

**ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ
(ΝΠΔΔ)**

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ 2011

ΑΘΗΝΑ 2012

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ.....	2
ΠΡΟΛΟΓΟΣ ΠΡΟΕΔΡΟΥ	6
ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ. Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ (ΝΠΔΔ)	8
ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ	8
ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ	9
ΕΚΤΕΛΕΣΤΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ	9
ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ.....	9
ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ. ΟΙ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ.....	11
ΕΞΕΛΙΞΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ	11
<i>Η ελληνική οικονομία</i>	<i>11</i>
<i>Η διεθνής οικονομία</i>	<i>15</i>
ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ.....	18
<i>Διεθνείς κεφαλαιαγορές.....</i>	<i>18</i>
<i>Ελληνική δημοσιονομική κρίση και πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής.....</i>	<i>26</i>
<i>Ελληνική κεφαλαιαγορά</i>	<i>30</i>
<i>Θεσμικό πλαίσιο και εποπτεία ελληνικής κεφαλαιαγοράς</i>	<i>37</i>
<i>Διεθνής δραστηριότητα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.....</i>	<i>38</i>
ΠΟΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	39
<i>Αγορά μετοχών</i>	<i>39</i>
Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών	39
Χρηματιστηριακοί δείκτες	41
Αξία χρηματιστηριακών συναλλαγών	42
Χρηματιστηριακή αξία εισηγμένων εταιριών	42
Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών	44
<i>Αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος.....</i>	<i>45</i>
<i>Αγορά παραγώγων προϊόντων</i>	<i>46</i>
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΤΙΤΛΩΝ.....	48
<i>Εκδόσεις μετοχικών τίτλων και μετατρέψιμων ομολογιών με δημόσια προσφορά</i>	<i>49</i>
<i>Εκδόσεις τίτλων ομολογιακών δανείων.....</i>	<i>52</i>
<i>Εταιρικοί μετασχηματισμοί και εξαγορές στην κεφαλαιαγορά.....</i>	<i>53</i>
ΜΕΡΟΣ ΤΡΙΤΟ. ΦΟΡΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΣΗΣ	55
ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	55
<i>Γενικές εξελίξεις.....</i>	<i>55</i>
<i>Συναλλακτική δραστηριότητα.....</i>	<i>55</i>
<i>Παροχή πίστωσης από ΑΕΠΕΥ μέλη ΧΑ.....</i>	<i>56</i>
ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΣΥΛΛΟΓΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ.....	57
<i>Εξελίξεις στην ελληνική αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων.....</i>	<i>57</i>
<i>Εξελίξεις στην ευρωπαϊκή αγορά κεφαλαίων</i>	<i>60</i>
<i>Εξελίξεις στο κλάδο εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου και ακίνητης περιουσίας</i>	<i>62</i>
ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ ΚΑΙ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ.....	63
ΜΕΡΟΣ ΤΕΤΑΡΤΟ. ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	65
ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΕΡΓΟ.....	65
<i>Ενίσχυση της προστασίας επενδυτών και της ποιότητας επενδυτικών υπηρεσιών</i>	<i>65</i>

Ενίσχυση της διαφάνειας.....	65
Ενίσχυση της φερεγγυότητας εταιριών, ασφάλειας συναλλαγών και αποτελεσματικότητας υποδομών.....	66
ΧΟΡΗΓΗΣΗ ΑΔΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΓΚΡΙΣΕΩΝ	66
Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών	67
Ανώνυμες Εταιρίες Επενδυτικής Διαμεσολάβησης	67
Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων	67
Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου	68
Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία	68
Αλλοδαποί ΟΣΕΚΑ	68
Έγκριση Ενημερωτικού Δελτίου για εισαγωγή κινητών αξιών σε αγορά	68
Εισαγωγή κινητών αξιών με δημόσια προσφορά.....	68
Εισαγωγή κινητών αξιών χωρίς δημόσια προσφορά	68
Εισαγωγή κινητών αξιών με δημόσια προσφορά χωρίς εισαγωγή διαπραγμάτευσης.	69
Εταιρικές πράξεις εισηγμένων εταιριών (άρθρο 4, ν. 3401/2005)	69
Αναγκαστική εκποίηση μετοχών εισηγμένων εταιριών.....	69
Αναγκαστικές εκποιήσεις	69
Εκποιήσεις κλασματικών υπολοίπων	70
Εκποιήσεις ενσώματων μετοχών.....	70
ΕΝΕΡΓΟΣ ΕΠΟΠΤΕΙΑ	71
Ανάκληση άδειας λειτουργίας.....	71
Επιβολή χρηματικής ποινής	72
ΑΕΠΕΥ	72
ΑΕΔΑΚ και ΑΕΕΧ.....	73
Εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρίες.....	73
Νομικά Πρόσωπα	74
Φυσικά Πρόσωπα.....	75
Παρακολούθηση και εποπτεία συμπεριφοράς εισηγμένων εταιριών.....	76
Παρακολούθηση και εποπτεία δημοσίων προτάσεων αγοράς μετοχών	78
ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΘΕΣΜΙΚΕΣ ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΕΣ	79
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΝΟΜΙΚΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΑΣ	80
ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΣΗ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	81
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ.....	82
ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	82
Γνωστοποίηση παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα	82
Πρωτόκολλα Συνεργασίας	84
Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA)	85
Διαρκείς Επιτροπές της ESMA	87
Το Review Panel της ESMA	98
Ομάδες Εργασίας της ESMA	100
Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η IOSCO	101
Το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας	101
Νέες πρωτοβουλίες	102
Τεχνικές Επιτροπές	102
Νέα Μέλη	103
Ετήσια Σύνοδος	103
Η Ευρωπαϊκή Περιφερειακή Επιτροπή της IOSCO.....	103

ΜΕΡΟΣ ΠΕΜΠΤΟ. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ..... 105

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1. ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	105
--	-----

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2. ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΣΕ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΣΥΝΟΔΟΥΣ ΚΑΙ ΔΙΑΣΚΕΨΕΙΣ, 2011.....	107
---	-----

ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΕΙΜΕΝΟΥ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1. Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας 2006- 2011	14
--	----

ΠΙΝΑΚΑΣ 2. Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της ευρωπαϊκής οικονομίας 2009-2011	16
ΠΙΝΑΚΑΣ 3. Μέση ετήσια μεταβολή (%) του ΓΔΤ του Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2001-2011.....	40
ΠΙΝΑΚΑΣ 4. Κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2011.....	41
ΠΙΝΑΚΑΣ 5. Κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών 2011.....	41
ΠΙΝΑΚΑΣ 6. Αξία συναλλαγών στην αγορά μετοχών του ΧΑ, (εκατ. ευρώ), 2011	43
ΠΙΝΑΚΑΣ 7. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών (εκατ.ευρώ) , 2011.....	43
ΠΙΝΑΚΑΣ 8. Εξέλιξη του δείκτη ρευστότητας στο ΧΑ ανά μήνα, 2011.....	44
ΠΙΝΑΚΑΣ 9. Συγκεντρωτικά στοιχεία ΧΑ, Δεκ. 2011.....	44
ΠΙΝΑΚΑΣ 10. Λόγος τιμής προς κέρδη (P/E) και απόδοση εισηγμένων εταιριών 2002-12	45
ΠΙΝΑΚΑΣ 11. Φορείς διαμεσολάβησης στην αγορά παραγώγων 2006- 2011.....	47
ΠΙΝΑΚΑΣ 12. Κατανομή συμβολαίων στην αγορά παραγώγων 2009-2011	47
ΠΙΝΑΚΑΣ 13. Αξία συναλλαγών στην υποκείμενη και προθεσμιακή αγορά παραγώγων, 2011	48
ΠΙΝΑΚΑΣ 14. Αντληθέντα κεφάλαια από εκδόσεις μετοχών και μετατρέψιμων ομολογιών, 2011	49
ΠΙΝΑΚΑΣ 15. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με αρχική δημόσια προσφορά 2001-2011.....	49
ΠΙΝΑΚΑΣ 16. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με αρχική δημ. προσφορά ανά τρίμηνο 2009-11	50
ΠΙΝΑΚΑΣ 17. Εκδόσεις μετοχών με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων εταιριών 2008-2011.....	51
ΠΙΝΑΚΑΣ 18. Εκδόσεις τίτλων με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ανά τρίμηνο, 2009-2011	52
ΠΙΝΑΚΑΣ 19. Εταιρικές αναδιαρθρώσεις στη κεφαλαιαγορά, 2011	54
ΠΙΝΑΚΑΣ 20. Συναλλαγές εταιριών μελών ΧΑ 2008-11	55
ΠΙΝΑΚΑΣ 21. Αγορές Αξιογράφων, 2011	55
ΠΙΝΑΚΑΣ 22. Παροχή πίστωσης από ΑΕΠΕΥ μέλη ΧΑ σε πελάτες τους, 2011	56
ΠΙΝΑΚΑΣ 23. Αξία ενεργητικού και αριθμός αμοιβαίων κεφαλαίων 2011-2008	57
ΠΙΝΑΚΑΣ 24. Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων και μακροοικονομικά μεγέθη, 2011-1991	58
ΠΙΝΑΚΑΣ 25. Αξία ενεργητικού και αριθμός μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων, 31.12.2011.....	59
ΠΙΝΑΚΑΣ 26. Εγκριθέντες αλλοδαποί οργανισμοί συλλογικής επένδυσης, 2011-2001.....	60
ΠΙΝΑΚΑΣ 27. Αξία ενεργητικού ΟΣΕΚΑ, 30.9.2011-30.9.2010	61
ΠΙΝΑΚΑΣ 28. Καθαρή αξία ενεργητικού ΟΣΕΚΑ των πέντε (5) μεγαλύτερων κρατών της Ευρώπης, 30.9.2010-30.9.2011	62
ΠΙΝΑΚΑΣ 29. Αριθμός νέων μεριδίων στο Σύστημα Άυλων Τίτλων ανά μήνα, 2004-2010.	63
ΠΙΝΑΚΑΣ 30. Κατανομή των μεριδίων επενδυτών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 31.12.2010.	64
ΠΙΝΑΚΑΣ 31. Αριθμός και αξία προστίμων, 2011.	76
ΠΙΝΑΚΑΣ 32. Δημόσιες προτάσεις στην κεφαλαιαγορά, 2010	79
ΠΙΝΑΚΑΣ 33. Οικονομικός Απολογισμός ΕΚ, 2011.....	82
ΠΙΝΑΚΑΣ 34. Γνωστοποιήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα, 2009-2011.	83

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΚΕΙΜΕΝΟΥ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1. Οργανόγραμμα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (ΠΔ 95/2009).....	10
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2. Μηνιαία διακύμανση Γενικού Δείκτη Τιμών Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2011	40
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3. Μηνιαία τιμή κλεισίματος του ΓΔΤ στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2011.	40
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4. Αποδόσεις τίτλων ελληνικού δημοσίου (3ετούς, 10ετούς, 30ετούς διάρκειας) , 2011.....	46
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5. Κατανομή όγκου συναλλαγών στην αγορά παραγώγων ανά προϊόν 2011	48
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6. Αντληθέντα κεφάλαια από αρχικές δημόσιες προσφορές 2002-2011 (εκατ. ευρώ).....	50
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7. Δημόσια προσφορά μετοχών χωρίς εισαγωγή προς διαπραγμάτευση, 2011	50
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8. Αντληθέντα κεφάλαια εντός και εκτός ΧΑ, 2011.....	51
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9. Αντληθέντα κεφάλαια εντός και εκτός ΧΑ, 2011.....	51
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10. Αντληθέντα κεφάλαια από αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου ανά κατηγορία διαπραγμάτευσης, 2011	52
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11. Αξία συναλλαγών μελών ΧΑ και κεφαλαιοποίηση ΧΑ, 2007-2011	56
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12. Αξία ενεργητικού και αριθμός αμοιβαίων κεφαλαίων ανά κατηγοριοποίηση, 2011-2010.....	58
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13. Κεφαλαιοποίηση ΧΑ - ενεργητικό αμοιβαίων κεφαλαίων και γενικός δείκτης ΧΑ, 2009-2011.....	60
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14. Αξία ενεργητικού ΟΣΕΚΑ, 30.9.2011-30.9.2010	61
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15. Καθαρή αξία ενεργητικού κεφαλαίων ΟΣΕΚΑ των πέντε μεγαλύτερων κρατών της Ευρώπης, 30.9.2011-30.9.2010 ...	62

ΠΙΝΑΚΕΣ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΟΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ Ι. Διεθνείς Χρηματιστηριακοί Δείκτες, 2011.....	110
ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΙ. Μεριδίο αγοράς, αριθμός και αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων ανά εταιρία διαχείρισης 2009-2011	111
ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΙΙ. Διάρθρωση ενεργητικού εταιριών διαχείρισης ανά αμοιβαίο κεφάλαιο, 31.12.2011.....	112
ΠΙΝΑΚΑΣ ΙV. Απόδοση αμοιβαίων κεφαλαίων 2006-2011	113

ΠΙΝΑΚΑΣ V. Απόδοση αμοιβαίων κεφαλαίων 2011	114
ΠΙΝΑΚΑΣ VI. Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων και ο ΓΔΤ 2009-2011.....	115
ΠΙΝΑΚΑΣ VII. Αξία ενεργητικού ΑΚ και χρηματιστηριακή αξία εισηγμένων ΑΕΕΧ 31.12.2011	116
ΠΙΝΑΚΑΣ VIII. Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων σε κράτη-μέλη της ΕΕ 30.09.2011	116
ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΧ. Διάρθρωση ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων σε κράτη-μέλη της ΕΕ 2010-11	117
ΠΙΝΑΚΑΣ Χ. Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών, 2011.....	118
ΠΙΝΑΚΑΣ ΧΙ. Δημόσια προσφορά τίτλων χωρίς εισαγωγή στο ΧΑ, 2011	122
ΠΙΝΑΚΑΣ ΧΙΙ. Κατάσταση Εισηγμένων στο ΧΑ Εταιριών, 2011	135

Το 2011 ήταν μια δύσκολη χρονιά για την ελληνική οικονομία και κοινωνία. Χαρακτηρίστηκε όχι μόνο από σημαντικές προσπάθειες δημοσιονομικής προσαρμογής με στόχο την σταθεροποίηση και σε εύθετο χρόνο την ανόρθωση της οικονομίας, αλλά και από τις επιπτώσεις της συνεχιζόμενης ύφεσης και των εναλλασσόμενων ευρωπαϊκών και διεθνών σχεδίων δράσης απέναντι στην ελληνική, και όχι μόνο, κρίση.

Οι εξελίξεις αυτές επηρέασαν την πορεία των ευρωπαϊκών κεφαλαιαγορών και βεβαίως της ελληνικής κεφαλαιαγοράς. Το 2011 ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε πτώση κατά 51,9% και υποχώρησε σημαντικά η συναλλακτική και εκδοτική δραστηριότητα στην αγορά. Στο τέλος του έτους, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών αντιστοιχούσε στο 15% περίπου του ΑΕΠ της χώρας από 22% το 2010 και 50% το 2004. Ο εποπτευόμενος κλάδος παροχής επενδυτικών υπηρεσιών αντιμετώπισε πρωτοφανή συρρίκνωση των εσόδων του. Οι δε προοπτικές είναι αβέβαιες και εξαρτώνται άμεσα από τις εν γένει οικονομικές και πολιτικές εξελίξεις.

Η διεθνής δημοσιονομική και χρηματοοικονομική αβεβαιότητα αυξήθηκε. Οι διεθνείς αγορές έχουν γίνει επιφυλακτικές όσον αφορά στην ικανότητα πολλών χωρών – μεταξύ των οποίων σε περίοπτη θέση η Ελλάδα - να σταθεροποιήσουν το δημόσιο χρέος τους. Το τραπεζικό σύστημα κλυδωνίζεται και αναδιαρθρώνεται. Αλλά και στο μικρο-επίπεδο, η προσπάθεια πολλών νοικοκυριών να ελέγξουν την υψηλή τους μόχλευση καθίσταται όλο και πιο δύσκολη. Οι ανησυχίες αυτές αγγίζουν πλέον την ικανότητα ανεπτυγμένων οικονομιών να ανταπεξέλθουν στις υποχρεώσεις τους και συνοδεύονται από σημαντικά συστημικά προβλήματα και προκλήσεις. Οι χρηματοδοτικές ροές στην οικονομία έχουν μειωθεί σημαντικά, επιδεινώνοντας την επενδυτική δραστηριότητα. Η επενδυτική συρρίκνωση δεν τροφοδοτεί όσο θα έπρεπε τη πραγματική οικονομία. Το σπάσιμο αυτού του φαύλου κύκλου έχει εκ των πραγμάτων καταστεί πρώτη προτεραιότητα, ιδίως στις χώρες με αυξημένες δυσκολίες διαχείρισης του δημοσίου χρέους τους.

Η έξοδος της Ελλάδας από την κρίση καλείται να επιχειρηθεί εν μέσω διεθνών εξελίξεων που προκαλούν ανησυχία αλλά και αφήνουν περιθώρια ελπίδας. Η διεθνής οικονομία πλήττεται από συνδυασμό πολύ αργής ανάκαμψης των προηγμένων οικονομιών και μεγάλης αύξησης της δημοσιονομικής και οικονομικής αβεβαιότητας. Από την άλλη, έχει πλέον καταστεί σαφές ότι απαιτείται γρήγορη, τολμηρή και συντονισμένη δράση σε διεθνές επίπεδο, που αρχίζει να μεταφράζεται και σε πράξεις: η συμφωνία για την ελάφρυνση του ελληνικού δημοσίου χρέους με συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα και παράλληλα η τόνωση της ανάπτυξης (συμφωνία που επιτεύχθηκε το 2011, αλλά οριστικοποιήθηκε και θα αρχίσει να εφαρμόζεται το 2012) είναι χαρακτηριστικό παράδειγμα. Ειδικά στην Ελλάδα είναι σαφές ότι απαιτείται γενναία στροφή από τα δημοσιονομικά κίνητρα και το δημόσιο δανεισμό στην ενδογενή, αλλά εξωστρεφή, ζήτηση και ανάπτυξη, με στόχο τη μείωση του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών και τη δημιουργία πλεονασμάτων που θα επιτρέψουν την αναστροφή του οικονομικού κύκλου.

Η πορεία της ελληνικής κεφαλαιαγοράς αναμένεται να επηρεαστεί από την αποτελεσματικότητα του προγράμματος δημοσιονομικής προσαρμογής αλλά και από τις ευρωπαϊκές εξελίξεις. Τρεις βασικές τάσεις πιστεύεται ότι θα διαμορφώσουν την συμπεριφορά των ευρωπαϊκών αγορών το ερχόμενο έτος: η θέσπιση και υιοθέτηση πολλών νέων ρυθμίσεων, η αποτελεσματικότητα της προστασίας των επενδυτών και η χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Αναμένεται μεγάλος αριθμός ποιοτικών και ποσοτικών ρυθμίσεων και εποπτικών παρεμβάσεων. Η Ευρωπαϊκή Ένωση ήδη έχει επιλέξει να νομοθετεί περισσότερο μέσω Κανονισμών (άμεσης κοινής εφαρμογής) αντί Οδηγιών (που χρήζουν εθνικής ενσωμάτωσης), έτσι ώστε να

εξασφαλίζεται κατά το δυνατόν ομοιόμορφη εφαρμογή σε ολόκληρη την Ευρωπαϊκή Ένωση. Επιπλέον, οι νέες ευρωπαϊκές αρχές, ειδικά δε η νεοσύστατη και αρμόδια για τις κεφαλαιαγορές ESMA, διαθέτουν ευρείες δυνατότητες θέσπισης ρυθμίσεων και άσκησης εποπτείας με στόχο τη δημιουργία ενιαίου πλαισίου στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συμμετέχει ενεργά στη διαμόρφωση αυτού του πλαισίου, μεριμνώντας για τη διασφάλιση των συμφερόντων της ελληνικής αγοράς ως μέρους του ευρωπαϊκού όλου.

