησης και ενός δικαιώματος υποχρεωτικής εξαγοράς μετά τη λήξη μίας δημόσιας πρότασης. Για την υιοθέτηση της Οδηγίας στο ελληνικό δίκαιο, έχει συσταθεί σχετική νομοπαρασκευαστική επιτροπή. Ο νόμος που θα προκύψει αναμένεται να εφαρμοστεί, αντικαθιστώντας την απόφαση 2/258 της ΕΚ, κατά το δεύτερο εξάμνο του 2005.

Υποχρεώσεις γνωστοποίησης σημαντικών μεταβολών μετοχικής σύνθεσης με βάση το Π.Δ. 51/1992

Στο πλαίσιο μεταφοράς εποπτικών αρμοδιοτήτων από το Χρηματιστήριο Αθηνών στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς που θεσπίζεται με το νόμο 3152/2003, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ορίστηκε ως αρμόδια Αρχή για την εποπτεία των διατάξεων του π.δ. 51/1992. Το εν λόγω προεδρικό διάταγμα αναφέρεται στις πληροφορίες που πρέπει να δημοσιεύονται κατά την απόκτηση και την εκχώρηση σημαντικής συμμετοχής σε εταιρία της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χ.Α. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι πλέον η μόνη αρμόδια Αρχή για την παραλαβή και διαχείριση των γνωστοποιήσεων που υποβάλλονται σε συμμόρφωση προς τις υποχρεώσεις γνωστοποίησης του π.δ. 51/1992, τη σύνθεση περιλήψεων με τις ουσιώδεις πληροφορίες των γνωστοποιήσεων, την αποστολή των σχετικών καταχωρήσεων στον τύπο και

στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών του Χ.Α., και γενικότερα τον καθημερινό έλεγχο της τήρησης των διατάξεων του π.δ. 51/1992.

Από την έναρξη των νέων αρμοδιοτήτων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς έως το τέλος του 2004, υποβλήθηκαν πλέον των 800 γνωστοποιήσεων μεταβολής σημαντικής συμμετοχής, ενώ διαπιστώθηκαν 64 περιπτώσεις αποκλίσεων από τις υποχρεώσεις που θέτει η νομοθεσία. Με σκοπό την αποτελεσματικότερη διαχείριση του όγκου υποβαλλόμενων γνωστοποιήσεων έχουν θεσπιστεί συγκεκριμένα πρότυπα, διαδικασίες και υποδείγματα υποβολής γνωστοποιήσεων στην ελληνική και αγγλική γλώσσα. Με σκοπό την ενίσχυση της διαφάνειας στην αγορά και της πληροφόρησης των επενδυτών, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξέδωσε την εγκύκλιο 20, η οποία ορίζει τις διαδικασίες που πρέπει να ακολουθούνται κατά την υποβολή γνωστοποιήσεων. Επίσης έχουν θεσπιστεί διαδικασίες αποτελεσματικότερης εσωτερικής οργάνωσης της Επιτροπής και ασφαλιστικές δικλίδες διασφάλισης της εμπιστευτικότητας των υπό διαχείριση στοιχείων. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συνεχίζει τη διερεύνηση γνωστοποιήσεων που είχαν παλαιότερα διαβιβαστεί στο Χ.Α. και για τις οποίες υπάρχουν ενδείξεις παραβατικής συμπεριφοράς.

Σημαντικό σχετικό γεγονός κατά το 2004 υπήρξε η έκδοση της Οδηγίας περί διαφάνειας των εισηγμένων εταιριών, που εγκρίθηκε από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο στις 30 Μαρτίου 2004 και από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στις 11 Μαΐου 2004. Σκοπός της Οδηγίας είναι να διαμορφώσει, μεταξύ άλλων, πλαίσιο υποχρεώσεων γνωστοποίησης σημαντικών μεταβολών στις συμμετοχές βασικών μετόχων σε εταιρίες των οποίων οι αξίες διαπραγματεύονται σε οργανωμένη αγορά.

Η νέα Οδηγία θεσπίζει πλαίσιο για ένα κατανοητό σύστημα διάχυσης και αποθήκευσης πληροφοριών για σημαντικές συμμετοχές, σημαντικά γεγονότα και περιοδικές οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων εταιριών, με στόχο την προώθηση της ενοποίησης των ευρωπαϊκών αγορών κεφαλαίου. Η επίτευξη του στόχου αυτού θα πραγματοποιηθεί μέσω μίας και ενιαίας διαδικασίας. Σύμφωνα με την οποία το σύνολο των ρυθμιζόμενων πληροφοριών πρέπει να διαχέεται σε ολόκληρη την Ευρωπαϊκή Ένωση και να είναι αποθηκευμένο και προσβάσιμο μέσω ενός κεντρικού συστήματος αποθήκευσης, ανεξαρτήτως προέλευσης της πληροφορίας ή τύπου εγκατάστασης των επενδυτών.

Επίσης, θεσπίζονται μέτρα και κατευθυντήριες γραμμές για την περαιτέρω διευκόλυνση της πρόσβασης του κοινού στις ρυθμιζόμενες πληροφορίες, την δημιουργία ηλεκτρονικού δικτύου πληροφοριών σε εθνικό επίπεδο μεταξύ των εθνικών εποπτικών αρχών, των συμμετεχόντων στην αγορά και των εισηγμένων εταιριών και την δημιουργία ενός ενιαίου ευρωπαϊκού ηλεκτρονικού δικτύου ή πλατφόρμας ηλεκτρονικών δικτύων μεταξύ των κρατών - μελών. Η ενσωμάτωση των διατάξεων της Οδηγίας αναμένεται να ολοκληρωθεί εντός του 2006.

Εποπτεία: δυο σοβαρές περιπτώσεις παραβίασης της χρηματιστηριακής νομοθεσίας κατά το 2004

Η περίπτωση της εταιρίας Domus A.E.E.X.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγορά πραγματοποίησε έλεγχο συναλλαγών επί της μετοχής της εισηγμένης στο Χ.Α. εταιρίας DOMUS A.E.E.X. για το χρονικό διάστημα από 1.9.2003 έως 30.4.2004 (166 συνεδριάσεις του Χ.Α.) λόγω του ότι στο διάστημα αυτό η τιμή της μετοχής της DOMUS A.E.E.X. παρουσίασε σημαντική αύξηση κατά 130,9% σε σχέση με την αντίστοιχη πορεία του Γενικού Δείκτη Τιμών του Χ.Α (14,6%) και του κλαδικού δείκτη των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου (23,2%). Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών της μετοχής, κατά την περίοδο έρευνας, ανήλθε σε 128.938 μετοχές, ενώ το αντίστοιχο προηγούμενο χρονικό διάστημα, από 24.12.2002 έως και 29.8.2003, ανήλθε σε 102.585 μετοχές, δηλαδή σημείωσε αύξηση 25,7%.

Από τα δημοσιευμένα στοιχεία προκύπτει ότι κατά τη διάρκεια της περιόδου έρευνας η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής της εταιρίας Domus A.E.E.X. ήταν μεγαλύτερη από την εσωτερική αξία της μετοχής, εμφανίζοντας σημαντικό premium (υπερτίμημα) συγκριτικά με τις υπόλοιπες εταιρίες του κλάδου που σχεδόν στο σύνολό τους η εσωτερική αξία των μετοχών τους ήταν μεγαλύτερη από την χρηματιστηριακή τιμή τους παρουσιάζοντας discount (υποτίμημα). Ενδεικτικά, αναφέρεται ότι στις 31.12.2003 η τιμή της μετοχής εμφάνιζε premium 362,5% και στις 31.3.2004 εμφάνιζε premium 471,4%. Το γεγονός αυτό σχολιάστηκε έντονα από τον Τύπο κατά την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου (1.9.03 - 30.4.04) οπότε σχολιάστηκε επίσης ότι στο καθαρό ενεργητικό της DOMUS A.E.E.X περιλαμβάνονταν στο χαρτοφυλάκιο της μέχρι την 30.3.2004 και 540.000 ίδιες μετοχές (αναπροσαρμοσμένη ποσότητα μετοχών) που η ίδια είχε αποκτήσει παλαιότερα, αποτιμώμενες σε τρέχουσες τιμές αντιπροσωπεύοντας σημαντικό ποσοστό του ενεργητικού της, επηρεάζοντας με τον τρόπο αυτό την εσωτερική αξία της μετοχής και την περιουσιακή κατάσταση της εταιρίας.

Όπως προέκυψε από τον έλεγχο κατά το χρονικό διάστημα αυτό (1.9.2003 - 30.4.2004) σημειώθηκε υψηλή συγκέντρωση συναλλαγών με ποσοστό άνω του 5% του συνολικού όγκου συναλλαγών της μετοχής της εταιρίας Domus A.E.E.X. σε συγκεκριμένες χρηματιστηριακές εταιρίες με κυριότερη τη Λαϊκή Άπταλος Α.Χ.Ε., η οποία πραγματοποίησε πλέον του 20% του συνολικού όγκου συναλλαγών στη μετοχή, χωρίς να περιλαμβάνονται οι χειροκίνητες συναλλαγές κατά τη χρονική περίοδο από 01.09.04 έως 30.4.04, το οποίο αντιπροσωπεύει το μεγαλύτερο ποσοστό συγκέντρωσης συναλλαγών στη μετοχή σε μια χρηματιστηριακή εταιρία κατά την περίοδο αυτή.

Από την εξέταση των συναλλαγών των επενδυτών, οι οποίοι πραγματοποίησαν σημαντικές συναλλαγές στη μετοχή της εταιρίας Domus A.E.E.X.

κατά την ελεγχόμενη περίοδο, προέκυψε συγκέντρωση του μεγαλύτερου όγκου συναλλαγών στην εν λόγω μετοχή σε συγκεκριμένα φυσικά και νομικά πρόσωπα, τα οποία συνδέονται μεταξύ τους και με την Domus A.E.E.X. και σε συνδεόμενα με αυτούς πρόσωπα. Τα πρόσωπα αυτά είναι ο κ. Διαμάντης Παναγιώτης, ο οποίος είναι βασικός μέτοχος, πρόεδρος διοικητικού συμβουλίου, διευθύνων σύμβουλος, μέλος της Επενδυτικής Επιτροπής και διαχειριστής του χαρτοφυλακίου της εταιρίας Domus A.E.E.X., αλλά και άλλα φυσικά και νομικά πρόσωπα, τα οποία έχουν μετοχική ή επαγγελματική σχέση με την εταιρία.

Από τον έλεγχο προέκυψε ότι, τα προαναφερόμενα πρόσωπα πραγματοποίησαν πλέον του 63% του συνολικού όγκου συναλλαγών της μετοχής χωρίς να περιλαμβάνονται οι χειροκίνητες συναλλαγές πακέτων, ενώ τα ίδια πρόσωπα πραγματοποίησαν το σύνολο των χειροκίνητων συναλλαγών πακέτων στη μετοχή (με εξαίρεση την πώληση των ιδίων μετοχών της εταιρίας Domus A.E.E.X. στην εταιρία Διαμάντης Συμμετοχική Συμβουλευτική ΑΕ στις 30.3.2004), ενισχύοντας περαιτέρω την εμπορευσιμότητα της μετοχής κατά την ελεγχόμενη περίοδο.

Επίσης, προέκυψε ότι το μεγαλύτερο μέρος των συναλλαγών των εμπλεκόμενων προσώπων στη μετοχή κατά την ελεγχόμενη περίοδο, ήταν αποτέλεσμα εντολών που δόθηκαν είτε απευθείας από τον κ. Διαμάντη Παναγιώτη για λογαριασμό του και για λογαριασμό άλλων προσώπων, είτε μέσω της εταιρίας Κεφαλαιοδομή Α.Ε.Λ.Δ.Ε. και διενεργήθηκε μέσω της Bestlodge Hellas ΑΕΛΔΕ, η οποία εκτός από κοινό κέντρο διαβίβασης εντολών, σχετίζεται με τα πρόσωπα αυτά.

Επιπλέον, μεγάλο μέρος των συναλλαγών των προαναφερόμενων προσώπων, δηλ. πλέον του 41% του συνολικού όγκου συναλλαγών στη μετοχή, χωρίς να συμπεριλαμβάνονται οι χειροκίνητες συναλλαγές πακέτων, πραγματοποιήθηκε μεταξύ των εμπλεκόμενων προσώπων και κυρίως μεταξύ του κ. Διαμάντη Παναγιώτη και των προσώπων που συνδέονται με τον ίδιο και με την Domus A.E.E.X. με τη συστηματική συμμετοχή των προσώπων αυτών σε 145 από τις 166 συνολικές συνεδριάσεις της περιόδου έρευνας. Από τον τρόπο κατάρτισης των συναλλαγών αυτών καθώς και από την δειγματοληπτική ακρόαση μαγνητοφωνημένων συνομιλιών προκύπτει ότι οι συναλλαγές αυτές παρουσίασαν στοιχεία προσυνεννόησης και δημιουργούσαν παραπλανητική εντύπωση έντονου ενδιαφέροντος στη μετοχή. Η προσυνεννόηση με σκοπό την πραγματοποίηση συναλλαγών μεταξύ συγκεκριμένων προσώπων μέσω του ηλεκτρονικού συστήματος διαπραγμάτευσης είναι παράνομη και καταστρατηγεί το νόμιμο πλαίσιο λειτουργίας του χρηματιστηρίου, διότι παρεμβαίνει στην ελεύθερη διεξαγωγή των συναλλαγών και παρέχει τη δυνατότητα σε όσους το επιχειρούν, να διαμορφώσουν σε τεχνητά επίπεδα τον όγκο συναλλαγών και την τιμή της μετοχής.

Εκτός από τη διενέργεια προσυνεννοημένων συναλλαγών μεταξύ των

προσώπων αυτών, τα εν λόγω πρόσωπα και κυρίως ο κ. Διαμάντης Παναγιώτης και τα πρόσωπα τα οποία συνδέονται με τον ίδιο και την Domus A.E.E.X., διενήργησαν αγορές κατά την ευαίσθητη περίοδο διαμόρφωσης της τιμής κλεισίματος της μετοχής, οι οποίες αντιπροσωπεύουν πλέον του 75% του όγκου συναλλαγών που διαμορφώνει την τιμή κλεισίματος της μετοχής κατά την ελεγχόμενη περίοδο, με τη συστηματική συμμετοχή τους σε 140 από τις 166 συνολικές συνεδριάσεις της περιόδου έρευνας, επιδιώκοντας και επιτυγχάνοντας τη διαμόρφωση της τιμής κλεισίματος σε υψηλά επίπεδα. Η τιμή κλεισίματος της μετοχής αποτελεί τιμή αναφοράς, η οποία επηρεάζει τη γνώμη του επενδυτικού κοινού σχετικά με την πορεία της μετοχής στην αμέσως επόμενη συνεδρίαση. Κατά συνέπεια, η συστηματική επίδραση στην τιμή κλεισίματος της μετοχής και η τεχνητή ανοδική διαμόρφωσή της δημιουργούν προσδοκίες στο επενδυτικό κοινό ότι η τιμή της μετοχής θα αυξηθεί ακόμα περισσότερο κατά τις επόμενες συνεδριάσεις του Χ.Α. και για το λόγο αυτό είναι ικανή να προσελκύσει το επενδυτικό ενδιαφέρον του κοινού και να προσδώσει περαιτέρω ώθηση στη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, κατά την 310η/11.8.2004 συνεδρίασή του Διοικητικού Συμβουλίου της, έκρινε ότι ο κ. Διαμάντης Παναγιώτης και συνδεόμενα με αυτόν πρόσωπα, μέσω αυτών των συναλλαγών τους που ενείχαν στοιχεία μεθοδεύσεων για τον τεχνητό επηρεασμό της μετοχής της παραπάνω εταιρίας, δίδωσαν ανακριβείς και παραπλανητικές πληροφορίες που από τη φύση τους θα μπορούσαν να επηρεάσουν και πράγματι επηρέασαν την τιμή και την εμπορευσιμότητα της μετοχής και αποφάσισε την επιβολή προστίμων συνολικού ύψους 2.150.000 Ευρώ στα πρόσωπα αυτά για παράβαση του άρθρου 72 παρ. 2 ν. 1969/91. Επίσης, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στην ίδια συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου της αποφάσισε την επιβολή προστίμων συνολικού ύψους 400.000 Ευρώ στις εταιρίες Λαϊκή Άπταλος Α.Χ.Ε., Bestlodge Hellas Α.Ε.Λ.Δ.Ε. και Κεφαλαιοδομή Α.Ε.Λ.Δ.Ε. για παράβαση του άρθρου 72 παρ. 2 του ν. 1969/91.

Η περίπτωση της δημόσιας εγγραφής μετοχών της εταιρίας "Τεχνέργα ΑΕΤΕ"

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, στο πλαίσιο των αρμοδιοτήτων της, διενήργησε ειδικό έκτακτο έλεγχο στην εταιρία "Ακρόπολις Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.έ." (εφεξής ο "Κύριος Ανάδοχος") σχετικά με τη ζήτηση μετοχών που εκδηλώθηκε από το επενδυτικό κοινό στη δημόσια εγγραφή για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας "Τεχνέργα - Ε. Τσάμπρας ΑΕΤΕ" (εφεξής η "Εταιρία") προκειμένου να εισαχθούν οι μετοχές της Εταιρίας στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών, η οποία διενεργήθηκε μεταξύ 26 και 28 Μαΐου 2004.

Ο αριθμός μετοχών της Εταιρίας που απετέλεσαν αντικείμενο της δημόσιας εγγραφής, προκειμένου να διατεθούν μέσω όλων των αναδόχων στο

επενδυτικό κοινό, ήταν 1.700.000 μετοχές, από τις οποίες 510.000 τέθηκαν στη διάθεση θεσμικών επενδυτών και οι υπόλοιπες 1.190.000 μετοχές τέθηκαν στην διάθεση φυσικών και νομικών προσώπων. Το εύρος τιμής διάθεσης της μετοχής που αναγγέλθηκε από τον Κύριο Ανάδοχο ήταν από $\text{€}6,46$ έως $\text{€}7,10$, η τελική δε τιμή θα εξαρτώνταν, μεταξύ άλλων, και από την επιτυχία της δημόσιας εγγραφής. Η τελική τιμή διάθεσης καθορίστηκε από τον Κύριο Ανάδοχο σε $\text{€}7,10$, ο οποίος έδειξε ότι η δημόσια εγγραφή έχει καλυφθεί πλήρως.

Τα ηλεκτρονικά στοιχεία που προσκόμισε ο Κύριος Ανάδοχος στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς σχετικά με τη ζήτηση μετοχών της Εταιρίας, που εκδηλώθηκε από το επενδυτικό κοινό μέσω όλων των αναδόχων και συναφώς την κάλυψη της δημόσιας εγγραφής, έδειχναν ότι εκδηλώθηκε δεσμευτική ζήτηση, και συναφώς κάλυψη του κεφαλαίου της αυξήσεως μέσω της δημόσιας εγγραφής, για 1.719.990 μετοχές συνολικά (κάλυψη 101% επί του συνόλου των μετοχών που αποφασίστηκε να εκδοθούν στο πλαίσιο αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας και να διατεθούν με δημόσια εγγραφή).

Λαμβάνοντας υπόψη την τιμή διάθεσης της μετοχής ($\text{€}7,10$) και του συνολικού αριθμού των μετοχών που διετεθήσαν μέσω της δημόσιας εγγραφής (1.719.990) στο πλαίσιο της προαναφερθείσας αυξήσεως του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας το κεφάλαιο της αυξήσεως που θα έπρεπε να είχε καταβληθεί ή δεσμευθεί από όλους τους συμβληθέντες αναδόχους κατά το κλείσιμο (την Παρασκευή 28 Μαΐου 2004 και ώρα 4.00 μ.μ.) της δημόσιας εγγραφής, θα έπρεπε να ανέρχεται στο ποσό των $\text{€}12.211.929$.

Ειδικότερα από τα στοιχεία που προσκόμισε ο Κύριος Ανάδοχος στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς φαινόταν ότι 44 πρόσωπα (38 μη θεσμικοί και 6 θεσμικοί επενδυτές) συμμετέσχον στην δημόσια εγγραφή προς κάλυψη συνολικώς 996.840 μετοχών της Εταιρίας μέσω του ιδίου (728.840 μετοχών από μη θεσμικούς επενδυτές και 268.000 μετοχών από θεσμικούς).

Όμως, με βάση τον έλεγχο, προέκυψε ότι η ζήτηση μετοχών της Εταιρίας που εμφάνισε ο Κύριος Ανάδοχος στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έπρεπε να ήταν μειωμένη κατά το ποσό των 635.688 μετοχών, που αφορούσε προεγγραφή από μη θεσμικούς επενδυτές που δεν είχαν καταβάλει μετρητά ούτε διέθεταν πιστωτικό υπόλοιπο. Κατά συνέπεια οι δηλωθείσες από τον Κύριο Ανάδοχο μετοχές της Εταιρίας που ζητήθηκαν από το επενδυτικό κοινό μέσω αυτού έπρεπε να ήταν 361.152 (996.840-635.688) αντί 996.840 μετοχές.

Από τα παραπάνω προέκυψε ότι ο Κύριος Ανάδοχος υπέπεσε σε παραβάσεις που έπληξαν καίρια την εύρυθμη λειτουργία της κεφαλαιαγοράς και την προστασία των επενδυτών και ήταν οι ακόλουθες: (α) Ο Κύριος Ανάδοχος, παρά το γεγονός ότι δεν καλύφθηκε η δημόσια εγγραφή από το κοινό, σύμφωνα με τους κανόνες της νομοθεσίας, παραπλάνησε το επενδυτικό κοινό και την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εμφανίζοντας τη δημόσια εγγραφή

ως επιτυχώς ολοκληρωθείσα. Πέραν των λοιπών παραβάσεων, ο καθορισμός της τιμής της στο ανώτατο όριο, έπληξε εμφανέστατα τα συμφέροντα των επενδυτών που είχαν συμμετάσχει στη δημόσια εγγραφή, αλλά και την εύρυθμη λειτουργία της κεφαλαιαγοράς. (β) Ο Κύριος Ανάδοχος, προκειμένου να εμφανίσει την εγγραφή ως επιτυχώς ολοκληρωθείσα και την καταβολή των μετρητών ως διενεργηθείσα, όπως επιβάλλει ο Κανονισμός Αναδοχών, χρησιμοποίησε παρανόμως κεφάλαια λοιπών πελατών του, τα οποία ενεφάνισε ως κεφάλαια 8 επενδυτών που συμμετέχον εκπρόθεσμα στη δημόσια εγγραφή. Η χρησιμοποίηση των κεφαλαίων αυτών με τον εκτεθέντα τρόπο έγινε κατά παράβαση, μεταξύ άλλων, του άρθρου 6 παρ. 1 του ν. 2396/1996, που συνιστά θεμελιώδη κανόνα λειτουργίας των ΕΠΕΥ, επιβαλλόμενο και από το παράγωγο κοινοτικό δίκαιο. (γ) Ο Κύριος Ανάδοχος γνώριζε και όφειλε να γνωρίζει το ενδεχόμενο μη κάλυψης από το κοινό της δημόσιας εγγραφής, είχε δε αναλάβει την υποχρέωση να καλύψει ο ίδιος το ποσό αυτό. Εν τούτοις, δεν είχε μεριμνήσει να διαθέτει εγκαίρως ίδια κεφάλαια, που θα μπορούσε να διαθέσει ελεύθερα βάσει του άρθρου 6 παρ. 1 του ν. 2396/1996 για την κάλυψη της αναδοχής.

Για τους λόγους αυτούς το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚ διαπίστωσε ότι η εταιρία "Ακρόπολις Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ." έχει παραβιάσει (α) το άρθρο 4 παρ. 1 του Κανονισμού Αναδοχών και της επέβαλε πρόστιμο ύψους Ά 400.000, (β) το άρθρο 3 παρ.3 του Κανονισμού Αναδοχών σε συνδυασμό με το άρθρο 5 παρ.3 της 9/201/10.10.2000 απόφασης της ΕΚ και επέβαλε πρόστιμο ύψους Ά 400.000, (γ) το άρθρο 3 παρ.1 και το άρθρο 4 παρ.6 του Κανονισμού Αναδοχών και επέβαλε πρόστιμο ύψους Ά 200.000. Επίσης, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚ διαπίστωσε ότι εξαιτίας των ως άνω παραβάσεων από την "Ακρόπολις Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ." απειλήθηκε η ομαλή λειτουργία της κεφαλαιαγοράς και προκλήθηκε στρέβλωση στην τιμή της μετοχής της Τεχνέργα - Ε. Τσάμπρας Α.Ε.Τ.Ε και αποφάσισε τη διακοπή των διαδικασιών της αναδοχής σύμφωνα με το άρθρο 9 παρ. 1 β του Κανονισμού Αναδοχών. Επίσης, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚ ανακάλεσε τις 6/297/10.3.2004 και 13/301/14.5.2004 αποφάσεις του, με τις οποίες είχε χορηγηθεί η άδεια διενέργειας της ανωτέρω δημόσιας εγγραφής, επειδή εξέλιπε μια εκ των προϋποθέσεων χορήγησής της, δηλαδή η διαμεσολάβηση αναδόχου. Ως αποτέλεσμα της ως άνω ανάκλησης, ο Κύριος Ανάδοχος και οι λοιποί Ανάδοχοι κλήθηκαν άμεσα να επιστρέψουν στους επενδυτές το σύνολο των ποσών που αυτοί είχαν καταθέσει προκειμένου να συμμετάσχουν στην δημόσια εγγραφή. Επίσης, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚ διαπίστωσε ότι οι ανωτέρω παραβάσεις στις οποίες υπέπεσε η "Ακρόπολις Χρηματιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ." καθιστούσαν τη λειτουργία της επικίνδυνη για τους επενδυτές και την εύρυθμη λειτουργία της κεφαλαιαγοράς και αποφάσισε την αναστολή παροχής των υπηρεσιών αναδοχής για χρονικό διάστημα τριών (3) μηνών. Τέλος, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚ υπέβαλε μηνυτήρια αναφο-

ρά κατά των μελών του ΔΣ της εταιρίας "Ακρόπολις Χρηματοπιστηριακή Α.Ε.Π.Ε.Υ." και κατά παντός άλλου υπευθύνου για παραβάσεις των άρθρων 34 του ν. 3632/1928 και 76 παρ. 8 του ν.1969/1991.

Παρακολούθηση και διερεύνηση καταγγελιών επενδυτών

Αρμοδιότητα του τμήματος καταγγελιών, το οποίο ανήκει στη Διεύθυνση Παρακολούθησης και Ελέγχου Συναλλαγών Κεφαλαιαγοράς, είναι να παραλαμβάνει και να διερευνά καταγγελίες επενδυτών και άλλων φορέων για παραβάσεις της νομοθεσίας της κεφαλαιαγοράς. Δηλαδή η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξετάζει καταγγελίες επενδυτών κατά εποπτευόμενων από αυτή φορέων αποκλειστικά και μόνο ως προς την τήρηση της χρηματοπιστηριακής νομοθεσίας από τους φορείς αυτούς. Στην περίπτωση που η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς διαπιστώσει ότι η εποπτευόμενη εταιρία έχει παραβεί τη χρηματοπιστηριακή νομοθεσία επιβάλλει τις προβλεπόμενες κυρώσεις. Σε πολλές περιπτώσεις κατά τη διερεύνηση καταγγελιών η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς διαπιστώνει ότι από τα εμπλεκόμενα μέρη προβάλλονται αντικρουόμενοι ισχυρισμοί ως προς τα πραγματικά περιστατικά. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς όπως είναι γνωστό δεν διαθέτει ανακριτικές αρμοδιότητες οι οποίες να της επιτρέπουν να διαπιστώσει την ακρίβεια των ισχυρισμών που προβάλλονται εκατέρωθεν. Επομένως για τα θέματα αυτά αρμόδια είναι τα δικαστήρια.

