

ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

2006

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ

ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ
(Ν.Π.Δ.Δ.)

2006

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ

ΑΘΗΝΑ 2007

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ ΠΡΟΕΔΡΟΥ	9
ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ. Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ (Ν.Π.Δ.Δ.)	13
ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ	13
ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ	14
ΕΚΤΕΛΕΣΤΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ	14
ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ	15
 ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ. ΟΙ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ	17
Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ	17
<i>Η ελληνική οικονομία</i>	17
<i>Η διεθνής οικονομία</i>	20
ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ	22
<i>Διεθνείς κεφαλαιαγορές</i>	22
<i>Ελληνική κεφαλαιαγορά</i>	27
<i>Θεσμικό πλαίσιο ελληνικής κεφαλαιαγοράς</i>	33
<i>Εποπτεία της ελληνικής κεφαλαιαγοράς</i>	36
<i>Διεθνής δραστηριότητα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς</i>	38
ΚΙΝΗΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	39
<i>Αγορά μετοχών</i>	39
<i>Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών</i>	39
<i>Κλαδικοί χρηματιστηριακοί δείκτες</i>	41
<i>Αξία συναλλαγών</i>	42
<i>Χρηματιστηριακή αξία εισηγμένων εταιριών</i>	43
<i>Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών</i>	46
<i>Αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος</i>	47
<i>Αγορά παραγώγων προϊόντων</i>	48
ΝΕΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΤΙΤΛΩΝ	52
<i>Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με δημόσια προσφορά</i>	53
<i>Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου</i>	57
<i>Εκδόσεις τίτλων σταθερού εισοδήματος</i>	60
<i>Συγχωνεύσεις και εξαγορές στην κεφαλαιαγορά</i>	60
 ΜΕΡΟΣ ΤΡΙΤΟ. ΦΟΡΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΣΗΣ	64
ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	64
<i>Γενικές εξελίξεις</i>	64
<i>Συναλλακτική δραστηριότητα</i>	65
<i>Παροχή πίστωσης από Α.Ε.Π.ΕΥ μέλη Χ.Α. σε πελάτες τους</i>	67
ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΣΥΛΛΟΓΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	68
<i>Εξελίξεις στην ελληνική αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων</i>	68
<i>Εξελίξεις στην ευρωπαϊκή αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων</i>	75
<i>Εξελίξεις στον κλάδο των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου</i>	78
ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ ΚΑΙ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ	79

ΜΕΡΟΣ ΤΕΤΑΡΤΟ. ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	82
ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΕΡΓΟ69	
<i>Ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών και της ποιότητας επενδυτικών υπηρεσιών</i>	82
<i>Ενίσχυση της διαφάνειας στην αγορά</i>	84
<i>Ενίσχυση της ρευστότητας και της ομαλής λειτουργίας της αγοράς</i>	84
<i>Ενίσχυση της ασφάλειας συναλλαγών και της αποτελεσματικότητας των υποδομών αγοράς</i>	85
ΑΔΕΙΕΣ ΚΑΙ ΕΓΚΡΙΣΕΙΣ	85
<i>Εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών – μέλη Χρηματιστηρίου Αθηνών</i>	87
<i>Εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών – μη μέλη Χρηματιστηρίου Αθηνών</i>	88
<i>Εταιρίες επενδυτικής διαμεσολάβησης</i>	88
<i>Εταιρίες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων</i>	88
<i>Εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου</i>	88
<i>Εταιρίες επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία</i>	89
<i>Αλλοδαποί οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (Ο.Σ.Ε.Κ.Α.)</i>	89
<i>Ενημερωτικό δελτίο για αρχική δημόσια προσφορά κινητών αξιών (ν.3371/2005, ν. 3401/2005)</i>	89
<i>Ενημερωτικό δελτίο για εταιρικές πράξεις εισηγμένων εταιριών</i>	89
<i>Ενημερωτικό δελτίο για δημόσια προσφορά κινητών αξιών χωρίς εισαγωγή διαπραγμάτευσης</i>	89
<i>Ενημερωτικό δελτίο εισαγωγής κινητών αξιών για διαπραγμάτευση χωρίς δημόσια προσφορά</i>	89
<i>Εταιρικές πράξεις εισηγμένων εταιριών (άρθρο 4, ν. 3401/2005)</i>	90
<i>Αναγκαστική εκποίηση μετοχών εισηγμένων εταιριών</i>	90
ΕΝΕΡΓΟΣ ΕΠΟΠΤΕΙΑ	91
<i>Ανάκληση άδειας λειτουργίας</i>	92
<i>Επιβολή χρηματικής ποινής</i>	93
<i>Υποβολή εγκλήσεων και μηνυτηρίων αναφορών</i>	96
ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ ΚΑΙ ΕΠΟΠΤΕΙΑ	
ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑΣ ΕΙΣΗΓΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ	97
ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΕΣ ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΕΣ	102
ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΣΗΜΑΝΤΙΚΗΣ ΠΑΡΑΒΙΑΣΗΣ	
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑΣ	105
ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΣΗ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	109
ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	111
<i>Γνωστοποίηση παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα 2004-2006</i>	111
<i>Πρωτόκολλα Συνεργασίας</i>	113
<i>Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η CESR</i>	115
<i>Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η IOSCO</i>	133

ΜΕΡΟΣ ΠΕΜΠΤΟ. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ	135
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1. ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΕΣ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ, 2006	136
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2. ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΣΕ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΣΥΝΟΔΟΥΣ, ΔΙΑΣΚΕΥΕΙΣ ΚΑΙ ΣΥΝΑΝΤΗΣΕΙΣ, 2006	139
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3. ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΩΝ ΣΤΟ Χ.Α., 2006	143

ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΕΙΜΕΝΟΥ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1. Μακροοικονομικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας 2005-2006	19
ΠΙΝΑΚΑΣ 2. Μακροοικονομικά μεγέθη της ευρωπαϊκής οικονομίας 2004-2006	21
ΠΙΝΑΚΑΣ 3. Μέση ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του Γ.Δ.Τ. του Χ.α. 1996-2006	40
ΠΙΝΑΚΑΣ 4. Κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών 2006	41
ΠΙΝΑΚΑΣ 5. Μηνιαίοι κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών 2006	42
ΠΙΝΑΚΑΣ 6. Αξία συναλλαγών στην αγορά μετοχών Χρηματιστηρίου Αθηνών 2006	43
ΠΙΝΑΚΑΣ 7. Χρηματιστηριακή αξία εισηγμένων στο Χ.α. εταιριών 2006 (εκατ. ευρώ)	44
ΠΙΝΑΚΑΣ 8. Μηνιαία εξέλιξη του δείκτη ρευστότητας στο Χ.α. 2006	45
ΠΙΝΑΚΑΣ 9. Χρηματιστηριακή αξία στο Χ.α. και μακροοικονομικά μεγέθη 2006	45
ΠΙΝΑΚΑΣ 10. Καθαρά κέρδη και διανεμηθέντα μερίσματα εισηγμένων εταιριών 2006	46
ΠΙΝΑΚΑΣ 11. Φορείς διαμεσολάβησης στην αγορά παραγώγων 2006	50
ΠΙΝΑΚΑΣ 12. Κατανομή συμβολαίων στην αγορά παραγώγων 2004-2006	50
ΠΙΝΑΚΑΣ 13. Αξία συναλλαγών στην υποκείμενη και προθεσμιακή αγορά 2006	51
ΠΙΝΑΚΑΣ 14. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με δημόσια προσφορά 2006	53
ΠΙΝΑΚΑΣ 15. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με δημόσια προσφορά 2000-2006	54
ΠΙΝΑΚΑΣ 16. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με δημόσια προσφορά ανά τρίμηνο 2006	55
ΠΙΝΑΚΑΣ 17. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου 2006	58
ΠΙΝΑΚΑΣ 18. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου 2006	59

ΠΙΝΑΚΑΣ 19. Συγχωνεύσεις και εξαγορές, αποσχίσεις και εισφορές εταιριών 2006	62
ΠΙΝΑΚΑΣ 20. Ανάλυση αξίας συναλλαγών Α.Ε.Π.ΕΥ μελών Χ.Α. 2003-2006 (χιλ. Ευρώ)	66
ΠΙΝΑΚΑΣ 21. Συγκέντρωση μεριδίου αγοράς Α.Ε.Π.ΕΥ μελών Χ.Α. (%) 2003-2006	66
ΠΙΝΑΚΑΣ 22. Συγκέντρωση μεριδίου αγοράς Α.Ε.Π.ΕΥ μελών Χ.Α. (%) 2003-2006	68
ΠΙΝΑΚΑΣ 23. Αξία ενεργητικού και αριθμός αμοιβαίων κεφαλαίων 2003-2006	69
ΠΙΝΑΚΑΣ 24. Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων και μακρο μεγέθη 2003-2006	69
ΠΙΝΑΚΑΣ 25. Αξία ενεργητικού και αριθμός μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων 2006	74
ΠΙΝΑΚΑΣ 26. Αριθμός νέων αλλοδαπών Ο.Σ.Ε.Κ.Α. στην ελληνική αγορά 2006	75
ΠΙΝΑΚΑΣ 27. Αξία ενεργητικού α/Κ των οργανισμών συλλογικών επενδύσεων 2006	77
ΠΙΝΑΚΑΣ 28. Καθαρή αξία ενεργητικού α/Κ των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. των πέντε (5) μεγαλύτερων κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης 30.09.2006	77
ΠΙΝΑΚΑΣ 29. Αριθμός νέων επενδυτικών μερίδων στο Σύστημα Άυλων Τίτλων 2006	80
ΠΙΝΑΚΑΣ 30. Κατανομή νέων επενδυτικών μερίδων στο Σ.Α.Τ. 2006	81
ΠΙΝΑΚΑΣ 31. Χρηματικές ποινές ανά εποπτευόμενο φορέα 2006	96
ΠΙΝΑΚΑΣ 32. Δημόσιες προτάσεις αγοράς κινητών ακιών 2006	101
ΠΙΝΑΚΑΣ 33. Γνωστοποίηση παροχής επενδ/κών υπηρεσιών στην Ελλάδα 2004-2006	113

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΚΕΙΜΕΝΟΥ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1. Οργανόγραμμα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	16
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2. Μηνιαία διακύμανση του Γ.Δ.Τ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών 2006	40
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3. Μηνιαία τιμή κλεισίματος του Γ.Δ.Τ. Χρηματιστηρίου Αθηνών 2006	40
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4. Καμπύλη αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου 2006	48
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5. Κατανομή όγκου συναλλαγών στην αγορά παραγώγων 2006	51
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6. Αντληθέντα κεφάλαια από αρχικές δημόσιες εγγραφές 2006	54
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7. Αντληθέντα κεφάλαια από δημόσιες εγγραφές ανά κλάδο 2006	56
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8. Μέση μηνιαία απόδοση νεοεισαγόμενων μετοχών 2006	57

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9. Αντληθέντα κεφάλαια από αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου 2002-2006	58
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10. Αντληθέντα κεφάλαια από αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου 2006	60
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11. Αξία συναλλαγών Α.Ε.Π.ΕΥ μελών Χ.Α. και μέση αξία ανά μέλος 2006	65
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13. Αξία ενεργητικού και αριθμός αμοιβαίων κεφαλαίων 2006	70
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14. Αξία ενεργητικού α/κ, χρηματιστηριακή αξία και Γ.Δ.Τ. στο Χ.Α. 2006	74
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15. Αξία ενεργητικού και διάρθρωση της αγοράς α/κ 2001-2006	75
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 16. αξία ενεργητικού α/Κ πέντε μεγαλύτερων Ευρωπαϊκών Ο.Σ.Ε.Κ.Α. 2006	78

ΠΙΝΑΚΕΣ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΟΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ Ι. Εξέλιξη χρηματιστηριακών μεγεθών σε επιλεγμένες χώρες 2006	144
ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΙ. Μερίδιο αγοράς, αριθμός και αξία ενεργητικού α/Κ ανά Α.Ε.Δ.Α.Κ. 2006	145
ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΙΙ. Διάρθρωση ενεργητικού εταιριών διαχείρισης ανά α/Κ 31.12.2006	146
ΠΙΝΑΚΑΣ ΙV. Απόδοση αμοιβαίων κεφαλαίων 2002-2006	147
ΠΙΝΑΚΑΣ V. Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων ανά μήνα 2004-2006	148
ΠΙΝΑΚΑΣ VI. Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων και ο Γ.Δ.Τ. 2003-2006	150
ΠΙΝΑΚΑΣ VII. Αξία ενεργητικού α/Κ και χρηματιστηριακή αξία ε.Ε.Χ. 31.12.2006	151
ΠΙΝΑΚΑΣ VIII. Αξία ενεργητικού α/Κ ΣΕ κράτη-μέλη της Ε.Ε. 30.09.2006	152
ΠΙΝΑΚΑΣ IX. Διάρθρωση ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων σε κράτη-μέλη Ε.Ε. 2006	153
ΠΙΝΑΚΑΣ X. Κατάσταση εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών 2006	154
ΠΙΝΑΚΑΣ XI. Δημόσια προσφορά μετοχών στο Χ.Α. 2006 (Α' μέρος)	157
ΠΙΝΑΚΑΣ XI. Δημόσια προσφορά μετοχών στο Χ.Α. 2006 (Β' μέρος)	157
ΠΙΝΑΚΑΣ XI. Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών 2006	158

ΠΡΟΛΟΓΟΣ ΠΡΟΕΔΡΟΥ

Το έτος 2006 χαρακτηρίστηκε από σημαντική άνοδο των χρηματιστηριακών δεικτών και της επενδυτικής δραστηριότητας στις περισσότερες διεθνείς κεφαλαιαγορές. Στην Ελλάδα, η άνοδος των χρηματιστηριακών δεικτών και της συναλλακτικής δραστηριότητας στις αγορές του Χρηματιστηρίου Αθηνών ήταν σημαντική και ο Γενικός Δείκτης Τιμών του χρηματιστηρίου σημείωσε ετήσια άνοδο 19,9%. Οι εξελίξεις αυτές ήταν το αποτέλεσμα της αυξημένης ρευστότητας και της έντονης δραστηριότητας συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ εταιριών στις διεθνείς αγορές.

Το 2006 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενίσχυσε το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας και τις υποδομές ελέγχου και εποπτείας της ελληνικής κεφαλαιαγοράς με νομοθετικές πρωτοβουλίες και κανονιστικές αποφάσεις της. Στο πλαίσιο αυτό, ενισχύθηκαν η προστασία των επενδυτών, η αποτελεσματικότητα και ρευστότητα της αγοράς, η λειτουργία των εποπτευόμενων εταιριών, ο εκσυγχρονισμός του πλαισίου εισαγωγής και εποπτείας εταιριών στο χρηματιστήριο και η λειτουργία των συστημάτων εκκαθάρισης και ασφάλισης συναλλαγών.

Ιδιαίτερα σημαντική πρωτοβουλία το 2006 ήταν η διεύρυνση της δυνατότητας πραγματοποίησης εταιρικών αναδιαρθρώσεων στην ελληνική αγορά με την ενσωμάτωση της κοινοτικής Οδηγίας 2004/25/EK για τις δημόσιες προτάσεις στο ελληνικό δίκαιο με το ν. 3461/2006. Ο νόμος ορίζει τους όρους και τις προϋποθέσεις υποβολής δημόσιας πρότασης αγοράς κινητών αξιών στην κεφαλαιαγορά, ορίζει την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ως αρμόδια αρχή για την εποπτεία τήρησης των διατάξεων του νόμου και διευθετεί ζητήματα εποπτικής αρμοδιότητας που προκύπτουν από διασυννοιακές συναλλαγές. Ο νόμος ορίζει ότι ο κάτοχος δικαιωμάτων ψήφου εισηγμένης εταιρίας σε ποσοστό 1/3 του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας οφείλει εντός είκοσι (20) ημερών από την απόκτησή τους να υποβάλλει δημόσια πρόταση για την εξαγορά του συνόλου (100%) των δικαιωμάτων ψήφου της εταιρίας. Το αντάλλαγμα για την αγορά μπορεί να δίδεται σε μετρητά ή κινητές αξίες ή με συνδυασμό τους και πρέπει να μην αποκλίνει από προκαθορισμένα όρια που συσχετίζονται με την πορεία της χρηματιστηριακής τιμής της κινητής αξίας της υπό εξαγορά εταιρίας. Προκειμένου να υλοποιηθεί η δημόσια πρόταση, απαιτείται η σύνταξη και έγκριση κατάλληλου πληροφοριακού δελτίου και η έγκαιρη δημοσιοποίησή του. Ο νόμος επίσης ορίζει υποχρεώσεις του διοικητικού συμβουλίου της υπό εξαγορά εταιρίας, επιτρέπει την έκφραση γνώμης του συμβουλίου αλλά επιβάλλει περιορισμούς στις δυνατότητες άσκησης αμυντικών μέτρων. Οι όροι και προϋποθέσεις αποδοχής, ανάκλησης και υποβολής ανταγωνιστικής δημόσιας πρότασης ορίζονται επίσης στο νόμο αυτόν.

Επίσης το 2006 προχώρησαν οι εργασίες της νομοπαρασκευαστικής επιτροπής

για την ενσωμάτωση των διατάξεων της ευρωπαϊκής οδηγίας για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων 2004/39/EK (MiFID) στο ελληνικό δίκαιο. Η MiFID αποτελεί την πλέον πρόσφατη μιας σειράς νομοθετικών αλλαγών που έχουν εισαχθεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στο πλαίσιο εφαρμογής του Financial Services Action Plan (FSAP). Τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης έχουν δεσμευτεί στη δημιουργία μιας αποτελεσματικότερης και ολοκληρωμένης ευρωπαϊκής αγοράς χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Εκτιμάται ότι οι θεμελιώδεις στόχοι μιας ενιαίας ευρωπαϊκής κεφαλαιαγοράς θα ωφελήσουν τους επενδυτές και τις εταιρίες παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών στην Ευρώπη. Η MiFID αναμένεται να συμβάλλει ουσιαστικά στην επίτευξη των στόχων αυτών καθώς οι διατάξεις της θα παρέχουν τη δυνατότητα στους ευρωπαίους επενδυτές να έχουν πρόσβαση σε ένα ευρύτερο φάσμα χρηματοπιστωτικών προϊόντων και υπηρεσιών χαμηλού κόστους, θα παρέχουν τη δυνατότητα στις ευρωπαϊκές εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών να έχουν πρόσβαση στις αγορές άλλων κρατών-μελών εντός ενός κοινού θεσμικού πλαισίου και να πραγματοποιούν διασυννοριακές συναλλαγές με αποτελεσματικό τρόπο σε ένα ανταγωνιστικό πεδίο επιχειρηματικής δραστηριότητας, θα στοχεύουν στη μείωση του κόστους διασυννοριακών συναλλαγών εντός της Ευρώπης και στη βελτίωση της δυνατότητας πρόσβασης του κεφαλαίου και ενίσχυση της ανακατανομής κεφαλαίου σε όλη την επικράτεια της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Το 2006 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς εξέδωσε σημαντικό αριθμό κανονιστικών αποφάσεων. Πρόκειται για αποφάσεις θεσμικού χαρακτήρα, οι οποίες αποβλέπουν στην εξυπηρέτηση και προστασία του επενδυτικού κοινού, στην ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς, στην ενίσχυση της προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης, στην εξασφάλιση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά και στην εύρυθμη λειτουργία των φορέων της κεφαλαιαγοράς.

Η προστασία του επενδυτικού κοινού ενισχύθηκε αποφασιστικά με την αναθεώρηση της ρύθμισης και εποπτείας των εταιριών επενδυτικής διαμεσολάβησης, τη βελτίωση των προϋποθέσεων και της διαδικασίας δημόσιας προσφοράς μετοχών, την επέκταση της υποχρέωσης επαγγελματικής πιστοποίησης στα στελέχη όλων των εποπτευομένων εταιριών και τη θέσπιση προϋποθέσεων άσκησης του δικαιώματος εξόδου με το πέρας δημόσιας πρότασης. Η διαφάνεια στην αγορά ενισχύθηκε αποφασιστικά με την εξειδίκευση των πληροφοριών που περιέχουν οι οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων εταιριών, την αναθεώρηση του καθεστώτος σύναψης δανείων από τις εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου και τη θέσπιση μέτρων ενάντια στη νομιμοποίηση εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες. Η εύρυθμη και ομαλή λειτουργία της αγοράς ενισχύθηκε αποφασιστικά με τη βελτίωση των διαδικασιών παροχής πιστώσεων και εξόφλησης του τιμήματος των συναλλαγών, την αναθεώρηση του καθεστώτος εκποίησης μετοχών υπό τη μορφή κλασματικών υπολοίπων από αύξηση μετοχικού

κεφαλαίου εταιρίας και ενσώματων ονομαστικών μετοχών. Σημαντική εξέλιξη το 2006 αποτέλεσε η απελευθέρωση του καθεστώτος διενέργειας ανοιχτών πωλήσεων με κύριους άξονες την κατάργηση του κανόνα «up-tick» και τη σημαντική χαλάρωση της υποχρέωσης προδανεισμού των αξιών που πωλούνται ανοιχτά. Η ασφάλεια συναλλαγών και οι υποδομές της αγοράς ενισχύθηκαν με συνεχείς βελτιώσεις στον κανονισμό λειτουργίας των αγορών του Χρηματιστηρίου Αθηνών και στους κανονισμούς εκκαθάρισης και διακανονισμού συναλλαγών κινητών αξιών και παραγώγων προϊόντων, την αναθεώρηση του πλαισίου λειτουργίας του επικουρικού κεφαλαίου εκκαθάρισης συναλλαγών με κύριους άξονες την εκλογίκευση της εισφοράς μελών, του τρόπου υπολογισμού των ορίων εντολών πελατών και τη διαχείριση των διαθεσίμων του κεφαλαίου και την εκλογίκευση του ύψους του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου.

Κατά το 2006 το ελεγκτικό και εποπτικό έργο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς επεκτάθηκε. Από τους ελέγχους που πραγματοποιήθηκαν προέκυψαν παραβάσεις, οι οποίες οδήγησαν την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να επιβάλλει πρόστιμα συνολικής αξίας 6,14 εκατ. ευρώ υπέρ του Ελληνικού Δημοσίου και να καταθέσει εγκλήσεις κατά σημαντικού αριθμού φυσικών προσώπων στη ποινική δικαιοσύνη.

Αλέξιος Πιλάβιος

Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ (Ν.Π.Δ.Δ.)
ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ

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

Στους εποπτευόμενους φορείς από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς περιλαμβάνονται οι Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρίες και οι Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, οι Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων, οι Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, οι Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας και οι Ανώνυμες Εταιρίες Επενδυτικής Διαμεσολάβησης. Οι εισηγμένες εταιρίες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εποπτεύονται επίσης από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ως προς τη τήρηση της χρηματιστηριακής νομοθεσίας αναφορικά με τα θέματα νομιμότητας των πράξεων που συνδέονται με την προστασία των επενδυτών. Τα μέλη διοικητικών συμβουλίων και τα διευθυντικά στελέχη όλων των προαναφερόμενων φορέων υπόκεινται σε εποπτικές υποχρεώσεις προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Στους εποπτευόμενους από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς φορείς περιλαμβάνονται επίσης οι οργανωμένες αγορές και οι φορείς εκκαθάρισης, όπως η Αγορά Αξιών και η Αγορά Παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών και η εταιρία Ελληνικά Χρηματιστήρια ως φορέας εκκαθάρισης και διακανονισμού συναλλαγών επί κινητών αξιών και επί παραγώγων αλλά και τα συστήματα αποζημίωσης επενδυτών και διασφάλισης συναλλαγών, όπως το Συνεγγυητικό Κεφάλαιο και το Επικουρικό Κεφάλαιο.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι αρμόδια για την έγκριση ενημερωτικών δελτίων όσον αφορά τις ανάγκες πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού κατά τη διενέργεια δημοσίων προσφορών και την εισαγωγή κινητών αξιών σε οργανωμένη αγορά.

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

Ως εθνική εποπτική αρχή, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συνάπτει διμερείς και πολυμερείς συμφωνίες με άλλες εποπτικές αρχές για την ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών και τη συνεργασία σε θέματα της αρμοδιότητάς της. Είναι ενεργό μέλος της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών της Κεφαλαιαγοράς (Committee of European Securities Regulators - C.E.S.R.) και του Διεθνούς Οργανισμού Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς - IOSCO).

ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

Το Διοικητικό Συμβούλιο αποτελείται από τον Πρόεδρο, δύο Αντιπροέδρους και έξι μέλη. Ο Πρόεδρος και οι δύο Αντιπρόεδροι του Δ.Σ. διορίζονται από τον Υπουργό Οικονομίας και Οικονομικών ύστερα από σύμφωνη γνώμη της αρμόδιας επιτροπής της Ελληνικής Βουλής για τον Πρόεδρο. 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 Υπουργού Οικονομίας και Οικονομικών.

Κατά το 2006, η σύνθεση του εννεαμελούς Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ήταν, με βάση την Υπουργική Απόφαση 18249/Β644 (ΦΕΚ 615/27.04.2005), η ακόλουθη:

Πρόεδρος:	Αλέξιος Πιλάβιος
Α' Αντιπρόεδρος:	Γιάγκος Χαραλάμπους
Β' Αντιπρόεδρος:	Αναστάσιος Γαβριηλίδης
Μέλη:	Σπυρίδων Καπράλος, Νικόλαος Παντελάκης, Παναγιώτης Καβουρόπουλος, Ιωάννης Γούσιος, Χρήστος Γκόρτσος και Νικόλαος Τραυλός.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι επιφορτισμένο κυρίως 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. Το Διοικητικό Συμβούλιο συγκαλείται τουλάχιστον δύο φορές το μήνα από τον Πρόεδρο και συνεδριάζει, εφόσον παρίστανται αυτοπροσώπως πέντε τουλάχιστο μέλη.

ΕΚΤΕΛΕΣΤΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ

Η Εκτελεστική Επιτροπή αποτελείται από τον Πρόεδρο και τους δύο Αντιπρο-

έδρους και είναι επιφορτισμένη με την εκτέλεση των αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου. 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.

ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ

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:

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Ι

Οργανόγραμμα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ			
Α' ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ		ΠΡΟΕΔΡΟΣ	Β' ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ
		ΜΕΛΗ	
Γραμματεία Διοικητικού Συμβουλίου		Δ/ΝΣΗ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ	
Γραφείο Τύπου			
ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ			
Δ/ΝΣΗ ΧΟΡΗΓΗΣΗΣ ΑΔΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ ΦΟΡΕΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ		Δ/ΝΣΗ ΜΕΛΕΤΩΝ, ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΣΗΣ ΚΑΙ ΜΗΧΑΝΟΡΓΑΝΩΣΗΣ	
Τμήμα Χορήγησης Αδειών και Εποπτείας ΑΧΕ, ΕΠΕΥ και ΕΛΔΕ	Τμήμα Χορήγησης Αδειών και Εποπτείας ΑΕΔΑΚ και ΕΕΧ	Τμήμα Μελετών και Αναλύσεων	Τμήμα Πιστοποίησης
Τμήμα Χορήγησης Αδειών και Εποπτείας Άλλων Φορέων		Τμήμα Μηχανοργάνωσης	
Δ/ΝΣΗ ΔΗΜΟΣΙΩΝ ΕΓΓΡΑΦΩΝ & ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ ΕΙΣΗΓΗΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ		Δ/ΝΣΗ ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	
Τμήμα Εποπτείας και Παρακολούθησης Συμπεριφοράς Εισηγμένων Εταιριών	Τμήμα Παρακολούθησης Χρηματοοικονομικών Πληροφοριών Εισηγμένων Εταιριών	Τμήμα Παρακολούθησης Συναλλαγών	Τμήμα Ελέγχου Συναλλαγών και Φορέων Κεφαλαιαγοράς
Τμήμα Δημοσίων Εγγράφων		Τμήμα Καταγγελιών	
Δ/ΝΣΗ ΔΙΕΘΝΩΝ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΩΝ ΣΧΕΣΕΩΝ		Δ/ΝΣΗ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	
Τμήμα Διεθνών Σχέσεων	Τμήμα Ευρωπαϊκών Υποθέσεων	Τμήμα Πρωτοκόλλου, Αρχείων και Γραμματείας	Τμήμα Οικονομικό-Λογιστικό
Τμήμα Δημοσίων Σχέσεων		Τμήμα Προσωπικού	
Δ/ΝΣΗ ΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ			

ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ

ΟΙ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Η ελληνική οικονομία

Κατά το έτος 2006 η ελληνική οικονομία σημείωσε έναν από τους υψηλότερους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης στην Ευρωπαϊκή Ένωση και στη ζώνη του ευρώ. Το πραγματικό ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (Α.Ε.Π.) στην Ελλάδα αυξήθηκε κατά 4% το 2006 έναντι αύξησης 3,7% το 2005. Το ίδιο έτος το Α.Ε.Π. στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκε κατά 2,6% σε σταθερές τιμές.

Το 2006 οι περισσότερες συνιστώσες της συνολικής εγχώριας ζήτησης και του εξωτερικού τομέα της οικονομίας παρουσίασαν σημαντική βελτίωση. Η πραγματική ιδιωτική κατανάλωση εκτιμάται ότι αυξήθηκε σε σταθερές τιμές κατά 3,8% το 2006 έναντι αύξησης 3,7% το 2005, ενώ η πραγματική δημόσια κατανάλωση αυξήθηκε κατά 2,1% έναντι αύξησης 3,1% το 2005. Σημαντική ήταν η συμβολή της επενδυτικής δραστηριότητας στην ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης, καθώς η αύξηση δαπανών του προϋπολογισμού δημοσίων επενδύσεων και η μεγάλη άνοδος της οικοδομικής δραστηριότητας είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση των ακαθάριστων επενδύσεων παγίου κεφαλαίου κατά 9,1% σε σταθερές τιμές το 2006 έναντι μείωσης 1,4% το 2005. Οι παραπάνω εξελίξεις οδήγησαν σε αύξηση της πραγματικής εγχώριας ζήτησης κατά 5,2% το 2006 έναντι 2,6% το 2005. Αντίθετα, η συμβολή του εξωτερικού τομέα (ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών) στην αύξηση του Α.Ε.Π. εκτιμάται ότι το 2006 ήταν οριακά αρνητική. Οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών σε σταθερές τιμές αυξήθηκαν κατά 5,1% το 2006 έναντι αύξησης 3% το 2005. Οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών σε σταθερές τιμές αυξήθηκαν λόγω της αύξησης της εγχώριας ζήτησης και των υψηλών τιμών πετρελαίου κατά 6,5% το 2006 έναντι μείωσης κατά 1,2% το 2005.

Η άνοδος του Α.Ε.Π. συνοδεύτηκε από άνοδο της βιομηχανικής δραστηριότητας. Ο γενικός δείκτης βιομηχανικής παραγωγής το 2006 σημείωσε αύξηση κατά 0,9% έναντι πτώσης κατά 0,9% το 2005.

Στην αγορά εργασίας, η ισχυρή αναπτυξιακή πορεία της ελληνικής οικονομίας είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση της απασχόλησης κατά 1,7% το 2006 και την μείωση της ανεργίας από 10,4% το 2005 σε 9,2% το 2006. Το ίδιο έτος η παραγωγικότητα εργασίας εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά 2,2% έναντι 2,3% το 2005.

Κατά το 2006 ο πληθωρισμός σημείωσε πτώση παρά τη σημαντική αύξηση της διεθνούς τιμής πετρελαίου. Ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή αυξήθηκε κατά 3,2% το 2006 έναντι αύξησης 3,5% το 2005. Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας Ελλάδος, ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή σημείωσε αύξηση κατά 3,3% στο τέλος του έτους, έναντι αύξησης 3,5% το 2005. Η διαφορά του μέσου πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδας και της ευρωζώνης μειώθηκε από 1,5 εκατοστιαίες μονάδες το 2005 σε 1,2 εκατοστιαίες μονάδες το 2006.

Κατά τη διάρκεια του 2006 η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Ε.Κ.Τ.) προχώρησε σε πέντε διαδοχικές αυξήσεις του βασικού επιτοκίου του ευρώ κατά 25 μονάδες βάσης εκάστη, προκειμένου να περιορίσει τον πληθωριστικό κίνδυνο λόγω της ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας και της ανόδου της τιμής πετρελαίου. Το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς για πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης, το οποίο τον Ιούνιο 2003 είχε μειωθεί στο ιστορικό ελάχιστο επίπεδο του 2%, στο τέλος Δεκεμβρίου 2006 διαμορφώθηκε στο 3,5%. Την ίδια περίοδο το επιτόκιο οριακής χρηματοδότησης αυξήθηκε στο 4,5% και το επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων αυξήθηκε στο 2,5%. Η άνοδος του βασικού επιτοκίου από την Ε.Κ.Τ. και οι προσδοκίες της αγοράς για περαιτέρω άνοδο του επέδρασαν αυξητικά στο ύψος των επιτοκίων δανειακών χορηγήσεων στην ελληνική αγορά. Τα ελληνικά επιτόκια σημείωσαν αύξηση σε όλες σχεδόν τις κατηγορίες δανείων το 2006, έναντι σημαντικής μείωσής τους κατά την προηγούμενη πενταετία. Ωστόσο η άνοδος των επιτοκίων των δανειακών χορηγήσεων στην ζώνη του ευρώ ήταν μεγαλύτερη από την άνοδο των ελληνικών επιτοκίων σε όλες τις κατηγορίες δανείων με αποτέλεσμα τον περιορισμό της θετικής διαφοράς μεταξύ των επιτοκίων της Ελλάδας και της ζώνης του ευρώ. Ειδικά στην κατηγορία των στεγαστικών δανείων, η διαφορά επιτοκίων τείνει να εξαλειφτεί. Μεγάλη σύγκλιση παρατηρείται και στα επιτόκια των επιχειρηματικών δανείων, κυρίως στην κατηγορία των δανείων ύψους άνω του ενός εκατ. ευρώ.

Οι αποδόσεις των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου ακολούθησαν ανάλογες εξελίξεις με αυτές των ομολόγων στις αγορές της ζώνης του ευρώ, κινούμενοι ανοδικά τους πρώτους επτά μήνες του 2006, υποχωρώντας στη συνέχεια και ανακάμποντας στο τέλος του έτους. Η μέση απόδοση του δεκαετούς ομολόγου αναφοράς του Ελληνικού Δημοσίου διαμορφώθηκε στο 4,03% το 2006, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 44 μονάδες βάσης.

Ο ετήσιος ρυθμός πιστωτικής επέκτασης στην ελληνική οικονομία υποχώρησε στο 13,9% την περίοδο Νοέμ. 2005 – Νοέμ. 2006, έναντι 17% το αντίστοιχο δωδεκάμηνο 2005. Αυτό οφείλεται κυρίως στον περιορισμό κατά 6% της πιστωτικής επέκτασης προς τον δημόσιο τομέα της οικονομίας το δωδεκάμηνο Νοέμ. 2005 – Νοέμ. 2006, έναντι επέκτασης κατά 5,1% το 2006. Αντίθετα, η πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα μειώθηκε οριακά, σημειώνοντας αύξηση κατά 21,0% το δωδεκάμηνο Νοέμ. 2005 – Νοέμ. 2006 έναντι αύξησης 21,8% το προηγούμενο έτος. Η αυξημένη πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα οφείλεται στα σχετικά χαμηλά επίπεδα επιτοκίων, τα οποία διατήρησαν το επίπεδο ζήτησης του ιδιωτικού τομέα, ιδίως των νοικοκυριών, για τραπεζικές πιστώσεις. Το 2006 ο ρυθμός αύξησης ιδιωτικών καταθέσεων και *repos* διαμορφώθηκε σε 9,1% την περίοδο Νοέμ. 2005 – Νοέμ. 2006 έναντι αύξησης 22% το προηγούμενο έτος.

Η διαρθρωτική δημοσιονομική πολιτική το 2006 στηρίχθηκε στην περαιτέρω μεταρρύθμιση του φορολογικού συστήματος, στην καταπολέμηση της φοροδιαφυγής και στη συγκράτηση των δαπανών. Η προσπάθεια δημοσιονομικής εξυγίανσης απέδωσε αποτελέσματα. Το πρωτογενές πλεόνασμα της γενικής κυβέρνησης ανήλθε στο 2% του Α.Ε.Π. το 2006, έναντι ελλείμματος 0,4% του Α.Ε.Π. το 2005. Το δημοσιονομικό έλλειμμα ως ποσοστό του Α.Ε.Π. μειώθηκε σημαντικά από 7,8% το 2004, σε 5,2% το 2005 και εκτιμάται σε 2,6% το 2006. Το τελευταίο έτος το δημοσιονομικό

έλλειμμα ως ποσοστό επί του Α.Ε.Π. εκτιμάται ότι θα πέσει κάτω του αποδεκτού ορίου 3% που έχει θέσει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Το χρέος της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του Α.Ε.Π. υποχώρησε στο 104,1% το 2006 έναντι 107,5% το 2005.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας 2005-2006

Συνολική δαπάνη & ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (Α.Ε.Π.) (Ποσοστό μεταβολής (%) έναντι προηγούμενου έτους σε σταθερές τιμές)	2006	2005
Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν	4,0	3,7
Ιδιωτική κατανάλωση	3,8	3,7
Δημόσια κατανάλωση	2,1	3,1
Ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου	9,1	-1,4
Εγχώρια τελική ζήτηση	5,2	2,6
Εξαγωγές αγαθών & υπηρεσιών	5,1	3,0
Εισαγωγές αγαθών & υπηρεσιών	6,5	-1,2
Παραγωγή και απασχόληση		
Γενικός δείκτης βιομηχανικής παραγωγής (% ετήσιας μεταβολής)	0,9	-0,9
Συνολική απασχόληση (% ετήσιας μεταβολής)	1,7	1,3
Παραγωγικότητα της εργασίας (% ετήσιας μεταβολής)	2,2	2,3
Αμοιβές εξαρτημένης εργασίας (% ετήσιας μεταβολής)	8,7	7,7
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (% ετήσιας μεταβολής)	3,8	2,2
Ποσοστό ανεργίας	9,2	10,4
Νομισματικά μεγέθη		
Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (% μέσης ετήσιας μεταβολής)	3,2	3,5
Εναρμονισμένος Δ. Τ. Κ. (% μέσης ετήσιας μεταβολής)	3,3	3,5
Πληθωρισμός Ευρωζώνης (% μέσης ετήσιας μεταβολής)	2,1	2,0
Ιδιωτικές καταθέσεις και συμφωνίες επαναγοράς (% ετήσιας μεταβολής)	9,11	22,1
Συνολική πιστωτική επέκταση (% ετήσιας μεταβολής)	13,9 1	17,0
Πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα (% ετήσιας μεταβολής)	21,0 1	21,8
Πιστωτική επέκταση προς τη γενική κυβέρνηση (% ετήσιας μεταβολής)	-6,0 1	5,1
Απόδοση δεκαετών ομολόγων (% μέσος όρος έτους)	4,03	3,59
Δημοσιονομικά μεγέθη (ποσοστό επί του Α.Ε.Π.)		
Δημοσιονομικό ισοζύγιο γενικής κυβέρνησης	-2,6	-5,2
Πρωτογενές πλεόνασμα γενικής κυβέρνησης	2,0	-0,4
Χρέος γενικής κυβέρνησης	104,1	107,5
Εξωτερικές συναλλαγές		
Δείκτης σταθμ. ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας (% ετήσιας μεταβολής)	0,1	-0,7
Εμπορικό ισοζύγιο (% επί του Α.Ε.Π.)	-16,6	-16,2
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% επί του Α.Ε.Π.)	-10,8	-9,2

Πηγή: Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών, Πρόγραμμα Σταθερότητας

Η υψηλή τιμή του πετρελαίου και η ανοδική πορεία της σταθμισμένης ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας το 2006 επηρέασαν αρνητικά τις εξωτερικές συναλλαγές της χώρας. Το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου ως ποσοστό επί του Α.Ε.Π. διαμορφώθηκε στο 16,6% το 2006 έναντι 16,2% το 2005, ενώ το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό του Α.Ε.Π. διαμορφώθηκε σε 10,6% το 2006 έναντι 9,2% το 2005.

Η διεθνής οικονομία

Κατά το 2006 το διεθνές οικονομικό περιβάλλον ήταν ευνοϊκό και η αύξηση του παγκόσμιου Α.Ε.Π. διαμορφώθηκε σύμφωνα με εκτιμήσεις του Δ.Ν.Τ. σε 5% περίπου. Επίσης, ο όγκος του διεθνούς εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκε κατά 8,9% το 2006 έναντι 7,4% το 2005, υπερβαίνοντας το μέσο όρο της τελευταίας πενταετίας. Η αύξηση του Α.Ε.Π. στις προηγμένες οικονομίες ως σύνολο εκτιμάται ότι ανήλθε στο 3,1% το 2006 έναντι 2,6% το 2005, ενώ στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες διαμορφώθηκε στο 7,3% το 2006 έναντι 7,4% το 2005. Το 2006 τον υψηλότερο ρυθμό ανάπτυξης σημείωσαν η Κίνα (10%) και η Ινδία (8,3%) μεταξύ των αναπτυσσόμενων οικονομιών και οι Η.Π.Α. (3,6%) μεταξύ των 7 μεγαλύτερων οικονομιών. Η οικονομία της Ιαπωνίας αναπτύχθηκε κατά 2,7% το 2006, ενώ η οικονομία της ζώνης του ευρώ ανέκαμψε σημειώνοντας ρυθμό ανάπτυξης 2,4% το 2006 έναντι 1,3% το 2005. Η οικονομία των 25 κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης εκτιμάται ότι αναπτύχθηκε κατά 2,8% το 2006 έναντι 1,7% το 2005.

Κατά το 2006 η δημοσιονομική πολιτική στις ανεπτυγμένες οικονομίες κινήθηκε σε περιοριστική κατεύθυνση. Παρά την πρόοδο των τελευταίων ετών, η Ιαπωνία και οι Η.Π.Α. συνεχίζουν να παρουσιάζουν υψηλό δημοσιονομικό έλλειμμα ύψους 5,2% και 3,1% επί του Α.Ε.Π. αντίστοιχα. Στη ζώνη του ευρώ, το δημοσιονομικό έλλειμμα υποχώρησε ελαφρά και διαμορφώθηκε σε 2% του Α.Ε.Π. το 2006 έναντι 2,2% το 2005. Το ακαθάριστο δημόσιο χρέος ως ποσοστό του Α.Ε.Π. στις Η.Π.Α. και την Ιαπωνία σταθεροποιήθηκε στο 61,7% και 161,5% αντίστοιχα, ενώ στη ζώνη του ευρώ μειώθηκε στο 62,2% του Α.Ε.Π. το 2006 έναντι 64,6% το 2005.

Το 2006 η νομισματική πολιτική στις ανεπτυγμένες οικονομίες κινήθηκε σε περιοριστική κατεύθυνση προκειμένου να περιοριστούν οι πληθωριστικές συνέπειες της υψηλής τιμής πετρελαίου. Η τιμή του αργού πετρελαίου τύπου Brent στις 9 Αυγούστου 2006 έφθασε το ιστορικό υψηλό επίπεδο των 78,2 δολαρίων το βαρέλι, αλλά στη συνέχεια υποχώρησε.

Οι πέντε διαδοχικές αυξήσεις του βασικού επιτοκίου της Ε.Κ.Τ. κατά το 2006 και η πτώση της τιμής του πετρελαίου μετά το Σεπτέμβριο του έτους συνέβαλλαν στον περιορισμό των πληθωριστικών πιέσεων στη ζώνη του ευρώ και ο πληθωρισμός αυξήθηκε οριακά σε 2,1% το 2006 έναντι 2% το 2005. Η περιοριστική νομισματική πολιτική, σε συνδυασμό με την προοπτική ανάκαμψης της ευρωπαϊκής οικονομίας, οδήγησε σε ανατίμηση του ευρώ έναντι των κυριότερων διεθνών νομισμάτων. Στο τέλος του 2006 η ισοτιμία ευρώ:δολαρίου σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 11,6%.

Η αγορά εργασίας στη ζώνη του ευρώ αναποκρίθηκε στην ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας με αύξηση απασχόλησης κατά 1% το 2006 και πτώση της ανεργίας στο 8% το 2006 έναντι 8,6% το 2005.

Το θετικό διεθνές οικονομικό κλίμα που χαρακτήρισε το 2006 αντικατοπτρίστηκε και στην πορεία των αναπτυγμένων χρηματιστηριακών αγορών, καθώς συνεχίστηκε η άνοδος των χρηματιστηριακών τιμών η οποία είχε αρχίσει από το β' εξάμηνο 2003. Η αρνητική επίδραση της ανόδου των επιτοκίων στη ζώνη του ευρώ και στις Η.Π.Α. αντισταθμίστηκε από την θετική επίδραση της αυξημένης κερδοφορίας διεθνώς των εισηγμένων σε χρηματιστήρια εταιριών, με αποτέλεσμα την συνέχιση της θετικής δυναμικής των χρηματιστηριακών τιμών.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της ευρωπαϊκής οικονομίας 2004-2006

Χώρες	Α.Ε.Π. Ετήσια μεταβ. (%)			Συνάλλαγματική Ισοτιμία			Αποπληθωριστής Α.Ε.Π. (ποσοστ. ετήσια μεταβ.)			Ακαθ. Δημόσιο Χρέος (Ποσοστό του Α.Ε.Π.)		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Αυστρία	2,4	2,0	3,1	-	-	-	1,7	1,9	1,5	63,8	63,4	62,1
Βέλγιο	3,0	1,1	2,7	-	-	-	2,4	2,0	2,1	94,3	93,2	89,4
Δανία	1,9	3,0	3,0	7,439	7,452		2,2	2,8	3,2	42,6	35,9	28,5
Φινλανδία	3,5	2,9	4,9	-	-	-	0,6	0,6	1,4	44,3	41,3	38,8
Γαλλία	2,3	1,2	2,2	-	-	-	1,7	1,9	2,0	64,4	66,6	64,7
Γερμανία	1,2	0,9	2,4	-	-	-	0,9	0,6	0,6	65,7	67,9	67,8
Ελλάδα	4,7	3,7	3,8	-	-	-	3,4	3,7	3,6	108,5	107,5	104,8
Ιρλανδία	4,3	5,5	5,3	-	-	-	1,8	3,5	2,5	29,7	27,4	25,8
Ιταλία	1,1	0,0	1,7	-	-	-	2,9	2,1	2,2	103,9	106,6	107,2
Λουξεμβούργο	3,6	4,0	5,5	-	-	-	4,0	4,1	3,9	6,6	6,0	7,4
Ολλανδία	2,0	1,5	3,0	-	-	-	0,8	1,1	1,7	52,6	52,7	50,5
Πορτογαλία	1,2	0,4	1,2	-	-	-	2,6	2,2	2,6	58,6	64,0	67,4
Ισπανία	3,2	3,5	3,78	-	-	-	2,1	1,9	2,0	46,2	43,1	39,7
Σουηδία	3,7	2,7	4,0	9,124	9,282		2,8	3,0	3,2	50,5	50,4	46,7
Βρετανία	3,3	1,9	2,7	0,678	0,684		-1,2	-1,3	-0,7	40,4	42,4	43,2
Ε.Ε.25	2,4	1,7	2,8	-	-		2,1	1,9	2,0	62,4	63,3	62,2
Η.Π.Α.	3,9	3,2	3,4	1,243	1,244		2,8	3,0	3,2	64,5	64,6	61,7
Ιαπωνία	2,3	2,6	2,7	134,4	136,8		-1,2	-1,3	-0,7	157,3	158,9	161,5

Πηγή: European Economy

ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ

Διεθνείς κεφαλαιαγορές

Το έτος 2006 χαρακτηρίστηκε από αύξηση της ρευστότητας στις διεθνείς αγορές και σημαντική άνοδο των διεθνών χρηματιστηριακών δεικτών. Οι ευρωπαϊκές και η αμερικανική αγορά πραγματοποίησαν διψήφιες κεφαλαιακές αποδόσεις ενώ οι αναπτυσσόμενες αγορές πραγματοποίησαν ακόμη υψηλότερες. Η διεθνής αύξηση της ρευστότητας έλαβε χώρα σε ένα περιβάλλον αυστηρής νομισματικής πολιτικής, χαρακτηριζόμενο από αύξηση των ονομαστικών επιτοκίων: το βασικό ετήσιο επιτόκιο του δολαρίου Η.Π.Α. ήταν 5,34% στο τέλος του 2006 σημειώνοντας ετήσια αύξηση 10,3% ενώ αυτό του ευρώ ήταν 4,03% στο τέλος του 2006 σημειώνοντας ετήσια αύξηση 41,4%.

Σύμφωνα με στοιχεία των Financial Times (02.01.2007), το 2006 ο παγκόσμιος δείκτης MSCI World (\$) σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 18,2% συνεχίζοντας την ανοδική πορεία του προηγούμενου έτους. Άνοδο επίσης σημείωσαν οι δείκτες MSCI Europe (ευρώ) κατά 15,9%, MSCI Pacific (\$) κατά 10,4%, DJ Euro Stoxx (ευρώ) κατά 10,4% και ο δείκτης FTSE Eurotop 300 (ευρώ), που περιλαμβάνει τις μεγαλύτερες εισηγμένες σε χρηματιστήριο ευρωπαϊκές εταιρίες, κατά 16,30%. Η απόδοση των περισσότερων ευρωπαϊκών αγορών υπερέβη ελαφρώς την απόδοση των αγορών των Η.Π.Α., εκτός από την αγορά του Λονδίνου η οποία ακολούθησε εγγύτερη προς τις αγορές των Η.Π.Α. πορεία και την αγορά της Ιαπωνίας, η απόδοση της οποίας ήταν μικρότερη αυτής των αγορών της Ευρώπης και των Η.Π.Α. Ειδικότερα, ο δείκτης FTSE 100 (£) του Λονδίνου σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 10,7%, ο δείκτης CAC40 (ευρώ) του Παρισιού κατά 17,5% και ο δείκτης Dax Xetra (ευρώ) της Φραγκφούρτης κατά 22,0%, ενώ ο δείκτης Dow Jones Industrial Average (\$) σημείωσε άνοδο κατά 16,7% (επιτυγχάνοντας νέο ιστορικά υψηλό επίπεδο τον Σεπτέμβριο του έτους), ο δείκτης NASDAQ Comp (\$) σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 10,1% και ο δείκτης Nikkei 225 Average (¥) σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 6,9%.

Οι χρηματιστηριακοί δείκτες στις αναπτυσσόμενες αγορές σημείωσαν σημαντική άνοδο, πραγματοποιώντας για τέταρτη συνεχή χρονιά κεφαλαιακά κέρδη στα οποία συνέβαλλε η συνεχιζόμενη εισροή επενδυτικών κεφαλαίων από τις ανεπτυγμένες χώρες. Οι μετοχές των κινεζικών εταιριών σημείωσαν επίσης σημαντική άνοδο ύστερα από αρκετά χρόνια στασιμότητας, συμβάλλοντας στον υπερδιπλασιασμό του βασικού χρηματιστηριακού δείκτη στο χρηματιστήριο της Σαγκάης.

Κατά το 2006, η συνολική αξία συναλλαγών στις αγορές μετοχικών τίτλων διεθνώς σημείωσε μεγάλη αύξηση που προήλθε σε σημαντικό βαθμό από την αύξηση των διασυννοριακών επενδύσεων αναδιάρθρωσης χαρτοφυλακίων, τις ιδιωτικοποιήσεις κρατικών εταιριών, την αυξημένη δραστηριοποίηση των μεγάλων ιδιωτών επενδυτών (private equity) και τη αυξημένη εκδοτική δραστηριότητα των εταιριών. Σύμφωνα με στοιχεία της World Federation of Exchanges, η αξία συναλλαγών σε μετοχικούς τίτλους διεθνώς σημείωσε σημαντική αύξηση το 2006. Ειδικότερα, η αξία συναλλαγών σε μετοχικούς τίτλους στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NYSE) ανήλθε σε US\$21.789,4 δις. (+54,3%), στο χρηματιστήριο NASDAQ ανήλθε σε US\$11.807,5

δισ. (+17,1%), στο χρηματιστήριο του Λονδίνου (London Stock Exchange) ανήλθε σε US\$7.583,7 δισ. (+30,6%), στο χρηματιστήριο Euronext ανήλθε σε US\$3.805,3 δισ. (+28,2%), στο χρηματιστήριο της Φραγκφούρτης (Deutsche Borse) ανήλθε σε US\$2.741,6 δισ. (+40,0%), στο χρηματιστήριο της Ισπανίας (BME Spanish Exchanges) ανήλθε σε US\$1.941,2 δισ. (+21,0%), στο ιταλικό χρηματιστήριο (Borsa Italiana) ανήλθε σε US\$1.596,2 δισ. (+19,8%), στο σουηδικό χρηματιστήριο (OMX) ανήλθε σε US\$1.332,7 δισ. (+37,2%), στο χρηματιστήριο των Αθηνών ανήλθε σε US\$107,9 δισ. (+62,3%) και στο χρηματιστήριο του Τόκυο (Tokyo Stock Exchange) ανήλθε σε US\$5.824,9 δισ. (+36,4%).

Το 2006 η αξία συναλλαγών σε ομόλογα σημείωσε διεθνώς διακυμάνσεις. Ειδικότερα η αξία συναλλαγών στο NYSE μειώθηκε σε US\$420,7 εκατ. (-55,8%), στο London Stock Exchange αυξήθηκε σε US\$3.309,8 δισ. (+8,1%), στο Euronext αυξήθηκε σε US\$367,4 δισ. (+105,5%), στο Deutsche Borse μειώθηκε σε US\$288,2 δισ. (-25,9%), στο BME Spanish Exchanges αυξήθηκε σε US\$4.985,3 δισ. (+19,3%), στο Borsa Italiana μειώθηκε σε US\$155,9 δισ. (-0,8%), στο Χρηματιστήριο Αθηνών μειώθηκε σημαντικά σε US\$5,4 δισ. (-89,1%), στο Tokyo Stock Exchange μειώθηκε σε US\$5.090,3 δισ. (-11,8%) και στο OMX μειώθηκε σε US\$2.894,4 δισ. (-8,8%).

Το 2006 ο όγκος συναλλαγών διεθνώς σε παράγωγα προϊόντα αυξήθηκε σημαντικά. Ειδικότερα ο αριθμός των συμβολαίων για δικαιώματα προαίρεσης επί μετοχών που διακινήθηκαν στο Χρηματιστήριο Παραγώγων του Σικάγου (CBOT) σημείωσε σημαντική ετήσια αύξηση κατά 41,7% ενώ στα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια η αύξηση ήταν μικρή: στο χρηματιστήριο Eurex η αύξηση ήταν 6,5%, στο χρηματιστήριο OMX ήταν 13,0%, στο Borsa Italiana ήταν 18,0% και στο BME Spanish Exchange ήταν 12,3%. Αντιθέτως στο χρηματιστήριο Euronext/Liffe ο όγκος συμβολαίων σημείωσε σημαντική πτώση κατά 41,2%. Επίσης, ο αριθμός των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί μετοχών που διακινήθηκαν στο CBOT σημείωσε σημαντική ετήσια αύξηση κατά 41,7% ενώ στα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια η αύξηση ήταν μικρότερη: στο Eurex η αύξηση ήταν 6,5%, στο OMX ήταν 13,0%, στο Borsa Italiana ήταν 18,0% και στο BME Spanish Exchange ήταν 12,3%. Αντιθέτως στο Euronext/Liffe ο όγκος συμβολαίων σημείωσε σημαντική πτώση κατά 41,2%.

Το 2006 οι συναλλαγές σε εμπορεύματα συνέχισαν την ανοδική πορεία τους, οφειλόμενες κυρίως στην ανοδική πορεία της τιμής του πετρελαίου για τους πρώτους μήνες του έτους και στην άνοδο της τιμής του χρυσού και των λοιπών μετάλλων. Το ίδιο έτος η ισοτιμία του δολαρίου Η.Π.Α. μειώθηκε έναντι όλων των λοιπών σημαντικών νομισμάτων λόγω του φόβου χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής των Η.Π.Α. προκειμένου να μειωθούν τα δημοσιονομικά ελλείμματα της χώρας.

Το 2006 η συνολική χρηματιστηριακή αξία μετοχικών τίτλων στα διεθνή χρηματιστήρια σημείωσε σημαντική αύξηση. Ειδικότερα, το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης παραμένει το πρώτο σε κεφαλαιοποίηση χρηματιστήριο στον κόσμο με χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων σε αυτών εταιριών ίση με US\$15,42 τρισ. (+15,9%), ακολουθούμενο από το χρηματιστήριο του Τόκυο με χρηματιστηριακή αξία US\$4,61 τρισ. (+1,9%), το χρηματιστήριο NASDAQ με χρηματιστηριακή αξία US\$3,85 τρισ. (+7,2%), το χρηματιστήριο του Λονδίνου με χρηματιστηριακή αξία US\$3,79 τρισ. (+8,8%) και το χρηματιστήριο Euronext με χρηματιστηριακή αξία US\$3,71 τρισ. (22,5%).

Η άνοδος των χρηματιστηριακών δεικτών κατά το 2006 πραγματοποιήθηκε χωρίς σημαντική αύξηση των χρηματιστηριακών διακυμάνσεων. Κατά τη διάρκεια του έτους, η σημαντικότερη αναστάτωση παρατηρήθηκε τους μήνες Μάιο και Ιούνιο όποτε οι διεθνείς αγορές χαρακτηρίστηκαν από απότομες ρευστοποιήσεις μετοχικών τίτλων λόγω υψηλών ανοδικών πληθωριστικών πιέσεων. Η άμεση αντίδραση των κεντρικών τραπεζών και η πτώση της τιμής του πετρελαίου επέφερε την ομαλότητα στις αγορές. Οι υψηλές αποδόσεις των διεθνών αγορών οφείλονταν στην καλή πορεία των διεθνών μακροοικονομικών μεγεθών και των εταιρικών κερδών αλλά και στη μεγάλη άνοδο διεθνώς των συναλλαγών για συγχωνεύσεις και εξαγορές μεταξύ εταιριών που τροφοδοτήθηκε μέσω υψηλής δανειακής επιβάρυνσης που κατέστη δυνατή λόγω των χαμηλών επιτοκίων. Προς το τέλος του έτους, οι αγορές κινήθηκαν κυρίως με βάση τις προσδοκίες περί ομαλής πτωτικής προσαρμογής της οικονομίας των Η.Π.Α. που διαμορφώθηκαν από την πτώση της αγοράς ακίνητης περιουσίας και τη μείωση της βιομηχανικής παραγωγής. Είναι σημαντικό να επισημανθεί ότι το 2006 οι αγορές αντέδρασαν υποτονικά στην ανακοίνωση της Βορείου Κορέας για κατοχή πυρηνικού όπλου και στην χρεοκοπία του κεφαλαίου υψηλού κινδύνου (hedge fund) Amaranth Capital στις Η.Π.Α. που επέφερε ζημιές ύψους 6 δισ. δολαρίων. Η υψηλή άνοδος των χρηματιστηριακών δεικτών έφερε ξανά στο προσκήνιο συζητήσεις περί «ανορθολογικής υπερβολής» (irrational exuberance) των χρηματιστηριακών τιμών, χωρίς όμως αυτό να αποτρέψει τους περισσότερους διεθνείς αναλυτές να προβλέπουν ένα επίσης καλό 2007 για τους επενδυτές.

Η άνοδος των διεθνών χρηματιστηριακών δεικτών υποστηρίχθηκε από την πιστωτική επέκταση. Παρά το μέγεθος των συναλλαγών για συγχωνεύσεις και εξαγορές, την αύξηση του δανεισμού από τις εταιρίες και τους φόβους για περιορισμό της διεθνούς μεγέθυνσης και ενίσχυση των πληθωριστικών πιέσεων, το άνοιγμα (spread) μεταξύ επιτοκίων διατηρήθηκε διεθνώς μικρό, επιδρώντας θετικά στις συναλλαγές για πιστωτικά παράγωγα. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται σε σημαντικό βαθμό στην υψηλή ρευστότητα που οδήγησε αρκετούς επενδυτές σε ανάληψη επενδυτικών πρωτοβουλιών υψηλού κινδύνου.

Κατά το 2006, η προσφορά εταιρικών τίτλων στις διεθνείς κεφαλαιαγορές σημείωσε υψηλή ετήσια αύξηση, συνεχίζοντας την δυναμική πορεία του προηγούμενου έτους. Σύμφωνα με στοιχεία της εταιρίας Thomson Financial (Global Financial Markets), η συνολική αξία διεθνώς των υπό αναδοχή εκδόσεων μετοχικών τίτλων προσέγγισε τα US\$694,8 δισ., σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 31,9%. Το σημαντικότερο τμήμα του αυξημένου όγκου της εκδοτικής αυτής δραστηριότητας περιέλαβε μεγάλες διεθνείς αρχικές δημόσιες εγγραφές στην Ευρώπη και την Ασία που απορροφήθηκαν από την αναζωογονημένη επενδυτική ζήτηση για μετατρέψιμους εταιρικούς τίτλους. Το 2006 η αξία της δημόσιας προσφοράς μετοχικών τίτλων ήταν US\$315,1 δισ., αντιπροσωπεύοντας το 45% περίπου της διεθνούς συνολικής αξίας προσφερόμενων μετοχικών τίτλων έναντι ποσοστού 55,3% το 2005. Η αξία των αρχικών δημοσίων προσφορών μετοχικών τίτλων διεθνώς ήταν US\$257,1 δισ., σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 56% και αντιπροσωπεύοντας το υψηλότερο ιστορικά επίπεδο. Κατά το 2006 η αξία των προσφερόμενων μετατρέψιμων τίτλων ήταν US\$120,5 δισ. σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 71% και αντιπροσωπεύοντας το 17,3% της συνο-

λικής αξίας προσφερόμενων τίτλων. Τα συνολικά έσοδα των επενδυτικών τραπεζών διεθνώς από την παροχή υπηρεσιών αναδοχής μετοχικών τίτλων εκτιμώνται σε περίπου US\$18,6 δισ.

Η υψηλότερη αρχική δημόσια προσφορά μετοχικών τίτλων διεθνώς είναι αυτή της κινέζικης τράπεζας ICBC (US\$21,9 δισ.). Με βάση την αξία των προσφερόμενων τίτλων, τα χρηματιστήρια του Χονγκ Κονγκ και του Λονδίνου για πρώτη φορά ξεπέρασαν το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Το 2006 η δημόσια προσφορά τίτλων από εταιρίες του χρηματοπιστωτικού κλάδου αντιπροσώπευε το 25,6% του συνόλου των προσφερόμενων μετοχικών τίτλων διεθνώς, ενώ οι εταιρίες του κλάδου λιανικών πωλήσεων και ακίνητης περιουσίας σημείωσαν την υψηλότερη απόδοση (120% και 99% αντίστοιχα). Το 2006 η αρχική δημόσια προσφορά τίτλων διεθνώς των εταιριών του κλάδου χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και ενέργειας αντιστοιχούσαν στο 45,4% της συνολικής αξίας προσφερόμενων τίτλων, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 39,7%.

Το 2006 η συνολική αξία της δημόσιας προσφοράς μετοχικών τίτλων στην Ευρώπη ήταν US\$281,9 δισ., σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 31,8%. Ο αριθμός των δημοσίων προσφορών ανήλθε σε 948 προσφορές, σημειώνοντας ετήσια αύξηση 15,2%. Η εκδοτική δραστηριότητα στην Ευρώπη ήταν υψηλότερη αυτής στις Η.Π.Α. και στην Ασία, δοθέντος ότι στον Ε.Ο.Χ. έλαβε χώρα δημόσια προσφορά κοινών μετοχών αξίας US\$260,5 δισ. έναντι αξίας US\$199,5 δισ. στις Η.Π.Α. και US\$140,5 δισ. στην Ασία (πλην Αυστραλίας).

Επίσης, το 2006 η συνολική αξία διεθνώς των υπό αναδοχή εκδόσεων τίτλων σταθερού εισοδήματος προσέγγισε τα US\$6,9 τρισ., σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 13,0%. Η προσφορά ομολογιακών τίτλων περιέλαβε εταιρικά ομόλογα και τιτλοποιήσεις απαιτήσεων και ενθαρρύνθηκε από την πραγματοποίηση υψηλών αποδόσεων στις διεθνείς αγορές ομολόγων. Η αξία των προσφερόμενων εταιρικών ομολόγων διεθνώς αντιστοιχούσε στο 43% της συνολικής προσφερόμενης αξίας τίτλων σταθερού εισοδήματος το 2006 έναντι ποσοστού 39% το 2005. Η αξία των προσφερόμενων τιτλοποιήσεων απαιτήσεων αντιστοιχούσε στο 42% της συνολικής προσφερόμενης αξίας τίτλων σταθερού εισοδήματος το 2006 έναντι ποσοστού 43% το 2005. Η προσφορά τίτλων σταθερού εισοδήματος από εταιρίες του χρηματοπιστωτικού κλάδου διεθνώς αντιστοιχούσε στο 81% της συνολικής προσφοράς το 2005, ποσοστό που παρέμεινε σταθερό έναντι του 2005. Η προσφορά τίτλων σταθερού εισοδήματος από εταιρίες των κλάδων τεχνολογίας διεθνώς σημείωσε ετήσια αύξηση 77%. Το 2006, τα συνολικά έσοδα των επενδυτικών τραπεζών διεθνώς από την παροχή υπηρεσιών αναδοχής τίτλων σταθερού εισοδήματος εκτιμώνται σε περίπου US\$23,9 δισ.

Στην Ευρώπη, η προσφορά τίτλων σταθερού εισοδήματος σε ευρώ σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 19,9%. Ειδικότερα, η προσφορά τίτλων στη Γερμανία αντιστοιχούσε στο 18,2% της συνολικής αξίας νέων εκδόσεων σε ευρώ, στην Ισπανία αντιστοιχούσε στο 15,5% και στο Ηνωμένο Βασίλειο αντιστοιχούσε στο 10,2%. Η μεγαλύτερη έκδοση τίτλων σταθερού εισοδήματος σε ευρώ ήταν της εταιρίας Hygro (ευρώ19,2 δισ.).

Η σημαντική αύξηση των νέων εκδόσεων τίτλων στην Ευρώπη ήταν το αποτέλεσμα της δυναμικής των ιδιωτικοποιήσεων κρατικών εταιριών, της αυξημένης ζήτησης τίτλων από τους επενδυτές όλων των επιχειρηματικών κλάδων και της επενδυτικής επέκτασης των μεγάλων ιδιωτών επενδυτών (private equity). Υποστηρίζεται ότι η μεί-

ωση των νέων εκδόσεων στις Η.Π.Α. ήταν κατά ένα μέρος το αποτέλεσμα των αρνητικών επιπτώσεων στις διασυννοριακές συναλλαγές που επέφερε η αυξημένη ρυθμιστική επιβάρυνση των τελευταίων ετών (π.χ. Sarbanes-Oxley Act). Η αυξημένη εκδοτική δραστηριότητα διεθνώς έλαβε χώρα σε ένα διεθνές περιβάλλον, που χαρακτηρίστηκε από αυξημένη σύνθεση κατά την επιλογή επενδυτικών ευκαιριών και περιορισμό της επενδυτικής υπερβολής παλαιότερων περιόδων.