Εκτιμάται ότι η κρίση θα οδηγήσει σε στροφή της συμπεριφοράς των επενδυτών και των χρηματοοικονομικών φορέων. Επιχειρήσεις με βαθιά γνώση των αλλαγών και καλή κατανόηση των απαιτήσεων των επενδυτών θα επωφεληθούν. Αναδιαρθρώσεις επιχειρήσεων αναμένονται με στόχο τη λειτουργική εκλογίκευση αλλά και τον έλεγχο των αυξανόμενων κανονιστικών υποχρεώσεων, με αποτέλεσμα μετεξελίξεις στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και τις κεφαλαιαγορές, τις οποίες η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει πρόθεση και βούληση να διευκολύνει. Ένας άλλος αντίκτυπος της κρίσης αφορά στη συναίνεση σχετικά με την ανάγκη άσκησης μακρο-προληπτικής εποπτείας του συνολικού χρηματοπιστωτικού συστήματος. Εν προκειμένω, όλα σχεδόν απομένει να γίνουν, δεδομένου ότι αποτελεσματική μακρο-προληπτική εποπτεία δεν έχει σχεδιαστεί και εφαρμοσθεί μέχρι σήμερα.

Σε όλα αυτά τα πεδία, και για όλες αυτές τις προκλήσεις, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς προσπαθεί να εκπληρώνει με τον καλύτερο τρόπο το θεσμικό ρόλο της, δίνοντας έμφαση στην ενίσχυση της διαφάνειας και στην ενεργό εποπτεία, με σκοπό την διασφάλιση της ομαλής λειτουργίας της αγοράς και την προστασία των συμφερόντων των επενδυτών.

Ανέλαβα την Προεδρία της Επιτροπής το Νοέμβριο του 2011. Δικαιωματικά ο απολογισμός του 2011 ανήκει στον προκάτοχό μου. Η συνέχεια του κράτους και το δημόσιο συμφέρον επιτάσσουν ενίσχυση της προσπάθειας και εγρήγορση για το επίσης δύσκολο αλλά ίσως και ελπιδοφόρο 2012.

Κωνσταντίνος Μποτόπουλος

Πρόεδρος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ

Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ (ΝΠΔΔ)

ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ

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

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

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

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

ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

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

Στο τέλος του 2011 η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ήταν η ακόλουθη (Υπουργική Απόφαση 24282/Β'1348, ΦΕΚ 231/2009):

Πρόεδρος: Κος Κωνσταντίνος Μποτόπουλος

Α' Αντιπρόεδρος: Κα Μαρίνα Σουγιουλτζή

Β' Αντιπρόεδρος: Κος Ξενοφών Αυλωνίτης

Μέλη: κκ. Σωκράτης Λαζαρίδης, Ιωάννης Γούσιος, Παναγιώτης Καβουρόπουλος, και Δημήτριος Αυγητίδης

Κατά το 2011, Πρόεδρος της Επιτροπής διετέλεσε ο κος Αναστάσιος Γαβριηλίδης μέχρι την 31/10/2011, ενώ από την 01/11/2011 Πρόεδρος ορίστηκε ο κος Κωνσταντίνος Μποτόπουλος (Υπουργική Απόφαση 46650/Β'/2191/01.11.2011 (ΦΕΚ ΥΟΔΔ/369/01.11.2011).

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

ΕΚΤΕΛΕΣΤΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ

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

ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ

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

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1. Οργανόγραμμα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (ΠΔ 95/2009)

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

ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ

ΟΙ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ

ΕΞΕΛΙΞΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Η ελληνική οικονομία

Η Ελλάδα είναι ανεπτυγμένη οικονομία στην οποία η δραστηριότητα του δημόσιου τομέα αντιπροσωπεύει περίπου το 40% του ΑΕΠ και της οποίας το κατά κεφαλήν ΑΕΠ αντιστοιχεί σε περίπου δύο τρίτα των πλουσιότερων κρατών-μελών της ευρωζώνης. Ο τουρισμός συμβάλλει στο 15% του ΑΕΠ περίπου. Οι μετανάστες αποτελούν περίπου το ένα πέμπτο του εργατικού δυναμικού, και απασχολούνται κυρίως στον αγροτικό τομέα σε ανειδίκευτες θέσεις εργασίας. Η Ελλάδα αποτελεί μείζονα δικαιούχο της βοήθειας της ΕΕ, που αντιστοιχεί σε περίπου 3,3% του ετήσιου ΑΕΠ.

Η ελληνική οικονομία αυξανόταν κατά περίπου 4,0% ετησίως μεταξύ 2003 και 2007, εν μέρει λόγω των δαπανών για υποδομές που σχετίζονταν με τους Ολυμπιακούς Αγώνες της Αθήνας το 2004, και εν μέρει λόγω της αυξημένης διαθεσιμότητας πιστώσεων, η οποία τροφοδότησε υψηλά επίπεδα καταναλωτικών δαπανών. Αλλά η οικονομία εισήλθε σε ύφεση από το 2009, ως αποτέλεσμα της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, των αυστηρότερων όρων χορήγησης πίστωσης, και τελικά της αποτυχίας αποτελεσματικής αντιμετώπισης του διογκούμενου ελλείμματος στον κρατικό προϋπολογισμό, το οποίο τροφοδότησε το συσσωρευμένο δημόσιο χρέος σε επίπεδα που θεωρήθηκαν μη βιώσιμα από τις διεθνείς αγορές.

Το 2011 ήταν το τέταρτο συνεχόμενο έτος συρρίκνωσης της οικονομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα. Κατά τη διάρκεια του έτους αυτού, το πραγματικό ΑΕΠ αναμένεται ότι συρρικνώθηκε περισσότερο σε σχέση με την πτώση του 2010, προσεγγίζοντας το -5,5%. Αυτό οφείλεται κυρίως στην αποδυνάμωση της πραγματικής εγχώριας ζήτησης, που χαρακτηρίζεται από απώλεια εισοδημάτων, δύσκολη προσαρμογή στην αγορά εργασίας και ιδιαίτερα περιοριστικές συνθήκες χορήγησης πιστώσεων.

Η οικονομική ανάπτυξη αναμένεται να παραμείνει αρνητική και το 2012, με την ανάκαμψη να αναμένεται προς το τέλος του έτους. Συνολικά, η ελληνική οικονομία αναμένεται να έχει συρρικνωθεί κατά περίπου 15% από την αρχή της κρίσης. Αντίθετα, ο βασικός πληθωρισμός, οι μισθολογικές ρυθμίσεις και το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος συγκρατήθηκαν, συμβάλλοντας στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας. Εκτιμάται ότι η σταδιακή εξισορρόπηση της οικονομίας, οι αναπτυξιακές μεταρρυθμίσεις και η βελτίωση των μεσοπρόθεσμων προοπτικών στο εξωτερικό αναμένεται να κινήσουν πάλι την οικονομία σε σταθερότερη βάση από το 2013 και μετά, με την προϋπόθεση ότι το τρέχον δυσμενές κλίμα θα βελτιωθεί.

Η αγορά εργασίας υφίσταται σημαντική προσαρμογή. Η βαθιά συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας, η οποία αντικατοπτρίζεται στην περαιτέρω εξασθένιση της ζήτησης εργασίας, επηρεάζει σημαντικά την απασχόληση, η οποία αναμένεται ότι μειώθηκε το 2011 κατά περίπου 6%. Οι μειωμένες ευκαιρίες απασχόλησης στον ιδιωτικό τομέα και οι ανακατατάξεις προσλήψεων στο δημόσιο τομέα αναμένονται να αυξήσουν περαιτέρω το ποσοστό ανεργίας το 2012. Με τη σειρά της, η αδύναμη αγορά εργασίας σε συνδυασμό με τη μείωση μισθών αναμένεται να επιβαρύνει το διαθέσιμο εισόδημα πάνω από τη μεσοπρόθεσμη τάση, μειώνοντας τη πραγματική ζήτηση. Επιπλέον, ως αποτέλεσμα της συνεχιζόμενης αβεβαιότητας, η ιδιωτική κατανάλωση αναμένεται να μειωθεί περαιτέρω στο πλαίσιο του οριζοντια προβλέψεων. Διαθέσιμα στοιχεία δείχνουν ισχυρή πίεση για μείωση του κόστους εργασίας, ιδίως αναφορικά

με τις μη βασικές αποδοχές, καθώς οι περικοπές στους μισθούς του δημόσιου τομέα τείνουν να εξαπλωθούν σε ολόκληρο τον ιδιωτικό τομέα και οι επιχειρήσεις προσπαθούν να ανακτήσουν ανταγωνιστικότητα.

Ωστόσο, το φαινόμενο αυτό δεν αναμένεται να εξασφαλίσει κατά πάσα πιθανότητα πτώση της ανεργίας στο άμεσο μέλλον. Παρ' όλα αυτά, μια πιο γρήγορη ανάκαμψη της απασχόλησης κατά τη φάση της ανάκαμψης είναι δυνατή, αν και αυτό εκτιμάται ότι θα εξαρτηθεί από τις μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας που υλοποιούνται σύμφωνα με το πρόγραμμα αναπροσαρμογής και την ταχεία ανακατανομή των παραγωγικών πόρων από τομείς μη εξαγωγίμων σε τομείς εξαγωγίμων προϊόντων. Το κόστος εργασίας μειώνεται, κυρίως ως αποτέλεσμα της επιδείνωσης στην αγορά εργασίας, αλλά και των μεταρρυθμίσεων αναμόρφωσης μισθών. Επιπλέον, η συγκράτηση των μισθών καθοδηγείται από τη στροφή των επιχειρήσεων σε πιο ευέλικτες ρυθμίσεις εργασίας, όπως η απασχόληση με μειωμένο ωράριο ή η διαλείπουσα απασχόληση. Περαιτέρω μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αναμένεται τα προσεχή χρόνια.

Η περιορισμένη ρευστότητα και ένα αυξανόμενο μερίδιο μη εξυπηρετούμενων δανείων ασκούν πιέσεις στο τραπεζικό σύστημα. Σύμφωνα με την επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας και τη συνεχή εκροή τραπεζικών καταθέσεων, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα παραμένει αρνητικός. Η πρόσβαση του ιδιωτικού τομέα σε πίστωση παραμένει περιορισμένη λόγω του υψηλού κόστους της που απορρέει από πιέσεις στην αγορά και από αυξημένες αποκλίσεις αποδόσεων (spreads).

Οι επενδύσεις στους τομείς της στέγασης και του εξοπλισμού συνεχίζουν να υποχωρούν σημαντικά. Το 2011 οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου εκτιμώνται ότι έχουν μειωθεί κατά 16%. Η δημόσια επενδυτική δραστηριότητα ήταν ιδιαίτερα αδύναμη το 2011, ως αποτέλεσμα των συνεχιζόμενων προσπαθειών δημοσιονομικής εξυγίανσης. Διάφορες πρωτοβουλίες που λαμβάνονται στον δημόσιο τομέα - συμπεριλαμβανομένης και της επιτάχυνσης στην απορρόφηση των κοινοτικών πόρων των Διαρθρωτικών Ταμείων και του νέου επενδυτικού νόμου - μπορούν να συμβάλουν στη βελτίωση της ψυχολογίας της αγοράς και, συνεπώς, στην ανάκαμψη των δημοσίων επενδύσεων από το 2012.

Το 2011 η πληθωριστική πίεση κατά 4,7% μέσο όρο που δημιουργήθηκε το 2010 εκτιμάται ότι έχει μειωθεί. Τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία δείχνουν ότι οι τιμές (ΕνΔΤΚ) έχουν αυξηθεί σε ετήσια βάση κατά 2,9% το Σεπτέμβριο έναντι 4,9% τον Ιανουάριο 2011. Για το 2011 ως σύνολο, το συνολικό ποσοστό πληθωρισμού εκτιμάται ότι είναι 3%, αντιστακώνοντας την επίδραση των πρόσφατων φορολογικών μέτρων, ενώ ο πληθωρισμός φόρου το 2011 εκτιμάται ότι είναι 1%.

Ωστόσο, σειρά διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων με στόχο την υπάρχουσα ακαμψία στις εγχώριες αγορές, θα επηρεάσει πτωτικά τόσο τον πληθωρισμό όσο και τις προσδοκίες περί αυτού. Τόσο ο κύριος όσο και ο δομικός πληθωρισμός αναμένεται να μειωθούν καθώς οι βασικές επιδράσεις όσο και οι φορολογικές επιδράσεις εξασθενούν, τροφοδοτώντας την υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας και των μισθών.

Η συρρίκνωση της εγχώριας ζήτησης, η οποία αναμένεται να συνεχιστεί κατά το επόμενο έτος, αντικατοπτρίζεται στη συρρίκνωση του συνόλου των εισαγωγών, η οποία το 2011 εκτιμάται ότι έχει μειωθεί κατά περισσότερο από 6%. Οι συνολικές εξαγωγές αναμένονται να υποστηριχθούν περαιτέρω το 2011-12 από την εξέλιξη του κόστους εργασίας. Ωστόσο, αυτές οι θετικές προοπτικές μπορεί να αποδυναμωθούν από λιγότερο ευνοϊκές σε σχέση με τις αναμενόμενες εξωτερικές συνθήκες, συμπεριλαμβανομένης της βραδύτερης διεθνούς οικονομικής ανάπτυξης. Οι εξαγωγές αγαθών αναμένεται να αυξηθούν κατά περίπου 7% κατά μέσο όρο το 2011 και το επόμενο 2012, ενώ οι εξαγωγές υπηρεσιών - ιδίως το εμπόριο εμπορικής ναυτιλίας και τα έσοδα από τον τουρισμό - αναμένονται να ανακάμψουν με πολύ βραδύτερο ρυθμό στον απόηχο της διεθνούς οικονομικής επιβράδυνσης. Συνολικά, η συμβολή των καθαρών εξαγωγών στην αύξηση του ΑΕΠ εκτιμάται ότι είναι θετική το 2011 αλλά και το 2012 λόγω της επιταχυνόμενης ανάπτυξης των

εξαγωγών και της συνεχιζόμενης συρρίκνωσης των εισαγωγών. Το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών εκτιμάται ότι έχει μειωθεί σε 10% του ΑΕΠ το 2011 και θα συρρικνωθεί σε λιγότερο του 8% του ΑΕΠ το 2012. Τα αναμενόμενα οφέλη από την ανταγωνιστικότητα και τις συνεχιζόμενες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις ενδέχεται να οδηγήσουν σε ακόμη ταχύτερη προσαρμογή του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Οι κίνδυνοι για το βασικό αυτό σενάριο είναι σε γενικές γραμμές ισορροπημένοι. Από τη θετική πλευρά, η συμβολή των καθαρών εξαγωγών στην αύξηση του ΑΕΠ μπορεί να αποδειχθεί ισχυρότερη από ότι προβλέπεται στη περίπτωση που ο αντίκτυπος των εν γένει εξελίξεων και των σχεδιαζόμενων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων φτάσει πιο γρήγορα, και η εξωτερική ζήτηση ανακάμψει γρηγορότερα. Ειδικότερα, η ταχεία εφαρμογή των μέτρων που αποσκοπούν στη βελτίωση των επενδυτικών ευκαιριών και την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων μπορεί να επιταχύνει την ανάκαμψη. Από την αρνητική πλευρά, δεδομένης της αβεβαιότητας σχετικά με το σημείο καμψής του οικονομικού κύκλου, δεν μπορεί να αποκλειστεί ότι η οικονομία μπορεί να απαιτήσει μεγαλύτερο από ότι αναμενόταν χρόνο για να επιστρέψει σε ανάπτυξη. Ο κίνδυνος αυτός ενισχύεται επίσης από την προβλεπόμενη επιβράδυνση της διεθνούς οικονομίας.

Η δημοσιονομική εξυγίανση έχει σημειώσει πρόοδο από την αρχή του προγράμματος διαρθρωτικής προσαρμογής, καθώς το δημόσιο έλλειμμα το 2011 είναι λίγο πάνω από το μισό του επιπέδου του 2009. Η βελτίωση είναι θεαματικότερη εάν εξαιρεθούν οι ανελαστικές πληρωμές τόκων πάνω στο συσσωρευμένο δημόσιο χρέος. Παρ' όλα αυτά, ο δημοσιονομικός στόχος για το 2011 είναι δύσκολο να επιτευχθεί και πάλι. Αυτό οφείλεται κυρίως στην κάμψη των εσόδων που συνδέονται με την βαθύτερη ύφεση, το ασταθές φορολογικό περιβάλλον και τις σημαντικές απώλειες εισοδήματος. Από την άλλη πλευρά, οι πρωτογενείς τρέχουσες δαπάνες της κυβέρνησης έχουν αποδείξει και πάλι την έλλειψη ανταπόκρισης στις προθέσεις πολιτικής, καθιστώντας τις διαρθρωτικές και θεσμικές μεταρρυθμίσεις ακόμη περισσότερο απαραίτητη προϋπόθεση για την περαιτέρω ενοποίηση. Υπό τις δεδομένες πολιτικές, ο στόχος του προϋπολογισμού 2012 για δημοσιονομικό έλλειμμα του 7% του ΑΕΠ εκτιμάται ότι είναι εφικτός.

Αν και υπήρξαν ελλείψεις στην εφαρμογή των φορολογικών μέτρων, η κυβέρνηση έχει σημειώσει σημαντική πρόοδο στις προσπάθειες εξυγίανσης. Τον Ιούνιο, η Ελλάδα υιοθέτησε τη μεσοπρόθεσμη δημοσιονομική στρατηγική, που περιλαμβάνει σύνολο μέτρων δημοσιονομικής συρρίκνωσης και φορολογικών και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων μέχρι το 2015. Για το 2011, η στρατηγική αυτή προβλέπει μέτρα δημοσιονομικής εξυγίανσης της τάξεως του 3% του ΑΕΠ και άνω του 10% για την περίοδο μέχρι το 2014. Τα περισσότερα μέτρα που προβλέπονται στην στρατηγική αυτή για το 2011 έχουν δεόντως νομοθετηθεί και βρίσκονται υπό υλοποίηση. Ωστόσο, σε ορισμένες περιπτώσεις, η ποσοτικοποίηση των μέτρων χρειάστηκε να αναθεωρηθεί προς τα κάτω, λόγω των καθυστερήσεων στην υλοποίηση ή σε αλλαγές στο σχεδιασμό τους που μειώνουν τις επιπτώσεις τους. Σε μερικές περιπτώσεις, τα συμφωνηθέντα μέτρα δεν εφαρμόστηκαν. Ωστόσο, η βαθύτερη από ότι αναμενόταν συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας, οι περιορισμοί ρευστότητας των φορολογουμένων, και άλλες δημοσιονομικές αποκλίσεις (π.χ. ανεπαρκής καταπολέμηση φοροδιαφυγής), συνέβαλαν επίσης στην επανεμφάνιση αποκλίσεων έναντι των συμφωνηθέντων συνολικών ετήσιων δημοσιονομικών στόχων. Η κυβέρνηση έχει ετοιμάσει πρόσθετο πακέτο μέτρων με στόχο την ελαχιστοποίηση της δημοσιονομικής χαλάρωσης το 2011 και την επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων το 2012-14. Το κλείσιμο του δημοσιονομικού ελλείμματος του 2011 δεν είναι πλέον εφικτό.