Κατά το 2004 υποβλήθηκαν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς 140 έγγραφα καταγγελίες και ολοκληρώθηκε η διερεύνηση 81 καταγγελιών. Από αυτές, ποσοστό 33,3% αφορούσε πραγματικά περιστατικά, για τα οποία η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δεν είναι αρμόδια να εκφέρει κρίση, σε ποσοστό 23,45% επεβλήθησαν κυρώσεις για παραβάσεις χρηματοπιστηριακής νομοθεσίας, ενώ σε ποσοστό 41,97% δεν διαπιστώθηκε παράβαση χρηματοπιστηριακής νομοθεσίας.

Συμβολή στο νομοθετικό έργο της Πολιτείας

Κατά το 2004 η Επιτροπή Κεφαλαιαγορά χειρίστηκε με δικηγόρους της ενώπιον των δικαστηρίων 388 υποθέσεις. Ο χειρισμός των υποθέσεων αυτών συνίστατο στη σύνταξη των σχετικών εκθέσεων και υπομνημάτων και στην παράσταση με τους δικηγόρους της ενώπιον των δικαστηρίων ή ενώπιον των ανακριτικών ή προανακριτικών αρχών για την υπεράσπιση των υποθέσεων. Προετοίμασε τις δικογραφίες και παρακολούθησε τον χειρισμό 34 υποθέσεων που είχαν ανατεθεί σε εξωτερικούς συνεργάτες δικηγόρους. επέβαλε 9 εγκλήσεις και μνηυτήριες αναφορές για διάφορες παραβάσεις της χρηματοπιστηριακής νομοθεσίας. επέβαλε επίσης εφέσεις και αναίρεσεις κατά αποφάσεων πρωτοβαθμίων και δευτεροβαθμίων διοικητικών και ποινικών δικαστηρίων σε 18 περιπτώσεις. Δικηγόροι της Επιτροπής παρέιχαν νομική συν-

δρομή στην επικοινωνία της με τους φορείς της χρηματιστηριακής αγοράς και τους επενδυτές, συνέταξαν γνωμοδοτήσεις για διάφορα νομικά ζητήματα και συμμετείχαν στον νομοθετικό έργο της ελληνικής πολιτείας.

Πιστοποίηση στελεχών της κεφαλαιαγοράς

Το 2004 συνεχίστηκε το πρόγραμμα πιστοποίησης στελεχών της αγοράς με βάση το άρθρο 4 του νόμου 2836/2000 (ΦΕΚ Α' 168/24.7.2000), όπως ισχύει. Οι εξετάσεις πιστοποίησης πραγματοποιήθηκαν την 16η Οκτωβρίου 2004 στην Αθήνα και τη Θεσσαλονίκη. έπεβλήθησαν συνολικά 348 αιτήσεις υποψηφίων συμμετοχής στις εξετάσεις, από τις οποίες έγιναν δεκτές 330 αιτήσεις και επέτυχαν στις εξετάσεις 98 υποψήφιοι. Από τον Μάρτιο 2002 (περίοδος κατά την οποία έλαβαν χώρα οι πρώτες εξετάσεις) μέχρι το Δεκέμβριο 2004 ο συνολικός αριθμός των πιστοποιημένων μέσω εξετάσεων στελεχών ήταν 1.788 στελέχη, ενώ ο συνολικός αριθμός αιτήσεων υποψηφίων για συμμετοχή στις εξετάσεις πιστοποίησης που έχουν κατατεθεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ήταν 4.478 αιτήσεις. Η αναλυτική κατάσταση των αιτήσεων συμμετοχής στις εξετάσεις πιστοποίησης στελεχών από την έναρξη της διαδικασίας πιστοποίησης παρουσιάζεται στον Πίνακα 39. Επίσης, με βάση τις διατάξεις περί εξαιρέσεων υφισταμένων στελεχών από την υποχρέωση πιστοποίησης που ίσχυαν κατά την έναρξη ισχύος του θεσμού της πιστοποίησης, 793 στελέχη πιστοποιήθηκαν χωρίς συμμετοχή στις εξετάσεις, ανεβάζοντας τον συνολικό αριθμό των μέχρι σήμερα πιστοποιημένων στελεχών ανέρχεται σε 2.581 στελέχη όλων των ειδικοτήτων.

Σημαντικό βήμα στην πορεία ολοκλήρωσης του θεσμού της πιστοποίησης στελεχών αποτέλεσε η ψήφιση το 2004 του ν. 3283 (ΦΕΚ Α' 210/02.11.2004 - "Ανώνυμες εταιρίες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων, οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες, αμοιβαία κεφάλαια και

ΠΙΝΑΚΑΣ 39

Αιτήσεις συμμετοχής στις εξετάσεις πιστοποίησης στελεχών ανά ειδικότητα

Ειδικότητες	Επιτυχόντες Εξετάσεων		Αποτυχόντες Εξετάσεων		Απόντες		Δεκτές Αιτήσεις		Απορριφθείσες Αιτήσεις		Γενικό Σύνολο
	Αριθμός συνολ.	% επί συνολ.	Αριθμός συνολ.	% επί συνολ.	Αριθμός συνολ.	% επί συνολ.	Αριθμός συνολ.	% επί συνολ.	Αριθμός συνολ.	% επί συνολ.	
Ανάληψη μετοχών	71	39,9%	71	39,9%	20	11,2%	162	91,0%	16	9,0%	178
Διαχείριση χαρτοφυλακίου	204	44,2%	201	43,5%	32	6,9%	437	94,6%	25	5,4%	462
Επενδυτικές Συμβουλές	258	46,9%	212	38,6%	86	15,6%	493	89,6%	57	10,4%	550
Εκτέλεση εντολών	453	37,5%	650	53,8%	97	8,0%	1.200	99,3%	9	0,7%	1.209
Λήψη & διαβίβαση	802	38,6%	993	47,8%	244	11,7%	2.039	98,1%	40	1,9%	2.079
Σύνολο	1.788	39,9%	2.127	47,5%	479	10,7%	4.331	96,7%	147	3,3%	4.478

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

άλλες διατάξεις"), ο οποίος περιλαμβάνει διατάξεις για την επέκταση των υποχρεώσεων πιστοποίησης στα στελέχη των Α.Ε.Δ.Α.Κ. και τις Α.Ε.Ε.Χ. Συγκεκριμένα, το άρθρο 50, παρ. 4 του ν. 3283/2004 θεσπίζει την υποχρέωση πιστοποίησης μέσω εξετάσεων των στελεχών Α.Ε.Δ.Α.Κ., που είναι αρμόδια για την παροχή επενδυτικών συμβουλών, τη διαχείριση χαρτοφυλακίων και την ανάλυση κινητών αξιών και αγορών χρήματος και κεφαλαίου, και στελεχών Α.Ε.Ε.Χ., που είναι αρμόδια για τη διαχείριση χαρτοφυλακίων και την ανάλυση κινητών αξιών και αγορών χρήματος και κεφαλαίου.

Το 2004 συνεχίστηκε το πρόγραμμα εξετάσεων ανάδειξης χρηματιστηριακών εκπροσώπων των Α.Χ.Ε. Στις εξετάσεις αυτές συμμετείχαν 44 υποψήφιοι και το ποσοστό επιτυχίας σε αυτές ανήλθε σε 37%.

Το νέο θεσμικό πλαίσιο απαγόρευσης της κατάχρησης αγοράς

Τον Ιούνιο 2004 συστάθηκε νομοπαρασκευαστική επιτροπή για την ενσωμάτωση στην ελληνική νομοθεσία διατάξεων των ευρωπαϊκών Οδηγιών για την κατάχρηση αγοράς. Πρόκειται για τις Οδηγίες 2003/6/ΕΚ/28.01.2003 και των εκτελεστικών της μέτρων, όπως προβλέπονται στις Κοινοτικές Οδηγίες 2003/124/ΕΚ, 2003/125/ΕΚ, 2004/72/ΕΚ, λαμβανομένου υπόψη και του Κανονισμού 2273/2003/ΕΚ. Στην επιτροπή αυτή συμμετείχε ενεργά και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Η ενσωμάτωση των διατάξεων θα γίνει με σχέδιο νόμου για την κατάχρηση αγοράς, το οποίο θα κατατεθεί στο ελληνικό Κοινοβούλιο στην αρχή του 2005, και με κανονιστικές αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, για ορισμένα από τα εκτελεστικά μέτρα των Οδηγιών. Το ευρωπαϊκό πλαίσιο για την κατάχρηση αγοράς αποτέλεσε την πρώτη εφαρμογή της νέας ευρωπαϊκής νομοθετικής μεθόδου, που αναλύεται στην τελική έκθεση της Επιτροπής Σοφών (Έκθεση Lamfalussy) για τη ρύθμιση και εποπτεία των ευρωπαϊκών αγορών κινητών αξιών, όπως αυτή εγκρίθηκε από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Στοκχόλμης τον Μάρτιο 2001 και ψηφίστηκε από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο.

Το σχέδιο νόμου για την κατάχρηση αγοράς αποτελεί ισορροπημένη προσπάθεια υιοθέτησης αποτελεσματικού θεσμικού πλαισίου αποτροπής πρακτικών κατάχρησης αγοράς, το οποίο επιπλέον είναι εναρμονισμένο σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Σημαντική καινοτομία σε σχέση με το υφιστάμενο πλαίσιο είναι ο ορισμός και ρητή απαγόρευση της κατάχρησης αγοράς, δηλαδή κάθε ενέργειας που σχετίζεται με εκμετάλλευση προνομιακής πληροφόρησης ή/και χειραγώγηση αγοράς. Στην κατεύθυνση επικαιροποίησης της Οδηγίας 89/592/ΕΟΚ περί εμπιστευτικής πληροφόρησης, το νέο πλαίσιο περιγράφει με ακρίβεια και πληρότητα την έννοια της "προνομιακής πληροφορίας" ενώ παράλληλα εισάγει κατά τρόπο σαφή και ολοκληρωμένο σχετικές απαγορεύσεις. Επίσης ορίζει για πρώτη φορά την έννοια της χειραγώγησης αγοράς και εισάγει ειδικές ρυθμίσεις απαγόρευσής της. Δηλαδή απαγορεύονται ρητώς

διαφορετικές μορφές χειραγώγησης αγοράς μέσω συναλλακτικών πρακτικών ή/και μέσω διάδοσης ψευδών ή παραπλανητικών πληροφοριών. Η χειραγώγηση ορίζεται με βάση το αποτέλεσμα των πράξεων (που αξιολογείται με αντικειμενικά κριτήρια) και όχι την πρόθεση. Για καλύτερη κατανόηση, δίνονται παραδείγματα και ενδείξεις χειραγωγικής συμπεριφοράς.

Το νέο πλαίσιο προβλέπει παρεκκλίσεις ('safe harbors') από τις απαγορεύσεις κατάχρησης αγοράς προς δύο κατευθύνσεις. Η πρώτη κατεύθυνση αφορά στα κράτη μέλη, το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες κατά την άσκηση νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής ή πολιτικής διαχείρισης δημόσιου χρέους. Η δεύτερη κατεύθυνση αφορά στην αγορά ιδίων μετοχών από τους εκδότες τους και στη σταθεροποίηση τιμής χρηματοπιστωτικού μέσου. Για να επωφελοούνται της εξαίρεσης από την κατάχρηση αγοράς, οι πράξεις αυτές πρέπει να διενεργούνται σύμφωνα με τα μέτρα εφαρμογής που υιοθετήθηκαν στον Κανονισμό 2273/2003/ΕΚ.

Οι νέες ρυθμίσεις έχουν ιδιαίτερη βαρύτητα στον σχεδιασμό της κατασταλτικής εποπτεία μέσω της εισαγωγής διατάξεων περί κατάχρησης αγοράς και κυρώσεων σε περίπτωση παράβασής τους, αλλά και στην πρόληψή τους. Προς αυτήν την κατεύθυνση, το νέο πλαίσιο υιοθετεί μέτρα τα οποία μεταξύ άλλων στοχεύουν στην ενίσχυση της έγκαιρης και έγκυρης διάχυσης πληροφοριών στην αγορά, προκειμένου να ενισχυθεί η διαφάνειά της και συνεπώς να αποτραπεί η εμφάνιση φαινομένων κατάχρησης αγοράς. Μεταξύ των προληπτικών μέτρων περιλαμβάνονται υποχρεώσεις για τους εκδότες, όπως η άμεση δημοσιοποίηση προνομιακών πληροφοριών, η κατάρτιση καταλόγου με πρόσωπα που κατέχουν πρόσβαση σε προνομιακές πληροφορίες και η δημοσιοποίηση συναλλαγών που πραγματοποιούν πρόσωπα που ασκούν εκτελεστικά διευθυντικά καθήκοντα, για τους αναλυτές, όπως η ορθή και αμερόληπτη παρουσίαση αναλύσεων ή συστάσεων επενδυτικής στρατηγικής και δημοσιοποίηση συγκρούσεων συμφερόντων, αλλά και για τις ίδιες τις οργανωμένες αγορές και τα πρόσωπα που διαμεσολαβούν κατ' επάγγελμα στην κατάρτιση συναλλαγών. Τα τελευταία έχουν την υποχρέωση άμεσας γνωστοποίησης πληροφοριών προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, όταν υπάρχουν σοβαρές υπόνοιες ότι συναλλαγές που έχουν καταρτισθεί ενδεχομένως συνιστούν κατάχρηση αγοράς.

Το πεδίο εφαρμογής των διατάξεων του νέου θεσμικού πλαισίου αφορά τα χρηματοπιστωτικά μέσα που είναι εισηγμένα σε οργανωμένες αγορές και εκείνα για τα οποία έχει υποβληθεί αίτηση εισαγωγής τους σε οργανωμένη αγορά ενός τουλάχιστον κράτους-μέλους της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Επεκτείνεται επίσης και σε κάθε χρηματοπιστωτικό μέσο μη εισηγμένο σε οργανωμένη αγορά, η αξία του οποίου εξαρτάται από χρηματοπιστωτικό μέσο που είναι εισηγμένο ή πρόκειται να εισαχθεί σε οργανωμένη αγορά κράτους-μέλους. Επίσης τα κράτη-μέλη εφαρμόζουν τις διατάξεις περί κατάχρησης

αγοράς όχι μόνο στις πράξεις επί χρηματοπιστωτικού μέσου που διενεργούνται στο έδαφός τους, είτε αυτές αφορούν σε οργανωμένη αγορά της επικράτειάς τους ή άλλου κράτους-μέλους, αλλά και σε εκείνες που πραγματοποιούνται στο εξωτερικό, οι οποίες όμως αφορούν χρηματοπιστωτικά μέσα εισηγμένα σε οργανωμένη αγορά της επικράτειάς τους ή που πρόκειται να εισαχθούν σε τέτοια αγορά.

Σημαντική επίσης καινοτομία αποτελεί η θέσπιση μιας και μόνον εποπτικής αρχής, αρμόδιας για θέματα κατάχρησης της αγοράς σε κάθε κράτος-μέλος. Έτσι, το νομοσχέδιο ορίζει την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ως αρμόδια για την τήρηση των διατάξεών του. Παράλληλα, για την αποτελεσματική πρόληψη και καταστολή φαινομένων κατάχρησης αγοράς παρέχονται ενισχυμένες αρμοδιότητες διερεύνησης στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, αλλά και ένας πλήρης μηχανισμός συνεργασίας μεταξύ των εποπτικών αρχών, ιδίως για τα θέματα που αφορούν σε ανταλλαγή πληροφορήσεων και τη διερεύνηση διασυνοριακών υποθέσεων κατάχρησης αγοράς. Επίσης, δίνεται η δυνατότητα παρέμβασης της CESR στις περιπτώσεις όπου η συνεργασία μεταξύ κρατών-μελών κρίνεται ότι δεν εξελίσσεται ομαλά. Για την αποτελεσματική εφαρμογή του νέου πλαισίου, η παράβαση των διατάξεών τους θα επισύρει αυστηρές κυρώσεις και μέτρα διοικητικού και ποινικού χαρακτήρα.

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ

Γνωστοποιήσεις αλλοδαπών εταιριών για την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα

Σύμφωνα με την 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 1995-2004, έχουν ληφθεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς 1.106 γνωστοποιήσεις αλλοδαπών εταιριών που επιθυμούν την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα μέσω της χρήσης Ευρωπαϊκού Διαβατηρίου (Πίνακας 40). Οι γνωστοποιήσεις αυτές παραμένουν ενεργές σε 791 περιπτώσεις.

Η κατανομή των εταιριών ανά χώρα έχει ως εξής: 646 εταιρείες προέρχονται από το Ηνωμένο Βασίλειο, 30 εταιρείες από την Ιρλανδία και 25 εται-

ΠΙΝΑΚΑΣ - 40

Γνωστοποιήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα, 2002-2004

Χώρα	Αριθμός Γνωστοποιήσεων			Αριθμός Ακυρώσεων			Σύνολο Ενεργών Εταιρειών		
	2004	2003	2002	2004	2003	2002	2004	2003	2002
Αυστρία	23	19	19	5	3	2	18	16	17
Βέλγιο	12	11	11	2	1	1	10	10	10
Δανία	5	5	5	0	0	0	5	5	5
Γαλλία	19	18	14	1	0	0	18	18	14
Γερμανία	9	7	6	0	0	0	9	7	6
Ιρλανδία	38	35	35	8	6	6	30	29	29
Ιταλία	5	4	3	0	0	0	5	4	3
Ισπανία	4	3	3	0	0	0	4	3	3
Κύπρος	1	0	0	0	0	0	1	0	0
Λουξεμβούργο	3	2	1	0	0	0	3	2	1
Νορβηγία	7	7	7	0	0	0	7	7	7
Ολλανδία	31	28	26	6	5	5	25	23	21
Πορτογαλία	1	0	0	0	0	0	1	0	0
Σουηδία	7	7	6	5	4	4	2	3	2
Φινλανδία	4	4	2	0	0	0	4	4	2
Βρετανία	940	889	840	294	266	235	646	623	605
Σύνολο	1.109	1.039	978	320	285	253	789	754	725

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ρείες από την Ολλανδία. Επιπλέον, για 18 εταιρείες έγιναν κοινοποιήσεις από την Γαλλία και την Αυστρία αντίστοιχα, για 10 εταιρείες έγιναν κοινοποιήσεις από το Βέλγιο, για 9 εταιρείες από την Γερμανία, για 7 εταιρείες από τη Νορβηγία, για 5 εταιρείες από τη Δανία και την Ιταλία αντίστοιχα, για 4 εταιρείες από τη Φινλανδία και την Ισπανία αντίστοιχα, για 3 εταιρείες από το Λουξεμβούργο, για 2 εταιρείες από τη Σουηδία και τέλος, για 1 εταιρεία από την Πορτογαλία και την Κύπρο αντίστοιχα.

Επίσης κατά την διάρκεια του 2004 έγιναν γνωστοποιήσεις για παροχή επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελληνική κεφαλαιαγορά, από 23 νέες εταιρείες προερχόμενες από το Ηνωμένο Βασίλειο, 2 εταιρείες προερχόμενες από την Ολλανδία, την Γερμανία και την Αυστρία αντίστοιχα και 1 εταιρεία προερχόμενη από την Ιρλανδία, την Ισπανία, την Ιταλία, την Κύπρο, το Λουξεμβούργο και την Πορτογαλία αντίστοιχα.

Πρωτόηλα Συνεργασίας (Memoranda of Understanding)

Ο σκοπός των Πρωτοκόλλων Συνεργασίας είναι η εδραίωση και εφαρμογή διαδικασίας παροχής συνδρομής μεταξύ των εποπτικών αρχών, προκειμένου να διευκολυνθούν στην άσκηση των καθηκόντων που τους έχουν ανατεθεί για θέματα κιντών αξιών. Με βάση τα Πρωτόκολλα αυτά, εμπιστευτικές πληροφορίες χρήσιμες στις εποπτικές αρχές, μπορούν να ανταλλάσσονται με σκοπό την άσκηση εποπτείας και την συμμόρφωση των εποπτευόμενων φορέων προς τις ισχύουσες θεσμικές ρυθμίσεις. Τα Πρωτόκο-

λα Συνεργασίας μεταξύ εποπτικών αρχών διαφορετικών χωρών διευκολύνουν τη διεθνή συνεργασία μεταξύ χρηματιστηρίων, εταιρειών και λοιπών παραγόντων της κεφαλαιαγοράς και συνεπώς αποτελούν το πρώτο στάδιο για την εδραίωση και περαιτέρω βελτίωση των σχέσεων των κεφαλαιαγορών των χωρών αυτών.

Στο πλαίσιο της ανάπτυξης των διεθνών σχέσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς μέχρι σήμερα έχουν υπογραφεί τα ακόλουθα διμερή και πολυμερή Πρωτόκολλα Συνεργασίας:

1996

- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Αμερικανική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (U.S. Securities & Exchange Commission) (17 Δεκεμβρίου 1996)

1998

- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κινητών Αξιών της Πορτογαλίας (9 Ιουλίου 1998)
- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου (1 Σεπτεμβρίου 1998)
- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Εθνική Επιτροπή Κινητών Αξιών της Ρουμανίας (30 Νοεμβρίου 1998).

1999

- Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας μεταξύ των εποπτικών αρχών των χωρών-μελών της FESCO (26 Ιανουαρίου 1999).
- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Αλβανίας (1 Απριλίου 1999).

2000

- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Βραζιλίας (17 Μαΐου 2000).
- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Κεντρική Τράπεζα Κύπρου (8 Σεπτεμβρίου 2000).
- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Σλοβενίας (6 Οκτωβρίου 2000).
- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Βουλγαρίας (1 Δεκεμβρίου 2000).

2001

- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κινητών Αξιών της Βοσνίας - Ερζεγοβίνης (27 Ιουνίου 2001)
- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κινητών Αξιών της Τσεχίας (28 Ιουνίου 2001)
- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Τουρκίας (5 Οκτωβρίου 2001)

2002

- 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).

2003

- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Ουγγαρίας (8 Ιανουαρίου 2003), και
- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Πολωνίας, (1 Αυγούστου 2003).

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η Committee of European Securities Regulators - CESR

Ο ρόλος της CESR

Η CESR (Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Κεφαλαιαγοράς) ιδρύθηκε ως ανεξάρτητη Επιτροπή σύμφωνα με τους όρους της Απόφασης της 6ης Ιουνίου 2001 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (2001/1501/EC). Είναι η μία εκ των δύο επιτροπών που οραματίστηκε στην τελική έκθεσή της η ομάδα Σοφών για τη Ρύθμιση των Ευρωπαϊκών Αγορών επί Κινητών Αξιών, στην οποία προήδρευε ο βαρόνος Alexandre Lamfalussy (Lamfalussy Committee of Wise Men). Η έκθεση αυτή επικυρώθηκε από απόφαση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου.

Ο ρόλος της CESR είναι (α) η βελτίωση του συντονισμού μεταξύ των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Κεφαλαιαγοράς, (β) η δράση της ως συμβουλευτική ομάδα με σκοπό την επιβοήθηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ιδιαίτερα στην προετοιμασία σχεδίων μέτρων υλοποίησης που αφορούν στον τομέα των κινητών αξιών, και (γ) η εργασία της για τη διασφάλιση της συνεπέστερης και έγκαιρης εφαρμογής της κοινοτικής νομοθεσίας στα κράτη-μέλη.

Κάθε κράτος-μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης εκπροσωπείται με ένα μέλος στην CESR. Τα μέλη ορίζονται από τα κράτη-μέλη της Ε.Ε. και είναι οι επικεφαλές των εθνικών δημόσιων αρχών που είναι οι αρμόδιες για την εποπτεία της αγοράς κινητών αξιών. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή διόρισε το Γενικό Διευθυντή της Γενικής Διεύθυνσης Εσωτερικής Αγοράς, ως εκπρόσωπό της στην CESR. Οι εποπτικές αρχές της Νορβηγίας και της Ισλανδίας εκπροσωπούνται επίσης σε ανώτερο επίπεδο. Στις 3 Μαΐου 2004 οι εποπτικές αρχές των δέκα νέων κρατών μελών καθίστανται πλήρη μέλη της CESR. Αυτές είναι: η εποπτική αρχή της κεφαλαιαγοράς της Κύπρου, Τσεχίας, Εσθονίας, Ουγγαρίας, Λετονίας, Λιθουανίας, Μάλτας, Πολωνίας, Σλοβακίας και της Σλοβενίας.

Πρόεδρος της CESR είναι 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 των περιπτώσεων συζήτησης εμπιστευτικών θεμάτων. 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 εκλέχτηκε αντιπρόεδρος της CESR επίσης με διάρκεια θητείας δύο χρόνων. Στις 6 Απριλίου 2004 η CESR ανακοίνωσε την ανανέωση της θητείας του κ. Fabrice Demarigny ως Γενικού Γραμματέα της για μία επιπλέον τριετία. Η ανανέωση αυτή τίθεται σε ισχύ από την 1η Ιανουαρίου 2005.

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 Αξιών (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 κατάλληλες διαδικασίες διαβούλευσης με τους συμμετέχοντες στην αγορά, τους καταναλωτές και του τελικούς χρήστες. Οι διαδικασίες αυτές μπορεί να περιλαμβάνουν μεταξύ άλλων τα εξής: έκδοση δελτίων τύπου, εργασίες υπό διαβούλευση, δημόσιες ακροάσεις, διαλέξεις και ημερίδες, γραπτές και μέσω του διαδικτύου διαβουλεύσεις, δημόσιες παρουσιάσεις και περιλήψεις σχολίων, διαβουλεύσεις σε εθνικό ή ευρωπαϊκό επίπεδο. Για να διευκολύνει τον διάλογο 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.

Διарκείσ 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 ο κ. Kurl Pribil, Πρόεδρος την Αυστριακής Εποπτικής Αρχής απαρτίζεται από στελέχη των Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς -μελών της CESR 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 Ιανουαρίου 1999). Σκοπός της CESR-Pol είναι η διευκόλυνση της αποτελεσματικής και δραστηρικής 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 κ John Tiner, απαρτίζεται από στελέχη των Επιτροπών Κεφαλαιαγορών -μελών της CESR, οι οποίοι είναι υπεύθυνοι για την εποπτεία και την διασφάλιση της εφαρμογής κανόνων που αφορούν στην δημοσίευση οικονομικών αποτελεσμάτων και στην τήρηση όρων διαφάνειας. Ο κύριος ρόλος της CESR-Fin είναι να συντονίσει την εργασία της CESR στον τομέα της επικύρωσης και τήρησης των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και άλλων όρων διαφάνειας οικονομικών αποτελεσμάτων στην Ευρωπαϊκή Ένωση στο πλαίσιο της στρατηγικής της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την υιοθέτηση ενός κοινού πλαισίου δημοσίευσης οικονομικών αποτελεσμάτων. Η CESR-Fin θα παρέχει την κατάλληλη υποστήριξη στους παρατηρητές της CESR στον μηχανισμό επικύρωσης των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων με κύριο σκοπό την υιοθέτηση και εφαρμογή τους στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η έπο-Επιτροπή της CESR-Fin (Subcommittee on International Accounting Standards Endorsement) για την επικύρωση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων, της οποίας προεδρεύει ο κ. Paul Koster, Επίτροπος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Ολλανδίας, έχει σαν σκοπό να αξιολογήσει τα ήδη υιοθετημένα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα και να υποβάλλει τις προτάσεις της στο International Accounting Board (στο Συμβούλιο για τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα) όσον αφορά στις προτάσεις των εποπτικών αρχών των Κρατών Μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης πριν την τελική υιοθέτηση τους σ' αυτό το επίπεδο. Η έπο-Επιτροπή της CESR-Fin για την εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων, της οποίας προεδρεύει ο κ. Lars Ostergaard, Διευθυντής της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Δανίας, αποτελεί το πλαίσιο όπου γίνεται η ανταλλαγή απόψεων και εμπειριών για την αποτελεσματική εποπτεία εισηγμένων εταιριών επί τη βάση μιας ορθολογικής, έγκυρης και έγκαιρης παρακολούθησης των οικονομικών τους αποτελεσμάτων.