Κατά το 2006, οι εταιρικές αναδιαρθρώσεις αποτέλεσαν το σημαντικότερο χαρακτηρισμό των διεθνών αγορών. Σύμφωνα με στοιχεία της εταιρίας Thomson Financial (Global Financial Markets), η συνολική αξία συναλλαγών διεθνώς για συγχωνεύσεις και εξαγορές μεταξύ εταιριών ήταν US\$3,8 τρισ., σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 37,9%, πλέον της αύξησης κατά 38,4% το 2005. Η δραστηριότητα στις Η.Π.Α. ήταν ιδιαίτερα αυξημένη, όπου η αξία συναλλαγών για συγχωνεύσεις και εξαγορές ήταν US\$1,6 τρισ., σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 35,7%. Η άνοδος της δραστηριότητας συγχωνεύσεων και εξαγορών οφείλεται σε σημαντικό βαθμό στην δραστηριοποίηση των μεγάλων ιδιωτών επενδυτών (private equity), οι συναλλαγές των οποίων αντιστοιχούσαν στο 19,9% της συνολικής αξίας συγχωνεύσεων και εξαγορών διεθνώς.

Η αξία συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ εταιριών του κλάδου της ενέργειας παρέμεινε για άλλο ένα έτος υψηλή και έφθασε τα US\$600 δισ. σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 40,4% το 2006 πλέον της αύξησης κατά 40,7% το 2005. Από τις σημαντικότερες εταιρικές πράξεις ήταν η εξαγοράς της εταιρίας Endesa από την εταιρία EON (US\$71,4 δισ.) και η συγχώνευση μεταξύ αφενός των εταιριών Suez και Gaz de France (US\$41 δισ.) και αφετέρου των εταιριών Mittal και Arcelor (US\$39,4 δισ.), οι οποίες αντιστοιχούσαν στο 8,7% της συνολικής αξίας συγχωνεύσεων και εξαγορών διεθνώς και στο 18,7% της συνολικής αξίας συγχωνεύσεων και εξαγορών στον κλάδο της ενέργειας διεθνώς. Η αξία συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ εταιριών του χρηματοπιστωτικού κλάδου ήταν US\$581,2 δισ., σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 38% το 2006, πλέον της αύξησης κατά 28,5% το 2005. Η αξία συγχωνεύσεων και εξαγορών στον κλάδο των μέσων μαζικής ενημέρωσης ήταν US\$383,9 δισ., σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 51,8% το 2006 πλέον της αύξησης κατά 19,4% το 2005. Το 2006, τα συνολικά έσοδα των επενδυτικών τραπεζών διεθνώς από την παροχή συμβουλών για συγχωνεύσεις και εξαγορές μεταξύ εταιριών εκτιμώνται σε περίπου US\$32,8 δισ., σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 26,7%.

Στην Ευρώπη, η αξία συγχωνεύσεων και εξαγορών υπερέβη τα US\$1,7 τρισ., σημειώνοντας ετήσια άνοδο κατά 38,3%. Η δραστηριότητα συγχωνεύσεων και εξαγορών περιέλαβε συνολικά 11,741 πράξεις συγχωνεύσεων και εξαγορών, εκ των οποίων οι 982 ήταν στον κλάδο της ενέργειας. Μεταξύ των ευρωπαϊκών εταιριών, οι βρετανικές εταιρίες απετέλεσαν το περισσότερο συχνό στόχο εξαγοράς με 2.579 εταιρικές πράξεις συνολικής αξίας US\$348,9 δισ., ακολουθούμενες από τις ισπανικές εταιρίες (759 πράξεις, αξίας US\$182,2 δισ.) και τις γαλλικές εταιρίες (1,271 πράξεις, αξίας US\$162,4 δισ.).

Το 2006 έλαβαν χώρα σημαντικές εξελίξεις στα χρηματιστήρια και τις υποδομές των διεθνών αγορών. Η επέκταση της ηλεκτρονικής εκτέλεσης και εκκαθάρισης συναλλαγών που έγινε δυνατή λόγω των εξελίξεων στην τεχνολογία και ενισχύθη-

κε από τις έντονες διεθνείς ανταγωνιστικές πιέσεις, η συνακόλουθη μεγάλη άνοδος των συναλλαγών επί παραγώγων προϊόντων αλλά και η εισαγωγή υποστηρικτικών εποπτικών ρυθμίσεων συνέβαλλαν στην περαιτέρω ενίσχυση της αποτελεσματικότητας των διεθνών κεφαλαιαγορών και συνεπώς στην διεύρυνση των δυνατοτήτων πραγματοποίησης κεφαλαιακών κερδών, οδηγώντας σε σημαντική άνοδο της αξίας χρηματιστηριακών συναλλαγών και της κερδοφορίας των χρηματιστηρίων. Οι εξελίξεις αυτές διαμόρφωσαν το πλαίσιο για τη περαιτέρω διοικητική και διαχειριστική μεταμόρφωση των χρηματιστηρίων, η οποία αρχικά υλοποιήθηκε μέσω της αλλαγής του καθεστώτος ιδιοκτησίας τους (και συνεπώς της άρσης του μονοπωλιακού τους χαρακτήρα) και της εισαγωγής των περισσότερων χρηματιστηρίων ως εισηγμένων εταιριών στις αγορές που αυτά διαχειρίζονται. Η μεταμόρφωση αυτή συνεχίζεται έντονη σήμερα μέσω της εμφάνισης ανταγωνιστικών προς τα παραδοσιακά χρηματιστήρια συστημάτων εκτέλεσης συναλλαγών (ECNs, ATSS, MTFs) αλλά και των συνεργασιών, συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ χρηματιστηρίων και μεταξύ συστημάτων συναλλαγών στις διεθνείς αγορές. Η ενίσχυση του μεριδίου αγοράς με παράλληλη μείωση του κόστους συναλλαγών αποτελεί στην παγκοσμιοποιημένη και περισσότερο ανταγωνιστική σημερινή αγορά χρηματιστηριακών συναλλαγών βασικό παράγοντα επιχειρηματικής επιτυχίας και βιωσιμότητας των χρηματιστηρίων.

Στο πλαίσιο αυτό εντάσσεται η εξαγορά του δικτύου ηλεκτρονικών συναλλαγών (ECN) της εταιρίας Instinet από το χρηματιστήριο του NASDAQ, η εξαγορά του αντίστοιχου δικτύου ηλεκτρονικών συναλλαγών της εταιρίας Archipelago από το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης και η ανεπιτυχής προσπάθεια του χρηματιστηρίου της Φραγκφούρτης να εξαγοράσει το χρηματιστήριο του Λονδίνου, η οποία αναμένεται να συνεχιστεί σε άλλη κατεύθυνση. Το 2006 έλαβε χώρα η προσπάθεια του χρηματιστηρίου του NASDAQ να εξαγοράσει το χρηματιστήριο του Λονδίνου (η οποία είναι ακόμη σε εξέλιξη) και η επιτυχημένη προσπάθεια συγχώνευσης μεταξύ των εταιριών NYSE Group και Euronext Group που ελέγχουν τα χρηματιστήρια NYSE και Euronext αντίστοιχα, η οποία αναμένεται να ολοκληρωθεί εντός του 2007. Επίσης, εντός του 2006 στην αγορά παραγώγων έλαβε χώρα η εξαγορά του χρηματιστηρίου Chicago Board of Trade από το χρηματιστήριο Chicago Mercantile Exchange στις Η.Π.Α. δημιουργώντας το μεγαλύτερο χρηματιστήριο συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης στον κόσμο και αποδυναμώνοντας τις αιτίες αντιπαράθεσης μεταξύ των δύο χρηματιστηρίων για πολλές δεκαετίες. Στο ίδιο πλαίσιο εντάσσεται και η υιοθέτηση κοινής πλατφόρμας εκτέλεσης χρηματιστηριακών συναλλαγών μεταξύ των χρηματιστηρίων της Αθήνας και της Κύπρου. Σε κάθε περίπτωση το κύμα συγχωνεύσεων, εξαγορών και συνεργασιών μεταξύ χρηματιστηρίων, αγορών και συστημάτων συναλλαγών διεθνώς αναμένεται να συνεχιστεί έντονο και το 2007, επιτεινόμενο από την ένταση του ανταγωνισμού αλλά και την εκμετάλλευση των δυνατοτήτων συνεργασίας που θα επιφέρει η εφαρμογή της MiFID στα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Ελληνική κεφαλαιαγορά

Οι διεθνείς εξελίξεις επηρέασαν την πορεία της ελληνικής κεφαλαιαγοράς, η οποία κατά το 2006 χαρακτηρίστηκε από άνοδο των χρηματιστηριακών τιμών και αυξημένη συναλλακτική δραστηριότητα στις αγορές του Χρηματιστηρίου Αθηνών (Χ.Α.),

χωρίς όμως ανάλογη αύξηση της εκδοτικής δραστηριότητας. 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 του Χρηματιστηρίου Αθηνών (Γ.Δ.Τ./Χ.Α.) έκλεισε στο τέλος του 2006 στις 4.394,13 μονάδες, σημειώνοντας συνολική ετήσια άνοδο κατά 19,9%. Η άνοδος του Γ.Δ.Τ. χαρακτηρίστηκε από περιορισμένες διακυμάνσεις. Η μέση μηνιαία μεταβλητότητα του συνόλου των αγορών του Χ.Α. το 2006 ήταν 13,2% ενώ κατά το δωδεκάμηνο Δεκ. 05 - Δεκ. 06 μειώθηκε κατά 24,7%. Η μέση μηνιαία μεταβλητότητα των αγορών FTSE/ASE-20 και FTSE/ASE-40 το 2006 ήταν 7,4% και 9,7% αντιστοίχως, ενώ κατά το 12μηνο μειώθηκε κατά 5,3% και 15,5% αντιστοίχως. Κατά το 2006, η ημερήσια αξία συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 342,7 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας σημαντική ετήσια αύξηση κατά 62,8%, ενώ η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών διαμορφώθηκε σε 85,34 δισ. ευρώ, σημειώνοντας σημαντική ετήσια αύξηση κατά 62,2%. Στο τέλος του 2006 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών ήταν 349,5 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 184,1% και αντιστοιχώντας στο 64,6% περίπου του Α.Ε.Π. της χώρας.

Ειδικότερα, η πορεία του Γ.Δ.Τ. και των κλαδικών χρηματιστηριακών δεικτών του Χρηματιστηρίου Αθηνών χαρακτηρίστηκε από άνοδο και διακυμάνσεις οι οποίες τείνουν να συνάδουν περισσότερο προς τις διεθνείς εξελίξεις και λιγότερο τα εγχώρια νέα. Τον Ιανουάριο του έτους, οι χρηματιστηριακοί δείκτες του Χ.Α. σημείωσαν υψηλή άνοδο που υπερέβη την άνοδο των ευρωπαϊκών δεικτών. Η άνοδος των χρηματιστηριακών τιμών ήταν εντονότερη στις μετοχές των εταιριών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης. Την περίοδο αυτή, η Εθνική Στατιστική Υπηρεσία (Ε.Σ.Υ.Ε.) ανακοίνωσε πτώση του πληθωρισμού λόγω μείωσης της τιμής πετρελαίου, ενώ η κυβέρνηση ανακοίνωσε μείωση του ελλείμματος κεντρικής κυβέρνησης κατά 21% για το πρώτο δεκάμηνο του προηγούμενου έτους και έθεσε ως στόχο την περαιτέρω μείωση του ελλείμματος στο 2,6% του Α.Ε.Π., παρά την μη συμπερίληψη των τιτλοποιήσεων χρεογράφων στον προϋπολογισμό.

Τον Φεβρουάριο οι χρηματιστηριακοί δείκτες σημείωσαν ελαφρώς πτωτική πορεία σε αντίθεση με την ανοδική πορεία των δεικτών στις ευρωπαϊκές και την αμερικανική αγορά, η οποία αντιστράφηκε αργότερα. Οι διακυμάνσεις ήταν εντονότερες στις μετοχές των εταιριών μικρής κεφαλαιοποίησης. Η Ε.Σ.Υ.Ε. ανακοίνωσε μικρή μείωση της βιομηχανικής παραγωγής, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή επανέλαβε την πεποίθησή της ότι η ελληνική οικονομία βαίνει προς σταθερή μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και η Τράπεζα της Ελλάδος ανακοίνωσε την εκτίμησή της για ποσοστό οικονομικής μεγέθυνσης 3,5% έναντι 3,8% του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών.

Τον Μάρτιο παρατηρήθηκε σημαντική πτώση των χρηματιστηριακών δεικτών στην αρχή του μήνα και άνοδος στη συνέχεια, η οποία ήταν υψηλότερη των ευρωπαϊκών δεικτών. Η πορεία των δεικτών σημείωσε διακυμάνσεις. Την περίοδο αυτή η Τράπεζα της Ελλάδος ανακοίνωσε ποσοστό πιστωτικής επέκτασης κατά 16,4% σε ετήσια βάση λόγω της υψηλής στεγαστικής πίστης αλλά και αύξηση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών κατά 20% σε ετήσια βάση, η κυβέρνηση ανακοίνωσε τη ίδρυ-

ση επιτροπής για τη μελέτη του ασφαλιστικού συστήματος, ενώ παράλληλα απέτυχε η προσπάθεια συμφωνίας μεταξύ εργοδοτικών οργανώσεων και συνδικάτων για το ύψος του ημερομισθίου.

Τον Απρίλιο οι χρηματιστηριακοί δείκτες σημείωσαν αρχικά πτώση που ήταν μεγαλύτερη αυτής των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων. Η πτώση οφειλόταν εν μέρει στην αποχή των επενδυτών λόγω της εορτής του Πάσχα και εν μέρει στην αβεβαιότητα που προέκυψε από τις ανακοινώσεις για σημαντικές εταιρικές πράξεις (ιδιωτική τοποθέτηση, αρχική δημόσια προσφορά, αύξηση μετοχικού κεφαλαίου) ύψους αρκετών δις. ευρώ οι οποίες αναμένονταν να ανακοινωθούν μέχρι τον Ιούνιο. Την περίοδο αυτή η Ε.Σ.Υ.Ε. ανακοίνωσε πληθωρισμό 3,3% σε ετήσια βάση λόγω της αύξησης της τιμής του πετρελαίου. Η κυβέρνηση κατέθεσε νομοσχέδιο για την ενσωμάτωση σε εθνικό δίκαιο της ευρωπαϊκής οδηγίας για τις συγχωνεύσεις και εξαγορές, το οποίο μεταξύ άλλων απαιτεί την υποβολή υποχρεωτικής δημόσιας πρότασης για την αγορά του 100% των μετοχών εταιρίας, μετοχές της οποίας τελούν ήδη υπό την κατοχή του προτείνοντος σε ποσοστό τουλάχιστον 33,3%. Την περίοδο αυτή ανακοινώθηκε μείωση της βιομηχανικής παραγωγής ενώ το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο ανακοίνωσε τις προβλέψεις του για την Ελλάδα το 2006 που περιελάμβαναν ποσοστό οικονομικής μεγέθυνσης 3,3%, έλλειμμα προϋπολογισμού 2,8% επί του Α.Ε.Π., πληθωρισμό 3,3% και ποσοστό ανεργίας 9,5%.

Τον Μάιο οι χρηματιστηριακοί δείκτες σημείωσαν αρχικά άνοδο λόγω των καλών αποτελεσμάτων του τραπεζικού κλάδου. Στη συνέχεια σημείωσαν σημαντική πτώση, η οποία όμως ήταν μικρότερη της πτώσης των ευρωπαϊκών δεικτών. Η πτώση επιταχύνθηκε από την αρνητική εγχώρια επίδραση των αυξημένων πληθωριστικών πιέσεων στις Η.Π.Α. και Ευρώπη και την αναμενόμενη άνοδο των ονομαστικών επιτοκίων. Οι μεταβολές τιμών ήταν εντονότερες στις μετοχές εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης. Την περίοδο αυτή, το Υπουργείο Οικονομίας όπως και ο Ο.Ο.Σ.Α. επεσήμαναν τις αρνητικές συνέπειες της ανόδου της τιμής του πετρελαίου για την ομαλή εκτέλεση του προϋπολογισμού, η Τράπεζα της Ελλάδος έδωσε στοιχεία αυξημένης πιστωτικής επέκτασης για στεγαστικά δάνεια ενώ η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προέβλεψε οικονομική μεγέθυνση 3,5% για την Ελλάδα.

Τον Ιούνιο οι χρηματιστηριακοί δείκτες συνέχισαν την πτώση τους επηρεαζόμενοι από τις μακροοικονομικές ανησυχίες διεθνώς και την επικείμενη μεγάλη αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Εθνικής Τράπεζας προκειμένου να χρηματοδοτήσει την εξαγορά της τουρκικής Finansbank. Η πτώση των δεικτών δεν δικαιολογούνταν από τις μακροοικονομικές εξελίξεις δοθέντος ότι ο ρυθμός αύξησης του Α.Ε.Π. ήταν σταθερός, η πορεία των δημοσίων εσόδων ήταν θετική και η βιομηχανική παραγωγή σημείωνε αύξηση. Η πορεία των χρηματιστηριακών δεικτών προς το τέλος του μήνα σημείωσε άνοδο λόγω του θετικού κλίματος για τον τραπεζικό κλάδο, συμπαρυσύροντας θετικά και τους υπόλοιπους κλάδους. Στο θετικό κλίμα συνέβαλε και η εκτίμηση του διεθνούς οίκου Standard & Poor's για αύξηση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας τα επόμενα χρόνια σε «ΑΑ».

Τον Ιούλιο οι χρηματιστηριακοί δείκτες σημείωσαν διακυμάνσεις κλείνοντας με άνοδο. Η μεταβολή των δεικτών ήταν μεγαλύτερη στις μετοχές υψηλής κεφαλαιοποίησης. Η Ε.Σ.Υ.Ε. ανακοίνωσε μικρή αύξηση του πληθωρισμού, η Ευρωπαϊκή Επι-

τροπή ανακοίνωσε ότι η ελληνική οικονομία έχει επιτελέσει πρόοδο αλλά χρειάζεται ακόμη χρόνο για τη προσαρμογή της, ενώ το Υπουργείο Οικονομίας ανακοίνωσε μείωση του ελλείμματος κεντρικής κυβέρνησης κατά 29% το πρώτο εξάμηνο του έτους αλλά και αύξηση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών λόγω της αύξησης της τιμής του πετρελαίου.

Τον Αύγουστο οι χρηματιστηριακοί δείκτες σημείωσαν θετική μεταβολή αλλά η αξία συναλλαγών ήταν μειωμένη λόγω κυρίως των θερινών διακοπών. Τα μακροοικονομικά νέα ήταν περιορισμένα και περιέλαβαν ανακοινώσεις από το Υπουργείο Οικονομίας για αύξηση των εσόδων κατά το α' εξάμηνο του έτους αλλά και του πληθωρισμού.

Τον Σεπτέμβριο οι χρηματιστηριακοί δείκτες σημείωσαν αρχικά πτώση και στη συνέχεια άνοδο, με κύριο άξονα τον τραπεζικό κλάδο. Το Χ.Α. ανακοίνωσε ότι η συμμετοχή των αλλοδαπών επενδυτών ανήλθε σε 43,3% της συνολικής κεφαλαιοποίησης στο χρηματιστήριο, ποσοστό που ήταν ακόμη υψηλότερο στις εταιρίες υψηλής κεφαλαιοποίησης, καθώς επίσης επέκταση του ωραρίου λειτουργίας του συστήματος συναλλαγών κατά μια ώρα. Το Υπουργείο Οικονομίας ανακοίνωσε αύξηση του αρνητικού ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών λόγω της αύξησης του αρνητικού εμπορικού ισοζυγίου και ισοζυγίου κεφαλαίων.

Τον Οκτώβριο οι χρηματιστηριακοί δείκτες σημείωσαν άνοδο με τον τραπεζικό κλάδο να συνεχίζει τη δυναμική πορεία του. Η θετική μεταβολή των δεικτών ήταν μεγαλύτερη στις μετοχές μεσαίας κεφαλαιοποίησης. Η κυβέρνηση ανακοίνωσε πρόγραμμα αποκρατικοποιήσεων εντός του 2007 με στόχο την άντληση 1,7 δισ. ευρώ. Η Ε.Σ.Υ.Ε. ανακοίνωσε πτώση του πληθωρισμού και προέβλεψε την σταθεροποίησή του μεταξύ 3,2%-3,3% για το 2006.

Το Νοέμβριο οι χρηματιστηριακοί δείκτες συνέχισαν την ανοδική τους πορεία έναντι πτώσης των αντίστοιχων ευρωπαϊκών δεικτών, με κύριο άξονα μερικές τράπεζες, τον κλάδο των τυχερών παιγνιδιών και τις τηλεπικοινωνίες. Το αγοραστικό ενδιαφέρον για τις μετοχές υψηλής κεφαλαιοποίησης παρέσυρε και τις υπόλοιπες μετοχές. Στο τέλος του μήνα οι δείκτες σημείωσαν μικρή πτώση. Η αξία συναλλαγών το μήνα αυτόν σημείωσε σημαντική άνοδο.

Τον Δεκέμβριο οι χρηματιστηριακοί δείκτες σημείωσαν αρχικά πτώση, συσχετιζόμενοι με τους ευρωπαϊκούς δείκτες, και παρά την ανακοίνωση θετικών μακροοικονομικών νέων. Ο δείκτης του τραπεζικού κλάδου σημείωσε τη μεγαλύτερη πτώση που ενισχύθηκε από την απορρόφηση της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου της Alpha Bank. Η αξία συναλλαγών σημείωσε νέα άνοδο τον μήνα αυτόν. Προς το τέλος του μήνα οι χρηματιστηριακοί δείκτες σημείωσαν άνοδο λόγω της μεταστροφής του διεθνούς επενδυτικού κλίματος. Το σημαντικότερο νέο του μήνα ήταν η ψήφιση του κρατικού προϋπολογισμού για το 2007 που προέβλεπε αύξηση του Α.Ε.Π. κατά 3,8%, πληθωρισμό 3,2% περίπου, δημοσιονομικό έλλειμμα στο 2,4% του Α.Ε.Π. και αύξηση του προγράμματος δημοσίων επενδύσεων σε 8,75 δισ. ευρώ. Στο τέλος του έτους ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χ.Α. σημείωσε άνοδο και έκλεισε στις 4.394 μονάδες, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 19,9%.

Η εκδοτική δραστηριότητα στις αγορές του Χρηματιστηρίου Αθηνών το 2006 ήταν, σε αντίθεση με τις διεθνείς εξελίξεις, περιορισμένη σε αριθμό και ύψος αντλη-

θέντων κεφαλαίων. Πράγματι, δύο (2) μόνο νέες εταιρίες προέβησαν στη διάθεση μετοχών τους μέσω δημόσιας εγγραφής στην κεφαλαιαγορά το 2005 έναντι 8 εταιριών το 2005 και 10 εταιριών το 2004, αντλώντας 725,3 εκατ. ευρώ, έναντι 81,9 εκατ. ευρώ το 2005. Επίσης 14 εισηγμένες εταιρίες προέβησαν σε αύξηση μετοχικού τους κεφαλαίου το 2006 έναντι 19 εταιριών το 2005 και 11 εταιριών το 2004, αντλώντας 3.438,4 εκατ. ευρώ. Το ποσό αυτό αντιπροσωπεύει ετήσια αύξηση κατά 28,5%. Ο συνολικός αριθμός των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών στο τέλος του 2006 μειώθηκε σε 318 εταιρίες, εκ των οποίων 302 μετοχές τελούν υπό κανονική διαπραγμάτευση και 16 μετοχές τελούν υπό αναστολή διαπραγμάτευσης.

Η κερδοφορία των εισηγμένων εταιριών κατά την περίοδο 2005-2006 αυξήθηκε. Σύμφωνα με τους δημοσιευμένους ισολογισμούς 2005, τα συνολικά ενοποιημένα καθαρά κέρδη των εισηγμένων εταιριών ανήλθαν σε 5.885,8 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 9,5%, ενώ τα διανεμηθέντα μερίσματα ανήλθαν σε 3.268,7 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 8,9%. Οι πρώτες εκτιμήσεις των συνολικών αποτελεσμάτων των εισηγμένων εταιριών για το 2006 δείχνουν ότι τα καθαρά κέρδη εννεαμήνου σημείωσαν μείωση. Σύμφωνα με τις ενδείξεις, η κερδοφορία των εισηγμένων εταιριών κατά το έτος 2006 αναμένεται να είναι σημαντικά αυξημένη. Τα μετά φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας κέρδη εννεαμήνου 2006 των εισηγμένων εταιριών που ανακοίνωσαν αποτελέσματα ανήλθαν σε 6,8 δισ. ευρώ, σημειώνοντας αύξηση εννεαμήνου κατά 52,8% και αντιστοιχώντας στο 5,9% επί του Α.Ε.Π.

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 2006 παρέμεινε σταθερή. Στο τέλος του έτους, το συνολικό ενεργητικό των 269 αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν 23.910,5 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 14,4%. Η αύξηση ενεργητικού των συλλογικών επενδύσεων τα τελευταία έτη διαμόρφωσε τις προϋποθέσεις και παρείχε το κίνητρο ανταγωνιστικού ορθολογισμού και αναδιάρθρωσης επενδύσεων του κλάδου συλλογικών επενδύσεων με εισαγωγή νέων τύπων επενδυτικών προϊόντων και τοποθετήσεις σε τίτλους του εξωτερικού.

Η σύνθεση του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων παρουσίασε επίσης μεταβολή. Στο τέλος 2006, το ποσοστό ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων αντιστοιχούσε στο 24,7% του συνολικού ενεργητικού έναντι 17,7% το 2005, το ποσοστό ενεργητικού των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων αντιστοιχούσε στο 26,6% του συνολικού ενεργητικού έναντι 21,5% του 2005, το ποσοστό ενεργητικού των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων αντιστοιχούσε στο 26,0% του συνολικού ενεργητικού έναντι 48,6% το 2005, το ποσοστό ενεργητικού των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων αντιστοιχούσε στο 10,4% του συνολικού ενεργητικού έναντι 9,4% το 2005, και το ποσοστό ενεργητικού των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων που επενδύουν σε άλλα αμοιβαία κεφάλαια (funds of funds) αντιστοιχούσε στο 12,4% του συνολικού ενεργητικού.

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.

Το 2006 οι εταιρικές αναδιαρθρώσεις στην ελληνική αγορά ήταν περιορισμένες μεταξύ εισηγμένων εταιριών και αυξημένες μεταξύ εισηγμένων και μη εισηγμένων εταιριών. Πραγματοποιήθηκαν 9 πράξεις συγχώνευσης με απορρόφηση μεταξύ εισηγμένων εταιριών το 2006 έναντι επίσης 9 συγχωνεύσεων το 2005 καθώς και 23 πράξεις συγχώνευσης με απορρόφηση (περιλαμβάνοντας 32 μη εισηγμένες εταιρίες) το 2006 έναντι 26 συγχωνεύσεων το 2005 (που είχαν περιλάβει 38 μη εισηγμένες εταιρίες).

Οι εκτιμήσεις για την πορεία της ελληνικής κεφαλαιαγοράς κατά το 2007 οριοθετούνται σε σημαντικό βαθμό από τις εκτιμήσεις της πορείας των ευρωπαϊκών και διεθνών αγορών. Πράγματι, προς το τέλος του 2006 οι αποδόσεις των ευρωπαϊκών κεφαλαιαγορών ήταν οι υψηλότερες της τελευταίας πενταετίας, τροφοδοτούμενες από έναν κύκλο έντονης δραστηριότητας συγχωνεύσεων και εξαγορών, ο οποίος αναμένεται να συνεχιστεί και το επόμενο έτος. Η δραστηριότητα συγχωνεύσεων και εξαγορών ήταν ιδιαίτερα ισχυρή στην ηπειρωτική Ευρώπη το 2006. Αυτή η τάση εκτιμάται ότι θα συνεχιστεί, δοθέντος ότι, πάρα την αύξηση επιτοκίων στην ευρωζώνη, η χορήγηση πίστωσης είναι ακόμα σχετικά φτηνή και οι εταιρικές αναδιαρθρώσεις θα συνεχίσουν να αποτελούν το βασικό χαρακτηριστικό γνώρισμα των ευρωπαϊκών αγορών το 2007.

Αναφορικά με τα μακροοικονομικά μεγέθη, η οικονομική ανάπτυξη στην ευρωζώνη επιβραδύνθηκε το τρίτο τρίμηνο 2006 και η κατανάλωση στην Γερμανία εκτιμάται ότι ίσως χειροτερέψει. Εντούτοις, η ανάπτυξη της οικονομίας της ευρωζώνης ξεπέρασε αυτήν των Η.Π.Α. το τρίτο τρίμηνο του 2006, αλλά είναι πολύ νωρίς να διαφανεί εάν η αύξηση αυτή είναι βιώσιμη. Σε κάθε περίπτωση όμως, η κερδοφορία των ευρωπαϊκών εταιριών εμφανίζεται σταθερή. Ο πληθωρισμός στην ευρωζώνη είναι ελεγχόμενος αλλά η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Ε.Κ.Τ.) ανησυχεί για πιθανή αύξησή του στις αρχές του 2007, εν μέρει λόγω της αύξησης του ύψους του Φ.Π.Α. στη Γερμανία. Με στόχο τον έλεγχο του πληθωρισμού, η Ε.Κ.Τ. αύξησε το επιτόκιο τον περασμένο Δεκέμβριο στο 3.5%. Η Ε.Κ.Τ. συνεχίζει να προειδοποιεί ενάντια στον κίνδυνο που τίθεται από τις πληθωριστικές πιέσεις αλλά οι μέχρι σήμερα εξελίξεις δείχνουν ότι τα υψηλότερα επιτόκια δεν περιόρισαν την αύξηση πίστωσης ούτε τους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης. Στο πλαίσιο αυτό, ο Πρόεδρος της Ε.Κ.Τ. ανακοίνωσε ότι η νομισματική πολιτική θα παραμείνει υποστηρικτική των νομισματικών στόχων, ενθαρρύνοντας τις προβλέψεις για περαιτέρω αύξηση επιτοκίων εντός του 2007. Η προφανής έλλειψη προειδοποίησης σχετικά με την διεθνή ισοτιμία του ευρώ δείχνει ότι η Ε.Κ.Τ. είναι αισιόδοξη ότι η οικονομία της ευρωζώνης μπορεί να ανεχτεί ισχυρότερο ευρώ.

Με βάση τις παραπάνω εκτιμήσεις, πολλοί αναλυτές υποστηρίζουν ότι η ευρωπαϊκή οικονομία είναι στην αρχή ενός νέου κύκλου αυξημένης επενδυτικής δραστηρι-

ότητας, ο οποίος εκτιμάται ότι θα τροφοδοτήσει την οικονομική ανάπτυξη το 2007. Οι προοπτικές για σημαντικές τοποθετήσεις κεφαλαίων στις ευρωπαϊκές αγορές φαίνεται ότι θα παραμείνουν θετικές για το 2007 και, σε συνδυασμό με την αύξηση της απασχόλησης και των ημερομισθίων στην ευρωζώνη, θα διατηρήσουν την ευρωπαϊκή αύξηση του Α.Ε.Π. το 2007.

Οι εξελίξεις αυτές προδιαγράφουν θετικές προοπτικές για την ελληνική χρηματιστηριακή αγορά το 2007. Οι ανοδικές χρηματιστηριακές τάσεις της τελευταίας περιόδου, κατά τη διάρκεια των οποίων οι δείκτες Γ.Δ.Τ. και FTSE/ASE-20 σημείωσαν συνεχή σωρευτική άνοδο, αναμένονται να συνεχιστούν ως αποτέλεσμα του βελτιούμενου εγχωρίου μακροοικονομικού περιβάλλοντος, των ενθαρρυντικών χρηματιστηριακών συνθηκών στις διεθνείς αγορές, της βελτίωσης των εταιρικών κερδών, της σταδιακής αύξησης των εταιρικών αναδιαρθρώσεων και της τόνωσης του επενδυτικού ενδιαφέροντος για δυναμικούς επιχειρηματικούς κλάδους (π.χ. ενέργεια). Η μεγάλη συμμετοχή αλλοδαπών επενδυτών στην ελληνική κεφαλαιαγορά και οι συνεχείς αναδιαρθρώσεις των χρηματιστηριακών αγορών προδικάζουν σημαντική συσχέτιση συμπεριφοράς μεταξύ της ελληνικής και των ευρωπαϊκών και διεθνών αγορών.

Θεσμικό πλαίσιο ελληνικής κεφαλαιαγοράς

Κατά το 2006 οι εποπτικές αρχές και η Πολιτεία ενίσχυσαν περαιτέρω το θεσμικό πλαίσιο και τις υποδομές εποπτείας της κεφαλαιαγοράς με νέα μέτρα που προστάτευσαν την αγορά έναντι συστημικών κινδύνων και φαινομένων ακραίας κερδοσκοπικής συμπεριφοράς και αποδιάρθρωσης. 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 εκκαθάρισης.

Ιδιαίτερα σημαντική ήταν η ενίσχυση της δυνατότητας πραγματοποίησης εταιρικών αναδιαρθρώσεων με την ενσωμάτωση της ευρωπαϊκής οδηγίας 2004/25/EK για τις δημόσιες προτάσεις στο ελληνικό δίκαιο με το ν. 3461/2006. Ο νόμος ορίζει τους όρους και τις προϋποθέσεις υποβολής δημόσιας πρότασης αγοράς κινητών αξιών στην κεφαλαιαγορά, ορίζει την Ε.Κ. ως αρμόδια αρχή για την εποπτεία τήρησης των διατάξεων του νόμου και διευθετεί ζητήματα εποπτικής αρμοδιότητας που προκύπτουν από διασυννοιακές συναλλαγές. Ο νόμος ορίζει ότι ο κάτοχος δικαιωμάτων ψήφου εισηγμένης εταιρίας σε ποσοστό 1/3 του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας οφείλει εντός είκοσι (20) ημερών από την απόκτησή τους να υποβάλλει δημόσια πρόταση για την εξαγορά του συνόλου (100%) των δικαιωμάτων ψήφου της εταιρίας. Το αντάλλαγμα για την αγορά μπορεί να δίδεται σε μετρητά ή κινητές αξίες ή με συνδυασμό τους και πρέπει να μην αποκλίνει από προκαθορισμένα όρια που συσχετίζονται με την πορεία της χρηματιστηριακής τιμής

της κινητής αξίας της υπό εξαγορά εταιρίας. Προκειμένου να υλοποιηθεί η δημόσια πρόταση, απαιτείται η σύνταξη και έγκριση κατάλληλου πληροφοριακού δελτίου και η έγκαιρη δημοσιοποίησή του. Ο νόμος επίσης ορίζει υποχρεώσεις του Δ.Σ. της υπό εξαγορά εταιρίας, επιτρέπει την έκφραση γνώμης του συμβουλίου αλλά επιβάλλει περιορισμούς στις δυνατότητες άσκησης αμυντικών μέτρων. Οι όροι και προϋποθέσεις αποδοχής, ανάκλησης και υποβολής ανταγωνιστικής δημόσιας πρότασης ορίζονται επίσης στο νόμο αυτόν.

Το 2006 προχώρησαν οι εργασίες της νομοπαρασκευαστικής επιτροπής για την ενσωμάτωση των διατάξεων της ευρωπαϊκής οδηγίας για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων 2004/39/EK (MiFID) στο ελληνικό δίκαιο. Η MiFID αποτελεί την πλέον πρόσφατη μιας σειράς νομοθετικών αλλαγών που έχουν εισαχθεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, στο πλαίσιο εφαρμογής του Financial Services Action Plan (FSAP) και την συνέχεια μια διαδικασίας εναρμόνισης των ευρωπαϊκών αγορών κεφαλαίου που συνεχίζεται επί μια δεκαετία. Τα κράτη-μέλη της Ε.Ε. έχουν δεσμευτεί στη δημιουργία μιας αποτελεσματικότερης και ολοκληρωμένης αγοράς χρηματοοικονομικών υπηρεσιών με στόχο την «πλέον ανταγωνιστική και δυναμική, βασισμένη στη γνώση, οικονομία στον κόσμο», ικανή να διατηρήσει την οικονομική ανάπτυξη και απασχόληση καθώς και τη κοινωνική συνοχή (συνεδρίαση της Λισσαβώνας του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, Μάρτιος 2004). Εκτιμάται ότι οι θεμελιώδεις στόχοι μιας ενιαίας ευρωπαϊκής κεφαλαιαγοράς θα ωφελήσουν τόσο τους επενδυτές όσο και τις εταιρίες παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών στην Ευρώπη.

Η MiFID αναμένεται να συμβάλλει ουσιαστικά στην επίτευξη των στόχων αυτών καθώς οι διατάξεις της (α) παρέχουν τη δυνατότητα στους ευρωπαίους καταναλωτές χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών να έχουν πρόσβαση σε ένα ευρύτερο φάσμα χρηματοπιστωτικών προϊόντων και υπηρεσιών χαμηλού κόστους, (β) παρέχουν τη δυνατότητα στις ευρωπαϊκές εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (Ε.Π.Ε.Υ.) να έχουν πρόσβαση στις αγορές άλλων κρατών-μελών εντός ενός κοινού θεσμικού πλαισίου και να πραγματοποιούν διασυνοριακές συναλλαγές με αποτελεσματικό τρόπο σε ένα ανταγωνιστικό πεδίο επιχειρηματικής δραστηριότητας, (γ) στοχεύουν στη μείωση του κόστους διασυνοριακών συναλλαγών εντός της Ευρώπης και (δ) στοχεύουν στη βελτίωση της δυνατότητας πρόσβασης του κεφαλαίου και ενίσχυση της ανακατανομής κεφαλαίου σε όλη την επικράτεια της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Τονίζεται ότι ο στόχος της δημιουργίας μιας ολοκληρωμένης ευρωπαϊκής αγοράς χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών έχει ενσωματωθεί στο FSAP που επικυρώθηκε το 2000 από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στη Λισσαβόνα. Το FSAP ορίζει γενικές κατευθύνσεις και αποτελεί πλαίσιο ρυθμιστικών μέτρων. Μερικά από τα μέτρα αυτά είχαν ληφθεί κατά την προ-FSAP περίοδο, περιλαμβανομένης της αρχικής ευρωπαϊκής οδηγίας επενδυτικών υπηρεσιών (ISD).

Η ISD ενσωματώθηκε στο ελληνικό δίκαιο με το ν. 2396/1996 και εισήγαγε το ευρωπαϊκό διαβατήριο, επιτρέποντας στις Ε.Π.Ε.Υ. να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες στα κράτη-μέλη, επέτρεψε τις διασυνοριακές επιχειρηματικές συμμετοχές από ευρωπαϊκά χρηματιστήρια και μείωσε τα εθνικά ρυθμιστικά εμπόδια. Ως τμήμα του FSAP, η ISD τέθηκε υπό αναθεώρηση με συνέπεια την έκδοση του σχεδίου οδηγίας ISD-2, που απετέλεσε τον πρόδρομο της MiFID, η οποία υιοθετήθηκε από το Ευρωπαϊκό

Συμβούλιο τον Απρίλιο 2004.

Η MiFID επεκτείνει την υπάρχουσα ISD, με την καθιέρωση δια-κοινοτικής νομοθετικής εναρμόνισης για ένα ευρύτερο φάσμα χρηματοπιστωτικών μέσων, ένα ευρύτερο φάσμα επενδυτικών υπηρεσιών, περιλαμβανομένης της παροχής συμβουλών σε πελάτες και εναλλακτικά συστήματα (MTF) και τόπους εκτέλεσης (venues) χρηματιστηριακών συναλλαγών. Επιπλέον η MiFID παρέχει περισσότερες κατευθύνσεις σε σχέση με την ISD και ορίζει περισσότερους λεπτομερείς κανόνες σε σχέση με ότι έχει συμβεί προηγουμένως σε ευρωπαϊκή νομοθεσία. Αυτό αναμένεται να περιορίσει την ευελιξία μεμονωμένων κρατών-μελών κατά την εφαρμογή της MiFID σε εθνικό δίκαιο. Η MiFID στοχεύει στην ενίσχυση της διαφάνειας των ευρωπαϊκών χρηματιστηριακών αγορών και στην διασφάλιση της προστασίας των συμφερόντων των επενδυτών (ειδικότερα των μικρο-επενδυτών). Συγχρόνως, η MiFID στοχεύει στην αύξηση της αποτελεσματικότητας των αγορών που επιτρέπει στις Ε.Π.Ε.Υ. να ωφεληθούν από τις επιχειρηματικές ευκαιρίες που προκύπτουν κάνοντας χρήση του δικαιώματος επέκτασης της επιχειρηματικής τους δραστηριότητας σε όλη την ευρωπαϊκή επικράτεια με βάση την νομοθεσία που διέπει την δική τους εγχώρια αγορά.

Με την ενσωμάτωσή της στο δίκαιο των κρατών-μελών, η MiFID προορίζεται να επιτύχει τα εξής: (α) Αυξημένη διαφάνεια αναφορικά με το βάθος ρευστότητας σε όλους τους εναλλακτικούς τόπους εκτέλεσης χρηματιστηριακών συναλλαγών (venues), συμπεριλαμβανομένων των συναλλαγών σε ρυθμιζόμενες αγορές (χρηματιστήρια), σε πολυμερείς διευκολύνσεις συναλλαγών (MTFs) καθώς και σε εσωτερικοποιημένες (internalized) συναλλαγές, (β) αυξημένη προστασία του μικρο-επενδυτή, μέσω της ρύθμισης ευρέως φάσματος επενδυτικών υπηρεσιών, από την παροχή συμβουλών στην εκτέλεση εντολών, όπου θεσπίστηκαν συγκεκριμένες υποχρεώσεις διαχείρισης εντολών και επίτευξης άριστης εκτέλεσης εντολών πελατών (best execution), (γ) ενίσχυση του ανταγωνισμού μεταξύ των ρυθμιζόμενων αγορών (χρηματιστηρίων) και των MTFs και άρση εμποδίων σύνδεσης των Ε.Π.Ε.Υ. με εναλλακτικούς τόπους εκτέλεσης (venues) χρηματιστηριακών συναλλαγών σε όλη την ευρωπαϊκή επικράτεια, (δ) ενίσχυση της έμφασης και της σαφήνειας της υποχρέωσης των Ε.Π.Ε.Υ. να λαμβάνουν τα κατάλληλα μέτρα για την αποφυγή οποιαδήποτε εσωτερική σύγκρουση συμφερόντων και (ε) αύξηση του επιπέδου κοινοποίησης πληροφοριών στο μικρο-επενδυτή, συμπεριλαμβανομένης της μεγαλύτερης διαφάνειας σε σχέση με το κόστος συναλλαγών.

Το 2006 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 εκκαθάρισης, 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 κωδικών 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 τη θέσπιση κριτηρίων αδειοδότησης εταιριών επενδυτικής διαμεσολάβησης για την παροχή διευρυμένων επενδυτικών υπηρεσιών, τη βελτίωση των προϋποθέσεων και της διαδικασίας δημόσιας προσφοράς μετοχών, την επέκταση της υποχρέωσης επαγγελματικής πιστοποίησης στα στελέχη όλων των εποπτευομένων εταιριών και τη θέσπιση προϋποθέσεων άσκησης του δικαιώματος εξόδου με το τέλος δημόσιας πρότασης.

Η διαφάνεια στην αγορά ενισχύθηκε αποφασιστικά με τη περαιτέρω εξειδίκευση των δημοσιευόμενων πληροφοριών που περιέχουν οι οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων εταιριών, τη θέσπιση προϋποθέσεων σύναψης δανείων από τις εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου και τη θέσπιση μέτρων ενάντια στη νομιμοποίηση εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες.

Η εύρυθμη και ομαλή λειτουργία της αγοράς ενισχύθηκε αποφασιστικά με την βελτίωση των διαδικασιών παροχής πιστώσεων και εξόφλησης του τιμήματος των συναλλαγών, την αναθεώρηση του καθεστώτος εκποίησης μετοχών υπό τη μορφή είτε κλασματικών υπολοίπων από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εταιρίας είτε μη αποϋλοποιημένων ονομαστικών μετοχών. Σημαντική εξέλιξη το 2006 αποτέλεσε η αναθεώρηση του καθεστώτος διενέργειας ανοιχτών πωλήσεων με κύριους άξονες την κατάργηση του κανόνα up-tick και την σημαντική χαλάρωση της υποχρέωσης προδανεισμού των αξιών που πωλούνται ανοιχτά.

Η ασφάλεια συναλλαγών και οι υποδομές της αγοράς ενισχύθηκαν με συνεχείς βελτιώσεις στον κανονισμό λειτουργίας των αγορών του Χ.Α. και στους κανονισμούς εκκαθάρισης και διακανονισμού συναλλαγών κινητών αξιών και παραγώγων προϊόντων, την αναθεώρηση του πλαισίου λειτουργίας του επικουρικού κεφαλαίου εκκαθάρισης συναλλαγών με κύριους άξονες τη εκλογίκευση της εισφοράς μελών, του τρόπου υπολογισμού των ορίων εντολών πελατών και την διαχείριση των διαθεσίμων του κεφαλαίου και την εκλογίκευση του ύψους του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου.

Εποπτεία της ελληνικής κεφαλαιαγοράς

Κατά το 2006 βασική προτεραιότητα αποτέλεσε η εποπτεία της τήρησης των υποχρεώσεων διαφάνειας των εισηγμένων εταιριών. Συνεχίστηκε ο έλεγχος δημοσίευσης πρόσθετων πληροφοριών στις δημοσιευόμενες 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 εφαρμογή 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 γνωστοποιή-

σεις των σημαντικών εταιρικών γεγονότων. Ως αποτέλεσμα του νέου πλαισίου για την κατάχρηση αγοράς, η παραπάνω απόφαση αναθεωρήθηκε με στόχο την ενίσχυση της αποτελεσματικότητάς της.

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.

Σημαντική ήταν επίσης η συμβολή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στην παραγωγή νομοθετικού έργου από την Πολιτεία στον τομέα της κεφαλαιαγοράς κατά το 2006. Η σημαντικότερη εξέλιξη ήταν η ολοκλήρωση των εργασιών της νομοπαρασκευαστικής επιτροπής για την αναθεώρηση διατάξεων του νόμου περί ανωνύμων εταιριών 2190/1920. Η αναμόρφωση που επιχειρείται με το προτεινόμενο νομοσχέδιο κινείται στους εξής γενικούς άξονες: Πρώτον, μειώνεται δραστικά η διοικητική παρέμβαση στη σύσταση και τη λειτουργία της ανώνυμης εταιρίας (α.ε.). Δεύτερον, καταβάλλεται μέριμνα για την ενίσχυση της θέσης των μετόχων. Τρίτον, διευρύνονται τα περιθώρια καταστατικών διαμορφώσεων. Τέταρτον, εισάγονται ρυθμίσεις που διευκολύνουν τις επιχειρηματικές επιλογές των ενδιαφερομένων ή απλοποιούν τη σύσταση και τη λειτουργία της εταιρίας (η απομείωση της διοικητικής παρέμβασης συντελεί ήδη σ' αυτό). Πέμπτον, αναθεωρούνται ορισμένα μείζονα ζητήματα του δικαίου της α.ε. και ρυθμίζονται επιμέρους ζητήματα.

Κατά το 2006 η εποπτεία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς επί των μεσολαβητικών οργανισμών (Α.Ε.Ε.Δ., Α.Χ.Ε., Ε.Π.Ε.Υ., Α.Ε.Δ.Α.Κ.), των εκδοτριών εταιριών και των χρηματιστηριακών συναλλαγών συνεχίστηκε δυναμικά. Συγκεκριμένα περιέλαβε την αυστηρή τήρηση των κριτηρίων καταλληλότητας φυσικών και νομικών προσώπων και διαφάνειας που προβλέπει ο νόμος για την παροχή αδειών σε μεσολαβητές και για την εισαγωγή εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, την παρακολούθηση της κεφαλαιακής επάρκειας των χρηματιστηριακών εταιριών με τακτικούς μηνιαίους και έκτακτους ελέγχους, την παρακολούθηση των χαρτοφυλακίων των θεσμικών επενδυτών με τακτικό τριμηνιαίο έλεγχο και εκτάκτους ελέγχους, την παρακολούθηση της αποτελεσματικότητας των συστημάτων διαχείρισης κινδύνων, την οργάνωση και διενέργεια εξετάσεων για παροχή άδειας χρηματιστηριακού εκπροσώπου, την αυστηρή παρακολούθηση των εταιριών επενδυτικής διαμεσολάβησης 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 διευκρινήσεων 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 πα-

ρακολούθηση συναλλαγών σε ‘πραγματικό χρόνο’. Επίσης κατά το 2006 έλαβε χώρα για πρώτη φορά, κατ’ επιταγή του νέου θεσμικού πλαισίου για τη κατάχρηση αγοράς, η παρακολούθηση των γραπτών εκθέσεων των αναλυτών για ελληνικές μετοχές και την αγορά.

Κατά το 2006 το ελεγκτικό έργο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς επεκτάθηκε, αποδίδοντας σημαντικά οφέλη για την ελληνική κεφαλαιαγορά. Οι έλεγχοι που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2005 στράφηκαν προς όλους τους φορείς της κεφαλαιαγοράς. Πραγματοποιήθηκαν δεκάδες έλεγχοι εποπτευόμενων εταιριών χρηματιστηριακής διαμεσολάβησης 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 2006 προέκυψαν παραβάσεις, οι οποίες οδήγησαν την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να επιβάλλει χρηματικά πρόστιμα συνολικής αξίας 6,14 εκατ. ευρώ περίπου υπέρ του Ελληνικού Δημοσίου και να καταθέσει εγκλήσεις κατά σημαντικού αριθμού φυσικών και νομικών προσώπων στη ποινική δικαιοσύνη.

Διεθνής 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 2006 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 2006 στελεχών της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στην συζήτηση και επεξεργασία Οδηγιών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικών με την κεφαλαιαγορά, όπως η αναθεώρηση της Οδηγίας για τις επενδυτικές υπηρεσίες, η προώθηση των εργασιών για την Οδηγία σχετικά με τη διαφάνεια και συχνότητα γνωστοποίησης χρηματοοικονομικών πληροφοριών από τις εισηγμένες εταιρίες και η προώθηση των εργασιών για την Οδηγία που αφορά στις συγχωνεύσεις και εξαγορές, αλλά επίσης και η συμμετοχή σε νομοπαρασκευαστικές επιτροπές για την ενσωμάτωση των ολοκληρωμένων θεσμικών μέτρων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής στο εθνικό δίκαιο.

Σημαντική εξέλιξη του 2006 απετέλεσε η ανάληψη της Προεδρίας της Ομάδας Εργασίας EcoNet της CESR από τον πρόεδρο της ελληνικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς κ. Αλ. Πιλάβιο. Οι γενικοί στόχοι της ομάδας εργασίας είναι η μελέτη και συμβολή στην ανάπτυξη συστημάτων παρακολούθησης της ομαλής λειτουργίας των αγορών. Η Ομάδα Εργασίας το 2006 ασχολήθηκε μεταξύ άλλων με την ανάπτυξη μεθοδολογίας αποτίμησης της επίδρασης των ευρωπαϊκών ρυθμίσεων επί της δραστηριότη-

τας των εταιριών και της αποτελεσματικότητας των αγορών στην Ευρωπαϊκή Ένωση (Regulatory Impact Assessment – RIA).

Οι μεγάλες θεσμικές και εποπτικές πρωτοβουλίες της Επιτροπής παρείχαν προστασία στην αγορά και στους επενδυτές σε ένα περιβάλλον αυξανόμενα θετικό για την χρηματιστηριακή αγορά. Τα λειτουργικά και εποπτικά συστήματα της αγοράς αντεπεξήλθαν αποτελεσματικά στις ανάγκες αυξημένης συναλλακτικής δραστηριότητας της αγοράς κατά το 2006.

ΚΙΝΗΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Αγορά μετοχών

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών

Το 2006 συνεχίστηκε η άνοδος των χρηματιστηριακών τιμών στην ελληνική κεφαλαιαγορά, η οποία ξεκίνησε το 2004. Η συσχέτιση μεταβολών των χρηματιστηριακών δεικτών μεταξύ του ελληνικού και των διεθνών, ιδίως των ευρωπαϊκών, χρηματιστηρίων έχει αυξηθεί δείχνοντας ότι η ελληνική κεφαλαιαγορά ακολουθεί στενά τις διεθνείς εξελίξεις. Το 2006 χαρακτηρίστηκε επίσης από μικρή αύξηση της μέσης μεταβλητότητας των τιμών.

Στην τελευταία συνεδρίαση του έτους 2006, ο Γενικός Δείκτης Τιμών (Γ.Δ.Τ.) του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στις 4.394,13 μονάδες, σημειώνοντας ετήσια άνοδο κατά 19,9%. Η άνοδος αυτή αποτελεί μια από τις καλύτερες χρηματιστηριακές αποδόσεις που σημειώθηκαν στα κράτη της ζώνης του ευρώ. Το επίπεδο αυτό αντιπροσωπεύει συνολική μείωση του Γ.Δ.Τ. κατά 31% από το μέγιστο ιστορικά επίπεδο των 6.355 μονάδων που είχε σημειωθεί την 17.09.1999. Η μέση τιμή κλεισίματος του Γ.Δ.Τ. κατά τη διάρκεια του έτους ήταν 3.986,12 μονάδες. Ο Γ.Δ.Τ. σημείωσε την χαμηλότερη ενδοσυνεδριακή του τιμή (3.362,14 μονάδες) καθώς και τη χαμηλότερη τιμή κλεισίματος (3.379,28 μονάδες) στην συνεδρίαση της 14.2006 .2006. Η υψηλότερη ενδοσυνεδριακή τιμή του Γ.Δ.Τ. (4.404,44 μονάδες) σημειώθηκε κατά τη τελευταία συνεδρίαση του έτους (29.12.2006), ενώ η υψηλότερη τιμή κλεισίματος σημειώθηκε κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης της 21.12.2006 (4.395,43 μονάδες).

Η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του Γ.Δ.Τ. διαμορφώθηκε σε 1,08 το 2006 από 0,83% το 2005 και 1,05% το 2004, ενώ η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση της διαφοράς μεταξύ της μέγιστης και της ελάχιστης ημερήσιας τιμής του Γ.Δ.Τ. αυξήθηκε σε 21,32 μονάδες το 2006 έναντι 12,76 μονάδων το 2005 και 8,82 μονάδων το 2004. Ιδιαίτερα αυξημένη μεταβλητότητα των τιμών σημειώθηκε κατά τους μήνες Μάιο και Ιούνιο, οι οποίοι χαρακτηρίστηκαν από απότομη πτώση του Γ.Δ.Τ.

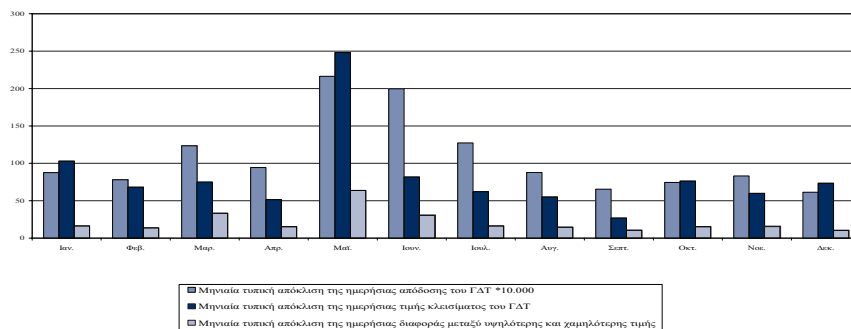
ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Μέση ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του Γ.Δ.Τ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών 1996-2006

Έτος Απόδοσης	Έτος Τοποθέτησης									
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1997	58,5%									
1998	71,2%	85,0%								
1999	81,0%	93,4%	102,2%							
2000	38,0%	31,8%	11,3%	-38,8%						
2001	22,7%	15,0%	-1,8%	-31,6%	-23,5%					
2002	11,0%	3,4%	-10,6%	-31,9%	-28,2%	-32,5%				
2003	13,5%	7,3%	-3,7%	-20,0%	-12,6%	-6,5%	29,5%			
2004	14,6%	9,5%	0,3%	-12,8%	-4,8%	2,4%	26,2%	23,1%		
2005	16,4%	12,0%	4,3%	-6,6%	1,6%	9,0%	28,0%	27,2%	31,5%	
2006	16,8%	12,9%	6,1%	-3,2%	4,4%	11,1%	25,9%	24,7%	25,6%	19,9%

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 .

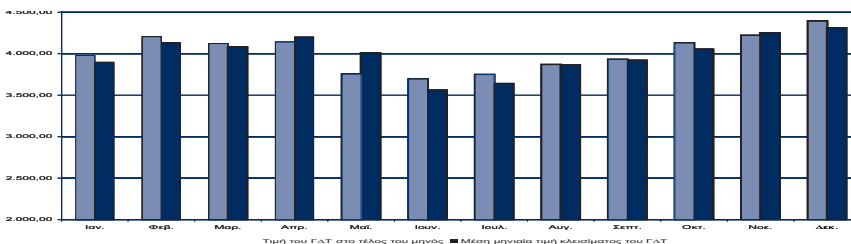
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2



Μηνιαία διακύμανση του Γ.Δ.Τ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών 2006

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3

Μηνιαία τιμή κλεισίματος του Γ.Δ.Τ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών 2006



Χρηματιστηριακοί δείκτες

Κατά το 2006, οι χρηματιστηριακοί δείκτες του Χρηματιστηρίου Αθηνών κινήθηκαν ανοδικά, με εξαίρεση τους δείκτες των κλάδων Εταιριών Πετρελαίου-Αερίου (-7,96%) και Τεχνολογίας (-1,07%) (Πίνακες 4 και 5). Από τους δείκτες κατάταξης μετοχών ανάλογα με την κεφαλαιοποίησή τους, τη μεγαλύτερη ετήσια άνοδο σημείωσε ο δείκτης FTSE/ASE Mid40 των εταιριών μεσαίας κεφαλαιοποίησης (54,41%). Ακολούθησε ο δείκτης FTSE/ASE Small Cap 80 των εταιριών χαμηλής κεφαλαιοποίησης με ετήσια άνοδο κατά 40,52%. Η ετήσια άνοδος του δείκτη των εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης FTSE/ASE 20 ήταν πιο συγκρατημένη (17,73%) και χαμηλότερη από την άνοδο του Γ.Δ.Τ. Από τους κλαδικούς δείκτες, τη μεγαλύτερη ετήσια άνοδο σημείωσαν οι δείκτες των κλάδων Υγείας (151,9%), Χημικών (99,6%), Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών (76,1%) και Βιομηχανικών Προϊόντων & Υπηρεσιών (32,4%). Από τους 17 κλαδικούς δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, οι 12 κλάδοι σημείωσαν ετήσια άνοδο μεγαλύτερη εκείνης του Γ.Δ.Τ.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4

Κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών 2006

Δείκτης Χ.Α.	Τιμή κλεισίματος 29.12.2006	Κατώτατη τιμή έτους	Ανώτατη τιμή έτους	Ετήσια μεταβολή (%)
Γενικός Δείκτης Τιμών	4.394,13	3.362,24	4.404,44	19,93
FTSE/ASE20	2.377,11	1.831,75	2.403,65	17,73
FTSE/ASE MID40	5.245,31	3.395,02	5.245,31	54,41
FTSE/ASE Small Cap 80	880,58	621,85	880,58	40,52
FTSE/ASE 140	5.343,12	4.033,55	5.355,00	23,68
Τραπεζών	6.194,47	4.597,65	6.425,36	23,89
Ασφαλειών	6.127,97	4.856,25	7.421,36	22,56
Χρημ/κών Υπηρεσιών	8.805,55	5.001,77	8.805,55	76,11
Βιομηχανικά Προϊόντα	6.617,56	4.443,12	6.971,07	32,35
Εμπόριο	6.563,94	5.000,52	6.563,94	31,28
Προσop. – Οικ. Προϊόντα	6.295,76	4.381,81	6.295,76	25,92
Τρόφιμα - Ποτά	6.275,57	4.521,78	6.486,87	25,51
Πρώτες Ύλες	7.653,45	4.408,89	7.653,45	53,07
Κατασκευές - Υλικά	6.688,11	4.988,09	7.133,01	33,76
Πετρέλαιο - Αέριο	4.602,04	4.061,53	5.760,55	-7,96
Χημικά	9.978,52	5.000,00	10.038,52	99,57
Μέσα Ενημέρωσης	5.289,49	4.180,79	7.090,75	5,79
Ταξίδια - Αναψυχή	5.585,53	4.492,83	5.855,20	11,71
Τεχνολογία	4.946,66	3.862,14	6.587,40	-1,07
Τηλεπικοινωνίες	6.204,84	4.314,70	6.451,96	24,10
Υπηρεσίες Κοιν. Ωφέλειας	5.262,74	4.673,19	5.900,27	5,25
Υγεία	12.596,69	4.924,83	12.596,69	151,93
Δείκτης συνόλου μετοχών	1.464,04	1.133,44	1.464,04	20,64

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

Το 2006 οι τιμές και κεφαλαιοποιήσεις των εταιριών μεγάλης κεφαλαιοποίησης σημείωσαν άνοδο και μόνο 4 εξ αυτών σημείωσαν πτώση. Μεγαλύτερη άνοδο σημεί-

ωσαν οι μετοχές των εταιριών Τράπεζα Κύπρου (125,2%), Marfin Financial Group (114,3%), Intralot (79,2%) και Τράπεζα Πειραιώς (68,6%). Οι τιμές και κεφαλαιοποιήσεις των εταιριών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης σημείωσαν άνοδο και μόνο 14 εξ αυτών σημείωσαν πτώση. Τη μεγαλύτερη άνοδο σημείωσαν οι μετοχές των εταιριών Lavipharm (509,3%), Veterin (489,1%) και Ελληνικά Καλώδια (272,7 %).

ΠΙΝΑΚΑΣ 5

Μηνιαίοι κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών 2006

Μή- νας	Γ.Α.Τ.	Τραπεζ.	Ασφαλ.	Χρ/κός Υπηρ.	Βιομηχ. Προϊόντ.	Εμπόριο	Κα- τασκ. - Υλικά	FTSE/ XA 20	FTSE/ XAMid 40	FTSE/ XASm 80	FTSE/ XA 2140
Ιαν.	3.977,84	5.436,54	5.883,51	5.843,34	6.254,45	5.802,43	5.485,29	2.175,07	3.915,41	717,47	4.708,89
Φεβ.	4.202,85	6.194,04	7.118,62	6.608,72	6.222,39	5.851,80	6.138,20	2.334,44	4.258,32	789,58	5.066,17
Μαρτ.	4.122,34	5.821,52	6.768,75	6.833,99	5.891,72	5.866,88	6.001,68	2.252,41	4.293,92	745,63	4.919,34
Απρ.	4.139,96	5.806,83	6.683,27	7.426,81	5.883,65	5.788,58	6.507,03	2.232,66	4.536,71	791,91	4,26
Μαϊ.	3.753,21	5.102,31	6.122,62	7.143,23	5.507,57	5.756,30	6.251,52	2.018,48	4.138,03	755,32	4.484,73
Ιουν.	3.693,75	5.144,01	5.710,29	6.847,19	5.009,66	5.769,08	5.921,90	2.018,15	4.081,26	721,21	4.461,15
Ιουλ.	3.747,98	5.147,16	5.531,28	6.750,15	5.046,75	5.898,21	6.053,46	2.043,70	4.037,34	722,64	4.493,85
Αυγ.	3.868,62	5.372,26	5.728,62	6.983,71	5.692,03	5.936,68	6.249,14	2.103,14	4.186,99	785,20	4.641,50
Σεπτ.	3.931,05	5.564,94	5.442,23	7.089,26	5.691,34	6.117,02	6.004,63	2.143,57	4.356,75	784,10	4.750,18
Οκτ.	4.128,60	6.002,41	5.861,44	7.671,06	6.308,58	6.152,41	6.455,87	2.269,20	4.731,83	823,27	5.049,30
Νοε.	4.220,50	6.112,12	5.527,99	7.847,37	6.240,50	6.197,27	6.523,61	2.319,24	4.909,56	839,45	5.174,31
Δεκ.	4.394,13	6.194,47	6.127,97	8.805,55	6.617,56	6.563,94	6.688,11	2.377,11	5.245,31	880,58	5.343,12
Μετ. '06	4.395,43	6.403,93	7.389,70	8.805,55	6.866,27	6.563,94	7.132,52	2.395,63	5.245,31	880,58	5.343,12
Εωσχ.'06	3.379,28	4.692,69	5.007,30	5.040,99	4.517,83	5.188,11	5.050,20	1.850,56	3.423,25	629,65	4.2006 6,59

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών. Τιμές στο κλείσιμο.

Αξία συναλλαγών

Κατά το 2006 η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών στην αγορά κινητών αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών ανήλθε σε 85.339,7 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση 62,2%. Το ίδιο έτος η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών διαμορφώθηκε σε 342,7 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 62,8%. Ο μήνας με την υψηλότερη μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην αγορά μετοχών ήταν ο Μάιος (453,1 εκατ. ευρώ), ενώ ο μήνας με την χαμηλότερη μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ήταν ο Ιούλιος (216,5 εκατ. ευρώ).

Το 2006 η ετήσια αξία συναλλαγών επί μετοχών της κατηγορίας μεγάλης κεφαλαιοποίησης του Χ.Α. ανήλθε σε 77.423 εκατ. ευρώ αντιστοιχώντας στο 91% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών, ενώ το Δεκέμβριο 2005 αντιστοιχούσαν στο 90% της συνολικής μηνιαίας αξίας συναλλαγών. Η ετήσια αξία συναλλαγών επί μετοχών της κατηγορίας μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης ανήλθε σε 6.873 εκατ. ευρώ αντιστοιχώντας στο 8% της συνολικής αξίας συναλλαγών το 2006. Η ετήσια αξία συ-

ναλλαγών των μετοχών της κατηγορίας ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών και των μετοχών υπό επιτήρηση αντιστοιχούσε μόλις στο 1% της συνολικής ετήσιας αξίας συναλλαγών το 2006 (Πίνακας 6).

ΠΙΝΑΚΑΣ 6

Αξία συναλλαγών στην αγορά μετοχών του Χρηματιστηρίου Αθηνών 2006

Μήνας	Μεγάλη Κεφαλαιοποίηση	Διάθεση Υφιστά- μενων μετοχών	Μεσαία και μικρή κεφαλαιοποίηση	Ειδικών Χρηματιστηρι- ακών χαρακτηριστικών	Υπό Επιτήρηση	Γενικό Σύνολο ¹
Ιαν.	7.430,23	-	826,14	8,11	8,00	8.273,30
Φεβ.	6.716,45	-	956,47	7,94	13,14	7.695,80
Μάρ.	8.155,60	-	717,66	2,84	7,09	8.883,19
Απρ.	5.121,80	27,77	441,96	3,58	16,90	5.612,07
Μαϊ.	9.186,89	-	642,39	115,83	23,48	9.968,70
Ιούν.	6.732,46	611,59	362,82	3,55	24,81	7.735,26
Ιουλ.	4.266,22	-	269,67	3,42	7,79	4.547,20
Αύγ.	4.705,52	-	497,34	1,37	10,60	5.214,98
Σεπτ.	4942,49	-	504,40	1,70	27,97	5.477,35
Οκτ.	6572,15	-	523,37	17,61	29,45	7.142,60
Νοέ.	7.431,67	-	663,25	8,23	19,35	8.123,10
Δεκ.	6.161,53	-	467,55	13,74	22,14	6.666,15

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

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

Χρηματιστηριακή αξία εισηγμένων εταιριών

Η συνολική χρηματιστηριακή αξία (κεφαλαιοποίηση) των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών στο τέλος του έτους ήταν 157.928 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 28,5%. Η αύξηση της κεφαλαιοποίησης το 2006 ήταν αποτέλεσμα κυρίως της ανόδου των χρηματιστηριακών τιμών, δοθέντος ότι η δραστηριότητα στην πρωτογενή αγορά μετοχικών τίτλων ήταν περιορισμένη.