Το 2011 το δημοσιονομικό έλλειμμα είναι πιθανότατα πάνω από το ανώτατο όριο του 7,75% του ΑΕΠ. Μέχρι στιγμής, η δημοσιονομική εξυγίανση στην Ελλάδα είναι πολύ μεγαλύτερη των προσπαθειών δημοσιονομικής εξυγίανσης σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες. Σύμφωνα με τις διαθέσιμες εκτιμήσεις, το 2010 και το 2011 η Ελλάδα έχει εφαρμόσει μέτρα εξυγίανσης που αντιστοιχούν σε περισσότερο του 16% του ΑΕΠ ώστε να μειωθεί το έλλειμμα από 15,5% του ΑΕΠ το 2009 σε 8,5 έως 9% το 2011. Η προσπάθεια δημοσιονομικής

εξυγίανσης στην Ελλάδα ήταν πολύ μεγάλη, αλλά τα μέτρα είναι αναγκαία. Χωρίς τα μέτρα αυτά, το δημόσιο έλλειμμα θα συνεχίσει να αυξάνεται.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1. Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας 2006- 2011

ΜΕΓΕΘΟΣ/ΕΤΟΣ	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Εγχώρια Οικονομία						
Ονομαστικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (€ δις.)	209	223	233	232	227	217
Ονομαστικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Δ%)	8,2	6,6	4,6	-0,5	-1,9	-3,5
Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Δ%)	4,6	3	-0,1	-3,3	-3,5	-4,5
Κενό παραγωγής (% μέγιστης παραγωγής) (Δ%)	6,3	8,5	7,9	4,4	2,1	-3,3
Συνολική Εγχώρια Ζήτηση (Δ%)	6,1	5,9	0,4	-5,7	-6	-6,3
Ιδιωτική κατανάλωση (Δ%)	4,2	3,8	4	-1,3	-3,6	-5,4
Δημόσια κατανάλωση (Δ%)	2,3	7,6	-2,1	4,8	-7,1	-6,3
Σχημ. ακαθάριστου παγίου κεφαλαίου (Δ%)	20,6	5	-7,9	-18,4	-14,5	-11
Μεταβολή αποθεμάτων (συμβολή) (Δ%)	0,4	0,8	1,1	-2,2	0,1	0,3
Εξωτερικό Ισοζύγιο (συμβολή) (Δ%)	-1,8	-1,2	0,9	3,4	3,3	2,4
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (Δ%)	3,1	6,9	3	-19,5	4,2	5,8
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (Δ%)	8,3	14,6	3,3	-20,2	-7,2	-3,8
Ποσοστό ανεργίας (ποσοστό) ¹ / (Δ%)	8,9	8,3	7,7	9,4	12,5	16,5
Απασχόληση ¹ (Δ%)	1,9	1,2	1,1	-1	-2,7	-5,3
Κόστος εργασίας ανά μονά προϊόντος (Δ%)	2,5	1,3	0,4	4,2	-0,4	-2,9
Τιμές καταναλωτή (HICP), τέλος περιόδου (Δ%)	3	4	2	2,6	5,1	2,1
Τιμές καταναλωτή (HICP), μέση τιμή περιόδου (Δ%)	3,2	2,9	4,1	1,2	4,7	2,9
Βασικές τιμές, μέση τιμή περιόδου ¹ (Δ%)	2,4	3,1	3,1	2,3	2,2	...
Αποπληθωριστής ΑΕΠ (Δ%)	3,4	3,5	4,7	2,8	1,7	1
Ισοζύγιο Πληρωμών						
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-11,4	-14,6	-14,9	-11,1	-10,1	-8,1
Ισοζύγιο εμπορικών συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-9,5	-11,2	-11,6	-7,8	-6,6	-4,1
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (% ΑΕΠ)	21,3	21,9	23,1	18,3	20	22,7
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (% ΑΕΠ)	30,9	33,1	34,7	26,1	26,7	27,4
Συνολικές μεταβιβάσεις (% ΑΕΠ)	1,6	0,7	1,2	0,6	0,1	0,4
Καθαρές εισροές εισοδήματος (% ΑΕΠ)	-3,5	-4,2	-4,6	-3,9	-3,6	-4,5
Καθαρή θέση διεθνών επενδύσεων (% ΑΕΠ)	-85,3	-96,3	-76,9	-87,9	-99	-110
Δημόσια Οικονομικά (Γενική Κυβέρνηση)						
Συνολικά έσοδα (% ΑΕΠ)	39,5	40,7	40,5	37,9	39,5	40,9
Συνολικά έξοδα (% ΑΕΠ)	45,7	47,5	50,5	56,6	50,1	49,2
Πρωτογενείς δαπάνες (% ΑΕΠ)	41	42,8	45,5	48,3	44,6	42,3
Συνολικό ισοζύγιο (% ΑΕΠ)	-6,2	-6,8	-10	-15,7	-10,6	-8,3
Πρωτογενές ισοζύγιο (% ΑΕΠ)	-1,5	-2	-4,9	-10,4	-5	-1,4
Ακαθάριστο δημόσιο χρέος (% ΑΕΠ)	107	107	113	129	145	167
Επιτόκια και Πίστωση						
Επιτόκιο μακροπρόθεσμου δανεισμού ²	6,3	7	7,4	5,7	8,2	...
Ιδιωτική πιστωτική επέκταση ^{2,3}	21,1	21,5	15,9	4,2	-0,2	...
Συναλλαγματικές Ισοτιμίες						
Ονομαστική τελική ισοτιμία ²	1,8	1,9	2,1	0,4	-3,7	...
Πραγματική τελική ισοτιμία (με βάση τον ΔΤΚ) ²	2,5	2,3	2	1,6	-1,2	...
Πραγματική τελική ισοτιμία (με βάση το ULC) ²	5	-0,7	-1,7	4,2	-1,1	...

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Υπουργείο Οικονομικών, Τράπεζα Ελλάδος, Διεθνές Νομισματικό Ταμείο.

Σημ. * Εκτιμήσεις

1. Βασικές τιμές, εκτός ενέργειας, διατροφής, ποτών και καπνού, δεδομένα του 2010 αναφέρονται στον Αύγουστο.

2. Νοέμβριος 2010

3. Εγχώρια πιστωτική επέκταση σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις.

Κατά το 2011 η διεθνής οικονομία χαρακτηρίστηκε από οικονομική ύφεση και άνοδο των δεικτών ανεργίας. Το διεθνές εμπόριο παρουσίασε κάμψη, κυρίως το 8^ο τρίμηνο του έτους, και η εμπιστοσύνη των καταναλωτών και των επενδυτών μειώθηκε σημαντικά, ιδιαίτερα μετά τον Αύγουστο, ως αποτέλεσμα της κρίσης κρατικού χρέους και της πολιτικής ασυμφωνίας στην Ευρώπη και των διαφωνιών στην Αμερική σχετικά με το ύψος του ορίου κρατικού δανεισμού. Από τα πιο αξιοσημείωτα γεγονότα του 2011 ήταν η κρίση χρέους των κρατών-μελών της ευρωζώνης, η οποία είχε αρχίσει να εκδηλώνεται από τον Μάιο 2010 και αποτέλεσε αφετηρία σημαντικών αλλαγών στο καθεστώς διαχείρισης εθνικών δημοσιονομικών ελλειμμάτων, χρηματοπιστωτικών αγορών αλλά και συνθηκών εκτάκτου ανάγκης σε Ευρωπαϊκό και διεθνές επίπεδο. Η κρίση δημοσίου χρέους απετέλεσε σημαντικό ζήτημα πολιτικής από τα αρμόδια όργανα της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Ευρωπαϊκή Επιτροπή) και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, λόγω των διαφαινόμενων διασυννοριακών επιπτώσεων στη πραγματική οικονομία και στη νομισματική πολιτική.

Κατά το 2011, οι περισσότεροι διεθνείς χρηματιστηριακοί δείκτες σημείωσαν αρνητικές μεταβολές λόγω της διεθνούς επέκτασης των επιπτώσεων της δημοσιονομικής κρίσης, οι οποίες ήταν εντυπωσιακές σε ορισμένες περιπτώσεις (Πίνακας Ι, Παράρτημα). Η χρηματιστηριακή αξία (κεφαλαιοποίηση) των εισηγμένων εταιριών και η αξία συναλλαγών στα περισσότερα χρηματιστήρια διεθνώς παρουσίασε σημαντική πτώση.

Κατά το 2011, ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) παρουσίασε μικρή ετήσια άνοδο και, σύμφωνα με τα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, το ΑΕΠ στην ΕΕ των 27 κρατών-μελών διαμορφώθηκε σε 1,6% το 2011 έναντι 2,0% το 2010 και -4,2% το 2009. Ο ρυθμός ανάπτυξης διατηρήθηκε λόγω των προσπάθειών ευρωπαϊκών κυβερνήσεων να τονώσουν την κατανάλωση των νοικοκυριών και να διατηρήσουν τα πραγματικά επιτόκια σε χαμηλά επίπεδα. Στην Ευρωζώνη των 17 κρατών-μελών, ο ρυθμός ανάπτυξης ήταν χαμηλός και διαμορφώθηκε στο 1,5% έναντι 1,9% το 2010 και -4,2% το 2009. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή σημειώνει ότι η βαθιά ετήσια συρρίκνωση του ΑΕΠ κατά το 2010 εξανέμισε κατά μέσο όρο τέσσερα χρόνια ανάπτυξης. Ενδεικτικά, σύμφωνα με επικαιροποιημένες αναθεωρήσεις των προβλέψεων, το ΑΕΠ στη Βρετανία και στη Γαλλία διαμορφώθηκε σε 0,7% και 1,6% αντίστοιχα το 2011, έναντι 1,8% και 1,5% αντίστοιχα το 2010 και -4,4% και -2,7% αντίστοιχα το 2009. Μεγαλύτερη άνοδος του ΑΕΠ παρουσιάστηκε στην Γερμανία, όπου από -5,1%, το 2009 ανήλθε σε 3,7% το 2010 και 2,9% το 2011. Η ανεργία στην Ευρωπαϊκή Ένωση ήταν πάνω από 9% το 2011 έναντι περίπου 10% το 2010. Η ανεργία στην Ισπανία εκτιμώνταν σε 22,9% το Νοέμβριο και στην Ελλάδα σε 18,8% το Σεπτέμβριο σύμφωνα με τα δημοσιευμένα στοιχεία της Eurostat.

Κατά το 2011, ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης στις ΗΠΑ εκτιμάται σε περίπου 1,6% έναντι 3,0% το 2010 και -3,5% το 2009. Η ανεργία άγγιξε, σύμφωνα με τις προβλέψεις του ΟΟΣΑ, το 9% το 2011 με πρόβλεψη να μειωθεί ελάχιστα ή να παραμείνει στα ίδια επίπεδα για τα επόμενα δύο έτη. Ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης στην Ιαπωνία εκτιμάται σε περίπου -0,4% το 2011 έναντι 4,0% το 2010 και -6,3% το 2009. Η επιβράδυνση στο ρυθμό ανάπτυξης οφείλεται στις επιπτώσεις της φυσικής καταστροφής που έπληξε τη χώρα λόγω του σεισμού στη πόλη Φουκουσίμα. Η ανεργία στην Ιαπωνία ήταν 4,6% το 2011 με την πρόβλεψη να παραμείνει ή να μειωθεί ελαφρά για τα επόμενα δύο έτη. Κατά το 2011, ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης στη Κίνα εκτιμάται σε 9,3% έναντι 10,4 % το 2010. Η επιβράδυνση στο ρυθμό ανάπτυξης της Κίνας σχετίζεται και με τις συνθήκες που επικρατούν στην διεθνή οικονομία.

Ο ετήσιος πληθωρισμός τιμών στην Ευρωπαϊκή Ένωση των 27 εκτιμάται σύμφωνα με στοιχεία της Eurostat ότι ήταν 2,9% το Δεκέμβριο 2011 έναντι 2,1% το 2010. Στην Ευρωζώνη των 17 ο ετήσιος πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 2,7% το 2011 έναντι 2,2% το 2010. Στο τέλος του 2011, σύμφωνα με τα στοιχεία της

Eurostat, τα χαμηλότερα ποσοστά πληθωρισμού σημειώθηκαν στη Σουηδία (1,2%), Σλοβενία (1,8%) και Τσεχία (1,5%) και τα υψηλότερα στη Ρουμανία (6,0%), Εσθονία (4,8%), Λετονία (4,3 %) και Βουλγαρία (6,0%). Στην Ελλάδα, ο πληθωρισμός εκτιμάται σε περίπου 35 στο τέλος του 2011 έναντι 4,5% το 2010. Στο τέλος του 2011, ο πληθωρισμός στις ΗΠΑ παρουσίασε ετήσια μεταβολή κατά 2,4% έναντι 1,8% το 2010, στην Ιαπωνία διαμορφώθηκε σε -0,5% έναντι -1,5% το 2010, και στη Κίνα ήταν 5,6% έναντι 3,2% το 2010.

Η διεθνής αβεβαιότητα λόγω της δημοσιονομικής κρίσης χρέους και η οι πιέσεις για τόνωση της εγχώριας ανταγωνιστικότητας εν μέσω αυξανόμενου διεθνούς ανταγωνισμού στη παραγωγή αγαθών οδήγησε σε σημαντική αύξηση από τον Ιούνιο 2010 του ανταγωνισμού υποτιμήσεων εθνικών νομισμάτων, με σημαντικές επιπτώσεις στην διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών μεταξύ των ισχυρότερων νομισμάτων διεθνώς. Η ισοτιμία ευρώ:δολαρίου κυμαίνονταν σε 1,4207 δολάρια:ευρώ στο α' τρίμηνο του 2011, ενώ στο τέλος του 2011 έκλεισε σε 1,2939 δολάρια:ευρώ, όπου το ευρώ σημείωσε ετήσια μείωση κατά 3% έναντι του αμερικανικού δολαρίου. Στο τέλος του 2011, η ισοτιμία ευρώ: γιέν ήταν 100,20 γιεν ανά ευρώ, και η ισοτιμία ευρώ:γουάν ήταν 8,1588 γουάν ανά ευρώ, η ισοτιμία ευρώ: φράγκου Ελβετίας ήταν 1,2183 ελβετικά φράγκα ανά ευρώ και τέλος η ισοτιμία ευρώ:στερλίνας ήταν 0,8353.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2. Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της ευρωπαϊκής οικονομίας 2009-2011

Χώρες	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Ετήσια μεταβ. %)			Συναλλαγματική Ισοτιμία			Πληθωρισμός (Ετήσια μεταβ. %)			Ακαθάριστο Εγχώριο Χρέος (Ποσοστό ΑΕΠ)		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Αυστρία	2,9	2,0	-3,7	-	-	-	3,4	1,7	0,5	72,2	70,4	69,1
Βέλγιο	2,2	2,0	-2,9	-	-	-	3,5	2,1	0,0	97,2	98,6	97,2
Δανία	1,2	2,3	-4,5	7,45	7,45	7,45	2,6	2,7	1,3	44,1	44,9	33,7
Φινλανδία	3,1	2,9	-6,9	-	-	-	2,8	1,4	1,2	49,1	49,0	41,3
Γαλλία	1,6	1,6	-2,2	-	-	-	1,9	1,2	0,1	85,4	83,0	76,1
Γερμανία	2,9	3,7	-5,0	-	-	-	2,2	1,9	-0,2	81,7	75,7	73,1
Ελλάδα	-5,5	-4,2	-1,1	-	-	-	3,0	4,6	1,2	162,8	140,2	112,6
Ιρλανδία	1,1	-0,2	-7,5	-	-	-	1,3	-1,5	-1,8	108,1	97,4	65,8
Ιταλία	0,5	1,1	-4,7	-	-	-	2,7	1,6	0,3	120,5	118,9	114,6
Λουξεμβούργο	1,6	3,2	-3,6	-	-	-	3,3	2,3	0,4	19,5	18,2	15,0
Ολλανδία	1,8	1,7	-4,5	-	-	-	2,3	1,4	1,1	64,2	64,8	59,8
Πορτογαλία	-1,9	1,3	-2,9	-	-	-	3,4	1,3	-1,1	101,6	82,8	77,4
Ισπανία	0,7	-0,2	-3,7	-	-	-	3,6	1,8	-0,4	69,6	64,4	54,3
Σουηδία	4,0	4,8	-4,6	9,04	9,56	10,61	1,2	1,9	1,9	36,3	39,9	42,1
Βρετανία	0,7	1,8	-4,6	0,87	0,86	0,90	4,4	3,7	1,4	84,0	77,8	68,6
Εσθονία	8,0	2,4	-13,7	-	15,65	15,65	4,8	2,4	0,2	5,8	8,0	7,4
Κύπρος	0,3	0,5	-0,7	-	-	-	3,4	3,0	1,0	64,9	62,2	53,2
Λετονία	4,5	-0,4	-18	0,71	0,71	0,71	4,3	-1,3	3,0	44,8	45,7	33,2
Λιθουανία	6,1	0,4	-18,1	3,45	3,45	3,45	4,2	1,0	3,5	37,7	37,4	29,9
Μάλτα	2,1	3,1	-2,2	-	-	-	2,6	1,8	1,8	69,6	70,4	68,5
Ουγγαρία	1,4	1,1	-6,5	277,03	274,8	279,7	4,0	4,7	4,2	75,9	78,5	79,1
Πολωνία	4,0	3,5	1,2	4,10	3,99	4,34	3,7	2,6	3,8	56,7	55,5	51,7
Σλοβακία	2,9	4,1	-5,8	-	-	-	4,0	0,6	1,6	44,5	42,1	34,6
Σλοβενία	1,1	1,1	-7,4	-	-	-	1,9	2,1	0,6	45,5	40,7	35,1
Τσεχία	1,8	2,4	-4,8	24,48	25,23	26,40	1,5	0,9	0,4	39,9	40,0	36,5
Ε.Ε.27	1,6	1,8	-4,1	-	-	-	2,9	2,1	1,0	82,5	79,1	73,0
Βουλγαρία	2,2	-0,1	-5,9	1,96	1,96	1,96	6,0	1,2	1,4	17,5	18,2	15,1
Ρουμανία	1,7	-1,9	-8	4,24	4,21	4,24	6,0	6,1	5,8	34,0	30,4	21,8
Η.Π.Α.	1,6	2,7	-2,5	1,40	1,33	1,39	2,4	1,7	-0,2	N/A	N/A	N/A
Ιαπωνία	-0,4	3,5	-5,9	111,18	116,5	130,	-0,5	-1,3	-1,6	N/A	N/A	N/A

Πηγή: European Economy, No 10, 2009.