Ομάδες εργασίας της CESR

1. Ομάδα εργασίας για την κατάχρηση αγοράς (Expert Group on Market Abuse)

Στις 8 Ιανουαρίου 2004 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υιοθέτησε την πρώτη δέσμη νομοθετημάτων που αποτελούν εκτελεστικά μέτρα των Οδηγιών 2003/124/EC, 2003/125/EC και 2004/72/EC και του Κανονισμού 2273/2003, με στόχο την προώθηση της ακεραιότητας της αγοράς, με βάση τις διατάξεις της Οδηγίας 2003/6/EC για πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (Οδηγία για την Κατάχρηση Αγοράς). Η Οδηγία για την Κατάχρηση Αγοράς είναι η πρώτη που συμφωνήθηκε με τη διαδικασία Lamfalussy για την ρύθμιση των κεφαλαιαγορών της Ευρώπης, και για την οποία η CESR υπέβαλε τεχνική εισήγηση προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για την προετοιμασία των προβλε-

πόμενων εκτελεστικών μέτρων. Η εισήγηση της CESR αναπτύχθηκε από την Ομάδα Εργασίας για την Κατάχρηση Αγοράς υπό την προεδρία της ελληνικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Η Οδηγία για την κατάχρηση αγοράς τέθηκε σε εφαρμογή την 12η Οκτωβρίου 2004 και η CESR συμβάλλει στην κοινή εφαρμογή του νέου κανονιστικού πλαισίου μεταξύ των εποπτικών αρχών των κρατών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Στο πλαίσιο αυτό, στις 28.10.2004 εξεδόθη από την CESR κείμενο διαβούλευσης που δημοσιεύτηκε με τίτλο "Οδηγία για την Κατάχρηση Αγοράς: Επίπεδο 3 - προκαταρκτικές κατευθυντήριες οδηγίες και πληροφορόρηση από την CESR για την κοινή εφαρμογή της Οδηγίας". Η CESR αναγνωρίζει την ανάγκη παροχής στους φορείς της αγοράς κατευθυντήριων οδηγιών για την συνεπή και αποτελεσματική εφαρμογή της Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς σε όλη την Ευρώπη.

Η διαρκής επιτροπή CESR-PoI, που αποτελείται από ανώτερα στελέχη εποπτικών αρχών της κεφαλαιαγοράς των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (περιλαμβανομένων των προερχόμενων από τα κράτη του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου) είναι επιφορτισμένη με την διασφάλιση της αποτελεσματικής υιοθέτησης της Οδηγίας. Έχει επισημάνει τρεις τομείς προτεραιότητας για τις οποίες θα πρέπει να παρασχεθούν κατευθυντήριες οδηγίες στους φορείς της αγοράς. Οι τομείς αυτοί περιλαμβάνουν (α) κατευθυντήριες οδηγίες για τις αποδεκτές πρακτικές αγοράς σχετικά με την χειραγώγηση αγοράς, (β) κατευθυντήριες οδηγίες για το περιεχόμενο της έννοιας της χειραγώγησης αγοράς και (γ) κατευθυντήριες οδηγίες και κοινή φόρμα για την υποβολή αναφοράς υπόπτων συναλλαγών.

2. Ομάδα εργασίας για την διαφάνεια εισηγμένων εταιριών (Expert Group on Transparency)

Στις 26 Μαρτίου 2003 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υπέβαλε πρόταση Οδηγίας για τη θέσπιση ελάχιστων απαιτήσεων διαφάνειας όσον αφορά στις πληροφορίες που πρέπει να παρέχουν εταιρείες των οποίων οι κινητές αξίες διακινούνται σε ρυθμιζόμενη αγορά. Η οδηγία αυτή, η οποία αποτελεί ουσιαστικό στοιχείο του σχεδίου δράσης για τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, αποσκοπεί στην ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών, στην προσέλκυση επενδυτών στην ευρωπαϊκή αγορά και στη βελτίωση της αποτελεσματικότητας, του ανοίγματος και της ακεραιότητας των ευρωπαϊκών κεφαλαιαγορών. Η πρόταση της Επιτροπής, η οποία εκπονήθηκε ύστερα από διετή περίοδο έντονων διαβουλεύσεων με τις αγορές, τις ρυθμιστικές αρχές και τα άλλα ενδιαφερόμενα μέρη, εντάσσεται στο πλαίσιο μιας συνολικής στρατηγικής που αποσκοπεί στην ενίσχυση της σαφάνειας, της αξιοπιστίας και της συγκρισιμότητας των πληροφοριών που παρέχονται στους επενδυτές.

Στις 30 Μαρτίου 2004, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ενέκρινε την πρόταση της Επιτροπής για την Οδηγία. Κατόπιν της απόφασης του Ευρωπαϊκού

Κοινοβουλίου, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στις 11 Μαΐου 2004 κατέληξε σε πολιτική συμφωνία για το προσχέδιο της Οδηγίας.

Την 1η Ιουλίου 2004 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ζήτησε την υποβολή μέχρι τις 30 Ιουνίου 2005 της τεχνικής εισήγησης της CESR για τα εκτελεστικά μέτρα της Οδηγίας, τα οποία πρέπει να έχουν τεθεί σε ισχύ από τα κράτη μέλη μέχρι το τέλος του 2006. Την 1η Ιουλίου 2004 η CESR προσκάλεσε τα ενδιαφερόμενα μέρη να υποβάλουν απόψεις μέχρι τις 29 Ιουλίου 2004 για τα θέματα που πρέπει να περιληφθούν στην εισήγησή της προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Η CESR έχει συστήσει Ομάδα Εργασίας για την προετοιμασία της τεχνικής της εισήγησης. Η πρόσκληση υποβολής σχολίων και οι εντολές της Ευρωπαϊκής Επιτροπής αφορούσαν τα ακόλουθα θέματα: (α) Μέτρα εφαρμογής για την διάταξη της Οδηγίας σχετικά με την δημοσίευση πληροφοριών για τους μεγάλους μετόχους, (β) τη δημοσίευση των υποχρεωτικών από το νόμο πληροφοριών: Θέσπιση ελαχίστων προτύπων δημοσίευσης από τους εκδότες των υποχρεωτικών από το νόμο στοιχείων (άρθρο 17 (1)) και του τρόπου διάθεσης από τους εκδότες των περιοδικών οικονομικών εκθέσεων προς το επενδυτικό κοινό (Άρθρα 4(5) και 5 (5)), (γ) τις διαδικαστικές ρυθμίσεις επιλογής του κράτους καταγωγής εκδότη, (δ) τις εξαμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις (Άρθρα 5(5)): διευκρίνιση της φύσης του πιστοποιητικού ελεγκτή καθώς και περιγραφή του ελάχιστου περιεχομένου των εξαμηνιαίων οικονομικών καταστάσεων κατά την μη εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και (ε) την ισοδυναμία των προϋποθέσεων διαφάνειας εισηγμένων εταιριών τρίτων χωρών.

Στις 27 Οκτωβρίου 2004, η CESR δημοσίευσε προς διαβούλευση την εισήγησή της για την διάχυση των "ρυθμιζόμενων πληροφοριών", στην οποία προτείνει να μην απαιτείται δημοσίευση με συγκεκριμένο μέσο ενημέρωσης αλλά διευρύνει τον ορισμό της "δημοσίευσης", ώστε να περιλαμβάνει το ηλεκτρονικό ταχυδρομείο, την τηλεομοιοτυπία και άλλα μέσα.

Η CESR προτείνει ελάχιστα πρότυπα τα οποία οι εκδότες κινητών αξιών πρέπει να πληρούν κατά την γνωστοποίηση πληροφοριών: οι πληροφορίες πρέπει να παρέχονται στους επενδυτές χωρίς καθυστέρηση, ιδιαίτερα δε εάν επηρεάζουν την τιμή των κινητών αξιών, όλοι οι επενδυτές πρέπει να έχουν ισότιμη πρόσβαση στις πληροφορίες, οι πληροφορίες πρέπει να είναι διαθέσιμες στους ευρωπαίους επενδυτές χωρίς επιβάρυνση. Οι εκδότες κινητών αξιών πρέπει να επωφελούνται του ελεύθερου ανταγωνισμού κατά την επιλογή των λειτουργικών μέσων διάχυσης της πληροφόρησης. Οι εκδότες κινητών αξιών πρέπει να είναι ελεύθεροι να διαχέουν όλες τις "ρυθμιζόμενες πληροφορίες" οι ίδιοι ή να εκχωρούν την υπηρεσία αυτή σε τρίτον, ο οποίος πρέπει επίσης να πληροί τα ελάχιστα πρότυπα που έχουν τεθεί για τους εκδότες και επιπλέον να πληροί ορισμένα ειδικά ελάχιστα πρότυπα, όπως η εξασφάλιση κατάλληλου επιπέδου ασφάλειας στους μηχανισμούς του για την διάχυση της πληροφόρησης, η δυνατότητα λειτουργίας σε 24ωρη βάση, 7 ημέρες

την εβδομάδα και η ανακοίνωση πληροφοριών τουλάχιστον κατά τις ώρες διαπραγμάτευσης σε όλες τις ζώνες χρόνου της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η εισήγηση της CESR συνοδεύεται από αριθμό ζητημάτων προς μελέτη και διευθέτηση, όπως η ανάπτυξη πανευρωπαϊκής βάσης δεδομένων χρηματοοικονομικής πληροφόρησης που θα είναι προσβάσιμη από όλους τους επενδυτές.

Τον Δεκέμβριο 2004, η CESR δημοσίευσε για διαβούλευση το δεύτερο τμήμα της εισήγησής της μέτρα εφαρμογής που αφορούν (α) στη γνωστοποίηση των σημαντικών ποσοστών δικαιωμάτων ψήφου, (β) τις εξαμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις, (γ) την ισοδυναμία των απαιτήσεων διαφάνειας για τις εισηγμένες εταιρίες τρίτων χωρών, και (δ) τις διαδικαστικές ρυθμίσεις σύμφωνα με τις οποίες ενδότης μπορεί να επιλέξει την εποπτική αρχή του "κράτους μέλους καταγωγής" της για τους σκοπούς της Οδηγίας. Η διαβούλευση στο δεύτερο κείμενο λήγει την 4η Μαρτίου 2005.

Το δεύτερο κείμενο διαβούλευσης συμπληρώνει το πρώτο κείμενο της CESR που δημοσιεύθηκε στις 27 Οκτωβρίου 2004. Η δημοσίευση του δεύτερου κειμένου διαβούλευσης ολοκληρώνει το πρώτο στάδιο της τεχνικής εισήγησης της CESR που πρέπει να παραδοθεί μέχρι τον Ιούνιο 2005 στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ώστε να ολοκληρωθούν τα μέτρα εφαρμογής. Το πρώτο τμήμα του δεύτερου κειμένου διαβούλευσης αναφέρεται κυρίως στις υποχρεώσεις γνωστοποίησης σημαντικών ποσοστών δικαιωμάτων ψήφου εκδότην. Το δεύτερο τμήμα του κειμένου αναφέρεται σε θέματα σχετικά με τις εξαμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις. Το τρίτο τμήμα του κειμένου διαβούλευσης αναφέρεται σε θέματα ισοδυναμίας των προϋποθέσεων διαφάνειας που έχουν θεσπιστεί από τρίτες χώρες σε σχέση με αυτές που θεσπίζει η Οδηγία.

Η CESR κλήθηκε να υποβάλλει εισήγηση για τις προϋποθέσεις διαφάνειας που πρέπει να εφαρμόζουν οι εποπτικές αρχές τρίτων χωρών ώστε σε μεταγενέστερο χρόνο αυτές να θεωρούνται ισοδύναμες. Η προσέγγιση της CESR περιλαμβάνει τον έλεγχο βασικών αρχών και σκοπού των προϋποθέσεων διαφάνειας της Οδηγίας και στη συνέχεια την πρόταση συμπλήρωσης του πλαισίου των τρίτων χωρών με στόχο αυτό να καταστεί ισοδύναμο. Η προσέγγιση αυτή είναι συνεπής με το πνεύμα αλλά διαφορετική από την προσέγγιση της CESR για την ισοδυναμία των διεθνών λογιστικών προτύπων με τις γενικά αποδεκτές λογιστικές αρχές τρίτων χωρών. Επίσης, οι προϋποθέσεις ανεξαρτησίας των εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών τρίτων χωρών αποτελούν ζήτημα ισοδυναμίας. Η προσέγγιση της CESR περιλαμβάνει την ανάθεση στην μητρική επιχείρηση ομίλου εταιριών τρίτων χωρών και όχι στις ίδιες τις εταιρίες της ευθύνης συμμόρφωσης προς ίδιες προϋποθέσεις ανεξαρτησίας με αυτές των εταιριών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Τέλος, το κείμενο διαβούλευσης αναφέρεται σε ζητήματα διαδικαστικών ρυθμίσεων σχετικά με την επιλογή από τους εκδότες του κράτους-μέλους καταγωγής τους. Ιδιαίτερη αναφορά γίνεται στις περιπτώσεις που η εποπτική

αρχή, με βάση τις διατάξεις της Οδηγίας για το Ενημερωτικό Δελτίο, είναι διαφορετική από την εποπτική αρχή, με βάση τις διατάξεις της Οδηγίας για τη Διαφάνεια, και στις περιπτώσεις που η εισηγμένη εταιρία είναι εισηγμένη σε διαφορετικές αγορές και διαγράφεται σε μια από αυτές.

3. Ομάδα εργασίας για το ενημερωτικό δελτίο (Expert Group on Prospectuses)

Στις 8 Ιανουαρίου 2004 η CESR υπέβαλε στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή το τρίτο και τελικό μέρος της εισήγησής της για την Οδηγία για το Ενημερωτικό Δελτίο. Η υποβολή του συμπληρώνει τα τεχνικά μέτρα που ζητήθηκαν από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 2003. Η εισήγηση αυτή ακολούθησε την ευρεία διαδικασία διαβούλευσης της CESR με την αγορά σχετικά με την ελάχιστη πληροφόρηση που θα πρέπει να παρέχεται στο Ενημερωτικό Δελτίο, με ειδική αναφορά στα ιστορικά οικονομικά στοιχεία που πρέπει να περιλαμβάνονται στο Ενημερωτικό Δελτίο και στην ανακοίνωση διαφημίσεων.

Η τελική εισήγηση της CESR προς την Επιτροπή αναφερόταν στα ακόλουθα: (α) Στην ελάχιστη πληροφόρηση που θα πρέπει να περιλαμβάνεται σε κάθε Ενημερωτικό Δελτίο στην Ευρωπαϊκή Ένωση, και ειδικότερα στη προσθήκη νέων προσαρτημάτων. Η CESR εισηγήθηκε μέτρα εφαρμογής που σχετίζονται με προσαρτήματα εφαρμοστέα επί κινητών αξιών που εκδίδονται από κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, κράτη-μη μέλη, καθώς και από τις περιφερειακές και τοπικές τους αρχές, από διεθνείς δημόσιες αρχές και, αν είναι επιτρεπτό, από οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων κλειστού τύπου. (β) Στα ελάχιστα ιστορικά οικονομικά στοιχεία που πρέπει να περιλαμβάνονται στο Ενημερωτικό Δελτίο εκδοτών κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και τρίτων χωρών. Η CESR είχε δημοσιεύσει τις προτάσεις της τμηματικά τον Ιούλιο και τον Σεπτέμβριο 2003 αλλά εξαιτίας της πολυπλοκότητας του θέματος αποφάσισε να εκμεταλλευτεί την τελευταία διαβούλευση προκειμένου να συγκεντρώσει περισσότερα σχόλια από την αγορά. (γ) Στην ανακοίνωση διαφημίσεων. Η CESR υπέβαλε εισήγηση προτείνοντας κανόνες δημοσίευσης διαφημίσεων εκδοτών που ανακοινώνουν την πρόθεσή τους για προσφορά κινητών αξιών στο κοινό ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση.

Η CESR, αφού έλαβε υπόψη τα αποτελέσματα διαβούλευσης, προχώρησε σε βελτίωση των αρχικών της προτάσεων. Οι σημαντικότερες βελτιώσεις περιλαμβάνουν την πρόταση δημιουργίας και δημοσίευσης ξεχωριστού προσαρτήματος από τους διεθνείς δημόσιους οργανισμούς όπως στην περίπτωση έκδοσης χρεογράφων από το κράτος, λόγω αναλόγου προφίλ κινδύνου μεταξύ τους. Επίσης, αναφορικά με τα πρότυπα λογιστικής που χρησιμοποιούνται για τη προετοιμασία των ιστορικών οικονομικών στοιχείων, η νέα εισήγηση της CESR εισήγαγε τρεις βελτιώσεις στην πρόταση που δημοσίευσε στο

κείμενο διαβούλευσης του Ιουλίου. Προτείνεται, αναφορικά με τον "κανόνα αναθεώρησης", σύμφωνα με τον οποίο η ιστορική οικονομική πληροφόρηση πρέπει να παρουσιάζεται από τον εκδότη σε μορφή συνεπή με αυτήν των επόμενων ετησίων οικονομικών καταστάσεων, οι εκδότες ομολόγων να αναθεωρούν μόνο ένα οικονομικό έτος όταν υπάρχει αλλαγή στις λογιστικές αρχές αντί για δύο οικονομικά έτη που ισχύει για τους εκδότες κινητών αξιών. Προτείνεται, αναφορικά με την μετάβαση στα Διεθνή Λογιστικά πρότυπα, να εισαχθεί μεταβατική διάταξη που καθιστά σαφές ότι οι εκδότες δεν δημοσιεύουν οικονομικά στοιχεία στα ενημερωτικά δελτία σύμφωνα με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα πριν την 1η Ιανουαρίου 2004. Στην περίπτωση των εθνικών διατάξεων που έχουν θεσπιστεί σύμφωνα με το Άρθρο 9 του Κανονισμού 1606/2002, η υποχρέωση σύνταξης λογιστικών καταστάσεων σύμφωνα με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα δεν ισχύει πριν την 1η Ιανουαρίου 2006. Προτείνεται, αναφορικά με τους εκδότες τρίτων χωρών, η εισαγωγή μεταβατικής διάταξης που επιτρέπει σε εταιρίες τρίτων χωρών που χρησιμοποιούν λογιστικά πρότυπα διεθνώς αναγνωρισμένα να συνεχίσουν την πρακτική αυτή μέχρι το 2007. Επιπλέον, εκδότες τρίτων χωρών των οποίων οι αξίες διαπραγματεύονται σε οργανωμένη αγορά υποχρεούνται να συμπεριλάβουν στα ενημερωτικά δελτία τους οικονομικά στοιχεία σύμφωνα με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα μόνο όταν είναι υποχρεωμένες να συντάσσουν λογιστικές καταστάσεις με βάση τα πρότυπα αυτά σύμφωνα με τις διατάξεις της Οδηγίας για τη Διαφάνεια. Η CESR προτείνει σε εύλογο χρόνο και σύμφωνα με τη Οδηγία για την Διαφάνεια την θέσπιση διαδικασίας από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για την αξιολόγηση της ισοδυναμίας των αναγνωρισμένων λογιστικών προτύπων τρίτων χωρών. Προτείνεται, τέλος, αναφορικά με την δημοσίευση διαφημίσεων από εκδότες, οι οποίοι ανακοινώνουν την πρόθεση δημόσιας προσφοράς κινητών αξιών ή την εισαγωγή κινητών αξιών προς διαπραγμάτευση, να επιτρέπονται όλα τα μέσα δημοσίευσης.

Στις 20 Ιανουαρίου 2004 δημοσιεύθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή προσχέδιο Κανονισμού, μέσω του οποίου θα εφαρμοστεί η Οδηγία για το Ενημερωτικό Δελτίο (2003/71/EC). Το προσχέδιο βασίζεται σε μεγάλο μέρος στην εισήγηση της CESR. Ο Κανονισμός για το Ενημερωτικό Δελτίο Νο 809/2004 κατ' εφαρμογή της Οδηγίας δημοσιεύτηκε στις 30 Απριλίου 2004 και περιλαμβάνει τα τελικά μέτρα εφαρμογής. Η Οδηγία και ο συνοδευτικός Κανονισμός για το Ενημερωτικό Δελτίο θεσπίζουν πανευρωπαϊκά εναρμονισμένο τύπο παρουσίασης χρηματοοικονομικών και άλλων πληροφοριών στο Δελτίο όπως επίσης και την δυνατότητα χρήσης του Δελτίου για την εισαγωγή εταιρικών τίτλων στις ευρωπαϊκές αγορές χωρίς υποχρέωση εκ νέου υποβολής αίτησης προς έγκριση από τις αρμόδιες τοπικές εποπτικές αρχές, εξοικονομώντας χρόνο και κόστος. Ως αποτέλεσμα της νέας νομοθεσίας, οι επενδυτές λαμβάνουν συνεπή και συγκρίσιμη πληροφόρηση για την διαμόρφωση των επενδυτικών τους αποφάσεων διασυννοριακά και με μεγα-

λύτερο εύρος επενδυτικών επιλογών.

Η διαβούλευση που διεξήγαγε η CESR με τους φορείς ανέδειξαν την ανάγκη παροχής καθοδήγησης στην εφαρμογή των μέτρων του Κανονισμού. Στις 10 Μαρτίου 2004 η CESR ανακοίνωσε την έναρξη εργασιών για την διαμόρφωση κατευθυντήριων οδηγιών με σκοπό την αποτελεσματική κατανόηση ορισμένων υποχρεώσεων διαφάνειας και την αξιολόγηση των απόψεων των εποπτευομένων για αυτές. Η καταληκτική ημερομηνία υιοθέτησης του Κανονισμού από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή ήταν η 30η Ιουνίου 2004 και η CESR εξέφρασε την πρόθεση ολοκλήρωσης των κατευθυντήριων οδηγιών μέχρι τον Δεκέμβριο 2004. Οι κατευθυντήριες οδηγίες αποτελούν τμήμα του επιπέδου 3 της διαδικασίας Lamfalussy, δηλαδή αποτελούν μέτρα ενδυνάμωσης της συνεργασίας μεταξύ των εθνικών εποπτικών αρχών προκειμένου να εξασφαλιστεί η συνεπής και ισοδύναμη εφαρμογή της νομοθεσίας του επιπέδου 1 και 2 από τα κράτη-μέλη. Η έναρξη διαμόρφωσης κατευθυντήριων οδηγιών έγινε στις 10 Μαρτίου με την έναρξη διαδικασίας διαβούλευσης μέσω ανακοίνωσης πρόσκλησης για υποβολή σχολίων από τα ενδιαφερόμενα μέρη, η οποία ανέδειξε την ανάγκη συνεπούς εφαρμογής υποχρεώσεων πληροφόρησης από όλες τις αρμόδιες εποπτικές αρχές. Η CESR ανταποκρίθηκε με την διαμόρφωση συστάσεων για την διασάφηση των υποχρεώσεων και της εφαρμογής τους από τα κράτη-μέλη, οι οποίες τον Ιούνιο 2004 ανακοινώθηκαν για περαιτέρω διαβούλευση.

Η CESR αποφάσισε τη διατήρηση της Ομάδας Εργασίας για το Ενημερωτικό Δελτίο, προκειμένου να παρέχει τεχνικές συμβουλές στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Της ομάδας προεδρεύει ο κ. Fernando Teixeira dos Santos (Πρόεδρος της εποπτικής αρχής της κεφαλαιαγοράς της Πορτογαλίας) ενώ ο κος Javier Ruiz έχει τη θέση του γραμματέα. Η ομάδα εργασίας εργάζεται για την υλοποίηση του επιπέδου 3 της ευρωπαϊκής διαδικασίας νομοθέτησης, σε συνεργασία με την CESR-Fin, η οποία είναι η διαρκής επιτροπή της CESR για θέματα δημοσίευσης οικονομικών αποτελεσμάτων, και της οποίας προεδρεύει ο John Tiner, διευθύνων σύμβουλος της εποπτικής αρχής της Αγγλίας (FSA).

4. Ομάδες εργασίας για την Οδηγία για τις Επενδυτικές έπηρεσίες (ISD Expert Groups)

Η ισχύουσα Οδηγία για τις επενδυτικές υπηρεσίες στον τομέα κινητών αξιών (93/22/ΕΟΚ-ISD) ορίζει τους όρους και προϋποθέσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών από εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και πιστωτικά ιδρύματα που έχουν αδειοδοτηθεί και εποπτεύονται από τις αρμόδιες εθνικές εποπτικές αρχές. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έκρινε απαραίτητη την αναθεώρηση της Οδηγίας προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι νέες προκλήσεις που θέτουν οι εξελίξεις στην τεχνολογία, τον ανταγωνισμό παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και προϊόντων και την ανάπτυξη των διασυνοριακών

συναλλαγών στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Για τον σκοπό αυτόν τον Νοέμβριο 2002 η Επιτροπή έθεσε προς διαβούλευση σχέδιο Οδηγίας, το οποίο ολοκληρώθηκε με την Οδηγία 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 21ης Απριλίου 2004 για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων. Η νέα Οδηγία περιλαμβάνει την τροποποίηση των οδηγιών 85/611/ΕΟΚ και 93/6/ΕΟΚ του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου και της οδηγίας 2000/12/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου και την κατάργηση της ισχύουσας οδηγίας 93/22/ΕΟΚ.

Στις 20 Ιανουαρίου 2004 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ανακοίνωσε την πρώτη ομάδα εντολών και ζήτησε την τεχνική εισήγηση της CESR για την ανάπτυξη τεχνικών μέτρων εφαρμογής επιπέδου 2. Η CESR στις 20 Ιανουαρίου 2004 προχώρησε στην απαιτούμενη διαβούλευση με τα ενδιαφερόμενα μέρη. Η επεξεργασία της εισήγησης της CESR περιλαμβάνει τρεις επί μέρους τομείς: αγορές, εταιρίες χρηματιστηριακής διαμεσολάβησης και συνεργασία μεταξύ εποπτικών αρχών για την εφαρμογή των διατάξεων. (α) Η Ομάδα Εργασίας για τις Αγορές προεδρεύεται από τον κο Karl-Burkhard, Αντιπρόεδρο της εποπτικής αρχής της Γερμανίας (BaFin), και έχει κύριο αντικείμενο την μελέτη των πρακτικών διαβίβασης και εκτέλεσης εντολών για συναλλαγές επί χρηματοπιστωτικών μέσων, τις υποχρεώσεις προσυναλλακτικής και μετασυναλλακτικής διαφάνειας, την εσωτερίκευση (internalization) συναλλαγών, την λειτουργία πολυμερών συστημάτων συναλλαγών εναλλακτικά προς τις οργανωμένες αγορές και τη δημοσίευση στοιχείων από τις εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών. (β) Η Ομάδα Εργασίας για τις Εταιρίες Χρηματιστηριακής Διαμεσολάβησης προεδρεύεται από τον κο Callum McCarthy, Πρόεδρο της εποπτικής αρχής της Αγγλίας (FSA), και έχει κύριο αντικείμενο την μελέτη των υποχρεώσεων τήρησης βιβλίων και στοιχείων, οργάνωσης και εσωτερικού ελέγχου των εταιριών χρηματιστηριακής διαμεσολάβησης, την φύλαξη τίτλων και χρημάτων πελατών, την επίλυση των συγκρούσεων συμφερόντων και τις υποχρεώσεις των εταιριών που απορρέουν από τους κώδικες δεοντολογίας για την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών σε πελάτες, τις προϋποθέσεις 'άριστης εκτέλεσης' εντολών πελατών και την συγκατάθεσή τους πριν την εκτέλεση των εντολών αυτών. (γ) Η Ομάδα Εργασίας για την Συνεργασία σε Θέματα Εποπτείας και Εφαρμογή Δικαίου προεδρεύεται από τον κο Michel Prada, Πρόεδρο της εποπτικής αρχής της Γαλλίας (Autorité des Marchés Financiers) και έχει κύριο αντικείμενο την ανάπτυξη εκθέσεων για τις εκτελεσθείσες συναλλαγές και την ανταλλαγή πληροφοριών. Η τελική εισήγηση της CESR για την πρώτη ομάδα εντολών πρέπει να υποβληθεί στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή μέχρι το τέλος Ιανουαρίου 2005.