Το Δεκέμβριο 2006, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κατηγορίας μεγάλης κεφαλαιοποίησης ανήλθε σε 1437.82,7 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 27,7% (Πίνακας 7). Στο τέλος του 2006 η χρηματιστηριακή αξία των εταιριών μεγάλης κεφαλαιοποίησης αντιστοιχούσε στο 91% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι 91,5% στο τέλος του 2005. Η χρηματιστηριακή αξία των εταιριών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης διαμορφώθηκε σε 10.703,2 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2006, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 13,7% και αντιστοιχώντας στο 6,8% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιριών. Τέλος, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κατηγορίας ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών διαμορφώθηκε σε 2.525,8 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2006, και αντιστοιχούσε στο 1,6% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας, ενώ η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών εταιριών υπό επιτήρηση ή/και υπό

αναστολή διαμορφώθηκε σε 916,0 εκατ. ευρώ και αντιστοιχούσε στο 0,6% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας στο Χ.Α.

ΠΙΝΑΚΑΣ 7

Χρηματιστηριακή αξία εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών 2006 (εκατ. ευρώ)

Μήνας	Μεγάλη κεφαλαιοποίηση				Μεσαία & μικρή Κεφαλαιοποίηση	Ειδικά χρηματ. χαρακτηριστικά	Υπό Επιτήρηση	Σύνολο Μετοχών
	Χρημ./κός τομέας	Βιομηχ. εμπόριο	Λοιποί κλάδοι 3	Σύνολο μετοχών				
Ιαν.	51.478,6	6.932,7	64.505,3	122.916,6	10.527,0	734,8	405,5	134.583,8
Φεβ.	58.548,1	6.982,3	65.356,0	130.886,3	11.438,3	709,1	411,5	143.445,1
Μαρτ.	55.560,5	6.510,4	65.901,6	127.972,5	11.258,2	680,3	416,9	140.327,9
Απρ.	56.736,0	6.017,7	66.918,0	129.671,7	9.709,1	1.200,1	802,4	141.383,2
Μαί.	50.056,5	5.708,3	62.263,9	118.028,8	9.284,0	1.214,0	870,2	129.397,0
Ιούν.	55.600,0	5.412,8	61.099,2	122.112,0	8.938,8	1.219,9	832,2	133.102,8
Ιουλ.	55.644,8	5.509,0	62.239,0	123.392,8	9.017,5	1.193,6	859,4	134.463,3
Αυγ.	57.764,3	5.949,1	62.996,9	126.710,3	9.564,3	1.166,6	968,1	138.409,3
Σεπτ.	59.343,9	6.045,3	63.565,1	128.954,3	9.615,3	1.165,0	889,1	140.623,7
Οκτ.	63.499,8	5.775,3	65.901,7	135.176,8	9.967,8	2.572,7	988,1	148.705,3
Νοέ.	64.764,4	5.750,8	68.129,7	138.644,8	10.107,3	2.602,4	1.011,4	152.365,9
Δεκ.	65.966,4	6.084,5	71.731,8	143.782,7	10.703,2	2.525,8	916,0	157.927,7

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

Κατά το 2006, ο χρηματοπιστωτικός τομέας (τράπεζες, ασφάλειες, εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης, εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου) σημείωσε τη μεγαλύτερη ετήσια αύξηση χρηματιστηριακής αξίας κατά 46,3% και στο τέλος του έτους η χρηματιστηριακή αξία των εταιριών του αντιστοιχούσε στο 41,8% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Το ίδιο έτος η χρηματιστηριακή αξία των εταιριών του βιομηχανικού-μεταποιητικού τομέα της κατηγορίας μεγάλης κεφαλαιοποίησης αντιστοιχούσε στο 3,9% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών, ενώ η χρηματιστηριακή αξία των λοιπών κλάδων και εταιριών μεγάλης κεφαλαιοποίησης (παροχή μη χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, εμπόριο, κατασκευές, ναυτιλία) αντιστοιχούσε στο 45,4% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Στο τέλος του 2006 ο κλάδος Τραπεζών αντιστοιχούσε στο 32,8% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι 37,4% το 2005 και 34,5% το 2004. Ακολουθούν οι κλάδοι των Τηλεπικοινωνιών με 7,2% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας έναντι 12,5% το 2005, των εταιριών Ταξιδιών-Αναψυχής με 6,3%, των Κατασκευών-Υλικών με 3,7%, των Τροφίμων-Ποτών με 2,6% και των Προσωπικών-Οικιακών Προϊόντων με 1,7% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Στο τέλος του 2006, η συμμετοχή των εταιριών στην συνολική χρηματιστηριακή αξία του Χρηματιστηρίου Αθηνών ήταν η ακόλουθη: η Εθνική Τράπεζα αντιστοιχούσε στο 10,5% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χ.Α., ακολουθούμενη από τον Ο.Τ.Ε. (7,1%), την Eurobank-Ergasias (6,7%), την Alpha Bank (5,9%) και τον Ο.Π.Α.Π. (5,9%). Η κεφαλαιοποίηση των δέκα μεγαλύτερων εισηγμένων εταιριών ως ποσοστό στη συνολική κεφαλαιοποίηση του Χρηματιστηρίου Αθηνών υποχώρησε ελαφρά και

διαμορφώθηκε στο τέλος του 2006 σε 55,9%, έναντι 57,6% στο τέλος του 2005.

Κατά το 2006, η μέση ετήσια ρευστότητα της αγοράς παρέμεινε σταθερή στο επίπεδο του 0,20% που είχε διαμορφωθεί το 2005, σημείωσε όμως σημαντική άνοδο κατά το β' εξάμηνο του έτους (Πίνακας 8). Το Δεκέμβριο 2006 ο μέσος μηνιαίος δείκτης ρευστότητας του Χρηματιστηρίου Αθηνών διαμορφώθηκε σε 0,26% έναντι 0,18% τον Δεκέμβριο του προηγούμενου έτους. Αναφορικά με τις άλλες κατηγορίες μετοχών, η μέση ετήσια ρευστότητα στην κατηγορία των εταιριών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης αυξήθηκε σε 0,25%, ενώ στην κατηγορία μεγάλης κεφαλαιοποίησης διαμορφώθηκε σε 0,20%.

Στο τέλος του 2006 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών αντιστοιχούσε στο 64,6% του Α.Ε.Π. της χώρας, έναντι 53,9% το 2005. Αντιστοιχούσε επίσης στο 91,3% της ελληνικής συμβολής στην προσφορά χρήματος (M3) στη ευρωζώνη έναντι 75,3% το 2005, αλλά και στο 94,1% της συνολικής αξίας ιδιωτικών καταθέσεων και *repos* στα εμπορικά πιστωτικά ιδρύματα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 8

Μηνιαία εξέλιξη του δείκτη ρευστότητας στο Χρηματιστήριο Αθηνών 2006

Μήνας	Κατηγορία μεγάλης κεφαλαιοποίησης	Κατηγορία μεσαίας & μικρής κεφαλαιοποίησης	Κατηγορία ειδικών χαρακτηριστικών	Σύνολο αγορών
Δεκ.	0,17%	0,22%	0,019%	0,17%
Νοε.	0,19%	0,26%	0,014%	0,17%
Οκτ.	0,17%	0,21%	0,014%	0,17%
Σεπτ.	0,15%	0,23%	0,007%	0,15%
Αυγ.	0,13%	0,22%	0,005%	0,14%
Ιουλ.	0,14%	0,14%	0,006%	0,14%
Ιουν.	0,24%	0,18%	0,013%	0,23%
Μαϊ.	0,26%	0,29%	0,017%	0,26%
Απρ.	0,19%	0,23%	0,020%	0,19%
Μαρτ.	0,22%	0,25%	0,019%	0,22%
Φεβρ.	0,23%	0,39%	0,039%	0,24%
Ιαν.	0,25%	0,34%	0,051%	0,26%

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

Σημ. Ο δείκτης ρευστότητας υπολογίζεται ως η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών προς τη μέση χρηματιστηριακή αξία για τη συγκεκριμένη περίοδο.

ΠΙΝΑΚΑΣ 9

Χρηματιστηριακή αξία στο Χρηματιστήριο Αθηνών και μακροοικονομικά μεγέθη 2006

Τέλος έτους	Χρηματιστηριακή Αξία (% Α.Ε.Π. ¹)	Χρηματιστηριακή Αξία (% M3)	Χρηματιστηριακή Αξία (% ιδιωτ. καταθέσεων & <i>repos</i>)
2006	64,6	91,3	94,1
2005	53,9	75,3	77,1
2004	43,3	60,5	67,0
2003	43,0	61,5	68,7
2002	36,3	61,6	66,3
2001	57,7	67,4	77,0
2000	113,7	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

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών, Τράπεζα Ελλάδος, Ε.Σ. Υ.Ε.

Σημ. 1. Τα στοιχεία για το Α.Ε.Π. μετά το 2000 έχουν αναθεωρηθεί σύμφωνα με τον κανονισμό 2223/96 (ESA 95)

Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών

Με βάση τα δημοσιευμένα οικονομικά αποτελέσματα των εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιριών της περιόδου 2005-2006, η οικονομική αποτελεσματικότητα των περισσότερων εταιριών ήταν αυξημένη (Πίνακας 10). Σύμφωνα με τους δημοσιευμένους ισολογισμούς 2005, τα συνολικά ενοποιημένα καθαρά κέρδη των εισηγμένων εταιριών, μετά την αφαίρεση των φόρων και των αμοιβών μελών διοικητικού συμβουλίου, ήταν 5,9 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 9,5%. Τα διανεμηθέντα κατά το 2005 μερίσματα σημείωσαν ετήσια αύξηση κατά 8,9%, με αποτέλεσμα το ποσοστό διανομής κερδών να διαμορφωθεί στο 55,5% το 2005 έναντι 55,9% το 2004.

Η κερδοφορία των εισηγμένων εταιριών κατά το έτος 2006 αναμένεται να είναι σημαντικά αυξημένη. Σύμφωνα με τα δημοσιευμένα οικονομικά αποτελέσματα εννεαμήνου 2006 των εισηγμένων εταιριών, τα μετά φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας κέρδη ανήλθαν σε 6,8 δισ. ευρώ, σημειώνοντας αύξηση εννεαμήνου κατά 52,8% και αντιστοιχώντας στο 5,9% επί του Α.Ε.Π. Αν εξαιρεθούν οι κατασκευαστικές εταιρίες, η αύξηση των κερδών μετά φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας ανέρχεται σε 58,1%. Την ίδια περίοδο, ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών των εισηγμένων εταιριών αυξήθηκε κατά 18,8% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2005.

Με βάση τα στοιχεία εννεαμήνου του 2006, το 76% των εισηγμένων εταιριών παρουσίασαν κέρδη. Από αυτές, το 42% σημείωσε αύξηση της κερδοφορίας σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2005, το 27% παρουσίασε μείωση κερδών και το 8% των εισηγμένων εταιριών πραγματοποίησε αναστροφή ζημιών. Αντιθέτως το 24% των εισηγμένων εταιριών παρουσίασαν ζημίες. Από τις εταιρίες αυτές το 9% σημείωσε αύξηση ζημιών, το 9% μείωση ζημιών και το 5% αναστροφή κερδών.

Στο τέλος του 2006 ο σταθμισμένος λόγος τιμής προς κέρδη μετά την αφαίρεση των φόρων (P/E) για το σύνολο της χρηματιστηριακής αγοράς εκτιμάται σε 30,5 έναντι 29,4 το 2005 και 28,0 το 2004. Για τον κλάδο των τραπεζών ο σταθμισμένος λόγος τιμής προς κέρδη (P/E) μετά την αφαίρεση των φόρων διαμορφώθηκε σε 25,2 το 2006 έναντι 34,5 το 2005.

ΠΙΝΑΚΑΣ 10

Καθαρά κέρδη και διανεμηθέντα μερίσματα εισηγμένων εταιριών 2006

Έτος	Καθαρά Κέρδη μετά Φόρων		Διανεμηθέντα Μερίσματα		Ποσοστό Διανομής Κερδών
	Αξία (εκατ. ευρώ)	Ετήσια μεταβ. (%)	Αξία (εκατ. ευρώ)	Ετήσια μεταβ. (%)	
2005	5.885,79	9,5	3.268,65	8,9	55,5
2004	5.372,74	12,0	3.004,59	159,7	55,9
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	-	568,24	-	53,0

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

Αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος

Το 2006 η συναλλακτική δραστηριότητα σε τίτλους σταθερού εισοδήματος στο Χρηματιστήριο Αθηνών και στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων (Η.Δ.Α.Τ.) ήταν σημαντικά περιορισμένη. Η συνολική αξία συναλλαγών επί εταιρικών ομολόγων στο Χρηματιστήριο Αθηνών διαμορφώθηκε σε 5,7 εκατ. ευρώ το 2006 έναντι 41,1 εκατ. ευρώ το 2005. Η συναλλακτική δραστηριότητα ήταν αυξημένη μόνο κατά τους μήνες Φεβρουάριο και Δεκέμβριο. Το ίδιο έτος η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών των τίτλων σταθερού εισοδήματος του ελληνικού δημοσίου στην Η.Δ.Α.Τ. ήταν 632 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 13%. Η συναλλακτική δραστηριότητα ήταν αυξημένη μόνο κατά τους μήνες Φεβρουάριο (64,91 δισ. ευρώ), Μάρτιο (64,4 δισ. ευρώ) και Νοέμβριο (64,5 δισ. ευρώ). Το ενδιαφέρον των επενδυτών επικεντρώθηκε κυρίως στους κρατικούς ομολογιακούς τίτλους με εναπομένονσα διάρκεια 7 έως 15 ετών και ιδιαίτερα στο 10ετές ομόλογο αναφοράς.

Κατά το 2006 οι τίτλοι του ελληνικού δημοσίου συγκέντρωσαν τη μεγαλύτερη εκδοτική και συναλλακτική δραστηριότητα στην ελληνική αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος. Στην πρωτογενή αγορά έλαβαν χώρα σε τακτική βάση οι δημοπρασίες τίτλων αλλά και διάφορες κοινοπρακτικές και ειδικές εκδόσεις. Την 30.09.2006 οι συνολικές εκδόσεις ομολόγων αντιστοιχούσαν στο 82% περίπου της διάρθρωσης χρέους σε ευρώ της Κεντρικής Κυβέρνησης, ενώ τα έντοκα γραμμάτια αντιστοιχούσαν σε 0,6% περίπου.

Οι αυξήσεις επιτοκίων από την Ε.Κ.Τ. και οι προσδοκίες περαιτέρω αύξησής τους επηρέασαν αρνητικά την ευρωπαϊκή αγορά ομολόγων το β' εξάμηνο 2006. Παρά τις θετικές προβλέψεις για την ανάπτυξη της ευρωπαϊκής οικονομίας, η καμπύλη αποδόσεων της ευρωζώνης έγινε περισσότερο επίπεδη, και η διαφορά αποδόσεων μεταξύ 2ετούς και 10ετούς ομολόγου περιορίστηκε στο τέλος 2006 στις 11 μονάδες βάσης έναντι 52 μονάδων βάσης το Δεκέμβριο 2005.

Η ελληνική αγορά τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου ακολούθησε τις τάσεις που επικράτησαν στην ευρωπαϊκή αγορά ομολόγων. Μετά την αρχική αύξηση αποδόσεων ομολόγων το α' εξάμηνο 2006, το Σεπτέμβριο η καμπύλη αποδόσεων μετατοπίστηκε προς τα κάτω. Στο τέλος του έτους οι αποδόσεις αυξήθηκαν, αλλά η κλίση της καμπύλης αποδόσεων μειώθηκε, ιδίως στο βραχυπρόθεσμο και μεσοπρόθεσμο μέχρι 10 έτη τμήμα της (Διάγραμμα 4). Το Δεκέμβριο 2006 η διαφορά της απόδοσης μεταξύ 3ετούς και 30ετούς ομολόγου διαμορφώθηκε σε 46 μονάδες βάσης από 98 μονάδες βάσης τον Ιανουάριο. Στο τέλος του έτους η απόδοση του 7ετούς ομολόγου ήταν 3,31% και του 10ετούς ομολόγου ήταν 3,57%. Η διαφορά της μέσης ημερήσιας απόδοσης μεταξύ του 10ετούς ελληνικού και του 10ετούς γερμανικού ομολόγου αναφοράς αυξήθηκε σε 26 μονάδες βάσης το Δεκέμβριο 2006 έναντι διαφοράς 20 μονάδων βάσης το Δεκέμβριο 2005 και 12 μονάδων βάσης το Δεκέμβριο 2004.

Κατά το 2006, προκειμένου να αναχρηματοδοτηθούν τα ληξιπρόθεσμα ομολογιακά δάνεια και να καλυφθούν ανάγκες ρευστότητας το ελληνικό Δημόσιο εξέδωσε νέα κρατικά ομόλογα αναφοράς 3ετούς, 5ετούς και 10ετούς διάρκειας, καθώς και έντοκα γραμμάτια διάρκειας 12, 26 και 52 εβδομάδων. Για την πρωτογενή διάθεση των τίτλων χρησιμοποιήθηκε η μέθοδος της κοινοπραξίας (αρχικές εκδόσεις 5ετούς και 10ετούς διάρκειας) αλλά και εκείνη των δημοπρασιών για τα ομόλογα 3ετούς διάρκειας και τα

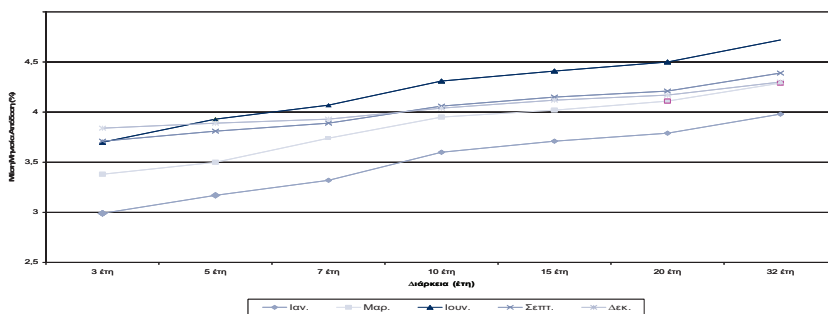
έντοκα γραμμάτια. Επίσης, έγινε επανέκδοση με την μέθοδο της κοινοπραξίας του 30ετούς ομολόγου αναφοράς λήξης 20.09.2037 και του τιμαριθμοποιημένου ομολόγου αναφοράς σε ευρώ λήξης 25.07.2025. Πραγματοποιήθηκε επίσης μικρός αριθμός εκδόσεων με ιδιωτική τοποθέτηση.

Είναι σημαντικό ότι το 2006 ο μεσοσταθμικός δείκτης υπερκάλυψης των δημοπρατούμενων τίτλων του ελληνικού δημοσίου ήταν υψηλός στο 4,89, όταν στις περισσότερες χώρες της ευρωζώνης διαμορφώθηκε γύρω στο 1,20 - 1,50.

Η μέση υπολειπόμενη φυσική διάρκεια του χρέους της κεντρικής κυβέρνησης παρουσιάζει τα τελευταία χρόνια αύξηση, η οποία οφείλεται στην έκδοση τίτλων μεσομακροπρόθεσμης διάρκειας. Την 31.10.2006 η σύνθεση του χρέους της κεντρικής κυβέρνησης περιλάμβανε κατά 11,1% βραχυπρόθεσμο δανεισμό (διάρκεια ως ένα έτος), κατά 40,5% μεσοπρόθεσμο δανεισμό (διάρκεια από 1 ως 5 έτη) και κατά 48,4% μακροπρόθεσμο δανεισμό (διάρκεια άνω των 5 ετών). Την ίδια ημερομηνία το χρέος της κεντρικής κυβέρνησης αποτελούνταν κατά 0,5% από έντοκα γραμμάτια (έναντι 0,7% στο τέλος του 2005), κατά 82,1% από ομόλογα ελληνικού δημοσίου (έναντι 78,7% στο τέλος του 2005), κατά 3,6% από δάνεια της Τράπεζας Ελλάδος και κατά 13,8% από κοινοπρακτικά κ.λπ. δάνεια.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4

Καμπύλη αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου 2006



Αγορά παραγώγων προϊόντων

Το 2006 η αγορά παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων του Χρηματιστηρίου Αθηνών χαρακτηρίστηκε από σημαντική αύξηση της συναλλακτικής δραστηριότητας, ενίσχυση των συναλλαγών πελατών σε σχέση με τις συναλλαγές ειδικών διαπραγματευτών, στασιμότητα στον αριθμό των διαπραγματευόμενων προϊόντων και θεσμικές αλλαγές.

Το 2006 ο όγκος συναλλαγών της αγοράς παραγώγων σημείωσε σημαντική αύξηση, ακολουθώντας την αύξηση της αξίας συναλλαγών στην αγορά κινητών αξιών του Χ.Α. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών επί του συνόλου διακινούμενων συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης και δικαιωμάτων ήταν 23.287 συμβολαία το 2006 έναντι 18.792 συμβολαίων το 2005 και 19.581 συμβολαίων το 2004. Η υψηλότερη

συναλλακτική δραστηριότητα σημειώθηκε τον Ιούνιο, με μέσο ημερήσιο όγκο συναλλαγών 34.544 συμβόλαια. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί της μετοχής της Ελληνικής Τεχνοδομικής Α.Ε. σημείωσε τη μεγαλύτερη αύξηση κατά 1922,6%, ενώ ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης με υποκείμενη αξία την συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ:δολάριο σημείωσε τη μεγαλύτερη μείωση, αφού δεν πραγματοποιήθηκαν συναλλαγές επί του προϊόντος αυτού κατά τη διάρκεια του έτους.

Το 2006 ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών επί των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης στον δείκτη FTSE/ASE20 σημείωσε αύξηση κατά 3,29% ενώ επί των δικαιωμάτων με υποκείμενη αξία τον δείκτη FTSE/ASE 20 σημείωσε ετήσια μείωση κατά 4,44%. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών των δύο παραγώγων προϊόντων με υποκείμενη αξία τον δείκτη FTSE/ASE20 αντιστοιχούσε στο 53,05% του συνολικού μέσου ημερήσιου όγκου συναλλαγών το 2006 έναντι 64,69% το 2005 και 75,38% το 2004 (Διάγραμμα 5). Το ίδιο έτος, ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών επί των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης και επί των δικαιωμάτων προαίρεσης με υποκείμενη αξία τον δείκτη FTSE/ASE Mid40 σημείωσε αύξηση κατά 35,28% και 6,13%, αντίστοιχα.

Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών για το σύνολο των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί μετοχών διαμορφώθηκε στα 9.946 συμβόλαια το 2006 έναντι 5.726 συμβολαίων το 2005, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 73,7%. Αντίστοιχα, ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών για το σύνολο των δικαιωμάτων προαίρεσης επί μετοχών διαμορφώθηκε στα 69 συμβόλαια το 2006 έναντι 87 συμβολαίων το 2005. Η αύξηση του όγκου συναλλαγών στα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης επί μετοχών οδήγησε σε ενίσχυση του μεριδίου συναλλαγών της κατηγορίας αυτής παραγώγων στο συνολικό μέσο ημερήσιο όγκο συναλλαγών της αγοράς παραγώγων και ήταν 42,71% το 2006 έναντι 30,47% το 2005 και 18,56% το 2004.

Ο συνολικός όγκος συναλλαγών επί των Συμβάσεων Πώλησης Μετοχών με Σύμφωνο Επαναγοράς (Stock Repos) αυξήθηκε σε 517.538 συμβόλαια το 2006 έναντι 266.024 συμβολαίων το 2005 και επί των Συμβάσεων Αγοράς με Σύμφωνο Επανάπώλησης (Stock Reverse Repos) αυξήθηκε σε 796.375 συμβόλαια το 2006 έναντι 370.809 συμβολαίων το 2005. Τέλος, συνολικός όγκος συναλλαγών επί των Συμβολαίων Επαναγοράς Ειδικού τύπου μειώθηκε σε 43.885 συμβόλαια το 2006 έναντι 57.024 συμβολαίων το 2005.

Το 2006 χαρακτηρίστηκε από αύξηση του αριθμού επενδυτών που δραστηριοποιήθηκαν στην αγορά παραγώγων. Ο αριθμός των κωδικών τελικού επενδυτή ανήλθε σε 31.355 κωδικούς έναντι 27.399 κωδικών το 2005, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 13,24%. Ο αριθμός των ενεργών κωδικών διαμορφώθηκε κατά μέσο μηνιαίο όρο το 2006 στους 3.358 κωδικούς έναντι 2.764 κωδικούς το 2005 και αντιπροσώπευε κατά μέσο μηνιαίο όρο το 11,26% του συνολικού αριθμού κωδικών το 2006 έναντι 10,47% το 2005.

Η αναλογία συναλλαγών ειδικών διαπραγματευτών προς συναλλαγές πελατών, για το σύνολο των προϊόντων της αγοράς παραγώγων, ήταν 38:62 το 2006 έναντι 46:54 το 2005 και 53:47 το 2004 (Πίνακας 12). Αν εξαιρέσουμε τα δικαιώματα σε μετοχές, για τα οποία η πρώτη εταιρία απέκτησε την ιδιότητα του ειδικού διαπραγμα-

τετή τον Αύγουστο 2005, η αναλογία αυτή ήταν 46:54 το 2006 έναντι 54:46 το 2005 και 61:39 το 2004. Με εξαίρεση τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης με υποκειμένη αξία τη συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ:δολάριο, όπου δεν πραγματοποιήθηκαν συναλλαγές και τα δικαιώματα προαίρεσης επί μετοχών, όπου η αναλογία συναλλαγών ειδικών διαπραγματευτών προς συναλλαγές πελατών παρέμεινε σταθερή, για τα υπόλοιπα παράγωγα προϊόντα η αναλογία αυτή σημείωσε μείωση.

ΠΙΝΑΚΑΣ 11

Φορείς διαμεσολάβησης στην αγορά παραγώγων 2006

	Δεκ. 2006	Δεκ. 2005	Δεκ. 2004	Δεκ. 2003	Δεκ. 2002
Μέλη διαπραγμάτευσης	54	55	60	67	70
Νέα μέλη ανά έτος	3	2	2	1	8
Συγχρονεύσεις και διαγραφές μελών	4	-7	-9	-4	-3
Μέλη εκκαθάρισης (Ε.Τ.Ε.Σ.Ε.Π.)	37	36	41	47	47
Νέα μέλη ανά έτος	3	0	2	2	5
Συγχρονεύσεις και διαγραφές μελών	-2	-5	-8	-2	0
-- Άμεσα εκκαθαριστικά μέλη	24	24	29	35	35
-- Γενικά εκκαθαριστικά μέλη	13	12	12	12	12
Τερματικά	303	310	405	429	419
Συμβάσεις χρήσης API	32	30	33	35	34
Κωδικοί πελατών	31.355	27399	24.373	21.256	15.482
Προϊόντα	11	11	11	10	8

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

ΠΙΝΑΚΑΣ 12

Κατανομή συμβολαίων στην αγορά παραγώγων 2004-2006

Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα της αγοράς παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών	Κατανομή Συμβολαίων					
	Μέσο ποσοστό 2006		Μέσο ποσοστό 2005		Μέσο ποσοστό 2004	
	Ε.Α.	Πελάτες	Ε.Α.	Πελάτες	Ε.Α.	Πελάτες
ΣΜΕ στο δείκτη FTSE/ASE- 20	53%	47%	57%	43%	57%	43%
ΣΜΕ στο δείκτη FTSE/ASE Mid 40	29%	71%	40%	60%	49%	51%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ στον FTSE/ASE- 20	56%	44%	59%	41%	58%	42%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ στον FTSE/ASE Mid 40	52%	48%	56%	44%	65%	35%
ΣΜΕ επί μετοχών	38%	62%	43%	57%	54%	46%
ΣΜΕ επί της ισοτιμίας ευρώ:δολαρίου	-	-	68%	32%	85%	15%
Σύνολο Προϊόντων (1)	46%	54%	54%	46%	61%	39%
Δικαιώματα επί μετοχών	0%	100%	0%	100%	0%	100%
Σύνολο Προϊόντων (2)	38%	62%	46%	54%	53%	47%

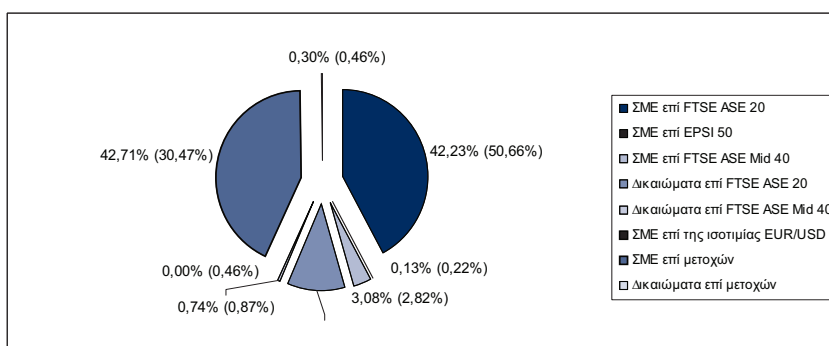
Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

Η σύγκριση της αξίας συναλλαγών στην αγορά κινητών αξιών με την αξία συναλλαγών στην αγορά παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών το 2006 δείχνει ότι η μέση τιμή του λόγου της αξίας συναλλαγών συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης και δικαιωμάτων προς τη συνολική αξία συναλλαγών στην αγορά υποκειμένων αξι-

ών μειώθηκε στο 0,58 το 2006 έναντι 0,62 το 2005 και 0,77 το 2004 (πίνακας 13). Μείωση σημείωσε και η μέση τιμή του λόγου της αξίας συναλλαγών στο σύνολο των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης προς την αξία συναλλαγών στις μετοχές που συμμετέχουν στους δείκτες FTSE/ASE20 και FTSE/ASE Mid40, η οποία ήταν 0,45 το 2006 έναντι 0,64 το 2005 και 0,91 το 2004.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5

Κατανομή όγκου συναλλαγών στην αγορά παραγώγων ανά προϊόν 2005-2006



Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

Σημ. Σε παρένθεση είναι τα μεγέθη για το 2005.

ΠΙΝΑΚΑΣ 13

Αξία συναλλαγών στην υποκείμενη αγορά και την προθεσμιακή αγορά παραγώγων 2006

Μήνας/Έτος	Αξία συναλλαγών μετοχών FTSE/ASE20 & MID40 προς μετοχές Χ.Α.	Αξία συναλλαγών συνόλου Σ.Μ.Ε. & Λικ. προς μετοχές Χ.Α.	Αξία συναλλαγών Σ.Μ.Ε. και Λικ. προς μετοχές των FTSE/ASE20 & MID40	Αξία συναλλαγών Σ.Μ.Ε. και Λικ. προς μετοχές FTSE/ASE-20	Αξία συναλλαγών Σ.Μ.Ε. και Λικ. προς μετοχές FTSE/ASE-40
Δεκ. 2006	88%	40%	30%	36%	23%
Νοεμ. 2006	84%	48%	38%	52%	21%
Οκτ. 2006	79%	43%	37%	52%	25%
Σεπτ. 2006	87%	61%	47%	58%	37%
Αυγ. 2006	85%	64%	49%	62%	33%
Ιουλ. 2006	89%	67%	55%	66%	34%
Ιουν. 2006	90%	70%	50%	58%	42%
Μάιος 2006	83%	62%	53%	67%	49%
Απρ. 2006	86%	59%	47%	58%	41%
Μαρ. 2006	83%	67%	47%	62%	39%
Φεβ. 2006	84%	62%	43%	60%	27%
Ιαν. 2006	85%	53%	38%	49%	27%
Μ.Ο. 2006	85%	58%	45%	57%	33%
Μ.Ο. 2005	89%	62%	64%	68%	33%

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

Τέλος το 2006 ο λόγος των δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς προς δικαιώματα πώλησης (call:put ratio) διαμορφώθηκε υπέρ των δικαιωμάτων αγοράς, αντανakλώντας τις θετικές προσδοκίες των επενδυτών για την πορεία των χρηματιστηριακών αγορών. Η τιμή του λόγου για το σύνολο των συναλλαγών σε δικαιώματα επί δεικτών ήταν 1,44 για το 2006 έναντι 1,49 για το 2005 και 1,57 για το 2004, ενώ η μέση μηνιαία τιμή του λόγου ήταν 1,47 για το 2006 έναντι 1,57 για το 2005 και 1,51 για το 2004. Η τιμή του λόγου στην περίπτωση του δείκτη FTSE/ASE20 είναι χαμηλότερη της τιμής του λόγου στην περίπτωση του δείκτη FTSE/ASE Mid40 (1,43 έναντι 1,58 αντίστοιχα).

Κατά το 2006 σημειώθηκαν αλλαγές στην αγορά παραγώγων σχετικά με το θεσμικό πλαίσιο και τα διαπραγματευόμενα προϊόντα. Αυτές περιέλαβαν την κατάργηση της απόφασης 4/243/30.4.2006 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και την παράλληλη τροποποίηση του κανονισμού λειτουργίας του Χ.Α. που εγκρίθηκε με την υπ' αριθμ. 33/405/30.11.2006 εγκριτική απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Με τις προαναφερθείσες αλλαγές εισάγεται η δυνατότητα κατάρτισης διμερών συμβάσεων επαναγοράς (χωρίς τη συμμετοχή της ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.) για όλες τις κατηγορίες επενδυτών και καθορίζονται οι επιτρεπόμενες περιπτώσεις χρήσης τέτοιων συμβάσεων και οι μετοχές που μπορούν να αποτελέσουν υποκείμενη αξία τέτοιων συμβάσεων, ανάλογα με τη χρήση τους. Επίσης με την απόφαση 9/370/26.1.2006 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς καθορίστηκαν οι όροι και οι προϋποθέσεις χορήγησης άδειας σε Ε.Π.Ε.Υ. για τη λήψη και διαβίβαση εντολών σε παράγωγα επί εμπορευμάτων.

ΝΕΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΤΙΤΛΩΝ

Το 2006 η εκδοτική δραστηριότητα εισηγμένων και νέων εταιριών στην κεφαλαιαγορά σημείωσε περαιτέρω μείωση, συνεχίζοντας την πτωτική πορεία των τεσσάρων προηγούμενων ετών και ερχόμενη σε αντίθεση με την σημαντική άνοδο της εκδοτικής δραστηριότητας διεθνώς. Ειδικότερα, ο αριθμός εταιριών που προέβησαν για πρώτη φορά στην προσφορά με δημόσια εγγραφή διαπραγματεύσιμων μετοχικών τίτλων στο Χρηματιστήριο Αθηνών μειώθηκε σε 2 εταιρίες. Αντιθέτως, η αξία των συνολικών κεφαλαίων που αντλήθηκαν από την αγορά μέσω αρχικών δημοσίων εγγραφών και αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου σημείωσε σημαντική αύξηση και ανήλθε σε 4,16 δισ. ευρώ, οφειλόμενη κατά κύριο λόγο στις μεγάλους ύψους αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων εταιριών (3,44 δισ ευρώ περίπου). Επισημαίνεται ότι η αντίστοιχη συνολική αξία αντληθέντων κεφαλαίων ήταν 2,76 εκατ. ευρώ το 2005, 414,1 εκατ. ευρώ το 2004, 462,1 εκατ. ευρώ το 2003, 435,5 εκατ. ευρώ το 2002 και 1,49 δισ. ευρώ το 2001.

Η ποσοστιαία συμμετοχή των αρχικών εκδόσεων με δημόσια προσφορά στη συνολική χρηματιστηριακή αξία του Χρηματιστηρίου Αθηνών κατά το 2006 αυξήθηκε έναντι των δύο προηγούμενων ετών. Ειδικότερα, η αξία των αντληθέντων κεφαλαίων από τις νεοεισαγόμενες στο χρηματιστήριο εταιρίες αντιστοιχούσε στο 0,46% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρι-

ών στο τέλος του 2006, έναντι 0,07% το 2005, 0,10% το 2004, 0,55% το 2003, 0,66% το 2002, 1,5% το 2001 και 9,8% το 2000.

Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με δημόσια προσφορά

Κατά το 2006 πραγματοποιήθηκαν συνολικά 2 αρχικές δημόσιες προσφορές μετοχών εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών έναντι 8 δημοσίων προσφορών το 2005, 10 προσφορών το 2004 και 16 προσφορών το 2003 (Πίνακας 14). Οι μετοχές των δύο αυτών εταιριών εισήχθησαν προς διαπραγμάτευση στην Αγορά Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης του Χ.Α. Η μία αρχική δημόσια προσφορά αφορούσε στη διάθεση υφιστάμενων μετοχών στο ευρύ επενδυτικό κοινό της υπό κρατικό έλεγχο τράπεζας Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο Ελλάδος, στο πλαίσιο του προγράμματος ιδιωτικοποίησής της. Ο αριθμός των αρχικών δημοσίων προσφορών μετοχών είναι ο μικρότερος της τελευταίας οκταετίας (Πίνακας 15) και αντικατοπτρίζει την περιορισμένη ελκυστικότητα του χρηματιστηρίου ως πηγή επιχειρηματικής χρηματοδότησης σε ένα περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων.

Το 2006 πραγματοποιήθηκε η δημόσια προσφορά μετοχών χωρίς εισαγωγή στο Χρηματιστήριο της μη εισηγμένης τράπεζας Probank, με έκδοση νέων μετοχών υπό τους εξής όρους: καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων σε αναλογία 2 νέες μετοχές για κάθε 10 παλαιές και καταβολή μετρητών με διάθεση σε ειδικούς επενδυτές του άρθρου 3 του ν. 3401/2005. Η εν λόγω Τράπεζα με τον τρόπο αυτό άντλησε συνολικά 80,4 εκατ. ευρώ.

ΠΙΝΑΚΑΣ 14

Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με δημόσια προσφορά 2006

Αγορά	2006	
	Αριθμός δημοσίων εγγραφών	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)
Μεγάλη Κεφαλαιοποίηση	2	725,25
Μεσαία & Μικρή Κοφ/ση ¹	0	0
Σύνολο	2	725,25

Το συνολικό ύψος των κεφαλαίων που αντλήθηκαν συνολικά μέσω δημόσιας προσφοράς μετοχών και ιδιωτικής τοποθέτησης ήταν 725,25 εκατ. ευρώ το 2006 έναντι 1.348 εκατ. ευρώ το 2005, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 46,2%. Βεβαίως, από το ποσό του 2005 μόνο τα 81,9 εκατ. ευρώ είχαν αντληθεί από αρχικές δημόσιες εγγραφές. Επίσης, από το συνολικό ποσό των 725,25 εκατ. ευρώ που αντλήθηκαν κατά το 2006, τα 611,5 εκατ. ευρώ (ποσοστό 84,32%) αφορούσαν το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο Ελλάδος. Είναι φανερό, ότι σε κάθε περίπτωση η δημόσια προσφορά μετοχών εισηγμένων και υπό δημόσιο έλεγχο εταιριών συνεχίζει να αποτελεί τον βασικό κορμό της δραστηριότητας στην ελληνική αγορά δημοσίων προσφορών.

ΠΙΝΑΚΑΣ 15

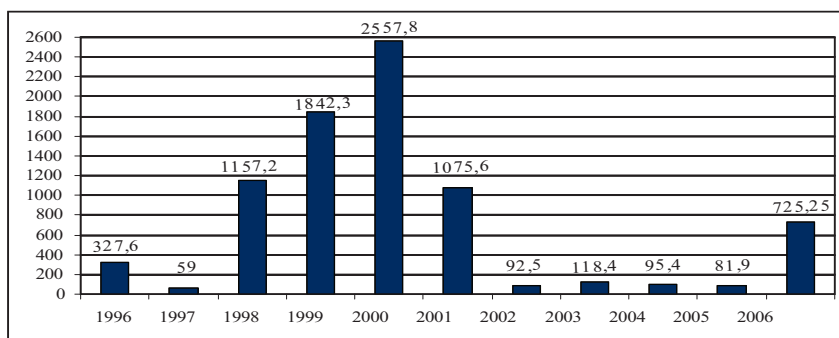
Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με δημόσια προσφορά 2000-2006

Έτος	Συνολικές εγγραφές	Αρχικές δημόσιες εγγραφές			Δημόσιες εγγραφές εισηγμένων εταιριών		
		Αριθμός	Ποσό (εκατ. ευρώ)	% συνόλου	Αριθμός	Ποσό (εκατ. ευρώ)	% συνόλου
2006	2	2	725,25	100	0	0	0
2005	8	7	81,9	6	1	1.266,00	94
2004	10	10	95,4	100	0	0	0
2003	16	14	118,4	8,1	2	1.349,50	92,9
2002	20	18	92,5	9,6	2	873,5	90,4
2001	24	24	1.075,60	100	0	0	0
2000	49	48	2.557,80	87,8	1	356	12,2

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6

Αντληθέντα κεφάλαια από αρχικές δημόσιες εγγραφές 2006



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Το μέσο ύψος αντληθέντων κεφαλαίων ανά δημόσια προσφορά ήταν συνολικά 362,6 εκατ. ευρώ και, εξαιρουμένου του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου, 113,7 εκατ. ευρώ, έναντι 168,5 εκατ. ευρώ το 2005, 9,5 εκατ. ευρώ το 2004, 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.

Από το σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων το 2006, ποσοστό 88% (639.290.844 ευρώ) προήλθε από πώληση υφιστάμενων μετοχών και ποσοστό 12% (85.957.030 ευρώ) προήλθε από διάθεση νέων μετοχών. Η επίδραση της έκδοσης του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου είναι καθοριστική, δοθέντος ότι εάν αυτή δεν ληφθεί υπόψη η σύνθεση αντιστρέφεται: από το σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων, ποσοστό 75,6% (85.957.030 ευρώ) προήλθε από την διάθεση νέων μετοχών και ποσοστό 24,4% (27.768.000 ευρώ) προήλθε από την πώληση υφιστάμενων μετοχών παλαιών μετόχων.

Η εξέλιξη αυτή δεν συνιστά σημαντική αλλαγή από την δραστηριότητα του προηγούμενου έτους. Πράγματι, από το σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων του 2005, ποσοστό 95,53% (1.287.406.500 ευρώ) είχε προέλθει από πώληση υφιστάμενων μετοχών παλαιών μετόχων και ποσοστό 4,47% (60.235.152 εκατ. ευρώ) είχε προέλθει από διάθεση νέων μετοχών. Και σε εκείνη την περίπτωση η επίδραση της έκδοσης μιας υπό δημόσιο έλεγχο εταιρίας (του Ο.Π.Α.Π.) ήταν καθοριστική, δοθέντος ότι εάν αυτή δεν είχε ληφθεί υπόψη η σύνθεση θα αντιστρεφόταν καθώς από το σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων, ποσοστό 73,6% (60.235.152 ευρώ) αφορούσε τη διάθεση νέων μετοχών και ποσοστό 26,4% (21.625.000 ευρώ) την πώληση υφιστάμενων μετοχών. Συνολικά πέντε από τις εταιρίες που είχαν πραγματοποιήσει δημόσια εγγραφή κατά το 2005 προσέφεραν υφιστάμενες μετοχές παλαιών μετόχων.

Η κατανομή αντληθέντων κεφαλαίων μεταξύ νέων και υφιστάμενων μετοχών για τα προηγούμενα έτη ήταν αντίστοιχα 83,2% και 16,8% για το 2004, 3,6% και 96,4% για το 2003, 8,9% και 91,1% για το 2002, 44% και 56% για το 2001 και 62,4% και 37,6% για το 2000.

Ο δείκτης της μέσης, σταθμισμένης με τα αντληθέντα κεφάλαια, υπερκάλυψης των δημοσίως προσφερόμενων μετοχικών τίτλων από τη ζήτηση των επενδυτών διαμορφώθηκε σε 5,88 (ή 8,33 χωρίς το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο) το 2006 έναντι 3,75 το 2005, 3,42 το 2004, 5,4 το 2003, 4,4 το 2002, 2,2 το 2001 και 29,5 το 2000 (Πίνακας 16).

Στο Διάγραμμα 7 παρουσιάζεται η κατανομή των αντληθέντων κεφαλαίων ανά κλάδο δραστηριότητας στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατά το έτος 2006. Ο κλάδος των Τραπεζών απορρόφησε τη μεγαλύτερο τμήμα των αντληθέντων κεφαλαίων (84,3%), ενώ ακολουθεί ο κλάδος των Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών – Επενδύσεις Ακίνητης Περιουσίας (15,7%).

ΠΙΝΑΚΑΣ 16

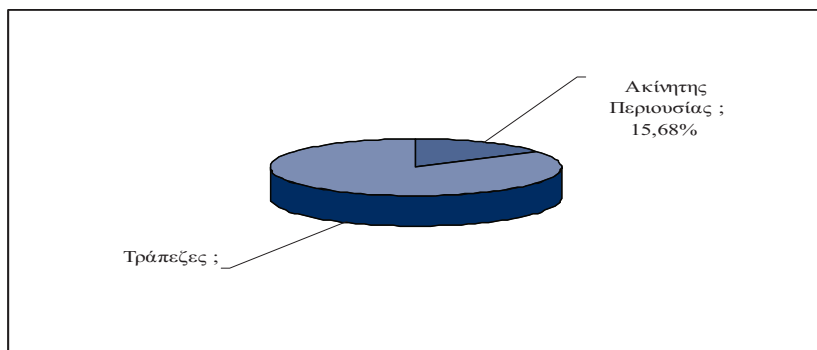
Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με δημόσια προσφορά ανά τρίμηνο 2006

Τρίμηνο 2005	Αριθμός εκδόσεων		Αντληθέντα κεφάλαια (ευρώ)	% επί του συνόλου	Μέση σταθμισμένη υπερκάλυψη
1 ^ο	1	Μέσο ποσό	113.725.029		
		Σύνολο	113.725.029	15,68	8,33
2 ^ο	1	Μέσο ποσό	611.522.843		
		Σύνολο	611.522.843	84,32	5,43
3 ^ο	0	Μέσο ποσό	0		
		Σύνολο	0	0	0
4 ^ο	0	Μέσο ποσό	0		
		Σύνολο	0	0	0
Σύνολο	2	Μέσο ποσό	0		
		Σύνολο	725.247.872	100,0	5,88

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7

Αντληθέντα κεφάλαια από δημόσιες εγγραφές ανά κλάδο 2006



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

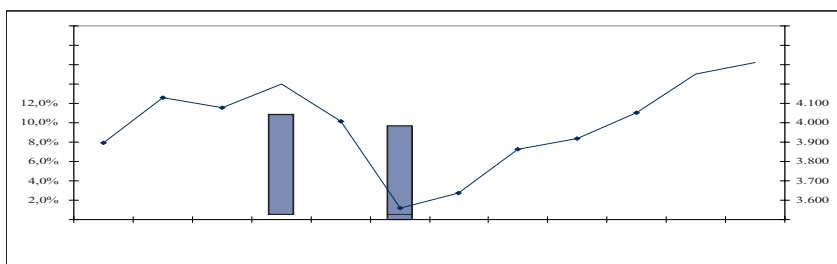
Κατά το 2006 η μέση χρηματιστηριακή απόδοση των μετοχών των νεοεισαγόμενων εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατά το πρώτο τριήμερο διαπραγμάτευσης ήταν θετική και διαμορφώθηκε στο 9,93% έναντι 2,9% το 2005, αρνητικής απόδοσης 2,8% το 2004, και θετικών αποδόσεων 2,9% το 2003, 11,0% το 2002, 36,2% το 2001 και 58,4% το 2000. Η αντίστοιχη μέση απόδοση πρώτης ημέρας των νεοεισαγόμενων στο χρηματιστήριο τίτλων ήταν ελαφρώς υψηλότερη και προσέγγισε το 10,41% έναντι 2,22% το προηγούμενο έτος, αρνητικής απόδοσης 3,56% το 2004 και θετικής απόδοσης 6,1% το 2003. Κατά τις τρεις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης δεν υφίστανται όρια διακύμανσης χρηματιστηριακών τιμών για τις μετοχές όλων των νεοεισαγόμενων εταιριών και το διάστημα αυτό θεωρείται ικανοποιητικό για την επίτευξη ισορροπίας στην τρέχουσα τιμή της μετοχής.

Αν η μέση απόδοση σταθμιστεί με την κεφαλαιοποίηση κάθε εταιρίας κατά την εισαγωγή, δηλαδή τον αριθμό των νεοεισαγόμενων μετοχών επί την τιμή εισαγωγής, έτσι ώστε να ενσωματωθούν στη προκύπτουσα μέση απόδοση οι διαφοροποιήσεις που παρατηρούνται στις αποδόσεις μεταξύ των εταιριών μικρότερης και μεγαλύτερης κεφαλαιοποίησης λόγω διαφορετικού όγκου προσφοράς τίτλων προς το επενδυτικό κοινό και διαφορετικής διασποράς μετοχών και συνεπώς βαθμού υπερκάλυψης εκδόσεων, τότε η μέση σταθμισμένη απόδοση των τιμών των μετοχών μετά το πέρας του τριημέρου ελεύθερης διαπραγμάτευσης διαμορφώνεται θετικά κατά 10%, ενώ ήταν αρνητική κατά 2,41% το 2005, 5,14% το 2004 και θετική κατά 16,8% περίπου το 2003. Τη μεγαλύτερη απόδοση κατά το πρώτο τριήμερο διαπραγμάτευσης πραγματοποίησε η μετοχή της εταιρίας Eurobank Properties με άνοδο κατά 10,26% επί της τιμής εισαγωγής της, ενώ η τιμή του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου παρουσίασε άνοδο κατά 9,6%.

Στο Διάγραμμα 8 παρουσιάζεται η μηνιαία απόδοση των νεοεισαγόμενων μετοχών κατά το πρώτο τρίμηνο διαπραγμάτευσης και η μέση μηνιαία τιμή του Γ.Δ.Τ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών για το 2006. Οι μηνιαίες αποδόσεις μετοχών των νεοεισαγόμενων εταιριών ήταν θετικές, ενώ στους 10 από τους 12 μήνες του 2006 δεν πραγματοποιήθηκε καμία εισαγωγή νέας εταιρίας στην χρηματιστηριακή αγορά. Συγκεκριμένα είχαμε από μία εισαγωγή εταιρίας τους μήνες Απρίλιο και Ιούνιο. Στο τέλος του έτους η τιμή της μετοχής και των δύο εταιριών που εισήχθησαν με δημόσια εγγραφή το 2006 σημείωσε άνοδο σε σχέση με την αρχική τιμή εισαγωγής τους στο χρηματιστήριο (Eurobank Properties 9,1% - Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο 42,9%). Επίσης στο τέλος του έτους, η μέση απόδοση των τιμών των μετοχών εταιριών που διενήργησαν δημόσιες εγγραφές κατά το 2006 ήταν θετική και διαμορφωνόταν στο 26% περίπου, ενώ η μέση σταθμισμένη με βάση την κεφαλαιοποίηση απόδοση ήταν επίσης θετική και διαμορφωνόταν στο 38% περίπου.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8

Μέση μηνιαία απόδοση νεοεισαγόμενων μετοχών μετά το τρίμηνο διαπραγμάτευσης 2006



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου

Το 2006 η εκδοτική δραστηριότητα των εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιριών ήταν σημαντική. 14 εισηγμένες εταιρίες προχώρησαν σε αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου, έναντι 19 εταιριών το 2005, 11 εταιριών το 2004, 12 εταιριών το 2003 και 5 εταιριών το 2002 (Πίνακας 17). Το σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων ανήλθε σε 3.438,4 εκατ. ευρώ το 2006, έναντι 2.675,8 εκατ. ευρώ το 2005 σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 28,5%. Από τα κεφάλαια αυτά, το ποσό που άντλησε η Εθνική Τράπεζα Ελλάδος αντιπροσωπεύει περίπου το 87,3% του συνόλου των αντληθέντων κεφαλαίων από τις εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρίες μέσω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου. Παρά την μείωση που παρουσιάζει ο αριθμός των εταιριών που προχώρησαν σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, το μέγεθος της συνολικής αξίας αντληθέντων κεφαλαίων αντανακλά τη συνεχιζόμενη προσπάθεια εταιρικών αναδιαρθρώσεων στο μέσον έντονων διεθνών ανταγωνιστικών πιέσεων, την ενίσχυση των επενδυτικών

προγραμμάτων των εταιριών και το αυξημένο ενδιαφέρον των επενδυτών για τοποθετήσεις κεφαλαίων σε τίτλους κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ 17

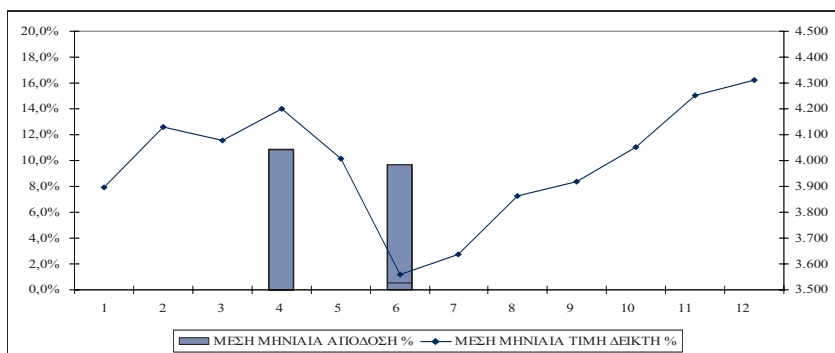
Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων εταιριών 2000-2006

2006		2005		2004		2003		2002	
Αριθμός	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)	Αριθμός	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)	Αριθμός	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)	Αριθμός	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)	Αριθμός	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)
14	3.438,4	19	2.675,8	11	244	12	275,4	5	257,7

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9

Αντληθέντα κεφάλαια από αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων εταιριών 2002-2006



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Η κατανομή αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου ανά τρίμηνο κατά το 2006 έχει ως εξής (Πίνακας 18): κατά το α' τρίμηνο σημειώθηκαν τέσσερις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου συνολικού ύψους 45,71 εκατ. ευρώ που απορρόφησαν το 1,33% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων του έτους, κατά το β' τρίμηνο σημειώθηκαν δύο αυξήσεις ύψους 173,16 εκατ. ευρώ που απορρόφησαν το 5,04% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων, το γ' τρίμηνο έλαβαν χώρα τέσσερις αυξήσεις ύψους 3.050,88 εκατ.

ευρώ που απορρόφησαν το 88,73% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων και κατά το δ' τρίμηνο σημειώθηκαν τέσσερις αυξήσεις (εκ των οποίων μία ματαιώθηκε και τα κεφάλαια επιστράφηκαν) ύψους 168,65 εκατ. ευρώ (χωρίς να υπολογίζεται η ματαιωθείσα), που απορρόφησαν το υπόλοιπο 4,91% του συνόλου των κεφαλαίων.

ΠΙΝΑΚΑΣ 18

Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ανά τρίμηνο 2006

Τρίμηνο	Αριθμός αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)	% επί του συνόλου
1 ^ο	4	45,71	1,33%
2 ^ο	2	173,16	5,04%
3 ^ο	4	3.050,88	88,73%
4 ^ο	4	168,65	4,91%
Σύνολο	14	3.438,42	100,0%

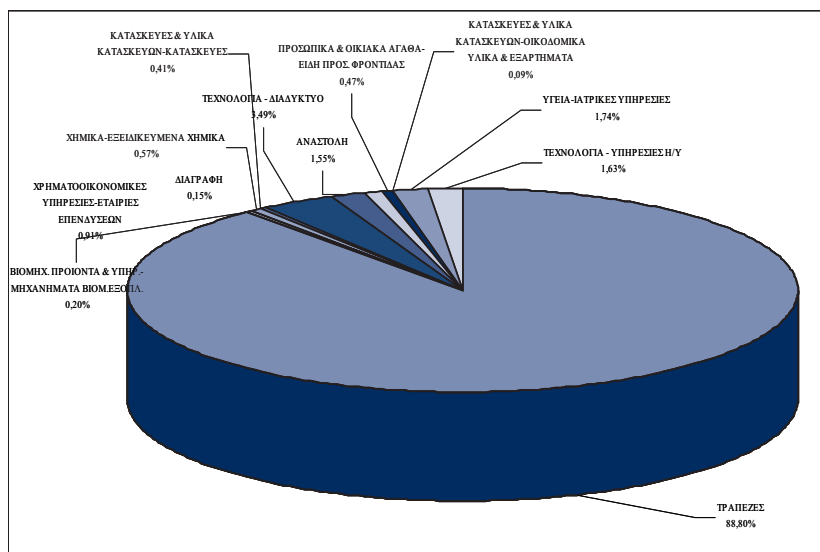
Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Σε 10 περιπτώσεις, η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου καλύφθηκε αρχικά μέσω άσκησης δικαιωμάτων προτίμησης σε ποσοστό που κυμάνθηκε μεταξύ 13,11% και 98,44%, με μέση κάλυψη 67,2%. Επίσης σε μία περίπτωση (Active A.E.E.X.) η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ανακάλεσε την άδεια αύξησης του μετοχικού της κεφαλαίου, λόγω μη κάλυψης του ποσού της αύξησης. Στις υπόλοιπες περιπτώσεις, η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου έλαβε χώρα είτε μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης είτε μέσω στρατηγικού επενδυτή με κατάργηση των δικαιωμάτων προτίμησης υπέρ παλαιών μετόχων. Τα αντίστοιχα ποσοστά κάλυψης για το 2005 ήταν 29,61% και 99,21% με μέση κάλυψη 76,58% και για το 2004 7,7% και 85,7%, με μέση κάλυψη 37,11%.

Η κατανομή των αντληθέντων κεφαλαίων από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εταιριών ανά κλάδο δραστηριότητας για το 2006 παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 10. Ο κλάδος των Τραπεζών πραγματοποίησε δύο αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου, αντλώντας κεφάλαια ύψους 3.053 εκατ. ευρώ περίπου, τα οποία αντιστοιχούν στο 88,8% του συνόλου των αντληθέντων κεφαλαίων. Από μια αύξηση μετοχικού κεφαλαίου έλαβε χώρα στους υπόλοιπους κλάδους με ποσοστά επί του συνόλου των αντληθέντων κεφαλαίων που κυμαίνονται από 3,49% (Forthnet- Τεχνολογία διαδύκτιο) έως 0,20% (Ζήνων ΑΕ Ρομποτικής & Πληροφορικής - Βιομηχανικά Προϊόντα & Υπηρεσίες). Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου πραγματοποίησαν 5 εταιρίες της Μικρής και Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης και 4 εταιρίες της Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης. Μία εταιρία από αυτές που πραγματοποίησαν αύξηση και ήταν σε καθεστώς αναστολής διαπραγμάτευσης τελικώς διεγράφη (Seafarm Ionian-0,15% επί του συνόλου των αντληθέντων), μία παραμένει σε καθεστώς αναστολής διαπραγμάτευσης (Ομίλος Ιντεάλ) και τρεις υπό επιτήρηση (Plias, Βιοσώλ, Singular Logic).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10

Αντληθέντα κεφάλαια από αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου ανά κλάδο 2006



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Εκδόσεις τίτλων σταθερού εισοδήματος

Το 2006 ο αριθμός των εκδόσεων τίτλων σταθερού εισοδήματος από εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρίες αυξήθηκε ελαφρώς. Δύο εταιρίες, η Ντιονίκ ΑΕ του κλάδου Βιομηχανικών Προϊόντων & Υπηρεσιών-Προμηθευτών Βιομηχανίας και η Jumbo ΑΕ του κλάδου Προσωπικών & Οικιακών Αγαθών-Παιχνιδιών, προχώρησαν σε έκδοση εταιρικών ομολόγων το 2006, έναντι μίας μόνο έκδοσης το 2005, 5 εκδόσεων το 2004 και 4 εκδόσεων το 2003. Η συνολική αξία αντληθέντων κεφαλαίων αυξήθηκε σε 53,43 εκατ. ευρώ το 2006, έναντι 13,04 εκατ. ευρώ το 2005, 74,7 εκατ. ευρώ το 2004 και 68,4 εκατ. ευρώ το 2003.

Συγχωνεύσεις και εξαγορές στην κεφαλαιαγορά

Το 2006 οι εταιρικές αναδιορθώσεις στην ελληνική αγορά ήταν σχετικά περιορισμένες μεταξύ εισηγμένων εταιριών ενώ ήταν αυξημένες μεταξύ εισηγμένων και μη εισηγμένων εταιριών (Πίνακας 19). Οι συγχωνευθείσες με απορρόφηση εισηγμένες εταιρίες ήταν 9 το 2006, έναντι 9 εταιριών το 2005 και 4 εταιριών το 2004. Από τις 9 εισηγμένες εταιρίες που ολοκλήρωσαν τις σχετικές διαδικασίες συγχώνευσης το

2006, μία ανήκε στον κλάδο Κατασκευών, δύο στον κλάδο Τροφίμων, δύο στον κλάδο Επενδύσεων, μία στον κλάδο Εστίασης, μία στον κλάδο Μη Σιδηρούχων Μετάλλων, μία στον κλάδο Ρουχισμού και Αξεσουάρ και μία στον κλάδο Υποστηρικτικών Υπηρεσιών προς Επιχειρήσεις.

Το 2006 η δραστηριότητα συγχωνεύσεων μεταξύ εισηγμένων και μη εισηγμένων εταιριών παρέμεινε υψηλή. Το έτος αυτό 23 εισηγμένες εταιρίες απορρόφησαν μέσω συγχώνευσης 32 μη εισηγμένες στο Χ.Α. εταιρίες, ενώ το 2005 26 εισηγμένες εταιρίες απορρόφησαν 38 μη εισηγμένες. Από τις εισηγμένες απορροφώσες εταιρίες το 2006, μία ανήκε στον κλάδο Κατασκευών, μία στον κλάδο Τραπεζών, μία στον κλάδο Επενδύσεων, μία στον κλάδο Μη Σιδηρούχων Μετάλλων, μία στον κλάδο Τροφίμων, μία στον κλάδο Διαχείρισης Ακίνητης Περιουσίας και μία στον κλάδο Ρουχισμού και Αξεσουάρ.

Το 2006 σημειώθηκαν 3 αποσχίσεις και εισφορές κλάδου από εισηγμένες στο Χ.Α. εταιρίες προς 3 μη εισηγμένες εταιρίες. Αυτές αφορούσαν μία εισηγμένη εταιρία του κλάδου Εστίασης, μία εταιρία του κλάδου Εξειδικευμένου Λιανικού Εμπορίου και μία εταιρία του κλάδου Μη Σιδηρούχα Μέταλλα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 19

Συγχωνεύσεις και εξαγορές, αποσχίσεις και εισφορές εταιριών 2006 (τμήματα Α, Β & Γ)

Α. Συγχωνεύσεις μεταξύ εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών, 2006

A/A	ΕΙΣΗΓΜΕΝΗ ΕΤΑΙΡΙΑ – ΑΠΟΡΡΟΦΩΣΑ	ΚΛΑΔΟΣ	ΑΠΟΡΡΟΦΩΜΕΝΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΛΑΔΟΣ
1	ΑΕΓΕΚ ΑΕ	Κατασκευές	ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ ΑΤΕ	Κατασκευές
2	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ	Τράπεζες	ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΕ	Υποστηρικτικές Υπηρεσίες
3	INTERINVEST ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΠΕΝ- ΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	Εταιρείες Επενδύσεων	NEXUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	Εταιρείες Επενδύσεων
4	ΧΑΛΚΟΡ ΑΕ	Μη Σιδηρούχα Μέταλλα	FITCO ΑΕ	Μη Σιδηρούχα Μέταλλα
			CHIPITA INTERNATIONAL ΑΕ	Τρόφιμα
5	ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ	Τρόφιμα	GOODY'S ΑΕ	Εστίαση
			ΜΠΑΡΜΠΙΑ ΣΤΑΘΗΣ ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΟΦΙΜΩΝ ΑΕ	Τρόφιμα
6	SCIENS ΔΙΕΘΝΗΣ ΑΕ	Διαχείριση Ακίν. Περιουσ.	ΔΙΟΛΚΟΣ Α.Ε.Ε.Χ.	Επενδύσεων
7	ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ ΑΕ	Ρουχισμός και Αξεσουάρ	FANCO ΑΕ	Ρουχισμός και Αξεσουάρ

Β. Συγχωνεύσεις μεταξύ εισηγμένων και μη εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών, 2006

A/A	ΕΙΣΗΓΜΕΝΗ ΕΤΑΙΡΙΑ - ΑΠΟΡΡΟΦΩΣΑ	ΚΛΑΔΟΣ	ΑΠΟΡΡΟΦΩΜΕΝΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΛΑΔΟΣ
1	ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ	Εξειδικευμένο Λιανικό Εμπόριο	Π. ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΕΒΕ	Μη Εισηγμένη
2	EUROLINE ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	Εταιρείες Επενδύσεων	MARFIN GLOBAL INVEST- MENTS ΑΕΕΧ	Μη Εισηγμένη
3	ΜΠΑΛΛΗΣ ΧΗΜΙΚΑ ΑΕΒΕ	Βασικά Χημικά	ΛΑΜΔΑ ΝΤΙΠΕΡΤΖΕΝΤ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
4	ΑΕΓΕΚ ΑΕ	Κατασκευές	ΜΕΤΩΝ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
5	ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΦΓ EUROBANK ERGASIAS	Τράπεζες	INTERTRUST Α.Ε.Δ.Α.Κ.	Μη Εισηγμένη
6	FORTHNET ΑΕ	Διαδίκτυο	ΜΕΣΟΓΕΙΑΚΕΣ ΕΥΡΥΖΩΝΙ- ΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
7	ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ	Τρόφιμα	ΔΕΛΤΑ ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑ- ΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
8	ΕΔΡΑΣΗ Χ. ΨΑΛΛΙΔΑΣ ΑΤΕ	Κατασκευές	EDRATEC ΑΕ	Μη Εισηγμένη
9	PROTON ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΕ	Τράπεζες	ΩΜΕΓΑ ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
			PROTON ΑΧΕ.Π.Ε.Υ.	Μη Εισηγμένη
10	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗ- ΡΙΑ ΑΕ	Επενδυτικές Υπηρεσίες	ΚΕΝΤΡΙΚΟ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
			ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΕΠΙ ΠΑΡΑΓΩ- ΓΩΝ ΑΕ	Μη Εισηγμένη

11	ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΗΧΟΥ ΚΑΙ ΕΙΚΟΝΑΣ ΑΕ	Τηλεόραση και Ψυχαγωγία	ΠΡΟΟΠΤΙΚΗ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
12	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ ΑΒΕΕ	Εξειδικευμένα Χημικά	ΘΡΑΠΠΑΣΤ – ΜΕΓΑΣΑΚΚΟΙ ΑΒΕΕ	Μη Εισηγμένη
13	ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ	Εμπόριο Ενδυμάτων	ΑΦΟΙ ΔΙΒΑΡΗ ΑΕΓΕ	Μη Εισηγμένη
14	ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ ΑΕ	Ρουχισμός και Αξεσουάρ	ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΡΟΔΟΠΗΣ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
			GALLOP ΑΕΒΕ	Μη Εισηγμένη
			ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΦΩΚΙΔΟΣ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
15	ΝΗΡΕΥΣ ΑΕ	Γεωργία και Αλιεία	ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΜΥΛΟΚΟΠΗ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
			EUROCATERERS ΑΕ	Μη Εισηγμένη
			INTERPESCA ΑΕ	Μη Εισηγμένη
16	COCA COLA Ε.Ε.Ε. ΑΕ	Αναψυκτικά	ΤΕΛΕΡΕΣ ΑΒ&ΕΕ	Μη Εισηγμένη
17	ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΒΕΕ	Γεωργία και Αλιεία	ΜΑΛΙΑΚΟΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΒΕΕ	Μη Εισηγμένη
18	ΑΦΟΙ ΚΟΡΔΕΛΛΟΥ ΑΕΒΕ	Χάλυβας	Ν. ΡΟΥΣΣΟΣ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
19	SINGULAR LOGIC ΑΕ	Υπηρεσίες Ηλεκτρονικών Υπολογιστών	SINGULAR SOFTWARE ΑΕ	Μη Εισηγμένη
			AUTOTEAM ΑΕ&ΒΕ	Μη Εισηγμένη
20	ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕ&ΒΕ	Εξειδικευμένο Λιανικό Εμπόριο	AUTOLINK ΑΕ&ΒΕ	Μη Εισηγμένη
			AUTOFORUM ΑΕ	Μη Εισηγμένη
			CADILLAC HELLAS ΑΕ	Μη Εισηγμένη
21	ΛΑΝ-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ ΑΕ	Σταθερή Τηλεφωνία	TELEPASSPORT HELLAS ΑΕ	Μη Εισηγμένη
22	Π.Γ. ΝΙΚΑΣ ΑΒΕΕ	Τρόφιμα	ΝΙΚΑΣ ΚΡΗΤΗ ΑΒΕΤ	Μη Εισηγμένη
23	INTERFISH ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ	Γεωργία και Αλιεία	ΤΡΙΑΙΝΑ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ	Μη Εισηγμένη

Γ. Αποσχίσεις κλάδων – διασπάσεις εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών, 2006

Α/Α	ΕΙΣΗΓΜΕΝΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΛΑΔΟΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ ΟΠΟΥ ΕΙΣΦΕΡΕΤΑΙ Ο ΚΛΑΔΟΣ	ΚΛΑΔΟΣ
1	GOODY'S ΑΕ	Εστίαση	ΕΝΔΕΚΑ ΑΕ-ΕΣΤΙΑΤΟΡΙΟ	Μη Εισηγμένη
			ΕΣΤΙΑΤΟΡΙΑ-ΖΑΧΑΡΟΠΛΑΣΤΕΙΑ Ε.Ε. ΤΕΜΠΩΝ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
2	ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ	Εξειδικευμένο Λιανικό Εμπόριο	ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ SUNLIGHT ΑΕ (πρώην ΑΡΙΩΝ ΑΕ)	Μη Εισηγμένη
3	ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ ΑΕ	Μη Σιδηρούχα Μέταλλα	ΘΟΡΙΚΗ ΑΕ (πρώην ΓΕΝΙΚΗ ΣΙΔΗ-ΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ)	Μη Εισηγμένη

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΜΕΡΟΣ ΤΡΙΤΟ

ΦΟΡΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΣΗΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

Γενικές εξελίξεις

Το 2006 στην ελληνική κεφαλαιαγορά δραστηριοποιήθηκαν εξήντα έξι (66) Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α., έξι (6) πιστωτικά ιδρύματα μέλη Χ.Α. και είκοσι δύο (22) Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλη Χ.Α. Ειδικότερα, το 2006 μία (1) Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλος Χ.Α. και δεκαοχτώ (18) Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. δραστηριοποιήθηκαν στη λήψη και διαβίβαση εντολών σε παράγωγα επί εμπορευμάτων. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ανακάλεσε τη λειτουργία (4) τεσσάρων Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. και ανακάλεσε μερικώς την άδεια λειτουργίας μίας (1) Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. Ενέκρινε επίσης την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου πέντε (5) Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. και δύο (2) Ε.Π.Ε.Υ. μη μελών Χ.Α., καθώς και τη μείωση μετοχικού κεφαλαίου μίας (1) Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. και τριών (3) Ε.Π.Ε.Υ. μη μελών Χ.Α. Επιπλέον η Επιτροπή ενέκρινε την ίδρυση νέων υποκαταστημάτων και γραφείων αντιπροσώπευσης έξι (6) Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. Το 2006 έλαβε χώρα η απορρόφηση μίας (1) Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. από ενός (1) πιστωτικού ιδρύματος, η απορρόφηση μιας (1) Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. από Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α. και η απορρόφηση μίας (1) Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. από Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Το 2006 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς προχώρησε στην εφαρμογή μέτρων αναβάθμισης της ποιότητας και του εύρους των παρεχόμενων επενδυτικών υπηρεσιών στην αγορά. Ειδικότερα, ρυθμίστηκαν μεταξύ άλλων θέματα που αφορούν στην παροχή πιστώσεων από μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών ως προς την εξόφληση του τιμήματος χρηματιστηριακών συναλλαγών, θέματα που αφορούν στους όρους και προϋποθέσεις χορήγησης άδειας για τη λήψη και διαβίβαση εντολών σε παράγωγα επί εμπορευμάτων προϊόντα και θέματα που αφορούν στους όρους και προϋποθέσεις κατάρτισης ανοικτών πωλήσεων μετοχών εισηγμένων σε οργανωμένη αγορά.