Παράμετροι εξόδου της διεθνούς οικονομίας από την κρίση

Ο σχεδιασμός πολιτικής για την έξοδο της Ελλάδας από την κρίση πρέπει να λάβει υπόψη τις διεθνείς εξελίξεις. Το 2011, η οικονομική ανάκαμψη έχει γίνει πολύ πιο αβέβαιη από ότι αναμενόταν. Η διεθνής οικονομία πλήττεται από τη συμβολή δύο δυσμενών εξελίξεων. Η πρώτη είναι μια πολύ πιο αργή ανάκαμψη στις προηγμένες οικονομίες από την αρχή του έτους, η οποία δεν προβλέφθηκε επαρκώς από τις διεθνείς δεξαμενές σκέψης. Η δεύτερη είναι μια μεγάλη αύξηση της δημοσιονομικής και οικονομικής αβεβαιότητας διεθνώς κατά τους τελευταίους μήνες. Κάθε μία από αυτές τις εξελίξεις είναι ανησυχητική και ο συνδυασμός και οι αλληλεπιδράσεις τους ακόμη περισσότερο. Ισχυρές πολιτικές χρειάζονται επείγοντως για να βελτιώσουν τις προοπτικές και να μειώσουν τους κινδύνους, λαμβάνοντας υπόψη τις ακόλουθες παραμέτρους

Η διεθνής οικονομική ανάπτυξη μειώθηκε το 2011, οφειλόμενη στη στασιμότητα δύο τάσεων μακροοικονομικής εξισορρόπησης, μια εσωτερική και εξωτερική. Αναφορικά με την εσωτερική εξισορρόπηση, αυτό που χρειάζεται είναι μια στροφή από δημοσιονομικά κίνητρα στην ιδιωτική ζήτηση. Η δημοσιονομική εξυγίανση πρέπει πράγματι να συνεχιστεί. Αλλά η ιδιωτική ζήτηση διεθνώς δεν ανταποκρίνεται. Οι λόγοι ποικίλλουν ανάλογα με τη χώρα. Αλλά η σφιχτή χορήγηση πιστώσεων από το τραπεζικό σύστημα, η κληρονομιά της κρίσης κατοικίας και η υψηλή μόχλευση πολλών νοικοκυριών έχουν αποδειχθεί ότι φρενάρουν περισσότερο την ανάπτυξη από ότι αναμενόταν. Αναφορικά με την εξωτερική εξισορρόπηση, οι προηγμένες οικονομίες με ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών, κυρίως οι ΗΠΑ, πρέπει να αντισταθμίσουν τη χαμηλή εγχώρια ζήτηση μέσω της αύξησης της εξωτερικής ζήτησης εγχώριων αγαθών. Αυτό συνεπάγεται αντιστοίχως μια συμμετρική μετατόπιση από την εξωτερική προς την εγχώρια ζήτηση των αναδυόμενων οικονομιών με πλεονάσματα τρεχουσών συναλλαγών, κυρίως της Κίνας. Αυτή η πράξη εξισορρόπησης δεν λαμβάνει χώρα. Ενώ οι ανισορροπίες μειώθηκαν κατά τη διάρκεια της κρίσης, αυτό οφειλόταν περισσότερο στη μεγάλη μείωση της παραγωγής στις ανεπτυγμένες σε σχέση με τις αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς και λιγότερο στη διαρθρωτική προσαρμογή αυτών των οικονομιών. Ατενίζοντας το μέλλον, η πρόβλεψη είναι για αύξηση αντί για μείωση των ανισορροπιών.

Η διεθνής δημοσιονομική και χρηματοοικονομική αβεβαιότητα αυξήθηκε το 2011. Οι αγορές έχουν σαφώς γίνει πιο επιφυλακτικές σχετικά με την ικανότητα πολλών χωρών να σταθεροποιήσουν το δημόσιο χρέος τους. Για κάποιο χρονικό διάστημα, οι ανησυχίες τους ως επί το πλείστον περιορίζονταν σε μερικές μικρές χώρες, όπως η Ελλάδα. Δεδομένου ότι ο χρόνος έχει περάσει, και οι προοπτικές διεθνούς ανάπτυξης έχουν αποδυναμωθεί, οι ανησυχίες τους έχουν επεκταθεί και στις πιο προηγμένες χώρες στην Ευρώπη, την Ιαπωνία και τις ΗΠΑ. Ανησυχίες για κρατικά χρέη έχουν μεταφραστεί σε ανησυχίες για τις τράπεζες που κατέχουν τα κρατικά αυτά χρέη. Αυτές οι ανησυχίες οδήγησαν σε μερικό πάγωμα των χρηματοδοτικών ροών, με τις τράπεζες να διατηρούν υψηλά επίπεδα ρευστότητας και να περιορίζουν την χορήγηση πιστώσεων. Ο φόβος του αγνώστου είναι υψηλός. Οι τιμές των μετοχών έχουν πέσει. Αυτά θα επηρεάσουν δυσμενώς την αγοραστική δύναμη σε μελλοντικούς χρόνους.

Χαμηλή υποκείμενη ανάπτυξη και δημοσιονομικοί και χρηματοοικονομικοί δεσμοί μπορεί κάλλιστα να αλληλο-τροφοδοτήσουν ο ένας τον άλλον, και εκεί ακριβώς έγκεινται οι κίνδυνοι. Η χαμηλή ανάπτυξη καθιστά δυσχερέστερη την επίτευξη της βιωσιμότητας του δημοσίου χρέους και οδηγεί τις αγορές να ανησυχούν ακόμη περισσότερο για τη δημοσιονομική σταθερότητα. Η χαμηλή ανάπτυξη οδηγεί επίσης σε περισσότερα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και αποδυναμώνει τις τράπεζες. Η επικέντρωση πολιτικής στις προσπάθειες δημοσιονομικής εξυγίανσης μόνο με τη σειρά της μπορεί να οδηγήσει σε ακόμη χαμηλότερη ανάπτυξη. Αδύναμες τράπεζες και σφιχτή χορήγηση πιστώσεων μπορεί να έχουν το ίδιο αποτέλεσμα.

Αδύναμες τράπεζες και ενδεχόμενη ανάγκη για περισσότερα κεφάλαια οδηγεί σε αυξημένες ανησυχίες για δημοσιονομική σταθερότητα.

Οι κίνδυνοι είναι υψηλοί. Οι αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς είχαν μέχρι πρόσφατα σε μεγάλο βαθμό ανοσία σε αυτές τις δυσμενείς εξελίξεις. Είχαν να αντιμετωπίσουν ευμετάβλητες ροές κεφαλαίων, αλλά σε γενικές γραμμές συνέχισαν να διατηρούν υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης. Πράγματι, μερικές είναι κοντά σε υπερθέρμανση, παρόλο που οι προοπτικές είναι πάλι πιο αβέβαιες για πολλές άλλες. Σύμφωνα με τα σενάρια κινδύνου, μπορεί να υποφέρουν από αντίζοες συνθήκες εξαγωγών και ακόμα πιο ευμετάβλητες ροές κεφαλαίων. Χαμηλές εξαγωγές και ενδεχομένως χαμηλότερες τιμές βασικών προϊόντων θα δημιουργήσουν επίσης προκλήσεις για τις χώρες χαμηλού εισοδήματος.

Υπό το φως των κινδύνων αυτών, απαιτείται ισχυρή πολιτική δράση διεθνώς που θα στηρίζεται σε τρεις κύριους πυλώνες. Ο πρώτος πυλώνας είναι η δημοσιονομική πολιτική. Η δημοσιονομική εξυγίανση δεν μπορεί να είναι πολύ απότομη διότι θα αποδυναμώσει την ανάπτυξη. Δεν μπορεί να είναι πολύ αργή διότι θα αποδυναμώσει την αξιοπιστία. Η ταχύτητα πρέπει να εξαρτάται από τις ατομικές περιστάσεις κάθε χώρας, αλλά το κλειδί παραμένει η αξιόπιστη μεσοπρόθεσμη εξυγίανση. Ορισμένες χώρες χρειάζονται ουσιαστική βοήθεια από το εξωτερικό για να πετύχουν. Ταυτόχρονα, τα μέτρα στήριξης της εγχώριας ζήτησης, που περιλαμβάνουν συνεχιζόμενα χαμηλά επιτόκια, αύξηση τραπεζικών πιστώσεων, και προγράμματα επίλυσης των προβλημάτων της στέγασης, είναι επίσης ουσιώδη.

Ο δεύτερος πυλώνας είναι τα χρηματοοικονομικά μέτρα. Η δημοσιονομική αβεβαιότητα δεν θα εξαλειφθεί σε μια νύχτα. Ακόμα και υπό τις πιο αισιόδοξες παραδοχές, η ανάπτυξη στις προηγμένες οικονομίες θα παραμείνει χαμηλή για κάποιο χρονικό διάστημα. Κατά την περίοδο αυτή, οι τράπεζες πρέπει να γίνουν ισχυρότερες, όχι μόνο για την αύξηση των τραπεζικών πιστώσεων και συνακόλουθα της ανάπτυξης, αλλά επίσης – ίσως και πιο σημαντικό – για τη μείωση των κινδύνων του φαύλου κύκλου ανάδρασης. Σημαντικός αριθμός τραπεζών είναι πιθανό να χρειαστούν επιπλέον ανακεφαλαιοποιήσεις, είτε από ιδιωτικούς είτε από δημόσιους πόρους.

Ο τρίτος πυλώνας είναι η εξωτερική εξισορρόπηση. Είναι δύσκολο να δούμε πώς, ακόμη και με τα μέτρα πολιτικής που αναφέρονται παραπάνω, η εγχώρια ζήτηση στις Ηνωμένες Πολιτείες και σε άλλες οικονομίες που έχουν πληγεί από την κρίση μπορεί, από μόνη της, να εξασφαλίσει επαρκή ανάπτυξη. Έτσι, οι εξαγωγές από τις Ηνωμένες Πολιτείες και των πληττόμενων από την κρίση οικονομιών πρέπει να αυξηθούν και, κατά συνέπεια, οι καθαρές εξαγωγές από τον υπόλοιπο κόσμο πρέπει να μειωθούν. Αριθμός των ασιατικών οικονομιών που, ιδίως η Κίνα, έχουν μεγάλα πλεονάσματα τρεχουσών συναλλαγών και έχουν δηλώσει ότι σχεδιάζουν να εξισορροπήσουν μέσω της τόνωσης της εγχώριας ζήτησης. Τα σχέδια αυτά δεν μπορούν να εφαρμοστούν σε μια νύχτα. Αλλά πρέπει να εφαρμοστούν όσο το δυνατόν γρηγορότερα. Μόνο με αυτή τη συνολική αναπροσαρμογή μπορεί να ξαναρχίσει η ισχυρότερη ανάπτυξη στις προηγμένες οικονομίες και, κατά συνέπεια, για τον υπόλοιπο κόσμο. Τις παραμέτρους αυτές πρέπει επίσης να λάβει υπόψη ο σχεδιασμός πολιτικής για την σταδιακή έξοδο της Ελλάδας από την κρίση.

ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ

Διεθνείς κεφαλαιαγορές

Το 2011 οι διεθνείς αγορές κεφαλαίου και χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών επανήλθαν σε τροχιά ανάπτυξης ύστερα από τρία χρόνια ύφεσης, που τροφοδοτήθηκε από την επέκταση στις αναπτυσσόμενες οικονομίες και την αύξηση του δημόσιου δανεισμού. Η συνολική αξία των χρηματοοικονομικών επενδύσεων διεθνώς, που

περιλαμβάνει την κεφαλαιοποιημένη αξία των μετοχών και την τρέχουσα αξία ομολόγων και δανείων σε κυκλοφορία, εκτιμάται ότι έχει αυξηθεί σε 220 τρισ. δολάρια έναντι 212 τρισ. δολάρια το 2010 ενώ παράλληλα η αξία διασυννοριακών συναλλαγών κεφαλαίου αυξήθηκε από 4,4 τρισ. δολάρια το 2010 σε \$4,5 τρισ. το 2011. Παρά τη σταδιακή αύξηση της δραστηριότητας στην αγορά κεφαλαίων, η ανάκαμψη παραμένει ανομοιογενής σε διαφορετικές γεωγραφικές περιοχές του κόσμου και διαφορετικές κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων ενώ σημαντικοί κίνδυνοι παραμένουν. Οι αναδυόμενες αγορές αντιπροσωπεύουν ένα δυσανάλογο μερίδιο αύξησης στην άντληση κεφαλαίων διεθνώς καθώς οι ώριμες οικονομίες αγωνίζονται να εξέλθουν της ύφεσης. Οι αγορές χρέους εξακολουθούν να είναι εύθραυστες σε πολλά μέρη του κόσμου με την αύξηση του δημόσιου χρέους και του δανεισμού της Κίνας να αντιπροσωπεύει το μεγαλύτερο μέρος της αύξησης των πιστώσεων σε διεθνές επίπεδο.

Το έτος 2011 χαρακτηρίστηκε από μικτές τάσεις και διαφοροποιημένες αποδόσεις στους διεθνείς χρηματιστηριακούς δείκτες και στη μεταβλητότητα τιμών των διεθνών αγορών. Οι σημαντικότερες ευρωπαϊκές αγορές σημείωσαν ήπια μείωση, με αρκετές εξαιρέσεις κυρίως από χώρες με εντονότερα δημοσιονομικά προβλήματα, ενώ η αμερικανική αγορά πραγματοποίησε θετική απόδοση και οι αναπτυσσόμενες αγορές χαρακτηρίστηκαν από θετικές και αρνητικές αποδόσεις. Η πορεία των διεθνών χρηματιστηριακών αγορών επηρεάστηκε κυρίως από την συνεχιζόμενη εξέλιξη της χρηματοπιστωτικής κρίσης και της κρίσης του δημοσίου χρέους κυρίως περιφερειακών ευρωπαϊκών χωρών. Οι ευρωπαϊκές αγορές αντιμετώπισαν με νευρικότητα τις παρεμβάσεις των κυβερνήσεων με στόχο τον έλεγχο των κρίσεων.

Κατά το 2011 σε συνέχεια των αυξανόμενων αναγκών ρευστότητας διεθνώς, τα επιτόκια στις κύριες αγορές χρήματος μειώθηκαν περαιτέρω: στο τέλος του έτους το ετήσιο επιτόκιο του δολαρίου ήταν 0,25% έναντι 0,78% στο τέλος του 2010, 0,98% στο τέλος του 2009, 2,02% στο τέλος του 2008 και 4,18% στο τέλος του 2007, ενώ το ετήσιο επιτόκιο του ευρώ ήταν 1% έναντι 1,47% στο τέλος του 2010, 1,22% στο τέλος του 2009, 3,03% στο τέλος του 2008 και 4,73% στο τέλος του 2007.

Η ονομαστική απόδοση των κρατικών ομολόγων δεκαετούς διάρκειας των ΗΠΑ ήταν 2,03% έναντι 3,37% στο τέλος του 2010, 3,26% στο τέλος του 2009, 3,66% στο τέλος του 2008 και 4,63% στο τέλος του 2007, ενώ η απόδοση των ίδιων τίτλων του γερμανικού δημοσίου ήταν 2,14% έναντι 2,95% στο τέλος του 2010, 3,40% στο τέλος του 2009, 3,32% στο τέλος του 2008 και 4,50% στο τέλος του 2007. Στο τέλος το 2011, η ονομαστική απόδοση των κρατικών ομολόγων δεκαετούς διάρκειας του ελληνικού Δημοσίου ήταν 25,68%. Στο τέλος του έτους, η ισοτιμία ευρώ:δολαρίου διαμορφώθηκε στο 1,298 έναντι 1,328 το 2010 και η ισοτιμία ευρώ:στερλίνας διαμορφώθηκε στο 0,835 έναντι 0,863 το 2010.

Σύμφωνα με στοιχεία των *Financial Times* (03.01.2011), το 2011 ο χρηματιστηριακός δείκτης MSCI World (\$) σημείωσε ετήσια μείωση κατά 7,6% έναντι αύξησης κατά 9,3% το 2010 και 27,65% το 2009. Ετήσια μείωση επίσης σημείωσαν οι δείκτες MSCI Europe (€) κατά 12,2%, MSCI Pacific (\$) κατά 16,2%, DJ Euro Stoxx 50 (€) κατά 17,1% αλλά και ο δείκτης FTSE Eurotop 300 (€) κατά 10,7%, που περιλαμβάνει τις μεγαλύτερες εισηγμένες σε χρηματιστήριο ευρωπαϊκές εταιρίες. Ειδικότερα, ο δείκτης FTSE 100 (£) του Λονδίνου σημείωσε ετήσια μείωση κατά 5,6%, ο δείκτης CAC40 (€) του Παρισιού μείωση κατά 17,0%, ο δείκτης Dax Xetra (€) της Φραγκφούρτης μείωση κατά 15,6%, ενώ ο δείκτης DJ Industrial Average (\$) σημείωσε αύξηση κατά 5,5%, ο δείκτης NASDAQ Comp (\$) σημείωσε ετήσια μείωση κατά 1,8%, και ο δείκτης Nikkei 225 Average (¥) σημείωσε ετήσια μείωση κατά 17,3%. Οι χρηματιστηριακοί δείκτες στις αναπτυσσόμενες αγορές σημείωσαν διακυμάνσεις μεγαλύτερες αυτών των δεικτών των ανεπτυγμένων αγορών, σημειώνοντας στις περισσότερες περιπτώσεις πτωτική πορεία σε αντίθεση με τα προηγούμενα έτη ως αποτέλεσμα της συνεχιζόμενης αλλά κυμαινόμενης εισροής επενδυτικών κεφαλαίων από τις ανεπτυγμένες χώρες. Οι τιμές μετοχών των κινεζικών εταιριών σημείωσαν σημαντική ετήσια μείωση και η αξία συναλλαγών στο

χρηματιστήριο της Σαγκάης αυξήθηκε. Ο δείκτης Shanghai Avg σημείωσε ετήσια μείωση κατά 21,6% το 2011 και ο δείκτης Shenzhen Avg σημείωσε ετήσια μείωση κατά 32,9% το 2011 αντιστρέφοντας την σημαντική άνοδο των προηγούμενων ετών.

Η μείωση των χρηματιστηριακών δεικτών το 2011 έλαβε χώρα σε περιβάλλον εντεινόμενων χρηματιστηριακών διακυμάνσεων. Οι δείκτες διακύμανσης τιμής των δικαιωμάτων προαίρεσης επί των χρηματιστηριακών δεικτών S&P500 (VIX), DJIA (VXD) και DAX Xetra (VDAX) το 2011 ήταν 23,4, 21,4 και 28,6 αντίστοιχα, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 35,2%, 41,7% και 50,8% αντίστοιχα. Με δεδομένο τον έλεγχο κλυδωνισμών στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα, οι διεθνείς αγορές φάνηκαν να οδεύουν απότομα, ειδικά στις χώρες που συσχετίστηκαν με την κρίση δημοσίου χρέους, προς νέες χαμηλότερες ισορροπίες. Η συνεχιζόμενη παρακολούθηση και παρέμβαση των κεντρικών τραπεζών και κρατών στην οικονομία με στόχο την ενίσχυση της ρευστότητας απέτρεψε περαιτέρω αναστάτωση των μεγάλων αγορών.

Το 2011 η συνολική δραστηριότητα στις αγορές μετοχικών τίτλων διεθνώς σημείωσε μικρή άνοδο ως αποτέλεσμα των διεθνών προσπάθειών υπέρβασης της κρίσης, της αυξημένης δραστηριότητα διασυννοριακών επενδύσεων αναδιάρθρωσης χαρτοφυλακίων, της συνεχιζόμενης δυναμικής ιδιωτικοποιήσεων κρατικών εταιριών και της δραστηριοποίησης μεγάλων ιδιωτών επενδυτών (private equity, hedge funds), αλλά και τη τόνωσης της εκδοτικής δραστηριότητας των εταιριών. Σύμφωνα με στοιχεία της World Federation of Exchanges (WFE), το 2011 η συνολική αξία συναλλαγών σε μετοχικούς τίτλους στις οργανωμένες αγορές των χωρών-μελών της σημείωσε 12μηνη αύξηση κατά 1,8%, ενώ ο συνολικός όγκος συναλλαγών σημείωσε αντίστοιχη μείωση κατά 9,8%. Η αύξηση της αξίας συναλλαγών επικεντρώθηκε στην Ασία (5,1%).