Πέραν των τριών επί μέρους ομάδων, η CESR έχει συστήσει Ομάδα Καθοδήγησης, αποτελούμενη από τους τρεις προέδρους των επί μέρους ομάδων, για τη μελέτη οριζοντίων θεμάτων και την εξασφάλιση συνοχής μεταξύ των εισηγήσεων των επί μέρους ομάδων.

Επίσης, το έργο των τριών ομάδων εργασίας επικουρεί ομάδα εξωτερικών εμπειρογνομένων που λειτουργεί συμβουλευτικά. Οι εμπειρογνώμονες δεν εκπροσωπούν εθνικά συμφέροντα ή συμφέροντα συγκεκριμένων εταιριών και δεν υποκαθιστούν την διαδικασία της πλήρους διαβούλευσης με όλους τους συμμετέχοντες στην αγορά.

Στις 17 Ιουνίου 2004 η CESR ανακοίνωσε προς διαβούλευση προσέδιο εισήγησης και ζήτησε σχόλια μέχρι τις 17 Σεπτεμβρίου 2004. Το σχέδιο εισήγησης της CESR δομήθηκε ομοίως σε τρεις τομείς και υποβλήθηκε στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η οποία στις 29 Ιουνίου 2004 προχώρησε στην ανακοίνωση δεύτερης ομάδας εντολών και ζήτησε την δεύτερη τεχνική εισήγηση της CESR.

Η δεύτερη ομάδα εντολών ζήτησε την εισήγηση της CESR αναφορικά με (α) τον κατάλογο χρηματοπιστωτικών μέσων που πρέπει να οριστεί από τα μέτρα εφαρμογής του Άρθρου 4 της Οδηγίας, (β) τον ορισμό της επενδυτικής συμβουλής όπως ορίζεται στο Άρθρο 4 της Οδηγίας, (γ) τον κώδικα δεοντολογίας για τις εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, και ειδικά τον κανόνα γνώσης πελατών ("know your customer rule"), και τους κανόνες εκτέλεσης εντολών πελατών, όπως ορίζεται στο Άρθρο 19 της Οδηγίας, (δ) τον ορισμό των επιλέξιμων αντισυμβαλλόμενων, όπως ορίζονται στο Άρθρο 24, δηλαδή των εταιριών που μπορούν να κάνουν συναλλαγές χωρίς να υποχρεούνται στην τήρηση των προστατευτικών μέτρων του κώδικα δεοντολογίας, (ε) την διαθεσιμότητα των εντολών στην αγορά, όπως ορίζεται στο Άρθρο 22, και (στ) τις προσυνηδριακές υποχρεώσεις διαφάνειας, δηλαδή την έκταση ανακοίνωσης της εξωχρηματιστηριακής εκτέλεσης εντολών μεταξύ εταιριών (internalization) όπως ορίζεται στα άρθρα 4 και 27 της Οδηγίας.

Η τελική εισήγηση της CESR για την δεύτερη ομάδα εντολών πρέπει να υποβληθεί στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή μέχρι το τέλος Απριλίου 2005. Η συνολική εισήγηση της CESR θα συμβάλλει στην κατάρτιση νομικού κειμένου από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή που θα έχει την μορφή Οδηγίας ή Κανονισμού μέτρων εφαρμογής επιπέδου 2 σύμφωνα με την διαδικασία Lamfalussy. Τον Οκτώβριο 2004 η CESR ανακοίνωσε προς διαβούλευση την εισήγησή της για την δεύτερη ομάδα εντολών.

5. Ομάδα εργασίας για την διαχείριση επενδύσεων (Expert Group on Investment Management)

Το Συμβούλιο έμπουργών Οικονομικών (ECOFIN) επικύρωσε την τελική έκθεση της Οικονομικής και Νομισματικής Επιτροπής της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την επέκταση εφαρμογής της νομοθετικής διαδικασίας Lamfalussy σε άλλους οικονομικούς τομείς. Στις 5 Νοεμβρίου 2003, η Επιτροπή παρουσίασε προτάσεις για την εφαρμογή της νομοθετικής διαδικασίας Lamfalussy στους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ), τις οποίες αποδέχθηκε το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και Συμβού-

λι στην αρχή του 2004.

Στις 30 Οκτωβρίου 2003, η CESR ανακοίνωσε προς διαβούλευση κείμενο προτάσεων για τον ρόλο της CESR στην ρύθμιση των ΟΣΕΚΑ και την διαχείριση χαρτοφυλακίου στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Τα αποτελέσματα διαβούλευσης ανακοινώθηκαν στις 19 Δεκεμβρίου 2003. Στις 9 Ιουνίου 2004 η CESR ανακοίνωσε προς διαβούλευση συγκεκριμένο πρόγραμμα εργασιών στον τομέα διαχείρισης επενδύσεων καλώντας τους φορείς να υποβάλλουν σχόλια μέχρι τις 9 Ιουλίου 2004.

Η CESR σύστησε Ομάδα Εργασίας τον Δεκέμβριο 2003 με στόχο την μελέτη της διασφάλισης εναρμονισμένης και λειτουργικής ευρωπαϊκής αγοράς για τα αμοιβαία κεφάλαια. Το ενδιαφέρον της ομάδας επικεντρώθηκε αρχικά στην εναρμονισμένη εφαρμογή των Οδηγιών για τους ΟΣΕΚΑ. Ειδικότερα, επικεντρώθηκε (α) στην καλή εφαρμογή των μεταβατικών διατάξεων των τροποποιημένων Οδηγιών, όπως για παράδειγμα το γεγονός ότι η Οδηγία I για τους ΟΣΕΚΑ παρέχει την δυνατότητα στις εταιρίες να εφαρμόσουν το ευρωπαϊκό διαβατήριο για ένα αμοιβαίο κεφάλαιο, αλλά η Οδηγία III για τους ΟΣΕΚΑ δεν καθιστά σαφές εάν οι εταιρίες, που δεν εμπίπτουν στις διατάξεις της Οδηγίας III μέχρι τις 13 Φεβρουαρίου 2007, συνεχίζουν να έχουν την παραπάνω δυνατότητα χρήσης διαβατηρίου κατά την σύσταση αμοιβαίων κεφαλαίων, και (β) στην διευκρίνιση ορισμένων σημαντικών ορισμών των Οδηγιών.

Στις 21 Οκτωβρίου 2004 η CESR ανακοίνωσε κείμενο διαβούλευσης με κατευθυντήριες οδηγίες προς τις εποπτικές αρχές που εφαρμόζουν τις μεταβατικές διατάξεις των τροποποιημένων Οδηγιών για τους ΟΣΕΚΑ (2001/107/ΕΚ και 2001/108/ΕΚ) (UCITS III). Το κείμενο κατευθυντηρίων οδηγιών στοχεύει στη σύγκληση των διαφορετικών διαχειριστικών πρακτικών των κρατών-μελών που οφείλονται στην ασάφεια μεταβατικών διατάξεων των τροποποιημένων Οδηγιών και στην δημιουργία "κοινής ευρωπαϊκής προσέγγισης" στη διαχείριση θεσμικών επενδύσεων. Το κείμενο κατευθυντηρίων οδηγιών έχει στόχο την διευκρίνιση θεμάτων σχετικά με (α) την προώθηση και πώληση των αμοιβαίων κεφαλαίων και του απλοποιημένου ενημερωτικού δελτίου (π.χ. σε περίπτωση που η εποπτική αρχή του κράτους-μέλους καταγωγής δεν έχει εκδώσει ακόμα λεπτομερείς κατευθυντήριες οδηγίες για το απλοποιημένο ενημερωτικό δελτίο), (β) το εύρος των επιτρεπόμενων δραστηριοτήτων των Α.Ε.Δ.Α.Κ. που λειτουργούν ακόμα με το παλιό καθεστώς κατά την μεταβατική περίοδο (π.χ. σχετικά με την έναρξη σύστασης αμοιβαίων κεφαλαίων της Οδηγίας III που θα διαθέτουν διαβατήριο), (γ) Ο.Σ.Ε.Κ.Α. που συστάθηκαν μετά τον Φεβρουάριο του 2002 και τα οποία έχουν ευνοηθεί από 'περίοδο χάριτος' (π.χ. ομαλή μετάβαση στο νέο καθεστώς Ο.Σ.Ε.Κ.Α., εναρμονισμένη προσέγγιση σε μεταβατική αντιμετώπιση με δηλώσεις συμμόρφωσης, κλπ) (βλ. επίσης τα μεταβατικά αμοιβαία κεφάλαια κάλυψης - umbrella funds) και (δ) το εύρος του ευρωπαϊκού διαβατηρίου.

ρίου και προβλήματα που απορρέουν από την σχέση ανάμεσα στο διαβατήριο της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και του διαβατηρίου του αμοιβαίου κεφαλαίου.

Το κείμενο κατευθυντήριων οδηγιών της CESR προτείνει τα υπάρχοντα μεταβατικά UCITS umbrella funds να μπορούν να συστήνουν sub-funds στη βάση του προγενέστερου καθεστώτος για τους Ο.Σ.Ε.Κ.Α. το αργότερο μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 2005. Το χρονικό αυτό όριο θα αναγκάσει τα umbrella funds της Οδηγίας I να προσαρμοσθούν σε σύντομο χρονικό πλαίσιο. Οι εποπτικές αρχές των κρατών-μελών θα αντιμετωπίσουν τα αιτήματα για έγκριση ως πρώτη προτεραιότητα. Παρόλα αυτά, με το πέρας της συγκεκριμένης προθεσμίας οι νέοι κανόνες που υιοθετήθηκαν το Φεβρουάριο 2002 πρέπει να εφαρμοσθούν, ανεξάρτητα από το αν το umbrella fund αδειοδοτήθηκε πριν την 13η Φεβρουαρίου 2002, ή μεταξύ της 13ης Φεβρουαρίου 2002 και 2004.

Το κείμενο κατευθυντήριων οδηγιών της CESR προτείνει επίσης ότι τα αμοιβαία κεφάλαια της Οδηγίας I, που συστήθηκαν πριν τη 13η Φεβρουαρίου 2004, πρέπει να έχουν απλοποιημένο ενημερωτικό δελτίο, διαθέσιμο άμεσα και το αργότερο μέχρι την 30η Σεπτεμβρίου 2005. Μετά την ημερομηνία αυτή, προτείνεται τα κράτη-μέλη υποδοχής να μην υποχρεούνται στη αποδοχή των αμοιβαίων κεφαλαίων της Οδηγίας I και να μπορούν να ζητήσουν απλοποιημένο ενημερωτικό δελτίο. Σε περιπτώσεις που η ισχύουσα νομοθεσία στο κράτος-μέλος υποδοχής απαιτεί απλοποιημένο ενημερωτικό δελτίο και στο κράτος-μέλος καταγωγής δεν απαιτεί, η CESR προτείνει οι Ο.Σ.Ε.Κ.Α. να παρέχουν επιπλέον ενδιάμεση πληροφόρηση, εφαρμόζοντας άμεσα τις προϋποθέσεις Οδηγίας για τα απλοποιημένα ενημερωτικά δελτία.

Στις 4 Νοεμβρίου 2004 η CESR δημοσίευσε έκθεση που περιγράφει τα ευρήματα των ερευνών των μελών της CESR για καταχρηστικές πρακτικές στον κλάδο των αμοιβαίων κεφαλαίων στην Ευρώπη, όπως η εκτέλεση εκπρόθεσμων εντολών (late trading) και η υιοθέτηση πρακτικών κατάλληλου υπολογισμού του χρόνου εκτέλεσης συναλλαγής (market timing practices). Τα μέλη της CESR διεξήγαγαν έρευνα για την εκτίμηση της έκτασης των καταχρηστικών αυτών πρακτικών, σε συνέχεια της δημοσίευσης επιβεβαιωτικών αποτελεσμάτων από τις εποπτικές αρχές των Η.Π.Α. το φθινόπωρο του 2003 για την υιοθέτηση καταχρηστικών πρακτικών στην αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων των Η.Π.Α. Η έρευνα της CESR δεν εντόπισε την ύπαρξη αναλόγων πρακτικών στα κράτη-μέλη της. Βεβαίως, το ενδεχόμενο αυτό έχει οδηγήσει την CESR σε επαγρύπνηση και στην υποβολή προτάσεων βελτίωσης των προϋποθέσεων λειτουργίας και των εσωτερικών διαδικασιών ελέγχου των Α.Ε.Δ.Α.Κ., την ανάπτυξη προγραμμάτων εντοπισμού ενδείξεων καταχρηστικών συναλλαγών και τον εκσυγχρονισμό των μεθόδων αποτίμησης χαρτοφυλακίων με βάση τις μελλοντικές τιμές (forward pricing) και την εύλογη αξία (fair value approaches).

Η Ομάδα Εργασίας της CESR για την διαχείριση επενδύσεων προε-

δρεύεται από τον κο Lamberto Cardia, Πρόεδρο της εποπτικής αρχής της Ιταλίας (CONSOB) και επικουρείται από τον κο Jarkko Syyril?, μόνιμο μέλος της γραμματείας της CESR. Πλέον της ομάδας, συστάθηκε συμβουλευτική ομάδα εμπειρογνομόνων της αγοράς για την παροχή τεχνικών συμβουλών για τη διαχείριση επενδύσεων.

6. CESR-Fin και Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης

Στις 22 Απριλίου 2004 η CESR δημοσίευσε, ύστερα από δημόσια διαβούλευση, το "Πρότυπο 2 για τις Οικονομικές Πληροφορίες - Συντονισμός των Δραστηριοτήτων" που αφορά στην εφαρμογή και κανόνων εποπτείας για τις χρηματοοικονομικές πληροφορίες στην Ευρώπη, με βάση τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (IAS). Το Πρότυπο 2 έχει προετοιμαστεί από την διαρκή υποεπιτροπή της CESR-Fin, δηλαδή την Sub-Committee on Enforcement (SCE) για την επικύρωση των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης. Η εφαρμογή των προτύπων μέχρι το 2005 αναμένεται να συμβάλει στην συνέπεια και συγκρισιμότητα των χρηματοοικονομικών πληροφοριών των εισηγμένων σε ευρωπαϊκά χρηματιστήρια εταιριών και συνεπώς στη δημιουργία ισότιμων συνθηκών ανταγωνισμού και ενιαίας ευρωπαϊκής αγοράς χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

Οι βασικές προτάσεις που εισάγονται στο Πρότυπο 2 περιλαμβάνουν: (α) την συζήτηση της εφαρμογής και τήρησης κανόνων εποπτείας και ανταλλαγή εμπειριών, στο πλαίσιο μιας τυποποιημένης δομής, η οποία εκτός των μελών της CESR περιλαμβάνει και εξουσιοδοτημένες αλλά όχι εποπτικές αρχές (π.χ., χρηματιστήρια, οργανισμούς λογιστικής τυποποίησης κλπ), (β) την αρχή συνυπολογισμού από τις εποπτικές αρχές των αποφάσεων των αρμοδίων εθνικών αρχών λογιστικής τυποποίησης και την ευρωπαϊκή συζήτηση των διαφορετικών εθνικών εμπειριών κατά την εφαρμογή των λογιστικών προτύπων και (γ) την ανάπτυξη βάσης δεδομένων, ως πρακτικό εργαλείο, η οποία θα περιγράφει τις ληφθείσες από τις εθνικές εποπτικές αρχές αποφάσεις και θα παρέχει αρχείο ειλλημμένων αποφάσεων για ειδικές περιπτώσεις, με στόχο την καθοδήγησή τους.

Στις 22 Απριλίου 2003 ανακοινώθηκε προς διαβούλευση η τελική μορφή του Προτύπου 2 της CESR μέχρι τον Οκτώβριο 2003. Τα αποτελέσματα της διαβούλευσης ήταν υποστηρικτικά των προτάσεων της CESR. Οι αποφάσεις εφαρμογής και τήρησης κανόνων εποπτείας για τα πρότυπα χρηματοοικονομικής πληροφόρησης παραμένουν στη δικαιοδοσία των εθνικών αρχών, ενώ ενισχύεται η αυξημένη συνεργασία μεταξύ τους με στόχο την μέγιστη διαχρονική σύγκληση.

Ο Κανονισμός για το Ενημερωτικό Δελτίο και η Οδηγία για την Διαφάνεια των Εισηγμένων Εταιριών ορίζουν ότι οι εκδότες τρίτων χωρών, που έχουν εισάγει τις κινητές τους αξίες για διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ή που επιθυμούν να κάνουν δημόσια εγγρα-

φή των κινητών αξιών τους σε αυτήν, υποχρεούνται από την 1 Ιανουαρίου 2007 να καταρτίζουν και δημοσιεύουν οικονομικές καταστάσεις με βάση Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (IAS/IFRS) ή με βάση τα εθνικά λογιστικά πρότυπα, με την προϋπόθεση ότι αυτά έχουν θεωρηθεί ισοδύναμα προς τα ευρωπαϊκά, όπως επίσης και τους μηχανισμούς λήψης των αναγκαίων αποφάσεων για τον έλεγχο της απαιτούμενης ισοδυναμίας.

Για τον σκοπό αυτόν, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έδωσε στην CESR εντολή υποβολής μέχρι την 30η Ιουνίου 2005 τεχνικής εισήγησης για το ζήτημα της ισοδυναμίας μεταξύ λογιστικών προτύπων και αρχών τρίτων χωρών (Αμερικής, Καναδά, Ιαπωνίας) και των ευρωπαϊκών προτύπων. Στις 21 Οκτωβρίου 2004 η CESR ανακοίνωσε προς διαβούλευση κείμενο αρχών με στόχο την διευκρίνιση της έννοιας της ισοδυναμίας, τις μεθόδους και τα κριτήρια που θα χρησιμοποιηθούν για την τεχνική αξιολόγησή της. Βασικές προτάσεις του κειμένου είναι: (α) Η ισοδυναμία δεν πρέπει να ερμηνεύεται ως ταυτότητα μεταξύ των λογιστικών προτύπων και αρχών τρίτων χωρών και των ευρωπαϊκών προτύπων, αλλά με βάση τη δυνατότητα που τα πρότυπα αυτά παρέχουν στους επενδυτές να λάβουν ισοδύναμα ενημερωμένες επενδυτικές αποφάσεις. (β) Η εκτίμηση της ισοδυναμίας πρέπει να επικεντρώνεται στη ανάλυση των διαφορών που συναντώνται συχνά στην πράξη ή που είναι σημαντικές για την χρηματοοικονομική και ελεγκτική κοινότητα της Ευρώπης και των τρίτων χωρών. (γ) Η διαδικασία αξιολόγησης της ισοδυναμίας είναι πιθανόν να καταλήξει σε τρία ενδεχόμενα αποτελέσματα. Το πρώτο είναι τα λογιστικά πρότυπα και αρχές τρίτων χωρών να κριθούν ισοδύναμες χωρίς περαιτέρω ανάγκη προσαρμογής. Το δεύτερο είναι να κριθούν μη ισοδύναμα, αναδεικνύοντας την ανάγκη της εκ νέου κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων των εταιριών τρίτων χωρών. Το τρίτο είναι να κριθούν εν μέρει ισοδύναμα, αναδεικνύοντας την ανάγκη εισαγωγής τροποποιήσεων. Το κείμενο αρχών της CESR περιγράφει τις τροποποιήσεις που θα μπορούσαν να κριθούν κατάλληλες για την επίτευξη ισοδυναμίας, ανάλογα με την φύση της διαφοράς μεταξύ των λογιστικών σχεδίων, αλλά και τις διαδικασίες που θα πρέπει να υιοθετηθούν για την επίτευξη ισοδυναμίας, έχοντας επίσης ως γνώμονα τις διατάξεις του Κανονισμού για το Ενημερωτικό Δελτίο και της Οδηγίας για την Διαφάνεια και την ιδιαιτερότητα των εταιριών.

Η πλήρης αξιολόγηση της ισοδυναμίας μεταξύ λογιστικών προτύπων και αρχών και η αποτελεσματικότητα των μηχανισμών εποπτείας για την τήρηση των ευρωπαϊκών λογιστικών προτύπων δεν αποτελεί αρμοδιότητα της CESR, η οποία θα χρησιμοποιεί ως σημείο αναφοράς τις αρχές του Προτύπου 1: "Για την εφαρμογή προτύπων στις λογιστικές καταστάσεις", που ανακοινώθηκε τον Απρίλιο 2003 και ορίζει τα χαρακτηριστικά των μηχανισμών τήρησης κανόνων κατά τη σύνταξη οικονομικών καταστάσεων στην Ευρώπη. Η CESR θα διενεργεί την τεχνική αξιολόγηση της ισοδυναμίας, ύστερα από εντολή της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και με βάση τα οριζόμενα στο κείμενο αρχών. Με σκοπό την καλύτερη κατανόηση των ζητημάτων ισοδυναμίας, η CESR δύνα-

ται να ζητήσει την συνδρομή εξωτερικών εμπειρογνομόνων και βεβαίως υπολογίζει στη συνδρομή των οργανισμών θέσπισης λογιστικών προτύπων και των αρμοδίων εποπτικών αρχών των ενδιαφερομένων τρίτων χωρών.

Η αρμόδια διαρκής επιτροπή CESR-Fin προεδρεύεται από τον κ John Tiner, της εποπτικής αρχής της Αγγλίας (FSA), και επικουρείται από την υπο-επιτροπή για την επικύρωση (SISE) και την υπο-επιτροπή για την εφαρμογή (SCE) των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, με Πρόεδρο της SCE τον κo Lars Ostergaad, της εποπτικής αρχής της Δανίας, και τον κo Paul Koster, της εποπτικής αρχής της Ολλανδίας, αντίστοιχα.

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

Το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ECB) και η CESR έχουν από κοινού εγκρίνει την έκθεση με τίτλο "Πρότυπα για την εκκαθάριση και τον διακανονισμό κινητών αξιών στην Ευρωπαϊκή Ένωση" που καταρτίστηκε από την κοινή τους Ομάδα Εργασίας. Η έκθεση περιλαμβάνει 19 πρότυπα που έχουν σκοπό την αύξηση της ασφάλειας, πληρότητας και αποτελεσματικότητας των συστημάτων εκκαθάρισης και διακανονισμού συναλλαγών στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η ανάπτυξη των προτύπων βασίστηκε στις Συστάσεις για τα Συστήματα Εκκαθάρισης που εκδόθηκαν το Νοέμβριο 2001 από την Τεχνική Επιτροπή του Διεθνούς Οργανισμού Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (IOSCO) και την Επιτροπή Συστημάτων Εκκαθάρισης και Πληρωμής (CPSS).

Η Ομάδα Εργασίας κατέληξε, ύστερα από πολλές συναντήσεις, στο κείμενο των προτύπων, το οποίο περιλαμβάνει συγκερασμό απόψεων για το ιδιαίτερα δύσκολο αυτό ζήτημα. Τα πρότυπα θα τεθούν σε ισχύ όταν αναπτυχθεί κατάλληλη μεθοδολογία αξιολόγησης σε συνεργασία με τους φορείς της αγοράς και γίνει δυνατή η ανάλυση των επιπτώσεών τους. Η Ομάδα Εργασίας αναγνώρισε ότι σημαντικά θέματα, τα οποία παρουσιάζονται στην παράγραφο 27 της εισηγητικής έκθεσης, απαιτούν περαιτέρω διευκρίνιση και ανάλυση. Τα πρότυπα εκκαθάρισης και διακανονισμού των ESCB/CESR λαμβάνουν υπόψη την υφιστάμενη διαφοροποιημένη κατάσταση των αγορών και του νομοθετικού πλαισίου των κρατών-μελών. Η έκθεση αναφέρει ότι τα πρότυπα δεν πρόκειται να αντικαταστήσουν πιθανές μελλοντικές αποφάσεις για το νομοθετικό πλαίσιο εργασίας αυτών των δραστηριοτήτων. Με βάση τα πρότυπα αυτά, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναμένεται να ανακοινώσει σχέδιο Οδηγίας προς εφαρμογή από τα κράτη-μέλη. Στο έργο της Ομάδας Εργασίας βοήθησε ομάδα εξωτερικών εμπειρογνομόνων που λειτούργησε συμβουλευτικά.

8. Ομάδα Εργασίας για τις εταιρίες διαβάθμισης της πιστοληπτικής ικανότητας (expert group on credit ratings agencies)

Τον Ιούλιο 2004 η CESR έλαβε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή εντολή υποβολής τεχνικής εισήγησης μέχρι την 1η Απριλίου 2005 για την ρύθμιση και εποπτεία των εταιριών διαβάθμισης της πιστοληπτικής ικανότητας εισηγμένων εταιριών. Η εντολή της Ευρωπαϊκής Επιτροπής αναγνωρίζει τέσσερις τομείς για τους οποίους η CESR θα υποβάλλει εισήγηση: (α) την διαχείριση πιθανών συγκρούσεων συμφερόντων στις CRAs, (β) την διαφάνεια στις μεθοδολογίες των CRAs, (γ) την νομική αντιμετώπιση της πρόσβασης των CRAs σε εσωτερική πληροφόρηση, και (δ) τις ανησυχίες σχετικά με πιθανή έλλειψη ανταγωνισμού στην αγορά για παροχή αποτίμησης πιστοληπτικής ικανότητας.

Για τον σκοπό αυτόν, συστάθηκε Ομάδα Εργασίας με Πρόεδρο την κα Ingrid Bonde, της εποπτικής αρχής της Σουηδίας, και γραμματέα τον κο Javier Ruiz del Pozo, της Γραμματείας της CESR. Για την ετοιμασία της εισήγησης, η CESR θα συνεργαστεί στενά με την ομόλογό της Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Πιστωτικών Ιδρυμάτων (Committee of European Banking Supervisors- CEBS) και την εποπτική αρχή της κεφαλαιαγοράς των Η.Π.Α. (Securities Exchange Commission) στο πλαίσιο της θεσμοθετημένης συνεργασίας μεταξύ τους, όπως ανακοινώθηκε στις 4 Ιουνίου 2004. Κατά την προετοιμασία, η Ομάδα Εργασίας θα λάβει υπόψη της το υφιστάμενο ευρωπαϊκό θεσμικό πλαίσιο, και ιδιαίτερα την Οδηγία για τη Κατάχρηση της Αγοράς, και θα στηριχθεί σημαντικά στις εργασίες του Διεθνούς Οργανισμού Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (IOSCO) και της Επιτροπής της Βασιλείας (Basle Committee).