Η χρήση της δυνατότητας παροχής πίστωσης από Μέλη Χ.Α. για την αγορά μετοχών προς τους πελάτες τους ήταν ικανοποιητική. Στο τέλος 2006 ο αριθμός των εν ενεργεία συμβάσεων παροχής πίστωσης αορίστου χρόνου ήταν 14.309 συμβάσεις και η συνολική αξία των χαρτοφυλακίων ασφαλείας από συναλλαγές με πίστωση (margin account) ήταν 1,467 δις. ευρώ. Τον Δεκέμβριο 2006 ο αριθμός των εν ενεργεία συμβάσεων παροχής βραχυπρόθεσμης πίστωσης ανήλθε σε 19,786. Η δυνατότητα παροχής βραχυπρόθεσμης πίστωσης θεσμοθετήθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με την Απόφαση ΕΚ 8/370/26.01.2006 και τέθηκε σε ισχύ τον Απρίλιο 2006. Τέλος, ενισχύθηκε η πρακτική εισαγωγής εντολών για λογαριασμό ομάδας επενδυτών (basket orders trading) στο σύστημα διαπραγμάτευσης Ο.Α.Σ.Η.Σ., η οποία συνέβαλλε στη αύξηση της ευελιξίας και τη μείωση κόστους διαχείρισης των χαρτοφυλακίων πελατών Ε.Π.Ε.Υ.

Το 2006 το ύψος του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου ορίστηκε στα 170 εκατ. ευρώ περίπου, με ελάχιστη υποχρεωτική εισφορά των Ε.Π.Ε.Υ.- μελών Χ.Α. ύψους 704.328,7

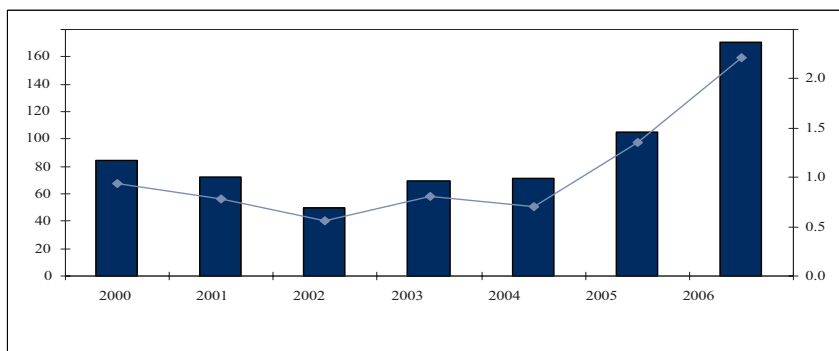
ευρώ, των Ε.Π.Ε.Υ.- μη μελών του Χ.Α. ύψους 704.328,7 ευρώ και της Ε.Π.Ε.Υ. που αποκτά την ιδιότητα νέου μέλους του Συνεγγυητικού και μέλους Χ.Α. ύψους 2.465.150,4 ευρώ.

Συναλλακτική δραστηριότητα

Η βελτίωση του επενδυτικού κλίματος το 2006 οδήγησε σε αύξηση της συναλλακτικής δραστηριότητας στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Η συνολική αξία συναλλαγών των Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. στο Χρηματιστήριο Αθηνών ήταν 170,7 δισ. ευρώ το 2006, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 62%. Η μεγάλη ποσοστιαία αύξηση της αξίας συναλλαγών σε σχέση με την εκτιμώμενη ποσοστιαία αύξηση του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας (συνολική αξία συναλλαγών προς εκτιμώμενο Α.Ε.Π.) σε 69,8% το 2006 έναντι 58,3% το 2005. Η μέση συνολική αξία συναλλαγών ανά Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α. ήταν 2,216 δισ. ευρώ το 2006 έναντι 1,347 δισ. ευρώ το 2005. Την τιμή αυτή υπερέβησαν μόνο δέκα Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. το 2006, αντιπροσωπεύοντας το 13% του συνόλου (τα αντίστοιχα μεγέθη το 2005 ήταν δώδεκα Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. και 15% του συνόλου). Η αξία συναλλαγών που διενεργήθηκαν μέσω του Χρηματιστηριακού Κέντρου Θεσσαλονίκης (Χ.Κ.Θ.) ήταν 3,89 δισ. ευρώ το 2006 έναντι 2,56 δισ. ευρώ το 2005. Η τιμή του λόγου της αξίας συναλλαγών στο Χ.Κ.Θ. προς την συνολική αξία συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών ήταν 2,28% το 2006 έναντι 4,99% το 2005.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11

Αξία συναλλαγών Α.Ε.Π.ΕΥ μελών Χ.Α. και μέση αξία ανά μέλος 2000-2006 (δισ. Ευρώ)



Οι αναδιαρθρώσεις στον κλάδο παροχής επενδυτικών υπηρεσιών συνέβαλαν στην αύξηση της συγκέντρωσης συναλλαγών των Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. Το ποσοστό στη συνολική αξία συναλλαγών των τεσσάρων μεγαλύτερων σε συναλλακτική δραστηριότητα Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. μειώθηκε οριακά σε 51% το 2006 έναντι 52% το 2005, ενώ οι δέκα πρώτες Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. εκτέλεσαν ποσοστό 80,3% της συνολικής αξί-

ας συναλλαγών. Το ποσοστό συναλλαγών που εκτελέστηκαν από Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. που είναι θυγατρικές πιστωτικών ιδρυμάτων ήταν 55% του συνόλου το 2006 έναντι 65% το 2005. Έντεκα Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. ήταν θυγατρικές πιστωτικών ιδρυμάτων, συμπεριλαμβανομένων 2 μελών του Χρηματιστηρίου Κύπρου που λειτουργήσαν ως εξ' αποστάσεως μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών για πρώτη φορά μέσα στο 2006. Οι θυγατρικές πιστωτικών ιδρυμάτων που ήταν μόνο μέλη του Χ.Α. και δραστηριοποιούνται στο Χρηματιστήριο Αθηνών αντιπροσώπευσαν το 13% του συνόλου των Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. έναντι 12% το 2005. Η συνεχιζόμενη αναδιάρθρωση στον κλάδο αναμένεται να επιφέρει περαιτέρω συγκέντρωση της συναλλακτικής δραστηριότητας, της πελατών 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.

ΠΙΝΑΚΑΣ 20

Ανάλυση αξίας συναλλαγών Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. 2003-2006 (χιλ. ευρώ)

Ανάλυση συναλλαγών	2003	2004	2005	2006	Δ% 06/05
Συνολική Αξία Συναλλαγών	69.774.318	71.284.505	105.131.605	170.679.388	62,34%
% των 4 πρώτων Α.Χ.Ε.	43,00%	46,59%	52,45%	50,75%	-1,7%
Μέση τιμή ανά Α.Χ.Ε.	802.003	838.641	1.347.841	2.216.615	64,45%
Μέγιστη ετήσια αξία συναλλαγών ανά Α.Χ.Ε.	11.537.250	10.919.536	18.495.383	29.143.882	57,57%
Ελάχιστη ετήσια αξία συναλλαγών ανά Α.Χ.Ε.*	1.534	1.650	338.303	13.361	-60,47%
% συναλλαγών από θυγατρικές Α.Χ.Ε. Πιστωτικών Ιδρυμάτων	58,00%	51,38%	65,05%	55,34%	-9,71%

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

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

ΠΙΝΑΚΑΣ 21

Συγκέντρωση μεριδίου αγοράς Α.Ε.Π.ΕΥ μελών Χ.Α. (%) 2003-2006

Ιεράρχηση εταιρειών με βάση το μερίδιο αγοράς τους	2006	Δ % 06/05	2005	2004	2003
1-10	80,3	1,9	78,8	70,9	62,9
11-25	11,7	-4,1	12,2	14,6	17,5
26-45	5,5	-4,7	5,8	8,4	11,8
46-78	2,5	-21,6	3,2	6,1	7,8

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

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

Το 2006 η παροχή πιστώσεων από Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. προς πελάτες τους για αγορά μετοχών (margin account) σημείωσε αύξηση. Η πίστωση δύναται να παρασχεθεί από 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 Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. και πελάτη και η ενεχυρίαση χαρτοφυλακίου ασφάλειας πελάτη στην 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 ανέρχεται σε ένα εκατομμύριο ευρώ ανά πελάτη. Κατά τη διάρκεια της σύμβασης, το χαρτοφυλάκιο ασφάλειας κάθε λογαριασμού πίστωσης αποτιμάται καθημερινά, ενώ το περιθώριο οφείλει να παραμένει εντός προκαθορισμένων ορίων ώστε να ελέγχεται το ύψος της συνολικά χορηγηθείσας πίστωσης ανά πελάτη σε αντιστοιχία με το ενεχυριασμένο χαρτοφυλάκιό του.

Κατά το 2006, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Απόφ. ΕΚ 8/370/26.01.2006) θέσπισε τη δυνατότητα παροχής βραχυπρόθεσμης πίστωσης και όρισε ότι δεν συνιστά εμπρόθεσμη εξόφληση του τιμήματος αγοράς κινητών αξιών η πληρωμή του τιμήματος με το προϊόν της πώλησης των κινητών αξιών που αγοράστηκαν ή με το προϊόν της πώλησης άλλων εν γένει κινητών αξιών, εάν η εκκαθάριση της χρηματιστηριακής συναλλαγής πώλησης γίνεται σε ημερομηνία μεταγενέστερη της ημερομηνίας εκκαθάρισης της χρηματιστηριακής συναλλαγής αγοράς. Επίσης η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τροποποίησε την υποχρέωση διαφοροποίησης του Χαρτοφυλακίου Ασφαλείας των πελατών ορίζοντας, με ορισμένες εξαιρέσεις, ότι το Χαρτοφυλάκιο Ασφαλείας πρέπει να περιλαμβάνει κινητές αξίες τουλάχιστον τριών διαφορετικών εκδοτών και η αξία οποιουδήποτε στοιχείου να μην υπερβαίνει ποσοστό 40% της τρέχουσας αξίας του Χαρτοφυλακίου Ασφαλείας. Η υποχρέωση διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου ασφαλείας δεν υφίσταται στην περίπτωση παροχής βραχυπρόθεσμης πίστωσης. Τέλος, με την Εγκύκλιο υπ' αριθμ. 29/17.3.2006, η οποία αντικατέστησε την Εγκύκλιο υπ' αριθμ. 24/16.9.2004, δόθηκαν περαιτέρω διευκρινίσεις για την εξόφληση από τους πελάτες των μελών του Χ.Α. του τιμήματος συναλλαγών τους τοις μετρητοίς και για την τήρηση από τα μέλη του Χ.Α. λογαριασμών βραχυπρόθεσμης πίστωσης.

Η εξέλιξη της παροχής πιστώσεων το 2006, σύμφωνα με στοιχεία που έχουν υποβληθεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς από τις Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. την τελευταία εργάσιμη ημέρα κάθε μήνα, παρουσιάζεται στον Πίνακα 21. Από τις Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. που έχουν υποβάλει σχετική γνωστοποίηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δραστηριοποιήθηκαν κατά μέσο όρο 54 εταιρίες. Ο αριθμός των ενεργών συμβάσεων αορίστου χρόνου κατά μέσο όρο έτους αυξήθηκε σε 13.649 συμβάσεις το 2006 έναντι 11.948 συμβάσεων για το 2005. Η αξία των συνολικών χρεωστικών υπολοίπων των λογαριασμών πίστωσης αυξήθηκε κατά μέσο όρο σε 256 εκατ. ευρώ το 2006 έναντι 146,2 εκατ. ευρώ το 2005, ενώ σημείωσε τη μέγιστη τιμή της τον Νοέμβριο 2006, που ήταν 303 εκατ. ευρώ. Η αξία των χαρτοφυλακίων ασφαλείας διπλασιάστηκε το 2006 φτάνοντας κατά μέσο όρο σε 1,125 δισ. ευρώ το 2006, έναντι 563,9 εκατ. ευρώ το 2005. Ένα μεγάλο μέρος της αύξησης αυτής οφείλεται στην χρήση της υπηρεσίας παροχής βραχυπρόθεσμης πίστωσης από τους πελάτες της Ε.Π.Ε.Υ. Οι εξελίξεις αυτές

δείχνουν ότι ο θεσμός της παροχής πιστώσεων συνεχίζει να αποτελεί βασικό εργαλείο ενίσχυσης της ρευστότητας στην κεφαλαιαγορά.

ΠΙΝΑΚΑΣ 22

Συγκέντρωση μεριδίου αγοράς Α.Ε.Π.ΕΥ μελών Χ.Α. (%) 2003-2006¹

Μήνας	Αριθμός γνωστοποιήσεων από Α.Ε.Π.ΕΥ μέλη Χ.Α. για παροχή πίστωσης	Αριθμός Α.Ε.Π.ΕΥ μελών Χ.Α. που παρέχουν πίστωση	Αριθμός ενεργών συμβάσεων πιστώσεως αορίστ. χρόνου	Αριθμός ενεργών συμβάσεων βραχυπρόθεσμης πίστωσης ²	Χρεωστικά Υπόλοιπα	Αποτίμηση Χαρτοφυλακίου Ασφαλείας (χιλ. ευρώ)
Δεκ.	64	58	14.309	19.786	299.303.868	1.466.479.722
Νοε.	64	58	14.047	19.084	303.048.833	1.428.198.832
Οκτ.	64	58	13.760	18.2006 2	266.101.027	1.339.370.763
Σεπ.	64	59	14.405	17.305	270.359.072	1.299.786.512
Αυγ.	65	59	13.939	16.549	268.525.676	1.283.479.563
Ιουλ.	66	60	13.692	15.752	248.082.140	1.210.222.571
Ιουν.	66	60	13.463	14.637	266.010.025	1.162.146.931
Μαί.	66	60	13.552	11.819	291.195.014	1.248.254.441
Απρ.	66	45	15.218	-	242.975.954	862.447.06 7
Μαρ.	66	44	12.723	-	215.281.464	745.021.327
Φεβ.	66	44	12.491	-	209.826.678	759.273.281
Ιαν.	66	44	12.192	-	188.050.813	692.784.955
Μέσος όρος	65	54	13.649	16.624	255.980.047	1.124.788.830

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Σημ. 1. Δεν περιλαμβάνονται στοιχεία που αφορούν πιστωτικά ιδρύματα που είναι μέλη του Χ.Α.

2. Η στήλη αυτή αφορά στις βραχυπρόθεσμες πιστώσεις σύμφωνα με την Απόφαση ΕΚ 8/370/26.01.2006 η οποία τέθηκε σε ισχύ τον Απρίλιο 2006

ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΣΥΛΛΟΓΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Εξελίξεις στην ελληνική αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων

Το 2006 η ελληνική αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων χαρακτηρίστηκε από σημαντική μείωση της συνολικής αξίας ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων, αλλαγές στα μερίδια αγοράς μεταξύ των κατηγοριών των αμοιβαίων κεφαλαίων και βελτίωση του θεσμικού πλαισίου λειτουργίας της αγοράς. Ο συνολικός αριθμός των Α.Ε.Δ.Α.Κ. αυξήθηκε σε 26 εταιρίες το 2006, έναντι 25 εταιριών το 2005 και 26 εταιριών το 2004. Ο συνολικός αριθμός των υπό διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων αυξήθηκε σε 269 αμοιβαία κεφάλαια το 2006 έναντι 258 αμοιβαίων κεφαλαίων το 2005 και 262

αμοιβαίων κεφαλαίων το 2004. Η διάρθρωση επενδυτικού σκοπού των αμοιβαίων κεφαλαίων στο τέλος του 2006 περιελάμβανε 30 αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθέσιμων, 66 ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια, 105 μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια, 46 μικτά αμοιβαία κεφάλαια και 22 αμοιβαία κεφάλαια που επενδύουν σε άλλα αμοιβαία κεφάλαια (funds of funds).

Το 2006 το θεσμικό πλαίσιο της αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων ενισχύθηκε από την έκδοση κανονιστικών αποφάσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (Απόφ. 10/372/15.2.2006 και 13/379/18.4/06, 3/378/14.4.2006, 4/378/14.4.2006) με τις οποίες ορίζονται τα χρηματιστήρια αξιών και οι αγορές τρίτων, εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης, κρατών στα οποία μπορούν να επενδύουν τα αμοιβαία κεφάλαια και οι Α.Ε.Ε.Χ., εκσυγχρονίζεται το πλαίσιο χρήσης παραγώγων χρηματοοικονομικών μέσων και τίτλων επιλογής από αμοιβαία κεφάλαια και Α.Ε.Ε.Χ. και η διαχείριση κινδύνων και τέλος τροποποιείται η κατηγοριοποίηση των αμοιβαίων κεφαλαίων με τον καθορισμό ορίων και περιορισμών επένδυσης σε μετοχές και παράγωγα για τα αμοιβαία κεφάλαια που αναπαραγάγουν χρηματιστηριακούς δείκτες.

ΠΙΝΑΚΑΣ 23

Αξία ενεργητικού και αριθμός αμοιβαίων κεφαλαίων 2003-2006

Ονοματολογική Κατάταξη Α/Κ	31.12.2006		31.12.2005		31.12.2004		31.12.2003	
	Αξία (εκατ. ευρώ)	Αριθμ. Α/Κ	Αξία (εκατ. ευρώ)	Αριθμ. Α/Κ	Αξία (εκατ. ευρώ)	Αριθμ. Α/Κ	Αξία (εκατ. ευρώ)	Αριθμ. Α/Κ
Διαχ. Διαθέσιμων	5.894,31	30	4.938,86	32	15.429,90	39	15.787,39	40
Ομολογιακά	6.222,15	66	13.578,09	66	7.621,92	62	6.540,32	65
Μετοχικά	6.351,56	105	5.994,18	105	5.168,35	116	4.852,77	119
Μικτά	2.492,43	46	2.623,45	44	3.427,14	45	3.218,33	41
Funds of Funds	2.950,00	22	809,40	11	-	-	-	-
Σύνολο	23.910,45	269	27.943,98	258	31.647,31	262	30.398,81	265

Πηγή : Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ 24

Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων και μακροοικονομικά μεγέθη 2003-2006

Ημερομηνία	Συνολικές ιδιωτικές καταθέσεις στα πιστωτικά ιδρύματα (εκατ. ευρώ)	Συν. χρηματιστηριακή αξία Χ.Α. (εκατ. ευρώ)	Ενεργητικό αμοιβαίων κεφαλαίων (εκατ. ευρώ)
Δεκ. 2006	-	349.477,5	23.910,5
Οκτ. 2006	204.893,9	335.769,4	24.007,3
Δεκ. 2005	187.585,5	301.958,6	27.944,0

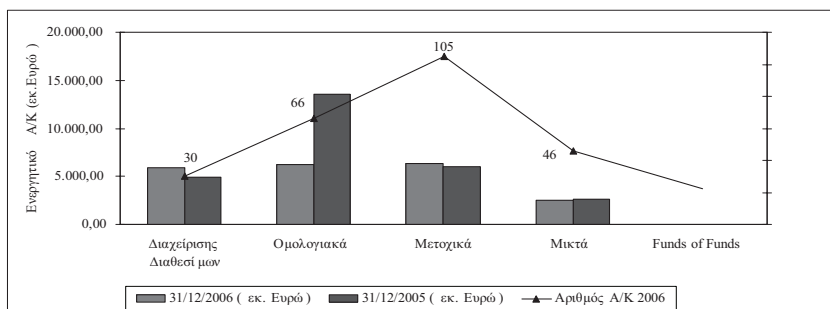
Δεκ. 2004	159.854,5	250.045,2	31.647,3
Δεκ. 2003	140.029,7	219.766,6	30.398,8
Δεκ. 2002	133.848,7	180.329,5	25.385,1
Δεκ. 2001	135.732,7	178.129,8	26.795,0
Δεκ. 2000 ¹	117.825,9	194.898,0	30.887,7
Δεκ. 1999	67.172,4	274.397,4	35.021,3
Δεκ. 1998	58.910,9	133.938,4	26.405,6
Δεκ. 1997	57.974,8	69.099,9	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 13

Αξία ενεργητικού και αριθμός αμοιβαίων κεφαλαίων ανά ονοματολογική κατάταξη 2006



Στο τέλος του 2006, η συνολική αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν 23,91 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 14,43 %. Η μείωση οφείλεται

κυρίως σε συρρίκνωση κατά 7,36 δισ. ευρώ της αξίας ενεργητικού των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων.

Η αξία ενεργητικού των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε σημαντική ετήσια μείωση κατά 54,18%, η οποία οφείλεται στην εκροή κεφαλαίων τόσο από τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια εσωτερικού (2,59 δισ. ευρώ) όσο και από τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια εξωτερικού (4,80 δισ. ευρώ). Η αξία ενεργητικού των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε συνεχή πτωτική πορεία με τη μεγαλύτερη πτώση να σημειώνεται τους μήνες Ιούλιο κατά 11,49% και Μάιο κατά 10,45%.

Η αξία ενεργητικού των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 5,96%, η οποία οφείλεται στην άνοδο των μετοχικών αποτιμήσεων, παρά το γεγονός ότι η κατηγορία αυτή αμοιβαίων κεφαλαίων χαρακτηρίστηκε από καθαρές εκροές αξίας 840,9 εκατ. ευρώ. Η μεγαλύτερη αύξηση της αξίας ενεργητικού σημειώθηκε από τα μετοχικά εξωτερικού (18,11%), τα οποία χαρακτηρίστηκαν από καθαρές εισροές 78,4 εκατ. ευρώ, ενώ η αύξηση της αξίας ενεργητικού των μετοχικών εσωτερικού ήταν 3,49%. Η μέση ετήσια απόδοση των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων εσωτερικού ήταν 26,40% το 2006, έναντι ανόδου κατά 19,93% του Γ.Δ.Τ. του Χ.Α., 17,73% του δείκτη τιμών FTSE/ASE20, 54,41% του δείκτη FTSE/ASE Mid40 και κατά 40,52% του δείκτη FTSE/ASE80 το ίδιο έτος.

Η αξία ενεργητικού των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων κατά το 2006 σημείωσε μείωση κατά 22,25%. Η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως στην εκροή κεφαλαίων που έφθασε τα 311 εκατ. ευρώ για το σύνολο του έτους. Η μεγαλύτερη μείωση ενεργητικού για τα μικτά αμοιβαία κεφάλαια εξωτερικού σημειώθηκε το μήνα Ιούλιο (23,99%). Η αξία ενεργητικού των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων εσωτερικού σημείωσε αύξηση 12,85% το 2006 ενώ οι ετήσιες εισροές στη κατηγορία αυτή έφθασαν το 1,5 εκατ. ευρώ. Η μέση ετήσια απόδοση για τα μικτά αμοιβαία κεφάλαια εσωτερικού και εξωτερικού ήταν 11,19% και 4,59% αντίστοιχα.

Η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων το 2006 σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 19,35%. Η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού μειώθηκε κατά 47,16% ενώ η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων εξωτερικού αυξήθηκε κατά 97,26%. Η μείωση του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού ήταν συνεχής, με τη μεγαλύτερη πτώση να λαμβάνει χώρα τον Ιανουάριο (7,5%). Τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού χαρακτηρίστηκαν από καθαρές εκροές αξίας 1.298,6 εκατ. ευρώ, ενώ τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων εξωτερικού χαρακτηρίστηκαν από καθαρές εισροές αξίας 2.139,9 εκατ. ευρώ.

Η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων που επενδύουν σε άλλα αμοιβαία κεφάλαια (Funds of funds) σημείωσε σημαντική αύξηση κατά 264,47% το 2006 και διαμορφώθηκε στα 2,95 δισ. ευρώ. Η κατηγορία αυτή αμοιβαίων κεφαλαίων παρουσίασε σημαντικές εισροές κεφαλαίων το 2006 με μεγαλύτερη αυτή των μικτών funds of funds όπου έφθασε τα 1.348,2 εκατ. ευρώ. Επισημαίνεται ότι οι μέσες ετήσιες αποδόσεις των μετοχικών και των μικτών funds of funds για το 2006 ήταν 10,21% και 5,40%, αντίστοιχα.

Η συνολική αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων της ελληνικής αγοράς

κατά τη διάρκεια του εννεαμήνου 2006 σημείωσε μείωση κατά 14,55% έναντι αύξησης κατά 10,5% της συνολικής αξίας ενεργητικού των ευρωπαϊκών αμοιβαίων κεφαλαίων των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. Αναλυτικότερα, η αξία ενεργητικού των ελληνικών μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων ακολούθησε ανάλογη, αλλά μικρότερης έκτασης, ανοδική πορεία με το ενεργητικό των ευρωπαϊκών μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων (αύξηση κατά 2,4% έναντι 12,9%). Ανάλογη ανοδική πορεία, αλλά σημαντικά μεγαλύτερη σε έκταση, ακολούθησε το ενεργητικό των ελληνικών αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων και των funds of funds σε σχέση με το ενεργητικό των αντίστοιχων ευρωπαϊκών αμοιβαίων κεφαλαίων (αύξηση κατά 13% έναντι 3,3% και αύξηση κατά 268% έναντι 20,5%, αντίστοιχα). Το ίδιο διάστημα, το ενεργητικό των ελληνικών ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε σημαντική μείωση κατά 49,4% έναντι αύξησης 2,2% των ευρωπαϊκών ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων. Τέλος, αντίθετη πορεία ακολούθησαν και τα ελληνικά μικτά αμοιβαία κεφάλαια σε σχέση με τα αντίστοιχα ευρωπαϊκά, με το ενεργητικό των πρώτων να μειώνεται κατά 32% ενώ των δεύτερων να αυξάνεται κατά 19,8%.

Το 2006 σημειώθηκε συνολική καθαρή εκροή κεφαλαίων στα αμοιβαία κεφάλαια της ελληνικής αγοράς αξίας 5.644,6 εκατ. ευρώ. Καθαρή εισροή κεφαλαίων σημειώθηκε στις κατηγορίες των αμοιβαίων κεφαλαίων που επενδύουν σε άλλα αμοιβαία κεφάλαια (2.054 εκατ. ευρώ) και των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων (841,3 εκατ. ευρώ) ενώ καθαρή εκροή κεφαλαίων σημειώθηκε στις υπόλοιπες κατηγορίες: καθαρή εκροή 7.389,5 εκατ. ευρώ στα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια, 840,9 εκατ. ευρώ στα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια και 309,5 εκατ. ευρώ στα μικτά αμοιβαία κεφάλαια. Η υψηλότερη καθαρή εισροή κεφαλαίων σημειώθηκε στα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων εξωτερικού και ήταν 2.139,9 εκατ. ευρώ, ενώ η υψηλότερη καθαρή εκροή σημειώθηκε στα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια εξωτερικού και ήταν 4.797,6 εκατ. ευρώ.

Στο τέλος του 2006 η διάρθρωση της αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων παρουσιάζει σημαντικές αλλαγές έναντι του 2005 (βλ. Πίνακα III στο Παράρτημα). Το μερίδιο αγοράς των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων μειώθηκε στο 26,02% έναντι 48,59% το 2005. Το μερίδιο αγοράς των επιμέρους κατηγοριών ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων παρέμεινε στο ίδιο επίπεδο (με αντιστοιχίες εσωτερικού/εξωτερικού 38,38%:61,62% το 2006 έναντι 36,72%:63,28% το 2005). Στο τέλος του 2006, υπήρχαν 66 ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια, από τα οποία 31 ήταν κεφάλαια εσωτερικού και 35 ήταν κεφάλαια εξωτερικού. Το ίδιο έτος το μερίδιο αγοράς των αμοιβαίων κεφαλαίων που επενδύουν σε άλλα αμοιβαία κεφάλαια (funds of funds) αυξήθηκε σημαντικά και έφθασε το 12,34% έναντι 2,90% το 2005. Στο τέλος του 2006 υπήρχαν 22 funds of funds εκ των οποίων 10 ήταν μετοχικά, 9 μικτά και 3 ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια. Το μερίδιο αγοράς των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων αυξήθηκε στο 26,56% έναντι 21,45% το 2005. Στο τέλος του έτους υπήρχαν 105 μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια, από τα οποία 63 ήταν εσωτερικού και 42 ήταν εξωτερικού. Το μερίδιο αγοράς των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν 10,42% στο τέλος του 2006 έναντι 9,39% το 2005. Μεταξύ αυτών, το μερίδιο αγοράς των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων εσωτερικού ήταν 58,39% το 2006 έναντι 49,16% το 2005. Στο τέλος του έτους υπήρχαν 46 μικτά αμοιβαία κεφάλαια, από τα οποία 27 ήταν εσωτερικού και 19 ήταν εξωτερικού.

Τέλος, το μερίδιο αγοράς των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων αυξήθηκε στο 24,65% στο τέλος του 2006 έναντι 17,67% το 2005. Στο τέλος του έτους υπήρχαν 30 αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων, από τα οποία 25 ήταν εσωτερικού και 5 ήταν εξωτερικού.

Στο Διάγραμμα 15, η τριμηνιαία ποσοστιαία μεταβολή του συνολικού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων συσχετίζεται διαχρονικά με τον αντίστοιχο λόγο ενεργητικού των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων προς το συνολικό ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων. Κατά το α' εξάμηνο 2006, η συνολική αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε μείωση κατά 12,92%, έναντι αύξησης κατά 0,81% του Γ.Δ.Τ. του Χ.Α. την ίδια περίοδο, ενώ κατά το β' εξάμηνο 2006, η συνολική αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε περαιτέρω μείωση κατά 1,74% έναντι αύξησης 18,96% του Γ.Δ.Τ. για την ίδια περίοδο. Η μείωση της συνολικής αξίας ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων οφείλεται στην εκροή κεφαλαίων που παρατηρήθηκαν στα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια, στα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού και στα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια εσωτερικού, η οποία υπερέβη την επίδραση της ανάκαμψης των χρηματιστηριακών τιμών στο ενεργητικό των μετοχικών και μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων.

Ο βαθμός συγκέντρωσης του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων ενισχύθηκε το 2006. Στο τέλος του έτους, οι τρεις μεγαλύτερες Α.Ε.Δ.Α.Κ. είχαν υπό την διαχείρισή τους κεφάλαια αξίας 18,05 δισ. ευρώ, τα οποία αντιπροσώπευαν στο 75,50% του συνολικού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων, έναντι ενεργητικού 20,62 δισ. και αντίστοιχου ποσοστού 73,81% το 2005. Οι πέντε μεγαλύτερες Α.Ε.Δ.Α.Κ. είχαν υπό την διαχείρισή τους κεφάλαια, τα οποία αντιπροσώπευαν στο 85,45% του συνολικού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων το 2006, έναντι 85,08% για το 2005 (βλ. Πίνακα II στο Παράρτημα).

Κατά το 2006, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε τη ίδρυση λειτουργίας μίας νέας Α.Ε.Δ.Α.Κ., την παύση λειτουργίας μίας υφιστάμενης Α.Ε.Δ.Α.Κ., τη ίδρυση και λειτουργία είκοσι (20) νέων αμοιβαίων κεφαλαίων, την τροποποίηση κανονισμού σαράντα πέντε (45) αμοιβαίων κεφαλαίων, τη συγχώνευση έντεκα (11) αμοιβαίων κεφαλαίων και τη διάσπαση τεσσάρων (4) αμοιβαίων κεφαλαίων. Επίσης έξι (6) αλλοδαποί Ο.Σ.Ε.Κ.Α. γνωστοποίησαν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την πρόθεσή τους να διαθέσουν στην ελληνική αγορά μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων μέσω αντιπροσώπων τους. Τέλος, το 2006 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε τη διάθεση μεριδίων τριακοσίων είκοσι οκτώ (328) αμοιβαίων κεφαλαίων αλλοδαπών Ο.Σ.Ε.Κ.Α.

ΠΙΝΑΚΑΣ 25

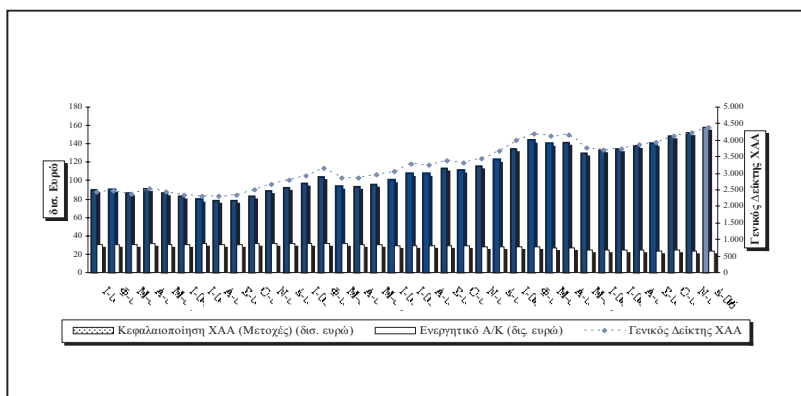
Αξία ενεργητικού και αριθμός μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων 2006

Ονοματολογική Κατά- ταξη Α/Κ	Τύπος Α/Κ	Αξία ενεργητικού 31.12.2006 (Ευρώ)	Ετήσια μεταβολή (%)	Αριθμός Μεριδίων 31.12.2006	Ετήσια μεταβολή (%)
Διαχείρισης Διαθεσίμων	Εσωτερικού	1.407.915.313		373.275.706	
	Εξωτερικού	4.486.395.638		416.846.987	
	Σύνολο	5.894.310.951	19,35	790.122.693	-25,01
Ομολογιακά	Εσωτερικού	2.387.807.458		378.541.753	
	Εξωτερικού	3.834.343.783		769.477.854	
	Σύνολο	6.222.151.240	-54,18	1.148.019.607	-50,35
Μετοχικά	Εσωτερικού	5.155.355.201		470.753.491	
	Εξωτερικού	1.196.200.267		205.215.160	
	Σύνολο	6.351.555.468	5,96	675.968.650	-9,92
Μικτά	Εσωτερικού	1.455.414.331		212.190.679	
	Εξωτερικού	1.037.018.636		141.747.074	
	Σύνολο	2.492.432.967	-4,99	353.937.754	-11,05
Funds of funds	Σύνολο	2.950.000.878	264,47	772.824.025	223,56
ΣΥΝΟΛΟ		23.910.451.503	-14,43	3.740.872.729	-21,29

Πηγή : Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

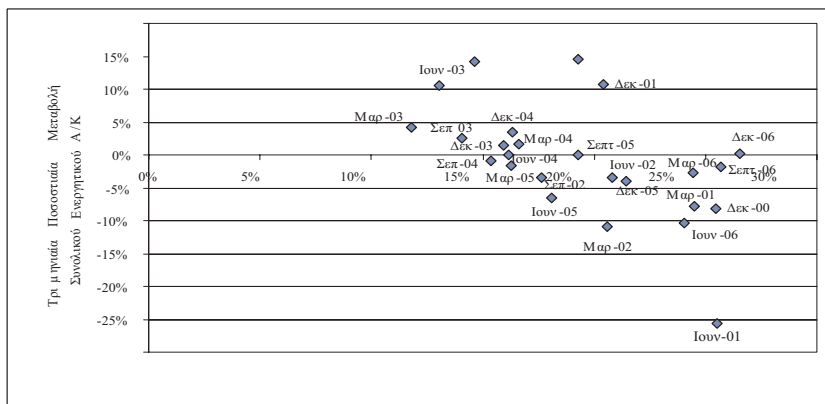
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14

Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων, χρηματιστηριακή αξία και Γ.Δ.Τ. στο Χ.Α. 2006



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15

Αξία ενεργητικού και διάρθρωση της αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων 2001-2006



ΠΙΝΑΚΑΣ 26

Αριθμός νέων αλλοδαπών οργανισμών συλλογικών επενδύσεων στην ελληνική αγορά 2006

Έτος	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
2006	6	328	0	0
2005	5	159	0	0
2004	12	92	0	0
2003	4	115	2	2
2002	6	246	0	0
2001	18	316	3	11

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Εξελίξεις στην ευρωπαϊκή αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων

Σύμφωνα με τα στατιστικά στοιχεία της Συνομοσπονδίας Ευρωπαϊκών Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων (EFAMA), κατά το εννεάμηνο 2006, η συνολική αξία καθαρού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων των ευρωπαϊκών χωρών σημείωσε αύξηση κατά 10,3%. Την ίδια περίοδο, η συνολική αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. σημείωσε αύξηση κατά 10,5%, η οποία οφείλεται κυρίως στην αύξηση κατά 20,5% της αξίας ενεργητικού των funds of funds και κατά 19,8% της αξίας ενεργητικού των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων. Άνοδο σημείωσε επίσης η αξία ενεργητικού των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων κατά 12,9% και των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης

διαθεσίμων κατά 3,3%. Οι καθαρές πωλήσεις στο εννεάμηνο 2006 ανήλθαν σε 300 δισ. ευρώ και ήταν θετικές για όλες τις κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. με εξαίρεση τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια. Τις υψηλότερες πωλήσεις σημείωσαν τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια (105 δισ. ευρώ) και τα μικτά αμοιβαία κεφάλαια (87 δισ. Ευρώ). Το καλύτερο τρίμηνο σε καθαρές πωλήσεις για το σύνολο των αμοιβαίων κεφαλαίων των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. ήταν το πρώτο (186 δισ. Ευρώ).

Οι μεταβολές της αξίας ενεργητικού κατά το εννεάμηνο 2006 επέφεραν μικρή διαφοροποίηση των μεριδίων αγοράς για τα ευρωπαϊκά αμοιβαία κεφάλαια των Ο.Σ.Ε.Κ.Α.: το μερίδιο αγοράς για τα μετοχικά και τα μικτά αμοιβαία κεφάλαια ενισχύθηκε και διμορφώθηκε στο 40% και 15% αντίστοιχα έναντι 37% και 13% το 2005, ενώ για τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια και τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων μειώθηκε στο 24% και 17% αντίστοιχα έναντι 27% και 19% το 2005. Τα παραπάνω μεγέθη δεν συμπεριλαμβάνουν τα αμοιβαία κεφάλαια της Ιρλανδίας, για τα οποία δεν υπάρχει κατηγοριοποίηση.

ΠΙΝΑΚΑΣ 27

Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων των οργανισμών συλλογικών επενδύσεων 2005-2006

Κατάταξη Α/Κ	30.9.2006			30.6.2006		31.3.2006	31.12.2005
	Καθαρή Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συνόλου	Ποσοστιαία μεταβολή Σεπ. 2006 - Δεκ. 2005	Καθαρή Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Καθαρή Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Καθαρή Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Καθαρή Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)
Μετοχικά	2.058	39,7%	12,89%	1.958	2.057		1.823
Μικτά	762	14,7%	19,81%	722	705		636
Funds of Funds	94	1,8%	20,51%	87	85		78
Ομολογιακά	1.226	23,7%	2,17%	1.202	1.226		1.200
Διαχειρ. Διαθεσ.	870	16,8%	3,33%	851	837		842
Λοιπά	169	3,3%	21,58%	161	157		139
Σύνολο ¹	5.180	100,0%	9,75%	4.982	5.067		4.720
Συμπ. Ιρλανδίας	5.727		10,50%	5.485	5.559		5.183

Πηγή : EFAMA

Σημ. ¹. Εξαιρείται η Ιρλανδία για την οποία δεν υπάρχουν αναλυτικά στοιχεία.

Στην ευρωπαϊκή αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων Ο.Σ.Ε.Κ.Α. κυριαρχούν το Λουξεμβούργο και η Γαλλία με συνολικό μερίδιο αγοράς 50,3% στο εννεάμηνο 2006 και ακολουθούν το Ηνωμένο Βασίλειο, η Ιρλανδία και η Ιταλία με μερίδια αγοράς 10,3%, 9,6% και 6,1%, αντίστοιχα. Τη μεγαλύτερη αύξηση στην αξία ενεργητικού τους παρουσίασαν τα αμοιβαία κεφάλαια Ο.Σ.Ε.Κ.Α. της Πολωνίας (22,6%) και ακολούθησαν αυτά της Φιλανδίας (21,0%). Στις αγορές των αμοιβαίων κεφαλαίων μη Ο.Σ.Ε.Κ.Α. κυριαρχούν

τέσσερα είδη κεφαλαίων: τα Γερμανικά Ειδικά Αμοιβαία Κεφάλαια που απευθύνονται αποκλειστικά σε θεσμικούς επενδυτές, τα αμοιβαία κεφάλαια ακινήτων, οι βρετανικές εταιρείες επενδύσεων-καταπιστεύματα (investment trusts) και τα γαλλικά αποταμιευτικά κεφάλαια προσωπικού ανοικτού τύπου. Κατά τη διάρκεια του εννεαμήνου 2006, η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων μη Ο.Σ.Ε.Κ.Α. σημείωσε αύξηση κατά 9,5%, με υψηλότερες αυξήσεις στην αξία ενεργητικού των λουξεμβουργιανών κεφαλαίων μη Ο.Σ.Ε.Κ.Α. κατά 24,8% και στην αξία ενεργητικού των γαλλικών αποταμιευτικών κεφαλαίων προσωπικού ανοικτού τύπου κατά 20,1%.

ΠΙΝΑΚΑΣ 28

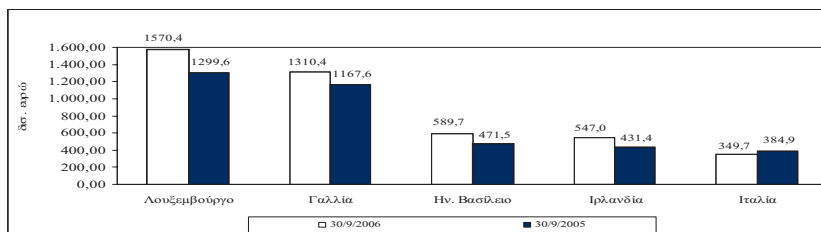
Καθαρή αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων των οργανισμών συλλογικών επενδύσεων των πέντε (5) μεγαλύτερων κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης 30.09.2006

Χώρες	30.9.2006			31.12.2005	
	Καθαρή Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συνόλου στην ευρωπαϊκή αγορά	Ποσοστιαία μεταβολή Σεπτ. 2006 – Δεκ. 2005	Καθαρή Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συνόλου στην ευρωπαϊκή αγορά
Λουξεμβούργο	1.570.431	27,42%	13,26%	1.386.611	26,75%
Γαλλία	1.310.400	22,88%	13,44%	1.155.100	22,29%
Ην. Βασίλειο	589.659	10,30%	15,00%	512.734	9,89%
Ιρλανδία	547.010	9,55%	18,16%	462.955	8,93%
Ιταλία	349.689	6,11%	-8,43%	381.889	7,37%
Σύνολο	4.367.189	76,26%	12,00%	3.899.289	75,24%
Σύνολο Ευρώπης	5.726.511		10,49%	5.182.694	

Πηγή : EFAMA

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 16

Καθαρή αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων των οργανισμών συλλογικών επενδύσεων των πέντε (5) μεγαλύτερων κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης 2006



Εξελίξεις στον κλάδο των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου

Στο τέλος 2006 οι μετοχές οκτώ (8) Α.Ε.Ε.Χ. διακινούνταν στο Χρηματιστήριο Αθηνών, των οποίων η χρηματιστηριακή αξία ήταν 320,9 εκατ. ευρώ, έναντι χρηματιστηριακής αξίας 569,9 εκατ. ευρώ των δέκα τεσσάρων (14) εισηγμένων εταιριών στο τέλος του 2005 και 1,23 δισ. ευρώ των είκοσι (20) εισηγμένων εταιριών στο τέλος του 2004.

Στο τέλος του έτους, η συνολική καθαρή αξία του ενεργητικού των οκτώ Α.Ε.Ε.Χ. ήταν 384,77 εκατ. ευρώ έναντι 354,68 εκατ. ευρώ το 2005 και 1,34 δισ. ευρώ το 2004. Η συνολική χρηματιστηριακή αξία των Α.Ε.Ε.Χ. σε σχέση προς την εσωτερική αξία τους εμφανίζει μέση σταθμισμένη μείωση (discount) κατά 16,87% έναντι μείωσης (discount) 13,19% στο τέλος του 2005 και 5,73% στο τέλος του 2004. Το 2006 η μέση σταθμισμένη απόδοση έτους των Α.Ε.Ε.Χ. ήταν 16,63% και η μέση αριθμητική απόδοση για το ίδιο διάστημα ήταν 14,534%.

Το 2006 το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας των Α.Ε.Ε.Χ. ενισχύθηκε με την απόφαση 7/397/13.09.2006 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς με θέμα «Σύναψη δανείου από ανώνυμες εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου του ν. 3371/2005». Με την απόφαση ορίστηκαν μεταξύ άλλων οι προϋποθέσεις σύναψης δανείου, οι υποχρεώσεις δημοσιοποίησης της σύναψης, οι υποχρεώσεις για αποτελεσματική παρακολούθηση και διαχείριση κινδύνου καθώς και η υποχρέωση ύπαρξης κατάλληλων μέτρων για την τήρηση ορίων και τη διόρθωση τους όταν υπάρχει απόκλιση.

Το 2006 ανεκλήθη η άδεια λειτουργίας μιας εταιρείας και εγκρίθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση τριών εταιριών. Συγκεκριμένα, ανεκλήθη η άδεια λειτουργίας της εταιρείας Active Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ., η τελούσα υπό εκκαθάριση εταιρεία Marfin Global Investments Α.Ε.Ε.Χ. απορροφήθηκε από την Euroline Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ., η εταιρεία Nexus Α.Ε.Ε.Χ. απορροφήθηκε από την Interinvest Διεθνής Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ. και η εταιρεία Δίολκος Α.Ε.Ε.Χ. απορροφήθηκε από την Sciens Int'l Investment & Holdings S.A. Τέλος το 2006η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς παρείχε άδεια αλλαγής μετοχικού κεφαλαίου σε πέντε Α.Ε.Ε.Χ.

ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ ΚΑΙ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Το 2006 έλαβε χώρα η συγχώνευση με απορρόφηση του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών (Κ.Α.Α.) και της Εταιρείας Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων από την εταιρεία Ελληνικά Χρηματιστήρια ΑΕ Συμμετοχών (Ε.Χ.ΑΕ). Η Ε.Χ.ΑΕ είναι ο φορέας εκκαθάρισης και διακανονισμού των χρηματιστηριακών συναλλαγών και πλέον διαχειρίζεται το Σύστημα Άυλων Τίτλων (Σ.Α.Τ.), στο οποίο καταχωρούνται τα στοιχεία ιδιοκτησίας άυλων μετοχών και παρακολουθούνται οι μεταβιβάσεις των τίτλων ιδιοκτησίας τους μέσω των μερίδων και των λογαριασμών αξιών των επενδυτών που τηρούνται σε αυτό.

Κατά το 2006 πραγματοποιήθηκαν τρεις τροποποιήσεις του Κανονισμού Λειτουργίας του Σ.Α.Τ. που σκοπό είχαν τη βελτίωση της αποτελεσματικότητάς και λειτουργικότητάς του. Με την Απόφαση 2/380/04.05.2006 της Ε.Κ. εξαιρέθηκαν τα

εξ αποστάσεως Μέλη που διασυνδέονται με το Σ.Α.Τ. από την υποχρέωση ορισμού θεματοφύλακα. Με την απόφαση 32/400/05.10.2006 ορίστηκε η διαδικασία καταχώρησης στο Σ.Α.Τ. των εμπράγματων χρηματοοικονομικών ασφαλειών που προβλέπει ο ν. 3301/2004 και ρυθμίστηκε η καταχώρηση στο Σ.Α.Τ. των νέων εταιριών που βρίσκονται σε καθεστώς αναστολής διαπραγμάτευσης. Τέλος, με την απόφαση 3/403/08.11.2006 δημιουργούνται στο Σ.Α.Τ. κοινές επενδυτικές μερίδες, οι οποίες θα λειτουργούν κατά τα πρότυπα των κοινών τραπεζικών λογαριασμών.

Το 2006 ανοίχθηκαν συνολικά 56.667 νέες μερίδες έναντι 30.812 μερίδων που ανοίχθηκαν το 2005, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 83,9%. Στο τέλος του έτους, ο συνολικός αριθμός μερίδων στο Σ.Α.Τ. ήταν 2.038.319 μερίδες, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 10% (Πίνακας 29). Ο αριθμός μερίδων που διέθεταν υπόλοιπα μειώθηκε κατά 8,1% στα τέλη του 2006 και διαμορφώθηκε σε 1.137.056, έναντι 1.237.407 το Δεκέμβριο 2005.

Το 2006 η συμμετοχή των αλλοδαπών επενδυτών συνολικά στη κεφαλαιοποίηση του Χ.Α. διαμορφώθηκε στο 46,6% στο τέλος του έτους, έναντι 59,4% το 2005. Η αύξηση αυτή προήλθε από την αυξημένη συμμετοχή των αλλοδαπών θεσμικών επενδυτών, η οποία αντιστοιχούσε στο 35,1% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χ.Α. το 2006, έναντι 28% το 2005. Οι επενδυτικές θέσεις των ημεδαπών επενδυτών αντιστοιχούσαν στο 53,1% της συνολικής κεφαλαιοποίησης των εισηγμένων εταιριών του Χ.Α., έναντι 59,4% το 2005 και 63,6% στο τέλος του 2004, ενώ οι επενδυτικές θέσεις των ιδιωτών ημεδαπών επενδυτών αντιστοιχούσαν στο 22,6% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χ.Α. έναντι 24,5% το 2005 και 25,7% στο τέλος του 2004.

ΠΙΝΑΚΑΣ 29

Αριθμός νέων επενδυτικών μερίδων στο Σύστημα Άϋλων Τίτλων 2000-2006

Μήνας / Έτος	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
Ιανουάριος	3.223	3.661	4.427	1.663	2.156	3.330	56.803
Φεβρουάριος	2.564	1.459	18.352	36.441	2.243	4.604	64.840
Μάρτιος	3.229	1.526	1.861	2.503	2.776	4.245	78.891
Απρίλιος	3.260	3.836	2.372	2.390	1.942	2.954	142.986
Μάιος	9.892	1.108	1.961	16.728	1.408	4.129	98.502
Ιούνιος	14.662	1.873	1.322	3.659	1.489	2.829	132.234
Ιούλιος	5.027	7.146	1.784	4.744	1.826	3.146	8.118
Αύγουστος	2208	2.362	1.2006 6	2.573	1.131	2.116	5.070
Σεπτέμβριος	2869	1.511	1.611	15.330	1.342	2.898	10.949
Οκτώβριος	4709	2.623	5.230	3.446	1.604	2.151	7.670
Νοέμβριος	2982	1.600	1.473	10.207	1.739	6.758	10.402
Δεκέμβριος	2042	2.107	1.409	1.399	2.476	3.620	34.006
Σύνολο νέων μερίδων	56.667	30.812	42.868	101.083	22.132	42.780	650.471
Απενεργοποιησες μερίδ.	340.209	6.626	3.743	3.142	4.495	6.467	15.312
Γενικό σύνολο μερίδων	2.038.008	2.321.550	2.297.364	2.258.239	2.160.298	2.142.661	2.106.348

Πηγή: Ελληνικά Χρηματιστήρια Α.Ε. “Axia Numbers”, Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο, Δεκέμβριος 2006

ΠΙΝΑΚΑΣ 30

Κατανομή νέων επενδυτικών μερίδων στο Σύστημα Άϋλων Τίτλων 2006

Επενδυτές	Μερίδες με υπόλοιπο		Κεφαλαιοποίηση	
	Αριθμός	Ποσοστό (%)	Αξία	Ποσοστό (%)
I. Ημεδαποί επενδυτές	1.075.165	94,56	83.852,48	53,07
- Ιδιώτες ημεδαποί	1.071.262	94,21	35.766,16	22,64
- Ιδιωτικές χρηματοοικονομικές1	592	0,05	12.010,30	7,60
- Ιδιωτικές μη χρηματοοικονομικές	2.635	0,23	12.932,63	8,18
- Δημόσιος Τομέας	666	0,06	23.143,14	14,65
- Λοιποί ημεδαποί επενδυτές	10	0,00	0,26	0,00
II. Αλλοδαποί επενδυτές	18.625	1,64	73.702,18	46,64
- Ιδιώτες αλλοδαποί	11.527	1,01	658,00	0,42
- Νομικά πρόσωπα	1.085	0,10	13.925,81	8,81
- Θεσμικοί επενδυτές	5.763	0,51	55.419,16	35,07
- Λοιπά Νομικά Πρόσωπα	250	0,02	3.699,21	2,34
III. Λοιποί επενδυτές 2	43.266	3,81	454,39	0,29
Σύνολο I + II + III	1.137.056	100,0	158.009,05	100,0

Πηγή: Ελληνικά Χρηματιστήρια Α.Ε. “Axia Numbers”, Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο, Δεκέμβριος 2006

Σημ.: 1. Ασφαλιστικές εταιρίες, συνταξιοδοτικά ταμεία, Ο.Σ.Ε.Κ.Α., Ε.Π.Ε.Υ., Α.Χ.Ε., χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, εταιρίες factoring, leasing, venture capital, Α.Ε.Λ.Δ.Ε., κ.λπ.
2. Επενδυτές με μη καταχωρημένη χώρα φορολογικής κατοικίας. Από τις ομάδες συγκυρίων αυτές που στα μέλη συνυπάρχουν Έλληνες και αλλοδαποί.

ΜΕΡΟΣ ΤΕΤΑΡΤΟ

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΕΡΓΟ

Κατά το 2006 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, έχοντας τις απαιτούμενες 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 αποφάσεις:

Ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών και της ποιότητας επενδυτικών υπηρεσιών

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 9/370/26.1.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 184/13.2.2006): «Όροι και προϋποθέσεις χορήγησης άδειας σε Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Ε.Π.Ε.Υ.) για τη λήψη και διαβίβαση εντολών σε παράγωγα επί εμπορευμάτων». Με την παρούσα απόφαση ρυθμίζονται οι όροι και οι προϋποθέσεις για τη χορήγηση άδειας σε Ε.Π.Ε.Υ. προκειμένου να παρέχει την επενδυτική υπηρεσία της λήψης και διαβίβασης εντολών σε παράγωγα επί εμπορευμάτων.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/370/26.1.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 245/27.2.2006): «Έγκριση του περιεχομένου της αίτησης για χορήγηση άδειας λειτουργίας Ανώνυμης Εταιρίας Επενδυτικής Διαμεσολάβησης (Α.Ε.Ε.Δ.)» Με την παρούσα απόφαση καθορίζεται το περιεχόμενο της αίτησης για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας Α.Ε.Ε.Δ. υπό σύσταση εταιρία ή σε υφιστάμενη εταιρία.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 7/372/15.2.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 247/27.2.2006): Τροποποίηση της Απόφασης 5/204/14.11.2000 (Φ.Ε.Κ. Β 1487/6.12.2000) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Κανόνες συμπεριφοράς των εταιριών που έχουν εισαγάγει τις μετοχές τους στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και των συνδεομένων με αυτές προσώπων». Με την παρούσα απόφαση τροποποιείται το άρθρο 8 της απόφασης 5/204/14.11.2000 (Φ.Ε.Κ. Β 1487/6.12.2000) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 10/372/15.2.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 268/3.3.2006): «Χρηματιστήρια αξιών και αγορές τρίτων, εκτός Ευρωπαϊκής Ενώσεως, κρατών στα οποία μπορούν να επενδύουν τα αμοιβαία κεφάλαια και οι ανώνυμες εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου». Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται τα χρηματιστήρια αξιών και οι αγορές τρίτων, εκτός Ευρωπαϊκής Ενώσεως, κρατών στα οποία μπορούν να επενδύουν τα αμοιβαία κεφάλαια και οι ανώνυμες

εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου.

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 16/374/2.3.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 355/24.3.2006): «Έγκριση της ύλης του προγράμματος εκπαίδευσης των πωλητών αμοιβαίων κεφαλαίων». Με την παρούσα απόφαση εγκρίνεται η ύλη του προγράμματος εκπαίδευσης των πωλητών αμοιβαίων κεφαλαίων από την Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, σύμφωνα με την εισήγησή της.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 13/379/18.4.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 568/8.5.2006): «Τροποποίηση της Απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 10/372/15.2.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 268/3.3.2006) Χρηματιστήρια αξιών και αγορές τρίτων, εκτός Ευρωπαϊκής Ενώσεως, κρατών στα οποία μπορούν να επενδύουν τα αμοιβαία κεφάλαια και οι ανώνυμες εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου». Με την παρούσα απόφαση στη λίστα των αγορών όπου μπορούν να επενδύουν τα αμοιβαία κεφάλαια και οι εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου προστίθεται δύο ακόμη αγορές.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/379/18.4.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 568/8.5.2006): «Εισαγωγή μετοχών με δημόσια προσφορά και παράλληλη διάθεση μετοχών σε περιορισμένο κύκλο προσώπων». Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται οι προϋποθέσεις και η διαδικασία για την εισαγωγή μετοχών με δημόσια προσφορά και την παράλληλη διάθεση μετοχών σε περιορισμένο κύκλο προσώπων.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/378/14.4.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 608/16.5.2006): «Χρήση παράγωγων χρηματοοικονομικών μέσων και τίτλων επιλογής και διαχείριση κινδύνων από αμοιβαία κεφάλαια και ανώνυμες εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου. και διαχείριση κινδύνων χαρτοφυλακίου». Με την παρούσα απόφαση ρυθμίζεται η χρήση παράγωγων χρηματοοικονομικών μέσων και τίτλων επιλογής από αμοιβαία κεφάλαια και ανώνυμες εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου καθώς και ο τρόπος διαχείρισης των κινδύνων τους.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/387/19.6.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 836/6.7.2006): «Απόφαση πιστοποίησης επαγγελματικής επάρκειας υπαλλήλων και στελεχών Ε.Π.Ε.Υ., Α.Ε.Ε.Δ., Α.Ε.Δ.Α.Κ. και Α.Ε.Ε.Χ.». Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται οι προϋποθέσεις και η διαδικασία για την πιστοποίησης της επαγγελματικής επάρκειας υπαλλήλων και στελεχών Ε.Π.Ε.Υ., Α.Ε.Ε.Δ., Α.Ε.Δ.Α.Κ. και Α.Ε.Ε.Χ.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/398/22.9.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 1566/25.10.2006): «Διαδικασία και δικαιολογητικά που απαιτούνται για την έγκριση ενημερωτικού δελτίου». Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται η διαδικασία και τα δικαιολογητικά που απαιτούνται για την έγκριση ενημερωτικού δελτίου.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/403/8.11.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 1738/29.11.2006): «Άσκηση δικαιώματος εξαγοράς μετά το τέλος δημόσιας πρότασης». Με την παρούσα απόφαση ορίζονται οι διαδικασίες καταβολής και βεβαίωσης καταβολής του ανταλλάγματος και οι διαδικασίες μεταβίβασης των κινητών αξιών σε περίπτωση άσκησης του δικαιώματος εξαγοράς όπως αυτό προβλέπεται από τις διατάξεις του άρθρου 27 του ν. 3461/2006.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/409/29.12.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 18/16.1.2007): «Άσκηση δικαιώματος εξόδου μετά το τέλος δημόσιας πρότασης».

Με την παρούσα απόφαση ορίζεται η διαδικασία άσκησης του δικαιώματος εξόδου που προβλέπεται στο άρθρο 28 του ν. 3461/2006.

Ενίσχυση της διαφάνειας

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/396/31.8.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 1470/5.10.2006): «Στοιχεία και πληροφορίες των οικονομικών καταστάσεων που δημοσιεύονται σύμφωνα με τις διατάξεις του π.δ.360/1985». Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται τα στοιχεία και οι πληροφορίες των οικονομικών καταστάσεων που πρέπει να δημοσιεύουν εταιρίες των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες σε οργανωμένη αγορά.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/378/14.4.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 568/8.5.2006): «Τροποποίηση της Απόφασης 1/317/11.11.2004 (Φ.Ε.Κ. Β/1746/26.11.2004) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς με θέμα την Κατηγοριοποίηση αμοιβαίων κεφαλαίων του ν. 3283/2004». Με την παρούσα απόφαση τροποποιείται το άρθρο 2 της Απόφασης 1/317/11.11.2004 (Φ.Ε.Κ. Β/1746/26.11.2004) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 7/397/13.9.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 1440/2.10.2006): «Σύναψη δανείου από ανώνυμες εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου του ν. 3371/2005». Με την παρούσα απόφαση ρυθμίζονται οι προϋποθέσεις και η διαδικασία για τη σύναψη δανείου από τις ανώνυμες εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/396/31.8.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 1470/5.10.2006): «Στοιχεία και πληροφορίες των οικονομικών καταστάσεων που δημοσιεύονται σύμφωνα με τις διατάξεις του π.δ. 360/1985 (ΦΕΚ Α/ 129/1985)». Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται τα στοιχεία και οι πληροφορίες των οικονομικών καταστάσεων που δημοσιεύονται σύμφωνα με τις διατάξεις του π.δ. 360/1985 (ΦΕΚ Α/ 129/1985).
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 23/404/22.11.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 1803/11.12.2006): «Πρόληψη της χρησιμοποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για την νομιμοποίηση εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και την χρηματοδότηση της τρομοκρατίας». Με την παρούσα απόφαση ορίζονται μέτρα για την πρόληψη της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας.

Ενίσχυση της ρευστότητας και της ομαλής λειτουργίας της αγοράς

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 8/370/26.1.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 184/13.2.2006): «Τροποποίηση της Απόφασης 2/363/30.11.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 1755/14.12.2005) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς για την παροχή πιστώσεων από μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών και λοιπές ρυθμίσεις ως προς την εξόφληση του τιμήματος χρηματιστηριακών συναλλαγών». Με την παρούσα απόφαση τροποποιούνται τα άρθρα 2, 4, 5 και 11 της απόφασης 2/363/30.11.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 1755/14.12.2005) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 16/372/15.2.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 358/27.3.2006): «Τροποποίηση του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών

Α.Ε.» Με την παρούσα απόφαση εγκρίνονται οι τροποποιήσεις του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε. που υιοθετήθηκαν κατά την συνεδρίαση υπ' αριθμ 5 της 9.2.2006 (θέμα 13ο) του Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε.