Κατά το 2011, η κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων εταιριών σε όλες τις αγορές σημείωσε μείωση. Στο τέλος του 2011, σύμφωνα με τα στοιχεία της World Federation of Exchanges (WFE), η κεφαλαιοποίηση της αγοράς, σε τοπικό νόμισμα, του χρηματιστηρίου BM & FBOVESPA σημείωσε ετήσια μείωση κατά 10,7%, του NASDAQ OMX μειώθηκε κατά 1,1%, του NYSE Euronext (ΗΠΑ) μειώθηκε κατά 11,9%, του TMX μειώθηκε κατά 9,7%, του χρηματιστηρίου Αυστραλίας μειώθηκε κατά 17,6%, του χρηματιστηρίου της Βομβάης μειώθηκε κατά 26,7%, του χρηματιστηρίου Χονγκ Κονγκ μειώθηκε κατά 16,8%, του χρηματιστηρίου της Κορέας μειώθηκε κατά 7,4%, του χρηματιστηρίου της Σαγκάης μειώθηκε κατά 17,1% και του χρηματιστηρίου Shenzhen μειώθηκε κατά 23,2%, του χρηματιστηρίου της Σιγκαπούρης μειώθηκε κατά 6,4%, του χρηματιστηρίου της Ταϊβάν μειώθηκε κατά 19,4% και του χρηματιστηρίου του Τόκιο μειώθηκε κατά 17,6%. Στην Ευρώπη και τη Μέση Ανατολή, η κεφαλαιοποίηση της αγοράς, σε τοπικό νόμισμα, του χρηματιστηρίου του Αμμάν σημείωσε μείωση κατά 11,8%, του χρηματιστηρίου Αθηνών μειώθηκε κατά 48,4%, του ισπανικού χρηματιστηρίου BME μειώθηκε κατά 9,1%, του χρηματιστηρίου της Βουδαπέστης μειώθηκε κατά 20,8%, του χρηματιστηρίου Deutsche Börse μειώθηκε κατά 14,4%, του χρηματιστηρίου της Αιγύπτου μειώθηκε κατά 40,0%, του ιρλανδικού χρηματιστηρίου μειώθηκε κατά 85,6%, του χρηματιστηρίου της Κωνσταντινούπολης μειώθηκε κατά 20,0% , του χρηματιστηρίου του Γιοχάνεσμπουργκ μειώθηκε κατά 4,1%, του χρηματιστηρίου του Λονδίνου μειώθηκε κατά 6,6%, του Ευρωπαϊκού του χρηματιστηρίου NASDAQ OMX Nord μειώθηκε κατά 16,5%, του Ευρωπαϊκού του χρηματιστηρίου NYSE Euronext μειώθηκε κατά 13,7%, του χρηματιστηρίου Όσλο Børs μειώθηκε κατά 23,2%, του χρηματιστηρίου της Σαουδικής Αραβίας μειώθηκε κατά 4,1%, του χρηματιστηρίου SIX Ελβετίας μειώθηκε κατά 11,1%, του χρηματιστηρίου Τελ Αβίβ μειώθηκε κατά 25,6%, του χρηματιστηρίου της Βαρσοβίας μειώθηκε κατά 15,5% και του χρηματιστηρίου Wiener Börse μειώθηκε κατά 30,1%.

Κατά το 2011 η συναλλακτική δραστηριότητα των χρηματιστηρίων διεθνώς παρουσίασε σημαντικές διακυμάνσεις. Η αξία των συναλλαγών επί μετοχών και η κυκλοφοριακή ταχύτητα συναλλαγών μειώθηκε

σημαντικά στις περισσότερες χώρες αλλά αυξήθηκε σε άλλες, ενώ η κυκλοφοριακή ταχύτητα συναλλαγών αυξήθηκε σημαντικά σχεδόν παντού. Σύμφωνα με τα στοιχεία της World Federation of Exchanges (WFE), η αξία συναλλαγών σε μετοχές, σε τοπικό νόμισμα, και η κυκλοφοριακή ταχύτητα των συναλλαγών (ως ποσοστό σε παρένθεση) του χρηματιστηρίου BM & FBOVESPA σημείωσε αυξήθηκε κατά 1,4% (65,1%), του χρηματιστηρίου NASDAQ OMX αυξήθηκε κατά 0,5% (293,6 %), του χρηματιστηρίου NYSE Euronext (ΗΠΑ) αυξήθηκε κατά 1,3% (127,0%), του χρηματιστηρίου TMX αυξήθηκε κατά 7,4% (71,2%), του χρηματιστηρίου της Αυστραλίας μειώθηκε κατά 1,2% (+83,6%), του χρηματιστηρίου της Βομβάη μειώθηκε κατά 41,8% (+10,8%), του χρηματιστηρίου Χονγκ Κονγκ Χρηματιστήριο μειώθηκε κατά 3,3% (+56,2%), του χρηματιστηρίου της Κορέας μειώθηκε κατά 20,1% (+182,3%), του χρηματιστηρίου της Σαγκάης μειώθηκε κατά 22,0% (+134,0%), του χρηματιστηρίου Shenzhen μειώθηκε κατά 23,9% (+224,6%), του χρηματιστηρίου της Σιγκαπούρη μειώθηκε κατά 9,1% (+45,4%), του χρηματιστηρίου της Ταϊβάν μειώθηκε κατά 7,6% (+115,2%) και του χρηματιστηρίου του Τόκιο μειώθηκε κατά 4,2% (+110,1 %). Στην Ευρώπη και τη Μέση Ανατολή, η αξία συναλλαγών σε μετοχές, σε τοπικό νόμισμα, και η κυκλοφοριακή ταχύτητα των συναλλαγών (ως ποσοστό σε παρένθεση) του χρηματιστηρίου του Αμμάν σημείωσε μείωση 54,6% (+13,7%), του χρηματιστηρίου Αθηνών μείωση κατά 39,7% (+41,8%), του Ισπανικού Χρηματιστηρίου BME μείωση κατά 15,4% (+99,9%), του χρηματιστηρίου της Βουδαπέστης μείωση κατά 31,0% (70,5%), του χρηματιστηρίου Deutsche Börse αύξηση κατά 1,2% (+119,6%), του χρηματιστηρίου της Αιγύπτου μείωση κατά 55,6% (+25,4%), του ιρλανδικού χρηματιστηρίου μείωση κατά 5,0% (+11,3%), του χρηματιστηρίου της Κωνσταντινούπολης αύξηση 9,9% (+156,2 %), του χρηματιστηρίου Γιοχάνεσμπουργκ αύξηση 8,1% (+29,5%), του χρηματιστηρίου του Λονδίνου μείωση κατά 3,0% (+67,3%), του Ευρωπαϊκού χρηματιστηρίου NASDAQ OMX Nord αύξηση 3,9% (+79,6%), του Ευρωπαϊκού χρηματιστηρίου NYSE Euronext μείωση κατά 0,8% (+72,6%), του χρηματιστηρίου Όσλο, Børs μείωση κατά 14,5% (+72,7%), του χρηματιστηρίου της Σαουδικής Αραβίας αύξηση κατά 44,8% (+85,9%), του ελβετικού χρηματιστηρίου μείωση κατά 5,2% (+72,0%), του χρηματιστηρίου Τελ Αβίβ μείωση κατά 23,6% (+41,6%), του χρηματιστηρίου της Βαρσοβίας αύξηση 21,3% (+46,3%) και του Wiener Börse μείωση κατά 18,1% (+36,4%).

Κατά το 2011 η εισαγωγή νέων εταιριών στα διεθνή χρηματιστήρια ήταν αυξημένη στην Ασία και μειωμένη στην Ευρώπη. Αναφορικά με την Αμερική και Ασία, ο αριθμός των νέων εταιριών που εισήχθησαν (σε παρένθεση είναι ο αριθμός αρχικών δημοσίων προσφορών μεταξύ αυτών) στις αγορές του χρηματιστηρίου BM & FBOVESPA ήταν 12 (11), του χρηματιστηρίου NASDAQ OMX ήταν 73 (73), του χρηματιστηρίου NYSE Euronext (ΗΠΑ) ήταν 124 (69), του χρηματιστηρίου TMX ήταν 379 (287), του χρηματιστηρίου της Αυστραλίας ήταν 121 (107), του χρηματιστηρίου της Βομβάης ήταν 107 (107), του χρηματιστηρίου Χονγκ Κονγκ Χρηματιστήριο ήταν 101 (81), του χρηματιστηρίου της Κορέας ήταν 73 (73), του χρηματιστηρίου της Σαγκάης ήταν 38 (38), του χρηματιστηρίου Shenzhen ήταν 243 (243), του χρηματιστηρίου της Σιγκαπούρης ήταν 22 (22), του χρηματιστηρίου της Ταϊβάν ήταν 48 (48) και του χρηματιστηρίου του Τόκιο ήταν 38 (12). Αναφορικά με την Ευρώπη και τη Μέση Ανατολή, ο αριθμός των νέων εταιριών που εισήχθησαν (σε παρένθεση είναι ο αριθμός αρχικών δημοσίων προσφορών μεταξύ αυτών) στις αγορές του χρηματιστηρίου του Αμμάν ήταν 2 (2), του χρηματιστηρίου Αθηνών ήταν 0 (0), του Ισπανικού Χρηματιστηρίου BME ήταν 83 (1), του χρηματιστηρίου της Βουδαπέστης ήταν 6 (0), του χρηματιστηρίου Deutsche Börse ήταν 216 (29), του χρηματιστηρίου της Αιγύπτου ήταν 8 (0), του ιρλανδικού χρηματιστηρίου ήταν 2 (2), του χρηματιστηρίου της Κωνσταντινούπολης ήταν 6 (6), του χρηματιστηρίου Γιοχάνεσμπουργκ ήταν 16 (0), του χρηματιστηρίου του Λονδίνου ήταν 163 (85), του Ευρωπαϊκού χρηματιστηρίου NASDAQ OMX Nord ήταν 26 (23), του Ευρωπαϊκού χρηματιστηρίου NYSE Euronext ήταν 45 (21), του χρηματιστηρίου Όσλο, Børs ήταν 13 (7), του χρηματιστηρίου της Σαουδικής Αραβίας ήταν 0 (0), του ελβετικού χρηματιστηρίου ήταν 0 (0), του χρηματιστηρίου Τελ Αβίβ ήταν 10 (8), του χρηματιστηρίου της Βαρσοβίας ήταν 204 (9204), και του Wiener Börse ήταν 4 (1).

Κατά το 2011 η εκδοτική δραστηριότητα στις διεθνείς αγορές μετοχών ήταν \$ 617,7 δισ., σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 28%. Η δραστηριότητα στις αγορές μετοχών του τετάρτου τριμήνου 2011 ήταν σε \$94,6 δισ., σημειώνοντας 10% μείωση από το τρίτο τρίμηνο του τρέχοντος έτους, που αντανακλά την πλέον αδύναμη περίοδο συναλλακτικής δραστηριότητας στις διεθνείς αγορές μετοχικού κεφαλαίου από το πρώτο τρίμηνο του 2009, όταν η αξία ήταν \$71,8 δισ. Κατά το 2011 η προφορά επενδυτικών τίτλων ήταν σε \$388 δισ., σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 22%. Οι εκδότες τίτλων από τις Ηνωμένες Πολιτείες αντιπροσώπευαν το 32% του συνόλου της εκδοτικής δραστηριότητας κατά τη διάρκεια του 2011, σε σύγκριση με 26% το 2010. Η προσφορά τίτλων από την Κίνα αντιστοιχεί στο 9% της διεθνούς δραστηριότητας κατά τη διάρκεια του 2011, ακολουθούμενη από τη Γερμανία (8%) και τον Καναδά (8%) και την Αυστραλία (5%).

Κατά το 2011 η συνολική αξία των αρχικών δημοσίων προσφορών (IPO) στις διεθνείς αγορές μετοχών ήταν \$163.8 δισ., σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 40%. Οι αρχικές δημόσιες προσφορές που καλύφθηκαν από ιδιωτικά κεφάλαια (private equity-backed) ήταν 28,4 δισ. δολάρια κατά τη διάρκεια του 2011, αντιπροσωπεύοντας το 17% της συνολικής δραστηριότητας. Οι εκδότες από τις αναδυόμενες αγορές κατά τη διάρκεια του 2011 αντιπροσωπεύουν το 46% του όγκου αρχικών δημοσίων προσφορών κατά τη διάρκεια της περιόδου. Κατά τη διάρκεια του 2011, οι εκδότες από τις ΗΠΑ άντλησαν 182 δισ. δολάρια στις διεθνείς αγορές μετοχικού κεφαλαίου, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 23%, ενώ οι κινέζοι και γερμανοί εκδότες αντιπροσώπευαν το 15% και 6%, αντίστοιχα, των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις των Thomson Reuters /Freeman Consulting, οι αμοιβές από συναλλαγές αρχικής προσφοράς τίτλων στις διεθνείς αγορές μετοχών κατά το 2011 ήταν 16,4 δισ. Δολάρια, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 23%. Με επικεφαλή τον χρηματοπιστωτικό κλάδο (24%), ο συνολικός όγκος των νέων εκδόσεων μετοχικού κεφαλαίου παρέμεινε σε υψηλό βαθμό συγκεντρωμένος μεταξύ των πέντε βασικών κλάδων της ενέργειας (14%), υλικών (14%), μεταποίησης (11%) και ακινήτων (11%).

Η αξία των νέων εκδόσεων μετοχικού κεφαλαίου στις ΗΠΑ ήταν περίπου 182 δισ. δολάρια και περιέλαβαν 653 συμφωνίες το 2011, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 10,6% στα συνολικά έσοδα και κατά 13% στον αριθμό συμφωνιών. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Thomson Reuters, εκτιμάται ότι τα τέλη και προμήθειες από την προσφορά μετοχών για το 2011 ήταν 5,9 δισ. δολάρια, που αντιστοιχεί σε ετήσια μείωση κατά 10,7%. Οι νέες εκδόσεις μετοχικού κεφαλαίου μέσω αρχικής δημόσιας προσφοράς ήταν 33, 5 δισ. Δολάρια και περιέλαβαν 115 προσφορές το 2011, παρουσιάζοντας ετήσια μείωση κατά 9,8% σε έσοδα και κατά 7,3% σε αριθμό προσφορών.

Η αξία των νέων εκδόσεων μετοχικού κεφαλαίου στην Ευρώπη και τη Μέση Ανατολή ήταν 155,5 δισ. Δολάρια το 2011, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 11,4%. Η δραστηριότητα αρχικών δημοσίων προσφορών συρρικνώθηκε σημαντικά κατά το τέταρτο τρίμηνο του έτους σε 1,6 δισ. δολάρια, σημειώνοντας μείωση κατά 83,1% σε σύγκριση προς τα έσοδα του τρίτου τριμήνου. Το 2011 ο χρηματοπιστωτικός κλάδος παρέμεινε ο κυρίαρχος κλάδος έκδοσης μετοχικών τίτλων με νέα κεφάλαια 56,4 δισ. δολαρίων που αντλήθηκαν από 103 προσφορές. Το Ηνωμένο Βασίλειο ήταν η πιο δημοφιλής τοποθεσία για δημόσιες προσφορές μεταξύ των εκδοτών μετοχικών τίτλων. Σύμφωνα με εκτιμήσεις της Thomson Reuters / Freeman Consulting, τα τέλη και έσοδα των εταιριών διαμεσολάβησης ήταν 2.7 δισ. δολάρια, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 23,5%.

Η αξία των νέων εκδόσεων μετοχικού κεφαλαίου στην Ασία ήταν 179.5 δισ. δολάρια το 2011, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 42,4% και περιλαμβάνοντας 1471 συναλλαγές έναντι αξίας ρεκόρ όλων των εποχών 311,7 δισ. δολαρίων που αντλήθηκαν το 2010. Τα αντληθέντα κεφάλαια στην Κίνα ήταν 26.2 δισ. δολάρια και περιέλαβαν 142 προσφορές, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 6%. Η Κίνα απορρόφησε το 42,5% και το 90,7% της διεθνούς και της ασιατικής αγοράς ιδιωτικών επενδυτικών κεφαλαίων, αντίστοιχα, για την κάλυψη των αρχικών δημοσίων προσφορών της. Τα ασιατικά αντληθέντα κεφάλαια ήταν 81 δισ. δολάρια από 641

προσφορές, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 49% από το ρεκόρ των 158.8 δισ. δολαρίων το 2010. Οι εκδότες των κλάδων υλικών και υψηλής τεχνολογίας αντιπροσώπευαν το 46,6% των αντληθέντων κεφαλαίων της συνολικής ασιατικής αγοράς αρχικών δημοσίων προσφορών. Σύμφωνα με εκτιμήσεις της Thomson Reuters / Freeman Consulting, τα συνολικά τέλη και έσοδα των εταιριών διαμεσολάβησης ήταν 4.4 δισ. δολάρια .

Κατά το 2011 η εκδοτική δραστηριότητα στις διεθνείς αγορές εταιρικών και κρατικών χρεογράφων ήταν 5 τρισ. δολάρια, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 7%. Η εκδοτική δραστηριότητα των αγορών χρεογράφων του χρηματοπιστωτικού κλάδου ήταν 2,6 τρισ. δολάρια κατά τη διάρκεια του 2011, αντιπροσωπεύοντας το 53% όλων των νέων εκδόσεων τίτλων. Οι εκδόσεις χρεωστικών τίτλων από τους κλάδους της υψηλής τεχνολογίας και της υγειονομικής περίθαλψης ήταν οι σημαντικότερες, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 15%, ενώ οι νέες εκδόσεις χρεωστικών τίτλων στους κλάδους των καταναλωτικών προϊόντων και των μέσων ενημέρωσης και ψυχαγωγίας σημείωσαν μείωση κατά 28% και 19%, αντίστοιχα. Το μέσο ύψος των συναλλαγών στον τομέα της υγείας ήταν το υψηλότερο όλων των επιχειρηματικών κλάδων και ανήλθε σε 820 εκατ. δολάρια.

Κατά το 2011 η αξία των εκδόσεων στις διεθνείς αγορές εταιρικών χρεογράφων υψηλής απόδοσης ήταν 278.1 δισ. δολάρια, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 14%. Ο κλάδος της ενέργειας ήταν επικεφαλής της εκδοτικής δραστηριότητας, αντιπροσωπεύοντας το 17% της συνολικής δραστηριότητας και σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 1%. Οι εκδότες στις ΗΠΑ αντιπροσώπευαν το 70% του συνολικού όγκου νέων εκδόσεων εταιρικών χρεογράφων, έναντι 74% το 2010. Οι Ευρωπαίοι εκδότες, με επικεφαλής το Ηνωμένο Βασίλειο, τη Γερμανία και την Ιταλία, αντιπροσώπευαν το 22% του συνολικού όγκου νέων εκδόσεων, έναντι 20% το 2010. Με αξία 64.9 δισ. δολάρια, το δεύτερο εξάμηνο του 2011 σημείωσε τη χαμηλότερη εξαμηνιαία απόδοση διεθνώς μετά από το πρώτο εξάμηνο του 2009, και σημείωσε μείωση κατά 70% από το πρώτο εξάμηνο του 2011.

Κατά το 2011 η έκδοση εταιρικών χρεογράφων υψηλής απόδοσης από εκδότες των αναδυόμενων αγορών ήταν 314 δισ. δολάρια, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 6%. Το μεγαλύτερο τμήμα των νέων εκδόσεων πραγματοποιήθηκε από εκδότες της Ινδίας, Βραζιλίας, Μεξικού και Ρωσίας, οι οποίες αντιπροσωπεύουν περίπου το 50% του συνόλου των εκδόσεων εταιρικού χρέους αναδυόμενων αγορών το 2011.