Ομάδα αξιολόγησης μελών της CESR

Σε συνέχεια των Συμπερασμάτων του Συμβουλίου της Στοκχόλμης του Μαρτίου 2001 για την αξιολόγηση της ενσωμάτωσης της ευρωπαϊκής νομοθεσίας και των προτύπων εποπτείας της CESR στο εθνικό δίκαιο των κρατών-μελών της, η CESR δημιούργησε την Ομάδα Αξιολόγησης, στην οποία προεδρεύει ο κος Kaarlo Jannari, Αντιπρόεδρος της CESR, και η οποία συγκροτείται από τους εκπροσώπους των εποπτικών αρχών μελών της CESR.

Τον Μάρτιο 2004, η Ομάδα Αξιολόγησης ανακοίνωσε την πρώτη προσωρινή έκθεση, η οποία περιλαμβάνει εκτιμήσεις και προτάσεις αφενός για την προστασία των επενδυτών σε όλη την Ευρώπη και αφετέρου για την υιοθέτηση κοινής προσέγγισης στη ανάπτυξη θεσμικού πλαισίου για τα Εναλλακτικά Συστήματα Συναλλαγών. Οι εκτιμήσεις δείχνουν ικανοποιητική εφαρμογή των προτύπων. Η δοκιμασία της νέας προσέγγισης για την αξιολόγηση της εφαρμογής των προτύπων της CESR είναι μεγάλης σημασίας καθώς αυτή θα εφαρμοστεί αργότερα στα Ευρωπαϊκά νομοθετικά μέτρα που αναπτύχθη-

καν με την διαδικασία Lamfalussy. Τα υπό αξιολόγηση πρότυπα είχαν συμφωνηθεί μεταξύ των μελών της CESR πριν την επίσημη ίδρυση της CESR το 2001. Οι περισσότερες διατάξεις αυτών περιλαμβάνονται στην Οδηγία για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MFiD).

Η θέσπιση προτύπων από την CESR για την προστασία των επενδυτών αποτέλεσε απάντηση στις ανησυχίες μελών της CESR ότι διαφορές στις ισχύουσες πρακτικές επιχειρηματικής δραστηριότητας ενδεχομένως κωλύουν την ελευθερία των εταιριών για πανευρωπαϊκή παροχή επενδυτικών υπηρεσιών και θέτουν σε κίνδυνο το κατάλληλο επίπεδο προστασίας που παρέχεται στους ευρωπαίους επενδυτές. Συνεπώς κρίθηκε ότι η σύγκληση μεταξύ επιχειρηματικών πρακτικών θα διασφάλιζε ισοτίμο ανταγωνισμό μεταξύ των Ε.Π.Ε.Υ. και θα ενίσχυε την εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού στην ενιαία αγορά χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.

Συνεργασία της CESR με την US SEC και την US CFTC

Τον Ιούνιο 2004 ο Πρόεδρος της CESR και ο Επίτροπος της εποπτικής αρχής της κεφαλαιαγοράς των Η.Π.Α. (US Securities and Exchange Commission), kos Roel C. Campos, παρουσίασαν σε κοινή συνέντευξη τύπου στο Άμστερνταμ τους όρους μελλοντικής συνεργασίας των μελών της CESR και της US SEC για την αντιμετώπιση ρυθμιστικών και εποπτικών ζητημάτων. Η συνεργασία αυτή θα έχει τη μορφή τακτικών συναντήσεων μεταξύ υψηλόβαθμων στελεχών και προέδρων των ευρωπαϊκών εποπτικών αρχών-μελών της CESR και της US SEC.

Ομάδα διαβούλευσης της CESR με φορείς της αγοράς

Σύμφωνα με την πολιτική διενέργειας διαβουλεύσεων της CESR, έχουν θεθεί ειδικές δεσμεύσεις σχετικά με το ποιος, πότε και πώς προβαίνει σε διαβούλευση. Όπως ορίζεται στο καταστατικό της, η CESR δύναται, όποτε κριθεί απαραίτητο, να συστήνει ομάδες διαβούλευσης και να ανακοινώνει προτάσεις υλοποίησης των αποτελεσμάτων διαβούλευσης σε εύθετο χρόνο. Στο πλαίσιο αυτό, η CESR σύστησε ολιγομελή υψηλόβαθμη ομάδα διαβούλευσης με φορείς της αγοράς (Market Participants Consultative Panel), η οποία στοχεύει (α) στην παροχή σχολίων για τον τρόπο άσκησης από την CESR των αρμοδιοτήτων της και ειδικότερα τον τρόπο εφαρμογής της Δημόσιας Δήλωσής της για πρακτικές διαβούλευσης, (β) στην υποβοήθηση της CESR στον καθορισμό προτεραιοτήτων και (γ) στην επισήμανση προς την CESR των θεσμικών ελλείψεων της ενιαίας χρηματοπιστωτικής αγοράς και άλλων σημαντικών χρηματοοικονομικών εξελίξεων.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η IOSCO

Ο Διεθνής Οργανισμός Εποπτικών Αρχών της Κεφαλαιαγοράς

(International Organization of Securities Commission - IOSCO) έχει την έδρα του στην Μαδρίτη, αποτελεί το βασικό forum για τη διεθνή συνεργασία μεταξύ των εποπτικών αρχών της κεφαλαιαγοράς και αναγνωρίζεται ως ο διεθνής φορέας θέσπισης προτύπων ρύθμισης και εποπτείας των αγορών κινητών αξιών. Η IOSCO επί του παρόντος έχει 174 μέλη από περισσότερες από 100 χώρες.

Η ετήσια σύνοδος

Οι εποπτικές αρχές της κεφαλαιαγοράς και άλλοι φορείς της παγκόσμιας οικονομικής κοινότητας συναντήθηκαν από τις 17 έως τις 20 Μαΐου 2004 στο Αμάν της Ιορδανίας με την ευκαιρία της 29ης Ετήσιας Συνόδου της IOSCO. Στην Ετήσια Σύνοδο της IOSCO παρέστησαν περίπου 500 συμμετέχοντες από 100 χώρες. Κατά την διάρκεια της Ετήσιας Συνόδου έλαβαν χώρα δημόσιες παρουσιάσεις με θέματα (α) τις νέες προκλήσεις ρύθμισης των συλλογικών επενδύσεων, (β) τη διεθνή σύγκληση και εποπτεία των λογιστικών και ελεγκτικών προτύπων και την πορεία υιοθέτησης των διεθνών λογιστικών και ελεγκτικών προτύπων (IAS/IFRS), (γ) τις σύγχρονες εξελίξεις στους μηχανισμούς διαμόρφωσης χρηματιστηριακών τιμών, και (δ) τις συγχωνεύσεις, ιδιωτικοποιήσεις και την διακυβέρνηση των χρηματιστηρίων, ως ιδιωτικές εταιρίες. Κατά την διάρκεια του 2004 ανακοινώθηκαν πρωτοβουλίες της IOSCO που είναι οι ακόλουθες.

Το πολυμερές πρωτόκολλο συνεργασίας

Στο πλαίσιο της Ετήσιας Συνόδου της IOSCO επισημάνθηκε εκ νέου η σημασία του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας της IOSCO (IOSCO MOU), που αφορά στη διαβούλευση, συνεργασία και ανταλλαγή πληροφοριών. Το Πρωτόκολλο αποτελεί την πρώτη σε παγκόσμιο επίπεδο συμφωνία ανταλλαγής πληροφοριών μεταξύ των εποπτικών αρχών της κεφαλαιαγοράς. Ορίζει ένα νέο διεθνές κριτήριο αξιολόγησης της συνεργασίας που είναι κρίσιμη για την αντιμετώπιση των παραβάσεων της χρηματιστηριακής νομοθεσίας. Αποτελεί δέσμευση των μελών της IOSCO να υιοθετήσουν ικανά και αποτελεσματικά μέτρα για την ανταλλαγή πληροφοριών για την καταστολή των χρηματιστηριακών παραβάσεων στις αγορές κινητών αξιών και παραγώγων, περιλαμβανομένων και των περιπτώσεων κατάχρησης αγοράς και οικονομικού εγκλήματος. Οι υποψήφιοι συμμετοχής και υπογραφής του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας πρέπει να υποβληθούν επιτυχώς σε αυστηρή διαδικασία αξιολόγησης με σκοπό να επιβεβαιωθεί η ικανότητα συνεργασίας τους με βάση τους όρους του Πρωτοκόλλου. Ευστήθηκε ομάδα παρακολούθησης, αποτελούμενη από όλα τα συμβαλλόμενα μέρη του Πρωτοκόλλου Συνεργασίας, με σκοπό τη παρακολούθηση της συμμόρφωσης των συμβαλλομένων μερών προς τους όρους αυτούς.

Παρά το γεγονός ότι αυτή η συμφωνία τέθηκε σε ισχύ για πρώτη φορά το 2002, κατά την διάρκεια της Ετήσιας Συνόδου 2004 η IOSCO επεσήμανε

την σημασία του Πρωτοκόλλου, σε αναγνώριση του σημαντικού του ρόλου κατά την διάρκεια των δύο προηγούμενων χρόνων, για την ενθάρρυνση των εποπτικών αρχών της κεφαλαιαγοράς διεθνώς στην ενίσχυση προσπαθειών και δικαιοδοσίας με στόχο την αμοιβαία συνεργασία και ανταλλαγή πληροφοριών για θέματα ρύθμισης και εποπτείας των αγορών.

Τα μέλη της IOSCO που δεν πληρούν τους όρους του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας δεν μπορούν να γίνουν συμβαλλόμενα μέρη, αλλά μπορούν να εκφράσουν τη δέσμευσή τους για την απόκτηση της αναγκαίας θεσμικής αρμοδιότητας. Τα μέλη αυτά συμπεριλαμβάνονται στο Παράρτημα Β' του Πρωτοκόλλου. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Ελλάδος είναι από τα πρώτα συμβαλλόμενα μέρη του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας της IOSCO , με ημερομηνία ένταξης τις 9 Οκτωβρίου 2002.

Αξιολόγηση της συμμόρφωσης των κρατών-μελών προς τις Αρχές της IOSCO

Κατά την διάρκεια της Ετήσιας Συνόδου, η IOSCO ανακοίνωσε την υιοθέτηση της μεθοδολογίας αξιολόγησης του βαθμού εφαρμογής των Αρχών της IOSCO στα κράτη-μέλη της, με σκοπό την παροχή βοήθειας για το σχεδιασμό αποτελεσματικότερων ρυθμίσεων των αγορών. Η μεθοδολογία της IOSCO εκπονήθηκε από ομάδα εμπειρογνομόνων, στην οποία συμμετείχε ενεργά η Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, και αποσκοπεί στην παροχή βοήθειας για τον εντοπισμό περιπτώσεων στις οποίες οι κανονισμοί των κρατών-μελών δεν ικανοποιούν τα διεθνή πρότυπα που περιέχονται στις Αρχές της IOSCO, την κατηγοριοποίηση του βαθμού εφαρμογής τους, τον εντοπισμό περιοχών ανάπτυξης περαιτέρω δράσης με βάση ορισμένες προτεραιότητες και την ανάπτυξη σχεδίου δράσης. Η IOSCO θεωρεί ότι η μεθοδολογία αξιολόγησης μπορεί να χρησιμοποιηθεί και σε άλλες περιπτώσεις, όπως οι εσωτερικές και εξωτερικές αξιολογήσεις των μελών της IOSCO, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και την Παγκόσμια Τράπεζα, όπως επίσης και ως εργαλείο παροχής εκπαιδευτικής και τεχνικής στήριξης σε αναπτυσσόμενες και αναδυόμενες αγορές.

Τεχνική Επιτροπή, Επιτροπή Αναδυομένων Αγορών και Εκτελεστική Επιτροπή της IOSCO

Κατά τη διάρκεια της Ετήσιας Συνόδου 2004, ο κ. Andrew Sheng, Πρόεδρος της εποπτικής αρχής του Hong Kong, εξελέγη Πρόεδρος της Τεχνικής Επιτροπής της IOSCO, με αναπληρωτή του τον κ. Michel Prada, Πρόεδρο της Autorite des Marches Financiers της Γαλλίας. Επίσης, ο κ. Dogan Cansizlar, Πρόεδρος της εποπτικής αρχής της Τουρκίας, εξελέγη Πρόεδρος της Επιτροπής των Αναδυομένων Αγορών της IOSCO, με αναπληρωτή του τον κ. Bassam K. Saket, Πρόεδρο της εποπτικής αρχής της Ιορδανίας.

Επίσης κατά την διάρκεια της Ετήσιας Συνόδου 2004 εξελέγη η νέα Εκτε-

λεστική Επιτροπή της IOSCO η οποία απαρτίζεται από τον κ. Andrew Sheng, Πρόεδρο της Τεχνικής Επιτροπής της IOSCO, τον κ. Dogan Cansizlar, Πρόεδρο της Επιτροπής των Αναδυομένων Αγορών, και άλλους εκπροσώπους εποπτικών αρχών.

Κατά την διάρκεια της Ετήσιας Συνόδου 2004, η IOSCO έκανε δεκτά τρία συνδεδεμένα μέλη (Jakarta Stock Exchange of Indonesia, Karachi Stock Exchange of Pakistan, Taiwan Futures Exchange (TAIFEX) of Chines Taipei.). Σήμερα ο αριθμός των μελών της IOSCO είναι 174 μέλη. Η επόμενη Ετήσια Σύνοδος 2005 της IOSCO θα λάβει χώρα στο Κολόμπο της Σρι Λάνκα, το 2006 στο Χονγκ-Κονγκ και το 2007 στην Βομβάν της Ινδίας.

Η Ευρωπαϊκή Περιφερειακή Επιτροπή της IOSCO

Η Ευρωπαϊκή Περιφερειακή Επιτροπή της IOSCO απαρτίζεται από 42 εποπτικές αρχές, περιλαμβανομένων των 25 των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η εν λόγω Επιτροπή ασχολείται διεξοδικά με τις εξελίξεις των κεφαλαιαγορών των κρατών-μελών, την πρόοδο της υιοθέτησης των ρυθμιστικών και εποπτικών προτύπων της IOSCO στις χώρες-μέλη, τη δραστηριότητα των υπεράκτιων χρηματοοικονομικών κέντρων και την εναρμόνιση των εποπτικών προτύπων με βάση τις Ευρωπαϊκές Οδηγίες.

Το 2004 πραγματοποιήθηκαν δύο συνέδοι της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής της IOSCO. Η πρώτη έλαβε χώρα στο πλαίσιο εργασιών της Ετήσιας Συνόδου, στο Αμάν της Ιορδανίας, τον Μάιο 2004. Τα βασικά σημεία που συζητήθηκαν κατά τη διάρκεια της Συνόδου αυτής ήταν τα ακόλουθα: (α) Παρουσιάστηκαν οι σημαντικές τρέχουσες εξελίξεις στο θεσμικό πλαίσιο των μελών της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής, όπως η σύσταση ενιαίων εποπτικών αρχών χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών σε μερικές χώρες και η ενίσχυση των αρμοδιοτήτων των εποπτικών αρχών σε άλλες χώρες. Σημειώθηκε έντονη τάση υιοθέτησης των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και ενίσχυση του θεσμικού πλαισίου αποτροπής φαινομένων κατάχρησης αγοράς. (β) Τα μέλη ενημερώθηκαν για την διεύρυνση συμμετοχής στο Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας της IOSCO και έλαβαν γνώση στατιστικών στοιχείων αναφορικά με τις νέες αιτήσεις καθώς και τα υφιστάμενα μέλη. (γ) Έγινε μια παρουσίαση των εργασιών της CESR. (δ) Τέλος, παρουσιάστηκαν τα αποτελέσματα του έργου της Ομάδας Εργασίας για την Εταιρική Διακυβέρνηση και παρουσιάστηκε το τελικό κείμενό της.

Η δεύτερη σύνοδος της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής της IOSCO έλαβε χώρα τον Νοέμβριο 2004 στην Λισσαβόνα της Πορτογαλίας. Κατά την διάρκεια της συνόδου πραγματοποιήθηκε συνάντηση εργασίας με θέμα την διεθνή συνεργασία στο πλαίσιο του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου της IOSCO και του θεσμικού πλαισίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τον χρηματοπιστωτικό τομέα. Παρουσιάστηκαν από τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής

Περιφερειακής Επιτροπής οι πρόσφατες εξελίξεις σε αυτά, ενώ ο Πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής παρουσίασε την πορεία εφαρμογής του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας της IOSCO από τα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής.

Ανακοινώσεις της Τεχνικής Επιτροπής

Κατά την διάρκεια του 2004 ανακοινώθηκαν σημαντικές πρωτοβουλίες από την Τεχνική Επιτροπή της IOSCO. Η πρώτη αναφερόταν στην ανάγκη υιοθέτησης κώδικα συμπεριφοράς για τις εταιρίες αποτίμησης της πιστοληπτικής ικανότητας εταιριών (Credit Rating Agencies - CRAs). Η δεύτερη αναφερόταν στην επικύρωση των αρχών αναγνώρισης πελατών και τελικών επενδυτών στις αγορές κινητών αξιών.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

ΠΑΡΤΗΡΙΑ 1

Κανονιστικές Αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 2004

Απόφαση	Τίτλος απόφασης	Περίληψη περιεχομένου
1/291/22.01.2004 (ΦΕΚ Β' 1272/01.02.2004)	ΠΡΟΣΘΕΤΕΣ ΕΙΣΦΟΡΕΣ ΣΤΟ ΕΠΙΚΟΥΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ Χ.Α.	Η ισχύς της απόφασης 4/106/13.05.1997 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, όπως ισχύει, σχετικά με την υποχρέωση καταβολής προοδευτικής εισφοράς από κάθε Μέλος του Χ.Α. στο Επικουρικό Κεφάλαιο Εκκαθάρισης, υφούς ίσου προς το ένα τοις εκατάς γνάμω (0,01%) επί της ρευστής αξίας των συναλλαγών του, παρατείνεται μέχρι την 31.12.2004.
2/291/22.01.2004 (ΦΕΚ Β' 300/11.02.2004)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΩΝ ΑΡΘΡΩΝ 3, 5, 8 ΚΑΙ 10 ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 2/213/28.03.2001 (ΦΕΚ Β'480/26.04.2001) ΤΟΥ Δ.Σ. ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΠΛΑΡΟΧΗ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ ΑΠΟ ΜΕΛΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΕΞΟΦΛΗΣΗ ΤΟΥ ΤΜΗΜΑΤΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ". ΟΠΩΣ ΕΧΕΙ ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΘΕΙ ΚΑΙ ΙΣΧΥΕΙ	Με την παρούσα απόφαση τροποποιούνται τμήματα της απόφασης 2/213/28.03.2001 (ΦΕΚ Β'480/26.04.2001) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς Πλαρόχη πιστώσεων από μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών και λοιτές ρυθμίσεις ως προς την εξόφληση του τμήματος χρηματιστηριακών συναλλαγών", όπως έχει τροποποιηθεί και ισχύει.
18/291/22.01.2004 (ΦΕΚ Β' 486/05.03.2004)	ΟΡΙΣΜΟΣ ΜΕΤΙΣΤΩΝ ΟΡΙΩΝ ΗΜΕΡΗΣΙΑΣ ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗΣ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΩΧΩΝ, ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΠΑΚΕΤΩΝ ΚΑΙ ΜΕ ΣΥΜΨΗΦΙΣΤΙΚΗ ΕΓΓΡΑΦΗ	Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται τα μέγιστα όρια ημερήσιας διακύμανσης των τιμών των μετοχών, των συναλλαγών πακέτων και με συμπληρωματική εγγράφη.
1/294/19.02.2004 (ΦΕΚ Β' 483/05.03.2004)	ΥΛΗ ΚΑΙ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΕΞΕΤΑΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗ ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΣΗ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΤΟΥ ΑΡΘΡΟΥ 4 ΤΟΥ Ν. 2836/2000.	Με την παρούσα απόφαση καθορίζεται η εξεταστέα ύλη για την επαγγελματική πιστοποίηση στελεχών, προφορίζονται τα ελάχιστα απαιτούμενα προσόντα, καθώς και τα απαιτούμενα δικαιολογητικά για τη συμμετοχή στις εξετάσεις και περιγράφεται η διαδικασία διενέργειας των εξετάσεων. Οι αποφάσεις 4/213/28.03.2001, 4/252/18.09.2002 και 2/273/10.06.2003 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς καταργούνται.
2/294/19.02.2004 (ΦΕΚ Β' 483/05.03.2004)	ΥΛΗ ΚΑΙ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΕΞΕΤΑΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΑΔΙΕΥΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΕΚΠΡΟΣΩΠΩΝ	Με την παρούσα απόφαση καθορίζεται η εξεταστέα ύλη και η διαδικασία εξέτασεων για την ανάδειξη χρηματιστηριακών εκπροσώπων.
3/294/19.02.2004 (ΦΕΚ Β' 437/05.03.2004)	ΥΦΟΣ ΣΥΝΕΠΙΥΨΗΤΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2004.	Η παρούσα απόφαση καθορίζει το ύψος του Συνεπυψιστικού Κεφαλαίου για το έτος 2004, στο ποσό των 187 εκατ. Ευρώ.
4/294/19.02.2004 (ΦΕΚ Β' 483/05.03.2004)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΚΑΙ ΑΠΕΥΘΕΡΙΑΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΑΥΛΩΝ ΠΙΤΛΩΝ	Η παρούσα απόφαση τροποποιεί την 9820/154/16.03.1999 (ΦΕΚ Β' 90) απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου του Συντηματός Αυλών Πίτλων".
14/300/06.05.2004 (ΦΕΚ Β' 795/27.05.2004)	ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΣΥΝΕΠΙΥΨΗΤΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΗΣ ΕΠΙΣΤΡΟΦΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΩΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΗ ΚΑΙ ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΑ ΤΟΥ ΕΠΙΚΟΥΡΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ Χ.Α.	Ορίζεται ως διαχειριστής και θεματοφύλακας του Επικουρικού Κεφαλαίου Εκκαθάρισης Συναλλαγών του Χρηματιστηρίου Αθηνών το Συνεπυψιστικό Κεφάλαιο Εξασφάλισης Επενδυτικών Έπιρεσών.
15/300/06.05.2004 (ΦΕΚ Β')	ΟΡΙΣΜΟΣ ΜΕΛΩΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ	Με την παρούσα απόφαση ορίζεται μέλος και Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου του Συνεπυψιστικού Κεφαλαίου

Συνεχίζεται

	ΤΟΥ ΣΥΝΕΠΙΤΥΓΗΤΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΗΣ ΕΠΙΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	Εξασφάλιση Επενδυτικών Έπιρεσιών.
1/302/26.05.2004 (ΦΕΚ Β' 900/1/6.06.2004)	ΕΛΑΧΙΣΤΟ ΥΦΟΣ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ.	Το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου Ανώνυμης Χρηματοπιστωτικής Εταιρείας (Α.Χ.Ε.) που καταβάλλεται με μετρητά αναπροσαρμόζεται σε εξισάζουσες χιλιάδες (600.000) ευρώ. Το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου Ανώνυμης Χρηματοπιστωτικής Εταιρείας (Α.Χ.Ε.) προκειμένου να δικαιούται να συντάξει χρηματοπιστωτικές ομολογίες είναι πάλι αναπροσαρμόζεται σε ενισάζουσες χιλιάδες (900.000) ευρώ.
2/302/26.05.2004 (1°: ΦΕΚ Β' 900/16.06.2004, 2°: ΦΕΚ Β' 994/05.07.2004)	ΟΡΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΕΚΠΡΟΣΩΠΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ.	Ο αριθμός των χρηματοπιστωτικών εκπροσώπων που μπορούν να απασχολούνται σε κάθε Ανώνυμη Χρηματοπιστωτική Εταιρεία καθορίζεται ελεuthέρως σύμφωνα με τις ανάγκες της, με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας. Σε κάθε περίπτωση, οι Ανώνυμες Χρηματοπιστωτικές Εταιρείες απασχολούν έναν τουλάχιστον χρηματοπιστωτικό εκπρόσωπο.
3/302/26.05.2004 (1°: ΦΕΚ Β' 900/16.06.2004, 2°: ΦΕΚ Β' 994/05.07.2004), 6 ^{ος} ΠΡΟΠΟΙΗΘΗΚΕ ΑΠΟ ΤΗΝ ΑΠΟΦΑΣΗ 15/31526.10.2004	ΕΛΑΧΙΣΤΟ ΜΕΓΕΘΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ ΣΤΗΝ ΚΥΡΙΑ ΑΓΟΡΑ ΤΟΥ Χ.Α.	Το ελάχιστο ύψος των ιδίων κεφαλαίων, που απαιτούνται προκειμένου μια εταιρεία να καταθέσει αίτηση εισαγωγής των μετοχών της για διαπραγμάτευση στην κύρια αγορά του Χ.Α. πρέπει να είναι δώδεκα εκατομμύρια (12.000.000) ευρώ. Η προϋπόθεση αυτή δεν ισχύει για την εισαγωγή συμπληρωματικής σειράς μετοχών της ίδιας κατηγορίας με τις ήδη εισηγμένες μετοχές.
4/302/26.05.2004 (1°: ΦΕΚ Β' 900/16.06.2004, 2°: ΦΕΚ Β' 994/05.07.2004)	ΕΛΑΧΙΣΤΟ ΥΦΟΣ ΚΑΘΑΡΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΣΤΗΝ ΚΥΡΙΑ ΑΓΟΡΑ ΤΟΥ Χ.Α.	Το ελάχιστο ύψος της καθαρής λογιστικής περιουσίας που απαιτείται προκειμένου μια εταιρεία να καταθέσει αίτηση εισαγωγής των ομολογών της για διαπραγμάτευση στην κύρια αγορά του Χ.Α. πρέπει να είναι, με βάση τον τελευταίο ισολογισμό που δημοσιεύσει πριν την έκδοση του ομολογιακού δανείου, τρία εκατομμύρια (3.000.000) ευρώ.
5/302/26.05.2004 (1°: ΦΕΚ Β' 900/16.06.2004, 2°: ΦΕΚ Β' 994/05.07.2004)	ΕΛΑΧΙΣΤΟ ΥΦΟΣ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟΥ ΔΑΝΕΙΟΥ	Το ελάχιστο ύψος ομολογιακού δανείου που απαιτείται προκειμένου μια εταιρεία να καταθέσει αίτηση εισαγωγής των ομολογών της για διαπραγμάτευση στην κύρια αγορά του Χ.Α. αναπροσαρμόζεται σε διακόσιες χιλιάδες (200.000) ευρώ.
1/304/10.06.2004 (ΦΕΚ Β' 900/1/6.06.2004)	ΕΓΚΡΙΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.	Η παρούσα απόφαση εγκρίνει τον Κανονισμό του Χρηματοπιστωτικού Αθηνών ΑΕ που υποβλήθηκε κατά τη συνεδρίαση της 08.06.2004 του Διοικητικού Συμβουλίου του Χ.Α.
2/304/10.06.2004 (ΦΕΚ Β' 900/1/6.06.2004)	ΕΓΚΡΙΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΕΠΙ ΑΥΛΩΝ ΑΞΙΩΝ	Η παρούσα απόφαση εγκρίνει τον από 26.05.2004 "Κανονισμό Εξαρθρώσεως Χρηματοπιστωτικών Συνάλλων επί Αξιών Αξιών".
3/304/10.06.2004 (ΦΕΚ Β' 900/1/6.06.2004)	ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΑΥΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ.	Με την παρούσα απόφαση καταργείται ο Κανονισμός Λειτουργίας του Συστήματος Αξιών Τίτλων.
4/304/10.06.2004 (ΦΕΚ Β' 900/1/6.06.2004)	ΕΓΚΡΙΣΗ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΕΠΙ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ.	Η παρούσα απόφαση εγκρίνει τον "Κανονισμό Εξαρθρώσεως Συνάλλων επί Παραγώγων" που υποβλήθηκε κατά την υπ' αριθμ. 108 συνεδρίαση του Δ.Σ. της ΕΤΕΣΕΗ της 28.05.2004.
5/304/10.06.2004 (ΦΕΚ Β' 900/1/6.06.2004)	ΠΡΟΠΟΙΗΘΗΚΕ ΟΡΓΑΝ ΔΕΣΜΕΥΣΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΗ ΝΕΧ.Α.	Με την απόφαση αυτή επανακαθορίζονται τα ποσοστά δόσεων της μετοχής, το χρονικό διάστημα απαγόρευσης και οι όροι και προϋποθέσεις για τη σταδιακή ύφεση της απαγόρευσης αυτής.
6/304/10.06.2004 (ΦΕΚ Β' 900/1/6.06.2004)	ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΤΗ ΤΟΥ ΕΛΑΧΙΣΤΟΥ ΥΦΟΥΣ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΕΤΑΙΡΙΑΩΝ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΙΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (Ε.Π.Ε.Υ.)	Το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου Ε.Π.Ε.Υ. που προβλέπεται στο άρθρο 28 παρ. 1 εδάφιο 1 του Ν. 2396/1996 (ΦΕΚ Β' 31/04/1996) αναπροσαρμόζεται σε εξισάζουσες χιλιάδες (600.000) ευρώ. Το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου Ε.Π.Ε.Υ. που προβλέπεται στο άρθρο 28 παρ. 1 εδάφιο 2 του Ν. 2396/1996 (ΦΕΚ Β' 31/04/1996) αναπροσαρμόζεται σε εξισάζουσες χιλιάδες (600.000) ευρώ. Το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου Ε.Π.Ε.Υ. που προβλέπεται στο άρθρο 28 παρ. 1 εδάφιο 2 του Ν. 2396/1996 (ΦΕΚ Β' 31/04/1996) αναπροσαρμόζεται σε εξισάζουσες χιλιάδες (600.000) ευρώ.