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 13/375/17.3.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 568/8.5.2006): «Εκποίηση αδιάθετων κλασματικών υπολοίπων που προκύπτουν από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένης εταιρίας». Με την παρούσα απόφαση καθορίζεται η διαδικασία για την εκποίηση μετοχών που προκύπτουν από κλασματικά υπόλοιπα μετά από την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εταιρίας της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/380/4.5.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 657/25.5.2006): «Εκποίηση ενσώματων ονομαστικών μετοχών που δεν έχουν κατατεθεί για απούλοποίηση» Με την παρούσα απόφαση ρυθμίζεται η διαδικασία για την εκποίηση των ενσώματων ονομαστικών μετοχών που δεν έχουν κατατεθεί για απούλοποίηση.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/380/4.5.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 657/25.5.2006): «Τροποποίηση του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε.». Με την παρούσα απόφαση εγκρίνεται η τροποποίηση του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε. που υιοθετήθηκε κατά τις συνεδριάσεις του Δ.Σ. του Χ.Α. στις 5.4.2006 και στις 13.4.2006.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 5/380/4.5.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 877/11.7.2006): «Τροποποίηση της Απόφασης 2/216/17.5.2001 (ΦΕΚ Β/667/31.5.2001) του Δ.Σ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς με θέμα τις Ανοιχτές πωλήσεις μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών». Με την παρούσα απόφαση τροποποιείται το άρθρο 1 της Απόφασης 2/216/17.5.2001 (ΦΕΚ Β/667/31.5.2001) του Δ.Σ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/392/26.7.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 1195/31.8.2006): «Τροποποίηση του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε.». Με την παρούσα απόφαση εγκρίνεται η τροποποίηση του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε., που υιοθετήθηκε κατά τις συνεδριάσεις του Δ.Σ. του Χ.Α. στις 31.5.2006 και 20.7.2006.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 33/405/30.11.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 1880/28.12.2006): «Τροποποίηση του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε.». Με την παρούσα απόφαση εγκρίνεται η τροποποίηση του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε., που υιοθετήθηκε κατά τις συνεδριάσεις του Δ.Σ. του Χ.Α. στις 9.11.2006.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 5/403/8.11.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 1880/28.12.2006): «Ανοιχτές πωλήσεις μετοχών εισηγμένων σε οργανωμένη αγορά». Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται οι όροι και οι προϋποθέσεις για την κατάρτιση και την εκκαθάριση ανοιχτών πωλήσεων μετοχών εισηγμένων σε οργανωμένη αγορά.

Ενίσχυση της ασφάλειας συναλλαγών και της αποτελεσματικότητας των υποδομών αγοράς

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 10/370/26.1.2006 (Φ.Ε.Κ. Β

245/27.2.2006): «Ύψος Συνεγγυητικού Κεφαλαίου για το έτος 2006». Με την παρούσα απόφαση καθορίζεται το ύψος του συνεγγυητικού κεφαλαίου για το 2006 στο ποσό των στο ποσό των 170.056.573,80 ευρώ, με ελαχίστη εισφορά των Ε.Π.Ε.Υ. το ποσό των 704.328,69 ευρώ.

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/380/4.5.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 657/25.5.2006): «Τροποποίηση της Απόφασης 3/304/10.6.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 901/16.6.2004) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς με θέμα τον Κανονισμό Λειτουργίας του Συστήματος Άυλων Τίτλων». Με την παρούσα απόφαση τροποποιείται το άρθρο 81 της απόφασης 3/304/10.6.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 901/16.6.2004) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/380/4.5.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 877/11.7.2006): «Τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης και Διακανονισμού Χρηματιστηριακών Συναλλαγών επί Άυλων Αξιών». Με την παρούσα απόφαση εγκρίνονται οι τροποποιήσεις του Κανονισμού Εκκαθάρισης και Διακανονισμού Χρηματιστηριακών Συναλλαγών επί Άυλων Αξιών που υιοθετήθηκαν κατά την υπ' αριθμ. 265 συνεδρίαση του Κεντρικού αποθετηρίου Αξιών Α.Ε. της 23/3/2006.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/392/26.7.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 1195/31.8.2006): «Λειτουργία του Επικουρικού Κεφαλαίου Εκκαθάρισης Συναλλαγών και όρια εντολών των Μελών της αγοράς αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών». Με την παρούσα απόφαση ρυθμίζονται η λειτουργία του Επικουρικού Κεφαλαίου Εκκαθάρισης Συναλλαγών και τα όρια εντολών των Μελών της αγοράς αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/392/26.7.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 1195/31.8.2006): «Ορισμός του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών ως διαχειριστή και θεματοφύλακα του Επικουρικού Κεφαλαίου Εκκαθάρισης του Χρηματιστηρίου Αθηνών». Με την παρούσα απόφαση ορίζεται ως διαχειριστής και θεματοφύλακας του Επικουρικού Κεφαλαίου Εκκαθάρισης του Χρηματιστηρίου Αθηνών το Κεντρικό Αποθετήριο Αθηνών.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 22/396/26.7.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 1726/27.11.2006): «Τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης και Διακανονισμού Χρηματιστηριακών Συναλλαγών επί Άυλων Αξιών». Με την παρούσα απόφαση εγκρίνονται οι τροποποιήσεις του Κανονισμού Εκκαθάρισης και Διακανονισμού Χρηματιστηριακών Συναλλαγών επί Άυλων Αξιών που υιοθετήθηκαν κατά την υπ' αριθμ. 269 συνεδρίαση του Κεντρικού αποθετηρίου Αξιών Α.Ε. της 27.7.2006.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 32/400/5.10.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 1726/27.11.2006): «Τροποποίηση της Απόφασης 3/304/10.6.2004 (ΦΕΚ 901 Β/16.6.2004) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς με θέμα τον Κανονισμό Λειτουργίας του Συστήματος Άυλων Τίτλων». Με την παρούσα απόφαση προστίθεται το άρθρο 48Α και τροποποιούνται τα άρθρα 36 και 57 της Απόφασης 3/304/10.6.2004 (ΦΕΚ 901 Β/16.6.2004) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 33/400/5.10.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 1726/27.11.2006): «Τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης και Διακανονισμού Χρηματιστηριακών Συναλλαγών επί Άυλων Αξιών». Με την παρούσα απόφαση εγκρίνονται οι τροποποιήσεις του “Κανονισμού Εκκαθάρισης και Διακα-

νονισμού Χρηματιστηριακών Συναλλαγών επί Άυλων Αξιών” που υιοθετήθηκαν κατά την υπ’ αριθμ. 272 συνεδρίασης του Κεντρικού αποθετηρίου Αξιών Α.Ε. της 5.10.2006.

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/403/8.11.2006 (Φ.Ε.Κ. Β 1883/29.12.2006): «Τροποποίηση της Απόφασης 3/304/10.6.2004 (ΦΕΚ 901 Β/16.6.2004) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς με θέμα τον Κανονισμό Λειτουργίας του Συστήματος Άυλων Τίτλων». Με την παρούσα απόφαση προστίθεται το άρθρο 6Α και τροποποιούνται τα άρθρα 6, 7, 13, 19, 21, 37, 38, 39, 41, 42, 44, 47, 49, 50, 69, 77, 78, 79, 80 της Απόφασης 3/304/10.6.2004 (ΦΕΚ 901 Β/16.6.2004) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

•

ΑΔΕΙΕΣ ΚΑΙ ΕΓΚΡΙΣΕΙΣ

Το έργο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στο τομέα της παροχής αδειών και εγκρίσεων κατά το έτος 2006 περιλαμβάνει τα παρακάτω:

Εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών – μέλη Χρηματιστηρίου Αθηνών

- Έγκριση περιορισμού σκοπού μίας (1) Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α.
- Έγκριση συγχώνευσης με απορρόφηση μίας Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. από άλλη Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α.
- Έγκριση συγχώνευσης με απορρόφηση μίας Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. από τραπεζικό ίδρυμα.
- Έγκριση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. σε μία (1) περίπτωση.
- Έγκριση μείωσης μετοχικού κεφαλαίου Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. σε μία (1) περίπτωση.
- Έγκριση ίδρυσης υποκαταστήματος Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. σε έξι (6) περιπτώσεις.
- Έγκριση νέου διοικητικού συμβουλίου Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. σε δώδεκα (12) περιπτώσεις.
- Έγκριση μετοχικής σύνθεσης Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. σε μία (1) περίπτωση.
- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. σε τέσσερις (4) περιπτώσεις.
- Έγκριση αντικατάστασης υπευθύνου υποκαταστήματος / γραφείου αντιπροσώπησης Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. σε μία (1) περίπτωση.
- Έγκριση εταιρικής συμμετοχής Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. σε μη εισηγμένη εταιρία σε μία (1) περίπτωση
- Έγκριση διορισμού χρηματιστηριακού εκπροσώπου Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. σε είκοσι (20) περιπτώσεις και έγκριση διορισμού χρηματιστηριακών εκπροσώπων σε δύο (2) πιστωτικά ιδρύματα.
- Έγκριση χορήγησης κοινοτικού διαβατηρίου και έγκριση δραστηριοποίησης Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. σε κράτος εκτός Ε.Ε. σε δώδεκα (12) περιπτώσεις
- Έγκριση δραστηριοποίησης Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. σε παράγωγα επί εμπορευμάτων σε δεκαέξι (16) περιπτώσεις.

**Εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών –
μη μέλη Χρηματιστηρίου Αθηνών**

- Χορήγηση άδειας λειτουργίας Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. σε μία (1) περίπτωση.
- Έγκριση συγχώνευσης με απορρόφηση Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. από Α.Ε.Δ.Α.Κ. σε μία (1) περίπτωση
- Έγκριση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. σε δύο (2) περιπτώσεις.
- Έγκριση μείωσης μετοχικού κεφαλαίου Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. σε τρεις (3) περιπτώσεις.
- Έγκριση νέου διοικητικού συμβουλίου Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. σε έντεκα (11) περιπτώσεις.
- Έγκριση μετοχικής σύνθεσης Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. σε τρεις (3) περιπτώσεις.
- Έγκριση δραστηριοποίησης Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. σε παράγωγα επί εμπορευμάτων σε μία (1) περίπτωση
- Έγκριση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου Α.Χ.Ε. σε τέσσερις (4) περιπτώσεις.
- Έγκριση νέου διοικητικού συμβουλίου Α.Χ.Ε. σε μία (1) περίπτωση.
- Έγκριση μετοχικής σύνθεσης Α.Χ.Ε. σε δύο (2) περιπτώσεις.
- Έγκριση δραστηριοποίησης σε παράγωγα επί εμπορευμάτων σε δύο (2) περιπτώσεις Α.Χ.Ε.

Εταιρίες επενδυτικής διαμεσολάβησης

- Χορήγηση άδειας λειτουργίας Α.Ε.Ε.Δ. (πρώην Α.Ε.Λ.Δ.Ε.) σε εκατόν έξι (106) περιπτώσεις
- Έγκριση μείωσης μετοχικού κεφαλαίου Α.Ε.Ε.Δ. σε μία (1) περίπτωση.

Εταιρίες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων

- Χορήγηση άδειας λειτουργίας μίας (1) Α.Ε.Δ.Α.Κ.
- Έγκριση κανονισμού και άδεια σύστασης είκοσι (20) αμοιβαίων κεφαλαίων
- Χορήγηση άδειας για την τροποποίηση κανονισμών σαράντα πέντε (45) αμοιβαίων κεφαλαίων.
- Χορήγηση άδειας για τη συγχώνευση έντεκα (11) αμοιβαίων κεφαλαίων
- Χορήγηση άδειας για τη διάσπαση τεσσάρων (4) αμοιβαίων κεφαλαίων
- Χορήγηση άδειας για την τροποποίηση καταστατικού εννέα (9) Α.Ε.Δ.Α.Κ.
- Χορήγηση άδειας για την τροποποίηση μετοχικού κεφαλαίου εννέα (9) Α.Ε.Δ.Α.Κ.
- Έγκριση νέας σύνθεσης Δ.Σ. είκοσι τριών (23) Α.Ε.Δ.Α.Κ.
- Χορήγηση άδειας για τη μεταβίβαση μετοχών εννέα (9) Α.Ε.Δ.Α.Κ.
- Χορήγηση άδειας για την επένδυση δώδεκα (12) αμοιβαίων κεφαλαίων σε ομολογιακό δάνειο εισηγμένης εταιρείας

Εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου

- Χορήγηση άδειας για την τροποποίηση καταστατικού έξι (6) Α.Ε.Ε.Χ.
- Παύση λειτουργίας λόγω συγχώνευσης τριών (3) Α.Ε.Ε.Χ.
- Έγκριση νέας σύνθεσης Δ.Σ. δέκα (10) Α.Ε.Ε.Χ.
- Χορήγηση άδειας για την τροποποίηση μετοχικού κεφαλαίου πέντε (5) Α.Ε.Ε.Χ.

Εταιρίες επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία

- Έγκριση νέας σύνθεσης Δ.Σ. σε μία (1) Α.Ε.Ε.Α.Π.
- Χορήγηση άδειας για την τροποποίηση καταστατικού μίας (1) Α.Ε.Ε.Α.Π.
- Χορήγηση άδειας για την τροποποίηση μετοχικού κεφαλαίου δύο (2) Α.Ε.Ε.Α.Π.

Αλλοδαποί οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (Ο.Σ.Ε.Κ.Α.)

- Έγκριση διάθεσης έξι (6) νέων αλλοδαπών Ο.Σ.Ε.Κ.Α.
- Έγκριση διάθεσης τριακοσίων είκοσι οκτώ (328) νέων κεφαλαίων αλλοδαπών Ο.Σ.Ε.Κ.Α.

Ενημερωτικό δελτίο για αρχική δημόσια προσφορά κινητών αξιών (ν.3371/2005, ν. 3401/2005)

- Έγκριση περιεχομένου του ενημερωτικού δελτίου και διάθεσης με δημόσια προσφορά μετοχών τριών (3) εταιριών με σκοπό την εισαγωγή των μετοχών τους στην Αγορά Αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Σημειώνεται ότι σε μια (1) εταιρία εκ των ανωτέρω ανακλήθηκε η χορηγηθείσα άδεια και συνεπώς δεν πραγματοποιήθηκε η δημόσια προσφορά και η εισαγωγή των μετοχών της στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Ενημερωτικό δελτίο για εταιρικές πράξεις εισηγμένων εταιριών

- Έγκριση περιεχομένου του ενημερωτικού δελτίου δέκα (10) εταιριών με σκοπό την αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου με καταβολή μετρητών με δημόσια προσφορά και την εισαγωγή των μετοχών τους στο Χρηματιστήριο Αθηνών.
- Έγκριση περιεχομένου συμπληρωματικού ενημερωτικού δελτίου επτά (7) εταιριών, στο πλαίσιο της αύξησης του μετοχικού τους κεφαλαίου με καταβολή μετρητών με δημόσια προσφορά.

Ενημερωτικό δελτίο για δημόσια προσφορά κινητών αξιών χωρίς εισαγωγή διαπραγμάτευσης

- Έγκριση περιεχομένου του ενημερωτικού δελτίου μίας (1) εταιρίας με σκοπό την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου με δημόσια προσφορά χωρίς την εισαγωγή των μετοχών της στο Χρηματιστήριο Αθηνών.
- Έγκριση του περιεχομένου του ενημερωτικού δελτίου μίας (1) εταιρίας με σκοπό την έκδοση μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου υπέρ των παλαιών μετόχων μη διαπραγματεύσιμου στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Ενημερωτικό δελτίο εισαγωγής κινητών αξιών για διαπραγμάτευση χωρίς δημόσια προσφορά

- Έγκριση του περιεχομένου του ενημερωτικού δελτίου μίας (1) εταιρίας με σκοπό την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Αθηνών ομολογιών από την έκδοση μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου.

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

- Ενημέρωση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς για το περιεχόμενο του εγγράφου του άρθρου 4 του ν. 3401/2005 δώδεκα (12) εταιριών με σκοπό την αύξηση του

μετοχικού τους κεφαλαίου λόγω συγχώνευσης με άλλες εταιρίες.

- Γνωστοποίηση προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξήντα (60) εντύπων του άρθρου 4 του ν. 3401/2005 αναφορικά με την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με παραχώρηση δικαιωμάτων προαίρεσης (stock options) στο προσωπικό.
- Γνωστοποίηση προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είκοσι εννέα (29) εντύπων του άρθρου 4 του ν. 3401/2005 αναφορικά με την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου για διανομή δωρεάν μετοχών στους υφισταμένους μετόχους.
- Γνωστοποίηση προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εκατό πέντε (105) εντύπων στο πλαίσιο εφαρμογής του κοινοτικού πεδίου σύμφωνα με τα άρθρα 17 και 18 του ν. 3401/2005 αναφορικά με το πιστοποιητικό έγκρισης της αρμόδιας αρχής του κράτους – μέλους καταγωγής αναφορικά με διασυννοριακές δημόσιες προσφορές.

Εκποίηση μετοχών εισηγμένων εταιριών

Αναγκαστικές εκποιήσεις

Το 2006 συνεχίστηκε η διαδικασία χορήγησης άδειας διενέργειας εκποίησης και διορισμού μέλους του Χρηματιστηρίου Αθηνών για τη διενέργεια της εκποίησης ενεχυριασμένων ή κατασχεμένων μετοχών. Οι αρμοδιότητες αυτές με τον ν. 3152/2003 (άρθρο 13 §§ 1 και 2) εκχωρήθηκαν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Με βάση τα συγκεντρωτικά στοιχεία του 2006, ο συνολικός όγκος των προς εκποίηση μετοχών ήταν 4.514.024 τεμάχια (έναντι 20.168.348 τεμαχίων τη διετία 2004-2005) και ο συνολικός όγκος των τελικώς εκποιημένων μετοχών ανήλθε σε 3.381.702 τεμάχια (έναντι 13.288.787 τεμαχίων την προηγούμενη διετία). Η συνολική αξία των μετοχών που εκποιήθηκαν ανήλθε σε 7.625.524 ευρώ, έναντι 23.119.054 ευρώ την περίοδο 2004-2005.

Επίσης, με βάση τα τηρούμενα στοιχεία σχετικά με τις αιτήσεις που κατατέθηκαν και τις εκποιήσεις που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2006:

- Η εκποίηση με το μεγαλύτερο όγκο τεμαχίων αφορούσε 1.225.000 μετοχές έκδοσης της εταιρείας «Active Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ.».
- Η εκποίηση με το μικρότερο όγκο τεμαχίων αφορούσε 50 μετοχές έκδοσης της «Εμπορικής Τράπεζας Α.Ε.».
- Η εκποίηση με τη μεγαλύτερη αξία εκποιημένων μετοχών αφορούσε την εκποίηση 507.365 μετοχών της εταιρείας «Μινωικές Γραμμές Α.Ε.» και ανήλθε σε 2.252.701 ευρώ.
- Η εκποίηση μικρότερης αξίας εκποιημένων μετοχών αφορούσε την εκποίηση 69 μετοχών της εταιρείας «Intracom Α.Ε.» και ανήλθε σε περίπου 359 ευρώ.
- Ο μέσος όγκος εκποιημένων μετοχών ήταν 60.600 τεμάχια για το 2006, έναντι 90.729 τεμαχίων κατά τη διετία 2004-2005.
- Η μέση αξία εκποιημένων μετοχών ήταν 208.407 ευρώ το 2006, έναντι 372.845 ευρώ τη διετία 2004-5.

Κατά τη διάρκεια του 2006 υποβλήθηκαν προς έγκριση 34 αιτήσεις και διενεργήθηκαν 76 εκποιήσεις (κάθε μετοχή αντιστοιχεί σε μία περίπτωση εκποίησης), έναντι 63 αιτήσεων και 141 εκποιήσεων αντίστοιχα τη διετία 2004-2005. Από την ημέρα της

μεταφοράς των αρμοδιοτήτων των σχετικών με την αναγκαστική εκποίηση μετοχών και μέχρι το τέλος του 2006 είχαν κατατεθεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συνολικά 97 αιτήσεις για τη διενέργεια της εκποίησης ενεχυριασμένων ή κατασχεμένων μετοχών.

Εκποιήσεις κλασματικών υπολοίπων

Με το ν. 3371/2005 (άρθρο 53 §§ 1) προστέθηκε το νέο άρθρο 44α στο ν. 2396/1996. Με την παρ.2 του εν λόγω άρθρου, που ορίζει ότι τα κλασματικά υπόλοιπα που προκύπτουν από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένης εταιρείας μπορούν με την πάροδο 6 μηνών να εκποιηθούν με επιμέλεια της εκδότριας εταιρείας, εξουσιοδοτείται η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να ρυθμίζει με απόφασή της κάθε ειδικότερο θέμα και αναγκαία λεπτομέρεια σχετικά με την εφαρμογή της παραγράφου αυτής.

Με βάση την ανωτέρω εξουσιοδότηση η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξέδωσε την απόφαση 13/375/17.3.2006 σχετικά με την «Εκποίηση αδιάθετων κλασματικών υπολοίπων που προκύπτουν από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εταιρείας». Με την απόφαση αυτή ρυθμίζονται οι λεπτομέρειες σχετικά με τον τρόπο και τη διαδικασία εκποίησης των κλασματικών υπολοίπων, την παροχή άδειας εκποίησης από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (όπου αυτό είναι απαραίτητο) και τον ορισμό του μέλους που θα διενεργήσει την εκποίηση καθώς και τον τρόπο ενημέρωσης των δικαιούχων των κλασματικών δικαιωμάτων σε ότι αφορά τη διαδικασία εκποίησης και είσπραξης του προϊόντος της εκποίησης από αυτούς.

Με βάση τα ανωτέρω από την έναρξη ισχύος της συγκεκριμένης απόφασης το Μάιο 2006 μέχρι το τέλος του έτους κατατέθηκαν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δεκαέξι (16) αιτήσεις. Ο συνολικός όγκος των προς εκποίηση μετοχών ανήλθε σε 91.622 τεμάχια και ο συνολικός όγκος των τελικώς εκποιημένων μετοχών ήταν 46.290 τεμάχια. Η αξία των μετοχών που εκποιήθηκαν ανήλθε σε 414.630 ευρώ.

Επίσης, με βάση τα τηρούμενα στοιχεία σχετικά με τις αιτήσεις που κατατέθηκαν και τις εκποιήσεις που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2006:

- Η αίτηση με το μεγαλύτερο όγκο τεμαχίων αφορούσε 41.786 μετοχές έκδοσης «Alpha Bank Α.Ε.».
- Η αίτηση με το μικρότερο όγκο τεμαχίων αφορούσε 2 μετοχές έκδοσης «Ευρωσύμβουλοι Α.Ε.».
- Η εκποίηση με τη μεγαλύτερη αξία εκποιημένων μετοχών αφορούσε την εκποίηση 12.361 κοινών μετοχών της «Εγνατία Τράπεζα Α.Ε.» και ήταν 97.614 ευρώ.
- Η εκποίηση με τη μικρότερη αξία εκποιημένων μετοχών αφορούσε την εκποίηση 2 μετοχών της εταιρείας «Ευρωσύμβουλοι Α.Ε.» και ήταν 5,7 ευρώ.
- Ο μέσος όγκος εκποιημένων μετοχών ήταν 3.632 τεμάχια.
- Η μέση αξία εκποιημένων μετοχών ήταν 31.894 ευρώ.
-

ΕΝΕΡΓΟΣ ΕΠΟΠΤΕΙΑ

Για την άσκηση του εποπτικού της έργου η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αφενός παρακολουθεί και αναλύει τις εξελίξεις στην κεφαλαιαγορά και αφετέρου παρεμβαίνει κάθε φορά που αυτό κρίνεται αναγκαίο. Την ευθύνη για την ανάπτυξη προληπτικών

μέτρων έχει η Διεύθυνση Μελετών, Πιστοποίησης και Μηχανοργάνωσης, για δε την εφαρμογή τους 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 τη συναλλακτική δραστηριότητα. Βασικό πλαίσιο αναφοράς κατά την άσκηση ελέγχων αποτελούν οι σχετικές νομοθετικές διατάξεις και οι κανονιστικές αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, συμπεριλαμβανομένων των Κωδίκων Δεοντολογίας.

Κατά το 2006 το ελεγκτικό έργο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς συνεχίσθηκε σε όλους τους τομείς. Η εποπτεία απέδωσε σημαντικά οφέλη για την ελληνική κεφαλαιαγορά γιατί εξασφάλισε συνθήκες ομαλής λειτουργίας της αγοράς. Οι έλεγχοι που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2006 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.

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

Ανάκληση άδειας λειτουργίας

- Ανάκληση της άδειας λειτουργίας μίας (1) Α.Ε.Ε.Χ. κατ' εφαρμογή του άρθρου 37 παρ. 1 περ. (α) του ν. 3371/2005, σε συνδυασμό με το άρθρο 40 παρ. 2 του ν. 3371/2005 και το άρθρο 28 παρ. 2 του ν. 3371/2005 και θέση της εταιρείας σε εκκαθάριση κατά τις διατάξεις του άρθρου 37 παρ. 3 έως 8 του ν. 3371/2005 και ορισμός επόπτη εκκαθάρισης.
- Ανάκληση της άδειας λειτουργίας μίας (1) Ε.Π.Ε.Υ. ως προς την παροχή της επενδυτικής υπηρεσίας της αναδοχής σύμφωνα με το άρθρο 4 παρ. 5 περ. (γ) του ν. 1806/1988 και παράταση της διαδικασίας ανάκλησης της άδειας λειτουργίας της Εταιρείας ως προς τις λοιπές επενδυτικές υπηρεσίες σύμφωνα με το άρθρο 4 παρ. 5 περ. (α) του ν. 1806/1988.
- Ανάκληση της άδειας λειτουργίας μίας (1) Ε.Π.Ε.Υ. κατ' εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 4 παρ. 5 περ. (α) και (γ) του ν. 1806/1988 και θέση της εταιρείας σε εκκαθάριση κατά τις διατάξεις του άρθρου 4α του ν. 1806/1988 και ορισμός επόπτη εκκαθάρισης.
- Ανάκληση της άδειας λειτουργίας μίας (1) Ε.Π.Ε.Υ., κατ' εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 4 παρ. 5 περ. (α), (β) και (γ) του ν. 1806/1988, όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 43 παρ. 1 του ν. 3371/2005. Θέση της εταιρείας σε εκκαθάριση κατά τις διατάξεις του άρθρου 4α του ν. 1806/1988 και ορισμός επόπτη εκκαθάρισης.
- Ανάκληση της άδειας λειτουργίας μίας (1) Α.Χ.Ε., κατ' εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 4 παρ. 5 περ. (δ), θέση αυτής σε εκκαθάριση κατά τις διατάξεις του άρθρου 4α του ν. 1806/1988 και ορισμός επόπτη εκκαθάρισης.
- Ανάκληση της άδειας λειτουργίας μίας (1) Α.Χ.Ε., κατ' εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 4 παρ. 5 περ. (δ), θέση αυτής σε εκκαθάριση κατά τις διατάξεις του άρθρου 4α του ν. 1806/1988, ορισμός επόπτη εκκαθάρισης και επιβολή κυρώσεων για παραβάσεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας.

- Ανάκληση της άδειας λειτουργίας μίας (1) Α.Ε.Δ.Α.Κ., σύμφωνα με τις διατάξεις της παραγράφου 7α του άρθρου 46 του ν. 3283/2004.
- Απαγόρευση λειτουργίας τριακοσίων μίας (301) Α.Ε.Λ.Δ.Ε., κατ' εφαρμογή του άρθρου 42 παρ. 1 και 2 του ν. 3371/2005.
- Απαγόρευση λειτουργίας δύο (2) Α.Ε.Λ.Δ.Ε. λόγω παραβάσεων της χρηματιστηριακής νομοθεσίας, κατ' εφαρμογή του άρθρου 7 παρ. 2 εδ. 2 του ν. 2836/2000 σε συνδυασμό με την παρ. 3 του άρθρου 42 του ν. 3371/2005 και με την παρ. 1 στοιχ. β) του άρθρου 30β του ν. 2396/1996.
- Απόρριψη της αίτησης έξι (6) Α.Ε.Λ.Δ.Ε. για χορήγηση άδειας λειτουργίας ως Α.Ε.Ε.Δ., κατ' εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 42 παρ. 1 και 2 του ν. 3371/2005.
- Διαγραφή από το Χρηματιστήριο Αθηνών των μετοχών είκοσι εννέα (29) εταιριών κατ' εφαρμογή της παρ. 3 του αρθ.17 του ν. 3371/2005.
- Διαγραφή από το Χρηματιστήριο Αθηνών των μετοχών και του ομολογιακού δανείου μίας (1) εταιρίας κατ' εφαρμογή της παρ. 3 του αρθ.17 του ν. 3371/2005.
- Διαγραφή από το Χρηματιστήριο Αθηνών του ομολογιακού δανείου μίας (1) εταιρίας κατ' εφαρμογή της παρ. 3 του αρθ.17 του ν. 3371/2005.

Επιβολή χρηματικής ποινής

Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. και Α.Χ.Ε.

- Επιβολή προστίμου σε τέσσερις (4) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. και μία (1) Α.Χ.Ε. για παράβαση της παρ. 2 του αρθ. 72 του ν. 1969/1991 σχετικά με τη δημοσίευση ή τη 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 δύο (2) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. για παράβαση του αρθ. 8 του ν. 2396/1996 σχετικά με την τήρηση και υποβολή στοιχείων για πραγματοποιούμενες συναλλαγές.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. για παράβαση της παρ. 1 του αρθ. 6 του ν. 2396/1996 σχετικά με την απαγόρευση χρήσης για ίδιον λογαριασμό τα κεφάλαια των επενδυτών – πελατών τους που έχουν στη κατοχή τους.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. για παράβαση της παρ. 6 του αρθ. 29 του ν. 2579/1998 σχετικά με την κατοχή για ίδιο λογαριασμό κινητών αξιών που δεν είναι διαπραγματεύσιμες σε οργανωμένη αγορά και για τις οποίες δεν έχει χορηγηθεί σχετική άδεια από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. για παράβαση της παρ. 2 του αρθ. 2 του ν. 2843/2000 σχετικά με την απαγόρευση παροχής πίστωσης για σκοπό άλλο από την εξόφληση του τιμήματος χρηματιστηριακής αγοράς μετοχών.
- Επιβολή προστίμου σε τέσσερις (4) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. και τέσσερις (4) Α.Χ.Ε. για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/213/28.03.2001 σχετικά με την παροχή πιστώσεων από μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
- Επιβολή προστίμου σε τέσσερις (4) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. και δύο (2) Α.Χ.Ε. για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 6Γ/86/15.10.1996 σχετικά

με την τήρηση βιβλίων και στοιχείων από τις Ε.Π.Ε.Υ.

- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. και δύο (2) Α.Χ.Ε. για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/306/22.2006 .2004 σχετικά με τον διαχωρισμό κεφαλαίων μεταξύ των πελατών και της εταιρίας.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. για παράβαση του Κανονισμού Αναδοχών.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Χ.Ε. για παράβαση της Υπουργικής Απόφασης σχετικά με τα βιβλία και παραστατικά που πρέπει να τηρούν τα μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
- Επιβολή προστίμου σε επτά (7) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. και τρεις (3) Α.Χ.Ε. για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας των Ε.Π.Ε.Υ.

Α.Ε.Δ.Α.Κ. και Α.Ε.Ε.Χ.

- Επιβολή προστίμου σε τέσσερις (4) Α.Ε.Δ.Α.Κ. για παράβαση του αρθ. 22 του ν. 3283/2004 σχετικά με τα επενδυτικά όρια των αμοιβαίων κεφαλαίων.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Δ.Α.Κ. για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/119/25.08.1992 σχετικά με τους κανόνες διαφήμισης και τους τρόπους υπολογισμού της αποδόσεως των αμοιβαίων κεφαλαίων
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Δ.Α.Κ. για παράβαση του Κώδικα Δεοντολογίας των Α.Ε.Δ.Α.Κ. και των Α.Ε.Ε.Χ.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Δ.Α.Κ. για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/213/28.03.2001 σχετικά με την παροχή πιστώσεων από μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Δ.Α.Κ. για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/244/16.05.2002 σχετικά με τη χρήση παραγών χρηματοοικονομικών προϊόντων και τίτλων επιλογής από αμοιβαία κεφάλαια και

Α.Ε.Ε.Χ.

- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Δ.Α.Κ. για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/317/11.11.2004 σχετικά με την κατηγοριοποίηση των αμοιβαίων κεφαλαίων.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Δ.Α.Κ. για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 8/335/06.04.2005 σχετικά με το απλοποιημένο ενημερωτικό δελτίο αμοιβαίων κεφαλαίων του ν. 3283/2004.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Ε.Χ. για παράβαση της παρ. 1 του αρθ. 5 του ν. 1969/1991 σχετικά με την τοποθέτηση ποσοστού μεγαλύτερου του 10% των ιδίων κεφαλαίων της σε κινητές αξίες του ίδιου εκδότη.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Ε.Χ. για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/278/12.08.2003 σχετικά με τα στοιχεία που οφείλουν να δημοσιεύουν και να γνωστοποιούν οι Α.Ε.Ε.Χ.

Α.Ε.Ε.Δ.

- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Ε.Δ. για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/294/19.02.2004 σχετικά με την επαγγελματική πιστοποίηση στελεχών.

- Επιβολή προστίμου σε τέσσερις (4) Α.Ε.Ε.Δ. για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας.

ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΕΣ

- Επιβολή προστίμου σε πέντε (5) εισηγμένες για παράβαση του Π.Δ. 360/1985, σχετικά με τον καθορισμό των οικονομικών στοιχείων που πρέπει να δημοσιεύουν περιοδικά οι εταιρίες των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες.
- Επιβολή προστίμου σε τέσσερις (4) εισηγμένες για παράβαση της παρ. 5α του αρθ. 5 του Π.Δ. 350/1985 σχετικά με την υποχρέωσή τους για άμεση πληροφόρηση του κοινού για νέα σημαντικά γεγονότα.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) εισηγμένη για παράβαση της παρ. 5 του αρθ. 5 του Π.Δ. 350/1985 σχετικά με την παροχή στο κοινό πρόσθετων πληροφοριών.
- Επιβολή προστίμου σε οχτώ (8) εισηγμένες για παράβαση του Π.Δ. 51/1992 σχετικά με τις πληροφορίες που πρέπει να δημοσιεύονται κατά την απόκτηση και την εκχώρηση σημαντικής συμμετοχής σε εταιρία της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών.
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) εισηγμένες για παράβαση του Π.Δ. 348/1985 σχετικά με τους όρους κατάρτισης, ελέγχου και διάδοσης των ενημερωτικών δελτίων.
- Επιβολή προστίμου σε τρεις (3) εισηγμένες για παράβαση του άρθρου 72 παρ. 2 του ν. 1969/1991, σχετικά με τη δημοσίευση ή τη 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 έντεκα (11) εισηγμένες εταιρίες για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 5/204/14.11.2000 σχετικά με τους κανόνες συμπεριφοράς των εισηγμένων εταιριών και των συνδεδεμένων με αυτές προσώπων, οι οποίες εκ της φύσης τους μπορούν να επηρεάσουν την τιμή ή τις συναλλαγές των αξιών αυτών.

ΝΟΜΙΚΑ ΠΡΟΣΩΠΑ

- Επιβολή προστίμου σε ένα (1) νομικό πρόσωπο για παράβαση του Π.Δ. 51/1992 σχετικά με τις πληροφορίες που πρέπει να δημοσιεύονται κατά την απόκτηση και την εκχώρηση σημαντικής συμμετοχής σε εταιρία της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών.
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) νομικά πρόσωπα για παράβαση του άρθ. 4 του ν. 2396/1996 σχετικά με τα πρόσωπα που μπορούν να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες.
- Επιβολή προστίμου σε τέσσερα (4) νομικά πρόσωπα για παράβαση της παρ. 1 του αρθ. 13 του ν. 3340/2005 σχετικά με την υποχρέωση προσώπων που ασκούν διευθυντικά καθήκοντα σε εκδότη να γνωστοποιούν στον εκδότη τις συναλλαγές που διενεργούνται για δικό τους λογαριασμό και αφορούν μετοχές του εκδότη.

ΦΥΣΙΚΑ ΠΡΟΣΩΠΑ

- Επιβολή προστίμου σε δώδεκα (12) φυσικά πρόσωπα 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 εταιρία της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

- Επιβολή προστίμου σε εννέα (9) φυσικά πρόσωπα για παράβαση του Π.Δ.348/1985 σχετικά με τους όρους κατάρτισης, ελέγχου και διάδοσης των ενημερωτικών δελτίων.
- Επιβολή προστίμου σε τριάντα (30) φυσικά πρόσωπα για παράβαση του άρθρου 72 παρ. 2 του ν. 1969/1991, σχετικά με τη δημοσίευση ή τη 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 έξι (6) φυσικά πρόσωπα για παράβαση του αρθ. 4 του ν. 2396/1996 σχετικά με τα πρόσωπα που μπορούν να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες.
- Επιβολή προστίμου σε σαράντα πέντε (45) φυσικά πρόσωπα για παράβαση του ν. 3016/2002 για την εταιρική διακυβέρνηση.
- Επιβολή προστίμου σε έξι (6) φυσικά πρόσωπα για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/258/05.12.2002 σχετικά με τις δημόσιες προτάσεις αγοράς κινητών αξιών.
- Επιβολή προστίμου σε ένα (1) φυσικό πρόσωπο για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας Ε.Π.Ε.Υ.

Κατά το 2006, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε πρόστιμα συνολικής αξίας 6.142.000 ευρώ. Η κατανομή των προστίμων αυτών ανά εποπτευόμενο φορέα παρουσιάζεται στον Πίνακα 31.

Υποβολή εγκλήσεων και μηνυτήριων αναφορών

- Υποβολή μηνυτήριας αναφοράς κατά των μελών του Δ.Σ. μίας εισηγμένης εταιρίας και κατά παντός άλλου υπευθύνου για παράβαση του άρθρου 23α του ν. 2190/1920.

ΠΙΝΑΚΑΣ 31

Χρηματικές ποινές ανά εποπτευόμενο φορέα 2006

Αριθμός χρηματικών ποινών	Φορέας	Αξία προστίμου (ευρώ)
39	Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. και Α.Χ.Ε.	1.078.000
10	Α.Ε.Δ.Α.Κ.	52.000
2	Α.Ε.Ε.Χ.	16.000
5	Α.Ε.Ε.Δ	162.000
34	Εισηγμένες εταιρίες	767.500
7	Άλλα νομικά πρόσωπα	123.000
109	Φυσικά πρόσωπα	3.943.500
Σύνολο: 206		Σύνολο: ευρώ6.142.000

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ ΚΑΙ ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

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

Στο πλαίσιο εποπτείας συμμόρφωσης των εποπτευόμενων εταιριών έναντι των διατάξεων του ως άνω νόμου, το αρμόδιο τμήμα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς απέστειλε κατά το 2006 περίπου 30 επιστολές προς εποπτευόμενες εταιρίες προκειμένου αυτές (α) να προβούν σε άμεση δημοσιοποίηση πληροφοριών που εκτιμώνται ως «προνομιακές» και αφορούν τις εν λόγω εταιρίες, χωρίς να αναμείνουν την οριστικοποίηση της κατάστασης ή του γεγονότος στο οποίο αναφέρονται «οι προνομιακές πληροφορίες» και (β) να δημοσιοποιήσουν τουλάχιστον εκείνα τα στοιχεία που είναι απαραίτητα για την ορθή, επαρκή και σαφή πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού.

Από τον έλεγχο που διενεργήθηκε προέκυψε ότι η συντριπτική πλειοψηφία των εισηγμένων εταιριών συμμορφώθηκε στις ανωτέρω διατάξεις. Ωστόσο, υπάρχουν περιπτώσεις ενδεχόμενης παραβατικής συμπεριφοράς για τις οποίες διενεργείται σχετικός έλεγχος. Για παράβαση της εν λόγω διάταξης, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε σε μια εταιρία πρόστιμο ύψους 100.000 ευρώ.

Σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 2 παρ.1 της απόφασης 5/204/14.11.2000 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, όπως τροποποιήθηκε με την 3/347/12.07.2005 Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, εταιρίες των οποίων οι μετοχές τους διαπραγματεύονται στο Χ.Α. οφείλουν άμεσα να επιβεβαιώνουν ή διαψεύδουν ανεπιβεβαίωτες πληροφορίες που θα μπορούσαν να επηρεάσουν αισθητά την τιμή των μετοχών τους, διευκρινίζοντας ταυτόχρονα και το στάδιο εξέλιξης στο οποίο βρίσκονται τα γεγονότα στα οποία αναφέρονται οι σχετικές πληροφορίες.

Στο πλαίσιο της εποπτείας συμμόρφωσης των εταιριών έναντι της Απόφασης, κατά το 2006 η αρμόδια Διεύθυνση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς απέστειλε περίπου 150 επιστολές προς τις εταιρίες προκειμένου αυτές να προβούν σε επιβεβαίωση ή διαψευση ανεπιβεβαίωτων πληροφοριών, σύμφωνα με τις ανωτέρω διατάξεις. Από τον έλεγχο που διενεργήθηκε προέκυψε ότι η συντριπτική πλειοψηφία των εισηγμένων εταιριών συμμορφώθηκε στις ανωτέρω διατάξεις. Σε δύο περιπτώσεις το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς προέβη σε επιβολή προστίμων συνολικού ύψους 45.000 ευρώ, ενώ συνεχίζεται η διερεύνηση περιορισμένου αριθμού περιπτώσεων που προέκυψαν κατά το 2006, όπου παρατηρήθηκαν ενδείξεις παράβασης των διατάξεων του άρθρου 2 της απόφασης 5/204/2000.

Σε κάθε περίπτωση η πιστή εφαρμογή των παραπάνω ρυθμίσεων ενισχύει τη διασφάλιση του δημοσίου συμφέροντος και ειδικότερα της διαφάνειας σχετικά με τις δραστηριότητες και τη χρηματοοικονομική κατάσταση των εταιριών που έχουν εισάγει τις μετοχές τους στο Χ.Α. Σκοπός της επιβολής υποχρεώσεων πληροφόρησης είναι η προστασία του επενδυτικού κοινού και η διασφάλιση της εμπιστοσύνης των συναλ-

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

Επίσης με βάση το Π.Δ.51/1992 έχουν τεθεί υποχρεώσεις γνωστοποίησης σημαντικών μεταβολών εταιρικής συμμετοχής. Το εν λόγω προεδρικό διάταγμα αναφέρεται στις πληροφορίες που πρέπει να δημοσιεύονται κατά την απόκτηση και την εκχώρηση σημαντικής συμμετοχής επί του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου εταιρίας της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χ.Α. Με το ν. 3152/2003 που ισχύει από 16.6.2004, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ορίστηκε ως αρμόδια Αρχή για την παραλαβή και έλεγχο των γνωστοποιήσεων μεταβολής εταιρικών συμμετοχών που υποβάλλονται σε συμμόρφωση προς τις διατάξεις του π.δ. 51/1992 και για τον καθημερινό έλεγχο της τήρησης των διατάξεων του π.δ. 51/1992.

Κατά τη διάρκεια του 2006 υποβλήθηκαν από μετόχους και λοιπά υπόχρεα πρόσωπα περισσότερο από 1.000 γνωστοποιήσεις αναφορικά με σημαντικές μεταβολές εταιρικών συμμετοχών τους επί του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου εταιριών με εισηγμένες στο Χ.Α. μετοχές. Οι γνωστοποιήσεις αυτές ελέγχθηκαν από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και δημοσιοποιήθηκαν προς το επενδυτικό κοινό. Από τις υποβληθείσες γνωστοποιήσεις, εντοπίστηκαν περίπου 135 περιπτώσεις οι οποίες βρίσκονται σε στάδιο διερεύνησης για ενδεχόμενες παραβάσεις λόγω διαπιστωθείσας απόκλισης σε σχέση με τις υποχρεώσεις που θέτει το π.δ. 51/1992. Ο έλεγχος έδειξε ετήσια αύξηση κατά 28% των περιπτώσεων με ενδεχόμενη παραβατική συμπεριφορά. Σε κάθε περίπτωση, εντός του α' εξαμήνου 2007, οι διατάξεις του π.δ. 51/52 θα αντικατασταθούν από τις σχετικές διατάξεις του νόμου που θα ενσωματώνει τις διατάξεις της Ευρωπαϊκής Οδηγίας για τη Διαφάνεια των Εισηγμένων Εταιριών.

Το 2006 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς επέβαλε κυρώσεις σε 22 υποθέσεις ελέγχου για τις οποίες διαπιστώθηκε παράβαση υποχρεώσεων γνωστοποίησης του π.δ., το δε συνολικό ύψος των προστίμων ανήλθε σε 99.000 ευρώ. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συνεχίζει τη διερεύνηση υποθέσεων που έχουν διαβιβαστεί από το Χ.Α. (ως αρμόδια αρχή για την λήψη των γνωστοποιήσεων του π.δ. 51/1992 μέχρι την 15.06.2006) και αφορούν ενδεχόμενες παραβάσεις κατά την χρονική περίοδο 2000-2004.

Το 2006 συνεχίστηκε η εποπτεία τήρησης του νόμου 3016/17.5.2002 για την εταιρική διακυβέρνηση. Σημαντικός αριθμός εταιριών προέβη σε αναδιάρθρωση του διοικητικού συμβουλίου, ενημερώνοντας σχετικώς το επενδυτικό κοινό και τις εποπτικές αρχές.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς κατά το 2006 έλαβε απόφαση επιβολής κυρώσεων σε 45 φυσικά πρόσωπα (μέλη διοικητικού συμβουλίου εταιριών των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στο ΧΑ) για τα οποία διαπιστώθηκε παράβαση των υποχρεώσεων του εν λόγω νόμου, επιβάλλοντας πρόστιμα

συνολικού ύψους ευρώ 159.000. Παράλληλα συνεχίζεται η διερεύνηση σημαντικού αριθμού εταιριών για τις οποίες υπάρχουν ενδείξεις παράβασης των διατάξεων νόμου 3016/17.5.2002 για την εταιρική διακυβέρνηση, ο έλεγχος των οποίων δεν έχει ολοκληρωθεί.

Στο πλαίσιο εξέτασης των εταιριών, των οποίων οι μετοχές βρίσκονται σε αναστολή διαπραγμάτευσης για χρονικό διάστημα μεγαλύτερο των έξι μηνών, για το ενδεχόμενο διαγραφής τους από το Χρηματιστήριο Αθηνών σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 17 παρ. 3 του ν. 3371/14.7.2005, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξέτασε τα στοιχεία 39 εταιριών. Από την παραπάνω εξέταση και μετά την ολοκλήρωση της σχετικής διαδικασίας, το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς κατά το έτος 2006 αποφάσισε την διαγραφή των μετοχών είκοσι εννέα (29) εταιριών (βλ. Πίνακα Χ στο παράρτημα) και τη παύση της διαδικασίας διαγραφής των μετοχών μίας (1) εταιρίας, καθώς δεν συνέτρεχαν πλέον οι σχετικοί λόγοι και τη συνέχιση της διαδικασίας για τις υπόλοιπες εννέα (9) εταιρίες.

Το 2006 ολοκληρώθηκε η διαδικασία ενσωμάτωσης της Οδηγίας 2004/25/ΕΚ σχετικά με τις δημόσιες προτάσεις στο εθνικό δίκαιο με το ν. 3461/2006 (ΦΕΚ.106/30.5.2006). Κατά τη διάρκεια του έτους πραγματοποιήθηκαν δεκαέξι (16) δημόσιες προτάσεις αγοράς κινητών αξιών, όπως αναλυτικά παρουσιάζονται στο Πίνακα 32. Δύο εκ των δημοσίων προτάσεων έλαβαν χώρα σύμφωνα με την Απόφαση 2/258/5.12.2002 του Δ.Σ. της Ε.Κ., ενώ οι υπόλοιπες δεκατέσσερις (14) έλαβαν χώρα σύμφωνα με το νέο πλαίσιο του ν. 3461/2006. Ο ανωτέρω νόμος επέφερε ορισμένες πολύ σημαντικές αλλαγές, στον ορισμό και τη διαδικασία των δημοσίων προτάσεων, οι κυριότερες από τις οποίες είναι: (α) η μείωση του ελαχίστου ορίου, η υπέρβαση του οποίου δημιουργεί υποχρέωση υποβολής (υποχρεωτικής) δημόσιας πρότασης, από 50% σε ένα τρίτο (1/3) του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της υπό εξαγορά εταιρείας, (β) η υποχρέωση υποβολής δημόσιας πρότασης, πέραν της υπέρβασης του ποσοστού 1/3, και από κάθε φυσικό πρόσωπο που κατέχει περισσότερα του ενός τρίτου (1/3), χωρίς να υπερβαίνει το ένα δεύτερο (1/2) του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της υπό εξαγορά εταιρείας και το οποίο αποκτά μέσα σε δώδεκα (12) μήνες, καθώς και κινητές αξίες της υπό εξαγορά εταιρείας οι οποίες αντιπροσωπεύουν ποσοστό ανώτερο του 3% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου αυτής, και (γ) η προσθήκη του δικαιώματος εξαγοράς (squeeze-out) και του δικαιώματος εξόδου (sell-out) στην περίπτωση κατά την οποία ο Προτείνων, μετά την λήξη της δημόσιας πρότασης, κατέχει κινητές αξίες που αντιπροσωπεύουν τουλάχιστον ποσοστό ενενήντα τοις εκατό (90%) του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της Υπό Εξαγοράς Εταιρείας. Το δικαίωμα εξαγοράς, είναι το δικαίωμα του προτείνοντος να απαιτήσει τη μεταβίβαση σε αυτόν όλων των υπόλοιπων κινητών αξιών της υπό εξαγορά εταιρείας. Το δικαίωμα εξόδου αφορά στην υποχρέωση εξαγοράς από τον προτείνοντα όλων των εναπομεινουσών μετοχών που θα του προσφερθούν από μετόχους αυτής για περίοδο τριών (3) μηνών από τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων της δημόσιας πρότασης.

Στο πλαίσιο των διατάξεων του νόμου υπεβλήθησαν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύο σχετικά αιτήματα: (1) Της εταιρείας «Nestle Ελλάς Α.Ε.» για την άσκηση του δικαιώματος εξαγοράς (squeeze-out) των μετοχών της εταιρείας «ΔΕΛΤΑ Βιομηχανία Παγωτού ΑΕ». Το αίτημα εγκρίθηκε από το διοικητικό συμβούλιο της Επιτροπής Κε-

φαιαγοράς την 22.11.2006. (2) Της εταιρίας «Credit Agricole S.A.» για την άσκηση του δικαιώματος εξαγοράς (squeeze-out) των μετοχών της εταιρίας «Φοίνιξ Metrolife Εμπορική Α.Ε.Α.Ε.». Το σχετικό αίτημα εγκρίθηκε από το διοικητικό συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς την 22.11.2006.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει με βάση την εμπειρία έξι ετών επιτύχει ουσιαστική βελτίωση στην εποπτεία της διαδικασίας υποβολής δημόσιας 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 οικονομική ελκυστικότητα της δημόσιας πρότασης.

ΠΙΝΑΚΑΣ 32

Δημόσιες προτάσεις αγοράς κινητών αξιών 2006

Α/Α	ΗΜ/ΝΙΑ ΥΠΟΒΟ- ΛΗΣ	ΕΘΕΛΟΥΣΙΑ /ΥΠΟΧΡΕΩ- ΤΙΚΗ	ΠΡΟΤΕΙΝΩΝ	ΥΠΟ ΕΞΑΓΟΡΑ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΗΜ/ΝΙΑ ΕΓΚΡΙΣΗΣ	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΛΠΟΛΟΧΗΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΜΕΤΟΧΩΝ ΠΡΟΔ.Π.	% ΜΕΤΟΧΩΝ ΜΕΤΑ ΤΗ ΔΠ
1	30/03/2006	ΥΠΟΧΡΕΩ- ΤΙΚΗ	DIONYSOS LEISURE Α.Ε.	HYATT REGENCY Α.Ε.	04/05/2006	12/05 - 13/06/2006	53,43%	70,79%
2	19/05/2006	ΥΠΟΧΡΕΩ- ΤΙΚΗ	ΛΑΥΡΕΝΤΙΟΣ ΛΑΥΡΕ- ΝΤΙΑΔΗΣ	VETERIN A.B.E.E.	01/06/2006	08/06 - 07/07/2006	50,11%	66,51%
3	13/06/2006	ΥΠΟΧΡΕΩ- ΤΙΚΗ	NESTLE ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜΗΧΑ- ΝΙΑ ΠΑΓΩΤΟΥ	29/06/2006	04/07 - 01/08/2006	96,53%	98,50%
4	13/06/2006	ΕΘΕΛΟΥΣΙΑ	CREDIT AGRICOLE S.A.	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑ- ΠΕΖΑ	29/06/2006	04/07 - 07/08/2006	8,83%	71,97%
5	19/06/2006	ΥΠΟΧΡΕΩ- ΤΙΚΗ	ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΣ Α.Ε.-ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙ- ΡΗΣΕΩΝ	ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε.	20/07/2006	25/07 - 23/08/2006	52,62%	ΑΝΕΠΙΤΥΧΗΣ ¹
6	21/06/2006	ΕΘΕΛΟΥΣΙΑ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ ΛΤΔ	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑ- ΠΕΖΑ	05/07/2006	07/07 - 07/08/2006	0%	ΑΝΑΚΛΗ- ΘΗΚΕ ²
7	07/07/2006	ΕΘΕΛΟΥΣΙΑ	ΠΕΤΡΟΣ ΚΥΡΙΑ- ΚΙΔΗΣ	ΕΒΙΚ Α.Ε.	20/07/2006	25/07 - 22/08/2006	0%	58,33%
8	18/07/2006	ΕΘΕΛΟΥΣΙΑ	GCI FOOD ENTERPRISES LTD	Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	02/08/2006	07/08 - 08/09/2006	49,92%	79,17%
9	04/09/2006	ΕΘΕΛΟΥΣΙΑ	UNILEVER ΕΛΛΑΣ ΑΕΒΕ	ΕΛΛΙΣ UNILEVER Α.Ε.	22/09/2006	27/09 - 25/10/2006	21,35%	82,43%
10	04/09/2006	ΥΠΟΧΡΕΩ- ΤΙΚΗ	CREDIT AGRICOLE S.A.	ΦΟΙΝΙΣ METROLIFE ΕΜΠΟΡΙΚΗ	22/09/2006	27/09 - 25/10/2006	89,84%	98,49%
11	19/09/2006	ΕΘΕΛΟΥΣΙΑ	ΛΑΙΚΗ ΚΥΠΡΙΑΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ	27/10/2006	01/11 - 21/12/2006	0%	86,25%
12	19/09/2006	ΕΘΕΛΟΥΣΙΑ	ΛΑΙΚΗ ΚΥΠΡΙΑΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	MARFIN FIN. GROUP ΑΕ ΣΥΜ- ΧΩΝ	27/10/2006	01/11 - 21/12/2006	0%	95,30%
13	10/10/2006	ΥΠΟΧΡΕΩ- ΤΙΚΗ	ΤΡΑΜΟΥΝΤΑΝΑ ΣΥΜΧΩΝΑ Α.Ε.	NOTOS COM ΣΥΜ- ΜΕΤΟΧΕΣ ΑΕΒΕ	08/11/2006	13/11 - 11/12/2006	48,66%	70,099%
14	02/11/2006	ΕΘΕΛΟΥΣΙΑ	ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	ALPHA LEASING ΑΕ	22/11/2006	24/11 - 22/12/2006	99,65%	99,67%
15	20/10/2006	ΕΘΕΛΟΥΣΙΑ	ΛΥΜΠΕΡΗΣ ΑΝΤΩ- ΝΙΟΣ	ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕ- ΡΗ Α.Ε.	22/11/2006	24/11 - 22/12/2006	49,999%	80,20%
16	20/10/2006	ΥΠΟΧΡΕΩ- ΤΙΚΗ	COSMOHOLDING CYPRUS LIMITED	ΓΕΡΜΑΝΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	22/11/2006	23/11 - 20/12/2006	62,75%	98,99%

Σημειώσεις: 1. Ανεπιτυχής, διότι ουδείς μέτοχος της Υπό Εξαγορά Εταιρίας απεδέχθη τη Δημόσια Πρόταση

2. Ανενεργή καθίσταται η Δημόσια Πρόταση της ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΚΥΠΡΟΥ για τις μετοχές της ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. μετά από αρνητική απάντηση στο αίτημα της ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΚΥΠΡΟΥ για χορήγηση σχετικής άδειας από την ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΚΥΠΡΟΥ.

ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΕΣ ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΕΣ

Σημαντική εξέλιξη το 2006 αποτέλεσε η ενσωμάτωση στο ελληνικό δίκαιο της κοινοτικής οδηγίας 2005/25/EK για τις δημόσιες προτάσεις αγοράς κινητών αξιών με το ν. 3461/2006. Οι διατάξεις του νέου νόμου αντικατέστησαν την απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/258/5.12.2002, εκσυγχρονίζοντας περαιτέρω το πλαίσιο διενέργειας δημοσίων προτάσεων για την απόκτηση εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιριών, με βασικό στόχο την προστασία των μικρομετόχων. Αναγκαίο μέτρο προστασίας των μικρομετόχων μετά την αλλαγή εταιρικού ελέγχου είναι η επιβολή της υποχρέωσης επί των φυσικών και νομικών προσώπων που αποκτούν τον έλεγχο μίας εταιρίας πέραν ορισμένου ποσοστού δικαιωμάτων ψήφου να απευθύνουν δημόσια προσφορά σε όλους τους κατόχους τίτλων της εν λόγω εταιρίας για την εξαγορά του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου τους σε δίκαιη τιμή, δηλαδή στην τιμή στην οποία πούλησε ο μεγαλομέτοχος της δικές του μετοχές. Ο νέος νόμος ορίζει σε ρεαλιστική πανευρωπαϊκή βάση το συγκεκριμένο ποσοστό κατοχής δικαιωμάτων ψήφου, πάνω από το οποίο κάποιος θεωρείται ότι ελέγχει μία εταιρία και κατ' επέκταση υποχρεούται να υποβάλει δημόσια πρόταση. Το ποσοστό αυτό ορίζεται από το νόμο ως το 1/3 (33,33%) των συνολικών δικαιωμάτων ψήφου μιας εταιρίας. Παράλληλα το χρονικό διάστημα άσκησης της υποχρέωσης αυτής μειώθηκε σε 20 ημέρες. Ο νόμος προέβλεπε επίσης ότι υποχρέωση υποβολής δημόσιας πρότασης υπέχει και κάθε πρόσωπο το οποίο, ενώ δεν κατέχει ποσοστό μεγαλύτερο του 50% των δικαιωμάτων ψήφου, έχει πρόθεση ενίσχυσης του ελέγχου που ήδη ασκεί. Συγκεκριμένα, πρόκειται για πρόσωπο που ήδη κατέχει το 1/3 των δικαιωμάτων ψήφου και το οποίο αποκτά μέσα σε δώδεκα μήνες επιπλέον μετοχές σε ποσοστό που ξεπερνά το 3% του μετοχικού κεφαλαίου. Η υποχρέωση αυτή εισήχθηκε για πρώτη φορά στο ελληνικό δίκαιο και ακολούθησε τα ισχύοντα σε άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Το νέο πλαίσιο διενέργειας δημοσίων προτάσεων για την απόκτηση εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιριών τηρώντας την αρχή της ισότητας μετόχων, όχι μόνο διέκρινε τις περιπτώσεις υποχρεωτικής δημόσιας πρότασης, αλλά περιόρισε επίσης τις εξαιρέσεις από την υποχρέωση υποβολής δημόσιας πρότασης.

Επίσης, προκειμένου να διευκολύνει τη διαδικασία εταιρικών αναδιαρθρώσεων, το νέο πλαίσιο έδωσε το δικαίωμα σε έναν προσφέροντα ο οποίος έχει αποκτήσει, ύστερα από επιτυχή δημόσια πρόταση, ορισμένο ποσοστό των δικαιωμάτων ψήφου μίας εταιρίας, να υποχρεώνει τους κατόχους των υπολοίπων δικαιωμάτων ψήφου να του πουλήσουν τους τίτλους τους (squeeze out right). Ομοίως, ύστερα από επιτυχή δημόσια πρόταση με αντίστοιχους όρους, το νέο πλαίσιο έδωσε το δικαίωμα στους κατόχους των υπολοίπων δικαιωμάτων ψήφου να απαιτήσουν από τον προτείνοντα να αγοράσει τους τίτλους τους σε εύλογη τιμή (sell out right). Οι ρυθμίσεις αυτές αποσκοπούν κυρίως στη διευκόλυνση χρήσης μηχανισμών διαγραφής εταιριών από το χρηματιστήριο και στην ελαχιστοποίηση του κόστους παραμονής μετόχων μειοψηφίας σε μια εταιρία. Σε γενικές γραμμές το νέο πλαίσιο για τις δημόσιες προτάσεις στοχεύει στην εναρμόνιση σε κοινοτική κλίμακα και διασφάλιση της διαδικασίας απόκτησης εταιρικού ελέγχου σε συνθήκες διαφάνειας και αξιοπιστίας.

Σημαντική επίσης εξέλιξη το 2006 αποτέλεσε η έκδοση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς για την αναμόρφωση του Επικουρικού Κεφαλαίου βάσει της νομοθετικής εξουσιοδότησης που δόθηκε από το ν. 3371/2005, ο οποίος τροποποίησε τον αρχικό νόμο 2471/97 για το επικουρικό κεφάλαιο. Οι νέες ρυθμίσεις αφορούν αφενός στο τρόπο καθορισμού του ύψους του Κεφαλαίου, της αρχικής και περιοδικής εισφοράς στο Κεφάλαιο από τα μέλη Χ.Α. αλλά και στις προϋποθέσεις επιστροφής σε μέλος Χ.Α. της εισφοράς του στο Κεφάλαιο. Αφετέρου η απόφαση ρυθμίζει την υποχρέωση παροχής ασφάλειας από τα Μέλη Χ.Α. ως προϋπόθεση συμμετοχής τους στη συνεδρίαση του Χρηματιστηρίου, καταργώντας την υφιστάμενη απόφαση 6226/1996 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η οποία όριζε το όριο συναλλαγών με βάση τα ίδια κεφάλαια του μέλους Χ.Α.

Η νέα απόφαση στηρίχθηκε σε σειρά τεχνικών προτάσεων που υπεβλήθησαν από το Χρηματιστήριο Αθηνών και το Συνεγγυητικό Κεφάλαιο για τη μετάβαση σε καθεστώς ευέλικτου και ρεαλιστικού τρόπου υπολογισμού του Επικουρικού Κεφαλαίου και των Ασφαλειών των μελών Χ.Α. Ο νέος τρόπος προσδιορισμού του επικουρικού κεφαλαίου και των μερίδων των μελών σε αυτό βασίστηκε σε μηχανισμό δυναμικής αναπροσαρμογής του κεφαλαίου με τις απαιτούμενες από τα μέλη ημερήσιες ασφάλειες συναλλαγών να λαμβάνουν υπόψη τις αποτιμήσεις μετοχών σε τρέχουσες τιμές αγοράς (mark-to-market). Η νέα απόφαση προβλέπει επίσης τη δυνατότητα της Ε.Κ. να απαιτεί έκτακτες συμπληρωματικές εισφορές των μελών Χ.Α.

Το 2006 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς προέβη σε αναθεώρηση του καθεστώτος ανοιχτών πωλήσεων στην αγορά. Προηγήθηκε σχετική πρόταση του Χρηματιστηρίου Αθηνών για την αναμόρφωση των προϊόντων δανεισμού τίτλων στην αγορά αξιών του Χ.Α. καθώς και την άρση των περιορισμών επί των ανοιχτών πωλήσεων. Οι προτάσεις του Χ.Α. αναπτύχθηκαν με στόχο τη αυξημένη συμβατότητα της διαδικασίας δανεισμού τίτλων με εκείνη των ανεπτυγμένων αγορών και την τόνωση του συναλλακτικού ενδιαφέροντος στην αγορά παραγώγων μέσω παροχής διευκολύνσεων στην διαδικασία της ειδικής διαπραγμάτευσης. Οι βασικές αλλαγές του νέου καθεστώτος ανοιχτών πωλήσεων είναι οι εξής: Το Χ.Α. καλείται μέσω του κανονισμού του να προσδιορίζει τις μετοχές επί των οποίων θα επιτρέπονται οι ανοικτές πωλήσεις. Καταργείται η υποχρέωση εισαγωγής εντολών εκτέλεσης ανοικτών πωλήσεων σε τιμές ίδιες ή ανώτερες της τρέχουσας τιμής της αγοράς. Καταργείται η υποχρέωση προ-δανεισμού τίτλων για τη διενέργεια ανοικτής πώλησης και δίνεται η δυνατότητα σε όλους τους επενδυτές να καλύπτουν τις ανοικτές θέσεις τους με διμερή δανεισμό από τρίτους, ο οποίος μπορεί να λάβει χώρα μέχρι και την χρονική στιγμή T+3. Ο νέος ορισμός της «ανοικτής πώλησης» στηρίζεται στην καταγραφή των υπολοίπων μετοχών στη μερίδα του επενδυτή σε χρόνο T+3 αλλά απαιτεί ανάλογη ένδειξη (flag) κατά την εισαγωγή εντολής πώλησης. Εισάγεται η υποχρέωση των μελών Χ.Α. να διασφαλίζουν ότι οι πωλητές θα διαθέτουν μέχρι το χρόνο T+3 επαρκή διαθέσιμα μετοχών προερχόμενα από συμβάσεις επαναγοράς. Καταργείται η υποχρέωση επιστροφής των τίτλων που έχουν αποκτηθεί από τις συμβάσεις επαναγοράς στην ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. κάθε φορά που γίνεται αγορά για το κλείσιμο θέσης ανοικτής πώλησης.

Η διαδικασία διμερούς δανεισμού η οποία αποτελεί προϋπόθεση λειτουργίας του αναθεωρημένου καθεστώτος ανοιχτών πωλήσεων εξειδικεύεται περαιτέρω στον

κανονισμό λειτουργίας και στις αποφάσεις του Χρηματιστηρίου με παράλληλη κατάργηση της απόφασης 4/243/30.04.2002 της Ε.Κ. Η κατάργηση του προδανεισμού επιτρέπει την άμεση διενέργεια των ανοικτών πωλήσεων, ενισχύοντας με τον τρόπο αυτό το ρόλο τους ως εργαλείο αντιστάθμισης κινδύνων και ορθολογικής διόρθωσης τιμών.

Το 2006 ενισχύθηκε επίσης το θεσμικό πλαίσιο της αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων με την έκδοση των αποφάσεων 10/372/15.2.2006, 13/379/18.4/06, 3/378/14.4.2006, 4/378/14.4.2006 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, με τις οποίες ορίζονται τα χρηματιστήρια αξιών και οι αγορές τρίτων, εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης, κρατών στα οποία μπορούν να επενδύουν τα αμοιβαία κεφάλαια και οι Α.Ε.Ε.Χ., εκσυγχρονίζεται το πλαίσιο χρήσης παράγωγων χρηματοοικονομικών μέσων και τίτλων επιλογής από αμοιβαία κεφάλαια και Α.Ε.Ε.Χ. και η διαχείριση κινδύνων και τέλος τροποποιείται η κατηγοριοποίηση αμοιβαίων κεφαλαίων με τον καθορισμό ορίων και περιορισμών επένδυσης σε μετοχές και παράγωγα για τα αμοιβαία κεφάλαια που αναπαραγάγουν χρηματιστηριακούς δείκτες.

Το 2006 σημειώθηκαν περιορισμένες θεσμικές αλλαγές στην αγορά παραγώγων. Η κατάργηση της απόφασης 4/243/30.4.2006 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς συνοδεύτηκε από τροποποίηση του κανονισμού λειτουργίας του Χ.Α. ώστε να καταστεί δυνατή η κατάρτιση διμερών συμβάσεων επαναγοράς για όλες τις κατηγορίες επενδυτών.

Σύμφωνα με τη νέα διαδικασία έγκρισης τροποποιήσεων του Κανονισμού του Χ.Α. από το Δ.Σ. της ΕΚ, κατά το 2006 υιοθετήθηκαν προσαρμογές και νέες ρυθμίσεις λειτουργίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Οι προσαρμογές περιλαμβάνουν τη δυνατότητα ανάπτυξης μηχανισμών πιστοποίησης της επαγγελματικής επάρκειας στελεχών των μελών Χ.Α. που έχουν πρόσβαση στα συστήματα διαπραγμάτευσης του χρηματιστηρίου, την ευθυγράμμιση πρακτικών με τη νέα μέθοδο υπολογισμού των ορίων συναλλαγών των μελών Χ.Α. αναφορικά με το νέο Επικουρικό Κεφάλαιο, τη βελτίωση των κριτηρίων υπαγωγής και μεταβολής κατάταξης κινητών αξιών στις κατηγορίες της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. και την αναθεώρηση του καθεστώτος επαναδιαπραγμάτευσης μετοχών που τελούν υπό αναστολή διαπραγμάτευσης για διάστημα μεγαλύτερο των τριών μηνών.