Ενισχυμένη από την εμπλοκή της στη παροχή υπηρεσιών αναδοχής εταιρικού και κρατικού χρέους, η Barclays Capital διατήρησε την πρώτη θέση παγκοσμίως για το 2011 αναδεχόμενη συνολικά αντληθέντα κεφάλαια 344,4 δισ. δολαρίων, ακολουθούμενη από την Deutsche Bank η οποία εκτέλεσε το μεγαλύτερο αριθμό συναλλαγών με σχεδόν 1.300 πράξεις αναδοχής εκδόσεων χρεωστικών τίτλων το 2011. Σύμφωνα με την Thomson Reuters / Freeman Consulting, εκτιμάται ότι τα έσοδα από συναλλαγές στις αγορές χρέους ήταν συνολικά 16 δισ. δολάρια κατά το 2011, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 16%, εκ των οποίων ποσοστό 43% προήλθαν από παροχή υπηρεσιών αναδοχής χρεωστικών τίτλων επενδυτικής κατηγορίας, ποσοστό 28% προήλθαν από παροχή υπηρεσιών αναδοχής χρεωστικών τίτλων υψηλής απόδοσης και ποσοστό 29% από άλλους χρεωστικούς τίτλους. Τα έσοδα των τριών μεγαλύτερων αναδεκτών χρεωστικών τίτλων παγκοσμίως αντιπροσώπευαν εκάστη το 7% των συνολικών εσόδων διεθνώς, με την JP Morgan να ηγείται όλων των άλλων, με κατ' εκτίμηση 1,4 δισ. δολάρια αμοιβές αναδοχής.

Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2011, αντλήθηκαν 164.2 δισ. Δολάρια διεθνώς από χρεωστικούς τίτλους υψηλής απόδοσης, ποσό που αποτελεί διεθνές ρεκόρ, και αντιπροσωπεύει αύξηση κατά 5,4% σε σχέση με το δεύτερο εξάμηνο του 2010. Ωστόσο, μετά από τρία συνεχόμενα ετήσια ρεκόρ άντλησης κεφαλαίων με έκδοση χρεωστικών τίτλων, τα αντληθέντα κεφάλαια του δεύτερου εξαμήνου 2011 σημείωσαν μείωση κατά 15,9%.

Κατά το 2011 τα αντληθέντα κεφάλαια από εκδόσεις χρεωστικών τίτλων υψηλής απόδοσης διεθνώς ήταν 278,1 δισ. Δολάρια και απετέλεσαν τη δεύτερη μεγαλύτερη ετήσια απορρόφηση κεφαλαίων που έχει καταγραφεί, μετά από το ρεκόρ των 321,9 δισ. δολαρίων που αντλήθηκαν το 2010. Τα έσοδα από τις εκδόσεις αυτές κατά το πρώτο εξάμηνο του 2011 ήταν οι μεγαλύτερες εξαμηνιαίες εκδόσεις που έχουν ποτέ καταγραφεί, αλλά η διεθνής αβεβαιότητα και μεταβλητότητα των αγορών συνέβαλαν στη συγκράτηση των εκδόσεων κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους, κατά το οποίο η αξία εκδόσεων μειώθηκε κατά 69,6% και περιέλαβε 313 λιγότερες εκδόσεις διεθνώς σε σύγκριση με το πρώτο εξάμηνο. Ωστόσο, παρά τη μεγάλη μεταβλητότητα των αγορών κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2011, έλαβαν χώρα δύο από τις μεγαλύτερες συναλλαγές χρεωστικών τίτλων υψηλής απόδοσης που έχουν ποτέ καταγραφεί. Σύμφωνα με την Thomson Reuters / Freeman Consulting, εκτιμάται ότι τα έσοδα αναδοχής για την έκδοση χρεωστικών τίτλων υψηλής απόδοσης υποχώρησαν σε 4.5 δισ. Δολάρια, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 20,2%, και περιέλαβαν 103 λιγότερες συναλλαγές σε σύγκριση με το 2010. Κατά το 2011 η μέση διαφορά απόδοσης (spread) σε σχέση με την απόδοση αναφοράς έφτασε 476,2 μονάδες βάσης που αντιστοιχεί σε ετήσια αύξηση κατά 142,0 μονάδες βάσης. Ο μέσος όρος των αποκλίσεων (spreads) διευρύνθηκε σημαντικά κατά το τρίτο τρίμηνο του έτους, φτάνοντας τις 630,8 μονάδες βάσης τον Αύγουστο πριν περιοριστεί και πάλι για τους επόμενους τέσσερις μήνες.

Το 2011 η αξία των κοινοπρακτικών δανείων παγκοσμίως ήταν 3,9 τρισ. δολάρια, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 42%. Η ετήσια δανειοδοτική δραστηριότητα κατά τη διάρκεια του 2011 σηματοδοτεί το καλύτερο έτος χορήγησης κοινοπρακτικών δανείων από το 2007, που τότε ήταν συνολικά 4,8 τρισ. δολάρια. Λίγο πάνω από 8.700 δανειακές συναλλαγές ολοκληρώθηκαν κατά τη διάρκεια του 2011, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 21%. Η δανειοδοτική δραστηριότητα στη Βόρεια Αμερική αντιπροσώπευε το 54% του συνολικού όγκου δανείων κατά το 2011, καθώς ο δανεισμός στην περιοχή σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 73%. Η αξία των κοινοπρακτικών δανείων στις ΗΠΑ ήταν 1,9 τρισ. Δολάρια, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 75% και αντιπροσωπεύοντας το 49% της διεθνούς αξίας δανείων. Η αξία των κοινοπρακτικών δανείων στην Ευρώπη και την Ασία αντιπροσώπευσαν το 26% και 11% του συνόλου των δανείων διεθνώς, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 22% και 15%, αντίστοιχα. Η αξία των κοινοπρακτικών δανείων στην Ιαπωνία ήταν 308,7 δισ. δολάρια, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 22%.

Το 2011 ο δανεισμός των εταιριών του κλάδου ενέργειας ήταν 781,2 δισ. Δολάρια διεθνώς, αντιπροσωπεύοντας το 20% της διεθνούς δανειοδοτικής δραστηριότητας και σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 38%. Όλοι οι κλάδοι της βιομηχανίας σημείωσαν θετική ετήσια ανάπτυξη και τα κοινοπρακτικά δάνεια στον τομέα του λιανικού εμπορίου σημείωσαν ετήσια αύξηση κατά 78%. Οι κλάδοι της ενέργειας, της μεταποίησης, των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών και των υλικών αντιπροσώπευαν το 56% της συνολικής αξίας κοινοπρακτικών δανείων διεθνώς.

Το 2011, η αξία κοινοπρακτικών δανείων στο σύνολο της Αμερικής ήταν 2,1 τρισ. Δολάρια, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 72,7% και περιλαμβάνοντας 4.149 συναλλαγές. Η μοχλευμένη δανειοδότηση στις ΗΠΑ ήταν στο υψηλότερο επίπεδο από το 2007, αξίας 727,9 δισ. δολαρίων και περιλαμβάνοντας 1920 συναλλαγές. Η μοχλευμένη δανειοδότηση σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 52,8%, αλλά ήταν περίπου 10% μικρότερη από την ετήσια αύξηση κατά 63,6% στη συνολική αγορά δανείων. Οι αναχρηματοδοτήσεις και η χορήγηση εταιρικών δανείων γενικού σκοπού κατά το 2011 ξεπέρασαν έκαστη τα 800 δισ. δολάρια και αντιπροσωπεύουν εκάστη μερίδιο αγοράς περίπου 40%. Τα κοινοπρακτικά δάνεια στη Λατινική Αμερική αυξήθηκαν θεαματικά σε 39,9 δισ. Δολάρια, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 72%. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις από την Thomson Reuters / Freeman Consulting, τα έσοδα των επενδυτικών τραπεζών από τη χορήγηση δανείων στο σύνολο της Αμερικής ήταν 9,3 δισ. Δολάρια, αντιπροσωπεύοντας το υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων δέκα ετών.

Κατά το 2011 το σύνολο των κοινοπρακτικών δανείων στην Ευρώπη και τη Μέση Ανατολή ήταν 1,08 τρισ. δολάρια, περιλαμβάνοντας 1.579 συναλλαγές, και αντιπροσωπεύοντας ετήσια αύξηση κατά 18% στην αξία δανείων και κατά 23,4% στον αριθμό συναλλαγών. Τα έσοδα των επενδυτικών τραπεζών από τη χορήγηση δανείων στο σύνολο στην Ευρώπη και τη Μέση Ανατολή ήταν 4,3 δισ. Δολάρια σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 22,3% και αντιπροσωπεύοντας το υψηλότερο ετήσιο συνολικό ποσό από το 2008. Οι αναχρηματοδοτήσεις ήταν βασική κινητήρια δύναμη της δανειοδοτικής δραστηριότητας με αξία συναλλαγών 400,5 δισ. δολάρια και αντιπροσωπεύοντας το 39% του συνόλου των δανείων, ενώ τα εταιρικά δάνεια γενικού σκοπού ήταν 357,6 δισ. Δολάρια, αντιπροσωπεύοντας το 35% του ετήσιου συνόλου. Η μοχλευμένη δανειοδότηση στη Δυτική Ευρώπη ήταν στο υψηλότερο επίπεδο από το 2008, με αξία 140,6 δισ. Δολάρια και τα έσοδα των επενδυτικών τραπεζών από τη χορήγηση δανείων ήταν 1,5 δισ. Δολάρια.

Κατά το 2011 οι αναδιάρθρωσεις εταιριών διεθνώς σημείωσαν μικρή αύξηση. Η συνολική αξία εξαγορών και συγχωνεύσεων εταιριών αξίας μέχρι 500 εκατ. δολαρίων ήταν 740.7 δισ. Δολάρια, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 3,9%. Στην Αμερική, η αξία εξαγορών και συγχωνεύσεων εταιριών ήταν 279,1 δισ. δολάρια, αντιπροσωπεύοντας το 37,7% του συνόλου διεθνώς το 2011 έναντι μεριδίου αγοράς 37,5% το 2010. Η αξία εξαγορών και συγχωνεύσεων εταιριών στην Ευρώπη και τη Μέση Ανατολή περιέλαβε τις περισσότερες συναλλαγές (15.000) αντιπροσωπεύοντας το 37,4% του συνόλου του αριθμού συναλλαγών διεθνώς. Η αξία εξαγορών και συγχωνεύσεων εταιριών στον κλάδο των ακινήτων αντιπροσωπεύει το 14,5% του συνόλου, ακολουθούμενη από τους κλάδους ενέργειας και υλικών, που αντιπροσωπεύουν το 12,3% της συνολικής αγοράς.

Κατά το 2011, η δραστηριότητα αναδιάρθρωσης ανεκπλήρωτων χρεών και αναδιοργάνωσης πτωχεύσεων διεθνώς ήταν 179,3 δισ. Δολάρια, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 43,7%. Ο αριθμός των ολοκληρωμένων συναλλαγών αναδιάρθρωσης και αναδιοργάνωσης μειώθηκε κατά 24,9% σε 416 συναλλαγές. Η μεγαλύτερη συναλλαγή του έτους ήταν η κατά 16,9 δισ. αναδιάρθρωση της εταιρίας Schaeffler KG. Η δραστηριότητα αναδιάρθρωσης ανεκπλήρωτων χρεών και αναδιοργάνωσης πτωχεύσεων στις ΗΠΑ ήταν 57,3 δισ. Δολάρια, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 60,1%, περιλαμβάνοντας 233 πράξεις αναδιάρθρωσης που αντιπροσωπεύουν ετήσια αύξηση κατά 24,6% του αριθμού συναλλαγών. Ο κλάδος ακινήτων αντιπροσώπευε το 50% της αγοράς αναδιάρθρωση χρέους στις ΗΠΑ. Η μεγαλύτερη συναλλαγή ήταν η αξίας 8,8 δισ. δολαρίων αναδιάρθρωση της Carmark Financial Group Inc. Η δραστηριότητα αναδιάρθρωσης ανεκπλήρωτων χρεών και αναδιοργάνωσης πτωχεύσεων στην Ευρώπη και Μέση Ανατολή ήταν 101,4 δισ. Δολάρια, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 40,4%. Ο κλάδος ακινήτων αντιπροσώπευε το 29% της αγοράς αναδιάρθρωση χρέους στην Ευρώπη και Μέση Ανατολή. Η δραστηριότητα αναδιάρθρωσης ανεκπλήρωτων χρεών και αναδιοργάνωσης πτωχεύσεων στην Ασίας (περιλαμβανομένης της Ιαπωνίας) ήταν 13,5 δισ. Δολάρια σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 3,5%. Ο κλάδος ακινήτων αντιπροσώπευε το 41,4% της αγοράς αναδιάρθρωση χρέους, ακολουθούμενος από τον κλάδο Ενέργειας με μερίδιο αγοράς 26,3%.

Το 2011 συνεχίστηκαν οι σημαντικές εξελίξεις στα χρηματιστήρια και τις υποδομές των διεθνών αγορών. Η τεχνολογική αναβάθμιση της εκτέλεσης, εκκαθάρισης και διακανονισμού χρηματιστηριακών συναλλαγών ενισχύθηκε περαιτέρω από τις έντονες διεθνείς ανταγωνιστικές πιέσεις, οι συναλλαγές επί παραγώγων προϊόντων αυξήθηκαν προκειμένου για την αποτελεσματικότερη διαχείριση κινδύνων, και νέες δημόσιες συζητήσεις και διαβουλεύσεις δρομολογήθηκαν για τη βελτίωση του διεθνούς και ευρωπαϊκού ρυθμιστικού πλαισίου, στοχεύοντας στην περαιτέρω ενίσχυση της αποτελεσματικότητας των διεθνών κεφαλαιαγορών.

Οι προοπτικές των διεθνών κεφαλαιαγορών για το 2012 εξαρτώνται σημαντικά από την έκβαση της συνεχιζόμενης κρίσης χρέους και τις επιπτώσεις της στην διεθνή οικονομία. Η μειούμενη μεταβλητότητα

τιμών σε πολλές κατηγορίες χρηματοπιστωτικών μέσων και η κυβερνητική επαγρύπνηση κατά τη διάρκεια του έτους έχουν καταστήσει τους επενδυτές όλων των χρηματιστηριακών αγορών λιγότερο επιφυλακτικούς.

Ελληνική δημοσιονομική κρίση και το πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής

Οι συζητήσεις επισκόπησης του προγράμματος δημοσιονομικής προσαρμογής της ελληνικής οικονομίας από τους διεθνείς οργανισμούς χρηματοδότησης (ΔΝΤ-EKT-ΕΕ) συνεχίστηκαν στο πλαίσιο της ευρωπαϊκής διαδικασίας χορήγησης νέου και κατάλληλου χρηματοδοτικού πακέτου στήριξης της Ελλάδας για τα επόμενα χρόνια αλλά και εν μέσω της προσπάθειας του πολιτικού συστήματος στην Ελλάδα να λάβει πολιτική στήριξη για την εφαρμογή του νέου προγράμματος. Η συζήτηση στην Ευρώπη περιστρέφεται γύρω από τις προϋποθέσεις συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα (PSI) στην αναδιάρθρωση των τίτλων του ελληνικού Δημοσίου και το αντίστοιχο ποσό της δημόσιας στήριξης. Οι ευρωπαϊκοί Σύνοδοι Κορυφής τον Ιούλιο και Οκτώβριο 2011 έλαβαν αποφάσεις για πορεία προς τα εμπρός. Εν τω μεταξύ, η ελληνική κυβέρνηση αντιμετώπισε δυσκολίες στην εφαρμογή του προγράμματος προσαρμογής στη διάρκεια του καλοκαιριού. Το Νοέμβριο 2011 προέκυψε νέα κυβέρνηση συνεργασίας με συγκεκριμένο στόχο την πρόοδο και ολοκλήρωση του προγράμματος συμμετοχής ιδιωτών επενδυτών στην αναδιάρθρωση δημοσίου χρέους (PSI), ως αποτέλεσμα της οποίας η ελληνική οικονομία αναμένεται να εισέλθει σε φάση σταθεροποίησης.

Η Ευρώπη έχει μάλλον αργά κατευθυνθεί προς τη θεσμοθέτηση νέου πακέτου χρηματοδότησης της Ελλάδας, με τη συμπερίληψη επιπλέον κρατικής στήριξης και σημαντικής συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα (PSI). Πρώτον, στο τέλος Ιουλίου οι Ευρωπαίοι ηγέτες συμφώνησαν να διατηρήσουν την οικονομική τους υποστήριξη προς τις χώρες που εντάσσονται στο πλαίσιο των προγραμμάτων προσαρμογής για όσο χρονικό διάστημα χρειάζεται για να αποκατασταθεί η πρόσβασή τους στην αγορά, με την προϋπόθεση ότι το πρόγραμμα τους εφαρμόζεται κανονικά. Η υποστήριξη θα παρασχεθεί από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) με κόστος χορήγησης πιστώσεων κοντά στο κόστος χρηματοδότησης του Ταμείου (περίπου 4-4,5% κατά τη διάρκεια του προγράμματος, ποσοστό που είναι κοντά στα ιστορικά χαμηλά επίπεδα) και με χρονικές διάρκειες από 15 έως 30 έτη και περίοδο χάριτος 10 ετών. Δεύτερον, οι συζητήσεις σχετικά με το μέγεθος και το σχεδιασμό του PSI ξεκίνησαν τον Ιούνιο. Η αρχική πρόταση από το Ινστιτούτο Διεθνούς Χρηματοδότησης (IIF) τον Ιούλιο θεωρήθηκε ως υπερβολικά γενναιόδωρη και απέτυχε να λάβει διαρκή επίσημη στήριξη από την ελληνική κυβέρνηση και την τρόικα. Τελικά υποκαταστάθηκε από νέα, αναθεωρημένη πρόταση στο τέλος Οκτωβρίου 2011 με συμφωνία από τους ευρωπαίους ηγέτες και επίκεντρο τις ακόλουθες βασικές παραμέτρους: 50% μείωση στην ονομαστική αξία των ιδιωτικών κατεχόμενων χρεωστικών τίτλων του ελληνικού δημοσίου, εγγυήσεις χρηματοδοτούμενες από τον ελληνικό Δημόσιο με ανώτατο όριο τα €30 δισ. και στόχος διαμόρφωσης του ελληνικού χρέους προς το ΑΕΠ κάτω του 120% μέχρι το 2020.

Οι διεθνείς οργανισμοί χρηματοδότησης (ΔΝΤ-EKT-ΕΕ) έχουν αναγνωρίσει ότι η ψυχολογία της αγοράς επιδεινώθηκε σταθερά από την τελευταία αναθεώρηση μεγεθών της ελληνικής οικονομίας. Με την αυξανόμενη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα (PSI) στον ορίζοντα, στο μέσο Νοεμβρίου οι αποκλίσεις (spreads) των CDS των ελληνικών κρατικών τίτλων έναντι αυτών του γερμανικού ομολόγου αναφοράς (bund) έχουν εκτιναχθεί στα ύψη και προσέγγισαν αναφορικά με τα διετή και δεκαετή κρατικά ομόλογα του χρέους άνω των 11.350 σημείων βάσης για τα διετή ομόλογα και 2600 σημείων βάσης για τα δεκαετή ομόλογα, αντίστοιχα. Οι αποκλίσεις μειώθηκαν μόνο προσωρινά στον απόηχο της τελευταίας ανακοίνωσης για PSI, και παρέμειναν εξαιρετικά ασταθείς, φτάνοντας σε νέα επίπεδα ρεκόρ.