Συνεχίζεται

7/30/10.06.2004 (ΦΕΚ Β' 900/16.06.2004)	ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΤΟΥ ΕΛΛΑΞΙΣΤΟΥ ΥΦΟΥΣ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ (Α.Χ.Ε.), ΙΔΙΟΥ ΠΑΡΕΧΗΙ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΑΝΑΔΟΧΟΥ ΣΕ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΙΤΡΑΦΗ	Α' /30.04.1996) και ποσότητες υπηρεσιών αναδόχου επίδοσης τίτλων, αναπροσαρμόζονται σε τρία εκατομμύρια (3.000.000) ευρώ. Το ελάχιστο τίμημα του μετοχικού κεφαλαίου Ανώνυμης Χρηματιστηριακής Εταιρείας (Α.Χ.Ε.), που προβλέπεται στα στο άρθρο 26 παρ. 1 του Ν. 1806/1988 (ΦΕΚ 207 Α' /20.09.1988) και ποσότητα υπηρεσιών αναδόχου σε δημόσιο εγγραφή, αναπροσαρμόζονται σε τρία εκατομμύρια (3.000.000) ευρώ.
8/30/10.06.2004 (ΦΕΚ Β' 900/16.06.2004)	ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΛΩΝ Χ.Α. ΚΑΙ ΕΙΣΦΟΡΑ ΜΕΛΩΝ Χ.Α. ΣΤΟ ΕΠΙΚΟΥΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ Χ.Α.	Καθορίζονται τα δικαιώματα των Μελών Χ.Α., καθώς και η εισφορά Μελών στο Επικουρικό Κεφάλαιο Εκκαθάρισης Χ.Α.
9/30/10.06.2004 (ΦΕΚ Β' 900/16.06.2004)	ΑΝΑΛΥΟΜΕΝΕΣ ΑΓΟΡΕΣ, ΣΤΙΣ ΟΠΟΙΕΣ ΜΠΟΡΟΥΝ ΝΑ ΤΟΠΟΘΕΤΟΥΝΤΑΙ ΤΑ ΔΙΑΦΕΣΙΜΑ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΑΝΑΛΥΟΜΕΝΩΝ ΑΓΟΡΩΝ ("Ε.Χ.Α.Α")	Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται οι εισηγίες στις οποίες επιτρέπεται να επενδύεται το ενεργητικό των Επενδυτικών Κεφαλαίων Αναδυόμενων Κεφάλαια Εταίρων (Ε.Κ.Α.Α.)
10/30/10.06.2004 (1' -ΦΕΚ Β' 900/16.06.2004, 2' -ΦΕΚ Β' 994/05.07.2004)	ΑΝΑΛΥΟΜΕΝΕΣ ΑΓΟΡΕΣ, ΣΤΙΣ ΟΠΟΙΕΣ ΜΠΟΡΟΥΝ ΝΑ ΤΟΠΟΘΕΤΟΥΝΤΑΙ ΤΑ ΔΙΑΦΕΣΙΜΑ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΑΝΑΛΥΟΜΕΝΩΝ ΑΓΟΡΩΝ ("Ε.Χ.Α.Α")	Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται οι εισηγίες στις οποίες επιτρέπεται να τοποθετούνται τα δικαιώματα των Εταίρων Επενδυτικών Χαρτοφυλακίων Αναδυόμενων Αγροτών (Ε.Χ.Α.Α.)
2/30/18.06.2004 (ΦΕΚ Β' 1360/03.09.2004)	ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΠΑΡΑΛΛΗΛΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΤΟΥ ΑΡΘΡΟΥ 32 ΤΟΥ ΝΟΜΟΥ 1806/1988 (ΦΕΚ Α' 207)	Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται οι προϋποθέσεις για την εισαγωγή μετοχών και ομολογιών στην παράλληλη αγορά, προσδιορίζονται ο τόπος και ο χρόνος των δημοσίων συνεδριάσεων της παράλληλης αγοράς, καθώς και οι λόγοι αναστολής διασφραγιστέυσης και διαγραφή μετοχών εταίρων από την παράλληλη αγορά.
1/306/22.06.2004 (ΦΕΚ Β' 1029/08.07.2004)	ΠΡΟΠΟΙΗΤΗ ΤΟΥ ΑΡΘΡΟΥ 2 ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ ΥΠ' ΑΡΙΘΜ. 2/213/28.03.2001 ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΠΛΑΡΟΧΗ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ ΑΠΟ ΜΕΛΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΕΞΟΦΛΗΣΗ ΤΟΥ ΤΙΜΗΜΑΤΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ" (ΦΕΚ Β' /480/ 26.04.2001)	Με την παρούσα απόφαση Τραπέζης Πιστώσεων από μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών και λοιπές ρυθμίσεις ως προς την εξόφληση του τιμήματος χρηματιστηριακών συναλλαγών" (ΦΕΚ Β' /480/26.04.2001)
2/306/22.06.2004 (ΦΕΚ Β' 1029/08.07.2004)	ΔΙΑΧΩΡΙΣΜΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ - Α.Ε.Π.Ε.Υ.	Οι Α.Ε.Π.Ε.Υ. όταν παρέχουν κεφάλαια επενδυτών - πελατών τους, υποχρεούνται να τα τηρούν σε ειδικό τραπεζικό λογαριασμό χωριστά από τα κεφάλαια της ίδιας της Α.Ε.Π.Ε.Υ., με επισήμανση ότι ο λογαριασμός αυτός αφορά κεφάλαια πελατών
6/306/22.06.2004 (ΦΕΚ Β' 1029/08.07.2004)	ΟΡΟΙ ΚΑΙ ΠΡΟΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΤΗΡΗΣΗΣ ΒΙΒΛΙΟΥ ΠΡΟΣΦΩΡΩΝ ΚΑΙ ΚΑΤΑΝΟΜΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΠΟΥ ΔΙΑΤΘΕΝΤΑΙ ΜΕ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΣΦΩΡΑ ΜΕΤΑΞΥ ΤΩΝ ΔΙΑΦΩΡΩΝ ΚΑΤΗΓΟΡΙΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ ΣΤΗΝ ΚΥΡΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΛΛΗΛΗ ΑΓΟΡΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ	Με την παρούσα απόφαση τίθενται οι όροι και προϋποθέσεις πλήρους βιβλίου προσφοράς και κατανομής μετοχών που διατίθενται με δημόσια προσφορά μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών επενδυτών στην Κύρια και Παράλληλη αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών

Συνεχίζεται

7/306/22.06.2004 (ΦΕΚ Β' 1029/08.07.2004)	ΟΡΟΙ ΚΑΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΚΑΤΑΝΟΜΗΣ ΚΙΝΗΤΗΝ ΑΞΙΩΝ ΟΙ ΟΠΟΙΕΣ ΕΙΣΑΓΟΝΤΑΙ ΣΤΗ ΝΕΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ ΚΑΙ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ ΑΝΑΛΥΟΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΤΙΘΕΝΤΑΙ ΜΕ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΜΕΤΑΞΥ ΤΩΝ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΚΑΤΗΓΟΡΙΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ	Με την παρούσα τίθενται οι όροι και οι προϋποθέσεις κατανομής κινητών αξιών οι οποίες εισάγονται στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά και στην Ελληνική Αγορά Ανάδοξιμων Κεφάλαιαγορών του Χρηματιστηρίου Αθηνών και διατίθενται με δημόσια προφορά μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών επενδυτών
7/308/15.07.2004 (ΦΕΚ Β' 1124/23.07.2004)	ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΤΗΣ ΣΥΧΟΣ ΤΗΣ ΠΑΡΑΓΡΑΦΟΥ 1 ΑΠΟΦΑΣΗΣ 4/106/13.05.1997 (ΦΕΚ Β' 417/23.05.1997) ΤΟΥ Δ.Σ. ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΠΙΑ ΤΗΝ ΚΑΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΠΡΟΣΘΕΤΩΝ ΕΙΣΦΟΡΩΝ ΣΤΟ ΕΠΙΚΟΥΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ Χ.Α.	Καταργείται η απόφαση 4/106/13.05.1997 (ΦΕΚ Β' 417/23.05.1997) της Επιτροπής Κεφάλαιαγοράς, όπως τροποποιήθηκε με την απόφαση 11/291/22.01.2004 (ΦΕΚ Β' 1127/28.01.2004)
8/308/15.07.2004 (ΦΕΚ Β' 1124/23.07.2004)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 8/304/10.06.2004 (ΦΕΚ Β' 900/16.06.2004) ΤΟΥ Δ.Σ. ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΠΙΑ ΤΑ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΛΩΝ Χ.Α. ΚΑΙ ΕΙΣΦΟΡΑ ΜΕΛΩΝ Χ.Α. ΣΤΟ ΕΠΙΚΟΥΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ Χ.Α.	Καταργείται το δεύτερο εδάφιο της πρώτης παραγράφου και το δεύτερο εδάφιο της δεύτερης παραγράφου του άρθρου 1 της απόφασης 8/304/10.06.2004 (ΦΕΚ Β' 900/16.06.2004) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφάλαιαγοράς.
2/316/29.10.2004 (ΦΕΚ Β' 1671/11.11.2004)	ΜΕΤΑΒΛΗΤΗ ΔΙΑΤΑΞΗ ΠΙΑ ΤΗΝ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΗ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ ΤΗΣ ΥΠ. ΑΡ. 2/305/18.06.2004 ΑΠΟΦΑΣΗΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ (ΦΕΚ Β' 1360/03.09.2004) "ΛΕΠΤΟΥΡΓΙΑ ΠΑΡΑΛΛΗΛΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΤΟΥ ΑΡΘΡΟΥ 32 ΤΟΥ ΝΟΜΟΥ 1806/1988 (ΦΕΚ Α' 207)	Ορίζεται μεταβατική διάταξη για την προϋπόθεση φορολογικού ελέγχου της υπ. αρ. 2/305/18.06.2004 απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφάλαιαγοράς (ΦΕΚ Β' 1360/03.09.2004) "Λειτουργία παράλληλης αγοράς χρηματιστηρίου του άρθρου 32 του Νόμου 1806/1988 (ΦΕΚ Α' 207)".
1/317/11.11.2004 (ΦΕΚ Β' 1746/26.11.2004)	ΚΑΤΗΓΟΡΟΠΟΙΗΣΗ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΤΟΥ Ν. 3283/2004	Με την παρούσα απόφαση επαναπροσδιορίζεται ο τρόπος κατάταξης των αμοιβαίων κεφαλαίων σε κατηγορίες
2/317/11.11.2004 (ΦΕΚ Β' 1746/26.11.2004)	ΤΡΙΜΗΝΙΑΙΟ ΠΙΝΑΚΕΣ ΕΠΕΝΔΕΣΕΩΝ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΤΟΥ Ν. 3283/2004	Σύμφωνα με την παρούσα απόφαση η Α.Ε.Δ.Α.Κ. συντάσσει πίνακα επενδύσεων των αμοιβαίων κεφαλαίων για κάθε τριμηνιαίο τρίμηνο, με βάση το ανηγμένο στην απόφαση υπόδειγμα, και εντός 10 ημερολογιαστών ημερών από τη λήξη κάθε τριμήνου υποβάλλει τον πίνακα επενδύσεων στην Επιτροπή Κεφάλαιαγοράς, τον διαβιβάζει στο κοινό και τον καταρτίζει στην ιστοσελίδα της.
24/318/23.11.2004 (ΦΕΚ Β')	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 21/321/19.05.1998 ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ "ΚΩΔΙΚΑΣ ΔΕΟΝΤΟΛΟΓΙΑΣ ΕΓΓΥΡΩΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (Α.Ε.Δ.Α.Κ.) ΚΑΙ ΕΓΓΥΡΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ (Α.Ε.Ε.Υ)"	Με την παρούσα απόφαση τροποποιείται η παράγραφος 11 του άρθρου 9 της 2/132/19.05.1998 η οποία αναφέρεται στην υποχρέωση της Α.Ε.Δ.Α.Κ. να ενημερώνει τους μεριδούχους της.
1/319/09.12.2004 (ΦΕΚ Β)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 5/204/14.11.2000 ΤΟΥ	Με την παρούσα απόφαση τροποποιείται το άρθρο 16 της απόφασης που αναφέρεται στο ετήσιο δελτίο.

Συνεχίζεται

Συμμετοχή σε διεθνείς συνόδους, διασκέψεις και συναντήσεις, 2004

- 14 Ιανουαρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδα Εργασίας της CESR για την Συνεργασία και την Ανταλλαγή Στοιχείων για τις πραγματοποιούμενες συναλλαγές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 16 Ιανουαρίου 2004, Λονδίνο, Συνάντηση Υπο-επιτροπής CESRFin για το Enforcement of International Accounting Standards,
- 20 Ιανουαρίου 2004, Βρυξέλλες, Συνάντηση CESR-Pol,
- 20 Ιανουαρίου 2004, Φρανκφούρτη, Συνάντηση Κοινής Ομάδας Εργασίας CESR και Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για θέματα Εκκαθάρισης και Διακανονισμού (Clearing and Settlement),
- 26 Ιανουαρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τους διαμεσολαβητές της Αγοράς (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 26 Ιανουαρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση CESR για την ενσωμάτωση της Κοινοτικής Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς,
- 27 Ιανουαρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Review Panel της CESR,
- 29 Ιανουαρίου 2004, Ρώμη, Συνάντηση Υπο-επιτροπής της CESRFin για το Endorsement of International Accounting Standards,
- 29 έως 30 Ιανουαρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τους διαμεσολαβητές της Αγοράς (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 4 έως 6 Φεβρουαρίου 2004, Μαδρίτη, Τελετή Εγκαινίων IOSCO και Συνάντηση Εκτελεστικής Επιτροπής IOSCO,
- 6 Φεβρουαρίου 2004, Μαδρίτη, Σύνοδος Executive Committee της IOSCO
- 6 Φεβρουαρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση CESR,
- 9 Φεβρουαρίου 2004, Λουξεμβούργο, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τις ρυθμιζόμενες αγορές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 10 έως 11 Φεβρουαρίου 2004, Σεούλ, Ν. Κορέα, Korean Development Institute, -ΟΟΣΑ,
- 10 έως 12 Φεβρουαρίου 2004, Μεξικό, Συνάντηση Standing Committee IV, Screening Group και Task Force on Client Identification της IOSCO,
- 12 και 13 Φεβρουαρίου 2004, Ρώμη, Συνάντηση Υπο-επιτροπής CESRFin για το Enforcement of International Accounting Standards,
- 13 Φεβρουαρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδα Εργασίας της CESR για την Συνεργασία και την Ανταλλαγή Στοιχείων για τις πραγματοποιούμενες συναλλαγές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 23 έως 27 Φεβρουαρίου 2004, Μπρισμπέιν, Αυστραλία, ASIC Summer School,
- 26 Φεβρουαρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Κοινής Ομάδας Εργασίας CESR και Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για θέματα Εκκαθάρισης και Διακανονισμού (Clearing and Settlement),
- 27 Φεβρουαρίου 2004, Πράγα, Διάσκεψη Προέδρων της CESR,
- 2 Μαρτίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση CESR-Pol,
- 10 Μαρτίου 2004, Λονδίνο, Συνάντηση CESRFin,
- 11 Μαρτίου 2004, Λονδίνο, Συνάντηση Ομάδα Εργασίας της CESR για την Συνεργασία και την Ανταλλαγή Στοιχείων για τις πραγματοποιούμενες συναλλαγές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 11 Μαρτίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση του Market Participants Consultative Panel,
- 16 Μαρτίου 2004, Λονδίνο, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τους διαμεσολαβητές της Αγοράς (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 16 Μαρτίου 2004, Βρυξέλλες, Συνάντηση ESC για το implementation της κοινοτικής Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς,
- 18 Μαρτίου 2004, Λισσαβόνα, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για το περιεχόμενο του Ενημερωτικού Δελτίου,

- * 23 Μαρτίου 2004, Παρίσι, Σύνοδος Κορυφής CESR,
- 30 Μαρτίου 2004, Βιέννη, Συνάντηση CESR-Pol,
- 30 έως 31 Μαρτίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τους διαμεσολαβητές της Αγοράς (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 1 έως 2 Απριλίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Υπο-επιτροπής της CESRFin για το Endorsement of International Accounting Standards,
- 6 Απριλίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδα Εργασίας της CESR για την Συνεργασία και την Ανταλλαγή Στοιχείων για τις πραγματοποιούμενες συναλλαγές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 14 Απριλίου 2004, Βρυξέλλες, 23η Συνάντηση της UCITS Contact Committee,
- 18 έως 19 Απριλίου 2004, Ρώμη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για το περιεχόμενο του Ενημερωτικού Δελτίου,
- 19 έως 20 Απριλίου 2004, Βιέννη, Συνάντηση Υπο-επιτροπής CESRFin για το Enforcement of International Accounting Standards,
- 20 έως 21 Απριλίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τις ρυθμιζόμενες αγορές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 20 έως 21 Απριλίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τους διαμεσολαβητές της Αγοράς (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 21 Απριλίου 2004, Βρυξέλλες, Συνάντηση ESC για το implementation της κοινοτικής Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς,
- 26 έως 27 Απριλίου 2004, Μάαστριχ, Συνάντηση του Ευρωπαϊκού Ινστιτούτου Δημόσιας Διοίκησης,
- 26 έως 30 Απριλίου 2004, Κων/πολη, IOSCO και Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Τουρκίας,
- 26 Απριλίου 2004, Βρυξέλλες, Συνάντηση για την ενσωμάτωση της Οδηγίας για τα Ενημερωτικά Δελτία,
- 27 Απριλίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση CESR-Pol,
- 27 Απριλίου 2004, Ρώμη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR για την διαχείριση επενδύσεων,
- 28 Απριλίου 2004, Φρανκφούρτη, Συνάντηση Κοινής Ομάδας Εργασίας CESR και Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για θέματα Εκκαθάρισης και Διακανονισμού (Clearing and Settlement),
- 5 έως 6 Μαΐου 2004, Λονδίνο, Συνάντηση Standing Committee IV της IOSCO,
- 11 Μαΐου 2004, Λονδίνο, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τους διαμεσολαβητές της Αγοράς (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 12 Μαΐου 2004, Ελσίνκι, Συνάντηση Review Panel της CESR,
- 12 Μαΐου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Υπο-επιτροπής CESRFin για το Enforcement of International Accounting Standards,
- 14 Μαΐου 2004, Λισσαβόνα, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για το περιεχόμενο του Ενημερωτικού Δελτίου,
- 14 Μαΐου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδα Εργασίας της CESR για την Συνεργασία και την Ανταλλαγή Στοιχείων για τις πραγματοποιούμενες συναλλαγές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 17 Μαΐου 2004, Στοκχόλμη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τις ρυθμιζόμενες αγορές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 17 έως 20 Μαΐου 2004, Αμάν Ιορδανίας, Ετήσια Σύνοδος IOSCO,
- 26 Μαΐου 2004, Στοκχόλμη, Συνάντηση CESR-Pol,
- 3 έως 4 Ιουνίου 2004, Αμστερνταμ, Σύνοδος Κορυφής CESR,
- 8 έως 10 Ιουνίου 2004, Λωζάννη, Capital Management Advisors,
- 16 Ιουνίου 2004, Βιέννη, Συνάντηση CESR-Pol,
- 21 Ιουνίου 2004, Παρίσι Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για την Διαφάνεια,
- 22 έως 23 Ιουνίου 2004, Βρυξέλλες, Συνέδριο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής,
- 1 έως 2 Ιουλίου 2004, Ρώμη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR για την διαχείριση επενδύσεων,

- 2 Ιουλίου 2004, Φρανκφούρτη, Συνάντηση Κοινής Ομάδας Εργασίας CESR και Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για θέματα Εκκαθάρισης και Διακανονισμού (Clearing and Settlement),
- 5 Ιουλίου 2004, Φρανκφούρτη, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για την Διαφάνεια,
- 6 Ιουλίου 2004, Λονδίνο, Συνάντηση για την Εφαρμογή της νέας Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς στο Ηνωμένο Βασίλειο,
- 8 έως 9 Ιουλίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τους διαμεσολαβητές της Αγοράς (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 9 Ιουλίου 2004, Βρυξέλλες, 3η ανεπίσημη Συνάντηση για την Ενσωμάτωση της Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς,
- 13 Ιουλίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για την Διαφάνεια,
- 15 Ιουλίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Υπο-επιτροπής CESRFin για το Enforcement of International Accounting Standards,
- 22 Ιουλίου 2004, Λονδίνο, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τους διαμεσολαβητές της Αγοράς (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 13 Αυγούστου 2004, Φρανκφούρτη, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για την Διαφάνεια,
- 30 έως 31 Αυγούστου 2004, Ταλίν, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για την Διαφάνεια,
- 2 Σεπτεμβρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τις ρυθμιζόμενες αγορές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 2 έως 3 Σεπτεμβρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τους διαμεσολαβητές της Αγοράς (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 7 Σεπτεμβρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για το περιεχόμενο του Ενημερωτικού Δελτίου,
- 8 έως 9 Σεπτεμβρίου 2004, Βρυξέλλες, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για την Διαφάνεια,
- 9 έως 10 Σεπτεμβρίου 2004, Κοπεγχάγη, Συνάντηση Υπο-επιτροπής CESRFin για το Enforcement of International Accounting Standards,
- 14 Σεπτεμβρίου 2004, Δουβλίνο, Συνάντηση CESR-Pol,
- 14 έως 15 Σεπτεμβρίου 2004, Άμστερνταμ, Συνάντηση Υπο-επιτροπής της CESRFin για το Endorsement of International Accounting Standards,
- 15 έως 16 Σεπτεμβρίου 2004, Βουδαπέστη, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για την Διαφάνεια,
- 17 Σεπτεμβρίου 2004, Ελσίνκι, Συνάντηση Review Panel της CESR,
- 22 Σεπτεμβρίου 2004, Ρώμη, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για την Διαφάνεια,
- 22 Σεπτεμβρίου 2004, Βρυξέλλες, Ομάδα Εργασίας Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τις Χρηματοπιστωτικές Υπηρεσίες,
- 22 έως 23 Σεπτεμβρίου 2004, Λονδίνο, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τους διαμεσολαβητές της Αγοράς (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 24 Σεπτεμβρίου 2004, Άμστερνταμ, Συνάντηση της CESRFin,
- 27 έως 28 Σεπτεμβρίου 2004, Φρανκφούρτη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τις ρυθμιζόμενες αγορές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 28 έως 29 Σεπτεμβρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τους διαμεσολαβητές της Αγοράς (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 28 έως 29 Σεπτεμβρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για την Διαφάνεια,
- 30 Σεπτεμβρίου 2004, Ρώμη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR για την διαχείριση επενδύσεων,
- 1 Οκτωβρίου 2004, Βρυξέλλες, Ανεπίσημη συνάντηση για την Οδηγία για την Κατάχρηση Αγοράς,
- 1 Οκτωβρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδα Εργασίας της CESR για την Συνεργασία και την Ανταλλαγή Στοιχείων για τις πραγματοποιούμενες συναλλαγές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),

- 5 Οκτωβρίου 2004, Φρανκφούρτη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τις ρυθμιζόμενες αγορές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 6 έως 8 Οκτωβρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για την Διαφάνεια,
- 14 και 15 Οκτωβρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Κορυφής CESR,
- 20 Οκτωβρίου 2004, Βρυξέλλες, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τις Χρηματοπιστωτικές Υπηρεσίες,
- 20 Οκτωβρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση ΟΟΣΑ για Εταιρική Διακυβέρνηση,
- 20 έως 22 Οκτωβρίου 2004, Όσλο, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για την Διαφάνεια,
- 21 Οκτωβρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Κοινής Ομάδας Εργασίας CESR και Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για θέματα Εκκαθάρισης και Διακανονισμού (Clearing and Settlement),
- 25 Οκτωβρίου 2004, Βρυξέλλες, Συνάντηση Ευρωπαϊκού Συμβουλίου για την Διαφάνεια για τις εισηγμένες εταιρίες,
- 27 και 28 Οκτωβρίου 2004, Φρανκφούρτη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τις ρυθμιζόμενες αγορές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 27 έως 29 Οκτωβρίου 2004, Νέα Υόρκη, Συνέδριο για τους Regulators and the Global Marketplace,
- 3 έως 5 Νοεμβρίου, Λισσαβόνα, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για την Διαφάνεια,
- 4 Νοεμβρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδα Εργασίας της CESR για την Συνεργασία και την Ανταλλαγή Στοιχείων για τις πραγματοποιούμενες συναλλαγές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 4 Νοεμβρίου 2004, Λευκωσία, Συνάντηση Υπο-επιτροπής CESRFin για το Enforcement of International Accounting Standards,
- 9 Νοεμβρίου 2004, Αμστερνταμ, Συνάντηση Υπο-επιτροπής της CESRFin για το Endorsement of International Accounting Standards,
- 19 Νοεμβρίου 2004, Λισσαβόνα, Σύνοδος της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής της IOSCO,
- 23 Νοεμβρίου, Φρανκφούρτη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τις ρυθμιζόμενες αγορές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 24 έως 25 Νοεμβρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για την Διαφάνεια,
- 29 Νοεμβρίου, Λευκωσία, Συνάντηση με Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου για την Ανάπτυξη Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης,
- 2 Δεκεμβρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδα Εργασίας της CESR για την Συνεργασία και την Ανταλλαγή Στοιχείων για τις πραγματοποιούμενες συναλλαγές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 2 έως 3 Δεκεμβρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τους διαμεσολαβητές της Αγοράς (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 6 Δεκεμβρίου 2004, Παρίσι, 1ο Συνέδριο CESR για Europe's Single Market : Under Construction or fully Integrated,
- 7 Δεκεμβρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση Review Panel της CESR,
- 14 Δεκεμβρίου 2004, Παρίσι, Συνάντηση CESR-Pol.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3

Σημαντικές διεθνείς εξελίξεις και ο ΓΔΤ του Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2004



ΠΙΝΑΚΑΣ-1

Εξέλιξη βασικών χρηματιστηριακών μεγεθών επιλεγμένων χωρών, 2004

Χρηματιστήρια	Χρηματιστηριακοί δείκτες 1		Χρηματιστηριακή Αξία 1				Αξία Συναλλαγών 1		Ποσοστό (%) επί του Α.Ε.Π.	Ποσοστό (%) επί του Α.Ε.Π.	Δείκτης εμπορευσιμότητας (%) 2	Αριθμός εισημένων εταιριών
	Κλειστότητα	Τιμή	Ετήσια μεταβολή (%)	Αξία(δισ. δολ. Η.Π.Α.)	Ετήσια μεταβολή (%)	Ποσοστό (%) επί του Α.Ε.Π.	Αξία(δισ. δολ. Η.Π.Α.)	Ετήσια μεταβολή (%)				
Λονδίνο	4.814,30	7,54	2.815,93	16,1	121,93	5.176,17	42,8	224,12	183,82	2.837		
Γερμανία	4.256,08	7,34	1.194,52	10,7	40,75	1.541,90	18,2	52,60	129,08	819		
Ευρωπαϊκή 3	657,93	8,04	2.441,26	17,6	-	2.475,33	29,9	-	101,40	1.333		
Παρίσι	3.821,16	7,40	-	-	-	-	-	-	-	-		
Ελβετία	4.234,56	6,89	829,10	14,0	216,40	789,40	29,6	206,04	95,21	409		
Άμστερνταμ	348,08	3,09	-	-	-	-	-	-	-	-		
Ιταλία	23.534,00	18,13	789,56	28,4	43,29	973,34	18,3	53,36	123,28	278		
Μαδρίτη 4	959,06	18,70	940,67	29,5	88,13	1.207,08	28,6	113,09	128,32	N/A		
Στοκχόλμη	228,41	17,63	377,86	18,1	100,16	463,22	51,8	122,79	122,59	276		
Βουξέλλες	2.932,62	30,68	-	-	-	-	-	-	-	-		
Αθήνα	2.786,18	23,09	125,24	17,4	56,55	44,76	11,7	20,21	35,74	321		
Βιέννη	2.431,38	57,36	87,78	55,3	28,00	24,36	117,0	7,77	27,75	121		
NYSE	7.250,06	12,16	12.707,58	12,2	99,99	11.618,15	19,9	91,42	91,43	2.293		
NASDAQ	2.175,44	8,59	N/A	N/A	NA	N/A	N/A	NA	N/A	N/A		
Τόκιο	11.488,76	7,61	3.557,67	20,5	70,42	3.220,03	51,1	63,74	90,51	2.306		
Χονγκ-Κονγκ	14.230,14	13,15	861,46	20,6	NA	439,58	48,3	NA	51,03	1.096		

Πηγή: World Federation of Exchanges.