Το 2006 ενεργοποιήθηκε η δυνατότητα του ν. 3461/2006 περί εφαρμογής των διατάξεων του ν. 5658/1932 «περί καταθέσεως εις κοινό λογαριασμό» επιπλέον και στις άυλες αξίες που καταχωρούνται στο Σ.Α.Τ. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς προχώρησε στη ρύθμιση των λεπτομερειών εφαρμογής του νέου πλαισίου, με τροποποίηση του Κανονισμού Λειτουργίας Σ.Α.Τ. ώστε να θεσπιστεί η δυνατότητα λειτουργίας των Κοινών Επενδυτικών Μεριδών. Περαιτέρω τροποποιήσεις του Κανονισμού έλαβαν χώρα με στόχο την εναρμόνιση του θεσμικού πλαισίου με τις υπόλοιπες θεσμικές αλλαγές που πραγματοποιήθηκαν εντός του έτους, όπως εκείνη που αφορά την οριστική καταχώρηση στο Σ.Α.Τ. των μετοχών εταιριών που βρίσκονται σε αναστολή διαπραγμάτευσης. Με τις καταργηθείσες ρυθμίσεις, οι μετοχές εταιριών υπό αναστολή διαπραγμάτευσης, που προέκυπταν από εταιρικές πράξεις, πιστώνονταν προσωρινά στους λογαριασμούς δικαιούχων με αποτέλεσμα ο μέτοχος να μη μπορεί να ασκήσει τα δικαιώματά του και να προκύπτει άниση μεταχείριση παλαιών και νέων μετόχων.

Με τις νέες ρυθμίσεις εισήχθηκε η διάκριση μεταξύ της ημέρας έγκρισης εισαγωγής των μετοχών στο Χ.Α. και της ημέρας έναρξης διαπραγμάτευσής τους. Οι μετοχές πιστώνονται οριστικά στις μερίδες την ημέρα έναρξης διαπραγμάτευσης, ενώ οι μετοχές που εισάγονται στο Χ.Α. και ταυτόχρονα τίθενται σε αναστολή διαπραγμάτευσης, πιστώνονται οριστικά στις μερίδες την επόμενη εργάσιμη της ημέρας έγκρισης της εισαγωγής τους στο Χ.Α.

Το 2006 εγκρίθηκαν από την ΕΚ τροποποιήσεις και του Κανονισμού Εκκαθάρισης & Διακανονισμού Χρηματιστηριακών Συναλλαγών επί Αύλων Αξιών, μεταξύ των οποίων σημαντικότερη ήταν η διευκόλυνση συμμετοχής των εξ' αποστάσεως Μελών Χ.Α.Κ. (Κύπρος) στην απευθείας διευθέτηση των υποχρεώσεων εκκαθάρισης και διακανονισμού συναλλαγών που πραγματοποιούν στο Χ.Α., αλλά και η υιοθέτηση από το Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών μηχανισμών πιστοποίησης της επάρκειας γνώσεων των Χειριστών Σ.Α.Τ. ως προς τη λειτουργία των συστημάτων εκκαθάρισης χρηματιστηριακών συναλλαγών. Με τροποποίηση κανονισμού εισήχθη στο Σύστημα Αύλων Τίτλων διαδικασία καταχώρισης εμπράγματων χρηματοοικονομικών ασφαλειών σύμφωνα με το ν. 3301/2004, όπως ισχύει. Με τη νέα διαδικασία η τήρηση και καταχώριση ενεχύρου του ν. 3301/2004 γίνεται πλέον από τους ίδιους τους Χειριστές και όχι το Αποθετήριο, διευκολύνεται η ρευστοποίηση ενεχύρου, δοθέντος ότι σε περίπτωση εκποίησης απαιτείται μόνο έγγραφη δήλωση του ασφαλειολήπτη προς το Κ.Α.Α. για την εκποίηση και το μέλος Χ.Α. για την εκτέλεση της εκποίησης, εισάγεται η διάκριση μεταξύ ενεχύρων που έχουν συναφθεί σύμφωνα με τον ν. 3301/2004 από τα λοιπά ενέχυρα και η κατάλληλη ενημέρωση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς από το Κ.Α.Α.

ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΣΗΜΑΝΤΙΚΗΣ ΠΑΡΑΒΙΑΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑΣ

Τεχνητός επηρεασμός τιμής και εμπορευσιμότητας μετοχής: η υπόθεση της μετοχής της εταιρίας «Ipirotiki Software & Publications ΑΕ»

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, στο πλαίσιο των αρμοδιοτήτων της για την εποπτεία της τήρησης της χρηματιστηριακής νομοθεσίας διενήργησε έλεγχο στις χρηματιστηριακές συναλλαγές επί της μετοχής της εισηγμένης στο ΧΑ εταιρίας «Ipirotiki Software & Publications ΑΕ» (εφεξής: η «Εταιρία») που καταρτίστηκαν κατά το χρονικό διάστημα από 10.02.2004 έως και 01.04.2005, τελευταία ημέρα διαπραγμάτευσης της μετοχής πριν την αναστολή της την 04.04.2005. Η αναστολή διαπραγμάτευσης της μετοχής προέκυψε μετά από την αυτοχειρία του κ. Χ. Μανιώτη, ιδρυτή, βασικού μετόχου, προέδρου Δ.Σ. και διευθύνοντος συμβούλου της Εταιρίας.

Κατά την περίοδο διερεύνησης, η τιμή της μετοχής της Εταιρίας ήταν σχετικά σταθερή με μικρή αύξηση (3,74%), ενώ ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χ.Α. σημείωσε αύξηση κατά 18,93% και ο Κλαδικός Δείκτης Τιμών Πληροφορικής του Χ.Α. σημείωσε αύξηση κατά 22,40%. Την ίδια περίοδο ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών ήταν ιδιαίτερα υψηλός κυρίως από τον Οκτώβριο 2004 (περίοδος έναρξης διαπραγμάτευ-

σης των 679 μετατρέψιμων ομολογιών της Εταιρίας), παρουσιάζοντας αύξηση κατά 80,06% σε σχέση με τον μέσο ημερήσιο όγκο της προηγούμενης περιόδου. Κατά την ίδια αυτή περίοδο, 47 φυσικά και νομικά πρόσωπα (εφεξής: εμπλεκόμενοι επενδυτές), τα οποία εμφάνισαν κοινά χαρακτηριστικά επενδυτικής συμπεριφοράς και που στην πλειοψηφία τους συνδέονται με τον κ. Χ. Μανιώτη, ιδρυτή, βασικό μέτοχο, Πρόεδρο Δ.Σ. και διευθύνοντα σύμβουλο της Εταιρίας και την τελευταία, διενήργησαν τον μεγαλύτερο όγκο συναλλαγών στη μετοχή (69,97% του συνολικού όγκου συναλλαγών της μετοχής χωρίς πακέτα). Οι συναλλαγές αυτές πραγματοποιήθηκαν με τη συστηματική συμμετοχή τους σε όλες τις συνεδριάσεις της ελεγχόμενης περιόδου στις περισσότερες από τις οποίες τα ποσοστά συμμετοχής τους στον ημερήσιο όγκο συναλλαγών της μετοχής ήταν ιδιαίτερα υψηλά και κυρίως μέσω έξι χρηματιστηριακών εταιριών στις οποίες παρατηρήθηκε συγκέντρωση συναλλαγών στη μετοχή κατά την περίοδο έρευνας (εφεξής: κορυφαίες χρηματιστηριακές εταιρίες) με κυριότερες τις τρεις πρώτες κορυφαίες χρηματιστηριακές εταιρίες.

Από τον έλεγχο προέκυψε ότι οι συναλλαγές αυτές των εμπλεκόμενων επενδυτών εμφάνισαν στοιχεία τεχνητού επηρεασμού της τιμής και εμπορευσιμότητας της εν λόγω μετοχής: (α) Έλαβε χώρα διενέργεια κυκλικών συναλλαγών μεταξύ των ιδίων ή άλλων εμπλεκόμενων επενδυτών, οι οποίες συνήθως ήταν τριήμερες, ενώ διαπιστώθηκαν περιπτώσεις που ένας τριήμερος κύκλος μεταξύ τους συναλλαγών άρχιζε την ημερομηνία λήξης του προηγούμενου τριήμερου κύκλου συναλλαγών. Οι συναλλαγές στη μετοχή μεταξύ των εμπλεκόμενων προσώπων αντιπροσώπευαν μεγάλο ποσοστό του συνολικού όγκου συναλλαγών επί της μετοχής (48,36% του συνολικού όγκου συναλλαγών της μετοχής χωρίς πακέτα) και ταυτόχρονα το μεγαλύτερο μέρος των συνολικών συναλλαγών τους επί της μετοχής. Διενεργήθηκαν δε με τη συστηματική συμμετοχή των εμπλεκόμενων προσώπων σε όλες τις συνεδριάσεις της ελεγχόμενης περιόδου σε πολλές από τις οποίες τα ποσοστά συμμετοχής τους ήταν ιδιαίτερα υψηλά. (β) Έλαβε χώρα συστηματική διενέργεια αγορών και πωλήσεων κατά την ευαίσθητη περίοδο διαμόρφωσης της τιμής κλεισίματος της μετοχής, συμμετέχοντας στις περισσότερες συνεδριάσεις της ελεγχόμενης περιόδου, σε πολλές από τις οποίες με ιδιαίτερα υψηλά ποσοστά συμμετοχής στον ημερήσιο όγκο συναλλαγών βάσει των οποίων υπολογίζεται η τιμή κλεισίματος της μετοχής. Οι συναλλαγές αυτές αποτέλεσαν το 69,92% του συνόλου των αγορών και 81,30% του συνόλου των πωλήσεων που διαμορφώνουν την τιμή κλεισίματος κατά την περίοδο έρευνας, το μεγαλύτερο μέρος των οποίων διενεργήθηκε μεταξύ τους.

Από τους επιτόπιους ελέγχους που διενεργήθηκαν στις έξι κορυφαίες χρηματιστηριακές εταιρίες, μαγνητοφωνημένες τηλεφωνικές συνομιλίες εντολών υπήρχαν διαθέσιμες μόνο σε μία χρηματιστηριακή εταιρία. Στην τελευταία αυτή χρηματιστηριακή εταιρία έδιναν εντολές για λογαριασμό του κ. Χ. Μανιώτη και για λογαριασμό άλλων εμπλεκόμενων προσώπων για τη διενέργεια συναλλαγών στη μετοχή δύο συνδεδεμένα με την Εταιρία και με άλλους εμπλεκόμενους επενδυτές, φυσικά πρόσωπα. Για τα δύο αυτά πρόσωπα προέκυψαν επιπλέον στοιχεία.

Συγκεκριμένα για το ένα πρόσωπο προέκυψε ότι την πρώτη εργάσιμη μετά από το θάνατο του κ. Χ. Μανιώτη μετέφερε μέσω του ίδιου υποκαταστήματος Τράπεζας χρήματα από τους τραπεζικούς λογαριασμούς εμπλεκόμενων προσώπων που είχαν

κατατεθεί από πωλήσεις τους στη μετοχή στον τραπεζικό λογαριασμό του πρώτου για την πληρωμή αγορών άλλων εμπλεκόμενων προσώπων στη μετοχή. Για το ίδιο πρόσωπο προέκυψε επίσης ότι ελάμβανε ενημερώσεις από χρηματιστηριακές εταιρίες για τις συναλλαγές εμπλεκόμενων προσώπων στη μετοχή.

Για το άλλο πρόσωπο προέκυψε ότι τηρούσε κοινό τραπεζικό λογαριασμό με εμπλεκόμενο επενδυτή με τον οποίο συνδέονταν συγγενικά, ο οποίος τηρούσε κωδικούς στις δύο πρώτες κορυφαίες χρηματιστηριακές εταιρίες μεταξύ των οποίων διαπιστώθηκαν συστηματικές μεταφορές μετοχών της Εταιρίας από τον Οκτώβριο 2004. Στον τραπεζικό αυτό λογαριασμό γίνονταν καταθέσεις χρηματικών ποσών από την δεύτερη κορυφαία χρηματιστηριακή εταιρία που αποτελεί ταυτόχρονα το πρώτο κορυφαίο πωλητή μέλος, ως αποτέλεσμα πωλήσεων του εμπλεκόμενου προσώπου στη μετοχή. Τα χρηματικά αυτά ποσά μεταφέρονταν στον τραπεζικό λογαριασμό του κ. Χ. Μανιώτη στην ίδια τράπεζα και υποκατάστημα, μέσω του οποίου γίνονταν καταθέσεις στον τραπεζικό λογαριασμό της πρώτης κορυφαίας χρηματιστηριακής εταιρίας η οποία αποτελεί ταυτόχρονα το πρώτο κορυφαίο αγοραστή μέλος.

Μεταφορές χρημάτων από τους τραπεζικούς λογαριασμούς τους που τηρούσαν στην ίδια τράπεζα στους οποίους γίνονταν καταθέσεις από το πρώτο κορυφαίο πωλητή μέλος ως αποτέλεσμα πωλήσεων τους στη μετοχή στον λογαριασμό του κ. Χ. Μανιώτη στην ίδια τράπεζα και στο ίδιο υποκατάστημα και μεταφορές τίτλων από το πρώτο κορυφαίο αγοραστή μέλος στο πρώτο κορυφαίο πωλητή μέλος, διαπιστώθηκαν και για άλλα 12 εμπλεκόμενα πρόσωπα. Από τα 13 συνολικά αυτά πρόσωπα, τα 12 τηρούσαν τραπεζικό λογαριασμό στο ίδιο υποκατάστημα της ίδιας τράπεζας στο οποίο τηρούσε τραπεζικό λογαριασμό και ο κ. Χ. Μανιώτης.

Από τον έλεγχο προέκυψε τέλος ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των συναλλαγών των 47 εμπλεκόμενων προσώπων τόσο συνολικά και όσο και μεταξύ τους αλλά και κατά την περίοδο διαμόρφωσης της τιμής κλεισίματος της μετοχής διενεργήθηκε μέσω των τριών πρώτων κορυφαίων χρηματιστηριακών εταιριών. Μέσω των τριών αυτών χρηματιστηριακών εταιριών δηλαδή διενεργήθηκε το 81,53% των συνολικών συναλλαγών των εμπλεκόμενων προσώπων στη μετοχή, το οποίο αντιπροσωπεύει το 57,05% του συνολικού όγκου συναλλαγών στη μετοχή στο ΧΑ χωρίς πακέτα και το 62,08% των μεταξύ τους συναλλαγών. Επίσης, από τον έλεγχο προέκυψε ότι το 83,88% των αγορών των εμπλεκόμενων επενδυτών κατά την περίοδο διαμόρφωσης της τιμής κλεισίματος διενεργήθηκε μέσω της πρώτης κορυφαίας χρηματιστηριακής εταιρίας και το 79,50% των πωλήσεων τους κατά την περίοδο διαμόρφωσης της τιμής κλεισίματος της μετοχής κατά την ελεγχόμενη περίοδο διενεργήθηκε μέσω των δύο άλλων κορυφαίων χρηματιστηριακών εταιριών.

Συνοπτικά, για τις τρεις πρώτες κορυφαίες χρηματιστηριακές εταιρίες αναφορικά με τις συναλλαγές των εμπλεκόμενων επενδυτών στη μετοχή κατά την περίοδο έρευνας προέκυψε ότι: α) οι συναλλαγές των εμπλεκόμενων επενδυτών που δραστηριοποιήθηκαν στη μετοχή μέσω αυτών των χρηματιστηριακών εταιριών αποτέλεσαν το μεγαλύτερο ποσοστό συναλλαγών τους στη μετοχή ως διαμεσολαβητές, β) οι συγκεκριμένες κορυφαίες χρηματιστηριακές εταιρίες κατήρτισαν συστηματικά συναλλαγές στη μετοχή για λογαριασμό των εμπλεκόμενων προσώπων, γ) η μετοχή της Εταιρίας είχε δεσπόζουσα θέση στις επενδυτικές επιλογές των εμπλεκόμενων προσώπων μέσω

των συγκεκριμένων χρηματιστηριακών εταιριών, δ) ήταν οι κυριότερες αντισυμβαλλόμενες χρηματιστηριακές εταιρίες στην κατάρτιση συναλλαγών στη μετοχή για λογαριασμό των εμπλεκόμενων προσώπων, ε) από τον Οκτώβριο 2004, παρατηρήθηκαν για λογαριασμό συγκεκριμένων εμπλεκόμενων επενδυτών που τηρούσαν κωδικούς στις δύο πρώτες κορυφαίες χρηματιστηριακές εταιρίες συστηματικές μεταφορές μετοχών της Εταιρίας από την πρώτη στη δεύτερη κορυφαία χρηματιστηριακή εταιρία συνήθως την ημερομηνία εκκαθάρισης των αγορών (T+3). Συνήθως την ίδια ημέρα (T+3), η δεύτερη κορυφαία χρηματιστηριακή εταιρία πωλούσε για λογαριασμό των εμπλεκόμενων επενδυτών τις μετοχές που είχε παραλάβει καταθέτοντας τα ποσά που προέκυπταν από τις πωλήσεις στους τραπεζικούς λογαριασμούς των εμπλεκόμενων προσώπων (η πλειοψηφία των οποίων τηρούνταν στο ίδιο υποκατάστημα της ίδιας τράπεζας) συνήθως την επόμενη της πώλησης ημέρα, δηλαδή προγενέστερα της ημέρας εκκαθάρισης των πωλήσεων, στ) εντοπίστηκαν καταθέσεις από το ίδιο υποκατάστημα της ίδιας τράπεζας για λογαριασμό εμπλεκόμενων επενδυτών προς τις χρηματιστηριακές εταιρίες για την πληρωμή αγορών τους στη μετοχή, ζ) κατάρτισαν συστηματικά αγορές (η πρώτη κορυφαία χρηματιστηριακή εταιρία) και πωλήσεις (η δεύτερη και η τρίτη κορυφαία χρηματιστηριακή εταιρία) για λογαριασμό των εμπλεκόμενων προσώπων κατά την ευαίσθητη περίοδο υπολογισμού της τιμής κλεισίματος της μετοχής, η) καμία από τις τρεις κορυφαίες χρηματιστηριακές εταιρίες δεν προσκόμισε μαγνητοφωνημένες συνομιλίες εντολών για την κατάρτιση συναλλαγών στη μετοχή και θ) οι περισσότεροι από τους εμπλεκόμενους επενδυτές εμφάνισαν κοινά χαρακτηριστικά σε κάθε μία από τις τρεις κορυφαίες χρηματιστηριακές εταιρίες.

Για την συγκεκριμένη υπόθεση, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, κατά την 397/13.09.2006 συνεδρίασή του Διοικητικού Συμβουλίου της αποφάσισε την επιβολή προστίμων συνολικού ύψους 900.000 ευρώ στις τρεις πρώτες κορυφαίες χρηματιστηριακές εταιρίες και σε 5 ακόμη φυσικά πρόσωπα για παράβαση του άρθρου 72 παρ. 2 ν. 1969/91. Επίσης, για την ίδια υπόθεση το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στην ίδια συνεδρίαση αποφάσισε την επιβολή προστίμων συνολικού ύψους 24.000 ευρώ σε άλλα 8 εμπλεκόμενα πρόσωπα για παράβαση του άρθρου 72 παρ. 2 ν. 1969/91.

Εξέλιξη εποπτικής υποθέσεως της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με την 16/217/07.06.2001 απόφαση του Διοικητικού της Συμβουλίου είχε επιβάλει στον κ. Γεώργιο Βαρδινογιάννη πρόστιμο 75.000.000 δρχ (220.102,75 ευρώ) για παράβαση των διατάξεων του άρθρου 3 του π.δ. 53/1992. Ο κ. Γεώργιος Βαρδινογιάννης κατέθεσε στο Συμβούλιο Επικρατείας την από 16.1.2002 αίτηση ακυρώσεως με την οποία ζήτησε να ακυρωθεί η παραπάνω απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Επί της αιτήσεως ακυρώσεως το Συμβούλιο της Επικρατείας εξέδωσε την με αριθμό 3394/2005 απόφαση με την οποία έκανε δεκτή την αίτηση του κ. Γεωργίου Βαρδινογιάννη. Με την απόφαση αυτή του Συμβουλίου της Επικρατείας κρίθηκε οριστικά και αμετάκλητα ότι δεν τελέσθηκε από τον κ. Γεώργιο Βαρδινογιάννη η παράβαση του άρθρου 3 του π.δ. 53/1992 και ακυρώθηκε η προαναφερομένη απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Το ποσόν του προστίμου το οποίο είχε καταβληθεί από τον κ.

Γεώργιο Βαρδινογιάννη στο Ελληνικό Δημόσιο επιστράφηκε στον τελευταίο.

Τέλος επί της σχετικής ασκηθείσης ποινικής δίωξης σε βάρος του κ. Γεωργίου Βαρδινογιάννη, εξεδόθη το με αριθμό 5862/2002 βούλευμα του Συμβουλίου Πλημμελειοδικών Αθηνών, με το οποίο παύει η ως άνω δίωξη. Ομοίως με το με αριθμό 480/2003 βούλευμα του Συμβουλίου Εφετών Αθηνών, απορρίφθηκε τελεσιδικώς η ασκηθείσα σε βάρος του αρχικού με αριθμό 5862/2002 βουλεύματος έφεση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΝΟΜΙΚΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΑΣ

Κατά το έτος 2006 η Διεύθυνση Νομικών Υπηρεσιών της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ασχολήθηκε συνολικά με 331 δικαστικές υποθέσεις, τις οποίες χειρίστηκε είτε αποκλειστικά ή ίδια είτε σε συνεργασία με εξωτερικούς συνεργάτες δικηγόρους. Η Δ/ση χειρίστηκε με δικηγόρους της ενώπιον των δικαστηρίων 264 υποθέσεις. Ο χειρισμός αυτών των υποθέσεων συνίστατο στη σύνταξη των σχετικών εκθέσεων και υπομνημάτων, στην προετοιμασία των ποινικών υποθέσεων και στην παράσταση με τους δικηγόρους της ενώπιον των δικαστηρίων ή ενώπιον των ανακριτικών ή προανακριτικών αρχών για την υπεράσπιση των υποθέσεων. Επίσης προετοίμασε τις δικογραφίες και παρακολούθησε την χειρισμό άλλων 21 υποθέσεων που είχαν ανατεθεί σε εξωτερικούς συνεργάτες δικηγόρους. Τέλος προετοίμασε τις δικογραφίες ποινικών υποθέσεων, χωρίς να παρασταθεί στα ποινικά δικαστήρια σε 46 περιπτώσεις.

Το έτος 2006 η Διεύθυνση Νομικών Υπηρεσιών συνέταξε και κατέθεσε 2 εγκλήσεις και μηνυτήριες αναφορές για διάφορες παραβάσεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας και άσκησε ένδικα μέσα (εφέσεις και αναιρέσεις) κατά αποφάσεων πρωτοβαθμίων και δευτεροβαθμίων διοικητικών και ποινικών δικαστηρίων σε 9 περιπτώσεις.

Η Διεύθυνση Νομικών Υπηρεσιών παρέσχε τη νομική της συνδρομή κατά τη σύνταξη εισηγήσεων προς το Διοικητικό Συμβούλιο και την Εκτελεστική Επιτροπή και κατά την κατάρτιση των σχετικών ατομικών αποφάσεων τους για επιβολή κυρώσεων για παραβάσεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας, για προσωρινή αναστολή λειτουργίας Α.Ε.Ε.Δ., για την έναρξη της διαδικασίας ανάκλησης Ε.Π.Ε.Υ., για την ανάκληση Ε.Π.Ε.Υ., για την απαγόρευση λειτουργίας Α.Ε.Ε.Δ. σε 314 περιπτώσεις.

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΣΗ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Το 2006 έλαβε χώρα η αναθεώρηση του καθεστώτος πιστοποίησης επαγγελματικής επάρκειας στελεχών της κεφαλαιαγοράς με την Απόφαση 1/387/19.6.2006 του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (ΦΕΚ Β' 836/6.7.2006) κατ' εφαρμογή του άρθρου 4 του ν. 2836/2000 (ΦΕΚ Α' 168) όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 49(2) του ν. 3371/2005 (ΦΕΚ Α' 178). Στο νέο πλαίσιο προβλέπεται η υποχρέωση των Εταιρειών Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Ε.Π.Ε.Υ.), Ανώνυμων Εταιρειών Επενδυτικής Διαμεσολάβησης (Α.Ε.Ε.Δ.), Ανώνυμων Εταιρειών Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.) και Ανώνυμων Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.) που

έχουν λάβει άδεια και εποπτεύονται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, να απασχολούν κατά την παροχή των υπηρεσιών λήψης, διαβίβασης και εκτέλεσης εντολών για λογαριασμό πελατών τους, παροχής επενδυτικών συμβουλών, διαχείρισης χαρτοφυλακίων πελατών και εκπόνησης αναλύσεων, μόνον πρόσωπα τα οποία διαθέτουν Πιστοποιητικό Επαγγελματικής Επάρκειας. Κατ' εξαίρεση, οι εταιρείες αυτές δύναται να επιτρέπουν την παροχή των συγκεκριμένων υπηρεσιών από απασχολούμενα πρόσωπα που δεν διαθέτουν το σχετικό Πιστοποιητικό αλλά ενεργούν ως ασκούμενοι υπό την εποπτεία και την ευθύνη άλλων προσώπων που διαθέτουν το σχετικό Πιστοποιητικό. Η Απόφαση ορίζει το μέγιστο αριθμό ασκούμενων που δύναται να απασχολεί κάθε Εταιρεία καθώς και το μέγιστο χρονικό διάστημα όπου οι εταιρείες δύναται να απασχολούν ασκούμενα πρόσωπα πριν αυτά λάβουν επιτυχώς μέρος στις Εξετάσεις Πιστοποίησης ή στο Σεμινάριο Πιστοποίησης (α1).

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

- (α₁) Λήψη, διαβίβαση και εκτέλεση εντολών για λογαριασμό τρίτων σε κινητές αξίες, μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων και τίτλους χρηματαγοράς,
- (α₂) Λήψη, διαβίβαση και εκτέλεση εντολών για λογαριασμό τρίτων σε παράγωγα προϊόντα,
- (β) Παροχή επενδυτικών συμβουλών σε κινητές αξίες, μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων, τίτλους χρηματαγοράς, παράγωγα προϊόντα και σε σύνθετα χρηματοοικονομικά προϊόντα,
- (β₁) Παροχή επενδυτικών συμβουλών σε κινητές αξίες, μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων και τίτλους της χρηματαγοράς,
- (γ) Διαχείριση επενδυτικών χαρτοφυλακίων πελατών,
- (δ) Εκπόνηση αναλύσεων σχετικά με χρηματοπιστωτικά μέσα ή εκδότες.

Το Πιστοποιητικό χορηγείται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εφόσον το υποψήφιο πρόσωπο έχει συμμετάσχει επιτυχώς σε Εξετάσεις Πιστοποίησης ή σε Σεμινάριο Πιστοποίησης, ή είναι κάτοχος τίτλου CFA (Series 3) ή CIIA (Final) ή ισοδύναμων πιστοποιητικών επαγγελματικής επάρκειας, που έχουν χορηγηθεί από αρμόδιες αρχές ή από φορείς που είναι αναγνωρισμένοι από τις αρμόδιες αρχές κρατών-μελών του ΕΟΧ, των Η.Π.Α., του Καναδά και της Αυστραλίας. Επιπρόσθετα, θα ικανοποιούνται επιπλέον κριτήρια καταλληλότητας φυσικών προσώπων, όπως: (α) η ικανοποίηση ελάχιστων προϋποθέσεων προσωπικής αξιοπιστίας, οριζόμενες στην Απόφαση, (β) η ικανοποίηση, κατά περίπτωση, ελάχιστων τυπικών προσόντων, οριζόμενα στην Απόφαση και (γ) η καταβολή στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τέλους πιστοποίησης ύψους εκατό ευρώ.

Σύμφωνα με το νέο πλαίσιο, οι εξετάσεις απόκτησης του Πιστοποιητικού διενεργούνται τουλάχιστον μια φορά κατ' έτος από την εταιρεία «Ελληνικά Χρηματιστήρια ΑΕ Συμμετοχών» (Ε.Χ.ΑΕ Συμμετοχών) και το Ελληνικό Τραπεζικό Ινστιτούτο (Ε.Τ.Ι.) της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών. Οι εξετάσεις για τη χορήγηση του Πιστοποιητικού περιλαμβάνουν δύο αυτοτελή και διακριτά τμήματα. Το πρώτο τμήμα καλύπτει εξεταστέα ύλη που αφορά εν γένει στο θεσμικό πλαίσιο της κεφαλαιαγοράς και φέρει τον τίτλο «Θεσμικό Πλαίσιο της Κεφαλαιαγοράς». Το δεύτερο τμήμα καλύπτει εξεταστέα ύλη που περιλαμβάνει ειδικά θέματα ανάλογα με το είδος των υπηρεσιών ή

δραστηριοτήτων ως προς τις οποίες χορηγείται το Πιστοποιητικό και φέρει τον τίτλο «Ειδικά Θέματα Κεφαλαιαγοράς». Το κάθε τμήμα αποτελεί αντικείμενο αυτοτελούς εξέτασης.

Με την Απόφαση 1/387/19.6.2006 εισάγεται η δυνατότητα διενέργειας σεμιναρίων πιστοποίησης που απευθύνονται σε υποψήφιους που επιθυμούν να λάβουν το Πιστοποιητικό (α1) και διοργανώνονται από το Ε.Τ.Ι. και την «Ε.Χ.ΑΕ Συμμετοχών». Τα σεμινάρια καλύπτουν τα θέματα «Θεσμικό Πλαίσιο της Κεφαλαιαγοράς» και «Ειδικά Θέματα της Κεφαλαιαγοράς», ενότητα της εξεταστέας ύλης που αφορά το Πιστοποιητικό (α1). Στη λήξη των σεμιναρίων πιστοποίησης οι υποψήφιοι λαμβάνουν μέρος σε γραπτή εξέταση που καλύπτει το περιεχόμενο του σεμιναρίου.

Τέλος, με την Απόφαση δόθηκε σε στελέχη των εταιριών η δυνατότητα απόκτησης Πιστοποιητικού χωρίς συμμετοχή στις εξετάσεις, εφόσον αυτά πληρούν ορισμένες προϋποθέσεις. Συγκεκριμένα, εφόσον οι υποψήφιοι πληρούν τα ελάχιστα εχέγγυα προσωπικής αξιοπιστίας, κατέχουν τους απαιτούμενους ανά ειδικότητα τίτλους σπουδών καθώς και τριετή τουλάχιστον επαγγελματική εμπειρία στη συγκεκριμένη υπό πιστοποίηση υπηρεσία αποκτιθείσα ήδη κατά την τελευταία πενταετία πριν την έκδοση του ν. 3371/2005 (δηλαδή, κατά το χρονικό διάστημα 15.7.2000 - 15.7.2005), τότε μπορούν να αποκτήσουν το Πιστοποιητικό χωρίς συμμετοχή στις εξετάσεις.

Αντίστοιχη υποχρέωση πιστοποίησης έχει προβλεφθεί για τα στελέχη πιστωτικών ιδρυμάτων με ανάλογους όρους και προϋποθέσεις, οι οποίες ορίζονται στην κοινή Απόφαση 3130/19.6.2006 (ΦΕΚ Β' 1114/16.8.2006) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος, για την εφαρμογή της οποίας αρμόδια είναι η Τράπεζα Ελλάδος.

ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Γνωστοποίηση παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα

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

Στο πλαίσιο εφαρμογής της ευρωπαϊκής Οδηγίας 93/22 κατά την περίοδο 1995-2006 έχουν ληφθεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς 1.330 γνωστοποιήσεις αλλοδαπών εταιριών που επιθυμούν την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα μέσω της χρήσης Ευρωπαϊκού Διαβατηρίου (Πίνακας 33). Οι γνωστοποιήσεις αυτές παραμένουν ενεργές σε 945 περιπτώσεις.

Η κατανομή γνωστοποιήσεων εταιριών ανά χώρα έχει ως εξής: 1.104 γνωστοποιήσεις προέρχονται από το Ηνωμένο Βασίλειο, 40 γνωστοποιήσεις από την Ιρλανδία, 44 γνωστοποιήσεις από Ολλανδία, 25 γνωστοποιήσεις από την Γαλλία, 28 γνωστοποιήσεις από την Αυστρία, 12 γνωστοποιήσεις από το Βέλγιο, 22 γνωστοποιήσεις από την

Κύπρο, 11 γνωστοποιήσεις από την Γερμανία, 11 γνωστοποιήσεις από τη Νορβηγία, 5 γνωστοποιήσεις από τη Δανία, την Ισπανία και την Ιταλία αντίστοιχα, 4 γνωστοποιήσεις από τη Φινλανδία, 3 γνωστοποιήσεις από το Λουξεμβούργο, 8 γνωστοποιήσεις από τη Σουηδία και 1 γνωστοποίηση από την Πορτογαλία, την Σλοβενία και τη Μάλτα αντίστοιχα.

Το 2006 έγιναν γνωστοποιήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην ελληνική κεφαλαιαγορά από 99 νέες εταιρείες του Ηνωμένου Βασιλείου, 6 εταιρείες της Ολλανδίας, 11 εταιρείες της Κύπρου, 3 εταιρείες της Γαλλίας, 3 εταιρείες της Νορβηγίας, 2 εταιρείες της Γερμανίας και 1 εταιρεία της Ιρλανδίας.

ΠΙΝΑΚΑΣ 33

Γνωστοποίηση παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα 2004-2006

Χώρα	Αριθμός Γνωστοποιήσεων			Αριθμός Ακυρώσεων			Σύνολο Ενεργών Εταιρειών		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Αυστρία	28	28	23	7	6	5	21	22	18
Βέλγιο	12	12	11	2	2	2	10	10	10
Δανία	5	5	5	0	0	0	5	5	5
Γαλλία	25	22	19	1	1	1	24	21	18
Γερμανία	11	9	9	1	1	0	10	8	9
Ιρλανδία	40	38	38	9	9	8	31	29	30
Ιταλία	5	5	5	0	0	0	5	5	5
Ισπανία	5	4	4	0	0	0	5	4	4
Κύπρος	22	11	1	0	0	0	22	11	1
Λουξεμβούργο	3	3	3	1	1	0	2	2	3
Μάλτα	1	1	0	0	0	0	1	0	0
Νορβηγία	11	8	7	0	0	0	11	8	7
Ολλανδία	44	38	31	8	7	6	36	31	25
Πορτογαλία	1	1	1	0	0	0	1	1	1
Σλοβενία	1	0	1	0	0	0	1	0	1
Σουηδία	8	7	7	5	5	5	3	2	2
Φινλανδία	4	4	4	0	0	0	4	4	4
Βρετανία	1.104	997	940	351	325	293	753	672	647
Σύνολο	1.330	1.193	1.110	385	357	320	945	836	790

Πηγή: Επιτροπή κεφαλαιαγοράς

Πρωτόκολλα Συνεργασίας

Ο σκοπός του Πρωτοκόλλου Συνεργασίας είναι η εδραίωση και εφαρμογή διαδικασίας παροχής συνδρομής μεταξύ των εποπτικών αρχών, προκειμένου να διευκολυνθούν στην άσκηση των καθηκόντων που τους έχουν ανατεθεί για θέματα κινητών αξιών. Με βάση το Πρωτόκολλο Συνεργασίας, εμπιστευτικές πληροφορίες που είναι χρήσιμες για τις εποπτικές αρχές μπορούν να ανταλλάσσονται με σκοπό την άσκηση εποπτείας και την συμμόρφωση των εποπτευόμενων φορέων προς τις ισχύουσες θεσμικές ρυθμίσεις. Τα Πρωτόκολλα Συνεργασίας μεταξύ εποπτικών αρχών διαφορετικών χωρών διευκολύνουν τη διεθνή συνεργασία μεταξύ χρηματιστηρίων, εταιρειών

και λοιπών φορέων της κεφαλαιαγοράς και αποτελούν το πρώτο στάδιο εδραίωσης και περαιτέρω βελτίωσης των σχέσεων των κεφαλαιαγορών των χωρών αυτών.

Στο πλαίσιο 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).

2005

- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Βουλγαρίας (28 Μαρτίου 2005),
- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Σλοβακίας (28 Ιουνίου 2005),
- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς του Ισραήλ (27 Σεπτεμβρίου 2005),
- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Σερβίας (3 Δεκεμβρίου 2005).

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η CESR

Η CESR ιδρύθηκε ως ανεξάρτητη επιτροπή με απόφαση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (2001/1501/EC). Αποτελεί τη μία εκ των δύο επιτροπών που οραματίστηκε στην τελική έκθεσή της η Ομάδα Σοφών για τη Ρύθμιση των Ευρωπαϊκών Αγορών Κινητών Αξιών (Lamfalussy Committee of Wise Men). Η έκθεση επικυρώθηκε με απόφαση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου και Κοινοβουλίου.

Ο ρόλος της CESR είναι (α) η βελτίωση του συντονισμού μεταξύ των ευρωπαϊκών εποπτικών αρχών της κεφαλαιαγοράς, (β) η παροχή συμβουλευτικών υπηρεσιών στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ιδιαίτερα κατά τη προετοιμασία σχεδίου μέτρων υλοποίησης που αφορούν στον τομέα των κινητών αξιών και (3) η διασφάλιση συνεπέστερης και έγκαιρης εφαρμογής της κοινοτικής νομοθεσίας από τα 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 δημοσίων αρχών που είναι αρμόδιες για την εποπτεία της αγοράς κινητών αξιών. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή διόρισε το Γενικό Διευθυντή της Γενικής Διεύθυνσης Εσωτερικής Αγοράς, ως αντιπρόσωπό της στην CESR. Επιπλέον, οι εποπτικές αρχές της Νορβηγίας και της Ισλανδίας εκπροσωπούνται σε ανώτερο επίπεδο.

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 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, ήταν ο Πρόεδρος της CESR και ο κ. Kaarlo Jannari, Γενικός Διευθυντής της Φινλανδικής εποπτικής αρχής ήταν ο αντιπρόεδρος της CESR κατά το 2006. Μετά από εκλογές που διεξήχθησαν στις 31 Ιανουαρίου 2007, Πρόεδρος

της CESR εξέλεξε ο κ. Eddy Wymeersch, Πρόεδρος της Βελγικής εποπτικής αρχής (Commission Bancaire, Financiere et des Assurances), ενώ ο κ. Carlos Tavares, πρόεδρος της Πορτογαλικής εποπτικής αρχής CMVM εξέλεξε αντιπρόεδρος της CESR με θητεία δύο ετών. Ο κ. Fabrice Demarigny είναι ο Γενικός Γραμματέας της CESR.

Ο Πρόεδρος της CESR υποβάλλει εκθέσεις και αναφορές στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο. Η CESR υποβάλλει ετήσια έκθεση πεπραγμένων της στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και 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 εμπειρογνομόνων ή/και μόνιμες ομάδες εργασίας. Εκτελεί τις εργασίες της με διαφάνεια και εφαρμόζει διαδικασίες διαβούλευσης με τους συμμετέχοντες στην αγορά, τους καταναλωτές και του τελικούς χρήστες επενδυτικών υπηρεσιών. Οι διαδικασίες αυτές περιλαμβάνουν μεταξύ άλλων τα εξής: έκδοση δελτίου τύπου, διαβούλευση κειμένων πολιτικής, δημόσια ακρόαση, διαλέξεις και ημερίδες, διαβουλεύσεις γραπτές αλλά και μέσω διαδικτύου, 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.

Η CESR καλωσόρισε τον Μάιο 2006 τα συμπεράσματα του ECOFIN που υιοθετήθηκαν από τους Υπουργούς Οικονομίας και Οικονομικών της Ευρώπης και αποδέχεται την εντολή που έχει δοθεί στην CESR για την προώθηση της εποπτικής εναρμόνισης μεταξύ εποπτικών αρχών της κεφαλαιαγοράς στην Ευρώπη.

Η στήριξη των εργασιών της CESR και ο βασικός κατάλογος με τις προτάσεις για περαιτέρω εποπτική εναρμόνιση αποτελούν σημαντικό πολιτικό βήμα εξέλιξης για τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, το οποίο ακολούθησε την υιοθέτηση της Διακήρυξης της Στοκχόλμης που εισήγαγε την διαδικασία Lamfalussy για τις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες τον Μάρτιο του 2001 και δημιούργησε την CESR.

Πιο συγκεκριμένα, η CESR αναγνωρίζει τη δέσμευση των Υπουργών να παρακολουθήσουν την εναρμόνιση των εποπτικών αρμοδιοτήτων των εποπτικών αρχών κεφαλαιαγοράς και καλωσορίζει την αναγνώριση ότι η ισοδυναμία εξουσιών μεταξύ εθνικών εποπτικών αρχών αποτελεί αναγκαία προϋπόθεση συνεργασίας μεταξύ τους. Η αποτελεσματική εναρμόνιση εξουσιών των εποπτικών αρχών συμβάλλει στην μεγαλύτερη προστασία των επενδυτών μέσω παροχής ισότιμης προστασίας στις διασυνοριακές συναλλαγές.

Σε συμφωνία με τις βασικές συστάσεις της έκθεσης της Επιτροπής Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών για την Εποπτεία των Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών και την Λευκή Βίβλο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με την Πολιτική για τις Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες, η CESR δεσμεύθηκε ότι θα:

- δημιουργήσει μηχανισμό διαμεσολάβησης εντός του β' εξαμήνου 2006,
- αναπτύξει κατά την περίοδο 2006-2007 μηχανισμούς ηλεκτρονικής ανταλλαγής δεδομένων για την εφαρμογή των διατάξεων της MiFiD,

- διενεργήσει το 2007 βασική μελέτη παραχώρησης εξουσιών κατ' εφαρμογή της Οδηγίας για το Ενημερωτικό Δελτίο,
- ενισχύσει τη δημιουργία κοινού εποπτικού μηχανισμού υποστήριξης της ανταλλαγής υπαλλήλων και προώθησης της ανάπτυξης κοινών εκπαιδευτικών πρωτοβουλιών,
- παρακολουθεί σε τακτική βάση θέματα που σχετίζονται με την συνεργασία μεταξύ κρατών-μελών καταγωγής και κρατών-μελών υποδοχής για την εφαρμογή των οδηγιών στον τομέα των κινητών αξιών του Σχεδίου Δράσης για τις Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες,
- αναφέρει στην Επιτροπή Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών σχετικά με την πρόοδο που έχει επιτύχει στον τομέα της εποπτικής σύγκλισης και σημειώνει τυχόν εμπόδια,
- συμβάλει στην συνεχή αξιολόγηση από την Επιτροπή Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών των προκλήσεων που ανακύπτουν από τις εξελίξεις στις αγορές.

Σε συνέχεια της επιτυχημένης ολοκλήρωσης της νομοθετικής και κανονιστικής φάσης του Προγράμματος Δράσης για τις Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες, η CESR αποφάσισε εντός του 2006 να δώσει προτεραιότητα σε περισσότερες λειτουργικές εργασίες για να πετύχει αποτελεσματική εποπτική σύγκλιση σε όλη την Ευρωπαϊκή Ένωση. Ο νέος προσανατολισμός της πολιτικής της εγκρίθηκε στη Λευκή Βίβλο της Ευρωπαϊκής Ένωσης τον Δεκέμβριο 2005 και πρόσφατα από το Συμβούλιο Υπουργών Οικονομικών (ECOFIN) την 5^η Μαΐου 2006. Οι Οργανισμοί της Ευρωπαϊκής Ένωσης και η CESR αναγνωρίζουν ότι η συνέχεια της επιτυχίας του Προγράμματος Δράσης για τις Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες εξαρτάται τώρα από την εντατικοποίηση της εποπτικής σύγκλισης. Η CESR υιοθέτησε αλλαγές στον τρόπο εργασίας της με στόχο την ενίσχυση της λειτουργικότητάς της ως συμπαγούς δικτύου εποπτικών αρχών που ενεργούν με συγκλίνοντα τρόπο. Οι βασικοί λόγοι αλλαγής του προφίλ της CESR περιγράφονται στην τελευταία έκθεσή της προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή Κινητών Αξιών.

Αναθεώρηση Καταστατικού της CESR

Για πρώτη φορά από την δημιουργία της το 2001 η CESR τροποποιεί το καταστατικό της για να συμπεριλάβει:

- σαφέστερη διαδικασία λήψης αποφάσεων, που περιλαμβάνει την δυνατότητα διεξαγωγής ψηφοφορίας,
- μηχανισμό διαμεσολάβησης και επίλυσης διαφορών μεταξύ των μελών της για γρήγορα αποτελέσματα,
- ολοκλήρωση του Review Panel μέσα από καταστατικό, το οποίο θα επιτρέπει την σε βάθος εξέταση του τρόπου με τον οποίο τα μέλη εφαρμόζουν το νέο θεσμικό πλαίσιο και τη δημοσίευση συγκεκριμένου πρωτοκόλλου μέσα στους επόμενους μήνες,
- δέσμευση για να γίνουν σεβαστοί οι κανόνες προστασίας προσωπικών δεδομένων κατά την ανάπτυξη βάσεων δεδομένων από την CESR, και
- μεγαλύτερη νομική βεβαιότητα για θέματα εμπιστευτικότητας, ώστε να επιτρέψει στη Γραμματεία να βοηθά πλήρως τα μέλη της CESR σχετικά με λειτουργικά θέματα.

Μηχανισμός διαμεσολάβησης και επίλυσης διαφορών μεταξύ ευρωπαϊκών εποπτικών αρχών

Κατά το 2006 και σύμφωνα με τις αποφάσεις του Συμβουλίου Υπουργών Οικονομικών (ECOFIN), η CESR ολοκλήρωσε τον μηχανισμό διαμεσολάβησης και επίλυσης διαφορών ενώ βρίσκεται σε διαδικασία αλλαγής του καταστατικού της CESR. Επικεφαλής για τη ανάπτυξη του μηχανισμού ήταν ο κ. Manuel Conthe, Πρόεδρος της Ισπανικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Ο μηχανισμός θα επιτρέψει στο δίκτυο των εποπτικών αρχών να αντιμετωπίσουν αποτελεσματικά, δίκαια και με εμπιστευτικό τρόπο πιθανές διαφωνίες.

Βασικά χαρακτηριστικά του μηχανισμού διαμεσολάβησης και επίλυσης διαφορών παρατίθενται στο πρωτόκολλο του μηχανισμού και περιλαμβάνουν:

- προσέγγιση συμμόρφωσης ή εξήγησης για τα μέλη της CESR σε περίπτωση αίτησης για διαμεσολάβηση και επίλυση διαφορών,
- δυνατότητα της αγοράς να θέτει υπόψη της αρμόδιας αρχής υποθέσεις για διαμεσολάβηση και επίλυση διαφορών,
- ευέλικτη προσέγγιση επίλυσης διαφωνιών μέσω της χρήσης διαδικασίας αξιολόγησης ή διευκόλυνσης ανάλογα με τις προτιμήσεις των μερών
- εμπιστευτικότητα
- ταχύτητα και αποτελεσματικότητα.

Ο μηχανισμός περιλαμβάνει αριθμό διαδικασιών μέσω των οποίων:

- μπορεί να αξιολογηθεί η καταλληλότητα μιας υπόθεσης για διαμεσολάβηση
- μπορεί να αντιμετωπιστούν γρήγορα, δίκαια και αποτελεσματικά πιθανές διαφωνίες των μερών αναφορικά με την αρχική αξιολόγηση της καταλληλότητας της υπόθεσης για διαμεσολάβηση ή το αποτέλεσμα της
- αντιμετωπίζονται συγκρούσεις συμφερόντων των μελών των panels και των διαμεσολαβητών
- παρέχονται συμβουλές από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για τις θέσεις τους αναφορικά με ζητήματα στα οποία υπάρχουν διαφωνίες ως προς την ερμηνεία της Ευρωπαϊκής νομοθεσίας
- δημοσιεύονται τα αποτελέσματα σε μορφή εκθέσεων και περιλήψεων με σκοπό να βελτιωθεί η εποπτική σύγκλιση ή να παρασχεθούν οδηγίες στις αρχές και την αγορά.

Τέθηκαν αυστηρές προθεσμίες για τη διασφάλιση ότι οι υποθέσεις δεν θα διαρκούν περισσότερο από 6 μήνες, αλλά μπορεί να ολοκληρωθούν εντός 6 εβδομάδων. Αναμένεται ότι μία υπόθεση φυσιολογικά θα διαρκέσει 3-4 μήνες εξαρτώμενη πάντα από την πολυπλοκότητά της και το αριθμό των διαδικασιών ενστάσεων που γίνονται.

Στο πλαίσιο του νέου προσανατολισμού της πολιτικής της CESR αποφασίσθηκε να υπάρξει σαφέστερη λειτουργική δομή της CESR-Fin και της CESR-Pol, μία βελτίωση των μελετών που εκπονεί η CESR μέσω της ίδρυσης του ECONET και θέσπιση ρυθμίσεων για ανταλλαγή μηχ/κών πληροφοριών μέσω της CESR-Tech.

Διαρκείς επιτροπές της CESR

Δύο επιτροπές της CESR που βρίσκονται σε διαρκή λειτουργία είναι η CESR-Pol και η CESR-Fin. Η CESR-Pol, της οποίας προεδρεύει ο κ. Kurt Pribil, Πρόεδρος την

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

Η CESR-Pol αναθεώρησε εντός του 2006 την οργανωτική δομή της. Συγκρότησε λειτουργικές ομάδες εργασίας για να προάγει τη στενότερη συνεργασία και να διασφαλίσει την συνεπή και αποτελεσματική εφαρμογή των καίριων Οδηγιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και ειδικά της Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς.

Για να διασφαλίσει μεγαλύτερη λειτουργική εστίαση, η CESR-Pol δημιούργησε μόνιμη υπο-ομάδα, την Ομάδα Παρακολούθησης και Πληροφοριών, με Πρόεδρο την κα. Regina Schierhorn, από την BaFin της Γερμανίας. Η υπο-ομάδα εξειδικεύεται στην παρακολούθηση της εφαρμογής της Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς μέσω ανταλλαγής εμπειριών από ξεχωριστές υποθέσεις και ανταλλαγής πολύτιμων πληροφοριών για τις εφαρμοζόμενες μεθόδους και διαδικασίες άσκησης καθημερινής εποπτείας. Η CESR-Pol έχει επίσης την ικανότητα δημιουργίας ad-hoc ομάδων αντιμετώπισης επείγοντων θεμάτων. Οι ομάδες δημιουργούνται όταν καταστεί αναγκαίο και επιτρέπουν στα αντίστοιχα μέλη της CESR-Pol να συντονιστούν και να διεξάγουν κοινές έρευνες για επείγοντα θέματα.

Η CESR-Fin, της οποίας προεδρεύει ο κ. Paul Koster, μέλος διοικητικού συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Ολλανδίας, απαρτίζεται από στελέχη των εποπτικών αρχών κεφαλαιαγοράς – μελών της CESR, οι οποίοι είναι υπεύθυνοι για την εποπτεία και διασφάλιση της εφαρμογής κανόνων κοινοποίησης οικονομικών αποτελεσμάτων και την τήρηση της διαφάνειας. Ο κύριος ρόλος της CESR-Fin είναι ο συντονισμός εργασιών της CESR για την επικύρωση και τήρηση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και της διαφάνειας για τα οικονομικά αποτελέσματα στην Ευρωπαϊκή Ένωση, στο πλαίσιο της στρατηγικής της Ένωσης περί υιοθέτησης κοινού πλαισίου δημοσίευσης οικονομικών αποτελεσμάτων. Η CESR-Fin παρέχει υποστήριξη στους παρατηρητές της CESR στο πλαίσιο του μηχανισμού επικύρωσης των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων με κύριο σκοπό την υιοθέτηση και εφαρμογή τους στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η υπο-Επιτροπή της CESR-Fin (Subcommittee on International Accounting Standards Endorsement) για την επικύρωση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων έχει σκοπό την αξιολόγηση των εφαρμοζόμενων Προτύπων και την υποβολή προτάσεων στο Διεθνές Συμβούλιο Λογιστικών Προτύπων (International Accounting Board) σχετικά με τις προτάσεις των εποπτικών αρχών των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης πριν την τελική υιοθέτησή τους. Η υπο-Επιτροπή της CESR-Fin για την εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων θέτει το πλαίσιο ανταλλαγής απόψεων και εμπειριών για την αποτελεσματική εποπτεία εισηγμένων εταιριών με βάση μια ορθολογική, έγκυρη και έγκαιρη παρακολούθηση των οικονομικών τους αποτελεσμάτων.

Η CESR-Fin προσαρμόστηκε επίσης στην ανάγκη αντιμετώπισης της νέας φάσης εργασιών των μελών της CESR και για το σκοπό αυτό άλλαξε την δομή της για

να γίνει πλέον λειτουργική. Η αναδόμηση της CESR-Fin διασφαλίζει την καλύτερη αποτελεσματικότητά της στην αντιμετώπιση νέων πρακτικών προκλήσεων στο πεδίο των Λογιστικών Προτύπων.

Οι νέες προκλήσεις περιλαμβάνουν κυρίως την ενίσχυση της συνεργασίας μεταξύ εθνικών εποπτικών αρχών της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την εφαρμογή και τήρηση των IFRS. Ακόμα, λαμβάνοντας υπόψη την νέα δομή της, η CESR-Fin έλαβε σοβαρά υπόψη την ανάγκη παγκόσμιας προώθησης της κατάρτισης οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με τα IFRS με βάση τα οποία προετοιμάζονται τις Ευρωπαϊκές εταιρείες. Η CESR-Fin ενθαρρύνθηκε στην ενίσχυση των σχέσεων της με τις εποπτικές αρχές μεγάλων τρίτων χωρών για θέματα Λογιστικών Προτύπων.

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

Οι στόχοι αυτοί θα επιτευχθούν καλύτερα με τη διατήρηση μιας διαρκούς επιτροπής (δηλ της CESR-Fin) με αρμοδιότητα επί όλων των θεμάτων που αφορούν στα λογιστικά πρότυπα και μία υπο-επιτροπή (the European Enforcers Coordination Sessions-EECS) που θα εργάζεται σε ειδικά λειτουργικά θέματα και θα αποτελείται από μέλη και μη μέλη της CESR τα οποία είναι αρμόδια για την εφαρμογή και τήρηση της συμμόρφωσης με τα IFRS. Επιπρόσθετα, η CESR-Fin θα έχει τη δυνατότητα δημιουργίας και διάλυσης ομάδων εργασίας με μεγαλύτερη ευελιξία ώστε να υπάρχει γρήγορη απάντηση επί καίριων ζητημάτων που προκύπτουν στο πεδίο δραστηριοτήτων της CESR-Fin. Επίσης, η CESR-Fin θα διατηρήσει στενή σχέση εργασίας με τα στελέχη της SEC των Ηνωμένων Πολιτειών στην προσπάθεια αποφυγής συγκρουόμενων ρυθμίσεων κατά την εφαρμογή των IFRS και των US GAAP. Στο πλαίσιο αυτό, η CESR-Fin θα αναπτύξει ένα πλαίσιο πρωτοκόλλου διμερούς χρήσης από την SEC και τα μέλη της CESR.

To Review Panel της CESR

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

Κατά το 2006, το Review Panel της CESR διεξήγαγε αξιολόγηση αρμοδιοτήτων των εποπτικών αρχών μελών της (powers mapping exercise) σε συνέχεια της ενσωμάτωσης των Οδηγιών για την Κατάχρηση Αγοράς και το Ενημερωτικό Δελτίο στο εθνικό τους δίκαιο. Την άσκηση αυτή συντόνισε η κα Ελευθερία Αποστολίδου, Διευθύντρια Διεθνών Σχέσεων της Ελληνικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Η άσκηση αυτή

αποτελεί συνέχεια προηγούμενης που είχε διεξαχθεί προ διετίας, πριν τεθούν σε ισχύ οι νέες αυτές Οδηγίες.

Η άσκηση αυτή περιέλαβε μεταξύ άλλων την επεξεργασία απαντήσεων όλων των μελών της CESR σε δύο εκτενή ερωτηματολόγια, στις οποίες τα μέλη της CESR κλήθηκαν να αναφέρουν άρθρα νομοθετημάτων, εγκυκλίων ή και εσωτερικών κανονισμών και να περιγράψουν πρακτικές εφαρμογής επιμέρους διατάξεων, προβλήματα που τυχόν έχουν ανακύψει και πρακτικά ανώνυμα παραδείγματα κατά περίπτωση. Το αποτέλεσμα της άσκησης αυτής θα παράσχει στοιχεία συγκρισιμότητας για τις εποπτικές δικαιοδοσίες και αρμοδιότητες μελών και αναμένεται να αποκαλύψει τυχόν αδυναμίες μελών έναντι των αρμοδιοτήτων που προβλέπουν κατ' ελάχιστον οι νέες Οδηγίες. Η συμμόρφωση και εφαρμογή των κανόνων δικαίου από τα μέλη αποτελεί ξεχωριστή ενότητα της άσκησης.

Το 2006 ολοκληρώθηκε η άσκηση του Review Panel για την αξιολόγηση εφαρμογής του Προτύπου 1 της CESR-Fin από τα μέλη της CESR. Η σχετική υπο-ομάδα έχει λάβει τις απαντήσεις αυτοαξιολόγησης με βάση τη μεθοδολογία της CESR από τα μέλη της, τις οποίες δημοσίευσε μαζί με μία περιληπτική έκθεση ευρημάτων. Το συντονισμό της άσκησης αυτής είχε ο κ. Didier Niclaes της βελγικής εποπτικής αρχής.

Ομάδες εργασίας της CESR

1. Ομάδα Εργασίας για την Χρηματοοικονομική Διαφάνεια (Expert Group on Transparency).

Η CESR τον Φεβρουάριο 2006 εξέδωσε κείμενο διαβούλευσης σχετικό με τις διατάξεις της Οδηγίας για τη Διαφάνεια που αφορούν στην αποθήκευση και ηλεκτρονική υποβολή ρυθμιζόμενων πληροφοριών από τις εκδότριες εταιρείες, οι οποίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένες αγορές (τέτοιες πληροφορίες περιλαμβάνουν ευαίσθητες πληροφορίες για τη τιμή μίας κινητής αξίας, υποβολή περιοδικών οικονομικών εκθέσεων και γνωστοποιήσεις για βασικές συμμετοχές). Η εντολή της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (η οποία ελήφθη τον Ιούλιο 2005) ζητούσε από τη CESR να υποβάλει εισήγηση μέχρι τον Ιούνιο 2006 σχετική με την ανάπτυξη εθνικών μηχανισμών αποθήκευσης πληροφοριών και τη δημιουργία ευρωπαϊκού δικτύου εθνικών μηχανισμών.

Το ζήτημα της αποθήκευσης ρυθμιζόμενων πληροφοριών εκδοτών είναι κρίσιμο για τις ευρωπαϊκές χρηματιστηριακές αγορές. Για πρώτη φορά, εισάγεται νομική υποχρέωση των εκδοτών να παρέχουν στους ευρωπαίους επενδυτές εύκολη πρόσβαση σε χρηματοοικονομικές πληροφορίες όλων των ευρωπαϊκών εισηγμένων εταιριών σε πανευρωπαϊκή βάση, ανεξαρτήτως της έδρας τους. Η υποχρέωση αυτή θα επιτρέψει στους επενδυτές να αξιολογούν καλύτερα τις επενδυτικές ευκαιρίες και να προβαίνουν σε αξιόπιστη και συγκρίσιμη αξιολόγηση των θεμελιωδών μεγεθών μίας εκδότριας εταιρείας. Το σύστημα αποθήκευσης πληροφοριών θα αποτελέσει βασικό εργαλείο ολοκλήρωσης των χρηματιστηριακών αγορών της Ε.Ε., ενισχύοντας την εμπιστοσύνη των επενδυτών.

Το κείμενο διαβούλευσης περιελάμβανε τρία μέρη με τα ακόλουθα κύρια θέματα:

(α) Ελάχιστα πρότυπα ποιότητας εθνικών συστημάτων αποθήκευσης πληροφοριών. Το πρώτο μέρος του κείμενου διαβούλευσης αφορά στους εθνικούς μηχανισμούς αποθήκευσης, (Officially Appointed Mechanisms-OAM). Η CESR καθορίζει ορισμένα ελάχιστα πρότυπα ποιότητας, τα οποία οι συγκεκριμένοι μηχανισμοί πρέπει να ικανοποιούν και να ενσωματώνουν, όπως:

- η εξασφάλιση επαρκούς ασφάλειας πληροφοριακών συστημάτων, (π.χ. αποτελεσματική διαδικασία επικύρωσης, διαθεσιμότητα αποθηκευμένων πληροφοριών, δυνατότητα πρόσβασης, διαδικασίες ανάκτησης δεδομένων και ύπαρξη εφεδρικών συστημάτων),
- η βεβαιότητα και αυθεντικότητα των πηγών προέλευσης πληροφοριών προς αποθήκευση (διαδικασίες επιβεβαίωσης της αυθεντικότητας των στοιχείων), και
- η εύκολη πρόσβαση από τους τελικούς χρήστες.

(β) Συμφωνία παράλληλης λειτουργίας εθνικών συστημάτων αποθήκευσης. Το δεύτερο μέρος της εντολής, εξετάζει την αρχιτεκτονική του ευρωπαϊκού δικτύου εθνικών συστημάτων αποθήκευσης (εθνικοί O.A.M.). Η CESR παρουσιάζει τέσσερα εναλλακτικά υποδείγματα δικτύωσης ως βάση εργασίας για την ανάπτυξη συστήματος διασύνδεσης μεταξύ των O.A.M. Τα υποδείγματα αυτά εκτείνονται από τα πλέον συγκεντρωτικά ως τα πλέον αποκεντρωμένα συστήματα και μπορούν να συνοψιστούν ως εξής:

- Υπόδειγμα Α: Ένα Κεντροποιημένο Σημείο Πρόσβασης ("Central Access Point - CAP"), το οποίο βασίζεται σε έναν κεντρικό υπολογιστή εφαρμογών, ο οποίος συλλέγει τα αιτήματα αναζήτησης που έρχονται από μία ιστοσελίδα διαθέσιμη στους χρήστες και αποστέλλει τα αιτήματα αυτά στον OAM κάθε κράτους-μέλους.
- Υπόδειγμα Β: Ένα Αποκεντρωμένο Σύστημα, στο οποίο ένας κεντρικός υπολογιστής εφαρμογών λειτουργεί σε κάθε OAM.
- Υπόδειγμα Γ: Ένας Κεντρικός Κατάλογος Εκδοτριών Εταιριών, ο οποίος θα λειτουργεί ως ένας κεντρικός υπολογιστής εφαρμογών, ο οποίος θα φιλοξενεί την εφαρμογή και θα περιλαμβάνει πλήρη κατάλογο εκδοτών και τις συνδέσεις με κάθε εθνικό OAM που έχει πληροφορίες για την εκδότρια αυτή.
- Υπόδειγμα Δ: Βασικό Υπόδειγμα Πρόσβασης, το οποίο θα απαιτούσε από κάθε εθνική αρμόδια αρχή να δημοσιεύει στην ιστοσελίδα της κατάλογο ηλεκτρονικών συνδέσμων (hyperlinks) με κάθε OAM στην Ε.Ε.

Στο κείμενο διαβούλευσης, η CESR εξέτασε επίσης τους πρακτικούς όρους που θα υποστήριζαν την εφαρμογή του τελικού δικτυακού υποδείγματος που θα υιοθετηθεί. Για το λόγο αυτό, η CESR περιγράφει τρεις εναλλακτικές προσεγγίσεις: (i) Η πρώτη και προτιμώμενη προσέγγιση βασίζεται στην ανάπτυξη δεσμευτικού όρου, σύμφωνα με τον οποίο τα κράτη-μέλη θα υποχρεωθούν να εξασφαλίσουν ότι οι εθνικοί OAM θα τηρούν μια συμφωνία παράλληλης λειτουργίας με βάση την οποία θα καθορίζεται το δικτυακό υπόδειγμα και θα εξασφαλίζεται ο συντονισμός. (ii) Η δεύτερη προσέγγιση περιλαμβάνει την επίτευξη της παράλληλης λειτουργίας με βάση συμφωνίες μεταξύ κρατών-μελών. (iii) Η τρίτη προσέγγιση περιλαμβάνει την εξασφάλιση της παράλληλης λειτουργίας με σύναψη μιας συμφωνίας μεταξύ των ίδιων των OAMs.

Η CESR παρουσίασε επίσης το πιθανό περιεχόμενο των συμφωνιών αυτών, το

οποίο για τα προηγμένα δικτυακά υποδείγματα πρέπει να περιέχει κοινά στοιχεία αναφοράς, πρότυπα επικοινωνίας και κλειδιά αναζήτησης πληροφοριών. Η CESR εξέτασε χωριστά τις διάφορες παραμέτρους που θα λάβει υπόψη της προκειμένου να εκφράσει άποψη για το κόστος ίδρυσης και λειτουργίας ενός εθνικού OAM και το κόστος ανάπτυξης δικτύου μεταξύ των διαφόρων εθνικών OAM. Η CESR παρέδωσε την ανάλυσή της για το κόστος σύστασης των εθνικών OAM στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή τον Μάιο 2006 και υπέβαλε ξεχωριστή έκθεση σχετικά με τα θέματα κόστους για την ανάπτυξη του δικτύου.

(γ) Τεχνικά θέματα σε σχέση με το ρόλο της αρμόδιας αρχής. Το κείμενο διαβούλευσης αντιμετωπίζει τεχνικά θέματα σχετικά με το ρόλο της αρμόδιας εθνικής εποπτικής αρχής και την υποβολή των ρυθμιζόμενων πληροφοριών προς αυτήν.

2.Ομάδα Εργασίας για το Ενημερωτικό Δελτίο (Expert Group on Prospectuses).

Η CESR δημοσίευσε τον Αύγουστο 2006 οδηγό αγοράς με τον οποίο διαμορφώνει συγκλίνουσα απάντηση από όλες τις ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές στις συνήθειες ερωτήσεις περί καθημερινής εφαρμογής της ευρωπαϊκής νομοθεσίας σχετικά με την προετοιμασία των Ενημερωτικών Δελτίων. Σκοπός του οδηγού είναι η ταχεία διαβίωση της αγοράς για θέματα εφαρμογής.

Ο οδηγός ερωτήσεων-απαντήσεων που ανέπτυξαν τα μέλη της CESR επικεντρώνεται σε απαντήσεις επί ερωτήσεων που έχουν πανευρωπαϊκή επίπτωση στην αγορά ή στους τελικούς χρήστες και κατά συνέπεια στην ομαλή λειτουργία της ενιαίας ευρωπαϊκής αγοράς. Ορισμένες απαντήσεις έχουν στόχο να διευκολύνουν την σωστή λειτουργία των διασυννοριακών δημοσίων εγγραφών (π.χ. παροχή πληροφοριών από τους εκδότες προς τις αρμόδιες εποπτικές αρχές του κράτους-μέλους υποδοχής ή η χρήση διαβατηρίου για τα παραρτήματα). Οι υπόλοιπες είναι απαντήσεις επί ερωτήσεων για την εφαρμογή της νομοθεσίας, οι οποίες έχουν συχνά τεθεί στα περισσότερα κράτη-μέλη (π.χ. χειρισμός δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς μετοχών για το προσωπικό εταιριών, ελεύθερες δημόσιες εγγραφές ή δημόσιες εγγραφές μετατρέψιμων κινητών αξιών).