Το 2011 η ύφεση της ελληνικής οικονομίας επιδεινώθηκε απότομα. Πρώτον, οι αναθεωρημένες εκτιμήσεις της μεταβολής του ΑΕΠ δείχνουν ότι η σωρευτική ύφεση από το τέλος του 2010 ήταν βαθύτερη και κατά το

πρώτο τρίμηνο του 2011 η ανάπτυξη ήταν ασθενέστερη από ότι αναμενόταν σε προηγούμενη επισκόπηση. Οι δείκτες οικονομικής δραστηριότητας (π.χ. λιανικό εμπόριο, κατασκευές και βιομηχανική παραγωγή) δείχνουν ότι η πτώση της εγχώριας ζήτησης συνεχίστηκε αμείωτη κατά τη διάρκεια του 2011. Οι συνθήκες της αγοράς εργασίας έχουν επιδεινωθεί ραγδαία, με την ανεργία να φθάνει το 16,5% τον Ιούλιο μειώνοντας τις ελπίδες για εποχική ανάκαμψη της απασχόλησης κατά τη διάρκεια της κύριας τουριστικής περιόδου. Ενώ η αύξηση των τουριστικών αφίξεων και εξαγωγών αγαθών ήταν ενθαρρυντική, οι πρόσφατοι δείκτες της ευρωζώνης δείχνουν ότι η εξωτερική ζήτηση έχει εξασθενήσει. Δεύτερον, ο επίσημος πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) μειώθηκε σε 1,4% τον Αύγουστο, σημαντικά χαμηλότερα από το μέσο όρο της ευρωζώνης. Καθοδηγούμενος από την ύφεση της οικονομίας, ο δομικός πληθωρισμός έπεσε σχεδόν κοντά στο 0%. Ο πληθωρισμός ανέβηκε πάλι στο 2,9% το Σεπτέμβριο/Οκτώβριο λόγω αυξήσεων στους έμμεσους φόρους αλλά παρέμεινε ελαφρώς χαμηλότερος από το μέσο όρο της ευρωζώνης. Τρίτον, η ανταγωνιστικότητα βελτιώθηκε μέσα από περικοπές μισθών και όχι μέσω αύξησης της αποδοτικότητας. Η παραγωγικότητα (πραγματικό ΑΕΠ προς απασχόληση) συνέχισε να επιδεινώνεται κατά το πρώτο εξάμηνο του έτους, αν και με βραδύτερο ρυθμό, καθώς η μείωση της απασχόλησης επιταχύνθηκε. Το συνολικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σε όλη την οικονομία έχει μειωθεί κατά περίπου 2,5% σε 12μηνη βάση κατά το 2011 και πάνω από 3% στον ιδιωτικό τομέα, οφειλόμενο σε μείωση της μισθολογικής δαπάνης ανά εργαζόμενο από περίπου 2,25% αλλά και σε κατά 6% μείωση της απασχόλησης. Η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητη σε 12μηνη βάση τον Αύγουστο λόγω της ανατίμησης του ευρώ στις αρχές του 2011. Τέταρτον, το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών συνεχίζει να προσαρμόζεται σταδιακά. Η κατά 8,25% ονομαστική μείωση του ελλείμματος σε σχέση με τους πρώτους οκτώ μήνες του 2011 σε 12μηνη βάση, οδήγησε στη μείωση του εμπορικού ελλείμματος σε περίπου 10% του ΑΕΠ σε 12μηνη βάση, το οποίο παραμένει πολύ υψηλό λαμβάνοντας υπόψη τη διάρκεια και το βάθος της ύφεσης. Η βελτίωση οφείλεται κυρίως στη βαθιά ύφεση και της συνακόλουθη έντονη συμπίεση των μη-πετρελαϊκών εισαγωγών και, σε μικρότερο βαθμό, στην αύξηση των εισπράξεων από τουριστικές υπηρεσίες και εξαγωγές αγαθών. Το ογκούμενο έλλειμμα του ισοζυγίου πετρελαίου σε συνδυασμό με τις χαμηλότερες εισπράξεις από υπηρεσίες μεταφορών και η αύξηση των καθαρών πληρωμών για τόκους έχουν εμποδίσει την ταχύτερη εξωτερική προσαρμογή.

Οι πιέσεις στο τραπεζικό σύστημα πολλαπλασιάστηκαν, καθώς οι συζητήσεις για το PSI ανέδειξαν ένα ανεπιθύμητο προσκίνητο στην φερεγγυότητα των ελληνικών τραπεζών: Πρώτον, οι απώλειες καταθέσεων εντάθηκαν στις αρχές του 4ου τριμήνου του 2011. Οι αναλήψεις καταθέσεων επιταχύνθηκαν το Σεπτέμβριο-Νοέμβριο προσεγγίζοντας κατ' εκτίμηση τα €15 δισ. και διαμόρφωσαν το σύνολο των εκροών από την αρχή του έτους σε €32 δισ. ή 16,5% των καταθέσεων στο τέλος του 2010. Οι αγορές χονδρικής χρηματοδότησης παραμένουν κλειστές, και η πρόσβαση των τραπεζών σε αναχρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα έχει πληγεί από την υποτίμηση των εγγυήσεων. Ως αποτέλεσμα, οι τράπεζες όλο και περισσότερο καταφεύγουν σε λήψη ρευστότητας έκτακτης ανάγκης που παρέχεται από την Τράπεζα της Ελλάδος, με την κυβέρνηση να έχει εγκρίνει περίπου €60 δισ. εγγυήσεις για τη διευκόλυνση αυτή. Η συνολική έκθεση της κεντρικής τράπεζας ανέρχεται πλέον σε σχεδόν €120 δισ. ή 55% του ΑΕΠ. Δεύτερον, τα χαρτοφυλάκια ιδιωτικών δανείων των τραπεζών έχουν επιδεινωθεί περαιτέρω. Κάθε λογαριασμός σχετικός με τη ποιότητα ενεργητικού των τραπεζών είναι τώρα πολύ χειρότερος από ότι ο ευρωπαϊκός μέσος όρος. Οι απομειώσεις δανείων έχουν επιταχυνθεί, και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια εκτιμώνται ότι έχουν αυξηθεί κατά 20% κατά το πρώτο εξάμηνο του 2011 και αντιστοιχούν σε 12,8% του συνόλου των χορηγήσεων. Το απόθεμα των υπό αναδιάρθρωση δανείων αυξήθηκε με παρόμοιο ρυθμό, προσεγγίζοντας το 4% του συνόλου των χορηγήσεων. Κατά την ίδια περίοδο, η κάλυψη προβλέψεων μειώθηκε κατά μία ποσοστιαία μονάδα σε 45,3%, υπολειπόμενη σημαντικά του μέσου όρου 57% ενός αντιπροσωπευτικού δείγματος των μεγάλων ευρωπαϊκών τραπεζών. Με σκοπό την αποτίμηση του πιστωτικού κινδύνου, η συμβουλευτική εταιρία Blackrock έχει προχωρήσει σε διαγνωστική εξέταση των χαρτοφυλακίων χορηγήσεων των τραπεζών, τα

αποτελέσματα της οποίας αναμένονται στις αρχές του 2012. Τρίτον, η μεγάλη έκθεση των ελληνικών τραπεζών στα ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου επηρεάζει αποφασιστικά της αποδοτικότητά τους, την αξία κεφαλαίων και τη χρηματιστηριακή τους αξία στην αγορά. Σε απάντηση της συμφωνίας PSI της 21ης Ιουλίου, οι τράπεζες προχώρησαν σε απομείωση των κατεχόμενων κρατικών ομολόγων κατά 16% κατά μέσο όρο που ήταν μικρότερη από το ποσοστό αναφοράς 21%. Η απομείωση οδήγησε σε λογιστικές ζημιές €5 δισ. περίπου. Μέχρι σήμερα, οι απομειώσεις έχουν επιφέρει μείωση κατά περίπου δύο ποσοστιαίων μονάδων των ιδίων κεφαλαίων Core Tier I των τραπεζών, με το συνολικό δείκτη Core Tier του τραπεζικού συστήματος να έχει μειωθεί σε 8,6%. Για δύο τράπεζες (ΑΤΕ Bank και Τ-Bank), ο συνολικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας έπεσε κάτω από το ελάχιστο όριο του 8%. Συνολικά, η συνολική χρηματιστηριακή αξία του τραπεζικού συστήματος ήταν περίπου €4 δισ., υπολειπόμενη κατά πολύ των αναφερόμενων κεφαλαίων Core Tier I ύψους €22 δισ., καθώς οι αγορές έχουν προεξοφλήσει περαιτέρω την αξία της σημαντικής εναπομείνουσας έκθεσης των τραπεζών σε κρατικά ομόλογα. Τέταρτον, τον Οκτώβριο οι ανησυχίες σχετικά με μια μικρή τράπεζα, την Proton Bank, που ανέκυψαν για πρώτη φορά το Φεβρουάριο ύστερα από την ανακάλυψη συνδεδεμένης χορήγησης πιστώσεων. Η εποπτική διαδικασία ανέδειξε ενδεχόμενες καταχρήσεις και παράνομες δραστηριότητες τον Ιούλιο, οδηγώντας σε παρέμβαση της Τράπεζας της Ελλάδος. Η ανησυχία των εποπτικών αρχών για την εύθραυστη εμπιστοσύνη και η απροθυμία διακινδύνευσης μιας εκκαθάρισης της τράπεζας οδήγησαν στη διατήρηση της τράπεζας με έκτακτη στήριξη ρευστότητας από την κυβέρνηση και με διατραπεζικές καταθέσεις από τις τέσσερις μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες. Τον Οκτώβριο, με τη ψήφιση νέου νόμου εκκαθάρισης, οι αρχές προχώρησαν σε εκκαθάριση της τράπεζας μέσω της δημιουργίας μιας τράπεζας-γέφυρα, με στόχο την προστασία των καταθετών αλλά με συνέπεια την σοβαρή αποδυνάμωση των οικονομικών συμφερόντων των πρώην μετόχων της.

Οι ισολογισμοί των εταιριών του ιδιωτικού τομέα επιδεινώθηκαν το 2011. Οι τιμές των χρηματοοικονομικών επενδύσεων συνέχισαν να μειώνονται, και οι τιμές των κατοικιών σημείωσαν πτώση πάνω από 5% κατά τη διάρκεια του 2011. Το σύνολο των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα μειώθηκε κατά 1,3% σε 12μηνη βάση μέχρι τον Αύγουστο, καθοδηγούμενη από πτώση κατά 6,6% των καταναλωτικών δανείων. Τα στεγαστικά δάνεια μειώθηκαν κατά 2,1%, ενώ η εταιρική πιστωτική επέκταση παρέμεινε οριακά θετική σε 0,5%. Οι αποκλίσεις χορήγησης πιστώσεων υπό μορφή νέων δανείων συνέχισαν να αυξάνονται, ιδίως για τις επιχειρήσεις. Ενώ η ασθενής οικονομική δραστηριότητα περιορίζει τη ζήτηση για δάνεια, οι ενδείξεις τόσο από τους δανειστές όσο και τους οφειλέτες είναι ότι η τρέχουσα απομόχλευση είναι κυρίως το αποτέλεσμα περιορισμών στη προσφορά πίστωσης. Πράγματι, η έλλειψη ρευστότητας και χρηματοδότησης αναδείχθηκαν ως βασικά εμπόδια επιχειρηματικής δραστηριότητας σύμφωνα με μια έρευνα για τις επιχειρήσεις από το Εμπορικό και Βιομηχανικό Επιμελητήριο Αθηνών τον Οκτώβριο 2011.

Από το τέλος Σεπτεμβρίου, το πρωτογενές ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης απέκλινε από τον στόχο του προγράμματος κατά €0,28 δισ. ευρώ, ή 0,1% του ΑΕΠ. Σύμφωνα με τον κρατικό προϋπολογισμό, το ταμειακό έλλειμμα για το συνολικό και το πρωτογενές ισοζύγιο στον κρατικό προϋπολογισμό έχει παραμείνει λίγο μεγαλύτερο από ότι το 2010, εάν και τείνει προς το 5% του ΑΕΠ περίπου, που είναι υψηλότερο από το σημείο έναρξης της δημοσιονομικής κατάστασης στην Ελλάδα, και συνιστά σημαντικό επίτευγμα στο ισχύον περιβάλλον ύφεσης. Η μείωση εσόδων του κρατικού προϋπολογισμού ήταν περίπου €1,7 δισ. ή 0,75% του ΑΕΠ, ενώ η πτώση στην απόδοση ΦΠΑ σηματοδότησε συνεχιζόμενα προβλήματα συμμόρφωσης. Οι σημαντικές ελλείψεις στον τομέα της κοινωνικής ασφάλισης – πέραν των εξελίξεων στο επίπεδων μισθών σε όλη την οικονομία - δείχνουν επιδείνωση της συμμόρφωσης των επιχειρήσεων πιθανόν λόγω των περιορισμών ρευστότητας. Η βραδύτερη εκτέλεση στρατιωτικών και επενδυτικών δαπανών συνέβαλε στη προσωρινή συγκράτηση της επιδείνωσης της δημοσιονομικής θέσης της χώρας.

Η κυβέρνηση αναγκάστηκε να διαχειριστεί μια κατάσταση αυστηρών πιστωτικών περιορισμών, συμβάλλοντας σε ένα αυξανόμενο πρόβλημα καθυστέρησης πληρωμών. Με την καθυστέρηση της πέμπτης εκταμίευσης των πιστώσεων από την τρόικα, η διαχείριση μετρητών έχει γίνει αυστηρότερη και λάβει τη μορφή καθυστερήσεων στη προγραμματισμένη χαλάρωση της εξόφλησης των εντόκων γραμματίων που λήγουν στο τέλος Ιουνίου με αποτέλεσμα την μικρή αύξηση επιτοκίων, μείωσης των μεταβιβάσεων σε μη κρατικούς φορείς που έχουν τις δικές τους καταθέσεις, χρησιμοποίησης των καταθέσεων του ενδιαμέσου λογαριασμού του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας για τη χρηματοδότηση των μεταγωγών προς τον ειδικό λογαριασμό του Ταμείου που δεν έχει ακόμη αγγιχθεί, και καθυστερήσεων σε μερικές διακριτικές πληρωμές με αποτέλεσμα την αύξηση των οφειλόμενων πληρωμών στο τέλος Σεπτεμβρίου σε €6,5 δισ., που αντιπροσωπεύουν αύξηση ύψους €300 εκατ. από τα τέλη του Μαρτίου.

Οι μεταρρυθμίσεις του φορολογικού συστήματος προχωρούν με αργό ρυθμό: Πρώτον, στον τομέα της φορολογικής διοίκησης, έχει ξεκινήσει ένα στρατηγικό σχέδιο μεσοπρόθεσμων δημοσιονομικών μεταρρυθμίσεων με στόχο την ικανοποίηση θεσπισμένων διαρθρωτικών στόχων αναφοράς. Το σχέδιο, μεταξύ άλλων, αναμένεται να δημιουργήσει μια κεντρική διεύθυνση φορολογικών οφειλών και μια μεγάλη υπηρεσιακή μονάδα φορολογούμενων. Ωστόσο, αν και έχουν υπερβεί τους φορολογικούς στόχους συλλογής οφειλόμενων χρεών και έχουν αρχίσει την εφαρμογή νέων με βάση τον κίνδυνο ελέγχων, στο τέλος Σεπτεμβρίου οι έλεγχοι των μεγάλων φορολογούμενων και των ατόμων υψηλού πλούτου υπολείπονταν των στόχων του χρονοδιαγράμματος κατά 38%. Οι μεταρρυθμίσεις για την άρση των εμποδίων στην αποτελεσματική φορολογική διοίκηση (π.χ. οργάνωση διαδικασία διαιτησίας) έχουν επίσης καθυστερήσει. Δεύτερον, όσον αφορά στη διαχείριση των δημόσιων οικονομικών, τα μητρώα δέσμευσης διαμορφώνονται σιγά-σιγά με μόνο το 40% των υπουργείων να παρέχουν στοιχεία μέχρι το Σεπτέμβριο. Ωστόσο, η δημιουργία νέων διευθύνσεων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και ο διορισμός μονίμων λογιστών στα αρμόδια υπουργεία ήταν καθυστερήσει λόγω σημαντικών διοικητικών καθυστερήσεων. Η αναφορά καθυστερήσεων σε δαπάνες και έσοδα έχει πλέον καταστεί σύνηθες χαρακτηριστικό του ελληνικού συστήματος αναφοράς, αν και η επικαιρότητα των αποκαλυπτόμενων δεδομένων, η ποιότητά τους (ιδίως αυτών που αφορούν υπερημερία) και η πληρότητα (ειδικά η έλλειψη λεπτομερών στοιχείων διαθεσιμότητας εσόδων και δαπανών για όλα τα τμήματα της γενικής κυβέρνησης) απομένουν να βελτιωθούν.

Τα σχέδια ιδιωτικοποίησης κρατικών εταιριών προχωρούν, αλλά οι πωλήσεις έχουν αργό ρυθμό. Από την πώληση των μετοχών του ΟΤΕ τον Ιούνιο, δύο συμφωνίες παραχώρησης που σχετίζονται με τα αθλητικά στοιχεία του ΟΠΑΠ και τις άδειες κινητής τηλεφωνίας έχουν υπογραφεί, με πληρωμές να αναμένονται μέχρι το τέλος του 2011. Οι εισπράξεις από το τέλος Σεπτεμβρίου ανήλθαν σε €390 εκατ. και απέχουν από τις αναμενόμενες της τάξεως των €1,7 δισ. Το Ταμείο Ιδιωτικοποιήσεων αντιμετωπίζει δύσκολες συνθήκες αγοράς, με την τιμή αρκετών εισηγμένων στο χρηματιστήριο κρατικών εταιριών να έχει μειωθεί κατά τουλάχιστον 50% από την έναρξη του δεύτερου τριμήνου του έτους. Την ίδια στιγμή, ο διορισμός συμβούλων για τα έργα ιδιωτικοποιήσεων του 2011-12 έχει προχωρήσει πιο αργά από ότι προβλεπόταν. Παρ' όλα αυτά, η πλήρης επιχειρησιακή σύσταση του Ταμείου Ιδιωτικοποιήσεων έχει ολοκληρωθεί, συμπεριλαμβανομένων των διορισμών του Διοικητικού Συμβουλίου και του Συμβουλίου Εμπειρογνομόνων, μεταφοράς προσωπικού, έγκριση επιχειρησιακών σχεδίων, και μεταφοράς του πρώτου καταλόγου στοιχείων ενεργητικού προς πώληση. Τα ενδιαμέσα στάδια που απαιτούνται για το πρόγραμμα ιδιωτικοποιήσεων (κλάδοι τυχερών παιχνιδιών και τουρισμού, νόμοι απαλλοτρίωσης, και άδειες ορυχείων χρυσού) επίσης έχουν ολοκληρωθεί εντός του χρονοδιαγράμματος.

Οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις δεν έχουν ολοκληρωθεί. Δύο σημαντικές μεταρρυθμίσεις – οι συλλογικές συναλλαγές μισθών και η απελευθέρωση κλειστών επαγγελματιών - δεν έχουν δώσει ουσιαστικά αποτελέσματα: μόνο 10 ειδικές εταιρικές συλλογικές συμφωνίες έχουν συναφθεί, ενώ η απελευθέρωση

νομοθετικά κατοχυρωμένων επαγγελματιών έχει καθυστερήσει. Μια τρίτη μεταρρύθμιση, η ταχεία διαδικασία επενδύσεων, μόλις πρόσφατα είχε ως αποτέλεσμα την έγκριση τριών επενδυτικών έργων, και αυτά πρέπει ακόμα να λάβουν τις απαιτούμενες άδειες για να μπορέσουν να αρχίσουν. Η αργή πρόοδος συνοψίζεται στην χαμηλή κατάταξη της Ελλάδας στο *Doing Business Report*, η οποία βελτιώθηκε κατά μόλις 1 θέση το 2011 (από 101 σε 100 μεταξύ 183 χωρών). Νέοι νόμοι έχουν ψηφιστεί κατά τη διάρκεια των τελευταίων 4 μηνών (π.χ. ενίσχυση της επιθεώρησης εργασίας, απελευθέρωση της αγοράς ενέργειας, και απλοποίηση διαδικασιών περιβαλλοντικής αδειοδότησης), ενώ άλλοι είναι σε εξέλιξη (π.χ. απλοποίηση διαδικασιών εξαγωγής αγαθών, βελτίωση της νομοθεσίας).