Σημειώσεις:1. Τα παρουσιαζόμενα μεγέθη είναι συγκρίσιμα μεταξύ τους αλλά ενδεχομένως διαφέρουν από άλλες παρουσιάσεις λόγω του τρόπου υπολογισμού τους από την W.F.E. 2. Αξία συναλλαγών προς χρηματιστηριακή αξία.

3. Στοιχεία από Άμστερνταμ, Βρυξέλλες, Λισαβόνα και Παρίσι.4. Στοιχεία από τα χρηματιστήρια της Μαδρίτης, της Βαρκελώνης, του Μπιλμπάο και της Βαλένθια.

ΠΙΝΑΚΑΣ - II

Μερίδιο αγοράς, αριθμός και αξία ενεργητικού των Α/Κ ανά Α.Ε.Δ.Α.Κ., 2002-2004

Α.Ε.Δ.Α.Κ.	31.12.2004				31.12.2003				31.12.2002			
	Αριθμός Α/Κ	Ενεργητικό (εκατ. €)	Μερίδιο αγοράς	% επί της μεταβολής	Αριθμός Α/Κ	Ενεργητικό (εκατ. €)	Μερίδιο αγοράς	% επί της μεταβολής	Αριθμός Α/Κ	Ενεργητικό (εκατ. €)	Μερίδιο αγοράς	% επί της μεταβολής
ABN AMRO	-	-	-	-	4	92,44	0,30%	-31,27%	4	134,5	0,53%	-28,42%
ALICO AIG	15	520,2	1,64%	-0,21%	14	563,25	1,85%	-8,99%	15	618,9	2,44%	-36,19%
ALLIANZ DRESDNER	10	309,2	0,98%	-0,13%	14	337,78	1,11%	10,58%	14	305,5	1,20%	-16,23%
ALPHA	25	4.676,1	14,78%	-0,27%	27	4.573,79	15,05%	47,30%	23	3.105,00	12,23%	-18,21%
ALPHA TRUST	10	224,7	0,71%	-0,09%	11	242,13	0,80%	-5,53%	11	256,3	1,01%	-38,11%
EFF	36	10.494,1	33,16%	1,57%	18	7.797,64	25,65%	-2,13%	16	7.967,20	31,39%	12,75%
HSBC (ΕΛΛΑΣ)	10	578,7	1,83%	0,51%	10	402,14	1,32%	12,80%	10	356,5	1,40%	-27,71%
IBG (1)	-	-	-	-	-	-	-	-	4	4,9	0,02%	3,55%
ING ΠΕΙΡΑΙΩΣ (2)	12	757,3	2,39%	-1,82%	10	717,13	2,36%	-5,24%	9	300,5	1,18%	-30,44%
INTERNATIONAL	7	108,6	0,34%	-0,09%	8	131,90	0,43%	12,45%	10	117,3	0,46%	-20,18%
INTERTRUST	-	-	-	-	23	2.233,48	7,35%	1,72%	25	2.195,70	8,65%	-4,33%
MARFIN	11	29,4	0,09%	0%	11	27,51	0,09%	56,41%	11	17,6	0,07%	-28,97%
PROFUND	3	22,0	0,07%	0%	3	19,93	0,07%	41,13%	3	14,1	0,06%	431,23%
PROTON (3)	3	15,6	0,05%	0%	3	14,52	0,05%	303,36%	-	-	-	-
ΑΣΠΙΣ	10	263,2	0,83%	-0,2%	6	220,51	0,73%	-2,89%	6	227,1	0,89%	-20,10%
ΑΣΦΑΛΙΣΤ. ΟΡΓΑΝΙΣΜ.	2	722,2	2,28%	0,13%	2	655,22	2,16%	102,70%	1	323,2	1,27%	-
ATE	9	891,7	2,82%	-0,29%	9	945,60	3,11%	-5,93%	9	1.005,30	3,96%	-11,91%
ΑΤΤΙΚΗ	4	34,3	0,11%	0,03%	4	23,75	0,08%	-2,48%	4	24,4	0,10%	-19,19%
ΓΕΝΙΚΗ	8	132,0	0,42%	-0,15%	8	171,04	0,56%	-15,90%	8	203,4	0,80%	-51,63%
ΔΙΕΘΝΙΚΗ	21	8.512,3	26,90%	1,63%	20	7.678,89	25,26%	81,46%	16	4.231,80	16,67%	-0,19%
ΕΓΝΑΤΙΑ	7	128,8	0,41%	-0,06%	7	141,21	0,46%	-7,38%	6	152,5	0,60%	-38,62%
ΕΛΛΗΝΙΚΗ TRUST	7	183,5	0,58%	0,32%	6	79,34	0,26%	1188,62%	2	6,2	0,02%	-
ΕΡΜΗΣ	10	2.079,4	6,57%	-0,19%	10	2.053,47	6,76%	10,29%	10	1.861,90	7,33%	-6,44%
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ	11	63,5	0,20%	-0,03%	11	71,51	0,24%	2,02%	11	70,1	0,28%	-16,38%
ΚΥΠΡΟΥ	5	574,7	1,82%	0,26%	5	473,21	1,56%	-14,92%	5	556,2	2,19%	-8,15%
ΛΑΪΚΗ	4	47,0	0,15%	-0,01%	4	48,18	0,16%	-3,20%	4	49,8	0,20%	-40,27%
Π & Κ (4)	12	174,8	0,55%	-0,9%	4	19,84	0,07%	33,13%	6	38,2	0,15%	-42,25%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	-	-	-	-	3	582,35	1,92%	-24,16%	10	1.200,90	4,73%	-10,05%
Τ.Τ. ΕΑΤΑ (5)	3	28,8	0,09%	0,01%	3	25,64	0,08%	-	-	-	-	-
ΩΜΕΤΑ (6)	7	75,6	0,24%	0,06%	7	55,42	0,18%	37,13%	7	40,4	0,16%	-40,47%
ΣΥΝΟΛΟ	262	31.647,3	100,00%	-	265	30.398,81	100%	19,76%	260	25.385,10	100%	-5,26%

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδωτών.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΙΙ

Διάρθρωση ενεργητικού των Α.Ε.Δ.Α.Κ. ανά είδος Α/Κ, 31.12.2004

Εταιρία Διαχείρισης Α/Κ	Ομολογιακά			Διαχείριση Διαθεσίμων			Μιστά			Μετοχικά		
	Εσοτ.	Εξοτ.	Διεθνή	Εσοτ.	Εξοτ.	Διεθνή	Εσοτ.	Εξοτ.	Διεθνή	Εσοτ.	Εξοτ.	Διεθνή
ALICO AIG	22,78%	11,93%	3,78%	34,71%	21,57%	1,61%	21,57%	1,61%	9,79%	11,40%	27,98%	4,34%
ALLIANZ DRESDNER	37,35%	41,13%	5,65%	41,13%	5,65%	23,07%	5,65%	23,07%	23,07%	23,07%	24,41%	2,06%
ALPHA TRUST	7,34%	5,79%	0,91%	14,04%	4,17%	4,00%	4,17%	4,00%	4,00%	4,00%	67,30%	10,49%
ALPHA	10,29%	4,52%	17,20%	32,02%	40,24%	2,20%	40,24%	2,20%	0,06%	2,25%	23,42%	2,08%
ASPIR INTL	38,09%	1,14%	1,14%	39,23%	39,31%	39,31%	39,31%	39,31%			21,46%	
EFG	25,91%	1,61%	2,97%	30,48%	32,31%	17,60%	34,45%	17,60%	3,14%	20,74%	9,27%	5,06%
HSBC (ΕΛΛΑΣ)	7,10%	1,10%	8,20%	55,08%	55,08%	29,37%	29,37%	9,01%	2,88%	28,20%	5,65%	33,85%
ING ΠΕΙΡΑΙΩΣ	19,02%	1,48%	20,50%	29,37%	29,37%	9,01%	29,37%	9,01%	1,42%	21,79%	30,58%	8,21%
INTERNATIONAL	45,24%	9,22%	34,00%	34,00%	30,92%	30,92%	34,00%	16,59%	3,97%	20,56%	8,90%	27,32%
MARFIN	9,22%	42,37%	42,37%	30,92%	30,92%						26,71%	
PROFUND Α.Ε.Δ.Α.Κ	21,94%	21,94%	21,94%	21,94%	16,59%	16,59%	16,59%	16,59%			61,47%	
PROTON	42,05%	42,05%	42,05%	42,05%	57,95%	57,95%	57,95%	57,95%				
ΑΣΦΑΛ. ΟΡΓΑΝ.	34,91%	2,46%	37,36%	37,82%	3,00%	3,00%	37,82%	3,00%	4,09%	7,10%	16,88%	0,84%
AITE	13,52%	11,83%	11,83%	11,83%	33,88%	33,88%	11,83%	33,88%			40,77%	
ΑΤΤΙΚΗ	36,61%	8,13%	44,74%	9,28%	5,70%	5,70%	9,28%	5,70%	0,31%	2,33%	6,70%	0,13%
ΓΕΝΙΚΗ	5,93%	6,88%	0,21%	13,02%	77,12%	1,37%	11,89%	1,37%	48,39%	5,14%	53,53%	1,43%
ΔΙΕΘΝΙΚΗ	4,12%	12,44%	68,47%	68,47%	2,70%	2,70%	68,47%	2,70%	2,70%	16,14%	0,25%	2,54%
ΕΠΙΝΑΤΙΑ	12,44%	32,61%	19,01%	19,01%	7,86%	7,86%	19,01%	7,86%	0,84%	8,70%	37,99%	1,68%
ΕΛΛΗΝΙΚΗ TRUST	21,98%	10,64%	7,50%	84,24%	1,41%	1,41%	84,24%	1,41%			6,86%	
ΕΡΜΗΣ	7,50%	17,62%	8,62%	8,62%	8,62%	0,81%	8,62%	0,81%			21,20%	1,97%
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ	17,62%	29,29%	46,73%	46,73%	7,05%	7,05%	46,73%	7,05%			51,57%	
ΚΥΠΡΟΥ	41,39%	11,05%	68,37%	68,37%	0,90%	0,90%	68,37%	0,90%			1,21%	2,75%
ΛΑΪΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ	24,08%	3,80%	47,86%	47,86%	9,04%	9,04%	47,86%	9,04%	1,50%	10,83%	13,66%	2,54%
Π&Κ	11,05%	3,35%	24,08%	24,08%	47,86%	47,86%	24,08%	47,86%			16,62%	1,44%
Τ.Τ. ΕΑΤΑ	16,93%	3,35%	24,08%	24,08%	47,86%	47,86%	24,08%	47,86%			13,66%	0,14%
ΩΜΕΓΑ	11,05%	3,35%	24,08%	24,08%	47,86%	47,86%	24,08%	47,86%			16,62%	1,44%
ΜΕΡΙΑΔΑ ΑΓΟΡΑΣ	16,93%	3,35%	24,08%	24,08%	47,86%	47,86%	24,08%	47,86%			13,66%	0,14%

Πηγή: Ένοια Θεσμικών Επενδύτων.

Σημ. (α) Την 20/12/2004 η ASPIS INTERNATIONAL απορρόφησε την ABN AMRO και άλλαξε επωνυμία από ΑΣΠΙΣ, (β) την 20/12/2004 η ABN-AMRO απορροφήθηκε από την ΑΣΠΙΣ, (γ) την 29/11/2004 η INTERTRUST ανέλαβε τη διαχείριση των Α/Κ Interamerican από την EFG, (δ) την 29/11/2004 η EFG ανέλαβε την διαχείριση των Α/Κ Interamerican της Intertrust, (ε) την 29/10/2004 η ING ΠΕΙΡΑΙΩΣ ανέλαβε τη διαχείριση των Α/Κ Δ.Α. Εο. -ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΩΝ & ΒΡΑΧΥΠΡ. ΤΟΠΟΘ. Εο. της ΠΕΙΡΑΙΩΣ, (στ) την 29/10/2004 η ΠΕΙΡΑΙΩΣ ανέλαβε τη διαχείριση των Α/Κ Δ.Α. Εο. -ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΩΝ & ΒΡΑΧΥΠΡ. ΤΟΠΟΘ. Εο. από την ING ΠΕΙΡΑΙΩΣ, (ζ) την 1/10/2004 η Π&Κ ανέλαβε τη διαχείριση των Α/Κ NovaBank της Intertrust, και (θ) την 1/10/2004 η INTERTRUST ανέλαβε την διαχείριση των Α/Κ NovaBank από την Π&Κ.

ΠΙΝΑΚΑΣ - IV

Αποδόσεις αμοιβαίων κεφαλαίων, ανά είδος Α/Κ, 2000-2004

Ονομαστική Κατάταξη	Απόδοση στο τέλος του έτους*					Μέση ετήσια απόδοση				
	2004	2003	2002	2001	2000	2004	2003	2002	2001	2000
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ										
Εσοτεζικού	2,53%	2,27%	4,89%	4,11%	7,83%	0,2%	2,41%	4,89%	4,11%	7,98%
Εξοτεζικού	3,32%	-1,42%	0,45%	4,52%	12,25%	0,28%	-1,87%	0,45%	4,85%	12,25%
Διεθνή	1,03%	-1,61%	1,07%	4,37%	10,48%	0,08%	-2,21%	0,75%	5,48%	11,19%
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ										
Εσοτεζικού	1,77%	2,12%	2,26%	3,44%	6,37%	0,15%	2,18%	2,40%	3,70%	7,15%
Εξοτεζικού			3,28%	0,26%	6,94%			3,28%	2,87%	6,94%
Διεθνή	-0,95%	-2,26%	-2,05%	5,67%	7,43%	-0,19%	-3,34%	-2,84%	5,67%	9,97%
ΜΕΤΟΧΙΚΑ										
Εσοτεζικού	10,23%	23,09%	-26,35%	-22,63%	-38,42%	0,82%	23,40%	-27,24%	-23,97%	-45,66%
Εξοτεζικού	2,67%	9,26%	-27,84%	-12,79%	-7,43%	0,24%	11,03%	-29,39%	-17,66%	-10,91%
Διεθνή	5,9%	14,70%	-30,41%	-15,66%	-13,21%	0,28%	13,92%	-30,41%	-18,47%	-19,24%
ΜΙΚΤΑ										
Εσοτεζικού	8,64%	12,19%	-12,80%	-10,56%	-20,19%	0,77%	12,67%	-13,40%	-11,78%	-23,23%
Εξοτεζικού	0,41%	2,40%	-20,27%	-10,87%	4,04%	0,08%	3,98%	-20,27%	-10,87%	5,52%
Διεθνή	2,86%	2,46%	-11,95%	-4,64%	-10,04%	0,15%	2,25%	-11,95%	-6,46%	-11,50%

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών.

Σημ. *: Μη συμπεριλαμβανομένων των Α/Κ που δραστηριοποιήθηκαν μέσα στο 2003

ΠΙΝΑΚΑΣ V

Μηνιαία αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων, ανά κατηγορία Α/Κ, 2002-2004

Μήνας / Έτος	Συνολ. Ενεργητικό	Ομολογιακά		Μετοχικά Επενδυτικά		Μικτά Επενδυτικά		Διαχείριση Διαθεσίμων Έσοτ	
		Ενεργητικό (εκατ. €)	% μηνιαία μεταβολή	Ενεργητικό (εκατ. €)	% μηνιαία μεταβολή	Ενεργητικό (εκατ. €)	% μηνιαία μεταβολή	Ενεργητικό (εκατ. €)	% μηνιαία μεταβολή
Δεκ-04	31.647,31	5.348,42	0,22%	4.323,05	3,42%	2.860,25	2,21%	15.145,75	0,34%
Νοε-04	31.323,12	5.346,67	3,94%	4.179,99	3,12%	2.798,48	-1,40%	15.094,81	-0,56%
Οκτ-04	31.061,07	5.143,89	1,13%	4.053,7	3,81%	2.838,11	-0,98%	15.179,53	0,17%
Σεπ-04	30.614,98	5.086,37	1,24%	3.904,94	-1,94%	2.866,24	-0,87%	15.154,31	-2,83%
Αυγ-04	30.700,81	5.024,03	0,8%	3.982,18	-2,38%	2.891,3	-0,57%	15.596,19	-0,93%
Ιουλ-04	30.794,36	4.984,12	0,01%	4.079,06	-1,68%	2.874,98	-0,84%	15.742,76	0,75%
Ιουν-04	30.698,27	4.983,53	0,05%	4.149,25	-2,96%	2.899,44	-2,92%	15.625,21	0,85%
Μαϊ-04	30.605,77	4.980,81	-0,31%	4.275,95	-4,27%	2.986,53	-2,07%	15.494,27	-1,71%
Απρ-04	31.116,29	4.996,2	-0,03%	4.466,83	3,7%	3.049,53	0,25%	15.764,6	0,73%
Μαρ-04	30.798,24	4.997,91	-0,54%	4.307,42	-4,57%	3.041,81	1,15%	15.650,56	2,85%
Φεβ-04	30.488,45	5.024,97	-0,07%	4.513,9	-1,01%	3.007,21	0,96%	15.217,06	-1,09%
Ιαν-04	30.362,73	5.027,86	-1,61%	4.555,23	8,86%	2.977,73	-2,51%	15.160,01	-3,04%
Δεκ-03	30.398,81	6.540,32	0,21%	4.184,59	3,76%	3.054,55	1,13%	15.635,78	1,25%
Νοε-03	29.978,61	6.526,80	-1,72%	4.032,78	3,29%	3.020,50	0,53%	15.443,08	-0,79%
Οκτ-03	30.071,40	6.640,80	-1,36%	3.904,30	4,72%	3.004,48	-3,98%	15.565,46	-0,16%
Σεπ-03	29.969,60	6.752,30	0,40%	3.728,20	-8,68%	3.129,03	-6,49%	15.590,30	-0,50%
Αυγ-03	30.617,30	6.705,40	3,42%	4.082,50	4,11%	3.346,31	2,67%	15.667,87	-0,85%
Ιουλ-03	30.236,70	6.483,70	0,29%	3.921,50	13,16%	3.259,16	6,79%	15.802,02	1,07%
Ιουν-03	29.232,10	6.464,70	4,70%	3.465,30	8,34%	3.052,05	-1,75%	15.634,95	6,07%
Μαϊ-03	27.779,50	6.174,60	3,71%	3.198,40	1,39%	3.106,51	-3,48%	14.739,83	2,32%
Απρ-03	27.269,90	5.953,80	1,35%	3.154,60	11,78%	3.218,39	3,19%	14.405,03	2,00%
Μαρ-03	26.431,80	5.874,60	2,34%	2.822,10	-8,15%	3.118,95	-3,03%	14.122,10	9,22%
Φεβ-03	25.456,20	5.740,50	5,20%	3.072,60	-4,33%	3.216,48	-11,24%	12.930,01	7,91%
Ιαν-03	24.771,50	5.456,70	6,54%	3.211,80	-5,20%	3.623,90	-35,84%	11.982,00	11,84%
Δεκ-02	25.385,10	5.121,90	3,51%	3.388,00	-7,74%	5.791,20	-2,47%	10.713,82	17,91%
Νοε-02	24.052,40	4.948,10	0,30%	3.672,10	4,13%	5.648,00	33,25%	9.086,17	1,34%
Οκτ-02	22.306,70	4.933,30	-0,84%	3.526,30	-2,43%	4.346,20	7,02%	8.965,79	-1,31%
Σεπ-02	22.246,30	4.974,90	-0,21%	3.614,00	-13,12%	4.060,94	-3,43%	9.084,83	1,93%
Αυγ-02	22.824,10	4.985,60	0,09%	4.159,80	-0,40%	4.205,21	-1,56%	8.913,13	0,51%
Ιουλ-02	22.864,00	4.981,10	-1,47%	4.176,30	-5,44%	4.271,92	-1,09%	8.867,53	2,47%
Ιουν-02	23.040,60	5.055,30	-1,60%	4.416,60	-2,19%	4.319,15	1,88%	8.653,53	-2,99%
Μαϊ-02	23.458,60	5.137,60	-2,99%	4.515,60	3,64%	4.239,51	3,67%	8.919,99	0,70%
Απρ-02	23.249,40	5.295,90	-1,99%	4.356,80	-2,74%	4.089,48	0,64%	8.858,25	-4,34%
Μαρ-02	23.863,60	5.403,20	-3,82%	4.479,70	-2,94%	4.063,30	-3,36%	9.260,31	-1,10%
Φεβ-02	24.424,70	5.617,70	-0,84%	4.615,50	-9,21%	4.204,57	-6,06%	9.363,54	-4,11%
Ιαν-02	25.627,40	5.665,50	1,41%	5.083,60	0,34%	4.475,82	-23,63%	9.764,53	1,27%

Πηγή: Ένοση Θεσμικών Επενδυτών.

ΠΙΝΑΚΑΣ - VI

Αξία ενεργητικού Α/Κ, χρηματιστηριακή αξία και Γ.Δ.Τ. στο Χ.Α., 2001-2004

Μήνας / Έτος	Συνολικό ενεργητικό Α/Κ	Ετήσια μεταβολή (%) ενεργητικού Α/Κ	Χρηματιστηριακή αξία εταιριών Χ.Α.	Γ.Δ.Τ. στο Χ.Α.	Απόδοση (%)
Δεχ-04	31.647,31	1,03%	250.045,21	2.786,18	4,95%
Νοε-04	31.323,12	0,84%	240.465,11	2.654,81	6,65%
Οκτ-04	31.061,07	1,46%	235.177,12	2.489,19	6,91%
Σεπ-04	30.614,98	-0,28%	230.796,4	2.328,24	0,60%
Αυγ-04	30.700,81	-0,30%	231.420,19	2.314,26	-0,22%
Ιουλ-04	30.794,36	0,31%	232.803,08	2.319,30	-1,27%
Ιουν-04	30.698,27	0,30%	227.719,09	2.349,16	-3,08%
Μαϊ-04	30.605,77	-1,64%	231.355,26	2.423,72	-3,73%
Απρ-04	31.116,29	1,03%	235.308,44	2.517,62	6,20%
Μαρ-04	30.798,24	1,02%	228.565,95	2.370,65	-3,30%
Φεβ-04	30.488,45	0,41%	227.033,54	2.451,50	0,78%
Ιαν-04	30.362,73	-0,12%	227.402,31	2.432,58	7,47%
Δεχ-03	30.398,81	1,40%	219.766,62	2.263,58	4,31%
Νοε-03	29.978,61	-0,31%	218.154,18	2.170,05	2,31%
Οκτ-03	30.071,40	0,34%	217.358,80	2.121,06	5,02%
Σεπ-03	29.969,60	-2,12%	210.257,70	2.019,76	-8,63%
Αυγ-03	30.617,30	1,26%	219.462,90	2.210,57	2,41%
Ιουλ-03	30.236,70	3,44%	217.518,30	2.158,64	14,09%
Ιουν-03	29.232,10	5,23%	196.888,40	1.892,04	10,81%
Μαϊ-03	27.779,50	1,87%	191.222,95	1.707,54	0,95%
Απρ-03	27.269,90	3,17%	181.302,20	1.691,52	15,28%
Μαρ-03	26.431,80	3,83%	173.986,40	1.467,30	-9,09%
Φεβ-03	25.456,20	2,76%	184.365,90	1.614,06	-4,13%
Ιαν-03	24.771,50	-2,42%	186.736,80	1.683,59	-3,71%
Δεχ-02	25.385,10	5,54%	180.329,50	1.748,42	-6,64%
Νοε-02	24.052,40	7,83%	187.284,10	1.872,83	4,90%
Οκτ-02	22.306,70	0,27%	183.842,90	1.785,28	-2,84%
Σεπ-02	22.246,30	-2,53%	180.857,50	1.837,52	-13,69%
Αυγ-02	22.824,10	-0,17%	80.745,00	2.129,06	0,65%
Ιουλ-02	22.864,00	-0,77%	197.862,90	2.115,39	-5,47%
Ιουν-02	23.040,60	-1,78%	198.659,90	2.237,86	-2,60%
Μαϊ-02	23.458,60	0,90%	202.448,00	2.297,56	3,57%
Απρ-02	23.249,40	-2,57%	198.084,40	2.218,35	-2,73%
Μαρ-02	23.863,60	-2,30%	166.127,80	2.280,72	-2,24%
Φεβ-02	24.424,70	-4,69%	164.469,90	2.332,89	-10,16%
Ιαν-02	25.627,40	-4,36%	177.428,80	2.596,75	0,20%
Δεχ-01	26.795,01	9,62%	178.129,71	2.591,56	-3,80%
Νοε-01	24.444,61	2,45%	179.584,74	2.694,02	9,15%
Οκτ-01	23.861,19	-0,61%	168.741,89	2.468,26	10,88%
Σεπ-01	24.008,51	-7,00%	171.219,66	2.226,05	-19,41%
Αυγ-01	25.814,82	6,18%	192.855,47	2.762,12	1,28%
Ιουλ-01	24.311,37	15,91%	189.074,98	2.727,21	-0,51%
Ιουν-01	20.974,91	-22,90%	190.937,93	2.741,18	-11,25%
Μαϊ-01	27.204,40	-3,61%	201.900,81	3.088,66	-6,02%
Απρ-01	28.221,86	-0,13%	211.644,02	3.286,67	7,95%
Μαρ-01	28.259,13	-2,19%	203.991,20	3.044,55	-2,70%
Φεβ-01	28.892,15	-3,37%	205.763,46	3.129,06	-4,16%
Ιαν-01	29.900,22	-3,20%	206.648,28	3.264,76	-3,66%

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών, Ένωση Θεσμικών Επενδυτών.