Τα τελευταία τέσσερα χρόνια η CESR ήταν δραστήρια στο πεδίο των Ενημερωτικών Δελτίων, παρέχοντας στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή τεχνικές εισηγήσεις για μέτρα υλοποίησης της Οδηγίας για τα Ενημερωτικά Δελτία. Η CESR ολοκλήρωσε την αρχική της εργασία το 2003 και συνέχισε τις δραστηριότητες της σε αυτό το πεδίο κατά το 2004 για να εξασφαλίσει συνέπεια στην εφαρμογή της νομοθεσίας για τα Ενημερωτικά Δελτία. Η ομάδα εργασίας της CESR προετοίμασε αριθμό συστάσεων με τις οποίες έδωσε οδηγίες για τον τρόπο προετοιμασίας ενός Ενημερωτικού Δελτίου. Το 2005 η CESR υπέβαλλε την εισήγησή της στην Ευρωπαϊκή Ένωση για τον τρόπο αντιμετώπισης περιπτώσεων, όπου οι ιστορικές χρηματοοικονομικές πληροφορίες που περιλαμβάνονται στα Ενημερωτικά Δελτία μπορεί να μη αντικατοπτρίζουν ικανοποιητικά όλες τις δραστηριότητες του εκδότη κατά την διάρκεια της ζητούμενης περιόδου (σύνθετες χρηματοοικονομικές ιστορίες). Παράλληλα, τα μέλη της CESR έχουν συντονίσει τις διαδικασίες ομοιόμορφης χρήσης του διαβατηρίου και να πετύχουν εποπτική σύγκλιση.

Η Οδηγία και ο Κανονισμός της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τα Ενημερωτικά Δελτία ισχύουν από την 1^η Ιουλίου 2005. Κατά την χρονική περίοδο 2005-2006, οι εποπτικές αρχές και η αγορά ανταποκρίθηκαν στην πρακτική εφαρμογή και στα λειτουργικά θέματα που προέκυψαν κατά την υιοθέτηση της κοινοτικής νομοθεσίας στις εθνικές νομοθεσίες. Η προσπάθεια διαμόρφωσης κοινής προσέγγισης ενισχύεται από το γεγονός ότι η Οδηγία για τα Ενημερωτικά Δελτία αποτελεί οδηγία μέγιστης εναρμόνισης και ότι το εύρος αλληλεπίδρασης μεταξύ των αρμοδίων εποπτικών αρχών έχει αυξηθεί λόγω της δυνατότητας χρήσης διαβατηρίου από τις εκδότριες εταιρίες. Είναι λοιπόν αναγκαίο τα μέλη της CESR να πετύχουν σύγκλιση στις εποπτικές τους προσεγγίσεις. Εμπειρογνώμονες των μελών της CESR για τα Ενημερωτικά Δελτία διοργανώνουν συναντήσεις συζήτησης συγκεκριμένων λειτουργικών θεμάτων εφαρμογής και, στην έκταση που είναι απαραίτητο, συμφωνίας για κοινές λύσεις. Πρόεδρος της ομάδας εργασίας είναι ο κ. Gerard Rameix, Γενικός Γραμματέας της Γαλλικής AMF, και γραμματέας ο κ. Javier Ruiz της Γραμματείας της CESR. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή συμμετέχει επίσης στις συναντήσεις της ομάδας ως παρατηρητής.

Η CESR δεν προτίθεται να εκδώσει νέα πρότυπα, οδηγίες ή συστάσεις για τα Ενημερωτικά Δελτία. Οι κοινές προσεγγίσεις που επετεύχθησαν δεν είναι πλήρως απαρέγκλιτες. Η ομάδα λειτουργεί με τρόπο που της επιτρέπει να αντιδρά αποτελεσματικά σε περιπτώσεις που ορισμένα σημεία δημοσιευμένων «κοινών θέσεων» απαιτούν τροποποίηση ή προσαρμογή ώστε να υπάρχει μεγαλύτερη σαφήνεια.

Η συνδρομή της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σε μερικές ερωτήσεις αποδείχθηκε πολύ χρήσιμη. Παρά ταύτα, οι απόψεις δε δεσμεύουν την Ευρωπαϊκή Επιτροπή που έχει το δικαίωμα να λάβει διαφορετική θέση.

Η ομάδα της CESR θα συνεχίσει να συνέρχεται τακτικά για να συζητήσει τις ερωτήσεις που μπορεί να τεθούν από τη αγορά. Η συχνότητα των μελλοντικών εκδόσεων θα εξαρτηθεί από το πλήθος των νέων ερωτήσεων και το χρόνο που χρειάζεται για να αναλυθούν τα θέματα και να αναπτυχθούν «κοινές θέσεις».

Τέλος, δοθέντος ότι η Οδηγία για τα Ενημερωτικά Δελτία έχει ήδη τεθεί σε ισχύ, τώρα είναι η κατάλληλη συγκυρία ώστε η CESR να επιχειρήσει να αποτιμήσει την πρακτική εφαρμογή της. Για τον σκοπό αυτό, η CESR εργάζεται για την ανάλυση των επιπτώσεων που έχει η Οδηγία στις αγορές της Ευρωπαϊκής Ένωσης και αναζητά τον εντοπισμό καθημερινών δυσκολιών που ανακύπτουν με το διαβατήριο και άλλες σχετικές διατάξεις της Οδηγίας για τα Ενημερωτικά Δελτία.

3.Ομάδες εργασίας για την Οδηγία για τις Αγορές σε Χρηματοπιστωτικά Μέσα (MiFiD Expert Groups).

Σε συνέχεια έγκρισης από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή Κινητών Αξιών και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο του σχεδίου μέτρων υλοποίησης Επιπέδου 2 για την Οδηγία για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MiFID), η CESR στρέφει την προσοχή της στην διασφάλιση της ενιαίας εφαρμογής της MiFID από τις ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές, καθώς αναμένεται να υιοθετηθεί από τα κράτη-μέλη μέχρι το Νοέμβριο 2007.

Η CESR ξεκίνησε τη διαβούλευση για τις λεπτομέρειες του προγράμματος εργασιών της Ομάδας Εργασίας Επιπέδου 3 για την νέα MiFID τον Ιούλιο 2006, και παρέχει στην αγορά την ευκαιρία υποδείξης θεμάτων, στα οποία η συνέπεια μεταξύ

εποπτικών αρχών θα ήταν ιδιαίτερα αποδοτική.

Η CESR προσδιόρισε 4 κατηγορίες θεμάτων πρακτικής εφαρμογής της MiFID για εργασία Επιπέδου 3, για τα οποία οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να εξασφαλίσουν σύγκληση:

- Τεχνικά θέματα λειτουργικής σημασίας, για τα οποία η συνεπής εφαρμογή νομοθετικών κείμενων Επιπέδου 1 και 2 πρέπει να επιτευχθεί πριν την εφαρμογή τους, ώστε να παρέχονται στην αγορά πανευρωπαϊκές στρατηγικές μεγαλύτερης βεβαιότητας. Τα θέματα αυτά σχετίζονται με τη χρήση διαβατηρίου από τις εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και τις ρυθμιζόμενες αγορές. Το πεδίο εργασίας περιλαμβάνει, μεταξύ άλλων, υπολογισμούς σχετικά με το επίπεδο διαφάνειας της αγοράς (όπως ο ορισμός της ρευστότητας μετοχών και του μεγέθους «πακέτου») και δημοσίευση και ενοποίηση των πληροφοριών για την διαφάνεια της αγοράς.
- Άλλα θέματα τεχνικής και λειτουργικής φύσης, στοχεύουν στη διασφάλιση συγκλίνουσας εφαρμογής της MiFID χωρίς απαραίτητα να έχουν αντιμετωπιστεί πριν την ημέρα εφαρμογής του νέου νομοθετικού πλαισίου. Δίνεται προτεραιότητα στο πρόγραμμα εργασίας για την «Βέλτιστη εκτέλεση – best execution» εντολών από τις Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. όπου είναι σημαντικό να αναπτυχθεί συγκλίνουσα προσέγγιση μεταξύ των εποπτικών αρχών για την υλοποίηση της βέλτιστης εκτέλεσης ειδικά στις αγορές μη μετοχικών τίτλων.
- Θέματα διατομεακής σύγκλησης, τα οποία θα εξεταστούν το πλαίσιο εργασίας με την CEBS και την CEIOPS. Παραδείγματα θεμάτων είναι η εκχώρηση σημαντικών λειτουργικών δραστηριοτήτων και η επισκόπηση της εσωτερικής διακυβέρνησης των διαμεσολαβητών ώστε να διασφαλιστεί η αποτροπή επικάλυψης.
- Εκθέσεις και επισκοπήσεις που προβλέπονται στα νομοθετικά κείμενα της MiFID, όπως για παράδειγμα η επισκόπηση τυχόν επέκτασης του καθεστώτος διαφάνειας στις συναλλαγές άλλων χρηματοπιστωτικών μέσων πλην μετοχών πριν και μετά τη διαπραγμάτευση.

Τα κριτήρια επιλογής εργασιών κάθε κατηγορίας του προγράμματος εργασιών για την MiFID έχουν καθοριστεί από την CESR με βάση ευρύτερα κριτήρια που θεσπίστηκαν ανάλογα με τις προτεραιότητές της.

Η έμφαση εργασιών της CESR για την MiFID επικεντρώνεται πλέον στη διασφάλιση ενιαίας εφαρμογής εποπτικών κανόνων από τα μέλη της CESR και συνεπώς η CESR έχει αποφασίσει τη κατάργηση των τριών προηγούμενων Ομάδων Εργασίας και την Συντονιστική Ομάδα για την MiFID που προετοίμασαν και υπέβαλαν τεχνικές συμβουλές Επιπέδου 2 για τα μέτρα υλοποίησης. Στην θέση της, η CESR συγκρότησε νέα ενιαία Ομάδα Εργασίας Επιπέδου 3 για την MiFID με στόχο την επίτευξη σύγκλησης στην εποπτεία εφαρμογής της νομοθεσίας. Πρόεδρος της ομάδας είναι ο κ. Arthur Philippe, Πρόεδρος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς του Λουξεμβούργου, και Γραμματέας της ομάδας είναι ο κ. Carlo Comporti, Αναπληρωτής Γενικός Γραμματέας και Δ/ντής για θέματα Αγορών και Διαμεσολαβητών της CESR.

Συγκροτούνται δύο υπο-ομάδες εργασίας:

- Η υπο-ομάδα Διαμεσολαβητών, με Πρόεδρο τον Antonio Carrascosa, Γενικό Δ/ντή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Ισπανίας και γραμματέα τον Diego Escanero από τη Γραμματεία της CESR.

- Η υπο-ομάδα Αγορών, με Πρόεδρο τον Hans Wolters, Δ/ντή της Πολιτικής της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Ολλανδίας, και Γραμματέα τον Jari Virta από την Γραμματεία της CESR.

Στόχος της Ομάδας Εργασίας Επιπέδου 3 για την MiFID είναι η διευκόλυνση της ομαλής και συνεπούς εφαρμογής του νέου καθεστώτος. Συμπληρωματικά στο προταθέν πρόγραμμα εργασιών που δημιουργείται για αυτό το σκοπό, η Ομάδα Εργασίας για την MiFID στοχεύει στην ενίσχυση της σύγκλησης της εποπτείας με τη διαμόρφωση στενού δικτύου συνεργατών το οποίο θα επιτρέψει στα μέλη να αναζητούν συμβουλές μεταξύ τους, να μοιράζονται τις εμπειρίες τους αναφορικά με λειτουργικά θέματα που προκύπτουν από την εφαρμογή της MiFID και, όπου είναι απαραίτητο, να αντιμετωπίσουν συγκεκριμένα θέματα σε Ευρωπαϊκό επίπεδο.

Κατά τη συνήθη πρακτική, η CESR συγκρότησε Ομάδα Διαβούλευσης για την MiFID με συμμετοχή εμπειρογνομόνων της αγοράς για παροχή συμβουλών σε τεχνικά και πρακτικά ζητήματα της Οδηγίας.

Με το τέλος εφαρμογής της MiFID, η CESR αλλάζει τις προτεραιότητες της με κατεύθυνση την επίλυση προβλημάτων λειτουργικής φύσεως. Άποψη της CESR είναι ότι ένας αποφασιστικός παράγοντας επιτυχούς λειτουργίας της MiFID είναι η ένταση προσπάθειών για την ενίσχυση της εποπτικής σύγκλισης.

Κατά τον πρώτο γύρο της δημόσιας διαβούλευσης της CESR που ξεκίνησε τον Οκτώβριο 2006 για τις εργασίες Επιπέδου 3 για την MiFID ζητήθηκε η γνώμη της αγοράς για τη τήρηση αρχείων και τη δημοσίευση και ενοποίηση πληροφοριών της αγοράς.

Η MiFID ορίζει ότι οι αρμόδιες εποπτικές Αρχές καταρτίζουν και τηρούν κατάλογο αρχείων που πρέπει να τηρούν οι Ε.Π.Ε.Υ. Η CESR σκέφτεται να εκδώσει σύσταση προς τα μέλη της με το περιεχόμενο του καταλόγου χωρίς ωστόσο να προτείνει την εναρμόνιση περιεχομένου των διαφορετικών αρχείων.

Η άποψη της CESR είναι ότι οι επενδυτές και οι αγορές θα ωφεληθούν από μία κοινή προσέγγιση περιεχομένου του καταλόγου τον οποίο πρέπει να καταρτίσουν οι αρμόδιες εποπτικές αρχές. Αυτό συνάδει με το στόχο της CESR για (i) διευκόλυνση της συνεπούς και έγκαιρης καθημερινή εφαρμογής του νέου εποπτικού καθεστώτος, (ii) επίβλεψη της εποπτικής σύγκλησης, (iii) διευκόλυνση της διασυννοριακής παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, και (iv) εξασφάλιση ελάχιστης κοινής βάσης προστασίας των επενδυτών.

Η MiFID εισάγει εναρμονισμένες υποχρεώσεις δημοσίευσης στοιχείων διαφάνειας των αγορών, ενισχύοντας παράλληλα τον ανταγωνισμό στην αγορά κατά την διενέργεια συναλλαγών. Η διασφάλιση της ομαλής λειτουργίας της κοινοποίησης πληροφοριών προ και μετά τις συναλλαγές απαιτεί από τα μέλη της CESR να ερμηνεύσουν με ενιαίο τρόπο τις σχετικές διατάξεις και κατευθυντήριες οδηγίες Επιπέδου 3 σχετικά με τους μηχανισμούς κοινοποίησης (περιλαμβανομένης της χρήσης ιστοσελίδας), τη διαθεσιμότητα των στοιχείων διαφάνειας, και τα πρότυπα κοινοποίησης στοιχείων.

4.Ομάδα Εργασίας για την Διαχείριση Επενδύσεων (Expert Group on Investment Management).

Η CESR, έχοντας ολοκληρώσει δυο σχετικές διαβουλεύσεις, δημοσίευσε τον Φε-

βρουάριο 2006 τη τελική της εισήγηση προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή σχετικά με τις επιτρεπόμενες επενδύσεις των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. Η CESR εργάστηκε για την περαιτέρω ανάπτυξη του σχεδίου εισήγησης βασισμένη στα αποτελέσματα της δεύτερης διαβούλευσης. Η διαβούλευση ανέδειξε τρία βασικά θέματα:

- Διαπραγματευσιμότητα κινητών αξιών: σημαντικός αριθμός συμμετεχόντων διερωτήθηκε για την προϋπόθεση ότι οι κινητές αξίες πρέπει να είναι ελεύθερα διαπραγματευσιμες στις κεφαλαιαγορές. Επισημάνθηκε ότι η προϋπόθεση φάνηκε να εμποδίζει τις επενδύσεις σε ιδιωτικές μετοχικές τοποθετήσεις. Η CESR μελέτησε το θέμα αυτό και διέγραψε την αναφορά "ελεύθερα" και "στις κεφαλαιαγορές". Επιπλέον, έχει διευκρινιστεί ότι όταν μία κινητή αξία είναι εισηγμένη προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά, ο Ο.Σ.Ε.Κ.Α. μπορεί να θεωρήσει την κινητή αξία ως διαπραγματεύσιμη, αλλά όπως και με την προϋπόθεση της ρευστότητας, δεν είναι εγγυημένη.
- Επιλεξιμότητα μέσω χρηματαγοράς: ορισμένοι συμμετέχοντες στην δεύτερη διαβούλευση πρόβαλλαν ενδοιασμούς ως προς το ότι η διατύπωση της εισήγησης της CESR θα μπορούσε να αποκλείσει ορισμένους τύπους μέσω της χρηματαγοράς π.χ. πιστοποιητικά κατάθεσης, τα οποία δεν θα ήταν σε θέση να ικανοποιήσουν τις προτεινόμενες προϋποθέσεις της εισήγησης. Η τελική εισήγηση κάνει μια διάκριση μεταξύ των διαφορετικών τύπων εκδοτών και οι προϋποθέσεις πληροφόρησης έχουν γίνει πιο χαλαρές για ορισμένους τύπους εκδοτών, π.χ. όταν ο εκδότης είναι μια οντότητα υποκείμενη σε προληπτική εποπτεία.
- Επιλεξιμότητα παραγώγων χρηματιστηριακών μέσων επί χρηματοοικονομικών δεικτών: η αγορά διαχείρισης κεφαλαίων, μέσω των σχολίων που ελήφθησαν κατά τις διαβουλεύσεις, εξέφρασε ενδιαφέρον σχετικά με τη δυνατότητα των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. να επενδύουν σε παράγωγα επί χρηματοοικονομικών δεικτών, σχετικών με μη επιτρεπόμενες επενδύσεις. Κατά την άποψη της CESR, εκτός από τους δείκτες που είναι βασισμένοι σε χρηματοοικονομικά παράγωγα με υποκείμενη αξία εμπορεύματα, όπως προτάθηκε στη δεύτερη διαβούλευση, δείκτες βασισμένοι σε κεφαλαιουχικά στοιχεία μπορούν να είναι επιλέξιμοι, υπό τον όρο ότι συμμορφώνονται με τα κριτήρια που ορίστηκαν, π.χ. ότι ο δείκτης είναι αρκετά διαφοροποιημένος και αντιπροσωπεύει επαρκή μέτρηση αποδόσεων για την αγορά στην οποία αναφέρεται. Λαμβάνοντας υπόψη την περιπλοκότητα των δεικτών των επενδυτικών κεφαλαίων διαχείρισης κινδύνου (hedge funds indices) και το γεγονός ότι οι δείκτες αυτοί ακόμη αναπτύσσονται, η CESR δεν μπορεί, σε αυτή τη φάση, να προτείνει τον χαρακτηρισμό δεικτών επενδυτικών κεφαλαίων διαχείρισης κινδύνου (hedge funds indices) ως χρηματοοικονομικών δεικτών επενδυτικής επιλογής των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. Η CESR επιμελήθηκε του θέματος και επανεξετάζει τη θέση της. Τα μέλη της CESR συμφώνησαν κατά τη διάρκεια της περιόδου αυτής να μην εγκρίνουν νέους Ο.Σ.Ε.Κ.Α. με τέτοιες επενδυτικές πολιτικές.

Με το τέλος του πρώτου γύρου διαβούλευσης και μετά από προσεκτική εκτίμηση, η CESR δημοσίευσε το Μάιο 2006 δεύτερο κείμενο διαβούλευσης επί του σχεδίου κατευθυντήριων οδηγιών που αφορούν τη διαδικασία διασυννοριακής υποβολής γνωστοποιήσεων από τους Ο.Σ.Ε.Κ.Α.

Ως συνέπεια της δέσμευσης των μελών της CESR να εφαρμόζουν τις κατευθυντήριες οδηγίες της και να ενεργούν σύμφωνα με αυτές για να απλοποιηθεί η δια-

δικασία διασυννοριακής υποβολής γνωστοποιήσεων για την παροχή διαβατηρίου στους Ο.Σ.Ε.Κ.Α., είναι πιθανόν να απαιτηθεί η προσαρμογή του εθνικού δικαίου και ορισμένων κανονισμών από κάποια κράτη μέλη. Όπου είναι απαραίτητες τέτοιες διαδικασίες, μπορεί να ζητηθεί μία μεταβατική περίοδος για την εφαρμογή των κατευθυντήριων οδηγιών. Για τη διευκόλυνση των συμμετεχόντων της αγοράς, η CESR έχει συμφωνήσει ότι τα μέλη της θα δημοσιοποιούν στην ιστοσελίδα τους αυτές τις κατευθυντήριες οδηγίες στα έγγραφα που απαιτούν μεταβατική περίοδο.

Ειδικότερα, σε απόκριση των σχολίων που εκφράστηκαν κατά την πρώτη διαβούλευση, έχουν διατυπωθεί οι εξής προτάσεις:

- Γλώσσα στην οποία είναι γραμμένη η επιστολή γνωστοποίησης: τονίστηκε η ανάγκη διεύρυνσης του πεδίου χρήσης διεθνών γλωσσών στον χρηματοοικονομικό τομέα. Επομένως, η CESR συμφώνησε ότι οι Ο.Σ.Ε.Κ.Α. μπορούν να υποβάλλουν την επιστολή γνωστοποίησης στην εποπτική αρχή του κράτους μέλους υποδοχής σε γλώσσα ευρέως διαδεδομένη στον χρηματοοικονομικό τομέα, όπου αυτό δεν αντίκειται προς το εθνικό δίκαιο ή τους κανονισμούς.
- Έλεγχος πληρότητας της επιστολής γνωστοποίησης: πολλοί συμμετέχοντες στην πρώτη διαβούλευση εξέφρασαν την άποψη ότι η CESR πρέπει να διευκρινίσει πότε αρχίζει η περίοδος των δύο μηνών αναφορικά με τη λήψη της γνωστοποίησης. Αν η γνωστοποίηση είναι ελλιπής, η εποπτική αρχή του κράτους μέλους υποδοχής ενημερώνει τον Ο.Σ.Ε.Κ.Α. σχετικά με τις ελλείψεις σε πληροφορίες και έγγραφα το συντομότερο δυνατόν και σε κάθε περίπτωση μέσα σε ένα μήνα από την ημερομηνία παραλαβής της ελλιπούς γνωστοποίησης.
- Επικύρωση εγγράφων: μέχρι στιγμής, πολλά κράτη μέλη έχουν ζητήσει την επικύρωση των εγγράφων που σχετίζονται με την διαδικασία γνωστοποίησης από την εποπτική αρχή του κράτους μέλους προέλευσης του Ο.Σ.Ε.Κ.Α. Αυτό έχει γίνει για να εξασφαλισθεί ότι τα έγγραφα που υποβάλλονται στην αρχή του κράτους μέλους υποδοχής είναι τα πλέον πρόσφατα εγκεκριμένα από ή κατατεθειμένα στην αρχή του κράτους μέλους καταγωγής. Για να απλοποιήσει τις εποπτικές διαδικασίες προς αυτή την κατεύθυνση, η CESR συμφώνησε στη χρήση της επικύρωσης από τους ίδιους τους Ο.Σ.Ε.Κ.Α. των αντιγράφων των πρωτότυπων εγγράφων, τα οποία θα εκδίδονται στην αγγλική γλώσσα.
- Χειρισμός ομάδων κεφαλαίων (umbrella funds): σε ότι αφορά νέα υπο-κεφάλαια (sub-funds) που προστίθενται σε ομάδες κεφαλαίων (umbrella funds) με σκοπό να διατεθούν στο κράτος-μέλος υποδοχής, όπου οι διαδικασίες διάθεσης είναι ήδη γνωστές στην εποπτική αρχή της χώρας προέλευσης, η CESR έχει συμφωνήσει ότι ο απαραίτητος χρόνος για έλεγχο από την αρχή του κράτους-μέλους υποδοχής πρέπει να είναι μικρότερος των δύο μηνών. Επιπλέον, για να απλοποιηθεί η διεκπεραίωση από την αρχή του κράτους μέλους υποδοχής της γνωστοποίησης ομάδων κεφαλαίων (umbrella funds) με μεγάλο αριθμό υπο-κεφαλαίων (sub-funds), κάποιες προτάσεις έχουν γίνει δεκτές, όπως η επικύρωση από τους αδειοδοτημένους διευθυντές των Ο.Σ.Ε.Κ.Α.

Η CESR δημοσίευσε τον Οκτώβριο 2006 κείμενο σχετικά με τα κριτήρια των δεικτών των hedge funds που μπορούν να ταξινομηθούν ως χρηματοοικονομικοί δείκτες για τους Ο.Σ.Ε.Κ.Α.

Με την δημοσίευση αυτού του κειμένου, η CESR ζήτησε πρόσθετες πληροφορίες και σχόλια στη συζήτηση που διεξάγει για τις επιτρεπόμενες επενδύσεις σύμφωνα με την Οδηγία για τους Ο.Σ.Ε.Κ.Α. και ειδικότερα σε σχέση με την συμπερίληψη των δεικτών των hedge funds. Με αυτό το κείμενο, η CESR επιθυμούσε να διασφαλίσει ότι όλες οι απόψεις που έχουν οι συμμετέχοντες στην αγορά και οι επενδυτές έχουν ακουστεί πριν την κατάληξη σε κάποιο επίσημο συμπέρασμα.

Η απόφαση περαιτέρω διερεύνησης των θεμάτων που προκύπτουν από την πιθανή συμπερίληψη των δεικτών hedge funds στους Ο.Σ.Ε.Κ.Α., θα αντιμετωπιστεί στο ευρύτερο πλαίσιο της τελικής εισήγησης της CESR προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή σχετικά με την διευκρίνιση ορισμών που αφορούν στις επιτρεπόμενες επενδύσεις των Ο.Σ.Ε.Κ.Α., που υποβλήθηκε τον Ιανουάριο 2006, όπου παρατίθενται αναλυτικά οι απόψεις της για τα κριτήρια που πρέπει να ικανοποιεί ένας χρηματοοικονομικός δείκτης για παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα ώστε ο δείκτης να είναι επιτρεπόμενη επένδυση. Στην κατάρτιση της εισήγησης και κατά τη διάρκεια των δύο σταδίων διαβούλευσης, η CESR ήδη ανέλυσε πολλά από τα σχόλια που υπεβλήθησαν, τα οποία πρότειναν ότι οι δείκτες των hedge funds θα πρέπει επίσης ληφθούν υπόψη από την CESR ως επιτρεπτή υποκειμένη επένδυση για παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα. Παρά ταύτα, δεδομένης της πολυπλοκότητας των δεικτών των hedge funds και του γεγονότος ότι ακόμα αναπτύσσονται, η CESR κατέληξε ότι χρειάζεται πρόσθετη εργασία για να εκτιμηθεί αν οι δείκτες των hedge funds θα μπορούσαν να θεωρηθούν ως χρηματοοικονομικοί δείκτες για τις επιτρεπόμενες επενδύσεις των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. Η CESR αποφάσισε να παρακολουθεί το θέμα ειδικότερα σχετικά με την επίπτωση των παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων σε δείκτες των hedge funds, έθεσε ερωτήσεις αναφορικά με το βαθμό κίνδυνου που αναλαμβάνουν οι Ο.Σ.Ε.Κ.Α. και τον κίνδυνο που οι μη επαγγελματίες επενδυτές δεν δύνανται να εκτιμήσουν.

Ως εκ τούτου το κείμενο αυτό αναζητά πρόσθετη πληροφόρηση από τους συμμετέχοντες στην αγορά και τους επενδυτές σχετικά με αυτά τα πολύπλοκα θέματα. Η CESR είναι πρόθυμη να προχωρήσει σε διάλογο ειδικά για τις ουσιαστικές αποκλίσεις (biases) που κατά γενική άποψη επηρεάζουν τους δείκτες των hedge funds (και ενδεχομένως και τους παραδοσιακούς δείκτες). Η CESR ζητά απόψεις για τις επιπτώσεις πιθανής απόκλισης σε βάσεις αρχείων και δείκτες και ερευνά το ζητούμενο μέτρο σύγκρισης. Επιπλέον, ζητά απόψεις για το αν οι δείκτες των hedge funds μπορούν να προκριθούν ως χρηματοοικονομικοί δείκτες και ρωτά τους συμμετέχοντες στην αγορά, κατά πόσο θα βοηθούσε η ανάπτυξη μέτρων Επιπέδου 3 από τη CESR όσον αφορά τη συμμόρφωση με τις υποχρεώσεις σχετικά με την επαρκή διαφοροποίηση (diversification).

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή παρουσίασε επίσης προς συζήτηση, σε μορφή σχεδίου νομοθετικού κειμένου, τις προτάσεις της για τις επιτρεπόμενες επενδύσεις των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή Κινητών Αξιών και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο. Το κείμενο των μέτρων υλοποίησης Επιπέδου 2 για τις επιτρεπόμενες επενδύσεις των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. θα συμπληρωθεί από τα μέτρα Επιπέδου 3 που υιοθετήθηκαν από την CESR. Αν κάποια από τα μέτρα θεωρηθούν απαραίτητα για τους δείκτες των hedge funds, μετά αυτή την διαβούλευση, η πρόθεση της CESR είναι να τα απευθύνει μέσω των μέτρων που θα υιοθετηθούν ως Επιπέδου 3.

Η Ομάδα Εργασίας για την Διαχείριση Επενδύσεων προτείνει να συνεχίσει τις εργασίες της σχετικά με τους δείκτες των hedge funds σε δύο στάδια. Στο πρώτο στάδιο έχει συλλέξει και παρουσιάζει απόψεις φορέων της αγοράς καθώς θεωρεί ότι περισσότερη πληροφόρηση είναι αναγκαία πριν προχωρήσει σε συγκεκριμένη πρόταση. Στο δεύτερο στάδιο, με βάση τις απαντήσεις που θα ληφθούν κατά την διαβούλευση σχετικά με το κείμενο θα δημοσιεύσει τον Φεβρουάριο 2007 κείμενο διαβούλευσης που θα εκφράζει τη θέση της CESR.

5.CESR-POL και κατάχρηση αγοράς.

Η CESR ξεκίνησε δημόσια διαβούλευση τον Νοέμβριο 2006 για το δεύτερο μέρος του σχεδίου κατευθυντήριων οδηγιών για την εφαρμογή της Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς. Μετά τη διετή εμπειρία του νέου πλαισίου για τη κατάχρηση αγοράς, η άποψη της CESR είναι ότι ήρθε η κατάλληλη στιγμή να παράσχει πρόσθετες κατευθυντήριες οδηγίες προς τους συμμετέχοντες στην αγορά, σχετικά με τις κοινές αντιλήψεις που αναπτύχθηκαν μεταξύ των εποπτικών αρχών, με πρόθεση να επιτευχθεί μια συγκλίνουσα εφαρμογή των νομικών διατάξεων σε καθημερινή βάση.

Διενεργήθηκε διαβούλευση Σκοπός (Call for Evidence) για την αποτίμηση της εποπτικής λειτουργίας του πλαισίου για την κατάχρηση αγοράς στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η διαβούλευση ολοκληρώθηκε την 31η Οκτωβρίου 2006 και οι απαντήσεις είναι διαθέσιμες στην ιστοσελίδα της CESR. Στο πλαίσιο αυτό, η CESR οργάνωσε δημόσια ακρόαση στο Παρίσι την 17η Οκτωβρίου 2006, κατά την οποία οι συμμετέχοντες στη αγορά επισήμαναν τη χρησιμότητα του πρώτου μέρους των κατευθυντήριων οδηγιών της CESR, που εκδόθηκε το Μάρτιο 2005, και ζήτησαν περαιτέρω καθοδήγηση.

Σε αυτό το δεύτερο σχέδιο κατευθυντήριων οδηγιών προς διαβούλευση, η CESR έχει καταρτίσει σχετικά με τα άρθρα 1-6 της Οδηγίας σχέδιο με τις κοινές αντιλήψεις μεταξύ των μελών της, όσον αφορά στην μεταχείριση σημείων της Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς:

- I. Περιεχόμενο εμπιστευτικής πληροφόρησης: Το σχέδιο κατευθυντήριων οδηγιών παρέχει πρόσθετες διευκρινήσεις για τις «συγκεκριμένες πληροφορίες» όπως ορίζονται στην ορολογία της Οδηγίας, πρόσθετες κατευθυντήριες οδηγίες για τις πληροφορίες που πρέπει να δημοσιοποιούνται, εξειδικεύει το περιεχόμενο της έννοιας «πληροφορίες οι οποίες αν δημοσιοποιούνταν θα μπορούσαν να επηρεάσουν αισθητά την τιμή», και παρέχει κατάλογο με ενδεικτικά γεγονότα ή πληροφορίες που τυχόν συνιστούν εμπιστευτικές πληροφορίες.
- II. Νομιμότητα καθυστερημένης δημοσιοποίησης εμπιστευτικών πληροφοριών: Η CESR παρέχει ενδεικτικά παραδείγματα για τις δύο περιπτώσεις που αναφέρονται στο άρθρο 3(1) το οποίο προβλέπει έννομα συμφέροντα που δικαιολογούν την αναβολή της δημοσιοποίησης εμπιστευτικών πληροφοριών. Οι κατευθυντήριες γραμμές παρέχουν ενδεικτικά παραδείγματα σχετικά με: περιορισμούς εμπιστευτικότητας που σχετίζονται με ανταγωνιστικές καταστάσεις, ανάπτυξη προϊόντων, πώληση σημαντικών συμμετοχών σε άλλους εκδότες, επικείμενες εξελίξεις που θα μπορούσαν να μην πραγματοποιηθούν εξαιτίας δημοσιοποίησης.
- III. Εμπιστευτικότητα πληροφοριών από εντολές πελατών: Η CESR παρέχει κατευθυντήριες οδηγίες για την αντιμετώπιση των υπό εκτέλεση εντολών πελατών ως

εμπιστευτικές πληροφορίες και για τον ορισμό του όρου «συγκεκριμένη φύση».

IV. Κατάλογος προσώπων που έχουν πρόσβαση σε εμπιστευτικές πληροφορίες και τα οποία συνδέονται με τις εκδότριες εταιρίες σε περισσότερα από ένα κράτη-μέλη: Η CESR προτείνει τη δημιουργία ενός κοινά αποδεκτού συστήματος αναγνώρισης καταλόγων (π.χ. η εποπτική Αρχή ενός κράτους-μέλους θα δέχονταν τον κατάλογο προσώπων που έχουν πρόσβαση σε εμπιστευτικές πληροφορίες που τηρείται σύμφωνα με τους κανόνες άλλου κράτους-μέλους της CESR).

Η προετοιμασία των κατευθυντηρίων οδηγιών από τη CESR-Pol, την διαρκή ομάδα εργασίας της CESR, έχει βασιστεί στις εμπειρίες που απέκτησαν τα μέλη της CESR κατά τη διάρκεια της μεταβατικής περιόδου και συλλέχτηκαν από την καθημερινή εφαρμογή της Οδηγίας. Όπου ήταν σχετικό, η CESR-Pol έχει λάβει υπόψη της την τεχνική εισήγηση της CESR προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για τα μέτρα υλοποίησης της Οδηγίας. Η CESR προέβη επίσης σε διαβούλευση με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για την προετοιμασία του σχεδίου των κατευθυντηρίων οδηγιών και τα σχόλια της έχουν ληφθεί υπόψη.

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

Το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ECB) και η Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Κεφαλαιαγοράς (CESR) ενέκριναν από κοινού την έκθεση με τίτλο «Πρότυπα Εκκαθάρισης και Διακανονισμού Συναλλαγών επί Κινητών Αξιών στην Ευρωπαϊκή Ένωση» που καταρτίστηκε από την κοινή τους Ομάδα Εργασίας. Με τη δημοσίευση της έκθεσης, η κοινή Ομάδα Εργασίας έλαβε εντολή από το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών και από την CESR να ασχοληθεί με τρεις εκφάνσεις περαιτέρω επακόλουθης δράσης: (α) την ανάπτυξη μεθοδολογίας αξιολόγησης των υφιστάμενων συστημάτων, (β) την ανάλυση ορισμένων θεμάτων που τελούν σε εκκρεμότητα και (γ) τον κεντρικό αντισυμβαλλόμενο.

7. CESR - Econet

Εδώ και λίγα χρόνια μία ad hoc ομάδα οικονομολόγων (δίκτυο εμπειρογνομόνων χρηματοοικονομικής) είχαν τακτές συναντήσεις πρωτίστως για να συζητήσουν θέματα σχετικά με στατιστικά στοιχεία που θα μπορούσαν να αποτυπωθούν, ώστε να προετοιμαστούν εκθέσεις με τις οικονομικές τάσεις στις αγορές κινητών αξιών για να αποσταλούν προς την Economic & Financial Committee.

Δεδομένου ότι η CESR προχωρά σε εργασία Επιπέδου 3, συγκρότησε νέα ομάδα, που ονομάζεται Econet, με στόχο την διευκόλυνση της CESR να ανταποκριθεί στον αυξανόμενο αριθμό δεσμεύσεων για υποβολή εκθέσεων με βάση την συνδρομή ειδικευμένων οικονομολόγων για την πρόβλεψη των εξελίξεων στις αγορές. Πρόεδρος της ομάδας είναι ο κ. Αλέξιος Πυλάβιος, Πρόεδρος της Ελληνικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Οι στόχοι του CESR-Econet είναι:

- Η βελτίωση των δυνατοτήτων της CESR να διεξάγει οικονομική ανάλυση των τάσεων των αγορών και να αναδεικνύει τους σημαντικότερους κινδύνους στις αγορές κινητών αξιών που είναι, ή μπορεί να αναδειχθούν, ιδιαίτερα σημαντικοί για τα μέλη της CESR

- Η ανάπτυξη προσέγγισης και μεθοδολογίας αποτίμησης κανονιστικών επιπτώσεων.

8. CESR-Tech

Για την εφαρμογή της Οδηγίας για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MiFiD) ζητήθηκε από την CESR να αναλύσει τη διασύνδεση των συστημάτων πληροφορικής των μελών της. Τη αρμοδιότητα ανέλαβε η ομάδα εργασίας CESR-Tech, με Πρόεδρο τον κ. Hector Sants, Δ/ντα Σύμβουλο της εποπτικής αρχής του Ηνωμένου Βασιλείου (FSA). Βασικοί στόχοι της ομάδας CESR-Tech είναι:

- Η επιβολή των μελών της CESR να λαμβάνουν συγκεκριμένες αποφάσεις για τον καλύτερο τρόπο εφαρμογής κοινών ρυθμίσεων ανταλλαγής μηχανογραφικών στοιχείων μεταξύ των μελών της CESR και για τα χρηματοδότησή τους
- Η διευκρίνιση των τεχνικών επιλογών για την ανταλλαγή αναφορών για συναλλαγές μέσω μηχανογραφικών συστημάτων
- Η εσωτερική οργάνωση της CESR ώστε να ανταποκριθεί. Η πρόταση αποσαφηνίζει ιδιαίτερα τις ευθύνες εκτέλεσης κάθε βήματος του έργου, το μερίδιο του εκτιμώμενου κόστους, τα νομικά θέματα και τα θέματα προσωπικού και εκχώρησης συγκριμένων λειτουργιών σε τρίτους.

10.Ομάδα Εργασίας για τις Εταιρίες Αποτίμησης Πιστοληπτικής Ικανότητας (Expert Group on Credit Ratings Agencies)

Μετά από αίτημα της Επιτροπής, η CESR δημοσίευσε την πρώτη έκθεση προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για τη συμμόρφωση των Εταιριών Αποτίμησης Πιστοληπτικής Ικανότητας με τον σχετικό κώδικα αρχών της IOSCO.

Η έκθεση παρουσιάζει ανάλυση των κωδίκων των τεσσάρων Εταιριών Αποτίμησης Πιστοληπτικής Ικανότητας, οι οποίες έχουν επιλέξει να τηρήσουν το εθελοντικό πλαίσιο (Moody's, Standard and Poors', Fitch Ratings και Dominion Bond Rating Services Ltd) σε σχέση με τον κώδικα της IOSCO. Επιπλέον, η έκθεση παρουσιάζει τις πρακτικές διαστάσεις καθημερινής εφαρμογής των κωδίκων συμπεριφοράς των εταιριών αποτίμησης πιστοληπτικής ικανότητας, με βάση πληροφορίες που λήφθηκαν από ερωτηματολόγιο της CESR.

Τα συμπεράσματα της CESR αιτιολογούνται στην τελευταία ενότητα της έκθεσης. Η CESR θεωρεί ότι οι εταιρίες αποτίμησης πιστοληπτικής ικανότητας έχουν συμμορφωθεί σε μεγάλο βαθμό με τον κώδικα αρχών της IOSCO, αλλά όχι με όλες. Συνεπώς, η CESR θεωρεί ότι υπάρχει περιθώριο περαιτέρω βελτίωσης και σκοπεύει να διερευνήσει το ζήτημα κατά το 2007 για να διαπιστώσει εάν έχουν υπάρξει βελτιώσεις.

Κατά την προετοιμασία της έκθεσης, η CESR έχει συντονιστεί στενά με την IOSCO. Η τελευταία ετοιμάζει σχετική έκθεση, η οποία αναμένεται να δημοσιευθεί τον Ιανουάριο 2007. Η CESR συνεχίζει την συνεργασία της με την IOSCO και στο πλαίσιο αυτό έχει παραθέσει προτάσεις βελτίωσης σημείων του κώδικα αρχών της IOSCO.

Ομάδα διαβούλευσης με φορείς της αγοράς (Market participant consultative panel)

Η πολιτική της CESR για την διενέργεια διαβουλεύσεων χαρακτηρίζεται από δεσμεύσεις. Όπως ορίζεται στο καταστατικό της, η CESR δύναται να συστήνει ομάδες

διαβούλευσης και να εκδίδει προτάσεις υλοποίησης αποτελεσμάτων σε εύθετο χρόνο. Για το σκοπό αυτό, η CESR έχει συστήσει υψηλόβαθμη ομάδα διαβούλευσης με συμμετέχοντες της αγοράς (Market Participants Consultative Panel) με περιορισμένο αριθμό μελών, που επιλέγονται σε προσωπική βάση. Ο σκοπός της ομάδας είναι (α) η παροχή σχολίων στη CESR για τον τρόπο άσκησης του ρόλου της και ειδικότερα της εφαρμογής της Δημόσιας Δήλωσής της για πρακτικές διαβούλευσης, (β) η παροχή βοήθειας στη CESR για τον καθορισμό προτεραιοτήτων και (γ) η επισήμανση στη CESR θεσμικών κενών στην ενιαία αγορά και άλλων σημαντικών χρηματοοικονομικών εξελίξεων.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η IOSCO

Ο Διεθνής Οργανισμός Εποπτικών Αρχών της Κεφαλαιαγοράς (IOSCO) έχει την έδρα του στη Μαδρίτη, αποτελεί το βασικό forum διεθνούς συνεργασίας μεταξύ των εποπτικών αρχών της κεφαλαιαγοράς και αναγνωρίζεται ως ο διεθνής φορέας θέσπισης προτύπων ρύθμισης των χρηματιστηριακών αγορών. Η IOSCO επί του παρόντος έχει 174 μέλη από περισσότερες από 100 χώρες.

Το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας

Το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας της IOSCO ορίζει νέο διεθνές κριτήριο αξιολόγησης συνεργασίας που είναι κρίσιμη για την αντιμετώπιση παραβάσεων της χρηματιστηριακής νομοθεσίας. Οι υποψήφιοι για να υπογράψουν το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας της IOSCO υποβάλλονται σε αυστηρή διαδικασία αξιολόγησης με σκοπό την επιβεβαίωση της ικανότητάς τους να συνεργαστούν με βάση τους όρους του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας. Μια Ομάδα Παρακολούθησης, που αποτελείται από όλα τα συμβαλλόμενα μέρη του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας, έχει συσταθεί με σκοπό να παρακολουθεί τη συμμόρφωση των συμβαλλομένων μερών με τους όρους του Πρωτοκόλλου Συνεργασίας.

Σήμερα, 34 μέλη της IOSCO, περιλαμβανομένης και της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς Ελλάδος, έχουν υπογράψει το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας. Η Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αποτελεί ένα από τα πρώτα αντισυμβαλλόμενα μέρη του Πρωτοκόλλου έχοντας υπογράψει το Πολυμερές Πρωτόκολλο την 9^η Οκτωβρίου 2002. Κατά την διάρκεια της Ετήσιας Συνόδου του Οργανισμού το 2006 το πολυμερές πρωτόκολλο (MMoU) υπέγραψαν οι εποπτικές αρχές του Ντουμπάι (Dubai Financial Services Authority), της Δανίας (Financial Supervisory Authority of Denmark), του Ισραήλ (Israel Securities Authority) και της Νιγηρίας (Securities & Exchange Commission of Nigeria).

Σύμφωνα με τις διαδικασίες του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας, τα μέλη της IOSCO που δεν πληρούν τους όρους του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας δεν μπορούν να γίνουν συμβαλλόμενα μέρη, παρόλα αυτά μπορούν να εκφράσουν τη δέσμευσή τους για να αποκτήσουν την αναγκαία θεσμική αρμοδιότητα. Τα μέλη αυτά συμπεριλαμβάνονται στο Παράρτημα Β του Πρωτοκόλλου. Εννιά μέλη έχουν δεσμευτεί σύμφωνα με τους όρους του Παραρτήματος Β του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου, στα οποία προστέθηκε πρόσφατα η εποπτική αρχή της Ταϊλάνδης (Securities & Exchange Commission of Thailand). Κατά την διάρκεια της ετήσιας συνόδου, τα μέλη εξέτασαν την πρόοδο που σημείωσε κάθε ένα από τα μέλη του Παραρτήματος Β

στην προσπάθεια να καταστούν πλήρως αντισυμβαλλόμενα μέρη του Πρωτοκόλλου. Η σύνοδος αποφάσισε να διεξάγει ετήσιες επιθεωρήσεις των μελών του Παραρτήματος Β, ώστε να παρακολουθήσει την εξέλιξή τους. Σημειώνεται ότι η εποπτική αρχή του Ισραήλ (Israel Securities Authority) είναι το πρώτο μέλος που επιτυχώς απέσυρε όλα τα νομικά εμπόδια και έκανε τη μετάβαση από το Παράρτημα Β σε πλήρες αντισυμβαλλόμενο μέρος του Πρωτοκόλλου.

Η IOSCO υιοθέτησε από το 2005 χρονοδιάγραμμα, σύμφωνα με το οποίο όλες οι εποπτικές αρχές-μέλη που δεν έχουν υπογράψει το Πρωτόκολλο καλούνται να το πράξουν έως την 1^η Ιανουαρίου 2010. Μέχρι την ημερομηνία αυτή, όλες οι εποπτικές αρχές-μέλη της IOSCO οφείλουν είτε να έχουν υπογράψει το Πρωτόκολλο σύμφωνα με τους όρους του Παραρτήματος Α, είτε να έχουν δηλώσει (μέσω του Παραρτήματος Β) τη δέσμευσή τους για την υπογραφή του. Για την επίτευξη του στόχου αυτού, η IOSCO παρέχει τα απαραίτητα μέσα και τεχνογνωσία στα μέλη της.

Το Πρόγραμμα Αξιολόγησης

Η IOSCO δίνει μεγάλη έμφαση στην ενθάρρυνση συμμόρφωσης των μελών της με τις αρχές και τα πρότυπα που θέτει. Για την εκπλήρωση του στόχου, τα τελευταία χρόνια η IOSCO ξεκίνησε πιλοτικό πρόγραμμα υποστήριξης των μελών της για την αξιολόγηση της εφαρμογής των αρχών και προτύπων της, με βάση τη μεθοδολογία αξιολόγησης που υιοθετήθηκε το 2003. Το πρόγραμμα περιλαμβάνει την ανάπτυξη σχεδίου δράσης για τις χώρες που συμμετέχουν ώστε να ξεπεράσουν τις προσδιορισθείσες ελλείψεις.

Εκπαίδευση

Κατά το 2006, η IOSCO και τα μέλη της διοργάνωσαν σεμινάρια και εκπαιδευτικά προγράμματα για τα μέλη τους. Τα προγράμματα υλοποιούνται σε διάφορα μέρη του κόσμου με τη συμμετοχή ειδικών της IOSCO. Το βασικό ετήσιο εκπαιδευτικό σεμινάριο της IOSCO διεξήχθη τον Οκτώβριο 2006 στη Μαδρίτη.

Ετήσια Σύνοδος

Οι εποπτικές αρχές κεφαλαιαγορών και φορείς της διεθνούς οικονομικής κοινότητας συναντήθηκαν στο Χονγκ Κονγκ, από 5 ως 8 Ιουνίου 2006 για την 31^η Ετήσια Σύνοδο της IOSCO. Η Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εκπροσωπήθηκε από αντιπροσωπεία με επικεφαλής τον Πρόεδρο της κ. Αλέξιο Πιλάβιο.

Η Ευρωπαϊκή Περιφερειακή Επιτροπή

Η Ευρωπαϊκή Περιφερειακή Επιτροπή της IOSCO απαρτίζεται από 42 εποπτικές αρχές, περιλαμβανομένων των 25 αρχών των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η Επιτροπή ασχολείται με τις εξελίξεις στις ευρωπαϊκές αγορές, την πρόοδο εφαρμογής των προτύπων της IOSCO, τη δραστηριότητα των υπεράκτιων χρηματοοικονομικών κέντρων και την εναρμόνιση των προτύπων της IOSCO με τις Ευρωπαϊκές Οδηγίες.

Κατά το 2006 πραγματοποιήθηκε η σύνοδος της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής της IOSCO, η οποία έλαβε χώρα στο πλαίσιο των εργασιών της Ετήσιας Συ-

νόδου στο Χονγκ Κονγκ τον Ιούνιο 2006. Η συζήτηση επικεντρώθηκε στα ακόλουθα θέματα: (α) παρουσίαση των σημαντικών εξελίξεων στο κανονιστικό πλαίσιο των μελών της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής, όπως η σύσταση ενιαίων εποπτικών αρχών σε αρκετές χώρες και η ενίσχυση των κανονιστικών αρμοδιοτήτων των εποπτικών αρχών, (β) ενημέρωση των μελών για την εξέλιξη αναφορικά με το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας της IOSCO (Multilateral MOU) και (γ) παρουσίαση των εργασιών της CESR.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΑΡΤΗΡΗΜΑ Ι

ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΕΣ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ 2006

Αριθμ. Απόφασης /ΦΕΚ	Τίτλος Απόφασης	Σύντομη Περιγραφή Απόφασης
2/396/31.8.2006-ΦΕΚ Β/1470/5.10.2006	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΠΟΥ ΔΗΜΟΣΙΕΥΟΝΤΑΙ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΤΟΥ Π.Δ. 360/1985	Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται τα στοιχεία και οι πληροφορίες των οικονομικών καταστάσεων που πρέπει να δημοσιεύουν εταιρίες των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες σε οργανωμένη αγορά.
9/370/26.1.2006-ΦΕΚ Β/184/13.2.2006	ΟΡΟΙ ΚΑΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΧΟΡΗΓΗΣΗΣ ΔΑΕΙΣ ΣΕ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΓΙΑ ΤΗ ΛΗΨΗ ΚΑΙ ΔΙΑΒΙΒΑΣΗ ΕΝΤΟΛΩΝ ΣΕ ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΕΠΙ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ.	Με την παρούσα απόφαση ρυθμίζονται οι όροι και οι προϋποθέσεις για τη χορήγηση δάεων σε Ε.Π.Ε.Υ. για τη λήψη και διαβίβαση εντολών σε παράγωγα επί εμπορευμάτων.
8/370/26.1.2006-ΦΕΚ Β/184/13.2.2006	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 2/363/30.11.2005 ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΑΡΟΧΗ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ ΑΠΟ ΜΕΛΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΕΞΟΦΛΗΣΗ ΤΟΥ ΤΙΜΗΜΑΤΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ.	Με την παρούσα απόφαση τροποποιούνται τα άρθρα 2, 4, 5 και 11 της απόφασης 2/363/30.11.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 1755/14.12.2005) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
1/370/26.1.2006-ΦΕΚ Β/245/27.2.2006	ΕΓΚΡΙΣΗ ΤΟΥ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟΥ ΤΗΣ ΑΙΤΗΣΗΣ ΓΙΑ ΧΟΡΗΓΗΣΗ ΔΑΕΙΣ ΔΕΠΤΟΥΡΓΙΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΤΙΚΗΣ ΔΙΑΜΕΣΣΟΛΑΒΗΣΗΣ (Α.Ε.Ε.Δ.)	Με την παρούσα απόφαση καθορίζεται το περιεχόμενο της αίτησης για τη χορήγηση δάεων Λατοοργιάς Α.Ε.Ε.Δ. υπό σύσταση εταιρία ή σε υφιστάμενη εταιρία.
10/370/26.1.2006-ΦΕΚ Β/245/27.2.2006	ΥΨΟΣ ΣΥΝΕΠΕΓΓΥΗΤΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΛΙΟΥ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2006.	Με την παρούσα απόφαση καθορίζεται το ύψος του συνεγγυητικού κεφαλαίου για το 2006 στο ποσό των στο ποσό των 170.056.573,80 ευρώ, με εξαίρεση ασφαρά των Ε.Π.Ε.Υ. το ποσό των 704.328,69 ευρώ.
7/372/15.2.2006-ΦΕΚ Β/247/27.2.2006	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 5/204/14.11.2000 ΤΟΥ Δ.Σ. ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ «ΚΑΝΟΝΙΣΣ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΠΟΥ ΕΧΟΥΝ ΕΙΣΑΓΕΙΤΕ ΜΕΤΟΧΕΣ ΤΟΥΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΣΥΝΑΦΟΜΕΝΩΝ ΜΕ ΑΥΤΕΣ ΠΡΟΣΩΠΩΝ» (ΦΕΚ Β/1487/6.12.2000).	Με την παρούσα απόφαση τροποποιείται το άρθρο 8 της απόφασης 5/204/14.11.2000 (Φ.Ε.Κ. Β 1487/6.12.2000) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
10/372/15.2.2006-ΦΕΚ Β/268/3.3.2006	ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΣΕΙΣ ΚΑΙ ΑΓΟΡΕΣ ΤΡΙΤΩΝ, ΕΚΤΟΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΕΩΣ, ΚΡΑΤΩΝ ΣΤΑ ΟΠΟΙΑ ΜΠΟΡΟΥΝ ΝΑ ΕΠΕΝΔΥΟΥΝ ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΛΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΟΙ ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ.	Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται τα χρηματιστήρια αξιών και οι αγορές τρίτων, εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης, κράτων στα οποία μπορούν να επενδύουν τα αμοιβαία κεφάλαια και οι ανώνυμες εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου.
16/372/15.2.2006-ΦΕΚ Β/358/27.3.2006	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.	Με την παρούσα απόφαση εγκρίνονται οι τροποποιήσεις του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε. που υιοθετήθηκαν κατά την συνεδρίαση υπ' αριθμ.5 της 9.2.2006 (θέμα 136) του Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε.
16/374/2.3.2006-ΦΕΚ Β/355/24.3.2006	ΕΓΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΥΛΗΣ ΤΟΥ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΟΣ ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗΣ ΤΩΝ ΠΟΛΙΤΩΝ ΑΜΟΙΒΑΛΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.	Με την παρούσα απόφαση εγκρίνεται η ύλη του προγράμματος εκπαίδευσης των πολιτών αμοιβαίων κεφαλαίων από την Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, σύμφωνα με την εισήγηση της.
13/375/17.3.2006-ΦΕΚ Β/568/8.5.2006	ΕΚΠΟΙΗΣΗ ΔΙΑΘΕΤΩΝ ΚΛΑΣΜΑΤΙΚΩΝ ΥΠΟΧΡΩΣΕΩΝ ΠΟΥ ΠΡΟΚΥΠΤΟΥΝ ΑΠΟ ΑΥΞΗΣΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΛΙΟΥ ΕΞΗ ΜΕΝΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ.	Με την παρούσα απόφαση καθορίζεται η διαδικασία για την εκποίηση μετοχών στο πλαίσιο από κλασματικά υπόλοιπα μετά από την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εταιρίας της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών.
13/379/18.4.2006-ΦΕΚ Β/568/8.5.2006	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 10/372/15.2.2006 ΤΟΥ Δ.Σ. ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΣΕΩΝ ΤΡΙΤΩΝ, ΕΚΤΟΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΕΩΣ, ΚΡΑΤΩΝ ΣΤΑ ΟΠΟΙΑ ΜΠΟΡΟΥΝ ΝΑ ΕΠΕΝΔΥΟΥΝ ΤΑ ΑΜΟΙΒΑΛΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΟΙ ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ» (ΦΕΚ Β/268/3.3.2006).	Με την παρούσα απόφαση στη λίστα των αγορών όπου μπορούν να επενδύουν τα αμοιβαία κεφάλαια και οι εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου προστίθεται δύο ακόμη αγορές.

4/379/18.4.2006 ΦΕΚ Β'568/8.5.2006	ΕΞΕΛΙΞΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΜΕΛΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΛΑΒΗ ΔΙΔΩΣΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΟ ΚΥΚΛΟ ΠΡΟΣΩΠΩΝ.	Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται οι προϋποθέσεις και η διαδικασία για την εισαγωγή μετοχών με δημόσια προσφορά και την παράλληλη διδύση μετοχών σε περιορισμένο κύκλο προσώπων
3/378/14.4.2006 ΦΕΚ Β'608/16.5.2006	ΧΡΗΣΗ ΠΑΡΑΤΙΘΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ ΚΑΙ ΤΙΤΛΩΝ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΑΠΟ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	Με την παρούσα απόφαση ρυθμίζεται η χρήση παράγωγων χρηματοοικονομικών μέσων και τίτλων επιλογής από αμοιβαία κεφάλαια και ανώνυμες εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλάκιοι και ο τρόπος διαχείρισής των κινδύνων τους
4/378/14.4.2006 ΦΕΚ Β'568/8.5.2006	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 1/317/11.11.2004 ΤΟΥ Α.Σ. ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ «ΚΑΤΗΓΟΡΟΠΟΙΗΣΗ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΤΟΥ Ν. 3283/2004» (ΦΕΚ Β'1746/26.11.2004).	Με την παρούσα απόφαση τροποποιείται το άρθρο 2 της Απόφασης 1/317/11.11.2004 (Φ.Ε.Κ. Β'1746/26.11.2004) του Α.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
1/380/4.5.2006 ΦΕΚ Β'657/25.5.2006	ΕΚΠΟΙΗΣΗ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΩΝ ΜΕΤΩΧΩΝ ΠΟΥ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΚΑΤΑΤΕΘΕΙ ΓΙΑ ΑΠΟΥΣΙΟΠΟΙΗΣΗ.	Με την παρούσα απόφαση ρυθμίζεται η διαδικασία για την εκποίηση των ενσώματων ονομαστικών μετοχών που δεν έχουν κατατεθεί για αποπώληση
2/380/4.5.2006 ΦΕΚ Β'657/25.5.2006	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 3/304/10.6.2004 ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΑΥΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ.	Με την παρούσα απόφαση τροποποιείται το άρθρο 81 της απόφασης 3/304/10.6.2004 (Φ.Ε.Κ. Β'901/16.6.2004) του Α.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
3/380/4.5.2006 ΦΕΚ Β'657/25.5.2006	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.	Με την παρούσα απόφαση εγκρίνεται η τροποποίηση του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε. που υποβλήθηκε κατά τις συνεδριάσεις του Α.Σ. του Χ.Α. στις 5.4.2006 και στις 13.4.2006.
4/380/4.5.2006 ΦΕΚ Β'877/11.7.2006	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΕΠΙ ΑΥΛΩΝ ΑΞΙΩΝ.	Με την παρούσα απόφαση εγκρίνονται οι τροποποιήσεις του Κανονισμού Εκκαθάρισης και Διακανονισμού Χρηματιστηριακών Συναλλαγών επί Αύλων Αξιών που υποβλήθηκαν κατά την υπ' αριθμ. 265 συνεδρίαση του Κεντρικού αποθετηρίου Αξιών Α.Ε. της 23/3/2006.
5/380/4.5.2006 ΦΕΚ Β'877/11.7.2006	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 2/216/17.5.2001 (ΦΕΚ Β'667/31.5.2001) ΤΟΥ Α.Σ. ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ "ΑΝΟΙΧΤΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΜΕΤΩΧΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ"	Με την παρούσα απόφαση τροποποιείται το άρθρο 1 της Απόφασης 2/216/17.5.2001 (ΦΕΚ Β'667/31.5.2001) του Α.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
1/387/19.6.2006 ΦΕΚ Β'836/6.7.2006	ΑΠΟΦΑΣΗ ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΣΗΣ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗΣ ΕΠΙΡΚΕΙΑΣ ΥΠΑΛΛΗΛΩΝ ΚΑΙ ΣΤΕΛΕΧΩΝ Ε.Π.Ε.Υ., Α.Ε.Δ., Α.Ε.Α.Κ. ΚΑΙ Α.Ε.Ε.Χ.	Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται οι προϋποθέσεις και η διαδικασία για την πιστοποίηση της επαγγελματικής επάρκειας υπαλλήλων και στελεχών Ε.Π.Ε.Υ., Α.Ε.Δ., Α.Ε.Α.Κ. και Α.Ε.Ε.Χ.
1/392/26.7.2006 ΦΕΚ Β'1195/31.8.2006	ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ ΕΠΙΚΟΥΡΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΚΑΙ ΟΡΙΑ ΕΝΤΟΧΩΝ ΤΩΝ ΜΕΛΩΝ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΞΙΩΝ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ	Με την παρούσα απόφαση ρυθμίζονται η λειτουργία του Επικουρικού Κεφαλαίου Εκκαθάρισης Συναλλαγών και τα όρια εντόχων των Μελών της αγοράς αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
2/392/26.7.2006 ΦΕΚ Β'1195/31.8.2006	ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΚΕΝΤΡΙΚΟΥ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ ΩΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΗ ΚΑΙ ΘΕΜΑΤΟΦΥΛΑΚΑ ΤΟΥ ΕΠΙΚΟΥΡΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ	Με την παρούσα απόφαση ορίζεται ο διαχειριστής και θεματοφύλακας του Επικουρικού Κεφαλαίου Εκκαθάρισης του Χρηματιστηρίου Αθηνών το Κεντρικό Αποθετήριο Αθηνών.
3/392/26.7.2006 ΦΕΚ Β'1195/31.8.2006	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.	Με την παρούσα απόφαση εγκρίνεται η τροποποίηση του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε. που υποβλήθηκε κατά τις συνεδριάσεις του Α.Σ. του Χ.Α. στις 31.5.2006 και 20.7.2006.

7/397/13.9.2006 ΦΕΚ Β/140/2.10.2006	ΣΥΝΑΦΗ ΔΑΝΕΙΟΥ ΑΠΟ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΥΛΑΚΙΟΥ ΤΟΥ ν. 3371/2005.	Με την παρούσα απόφαση ρυθμίζονται οι προϋποθέσεις και η διαδικασία για τη σύναψη δανείου από τις ανώνυμες εταιρείες επένδυσης χαρτοφυλακίου.
2/396/31.8.2006 ΦΕΚ Β/1470/5.10.2006	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΠΟΥ ΔΗΜΟΣΙΕΥΟΝΤΑΙ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΤΟΥ Π.Δ. 360/1985 (ΦΕΚ Α/129/1985).	Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται τα στοιχεία και οι πληροφορίες των οικονομικών καταστάσεων που δημοσιεύονται σύμφωνα με τις διατάξεις του π.δ. 360/1985 (ΦΕΚ Α/129/1985).
3/398/22.9.2006 ΦΕΚ Β/1566/25.10.2006	ΔΙΔΑΚΤΑΣΙΑ ΚΑΙ ΔΙΚΑΙΟΛΟΓΗΤΙΚΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΟΥΝΤΑΙ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΓΓΡΗΣΗ ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟΥ ΔΕΛΤΙΟΥ.	Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται η διαδικασία και τα δικαιολογητικά που απαιτούνται για την έγκριση ενημερωτικού δελτίου.
22/396/31.8.2006 ΦΕΚ Β/1726/27.11.2006	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΕΠΙ ΑΝΑΛΩΣΕΩΝ	Με την παρούσα απόφαση εγείρονται οι τροποποιήσεις του Κανονισμού Εκκαθάρισης και Διακανονισμού Χρηματοπιστωτικών Συναλλαγών επί Αλλων Αξιών που υιοθετήθηκαν κατά την υπ' αριθμ. 269 συνεδρίαση του Κεντρικού αποθετηρίου Αξιών Α.Ε. της 27.7.2006.
32/400/5.10.2006 ΦΕΚ Β/1726/27.11.2006	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 3/304/10.6.2004 ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ «ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΑΝΑΛΩΝ ΠΤΑΩΝ» (ΦΕΚ 901 Β/16.6.2004)	Με την παρούσα απόφαση προστίθεται το άρθρο 48Α και τροποποιούνται τα άρθρα 36 και 57 της Απόφασης 3/304/10.6.2004 (ΦΕΚ 901 Β/16.6.2004) του Δ.Σ. της Επαρτίας Κορδαλαγοράς.
33/400/5.10.2006 ΦΕΚ Β/1726/27.11.2006	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΕΠΙ ΑΝΑΛΩΣΕΩΝ	Με την παρούσα απόφαση εγείρονται οι τροποποιήσεις του "Κανονισμού Εκκαθάρισης και Διακανονισμού Χρηματοπιστωτικών Συναλλαγών επί Αλλων Αξιών" που υιοθετήθηκαν κατά την υπ' αριθμ. 272 συνεδρίαση του Κεντρικού αποθετηρίου Αξιών Α.Ε. της 5.10.2006.
4/403/8.11.2006 ΦΕΚ Β/1738/29.11.2006	ΑΣΚΗΣΗ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΟΣ ΕΞΑΓΟΡΑΣ ΜΕΤΑ ΤΟ ΤΕΛΟΣ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΠΡΟΤΑΣΗΣ	Με την παρούσα απόφαση ορίζονται οι διαδικασίες καθολικής και βελτιστοίας καθολικής του αντισταθμιστή και οι διαδικασίες μεταβίβασης των κινητών αξιών σε περίπτωση άσκησης του δικαιώματος εξεργασίας όπως αυτό προβλέπεται από τις διατάξεις του άρθρου 27 του ν. 3461/2006.
23/404/22.11.2006 ΦΕΚ Β/1880/28.12.2006	ΠΡΟΛΗΨΗ ΤΗΣ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΝΟΜΙΜΟΠΟΙΗΣΗ ΕΞΟΔΩΝ ΑΠΟ ΕΓΚΛΗΜΑΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΚΑΙ ΤΗΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΗΣ ΤΡΟΜΟΚΡΑΤΙΑΣ	Με την παρούσα απόφαση ορίζονται μέτρα για την πρόληψη της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας.
33/405/30.11.2006 ΦΕΚ Β/1880/28.12.2006	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.	Με την παρούσα απόφαση εγείρονται η τροποποίηση του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε., που υιοθετήθηκε κατά τις συνεδριάσεις του Δ.Σ. του Χ.Α. στις 9.11.2006.
5/403/8.11.2006 ΦΕΚ Β/1880/28.12.2006	ΑΝΟΙΚΤΕΣ ΠΙΘΑΝΕΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΕ ΟΡΓΑΝΩΜΕΝΗ ΑΓΟΡΑ	Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται οι όροι και οι προϋποθέσεις για την καριέρηση και την εκκαθάριση αναγκών πωλήσεων μετοχών εισηγμένων σε οργανωμένη αγορά.
3/403/8.11.2006 ΦΕΚ Β/1883/29.12.2006	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 3/304/10.6.2004 ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ «ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΑΝΑΛΩΝ ΠΤΑΩΝ» (ΦΕΚ Β/901/16.6.2004)	Με την παρούσα απόφαση προστίθεται το άρθρο 6Α και τροποποιούνται τα άρθρα 6, 7, 13, 19, 21, 37, 38, 39, 41, 42, 44, 47, 49, 50, 60, 77, 78, 79, 80 της Απόφασης 3/304/10.6.2004 (ΦΕΚ 901 Β/16.6.2004) του Δ.Σ. της Επαρτίας Κορδαλαγοράς.
1/409/29.12.2006 ΦΕΚ Β/1816/1.1.2007	ΑΣΚΗΣΗ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΟΣ ΕΞΟΔΟΥ ΜΕΤΑ ΤΟ ΤΕΛΟΣ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΠΡΟΤΑΣΗΣ	Με την παρούσα απόφαση ορίζεται η διαδικασία άσκησης του δικαιώματος εξόδου που προβλέπεται στο άρθρο 28 του ν. 3461/2006.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2

ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΤΗΣ Ε.Κ. ΣΕ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΣΥΝΟΔΟΥΣ, ΔΙΑ-ΣΚΕΨΕΙΣ ΚΑΙ ΣΥΝΑΝΤΗΣΕΙΣ, 2006

- 11 Ιανουαρίου 2006, Λονδίνο, Σύνοδος της CESR-Fin.
- 10 έως 12 Ιανουαρ. 2006, Ρώμη, Συνάντηση των Standing Committee IV και Screening Group της IOSCO.
- 19 έως 20 Ιανουαρίου 2006, Βιέννη, Σύνοδος Κορυφής της CESR
- 26 Ιανουαρίου 2006, Βρυξέλλες, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ενσωμάτωση της Οδηγίας 2004/25/ΕΚ σχετικά με τις Δημόσιες προσφορές εξαγοράς
- 16 Φεβρουαρίου 2006, Βερολίνο, Συνάντηση της υπο-ομάδας Surveillance & Intelligence της CESR-Pol
- 20 Φεβρουαρίου 2006, Παρίσι, Συνάντηση της CESR, Wholesale day
- 2 Μαρτίου 2006, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εμπειρογνομόνων της CESR για την Διαφάνεια
- 8 Μαρτίου 2006, Βρυξέλλες, Συνάντηση της Επιτροπής της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας
- 23 έως 24 Μαρτίου 2006, Μάλτα, Σύνοδος της CESR-Pol
- 4 Απριλίου 2006, Παρίσι, Σύνοδος της CESR-Fin
- 5 Απριλίου 2006, Ελσίνκι, Σύνοδος του Review Panel της CESR
- 11 Απριλίου 2006, Βρυξέλλες, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ενσωμάτωση της Οδηγίας για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MiFID)
- 12 έως 14 Απριλίου 2006, Λευκωσία, Ενημέρωση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς Κύπρου
- 28 Απριλίου 2006, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εμπειρογνομόνων της CESR για τα Ενημερωτικά Δελτία
- 4 Μαΐου 2006, Παρίσι, Σύνοδος Κορυφής της CESR
- 11 έως 12 Μαΐου 2006, Λονδίνο, Wilton Park International Enforcement Conference
- 16 έως 17 Μαΐου 2006, Λευκωσία, Συνάντηση European Enforcers Coordination Sessions/CESR-Fin
- 15 έως 19 Μαΐου 2006, Βουκουρέστι, Πρόγραμμα Αξιολόγησης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Ρουμανίας βάσει των Αρχών της IOSCO
- 17 έως 20 Μαΐου 2006, Βρυξέλλες, Συνάντηση Ομάδας Εμπειρογνομόνων του Ευ-

ρωπαϊκού Συμβουλίου για την Οδηγία σχετικά με τα Δικαιώματα των μετόχων των εταιρειών

•19 Μαΐου 2006, Βρυξέλλες, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ενσωμάτωση της Οδηγίας για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MiFID)

•30 Μαΐου 2006, Φραγκφούρτη, Συνάντηση Ομάδας Εμπειρογνομόνων της CESR για τις αγορές βάσει της Οδηγίας για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MiFID)

•31 Μαΐου 2006, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εμπειρογνομόνων της CESR για την Διαφάνεια

•1 Ιουνίου 2006, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εμπειρογνομόνων της CESR για την ενσωμάτωση της Οδηγίας για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MiFID)

•1 έως 2 Ιουνίου 2006, Βρυξέλλες, Συνάντηση Ομάδας Εμπειρογνομόνων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το Νόμο περί Αωνύμων Εταιριών.