ΠΙΝΑΚΑΣ - VII

Αξία ενεργητικού και χρηματιστηριακή αξία εισηγμένων Α.Ε.Ε.Χ., 31.12.2004

α/α	Όνομασία Α.Ε.Ε.Χ.	Ημερομηνία εισαγωγής	Τιμή μετοχής (ευρώ)	Χρηματιστηριακή αξία εταιριών ΧΑ (χιλ. ευρώ)	Καθαρή αξία ενεργητικού (χιλ. Ευρώ)	Premium / Discount (%)
1	Active Επενδυτική	01.09.1999	1,04	7.054,91	8.950	-21,21%
2	Alpha Επενδύσεων (1)	-				
3	Alpha Trust Asset Manager	02.08.1993				
4	Alpha Trust Ανδρομέδα	19.12.2001	2,75	78.811,72	79.670	-1,08%
5	Altius	16.08.2002	1,39	6.672	8.670	-23,20%
6	Arrow	11.01.2002	2,57	83.782	84.450	-0,77%
7	Domus (2)	04.12.2001	0,38	4.332	5.490	-20,83%
8	Euroline Επενδυτική	11.12.2002	1,51	14.450	17.540	-17,49%
9	Interinvest	15.01.1992				
10	Marfin Classic	18.08.1993				
11	New Millennium Invest.	18.12.2002	1,59	29.112,9	29.850	-2,45%
12	Nexus	23.01.2002	1,01	7.575	10.080	-24,63%
13	Optima	27.2.2003	1,6	5.160	5.520	-6,43%
14	Αιολική	09.08.1993	2,74	30.627,72	33.130	-7,43%
15	Άστρα	31.7.2003	1,19	10.710,	13.710	-21,71%
16	Δίας	27.07.1992	1,1	27.621	32.230	-14,06%
17	Εθνική	19.06.1981	2,24	221.840,64	224.940	-1,32%
18	Ελληνική	19.01.1973	2,8	432.962,85	450.970	-4,11%
19	Εμπορική Επενδυτική	17.08.1993				
20	Εξέλιξη	06.05.1992	0,78	66.339	78.890	-16,13%
21	Επενδύσεις Αναπτύξεως (3)					
22	Επενδύσεις Εργασίας (4)					
23	Ευρωδυναμική	05.10.2001	2,42	18.307,30	19.410	-5,84%
24	Π & Κ	19.04.2002	1,19		30.260	-1,65%
25	Πειραιώς Επενδυτική (5)					-0,99%
26	Πρόοδος Ελλην. Επενδύσεις	30.07.1990	4	128.960	130.230	
27	Global Επ. Κεφ. Νέας Ευρώπης	8.10.2004		48.860,91	61.930	-21,11%

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ - VIII

Αξία ενεργητικού Α/Κ στα ευρωπαϊκά κράτη-μέλη της F.E.F.S.I., 30.09.2004

Κατηγορία	Συνολικό ενεργητικό (εκατ. ευρώ)		Ενεργητικό μελών Ο.Σ.Ε.Κ.Α. (εκατ. ευρώ)		Ενεργητικό μη μελών Ο.Σ.Ε.Κ.Α. (εκατ. ευρώ)	
	30.9.2004	30.9.2003	30.9.2004	30.9.2003	30.9.2004	30.9.2003
Αυστρία	121.547	91.417	86.407	69.297	35.140	22.120
Βέλγιο	96.026	79.516	90.702	74.225	5.324	5.291
Πορτογαλία	3.388	3.406	3.347	3.314	41	92
Δανία	66.571	45.545	43.407	36.656	23.164	8.889
Φινλανδία	29.127	20.968	26.397	20.968	2.730	0
Γαλλία	1.085.850	981.870	981.600	886.400	104.250	95.420
Γερμανία	846.895	811.635	226.579	212.538	620.316	599.097
Ελλάδα	31.828	31.811	30.615	29.970	1.213	1.841
Ουγγαρία	3.545	4.224	3.009	3.886	536	338
Ιρλανδία	420.903	337.306	330.907	265.601	89.996	71.705
Ιταλία	394.555	394.736	373.410	381.826	21.145	12.910
Λιχτενστάιν	9.752	6.980	9.570	6.932	182	48
Λουξεμβούργο	1.058.915	916.417	980.373	837.891	78.542	78.526
Ολλανδία	86.371	93.200	72.560	80.300	13.811	12.900
Νορβηγία	21.054	15.680	21.054	15.680	0	0
Πολωνία	7.972	7.638	7.611	7.175	361	463
Πορτογαλία	30.491	26.757	23.186	20.598	7.305	6.159
Ισπανία	224.614	199.672	220.695	196.925	3.919	2.747
Σουηδία	77.958	66.644	76.552	65.336	1.406	1.308
Ελβετία	82.932	80.106	70.255	72.233	12.677	7.873
Μη Βασίλειο	469.479	393.199	361.728	293.520	107.751	99.679

Πηγή : F.E.F.S.I.

ΠΙΝΑΚΑΣ IX

Διάρθρωση ενεργητικού Α/Κ των μελών Ο.Σ.Ε.Κ.Α. στα ευρωπαϊκά κράτη-μέλη της F.E.F.S.I., 2004.

Τύποι Αμοιβαίων Κεφαλαίων	30.9.2004		30.06.2004		30.3.2004		31.12.2003	
	Συνολικό Ενεργητικό (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συνόλου	Συνολικό Ενεργητικό (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συνόλου	Συνολικό Ενεργητικό (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συνόλου	Συνολικό Ενεργητικό (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συνόλου
Μετοχικά	1.269	34,09%	1.288	34,5%	1.269	34,2	1.167	33,49%
Μιστά	485	13,03%	487	13,05%	490	13,2	470	13,49%
Funds of funds	61	1,64%	69	1,85%	69	1,86	60	1,72%
Ομολογιακά	1.009	27,1%	979	26,23%	980	26,41	1.041	29,87%
Διαγέφ. Διαθ.	816	21,92%	826	22,13%	825	22,23	676	19,4%
Λοιπά	83	2,23%	84	2,25%	78	2,1	71	2,04%
Σύνολο (1)	3.723	100,00%	3.733	100,00%	3.711	100,00%	3.485	100%
Πεφωλ. Ισολογισμούς	4.054		4.058		4.026		3.760	

Πηγή: F.E.F.S.I.

Σημ.: 1. Εκτός Ιρλανδίας για την οποία δεν υπάρχουν αναλυτικά στοιχεία

ΠΙΝΑΚΑΣ Χ

Κατάσταση των εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών, 31.12.2004

Α. Συνολική κατάσταση						
Αγορά	Κανονική διαπραγμάτευση	Υπό επιτήρηση	Σύνολο σε κανονική διαπραγμάτευση	Υπό αναστολή	Υπό εισαγωγή διαπραγμάτευσης	Σύνολο εισηγμένων εταιρ. στο Χ.Α.
Κύρια	201	11	212	15	0	227
Παράλληλη	115	4	119	4	0	123
ΝΕΧΑ	8	0	8	1	0	9
ΕΑΓΑΚ	1	0	1	0	0	1
Σύνολο	325	15	340	20	0	360
Β. Διαγραφή Εταιριών						
Εταιρία	Αγορά	Ημερομηνία	Κύρια Αγορά	Ημερομηνία	Παράλληλη Αγορά	Ημερομηνία
ΠΑΠΑΣΤΡΑΤΟΣ ΑΒΕΣ	Κύρια	07.05.2004	ΚΥΡΥΠΙΔΟΠΟΙΕΙΟ ΚΑΛΥΚΟΠΟΙΕΙΟ ΑΕ	02.04.1992	CONNECTION Α.Ε.Β.Ε.Ε.	03.02.2003
ΠΑΝΑΦΟΝ ΑΕΕΤ	Κύρια	16.07.2004	ΦΙΛΙΠΠΟΥ ΑΕ ΔΟΜΙΚΑ ΕΡΓΑ COSMOS ΑΒΕΚΜ GLOBE ΑΕ ΔΑΝΕ SEE LINE ΘΕΣΣ. ΟΙΝΟΠΝΕΥΜΑΤΙΚΗ ΑΕ ΑΛΦΑ ΜΠΕΤΟΝ ΑΒΕΤΕ (ΠΡΩΗΝ ΝΗΜΑΤΕΜΠΙΟΡΙΚΗ ΑΕ) ΕΝΕΡΓΟΣ HOLDING Α.Ε.Μ.Ε.Τ. STABILTON Α.Ε. DATAMEDIA Α.Ε. ΙΝΤΕΡΣΑΤ ΑΕ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ ΑΕΤΕ Ο. ΔΑΡΙΝΓΚ & ΣΙΑ ΑΒΝΕ ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΚΑΤ ΣΥΜΜ. ΑΕ	20.01.1995 11.06.1996 11.06.1996 07.10.1998 01.07.1999 23.07.1999 09.08.1999 04.06.2003 07.08.2003 28.01.2004 07.06.2004 25.06.2004 06.12.2004 06.12.2004	SEA FARM IONIAN Α.Ε. ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ ΑΕ ΞΙΦΙΑΣ ΑΕ NE.XA.	03.02.2003 11.06.2004 09.12.2003 21.12.2004
Γ. Εταιρίες υπό Αναστολή Διαπραγμάτευσης						
Εταιρία	Αγορά	Ημερομηνία	Κύρια Αγορά	Ημερομηνία	Παράλληλη Αγορά	Ημερομηνία
ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΔΕΣΜΟΣ ΑΕ	Κύρια	23.09.1999	ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.	07.03.2003		
ΒΙΟΣΩΛ ΑΒΕ.Ε.		23.09.1999	MICROLAND COMP ΑΕΒΕ	12.03.2004		
ΚΕΡΑΝΗΣ ΑΕ		23.03.2001	ΕΛΛΑΤΕΧ ΣΥΝΘ. ΑΕ	27.07.2004		
ΟΜΙΛΟΣ ΙΝΤΕΛΛ Α.Β.Ε.Ε.Δ.Ε. & Σ.		07.03.2003	ΙΝΤΕΡΣΟΝΙΚ ΑΒΕΕ	31.12.2004		
MULTIRAMA Α.Ε.Β.Ε.		28.02.2003				
ΑΛΥΣΙΔΑ Α.Β.Ε.Ε.		07.03.2003				
ΣΠ. ΤΑΣΟΓΛΟΥ Α.Ε.-DELONGHI		07.03.2003				
ΚΕΡΑΜΕΙΑ ΑΔΑΛΑΤΙΝΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε.		07.03.2003				
PLIAS Α.Β.Ε.Ε.		07.03.2003				
ΕΡΓΑΣ ΑΤΕ		06.02.2004				
ΕΜΠΕΔΟΣ ΑΕ		15.12.2004				
Δ. Εταιρίες υπό Επιτήρηση						

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς,

ΠΙΝΑΚΑΣ ΧΙ

Δημόσιες εγγραφές στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2004 (Α' Μέρος).

α/α	Εταιρεία	Περίοδος δημοσίευσης εγγραφών	Ημερίνα διαπραγματεύσεως	Αγορά	Κλάδος	Δεσφεντωδ ενφως τμωδν δίδθσθς (εμφδ)	Τιμή	Νέες μετοχές που διατεθέρην με δημόσια εγγραφή	Νέες μετοχές που διατεθέρην με ιδιωτ. μεθόδ	Σύνολο νέων μετοχών	Πώληση υφιστ'ων μετοχών με ιδιωτ. μεθόδ	Πώληση υφιστ'ων μετοχών με δημόσια εγγραφή	Πώληση υφιστ'ων μετοχών με δημόσια εγγραφή και ιδιωτ. μεθόδ	Σύνολο διατεθέρηνων μετοχών Αντλρθέρτα με δημόσια εγγραφή και ιδιωτ. μεθόδ
1	Ι. ΚΑΟΥΚΙΝΑΣ Δ-Ι. ΑΛΠΙΔΑΣ ΑΕ	21.01.2004-23.01.2004	16.02.2004	Παρωδλρλή	Κατσαρεές	7,74 - 8,50	8,5	1.309.600	65.480	1.375.080	0	0	0	1.375.080
2	ΙΛΥΔΑ ΑΕ	28.01.2004-30.01.2004	26.02.2004	NEXA	Πληροφορητή	3,5 - 4,0	4	762.000	38.000	800.000	0	0	0	800.000
3	SPRIDER ΑΕ (2)	05.02.2004-10.02.2004	24.02.2004	Κίτρω	Αισνωδ Επισορίο Υπθσες Χωνδ.	3,00 - 3,50	3,2	3.126.450	0	3.126.450	315.000	4.600.000	8.041.450	25.732.640
4	ΕΛΙΝΟΙΑ ΑΕ	12.02.2004-17.02.2004	10.03.2004	Κίτρω	Κίτρω & Αισν. Επισορίο	6,20 - 6,80	6,8	2.250.000	110.000	2.360.000	0	0	0	2.360.000
5	INTRAMET ΑΕ	17.02.2004-20.02.2004	15.03.2004	Κίτρω	Μεταλλουργείες Βοημηγανείες	1,77 - 1,94	1,9	5.240.000	260.000	5.500.000	0	0	0	5.500.000
6	EUROBROKERS	10.03.2004-12.03.2004	08.04.2004	Παρωδλρλή	Υπθρεσίες	2,40 - 2,20	2,4	1.200.000	60.000	1.260.000	0	0	0	1.260.000
7	ALPHA ΓΚΡΪΣΙΝ (3)	15.03.2004-17.03.2004	20.04.2004	Παρωδλρλή	Πληροφορητή	1,80 - 1,98	1,8	1.106.250	55.000	1.161.250	0	206.000	1.367.250	2.461.050
8	DELTA PROJECT	21.04.2004-23.04.2004	27.05.2004	NEXA	Μεταλλεγείες	9,78 - 11,24	9,78	625.000	0	625.000	0	0	0	625.000
9	FHL MERMEREN KOMBINAT AD-Philip (4) GLOBAL	28.04.2004-30.04.2004	21.05.2004	ΕΑΓΑΚ	Μεταλλεγείες	6,70 - 7,50	7,5	446.380	22.320	468.700	0	0	0	468.700
10	ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΝΕΑΣ ΕΥΡΩΠΗΣ Α.Ε.Ε.Χ.	14.09.2004-17.09.2004	08.10.2004	Κίτρω	Εταιρίες Επενδύσεων	3,14 - 3,40	3,22	4.085.360	0	4.085.360	0	0	0	4.085.360
														95.386.479

Σημειώσεις:

1. Περιλαμβάνει τόσο τα έσοδα από τη Δημόσια Εγγραφή όσο και τα έσοδα από την ιδιωτική τοποθέτηση. 2. Στην δημόσια προσφορά της SPRIDER ΑΕ συμπεριλαμβάνεται η πώληση υφισταμένων μετοχών συνολικού ύψους 4.915.000 3. Στη δημόσια εγγραφή της εταιρίας "Alpha ΓΚΡΪΣΙΝ" συμπεριλαμβάνεται και η πώληση υφισταμένων μετοχών ύψους 206.000 4. Μονάδα διαπραγματεύσεως στο ΧΑ είναι ο τίτλος του ενός ΕΛΠΣ

* Το 2004 διενεργήθηκε επίσης και η δημόσια εγγραφή της εταιρίας ΤΕΧΝΕΡΓΑ της οποίας η άδεια ανακλήθηκε βάσει της 7/307/24-6-2004.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΧΙ

Δημόσιες εγγραφές στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2004 (Β' Μέρος, συνέχεια προηγούμενου).

A/A	Εταιρεία	Κύριος ανάδοχος έδρασης	Σύμβουλος έδρασης	Κατανομή σε ιδιώτες σύμφωνα με ΕΑ	Κατανομή σε θεσμικούς σύμφωνα με ΕΑ	Ζήτηση από ιδιώτες	Ζήτηση από θεσμικούς	Υπεράλληνη θεσμικών επενδύσεων	Υπεράλληνη ιδιωτών επενδύσεων	Σύνολο Συνολική υπεράλληλη επένδυση (ευρώ)
1	I. ΚΑΟΥΚΙΝΑΣ Δ-Ι	EFG TELESIS FINANCE	EFG TELESIS FINANCE	916.720	392.880	3.118.780	2.455.752	6,3	3,4	4,3
2	I. ΛΑΠΠΑΣ ΑΕ	EFG TELESIS FINANCE	EFG TELESIS FINANCE	533.400	228.600	13.347.940	4.644.850	20,3	25,0	23,6
3	SPRIDER ΑΕ (2)	ALPHA FINANCE	ALPHA FINANCE	5.408.515	2.317.935	12.636.920	8.736.203	3,77	2,34	2,77
4	ΕΛΙΝΟΙΑ	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	EFG TELESIS FINANCE	1.575.000	675.000	5.457.240	1.909.559	2,8	3,5	3,3
5	INTRAMET ΑΕ	ALPHA FINANCE, ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	EFG TELESIS FINANCE	3.668.000	1.572.000	11.091.170	4.505.711	2,87	3,02	2,98
6	EUROBROKERS	MARFIN BAN FINANCE	EFG TELESIS FINANCE	840.000	360.000	968.370	699.499	1,9	1,2	1,39
7	ALPHA ΓΚΡΕΪΝ (3)	EFG TELESIS FINANCE	EFG TELESIS FINANCE	918.580	393.670	866.600	573.989	1,5	0,9	1,10
8	DELTA PROJECT	AKROHOLIS A.X.E.I.L.E.Y.	AKROHOLIS A.X.E.I.L.E.Y.	312.500	312.500	286.840	492.400	1,58	0,92	1,25
9	FHL MERMEREN	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	223.190	223.190	461.639	585.333	2,6	2,1	2,35
10	GLOBAL-ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ	ΕFG TELESIS FINANCE	EFG TELESIS FINANCE	2.859.750	1.225.610	3.654.680	3.629.221	2,96	1,28	1,78
	Σύνολο									326.367.897

ΠΙΝΑΚΑΣ - XII

Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών, 2004

Α/Α Εταιρεία	Αγορά	Έγγραφο Δ.Σ. Χ.Α.Α. Διακαινισμού	Ημερομηνία Αποστολής Διακαινισμού	Περίοδος Εγγράφων Νέων Μετοχών	Ημερομηνία Έναρξης Διαπραγματεύσεων	Αντίληψη Κεφάλαια (Ευρώ)	Τιμή Έκδοσης	Αριθμός Μετοχών	Διαπιστώσι	Σύμβουλος Ανάδοχος	
1	ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛ. ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ ΑΕ	Κιόρια	15.01.2004	30.1.2004	06 - 20.02.2004	12.3.04	14.267.235,0	7,50	1.902.298	Πάλατοι Μετοχοί 4v (xο) -> 10π (xο) Διάθεση Αδιάθετων Μετοχών	-
(1)							31.512.765,0	7,50	4.201.702		
2	ΤΕΜΠΕΛΟΣ ΑΕ	Κιόρια	02.02.2004	5.2.2004	13 - 27.02.2004	24.6.04	8.533.639,0	0,56	15.238.641	Πάλατοι Μετοχοί 10v (xο) -> 14π (xο) Διάθεση Αδιάθετων Μετοχών	Proton Investment Bank
(2)					Παράταση έως 08.04.2004		5.554.016,7	0,56	9.917.887		
3	ΒΙΟΣΩΛ ΑΒΕ	Κιόρια	20.02.04	25.2.2004	03 - 17.03.2004	20.5.04	2.357.968,2	0,30	7.859.894	Πάλατοι Μετοχοί 6v (xο) -> 10π (xο) Πάλατοι Μετοχοί 6v (xο) -> 10π (xο) Διάθεση Αδιάθετων Μετοχών	Τραπέζα Πειραιώς Τραπέζα Πειραιώς
(3)							1.419.478,8	0,30	4.731.596		
4	ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ ΑΕΕ	Παρόδληρη	20.02.2004	12.3.2004	19.03 - 06.04.2004	23.4.04	2.956.128,0	2,40	1.231.720	Πάλατοι Μετοχοί 1v (xο) -> 10π (xο) Διάθεση Αδιάθετων Μετοχών	Merit A.X.E.I.P.E.Y.
(4)							492.192,0	2,40	205.080		
5	ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕΕ	Κιόρια	24.03.2004	-	05.03.2004	29.3.04	89.142.858,0	6,00	14.857.143	Σηρα. Επενδύτης (xο)	-
6	ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ ΑΕ	Παρόδληρη	19.04.2004	22.4.2004	28.04 - 06.05.2004	15.7.04	35.914.736,5	0,78	46.044.534	Πάλατοι Μετοχοί 2v (xο) -> 1π (xο)	Alpha Finance A.X.E.I.P.E.Y.
(5)							4.300.501,5	0,45	9.556.670	Πάλατοι Μετοχοί 1v (xο) -> 2π (xο)	Εθνική Τραπέζα Επενδυτική Τραπέζα Ελλάδος
7	VIVERE ΑΕ	Παρόδληρη	27.05.2004	11.6.2004	21.06 - 05.07.2004	8.9.04	2.005.946,6		4.457.659	Διάθεση Αδιάθετων Μετοχών	-
(6)											
8	ASPIS BANK AN. ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	Κιόρια	15.07.2004	23.7.2004	30.07 - 30.08.2004	24.9.04	22.235.970,0	3,00	7.411.990	Πάλατοι Μετοχοί 1v (xο) -> 2,99π (xο) Διάθεση Αδιάθετων	-
(7)							14.249.031,0		4.749.677		

		Μετοχών							
9	ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ*	Κίτσια	21.10.2004	25.10.2004	30.10 - 29.11.2004	0,60	906.653	Παλαιό Μέτοχοι 1v (2ο) → 3π (2ο)	Πεντεδεκάς Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.
(8)						0,60	7.278.722	Διάθεση Αδιόθετων Μετοχών	Πεντεδεκάς Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.
						0,50	252.082	Παλαιό Μέτοχοι 1v (1ο) → 3π (1ο)	
						0,50	3.022.033	Διάθεση Αδιόθετων Μετοχών	
10	ΚΑΩΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ ΑΕΒΕ	Παράλληλη	18.11.04	24.11.04	30.11 - 30.12.2004	0,45	2.284.604	Παλαιό Μέτοχοι 2v (2ο) → 1π (2ο)	Π & Κ Capital Α.Ε.Π.Ε.Υ.
(9)						0,45	5.335.022	Διάθεση Αδιόθετων Μετοχών	
						0,45	99.124	Παλαιό Μέτοχοι 2v (1ο) → 1π (1ο)	
						0,45	1.110.476	Διάθεση Αδιόθετων Μετοχών	
11	ΕΝΕΡΓΟΣ HOLDING Α.Ε.Μ.Ε.Τ. (ΚΑΖΙΝΟ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε.)	Κίτσια	-	-	18.11 - 02.12.2004	0,57	8.958.333	Παλαιό Μέτοχοι 0,1967v (2ο) → 1π (2ο)	-
	ΣΥΝΟΛΟ						244.021.867,8		

Σημειώσεις:

1. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 6.104.000 μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 45.780.000 ευρώ) καλύφθηκε αρχικά κατά 31,16% και τελικά κατά 100%. 2. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 52.260.397 μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 29.265.822 ευρώ) καλύφθηκε αρχικώς, μέσω της άσκησης δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 29,16% (15.238.641 μετοχές). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη των αδιόθετων μετοχών από προεγγραφέντες και ενδιαφερόμενους μετόχους και επενδυτές (9.917.887 μετοχές) καλύφθηκε τελικώς κατά 48,14% (25.156.528 μετοχές)
3. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 19.863.016 μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 29.265.822 ευρώ) καλύφθηκε αρχικώς, μέσω της άσκησης δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 39,57% (7.859.894 μετοχές). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη των αδιόθετων μετοχών από προεγγραφέντες (4.731.596 μετοχές) καλύφθηκε κατά 63,39% (12.591.490 μετοχές). 4. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 1.436.800 μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 3.448.320 ευρώ) καλύφθηκε αρχικά κατά 85,73%, μέσω της άσκησης δικαιωμάτων προτίμησης, και τελικά κατά 100%.
5. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 73.471.200 μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 57.307.536 ευρώ) καλύφθηκε τελικά κατά 62,67%. 6. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 18.450.940 μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 8.302.923 ευρώ) καλύφθηκε αρχικώς, μέσω της άσκησης δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 51,8% (9.556.670 μετοχές). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη των αδιόθετων μετοχών από προεγγραφέντες (4.457.659 μετοχές) καλύφθηκε κατά 75,96% (14.014.329 μετοχές). 7. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 12.161.667 μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 36.485.001 ευρώ) καλύφθηκε αρχικά κατά 60,9455%, μέσω της άσκησης δικαιωμάτων προτίμησης και τελικά κατά 100%.
8. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 8.185.375 κοινές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 4.911.225 ?) και 3.274.115 προνομιούχες μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 1.964.469 ?) καλύφθηκε αρχικά, μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 11,076% και 7,699% αντίστοιχα. Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη των αδιόθετων μετοχών από ενδιαφερόμενους επενδυτές (7.278.722 κοινές και 3.022.033 προνομιούχες μετοχές) καλύφθηκε κατά 100% και 100% αντίστοιχα. (ίτοι συνολικά 8.185.375 κοινές και 3.274.115 προνομιούχες μετοχές). 9. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 11.289.600 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 5.080.320 ?) και 1.209.600 προνομιούχες ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 544.320 ?) καλύφθηκε αρχικά, μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 20,24% (2.284.604 μετοχές) και 8,19% (99.124 μετοχές) αντίστοιχα. Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιόθετων μετοχών από ενδιαφερόμενους επενδυτές (5.335.022 κοινές και 1.110.476 προνομιούχες μετοχές) καλύφθηκε κατά 67,49% και 100% αντίστοιχα (ίτοι συνολικά 7.619.626 κοινές και 1.209.600 προνομιούχες μετοχές). 10. Εκκρέμει απόφαση των Γενικών Συνελεύσεων των μετόχων κοινών και προνομιούχων μετοχών για την έγκριση της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου μέχρι του ποσού της κάλυψης.

* Εκκρέμει η έγκριση της πραγματοποιηθείσας αύξησης από τις αρμόδιες αρχές.

Ταχυδρομική Διεύθυνση:

ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

(Ν.Π.Δ.Δ.)

Κολοκοτρώνη 1 και Σταδίου, 105-62 Αθήνα

Τηλ. κέντρο: (210) 33.77.100

Ιστοσελίδα: <http://www.hcmc.gr>