•4 έως 10 Ιουνίου 2006, Χονγκ Κονγκ, 31η Ετήσια Σύνοδος της IOSCO

•8 Ιουνίου 2006, Παρίσι, Συνάντηση της CESR-Tech

•9 Ιουνίου 2006, Βρυξέλλες, Συνάντηση Ομάδας Εμπειρογνομόνων του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου για την Οδηγία σχετικά με τα Δικαιώματα των μετόχων των εταιρειών

•19 έως 20 Ιουνίου 2006, Παρίσι, Συνάντηση της υπο-ομάδας European Enforcers Coordination Sessions (EECS) της CESR-Fin

•20 έως 21 Ιουνίου 2006, Ελσίνκι, Σύνοδος κορυφής CESR

•20 έως 24 Ιουνίου 2006, Παρίσι, Συνεδρίαση Ολομέλειας του FATF του ΟΟΣΑ

•28 Ιουνίου 2006, Βρυξέλλες, Συνάντηση Ομάδας Εμπειρογνομόνων του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου για την Οδηγία σχετικά με τα Δικαιώματα των μετόχων των εταιρειών

•29 Ιουνίου 2006, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εμπειρογνομόνων της CESR για την Οδηγία για τα Ενημερωτικό Δελτίο

•30 Ιουνίου 2006, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας του ECONET της CESR

•3 Ιουλίου 2006, Αμστερνταμ, Σύνοδος της CESR-Fin

•3 Ιουλίου 2006, Βιέννη, Συνάντηση της υπο-ομάδας Surveillance & Intelligence της CESR-Pol

•4 Ιουλίου 2006, Βιέννη, Σύνοδος της CESR-Pol

•4 Ιουλίου 2006, Βιέννη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ενσωμάτωση της Οδηγίας για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MiFID)

•6 Ιουλίου 2006, Βρυξέλλες, Συνάντηση για την ενσωμάτωση της Οδηγίας 2004/25 (Takeover Bids)

•6 Ιουλίου 2006, Λονδίνο, Συνάντηση της CESR-Tech

- 18 Ιουλίου 2006, Παρίσι, Συνάντηση υπο-ομάδας του ECONET της CESR
- 26 Ιουλίου 2006, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εμπειρογνομόνων της CESR για την ενσωμάτωση της Οδηγίας για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MiFID)
- 23 έως 24 Αυγούστου 2006, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εμπειρογνομόνων της CESR για τις αγορές βάσει της Οδηγίας για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MiFID)
- 11 έως 13 Σεπτεμβρίου 2006, Λονδίνο, Συνάντηση της CESR-Tech
- 11 έως 16 Σεπτεμβ. 2006, Κεμπέκ, Συνάντηση Standing Committee IV και Screening Group της IOSCO.
- 17 έως 20 Σεπτεμβρίου 2006, Σιγκαπούρη, Ετήσια Σύνοδος του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και της Παγκόσμιας Τράπεζας
- 19 έως 20 Σεπτεμβρίου 2006, Παρίσι, Συνάντηση της Ad-hoc Ομάδας του Review Panel της CESR
- 19 Σεπτεμβρίου 2006, Μαδρίτη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR για την ενσωμάτωση της Οδηγίας για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MiFID)
- 22 Σεπτεμβρίου 2006, Άμστερνταμ, Συνάντηση Ομάδας Εμπειρογνομόνων της CESR για τις αγορές βάσει της Οδηγίας για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MiFID)
- 27 έως 28 Σεπτεμβρίου 2006, Βρυξέλλες, Συνάντηση Ομάδας Εμπειρογνομόνων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το Νόμο περί Αωνύμων Εταιριών, και συμμετοχή στο Electronic Business Registries Workshop της Παγκόσμιας Τράπεζας
- 28 Σεπτεμβρίου 2006, Άμστερνταμ, Σύνοδος της CESR-Fin
- 29 Σεπτεμβρίου 2006, Ρώμη, Συνάντηση Ομάδας Εμπειρογνομόνων CESR για τη Διαχείριση Επενδύσεων
- 3 Οκτωβρίου 2006, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εμπειρογνομόνων της CESR για την ενσωμάτωση της Οδηγίας για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MiFID)
- 3 Οκτωβρίου 2006, Λονδίνο, Συνάντηση της CESR-Tech
- 4 Οκτωβρίου 2006, Βρυξέλλες, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ενσωμάτωση της Οδηγίας για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MiFID)
- 6 Οκτωβρίου 2006, Παρίσι, Συνάντηση της CESR για το πρόγραμμα εργασιών της κατά το έτος 2007
- 9 έως 10 Οκτωβρίου 2006, Μπρατισλάβα, Σύνοδος της CESR-Pol
- 17 Οκτωβρίου 2006, Παρίσι, Ανοικτή ακρόαση της CESR για την αξιολόγηση της εποπτείας σύμφωνα με τις διατάξεις της Οδηγίας για την Κατάχρηση της Αγοράς
- 18 έως 19 Οκτωβρίου 2006, Παρίσι, Σύνοδος Κορυφής της CESR
- 26 Οκτωβρίου 2006, Κύπρος, Συμμετοχή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς σε Συνέ-

δριο του Κυπριακού Συνδέσμου Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών

•27 Οκτωβρίου 2006, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR για την ενσωμάτωση της Οδηγίας για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MiFID)

•30 Οκτωβρίου έως 3 Νοεμβρίου 2006, Ουάσινγκτον, Σεμινάριο του Διεθνούς Ινστιτούτου της U.S. SEC

•31 Οκτωβρίου 2006, Παρίσι, Συνάντηση της CESR για την εφαρμογή της Οδηγίας για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MiFID)

•7 έως 8 Νοεμβρίου 2006, Παρίσι, Global Public Policy Symposium της KPMG

•7 έως 8 Νοεμβρίου 2006, Λονδίνο, Συνάντηση της υπο-ομάδας European Enforcers Coordination Sessions (EECS) της CESR-Fin

•9 έως 10 Νοεμβρίου 2006, Παρίσι, Συνάντηση του Steering Group του ΟΟΣΑ για την Εταιρική Διακυβέρνηση

•9 έως 10 Νοεμβρίου 2006, Λονδίνο, Συνάντηση της CESR-Tech

•13 Νοεμβρίου 2006, Λονδίνο, Συνάντηση του Implementation Task Force της IOSCO

•16 έως 17 Νοεμβρίου 2006, Λονδίνο, Συνέδριο της Τεχνικής Επιτροπής της IOSCO

•17 Νοεμβρίου 2006, Παρίσι, Σύνοδος του Review Panel της CESR

•20 έως 21 Νοεμβρίου 2006, Παρίσι, Συνάντηση της CESR για την Γνωστοποίηση συναλλαγών βάσει της Οδηγίας για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MiFID)

•24 Νοεμβρίου 2006, Βουδαπέστη, Σύνοδος Κορυφής της CESR, Away Day

•27 έως 28 Νοεμβρίου 2006, Συνάντηση υπο-ομάδας του ECONET της CESR

•29 έως 30 Νοεμβρίου 2006, Ελσίνκι, Συνάντηση της Ad-hoc Ομάδας του Review Panel της CESR

•30 Νοεμβρίου έως 1 Δεκεμβρίου 2006, Λονδίνο, Συνάντηση Ομάδας Εμπειρογνομών της CESR για την ενσωμάτωση της Οδηγίας για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MiFID)

•3 έως 5 Δεκεμβρίου 2006, Μαδρίτη, Συνάντηση του Implementation Task Force της IOSCO

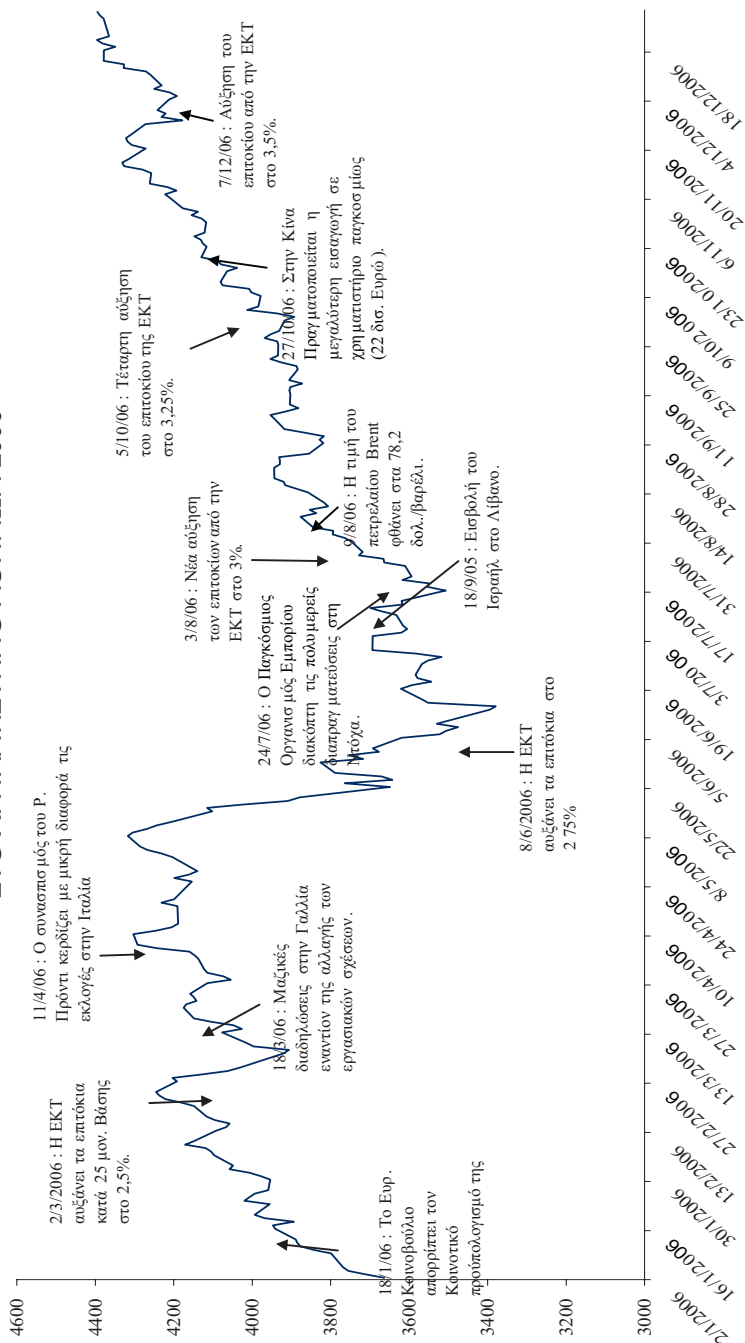
•12 Δεκεμβρίου 2006, Παρίσι, Σύνοδος της CESR-Pol

•12 έως 15 Δεκεμβρίου 2006, Παρίσι, Συνάντηση υπο-ομάδας του ECONET της CESR

•13 έως 15 Δεκεμβρίου 2006, Μαδρίτη, Συνάντηση των Standing Committee IV και Screening Group της IOSCO.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3.ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ 2006



Εξέλιξη χρηματιστηριακών μεγεθών σε επιλεγμένες χώρες 2006

Χρηματιστήρια	Χρηματιστηριακοί Δείκτες		Χρηματιστηριακή Αξία		Αξία Συνολαγίων ¹		Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας (%) ²	Αριθμός Εισηγμένων Εταιριών
	Τιμή Κλεισίματος	Ετήσια Μετ (%)	Ποσό (δισ. \$)	Ετήσια Μετ (%)	Ποσό (δισ. \$)	Ετήσια Μετ (%)		
Λονδίνο	6.220,80	10,33	3795,2	24,1	7.583,76	33,7	124,8	3.256
Γερμανία	6.596,92	20,85	1637,51	34,1	2.741,61	43,4	173,7	760
Ευρώπη ³	962,84	18,82	3708,32	37	3.805,26	31,1	116,4	1.210
Παρίσι	5.541,76	16,11	-	-	-	-	-	-
Ελβετία	8.785,74	15,30	1212,34	29,6	1.395,57	43,0	130,2	348
Άμστερνταμ	495,34	12,36	-	-	-	-	-	-
Ιταλία	31.892,00	18,43	1026,32	28,6	1.596,20	22,7	162,9	311
Μαδρίτη ⁴	1.554,93	34,01	1322,76	37,8	1.941,23	23,8	167,0	290
Στοκχόλμη ⁵	374,47	23,75	1122,78	39,9	1.332,73	40,1	134,5	794
Βρυξέλλες	4.388,53	22,75	-	-	-	-	-	-
Αθήνα	4.394,13	19,93	208,25	43,5	107,88	66,0	58,6	290
Βιέννη	4.463,47	21,72	192,87	52,7	82,24	77,7	50,2	113
NYSE	9.139,02	16,95	15426,97	15,9	21.789,39	54,2	134,3	2.381
NASDAQ	2.415,29	8,38	3863,47	7,2	11.807,49	17,0	269,9	3.133
Τόκιο	17.225,83	5,39	4614,06	0,9	5.824,87	31,6	125,8	2.416
Χονγκ-Κονγκ	19.964,72	32,69	1715,43	62,6	832,39	79,3	62,1	1.173

Πηγή: World Federation of Exchanges.

Σημ.

1. Εξαιτίας διαφορετικών μεθόδων παρουσίασης και υπολογισμού της αξίας των συναλλαγών, τα μεγέθη δεν είναι απόλυτως συγκρίσιμα μεταξύ τους.
2. Αξία συναλλαγών προς Χρηματιστηριακή Αξία (Δεκ. 2006)
3. Στοιχεία από Άμστερνταμ, Βρυξέλλες, Λισσαβόνα και Παρίσι.
4. Στοιχεία από τα χρηματιστήρια της Μαδρίτης, της Βαρκελώνης, του Μπλιπιάο και της Βαλένθια.
5. Στοιχεία από τα χρηματιστήρια της Στοκχόλμης, της Κοπεγχάγης, του Ελσίνκι, του Τελίν, της Ρίγα και του Βιλνίου.

ΠΙΝΑΚΑΣ II

Μερίδιο αγοράς, αριθμός και αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων ανά εταιρία διαχείρισης 2004-2006

Εταιρία	31.12.2006				31.12.2005				31.12.2004			
	Αριθμός Α/Κ	Ενεργητικό (εκατ. ευρώ)	Μερίδιο αγοράς	% επίσημα μεταβολή	Αριθμός Α/Κ	Ενεργητικό (εκατ. ευρώ)	Μερίδιο αγοράς	% επίσημα μεταβολή	Αριθμός Α/Κ	Ενεργητικό (εκατ. ευρώ)	Μερίδιο αγοράς	% επίσημα μεταβολή
ALICOAIG	18	452,20	1,89%	0,13	17	490,58	1,76%	0,11	15	520,2	1,64%	1,67%
ALLIANZ	10	262,31	1,10%	-0,14	10	346,36	1,24%	0,26	10	309,2	0,98%	1,53%
ALPHA	27	4.208,08	17,60%	-1,05	27	5.205,19	18,63%	3,84	25	4.676,1	14,78%	-0,19%
ALPHA TRUST	11	356,91	1,49%	0,20	12	361,95	1,30%	0,18	10	224,7	0,71%	-0,27%
ASPS	10	137,10	0,57%	-0,17	10	206,23	0,74%	-0,09	10	263,2	0,83%	-0,29%
EFG	33	6.914,55	28,92%	-1,57	35	8.538,36	30,56%	-2,55	36	10.494,1	33,16%	-1,82%
HSBC (ΕΛΛΑΣ)	10	416,79	1,74%	-0,46	10	615,47	2,20%	0,37	10	578,7	1,83%	0,13%
ING	8	275,58	1,15%	-0,72	-	-	-	-	-	-	-	-
ING ΠΕΙΡΑΙΩΣ	-	-	-	-	9	603,72	2,16%	-0,23	12	757,3	2,39%	0,51%
INTERNATIONAL	7	90,87	0,38%	0,05	7	92,63	0,33%	-0,01	7	108,6	0,34%	0,26%
MARTIN	8	28,60	0,12%	0,03	9	25,71	0,09%	0	11	29,4	0,09%	-0,21%
PROFUND	3	28,63	0,12%	0,04	3	23,29	0,08%	0,01	3	22,0	0,07%	-0,13%
PROTON	3	20,03	0,08%	0,02	3	16,44	0,06%	0,01	3	15,6	0,05%	-0,20%
ΑΣΦΑΛΙΣΤ. ΟΡΓΑΝ.	2	913,71	3,82%	0,87	2	823,38	2,95%	0,66	2	722,2	2,28%	-0,09%
ΑΤΕ	11	454,28	1,90%	-0,31	10	616,58	2,21%	-0,61	9	891,7	2,82%	0,32%
ΑΤΤΙΚΗ	6	96,20	0,40%	0,10	6	84,77	0,30%	0,19	4	34,3	0,11%	-0,90%
ΓΕΝΙΚΗ	-	-	-	-	-	-	-	-	8	132,0	0,42%	-0,15%
ΔΙΕΘΝΙΚΗ	28	6.929,74	28,98%	4,34	21	6.880,60	24,62%	-2,3	21	8.512,3	26,90%	-0,06%
ΕΓΝΑΤΑ	7	128,75	0,54%	0,07	8	131,53	0,47%	0,06	7	128,8	0,41%	-0,09%
ΕΛΛΗΝΙΚΗ TRUST	8	80,39	0,34%	-0,07	8	114,15	0,41%	-0,17	7	183,5	0,58%	0,06%
ΕΡΜΗΣ	12	1.465,21	6,13%	-2,20	12	2.324,33	8,32%	1,74	10	2.079,4	6,57%	-0,03%
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ	10	69,89	0,29%	0,05	8	68,22	0,24%	0,04	11	63,5	0,20%	-0,01%
ΚΥΠΡΟΥ	5	102,89	0,43%	0,06	5	103,54	0,37%	-1,45	5	574,7	1,82%	0,03%
ΛΑΙΚΗ	4	46,88	0,20%	0,04	4	44,80	0,16%	0,01	4	47,0	0,15%	0,00%
Π & Κ	12	117,17	0,49%	0,01	12	133,52	0,48%	-0,07	12	174,8	0,55%	0,01%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	5	234,89	0,98%	0,69	-	-	-	-	-	-	-	-
Τ.Τ. ΕΛΤΑ	3	45,37	0,19%	-0,01	3	54,51	0,20%	0,1	3	28,8	0,09%	0,00%
ΩΜΕΓΑ	8	33,41	0,14%	0,00	7	38,11	0,14%	-0,1	7	75,5	0,24%	0,00%
ΣΥΝΟΛΟ	269	23.910,45	100,00%		258	27.943,98	100,00%	-	262	31.647,3	100,00%	-

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών.

Σημ. Την 14.04.2006 η ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. έλαβε έγκριση λειτουργίας από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Την 30.05.2006 η ING ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. μετέθεσε τη διαχείριση πέντε Α/Κ Πειραιώς στην ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Διάρθρωση ενεργητικού εταιριών διαχείρισης ανά αμμοβαίο κεφάλαιο 31.12.2006

Εταιρία	Ομολογικά			Διαχείρισης Αποθεσίων			Μικτά			Μετοχικά		Funds of Funds		
	Εξοτ.	Εξοτ.	Σύνολο	Εξοτ.	Εξοτ.	Σύν.	Εξοτ.	Εξοτ.	Σύν.	Εξοτ.	Εξοτ.	Μιστά	Μιστά	Ομολογ.
ALICO AIG	5,93%	22,80%	28,72%	11,63%	11,63%	23,26%	2,19%	10,14%	12,32%	39,69%	39,69%	5,30%	2,34%	7,64%
ALLIANZ	9,50%	0,78%	10,28%	3,87%	3,87%	39,19%	39,19%	37,63%	9,03%	46,66%	46,66%	1,21%	8,69%	13,92%
ALPHA	7,93%	29,48%	37,41%	5,05%	5,05%	3,74%	8,33%	12,07%	28,55%	2,15%	30,70%	4,02%	1,21%	8,69%
ALPHA TRUST	8,16%	5,20%	13,36%	4,01%	4,01%	5,20%	5,20%	71,04%	1,97%	73,01%	73,01%	4,42%	4,42%	4,42%
ASPSINTERN	33,08%	0,78%	33,86%	31,50%	31,50%	31,50%	31,50%	31,50%	3,05%	34,64%	34,64%	5,04%	25,28%	30,32%
CFG	11,93%	17,25%	29,19%	2,75%	2,75%	8,16%	7,42%	16,96%	12,01%	28,97%	28,97%	5,04%	25,28%	30,32%
HSBC (ΕΛΛΑΣ)	3,58%	1,12%	4,70%	21,24%	21,24%	15,78%	45,13%	13,14%	58,27%	18,96%	18,96%	5,04%	25,28%	30,32%
ING Δ.Ε.Α.Α.Κ.	1,59%	1,59%	1,59%	9,88%	9,88%	8,73%	60,83%	18,96%	79,80%	51,42%	51,42%	8,90%	8,90%	8,90%
INTERNATIONAL	21,49%	16,13%	16,13%	21,84%	21,84%	8,96%	21,80%	22,37%	44,17%	44,17%	44,17%	8,90%	8,90%	8,90%
MARFIN	24,00%	24,00%	24,00%	29,06%	29,06%	48,62%	48,62%	62,33%	39,63%	39,63%	39,63%	1,18%	1,18%	1,18%
PROFUND Δ.Ε.Α.Α.Κ.	11,75%	37,67%	49,42%	19,40%	19,40%	12,76%	27,80%	38,09%	19,60%	19,60%	19,60%	0,39%	1,44%	2,34%
ΑΣΦΑΛ. ΟΡΓΑΝ.	37,67%	22,15%	22,15%	12,76%	12,76%	61,81%	6,08%	32,45%	4,30%	16,69%	16,69%	3,23%	3,23%	3,23%
ΑΤΤΙΚΗ	3,89%	25,66%	29,55%	0,57%	0,57%	2,99%	2,99%	3,97%	23,02%	0,39%	23,41%	0,08%	0,08%	0,08%
ΔΙΕΘΝΙΚΗ	4,97%	14,69%	19,66%	61,24%	61,24%	2,77%	2,77%	2,77%	10,16%	6,84%	50,75%	54,82%	54,82%	54,82%
ΕΓΝΑΤΙΑ	2,02%	2,02%	2,02%	2,02%	2,02%	7,11%	7,11%	7,11%	7,11%	7,11%	7,11%	7,11%	7,11%	7,11%
ΕΛΛΗΝΙΚΗ TRUST	25,27%	25,27%	25,27%	21,28%	21,28%	49,98%	49,98%	49,98%	49,98%	49,98%	49,98%	49,98%	49,98%	49,98%
ΕΡΜΗΣ	10,81%	11,74%	22,56%	3,46%	3,46%	10,16%	10,16%	10,16%	10,16%	10,16%	10,16%	10,16%	10,16%	10,16%
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΕΤΗ	15,48%	20,14%	35,62%	3,46%	3,46%	10,16%	10,16%	10,16%	10,16%	10,16%	10,16%	10,16%	10,16%	10,16%
ΚΥΠΡΟΥ	23,87%	23,87%	23,87%	4,65%	4,65%	16,66%	16,66%	16,66%	16,66%	16,66%	16,66%	16,66%	16,66%	16,66%
ΛΑΪΚΗ Δ.Ε.Α.Α.Κ.	4,76%	4,76%	4,76%	7,11%	7,11%	7,11%	7,11%	7,11%	7,11%	7,11%	7,11%	7,11%	7,11%	7,11%
Π&Κ	14,35%	14,35%	14,35%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	20,82%	20,82%	20,82%	10,88%	10,88%	16,13%	16,13%	16,13%	16,13%	16,13%	16,13%	16,13%	16,13%	16,13%
Τ.Τ.Ε.ΣΤΑ	25,56%	25,56%	25,56%	18,52%	18,52%	55,92%	55,92%	55,92%	55,92%	55,92%	55,92%	55,92%	55,92%	55,92%
ΩΜΕΤΑ	9,90%	9,90%	9,90%	40,04%	40,04%	8,92%	8,92%	8,92%	8,92%	8,92%	8,92%	8,92%	8,92%	8,92%
ΜΕΓΑΛΟΤΡΩΣ	9,99%	16,04%	26,02%	5,89%	5,89%	24,65%	6,09%	4,34%	10,42%	21,56%	38,26%	8,07%	1,80%	12,34%

Πηγή: Ένοση Θεσμικών Επενδύσεων.

Σημ. Την 14.04.2006 η ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. έλαβε έγκριση λειτουργίας από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Την 30.05.2006 η ING ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ. μετέθεσε τη διαχείριση πέντε Α/Κ Πειραιώς στην ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Δ.Α.Κ.

ΠΙΝΑΚΑΣ IV

Απόδοση αμοιβαίων κεφαλαίων 2002-2006

Ονομαστική Κατάταξη	Απόδοση έτους*					Απόδοση έτους*				
	2006	2005	2004	2003	2002	2006	2005	2004	2003	2002
ΟΜΟΛΟΓΤΑΚΑ										
Εσοτερικού	0,57%	0,89%	2,45%	2,27%	4,89%	0,57%	0,89%	2,53%	2,41%	4,89%
Εξωτερικού	-0,68%	4,05%	3,37%	-1,42%	0,45%	-0,90%	4,63%	3,32%	-1,87%	0,45%
Λιθνή	-	-	1,03%	-1,61%	1,07%	-	-	1,03%	-2,21%	0,75%
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ										
Εσοτερικού	1,92%	1,12%	1,72%	2,12%	2,26%	1,92%	1,12%	1,77%	2,18%	2,40%
Εξωτερικού	0,47%	4,55%	-	3,28%	3,28%	0,47%	7,45%	-	3,28%	3,28%
Λιθνή	-	-	1,01%	-2,26%	-2,05%	-	-	-0,95%	-3,34%	-2,84%
ΜΕΤΟΧΙΚΑ										
Εσοτερικού	26,40%	29,21%	9,81%	23,09%	-26,35%	26,55%	29,48%	10,23%	23,40%	-27,24%
Εξωτερικού	10,63%	20,02%	2,82%	9,26%	-27,84%	11,14%	19,79%	2,67%	11,03%	-29,39%
Λιθνή	-	-	5,90%	14,70%	-30,41%	-	-	5,90%	13,92%	-30,41%
ΜΙΚΤΑ										
Εσοτερικού	11,19%	14,03%	8,07%	12,19%	-12,80%	11,19%	14,03%	8,64%	12,67%	-13,40%
Εξωτερικού	4,59%	6,49%	0,41%	2,40%	-20,27%	4,25%	7,82%	0,41%	3,98%	-20,27%
Λιθνή	-	-	3,06%	2,46%	-11,95%	-	-	2,86%	2,25%	-11,95%
FUNDS OF FUNDS										
Μετοχικά	10,21%	7,05%	-	-	10,97%	-	-	-	-	-
Μικτά	5,40%	5,60%	-	-	6,11%	-	-	-	-	-
Ομολογιακά	1,12%	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών.

Σημ. *: Μη συμπεριλαμβανομένων των Α/Κ που δραστηριοποιήθηκαν εντός του 2006

Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων ανά μήνα 2004-2006

Μήνας / Έτος	Συνολικό Ενεργητικό	Ομολογιακά			Μισθολογικά Εσοτερικά			Μικτά Εσοτερικά			Αυξήσεις/Λοιπίμων Εσόν	
		Ενεργητικό (εκατ. ευρώ)	% μηνιαία μεταβολή	Ενεργητικό (εκατ. ευρώ)	% μηνιαία μεταβολή	Ενεργητικό (εκατ. ευρώ)	% μηνιαία μεταβολή	Ενεργητικό (εκατ. ευρώ)	% μηνιαία μεταβολή	Ενεργητικό (εκατ. ευρώ)	% μηνιαία μεταβολή	% μηνιαία μεταβολή
Απρ-06	23.910,45	6.222,15	2,02%	5.155,36	2,17%	1.455,41	1,71%	1.407,92	-3,83%			
Μαρ-06	23.840,48	6.350,29	-3,50%	5.045,75	-0,62%	1.430,88	0,10%	1.464,04	-5,61%			
Οκτ-06	24.007,30	6.580,45	-4,15%	5.077,25	3,62%	1.429,46	1,67%	1.551,00	-5,32%			
Σεπ-06	23.876,95	6.685,64	-4,62%	4.900,03	0,25%	1.405,91	0,79%	1.638,23	-5,21%			
Αυγ-06	24.049,49	7.198,21	-4,47%	4.887,93	2,13%	1.394,91	1,21%	1.728,24	-3,68%			
Ιουν-06	24.142,31	7.534,93	-11,49%	4.785,95	0,30%	1.378,17	0,97%	1.794,20	-5,38%			
Ιουν-06	24.333,32	8.513,50	-7,25%	4.771,73	-2,60%	1.364,88	-1,34%	1.896,23	-3,63%			
Μαϊ-06	24.965,52	9.178,74	-10,45%	4.899,32	-9,20%	1.383,46	-3,85%	1.967,85	-5,49%			
Απρ-06	26.508,53	10.250,39	-9,71%	5.396,02	0,01%	1.438,90	0,99%	2.082,11	-5,69%			
Μαρ-06	27.166,30	11.353,34	-7,55%	5.395,70	-5,49%	1.424,81	-0,66%	2.207,62	-5,67%			
Φεβ-06	28.277,55	12.281,17	-4,77%	5.709,13	4,65%	1.434,21	5,05%	2.340,23	-5,04%			
Ιαν-06	28.230,25	12.895,67	-5,03%	5.455,48	9,52%	1.365,28	5,86%	2.464,55	-7,50%			
Δεκ-05	27.943,98	13.578,09	-1,43%	4.981,36	5,72%	1.289,74	5,02%	2.664,46	-19,55%			
Νοε-05	28.165,50	13.774,58	-1,95%	4.712,05	3,23%	1.228,07	3,22%	3.312,02	-22,18%			
Οκτ-05	28.670,74	14.049,05	4,11%	4.564,64	-2,61%	1.189,79	-0,69%	4.255,77	-23,26%			

Σεπ-05	29.101,01	13.494,68	20,98%	4.686,91	2,76%	1.198,00	2,13%	5.545,69	-17,39%
Αυγ-05	29.309,91	11.154,87	1,71%	4.561,16	-2,07%	1.173,02	-0,44%	6.713,06	-10,31%
Ιουλ-05	29.742,88	10.966,96	3,43%	4.657,76	5,25%	1.178,24	2,93%	7.485,10	-2,32%
Ιουν-05	29.091,30	10.602,97	-1,87%	4.425,31	2,74%	1.144,72	2,57%	7.663,19	-14,02%
Μαϊ-05	30.360,71	10.805,48	0,34%	4.307,38	2,69%	1.116,05	1,74%	8.912,39	-4,50%
Απρ-05	30.714,77	10.768,63	7,82%	4.194,61	-0,99%	1.096,98	-0,11%	9.332,51	-12,72%
Μαρ-05	31.152,70	9.987,61	2,65%	4.236,67	-9,46%	1.098,23	-4,29%	10.692,39	-4,23%
Φεβ-05	31.843,36	9.729,64	22,35%	4.679,12	4,54%	1.147,49	-59,85%	11.164,17	-24,75%
Ιαν-05	31.907,60	7.952,48	48,69%	4.476,02	3,54%	2.858,18	-0,07%	14.836,51	-2,04%
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	31.2006.107	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%

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών.

ΠΙΝΑΚΑΣ VI

Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων και ο Γ.Δ.Τ. 2003-2006

Μήνας/Έτος	Συνολικό ενεργητικό Α/Κ		Χρηματιστηριακή αξία εταιριών Χ.Α.	Γ.Δ.Τ. / Χ.Α.	Απόδοση (%)
	Ποσό	Μεταβολή (%)			
Δεκ-06	23.910,45	0,29%	349.477,52	4.394,13	4,11%
Νοε-06	23.840,48	-0,69%	339.290,88	4.220,50	2,23%
Οκτ-06	24.007,30	0,55%	335.769,44	4.128,60	5,03%
Σεπ-06	23.876,95	-0,72%	327.902,91	3.931,05	1,61%
Αυγ-06	24.049,49	-0,38%	325.689,75	3.868,62	3,22%
Ιουλ-06	24.142,31	-0,78%	308.059,51	3.747,98	1,47%
Ιουν-06	24.333,32	-2,53%	314.141,92	3.693,75	-1,58%
Μαϊ-06	24.965,52	-5,82%	310.498,66	3.753,21	-9,34%
Απρ-06	26.508,53	-2,42%	322.622,70	4.139,96	0,43%
Μαρ-06	27.166,30	-3,93%	322.387,73	4.122,34	-1,92%
Φεβ-06	28.277,55	0,17%	328.970,71	4.202,85	5,66%
Ιαν-06	28.230,25	1,02%	313.326,76	3.997,84	8,57%
Δεκ-05	27.943,98	-11,70%	301.958,56	3.663,90	6,46%
Νοε-05	28.165,50	-10,08%	277.647,33	3.441,64	4,06%
Οκτ-05	28.670,74	-7,70%	273.779,77	3.307,32	-2,21%
Σεπ-05	29.101,01	-4,95%	275.668,37	3.381,96	4,66%
Αυγ-05	29.309,91	-4,53%	270.088,18	3.231,48	-1,23%
Ιουλ-05	29.742,88	-3,41%	270.728,64	3.271,78	6,90%
Ιουν-05	29.091,30	-5,23%	263.357,92	3.060,73	3,42%
Μαϊ-05	30.360,71	-0,80%	265.714,36	2.959,53	3,18%
Απρ-05	30.714,77	-1,29%	263.052,63	2.868,45	0,47%
Μαρ-05	31.152,70	1,15%	253.076,93	2.854,91	-9,23%
Φεβ-05	31.843,36	4,44%	264.769,28	3.145,16	7,71%
Ιαν-05	31.907,60	5,08%	258.509,02	2.919,93	4,80%
Δεκ-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%
Δεκ-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%

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών, Ένωση Θεσμικών Επενδυτών.

Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων και χρηματιστηριακή αξία εισηγμένων εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου 31.12.2006

α/α	Εταιρία	Ημερομηνία εισαγωγής	Τιμή μετοχής (ευρώ)	Χρηματιστηριακή αξία (εκατ. ευρώ)	Premium / Discount (%)	Καθαρή αξία ενεργητικού (εκατ. ευρώ)
1	ALPHA TRUST ANAPOMESA E.E.X.	19.12.2001	3,08	86,87	-14,68%	101,72
2	ALTIUS A.E.E.X.	16.08.2002	2,11	11,14	-13,88%	12,94
3	EUROLINE ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.Ε.Χ.	11.12.2002	2,05	21,79	-19,61%	27,10
4	GLOBAL NEAS ΕΥΡΩΠΗΣ Α.Ε.Ε.Χ.	8.10.2004	3,84	62,75	-22,74%	81,21
5	INTERINVEST-ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.Ε.Χ.	15.01.1992	1,72	19,18	-22,52%	24,71
6	ΔΙΟΙΚΗΤΑ Ε.Ε.Χ.	09.08.1993	2,93	32,75	-12,28%	37,30
7	ΔΙΑΣ Α.Ε.Ε.Χ.	27.07.1992	1,4	70,31	-16,17%	83,76
8	ΩΜΕΤΑ Α.Ε.Ε.Χ.	31.7.2003	1,7	15,30	-4,49%	16,04
	ΣΥΝΟΛΟ			320,09	-16,87	384,77

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Σημ.: ΕΞΕΛΙΞΗ Α.Ε.Χ.: Απορροφήθηκε από την PROTON Επενδυτική Τράπεζα Α.Ε. στις 30/12/2005

ARROW Α.Ε.Ε.Χ.: Απορροφήθηκε από την PROTON Επενδυτική Τράπεζα Α.Ε. στις 30/12/2005

ΕΥΡΩΔΥΝΑΜΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.: Απορροφήθηκε από την PROTON Επενδυτική Τράπεζα Α.Ε. στις 30/12/2005

OPTIMA Α.Ε.Ε.Χ.: Άδση Εταιρίας στις 28/12/2005

ΕΘΝΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.: Απορροφήθηκε από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. στις 14/12/2005

ΠΡΟΟΔΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.Ε.Χ.: Απορροφήθηκε από την Τράπεζα ΕFG Eurobank Ergasias ΑΕ στις 28/11/2005

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ Α.Ε.: Απορροφήθηκε από την Τράπεζα Πειραιώς στις 11/11/2005

INTERINVEST ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.Ε.Χ.: Ακύρωση 428.740 μετοχών με ονομαστική αξία 0,76 ευρώ στις 7/6/2005

DOMUS Α.Ε.Ε.Χ.: Προσωνή αναστολή διαπραγμάτευσης κατόπιν ελέγχου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στις 2/6/2005

ΔΙΟΛΚΟΣ Α.Ε.Ε.Χ.: Έγκριση εισαγωγής στο Χ.Α. / 11.05.2005 Ένταξη διαπραγμάτευσης μετοχών στις 26/4/2005

NEW MILLENNIUM INVESTMENTS Α.Ε.Ε.Χ.: Αναστολή διαπραγμάτευσης λόγω μετατροπής της εταιρίας σε Αμοιβαίο Κεφάλαιο - MARFIN New Millennium

Μετοχικό Εσοτ. στις 22/4/2005

Π. & Κ. Α.Ε.Ε.Χ.: Άδση Εταιρίας 20/1/2005

ΔΙΟΛΚΟΣ Α.Ε.Ε.Χ.: Απορροφήθηκε από την SCIENS Int' Inv't & Holdings S.A.

ΑΚΤΙΒ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.Ε.Χ.: Παύση λειτουργίας

NEXUS Α.Ε.Ε.Χ.: Απορροφήθηκε από την INTERINVEST-ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.Ε.Χ.

ΠΙΝΑΚΑΣ VIII

Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων σε κράτη-μέλη της Ε.Ε. 30.09.2006

Κράτη-μέλη	Συνολικό ενεργητικό (εκατ. ευρώ)		Ενεργητικό μελών Ο.Σ.Ε.Κ.Α. (εκατ. ευρώ)		Ενεργητικό μη μελών Ο.Σ.Ε.Κ.Α. (εκατ. ευρώ)	
	30.9.2006	30.9.2005	30.9.2006	30.9.2005	30.9.2006	30.9.2005
Αυστρία	164.763	162.271	111.479	104.270	53.284	58.001
Βέλγιο	124.808	108.618	118.046	102.974	6.762	5.644
Τσεχία	5.124	4.490	5.124	4.490	-	-
Δανία	116.615	100.990	68.395	59.054	48.220	41.936
Φινλανδία	55.053	43.555	46.593	37.787	8.460	5.768
Γαλλία	1.451.700	1.282.000	1.310.400	1.167.600	141.300	114.400
Γερμανία	993.436	955.888	266.096	258.003	727.340	697.885
Ελλάδα	24.789	30.730	23.877	29.101	912	1.629
Ουγγαρία	8.451	7.207	5.919	5.959	2.532	1.248
Ιρλανδία	686.463	543.403	547.010	431.418	139.453	111.985
Ιταλία	388.000	411.606	349.689	384.914	38.311	26.692
Λιχτενστάιν	14.579	12.467	13.896	12.092	683	375
Λουξεμβούργο	1.733.030	1.423.551	1.570.431	1.299.574	162.599	123.977
Ολλανδία	98.839	90.912	80.946	75.824	17.893	15.088
Νορβηγία	35.894	28.751	35.894	28.751	-	-
Πολωνία	21.332	13.614	18.409	12.916	2.923	698
Πορτογαλία	37.623	35.145	25.787	25.512	11.836	9.633
Σλοβακία	2.716	2.546	2.662	2.510	54	36
Ισπανία	289.402	268.559	281.365	262.535	8.037	6.024
Σουηδία	127.643	100.710	124.480	98.826	3.163	1.884
Ελβετία	145.403	104.589	118.107	89.602	27.296	14.987
Τουρκία	13.833	18.837	12.247	17.267	1.586	1.570
Ην. Βασίλειο	725.809	591.444	589.659	471.493	136.150	119.951

Πηγή : Ε.Ε.Α.Μ.Α.

ΠΙΝΑΚΑΣ IX

Διάρθρωση ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων σε κράτη-μέλη της Ε.Ε. 2006

Τύποι Α/Κ	30.9.2006		30.2006 .2006		31.3.2006		31.12.2005	
	Συνολικό Ενεργη- τικό (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συνόλου	Συνολικό Ενεργη- τικό (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συνόλου	Συνολικό Ενεργη- τικό (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συνόλου	Συνολικό Ενεργη- τικό (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συνόλου
Μετοχικά	2.058	39,7%	1.958	39,3%	2.057	40,6%	1.823	38,6%
Μικτά	762	14,7%	722	14,5%	705	13,9%	636	13,5%
Funds of funds ¹	94	1,8%	87	1,7%	85	1,7%	78	1,7%
Ομολογιακά	1.226	23,7%	1.202	24,1%	1.226	24,2%	1.200	25,4%
Διαχείρ. Διαθ.	870	16,8%	851	17,1%	837	16,5%	842	17,8%
Λοιπά	169	3,3%	161	3,2%	157	3,1%	139	2,9%
Σύνολο ²	5.180	100,0%	4.982	100,0%	5.067	100,0%	4.720	100,0%
Περύ. Ιρλανδίας	5.727		5.485		5.559		5.183	

Πηγή: E.F.A.M.A.

Σημ.: 1. Εκτός από τα funds of funds στη Γαλλία, το Λουξεμβούργο και την Ιταλία τα οποία περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κατηγορίες Α/Κ.

2. Εκτός Ιρλανδίας για την οποία δεν υπάρχουν αναλυτικά στοιχεία

ΠΙΝΑΚΑΣ Χ

Κατάσταση εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών 2006

Αγορές	Κανονική Διαπρ/ση	Διαπρ/ση υπό Επιτήρηση	Σύνολο υπό Διαπραγμ/ση	Υπό Αναστολή	Υπό Εισαγωγή	Σύνολο Εταιριών
Μεγάλης Κεφαλ/σης	83					
Μεσαίας & Μικρής Κεφαλ/σης	172					
Ειδικών Χαρακτηριστικών	22					
Σύνολο	277	24	301	16	1	318

ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΤΩΝ ΟΠΟΙΩΝ ΟΙ ΜΕΤΟΧΕΣ ΕΠΗΓΥΣΑΝ ΝΑ ΤΕΛΟΥΝ ΥΠΟ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗ

Εταιρία	Αγορά	Ημερ/νία πάσης
ARROW AEEX	Μεσαίας & Μικρής Κεφαλαιοποίησης	2.1.2006
ΕΞΕΛΙΞΗ Α.Ε.Ε.Χ.	Μεσαίας & Μικρής Κεφαλαιοποίησης	2.1.2006
ΕΥΡΩΔΥΝΑΜΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	Μεσαίας & Μικρής Κεφαλαιοποίησης	2.1.2006
INTRAMET AE	Μεσαίας & Μικρής Κεφαλαιοποίησης	2.1.2006
Δ.Α.Ν.Ε. SEA LINE ANE	Υπό Αναστολή	2.2.2006
CONNECTION AE BEE	Υπό Αναστολή	2.2.2006
DATAMEDIA AE	Υπό Αναστολή	2.2.2006
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕΤΚ&Μ	Υπό Αναστολή	2.2.2006
ABETTE ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ ΑΔΕΛΦΟΙ MIX. ΤΡΑΥΛΟΥ	Υπό Αναστολή	2.2.2006
Ο. ΔΑΡΙΓΚ & ΣΙΑ ABNE	Υπό Αναστολή	2.2.2006
ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗΣ ΑΕ	Υπό Αναστολή	2.2.2006
INTERSONIC ADVANCED TECHNOLOGIES AB&EE	Υπό Αναστολή	2.2.2006
ΕΜΦΑΣΙΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε.	Υπό Αναστολή	2.2.2006
DOMUS Α.Ε.Ε.Χ.	Υπό Αναστολή	2.2.2006
COSMOS AE	Υπό Αναστολή	2.2.2006
GLOBE AE ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	Υπό Αναστολή	2.2.2006
ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΑΟΕ	Υπό Αναστολή	2.2.2006
ΞΙΦΙΑΣ ΑΕ	Υπό Αναστολή	2.2.2006
ΦΙΛΙΠΠΟΥ ΔΟΜΙΚΑ ΕΡΓΑ ΑΕ	Υπό Αναστολή	2.2.2006
ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ ΑΤΕ	Ειδικών Χρημ/κών Χαρακτηριστικών	3.4.2006
ΕΘΝΙΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΕ	Μεγάλης Κεφαλ/σης	3.4.2006

ALFA ALFA ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΑΕ	Υπό Αναστολή	18.5.2006
STABILTON ΑΕ	Υπό Αναστολή	18.5.2006
ΑΛΦΑ ΜΠΕΤΟΝ ΑΒΕΤΕ	Υπό Αναστολή	18.5.2006
ΕΜΠΕΔΟΣ ΑΕ	Υπό Αναστολή	18.5.2006
ΙΠΙΡΟΤΙΚΙ SOFTWARE & PUBLICATIONS ΑΕ	Υπό Αναστολή	1.6.2006
NEXUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	Μεσαίας & Μικρής Κεφαλαιοποίησης	3.7.2006
FITCO ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΩΝ Α.Ε	Ειδικών Χρημ/κων Χαρακτηριστικών	3.7.2006
CHIPITA INTERNATIONAL ΑΕ	Μεγάλης Κεφαλ/σης	1.9.2006
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΟΦΙΜΩΝ ΑΕ	Μεσαίας & Μικρής Κεφαλαιοποίησης	1.9.2006
GOODY'S ΑΕ	Μεγάλης Κεφαλ/σης	1.9.2006
ALFA ALFA ENERGY Α.Β.Ε.Ε	Υπό Αναστολή	5.10.2006
ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ	Υπό Αναστολή	5.10.2006
ΑΛΤΕ ΑΤΕ	Υπό Αναστολή	5.10.2006
ΚΑΖΙΝΟ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ ΑΕ	Υπό Αναστολή	5.10.2006
SEAFARM IONIAN ΑΕ	Υπό Αναστολή	5.10.2006
ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ ΑΕ	Υπό Αναστολή	5.10.2006
INTERSAT ΑΕ	Υπό Αναστολή	5.10.2006
ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ Ε.Σ.&Ε ΑΕ	Υπό Αναστολή	5.10.2006
SEX FORM ΑΕ	Υπό Αναστολή	27.11.2006
ΔΙΟΛΚΟΣ Α.Ε.Ε.Χ.	Μεσαίας & Μικρής Κεφαλαιοποίησης	5.12.2006

ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΥΠΟ ΑΝΑΣΤΟΛΗ	Ημερομηνία που τέθηκαν υπό αναστολή
ΟΜΙΛΟΣ ΙΝΤΕΛ ΑΒΕΕΔΕ&Σ	4.3.2005
ΡΑΔΙΟ Α.ΚΟΡΑΣΙΔΗΣ ΕΕΑΕ	11.7.2005
ELEPHANT ΑΕΕ	11.7.2005
ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ ΑΕ-ΑΤΕ	11.7.2005
ΑΕΒΕ ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ ΚΟΡ-ΦΙΛ	11.7.2005
ΙΝΦΟΡΜΑΤΙΚΣ Η.Υ ΑΕΒΕ	1.12.2005
ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ & ΣΥΝΕΡΓΑΤΕΣ ΑΕΒΕ	20.12.2005
Γ. ΑΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ ΑΒΕΕ	9.1.2006
ΡΕ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΜΙΚΡΟΥΠΟΛΟΓΙΣΤΩΝ ΑΕ	13.1.2006
ΠΡΟΜΟΤΑ ΕΛΛΑΣ ΑΕ	17.2.2006
ΑΛΥΣΙΔΑ ΑΒΕΕ	19.4.2006
ΕΛΛΑΤΕΞ ΣΥΝΘΕΤΙΚΑΙ ΙΝΕΣ ΑΕ	1.9.2006
ΕΤΜΑ ΑΕ	1.9.2006
ΑΚΤΙΒ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	8.11.2006
ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΑΓΩΤΟΥ ΑΕ	13.12.2006
ΦΟΙΝΙΣ ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕΑΕ	13.12.2006

ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΥΠΟ ΕΠΙΤΗΡΗΣΗ	Ημερομηνία που τέθηκαν υπό επιτήρηση
ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΔΕΣΜΟΣ ΑΕ	23.9.1999
ΒΙΟΣΩΛ ΑΒΕΕ	23.9.1999

ΣΠ. ΤΑΣΟΓΛΟΥ ΑΕ - DE'LONGHI	7.3.2003
ΚΕΡΑΜΕΙΑ ΑΛΛΑΤΙΝΗ ΑΒΕΤΕ	7.3.2003
PLIAS ABEE	7.3.2003
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ ΑΕ	7.3.2003
ΕΡΓΑΣ ΑΤΕ	6.2.2004
ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ ΑΕ	18.2.2005
FANCO ΑΕ	4.3.2005
ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ ΑΕ	4.3.2005
ΕΙΚΟΝΑ ΗΧΟΣ ΑΕΕ	4.3.2005
ΕΛΒΙΕΜΕΚ ΑΕ	4.4.2006
ΜΟΧΛΟΣ ΑΕ	4.4.2006
SINGULARLOGIC ΑΕ	4.4.2006
HITECH SNT	4.4.2006
MULTIRAMA ΑΕΒΕ	4.4.2006
ΚΛΩΝΑΤΕΞ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	4.4.2006
ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΕΠΕΝΔΥ- ΣΕΩΝ	4.4.2006
ΠΙΠΟΤΟΥΡ ΑΕ	4.4.2006
ΝΙΚΟΣ ΓΚΑΛΗΣ ΑΕ	4.4.2006
Α.Γ.ΠΙΕΤΖΕΤΑΚΙΣ ΑΕ	3.8.2006
VIVERE ENTERTAINMENT ΕΜΠΟΡΙΚΗ & ΣΥΜΜΕ- ΤΟΧΩΝ ΑΕ	5.10.2006
ΓΕΝΕΡΑΤΕΚ&ΕΕ	16.10.2006
ΑΛΜΑ ΑΤΕΡΜΩΝ ΑΕ	16.10.2006

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς,

ΠΙΝΑΚΑΣ ΧΙ

Δημόσια προσφορά μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών 2006 (Α' μέρος)

Εταιρία	Περίοδος Εγγραφών	Ημερ/νία Διαπραγ/σης	Κλάδος	Εύρος Τιμής Διάθεσης (ευρώ)	Τιμή Διάθ. (ευρώ)	Νέες Μετοχές που διατέθη- καν με Δ.Π.	Πώληση Υφιστ/νων Μετοχών σε Π.Κ.Ε.	Πώληση Υφιστ/νων Μετοχών	Συνολικός Αριθμός Μετοχών	Αντιληθέντα Κεφάλαια (ευρώ)
Eurobank Properties	29.3.2006 - 31.3.2006	12.4.2006	Ακίνητης Περιούσιας	14,60- 16,20	15,60	5.510.666	0	1.780.000	7.290.066	113.725.030
Ταχ/κό Ταμειυτήριο	24.5.2006 - 26.5.2006	5.6.2006	Τράπεζες	11,30- 13,50	12,50	0	1.581.725	47.498.275	49.080.000	611.522.844
Σύνολο						5.510.666	1.581.725	49.278.275	56.370.066	725.247.874

ΠΙΝΑΚΑΣ ΧΙ

Δημόσια προσφορά μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών 2006 (Β' μέρος)

Κύριος Ανάδοχος	Σύμβουλος Έκδοσης	Συντονιστές Διεθνούς Προσφοράς	Κατανομή σε Μ.Ε.Ε.	Συνολική Κατανομή σε ΕΕ	Ζήτηση Μ.Ε.Ε.	Συνολική Ζήτηση Ε.Ε. (εγχώρια & Διεθνής)	Υπερ- λυσή Ε.Ε.	Υπερ- κάλυψη Μ.Ε.Ε.	Συνολική Υπερ- κάλυψη	Σταθμισμένη Υπερκαύλυψη
Eurobank Telesis Finance	Eurobank Telesis Finance	Citigroup Global Markets Limited	2.825.853	3.645.033	24.860.744	35.852.481	8,03	8,80	8,33	947.126.310
Εθνική Τράπεζα & Τράπεζα Πειραιώς	- NBGI & - Τράπεζα Πειραιώς	- Goldman Sachs - J. P. Morgan	17.099.379	30.398.896	79.800.106	177.908.407	5,85	4,67	5,43	3.317.902.442

Σημειώσεις:

Γενική Σημείωση - Ορολογία Πίνακα : Π.Κ.Ε. : Περιορισμένος Κύκλος Επενδύτων , Ε.Ε.: Ειδικοί Επενδυτές , Μ.Ε.Ε.: Μη Ειδικοί Επενδυτές

1. EUROBANK PROPERTIES: Η Δημόσια Προσφορά αφορά συνδυασμένη προσφορά η οποία αναλύεται ως εξής: Εγχώρια Προσφορά και Διεθνής Προσφορά 3.645.033 και 3.645.033 μετοχές αντίστοιχα. Στη συνολική Διάθεση συμπεριλαμβάνεται διάθεση 680.000 μετοχών με δικαίωμα προαίρεσης (Green Option).

2. Ταχιδρομικό Ταμειυτήριο : Η Δημόσια Προσφορά αφορά συνδυασμένη προσφορά η οποία αναλύεται ως εξής: Περιορισμένο Κύκλο Επενδύτων, Εγχώρια Προσφορά, Διεθνής Προσφορά 1.581.725, 18.999.310 και 28.498.965 μετοχές αντίστοιχα. Η τιμή διάθεσης για τις μετοχές που διατέθηκαν σε Περιορισμένο κύκλο Επενδύτων (Ιδιωτική Τοποθέτηση) ανήλθε σε ευρώ 11.25. Στην συνολική διάθεση περιλαμβάνεται 5.070.000 μετοχές με δικαίωμα προαίρεσης (Green Option) .

Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών 2006

Α/Α	Εταιρία	Κατηγορία Διαπραγμ.	Ημερ. έγκρισης από Χ.Α.	Ημερομηνία Αποκοπής Δικαιωμάτων	Περίοδος Εγγραφών	Ημερομ. έναρξης διαπραγμ. μετοχών	Ανταρθέτα κεφάλαια (ευρώ)	Τιμή έκδοσης	Αριθμός μετοχών	Διασύνδεση	Συμβολικός/Ανδράς Ε.Π.Ε.Υ.
1	ZINZON AE ¹	Μεσ. & Μικρής Κεφαλ/σης	21.12.2005	28.12.05	4.1.2006 - 18.1.2006	8.3.2006	908.939,7	3,74	243.032	Ποζαιοί μέτοχοι 24(κω) → 54(κω)	Eurobank Telesis Finance
							6.026553,7	3,74	1611.378	Διάθεση οδωθέντων μετοχών	
2	SEAFARM IONIAN AE	Ανοικτόλη	-	-	24.1.2006	-	5.000.000,0	1,00	5.000.000	Συγγρ. επανδωθή-Νηρέας (κω)	Eurobank Telesis Finance
3	EURODRIP ABETI ²	Μεσ. & Μικρής Κεφαλ/σης	26.1.2006	31.1.2006	6.2.2006 - 20.2.2006	8.3.2006	19.303.731,0	0,6	32.172.885	Ποζαιοί μέτοχοι 34(κω) → 14(κω)	Eurobank Telesis Finance
							408.429,0	0,6	680.715	Διάθεση οδωθέντων μετοχών	
4	AΘΗΝΑ ΑΤΕ ³	Μεσ. & Μικρής Κεφαλ/σης	2.3.2006	8.3.2006	14.3.2006 - 28.3.2006	23.5.2006	12.070.858,0	1	12.070.858	Ποζαιοί μέτοχοι 44(κω) → 104(κω)	Eurobank Telesis Finance
							1.997.434,0	1	1.997.434,0	Διάθεση οδωθέντων μετοχών	
5	FORHNET AE ⁴	Μεγάλης Κεφαλ/σης	27.4.2006	2.5.2006	8.5.2006 - 22.5.2006	29.5.2006	118.039.101,6	5,6	21.078.411	Ποζαιοί μέτοχοι 54(κω) → 44(κω)	Proton Bank
							1.865.242,4	5,6	333.079	Διάθεση οδωθέντων μετοχών	
6	ΟΜΙΛΟΣ INTEAA	Ανοικτόλη	-	-	18.3.2006 - 23.5.2006	-	53.256.550,0	5	10.651.310	Μερίκη κατάργηση δικαίου πρστ.	-
7	ΔΙΑΣ Α.Ε.Χ. ⁵	Μεσ. & Μικρής Κεφαλ/σης	31.5.2006	5.6.2006	9.6.2006 - 10.7.2006	9.8.2006	16.597.619,5	1,24	13.385.177	Ποζαιοί μέτοχοι 14(κω) → 14(κω)	Eurobank Telesis Finance
							14.538.780,5	1,24	11.724.823	Διάθεση οδωθέντων μετοχών	

8	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ ⁸	Μεγάλης Κεφαλ/σης	8.6.2006	14.6.2006	20.6.2006- 5.7.2006	11.7.2006	2.874.346.209,9	22,11	130.002.090	Παλαιά μέτοχοι 4%(κο) → 10π(κο)	-
							126.152.452,1	22,11	5.705.674	Διάθεση αδιάθετων μετοχών	
9	PLIAS ABEE ⁹	Επιτήρηση	29.6.2006	4.7.2006	10.7.2006- 24.7.2006	4.10.2006	10.817.135,7	0,32	33.803.549	Παλαιά μέτοχοι 1,9%(κο) → 1π(κο)	-
							5.451.224,6	0,32	17.035.077	Διάθεση αδιάθετων μετοχών	
10	ΒΙΟΣΩΛ ΑΒΕ ¹⁰	Επιτήρηση	29.6.2006	4.7.2006	10.7.2006- 24.7.2006	8.8.2006	2.203.633,5	0,3	7.345.445	Παλαιά μέτοχοι 2%(κο) → 3π(κο)	Πενταδάκτυλ Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.
							775.000,5	0,3	2.583.335	Διάθεση αδιάθετων μετοχών	
11	AKTIB EEX ¹¹	Μικρ. & Μικρής Κεφαλ/σης	12.10.2006	17.10.2006	23.10.2006 -6.11.2006	Ματαίσωση αδείας-επιστροφή κεφαλαίων	10.817.135,7	1,23	3.398.374	Παλαιά μέτοχοι 5,00971%(κο) → 10π(κο)	-
12	ΑΣΠΙΣ BANK ΑΕ ¹²	Μεγάλης Κεφαλ/σης	1.11.2006	6.11.2006	13.11.2006 -27.11.2006	12.12.2006	46.835.082,0	3,6		Παλαιά μέτοχοι 3%(κο) → 10π(κο)	Emporiki Bank
							5.901.652,8	3,6	1.639.348	Διάθεση αδιάθετων μετοχών	
13	KENTPO ATHINON YTEIA AE ¹³	Μεγάλης Κεφαλ/σης	22.11.2006	24.11.2006	30.11.2006 -14.12.2006	27.12.2006	59.920.000,0	2,8	21.400.000	Παλαιά μέτοχοι 1%(κο) → 2π(κο)	Επενδυτική Τράπεζα Ελλάδος
14	SINGULAR LOGIC ¹⁴	Επιτήρηση	-	-	-	-	56.000.000	2,8	20.000.000	Κατάργηση δικαιομ. πρόψλησης παλαιών μετοχών υπέρ στρατηγικών και θεσμικών επενδυτών από Ελλάδα/ Ε.Σ.Ο.Π.Ο.	-
	ΣΥΝΟΛΟ						3.438.415.630,56				

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Σημειώσεις:

1. Η αποφορτισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 1.854.410 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 6.935.493,4 ευρώ) καλύφθη-

- κε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 13,11% (243.032 μετοχές). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από ενδιαφερομένους επενδυτές (1.611.378 κοινές) καλύφθηκε κατά 100% (ήτοι συνολικά 1.854.410 κοινές μετοχές).
2. Η απορροασθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 32.853.600 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 19.712.160 ευρώ) καλύφθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 97,93% (32.172.885 μετοχές). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από ενδιαφερομένους επενδυτές (880.715 κοινές) καλύφθηκε κατά 100% (ήτοι συνολικά 32.853.600 κοινές μετοχές).
3. Η απορροασθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με μετρητά που αντιστοιχούσε σε 14.2006 8.292 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 14.2006 8.292 ευρώ) καλύφθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 86,488% (12.070.858 μετοχές). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από ενδιαφερομένους επενδυτές (1.997.434) καλύφθηκε κατά 100% (ήτοι συνολικά 14.2006 8.292 κοινές μετοχές).
4. Η απορροασθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 21.411.490 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 119.904.344 ευρώ) καλύφθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 98,44% (21.078.411 μετοχές). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από ενδιαφερομένους επενδυτές (333.079 κοινές) καλύφθηκε κατά 100% (ήτοι συνολικά 21.411.490 κοινές μετοχές).
5. Η απορροασθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 25.110.000 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 31.136.400 ευρώ) καλύφθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 53,3% (13.385.177 μετοχές). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από ενδιαφερομένους επενδυτές (11.724.823 κοινές) καλύφθηκε κατά 100% (ήτοι συνολικά 25.110.000 κοινές μετοχές).
6. Η απορροασθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 135.707.764 κοινές ανώνυμες μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 3.000.498.662 ευρώ) καλύφθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 95,8% (130.002.090 μετοχές). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από ενδιαφερομένους επενδυτές (5.705.674 κοινές) καλύφθηκε κατά 100% (ήτοι συνολικά 135.707.764 κοινές μετοχές).
7. Η απορροασθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 63.908.001 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 20.450.560,3 ευρώ) καλύφθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 52,9% (33.803.549 μετοχές). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από ενδιαφερομένους επενδυτές καλύφθηκε κατά 79,55% ήτοι συνολικά 50.838.626 μετοχές ποσού 16.268.360,32 ευρώ.
8. Η απορροασθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 30.464.344 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 9.139.303,2 ευρώ) καλύφθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 24,11% (7.345.445 μετοχές). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από ενδιαφερομένους επενδυτές (514.162 κοινές) καλύφθηκε κατά 32,59%, ήτοι συνολικά 9.928.780 μετοχές ποσού 2.978.634 ευρώ.

9. Η αποφορασθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου ποσού 4.180.000 ευρώ ματαιώθηκε λόγω μη πλήρους κάλυψης.
10. Η αποφορασθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 14.649.093 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 52.736.734,8 ευρώ) καλύφθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 88,81% (13.009.745 μετοχές). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από ενδιαφερομένους επενδυτές (1.639.348 κοινές) καλύφθηκε κατά 100% (ήτοι συνολικά 14.649.093 κοινές μετοχές).
11. Η αποφορασθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 21.400.000 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 59.920.000 ευρώ) καλύφθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 61,12% (13.079.680 μετοχές). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από ενδιαφερομένους επενδυτές (8.320.320 κοινές) καλύφθηκε κατά 100% (ήτοι συνολικά 21.400.000 κοινές μετοχές ποσού 59.920.000 ευρώ).
12. Η αποφορασθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου (18.9.2006) που αντιστοιχούσε σε 20.000.000 κοινές ονομαστικές μετοχές με τιμή διάθεσης 2,8 ευρώ ανά μετοχή καλύφθηκε ολοσχερώς την 22.12.2006 με κατάργηση των δικαιωμάτων των παλαιών μετόχων υπέρ εγγερόρων ειδικών επενδυτών.

Πληροφορίες Επικοινωνίας:

ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ (Ν.Π.Δ.Δ.)
Κολοκοτρώνη 1 και Σταδίου
105 62 Αθήνα
Τηλ. Κέντρο (210) 33.77.100
<http://www.hcmc.gr>