Ελληνική κεφαλαιαγορά

Οι διεθνείς εξελίξεις επηρέασαν προς την ίδια κατεύθυνση την πορεία της ελληνικής κεφαλαιαγοράς, η οποία κατά το 2011 χαρακτηρίστηκε από σημαντική υποχώρηση των χρηματιστηριακών τιμών, ακόμα μεγαλύτερη μείωση της συναλλακτικής δραστηριότητας στις αγορές του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΧΑ) και υποτονική δραστηριότητα στην εισαγωγή νέων εταιριών στην οργανωμένη αγορά.

Πιο συγκεκριμένα, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΤ/ΧΑ) έκλεισε στο τέλος του 2011 στις 680,42 μονάδες, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 51,9%. Η εξέλιξη των τιμών χαρακτηρίστηκε από μειωμένες διακυμάνσεις. Η μέση μηνιαία μεταβλητότητα των ημερησίων αποδόσεων του ΓΔΤ/ΧΑ ήταν 2,26% έναντι 2,1% το 2010, 2,05% το 2009 και 2,22% το 2008. Η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών διαμορφώθηκε σε 20,7 δισ. ευρώ έναντι 35,1 δισ. ευρώ το 2010, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 41,08%, έναντι μείωσης κατά 1% το 2010, μείωσης κατά 35% το 2009 και 35,5% το 2008. Στο τέλος του 2011, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών ήταν 26,64 δισ. ευρώ έναντι 54,3 δισ. ευρώ το 2010, σημειώνοντας μείωση κατά 50,6%, έναντι μείωσης κατά 35,4% το 2010, αύξησης κατά 22,3% το 2009 και μείωσης κατά 65,1% το 2008. Το ποσοστό της κεφαλαιοποίησης του ΧΑ ως προς το ΑΕΠ υποχώρησε στο 12,5% το 2011 έναντι 25,8% το 2010, 28,5% το 2009, 34,7% το 2008 και 85,2% το 2007.

Ειδικότερα, σύμφωνα με τα στοιχεία του ΧΑ, οι εξελίξεις στις αγορές και στα βασικά χρηματιστηριακά μεγέθη είχαν κατά τη διάρκεια του 2011 ως ακολούθως: Τον Ιανουάριο 2011, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στις 1593,3 μονάδες, σημειώνοντας μηνιαία αύξηση κατά 12,69% από το κλείσιμο της 31ης Δεκεμβρίου 2010. Η αξία συναλλαγών του Ιανουαρίου ήταν €2.245,7 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία αύξηση κατά 35% έναντι του Δεκεμβρίου 2010 που ήταν €1.659,6 εκατ. και μηνιαία μείωση κατά 49% σε σχέση με τον Ιανουάριο 2010. Αντίστοιχα, η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών του Ιανουαρίου ήταν €112,3 εκατ., σημειώνοντας αύξηση σε σχέση με την αντίστοιχη του Δεκεμβρίου 2010 (€75,4 εκατ.) αλλά και μείωση σε σχέση με τον Ιανουάριο 2010 (€230,4 εκατ.). Ο αριθμός των Ενεργών Μεριδών τον Ιανουάριο ήταν 71.601 έναντι 34.994 τον προηγούμενο μήνα και 63,340 τον Ιανουάριο 2010. Τον Ιανουάριο δημιουργήθηκαν 3.497 Νέες Μερίδες Επενδυτών. Η κεφαλαιοποίηση εταιριών του ΧΑ στις 31/1/2011 ήταν €59,5 δισ. έναντι €54,3 δισ. τον Δεκέμβριο 2010 και €78,2 δισ. τον Ιανουάριο 2010. Η κεφαλαιοποίηση των μετοχών του δείκτη FTSE/ATHEX 20 ήταν 44,1 δισ. σημειώνοντας μηνιαία αύξηση κατά 11%, του δείκτη FTSE/ATHEX Liquid Mid ήταν €6,3 δισ. (μηνιαία αύξηση 21,4%) και του δείκτη FTSE/ATHEX Small Cap ήταν €1,9 δισ. (μηνιαία αύξηση 10,5%). Τον Ιανουάριο 2011 οι αλλοδαποί επενδυτές στο σύνολό τους πραγματοποίησαν εισροές αξίας €103,3 εκατ. Οι εισροές προήλθαν από αλλοδαπά νομικά πρόσωπα (€25,76 εκατ.), θεσμικούς επενδυτές (€102,65 εκατ.) και υπεράκτιες εταιρίες (€1,39 εκατ.), ενώ τα αλλοδαπά φυσικά πρόσωπα πραγματοποίησαν εκροές €26,46 εκατ. Οι Έλληνες επενδυτές εμφανίζονται να είναι πωλητές, με εκροές κεφαλαίων αξίας €90,33 εκατ., οι οποίες προήλθαν από Έλληνες ιδιώτες (€79,79 εκατ.), από ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρίες (€11,06 εκατ.) και από το Ελληνικό Δημόσιο (€14,47 εκατ.), ενώ οι ιδιωτικές μη χρηματοοικονομικές εταιρίες πραγματοποίησαν εισροές αξίας €14,99 εκατ. Τα υπόλοιπα €13,02 εκατ. που

εμφανίζονται ως εκροές από Λοιπούς Επενδυτές, αφορούν Μερίδες στις οποίες δεν έχει καταχωρηθεί από τους αρμόδιους Χειριστές ΣΑΤ συγκεκριμένη χώρα φορολογικής κατοικίας. Τον Ιανουάριο 2011, οι αλλοδαποί επενδυτές πραγματοποίησαν το 48% των συναλλαγών έναντι 46,5% του Δεκεμβρίου 2010 και το 55% του Ιανουαρίου 2010. Οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές πραγματοποίησαν το 28,4% των συναλλαγών έναντι του 29,1% τον Δεκέμβριο 2010 και του 26,9% τον Ιανουάριο 2010. Οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές (ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρίες) πραγματοποίησαν το 20,2% των συναλλαγών (τον Δεκέμβριο 2010 πραγματοποίησαν το 20,9% των συναλλαγών, ενώ τον Ιανουάριο 2010 είχαν πραγματοποιήσει το 16,6% των συναλλαγών). Η συμμετοχή των αλλοδαπών επενδυτών στην κεφαλαιοποίηση του Ελληνικού Χρηματιστηρίου στις 31/1/2011 αυξήθηκε σε 51,6% έναντι 48,9% τον Ιανουάριο 2010. Οι Έλληνες επενδυτές στις 31/1/2011 κατείχαν το 47,2% του συνόλου της κεφαλαιοποίησης των μετοχών στο ΧΑ

Τον Φεβρουάριο 2011, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στις 1576,86 μονάδες, σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 1,03%. Η αξία συναλλαγών τον Φεβρουάριο ήταν €2.957,58 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία αύξηση κατά 32% και μείωση κατά 25% σε σχέση με τον Φεβρουάριο 2010. Αντίστοιχα, η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών του Φεβρουαρίου ήταν €147,9 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία αύξηση έναντι κατά €112,3 εκατ. και μείωση έναντι του Φεβρουαρίου 2010 κατά €207,1 εκατ. Ο αριθμός των Ενεργών Μερίδων για το μήνα Φεβρουάριο ήταν 55.244 έναντι 66,040 τον Φεβρουάριο 2010. Τον Φεβρουάριο δημιουργήθηκαν 3.071 Νέες Μερίδες Επενδυτών. Η κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών στις 28/2/2011 ήταν €60,9 δισ., σημειώνοντας μηνιαία αύξηση κατά 2,5%, και μείωση κατά 17,0% έναντι του Φεβρουαρίου 2010. Η κεφαλαιοποίηση των μετοχών που συνθέτουν το δείκτη FTSE/ATHEX 20 ήταν €45,3 δισ., σημειώνοντας μηνιαία αύξηση κατά 2,8%, το δείκτη FTSE/ATHEX Liquid Mid ήταν €6,4 δισ. (μηνιαία αύξηση 1,3%) και το δείκτη FTSE/ATHEX Small Cap ήταν €1,86 δισ. (μηνιαία μείωση 1,9%). Τον Φεβρουάριο οι αλλοδαποί επενδυτές στο σύνολό τους πραγματοποίησαν οριακές εκροές αξίας €3,1 εκατ., που προήλθαν από αλλοδαπά φυσικά πρόσωπα (€25,27 εκατ.) και υπεράκτιες εταιρίες (€3,21 εκατ.), ενώ οι εισροές προήλθαν από αλλοδαπά νομικά πρόσωπα (€5,37 εκατ.) και θεσμικούς επενδυτές (€20,01 εκατ.). Οι Έλληνες επενδυτές εμφανίζονται να είναι αγοραστές με εισροές αξίας €8,54 εκατ., που προήλθαν από ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρίες (€21,63 εκατ.), ιδιωτικές μη χρηματοοικονομικές εταιρίες (€11,83 εκατ.) και από το Ελληνικό Δημόσιο (€9,36 εκατ.), ενώ οι εκροές πραγματοποιήθηκαν από Έλληνες ιδιώτες (€34,28 εκατ.). Τα υπόλοιπα €5,44 εκατ. που εμφανίζονται ως εκροές από Λοιπούς Επενδυτές, αφορούν Μερίδες στις οποίες δεν έχει καταχωρηθεί από τους αρμόδιους Χειριστές ΣΑΤ συγκεκριμένη χώρα φορολογικής κατοικίας. Οι αλλοδαποί επενδυτές τον Φεβρουάριο 2011 πραγματοποίησαν το 44,8% των συναλλαγών έναντι 48% τον Ιανουάριο 2011 και 54,3% των συναλλαγών τον Φεβρουάριο 2010. Οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές τον Φεβρουάριο 2011 πραγματοποίησαν το 32,3% των συναλλαγών (τον Ιανουάριο 2011 πραγματοποίησαν το 28,4% των συναλλαγών, ενώ τον Φεβρουάριο 2010 είχαν πραγματοποιήσει το 27,4% των συναλλαγών). Οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές (ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρίες) τον Φεβρουάριο 2011 πραγματοποίησαν το 20,8% των συναλλαγών (τον Ιανουάριο 2011 πραγματοποίησαν το 20,2% των συναλλαγών, ενώ τον Φεβρουάριο 2010 είχαν πραγματοποιήσει το 16,8% των συναλλαγών). Η συμμετοχή των αλλοδαπών επενδυτών στην κεφαλαιοποίηση του Ελληνικού Χρηματιστηρίου στις 28/2/2011 μειώθηκε οριακά σε 51,24% έναντι 49,0% τον Φεβρουάριο 2010. Οι Έλληνες επενδυτές στις 28/2/2011 κατείχαν το 47,5% του συνόλου της κεφαλαιοποίησης των μετοχών στο ΧΑ

Τον Μάρτιο 2011, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στις 1.535,19 μονάδες, σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 2,64%. Η αξία συναλλαγών του Μαρτίου ήταν €2.622,54 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 11% και μείωση κατά 32% έναντι του Φεβρουαρίου 2010. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών του Μαρτίου ήταν €124,9 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά €147,9 εκατ. και μείωση σε 12μηνη βάση κατά €175,9 εκατ. Ο αριθμός των Ενεργών Μερίδων το Μάρτιο 2011 ήταν

40.894 έναντι 52,839 τον Μάρτιο 2010. Τον Μάρτιο 2011 δημιουργήθηκαν 2.415 Νέες Μερίδες Επενδυτών. Η κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών στις 31/3/2011 ήταν €59,0 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 3,2% και μείωση κατά 25,6% σε 12μηνη βάση. Η κεφαλαιοποίηση των μετοχών που συνθέτουν το δείκτη FTSE/ATHEX 20 ήταν €44,0 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 3%, το δείκτη FTSE/ATHEX Liquid Mid ήταν €6,1 δισ. (μείωση 4,8%) και το δείκτη FTSE/ATHEX Small Cap ήταν €1,8 δισ. (μείωση 2,6%). Τον Μάρτιο οι αλλοδαποί επενδυτές στο σύνολό τους πραγματοποίησαν εκροές αξίας €302,5 εκατ., που προήλθαν από αλλοδαπά νομικά πρόσωπα (€222,15 εκατ.), θεσμικούς επενδυτές (€97,62 εκατ.) και υπεράκτιες εταιρίες (€0,42 εκατ.), ενώ οι εισροές πραγματοποιήθηκαν από αλλοδαπά φυσικά πρόσωπα (€17,64 εκατ.). Οι Έλληνες επενδυτές εμφανίζονται να είναι αγοραστές, με εισροές αξίας €302,30 εκατ., που προήλθαν από Έλληνες ιδιώτες (€23,35 εκατ.), ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρίες (€16,42 εκατ.), από ιδιωτικές μη χρηματοοικονομικές εταιρίες (€262,10 εκατ.) και από το Ελληνικό Δημόσιο (€0,42 εκατ.). Τα υπόλοιπα €0,25 εκατ. που εμφανίζονται ως εισροές από Λοιπούς Επενδυτές, αφορούν Μερίδες στις οποίες δεν έχει καταχωρηθεί από τους αρμόδιους Χειριστές ΣΑΤ συγκεκριμένη χώρα φορολογικής κατοικίας. Τον Μάρτιο οι αλλοδαποί επενδυτές πραγματοποίησαν το 49% των συναλλαγών, και οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές πραγματοποίησαν το 24,3% των συναλλαγών έναντι 28% τον Μάρτιο 2010. Οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές (ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρίες) πραγματοποίησαν το 20,5% των συναλλαγών έναντι 17,5% τον Μάρτιο 2010. Η συμμετοχή των αλλοδαπών επενδυτών στην κεφαλαιοποίηση του Ελληνικού Χρηματιστηρίου στις 31/3/2011 μειώθηκε οριακά σε 50,24% έναντι 50,3% το Μάρτιο 2010. Οι Έλληνες επενδυτές στις 31/3/2011 κατείχαν το 48,5% του συνόλου της κεφαλαιοποίησης των μετοχών στο ΧΑ

Τον Απρίλιο 2011 ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στις 1434,65 μονάδες, σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 6,55%. Η αξία συναλλαγών ήταν €1.639,3 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 37% και μείωση κατά 65% σε 12μηνη βάση. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ήταν €86,3 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά €124,9 εκατ. και μείωση σε 12μηνη βάση κατά €235,1 εκατ. Ο αριθμός των Ενεργών Μερίδων για το μήνα Απρίλιο 2011 ήταν 39.589 έναντι 76,753 τον Απρίλιο 2010. Τον Απρίλιο δημιουργήθηκαν 1.881 Νέες Μερίδες Επενδυτών. Η Κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών στις 29/4/2011 ήταν €54,7 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 7,2% και μείωση κατά 23,9% σε 12μηνη βάση. Η κεφαλαιοποίηση των μετοχών που συνθέτουν το δείκτη FTSE/ATHEX 20 ήταν €40,8 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 7,3%, το δείκτη FTSE/ATHEX Liquid Mid ήταν €5,8 δισ. (μείωση 6%) και το δείκτη FTSE/ATHEX Small Cap ήταν €1,6 δισ. (μείωση 11,6%). Τον Απρίλιο, οι αλλοδαποί επενδυτές στο σύνολό τους πραγματοποίησαν εκροές αξίας €96,3 εκατ., που προήλθαν από ξένους θεσμικούς επενδυτές (€95,86 εκατ.) και υπεράκτιες εταιρίες (€19,44 εκατ.), ενώ εισροές πραγματοποιήθηκαν από αλλοδαπά φυσικά πρόσωπα (€5,61 εκατ.), αλλοδαπά νομικά πρόσωπα (€13,34 εκατ.) και λοιπούς αλλοδαπούς επενδυτές (€0,10 εκατ.). Οι Έλληνες επενδυτές εμφανίζονται να είναι αγοραστές, με εισροές αξίας €73,48 εκατ., που προήλθαν από Έλληνες ιδιώτες (€77,05 εκατ.), εταιρίες επενδύσεων (€2,25 εκατ.), αμοιβαία κεφάλαια (€6,27 εκατ.), λοιπές ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρίες (€0,35 εκατ.) και από ιδιωτικές μη χρηματοοικονομικές εταιρίες (€6,44 εκατ.), ενώ οι εκροές προήλθαν από το Ελληνικό Δημόσιο (€0,31 εκατ.), από Ασφ. Εταιρ. & Συνταξιοδοτ. Κεφάλαια (€0,24 εκατ.) και από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (€18,32 εκατ.). Τα υπόλοιπα €22,77 εκατ. που εμφανίζονται ως εισροές από Λοιπούς Επενδυτές και αφορούν Μερίδες στις οποίες δεν έχει καταχωρηθεί από τους αρμόδιους Χειριστές ΣΑΤ συγκεκριμένη χώρα φορολογικής κατοικίας. Οι αλλοδαποί επενδυτές τον Απρίλιο πραγματοποίησαν το 51% των συναλλαγών έναντι του 54% τον Απρίλιο 2010. Οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές πραγματοποίησαν το 27,8% των συναλλαγών έναντι 29,5% τον Απρίλιο 2010. Οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές (ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρίες) τον Απρίλιο 2011 πραγματοποίησαν το 19,4% των συναλλαγών έναντι 15,1% τον Απρίλιο 2010. Η συμμετοχή των αλλοδαπών επενδυτών στην κεφαλαιοποίηση του Ελληνικού Χρηματιστηρίου στις 29/4/2011 αυξήθηκε οριακά σε 50,81%

έναντι 50,35 τον Απρίλιο 2010. Οι Έλληνες επενδυτές στις 29/4/2011 κατείχαν το 47,93% του συνόλου της κεφαλαιοποίησης των μετοχών στο ΧΑ

Τον Μάιο 2011, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στις 1.309,46 μονάδες, σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 8,72%. Η αξία συναλλαγών ήταν €1.876,93 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία αύξηση κατά 14% και μείωση κατά 415 σε 12μηνιαία βάση. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ήταν €85,3 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά €86,3 εκατ. και μείωση κατά €160,0 εκατ. σε 12μηνιαία βάση. Ο αριθμός των Ενεργών Μερίδων το μήνα Μάιο ήταν 39.855 έναντι 63,871 το Μάιο 2010. Τον Μάιο δημιουργήθηκαν 2.371 Νέες Μερίδες Επενδυτών. Η Κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών στις 31/5/2011 ήταν €50,1 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 8,4% και μείωση κατά 17,7% σε 12μηνιαία βάση. Η κεφαλαιοποίηση των μετοχών που συνθέτουν το δείκτη FTSE/ATHEX 20 ήταν τα €36,7 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 9,9%, το δείκτη FTSE/ATHEX Liquid Mid ήταν €4,1 δισ. (μείωση 28,2%) και το δείκτη FTSE/ATHEX Small Cap ήταν €1,6 δισ. (μείωση 2,1%). Τον Μάιο οι αλλοδαποί επενδυτές στο σύνολό τους πραγματοποίησαν εκροές αξίας €89,7 εκατ., που προήλθαν από ξένους θεσμικούς επενδυτές (€105,82 εκατ.), λοιπά νομικά πρόσωπα (€7,37 εκατ.) και από λοιπούς αλλοδαπούς επενδυτές (€0,09 εκατ.), ενώ εισροές πραγματοποιήθηκαν από αλλοδαπά φυσικά πρόσωπα (€6,25 εκατ.) και αλλοδαπά νομικά πρόσωπα (€17,29 εκατ.). Οι Έλληνες επενδυτές εμφανίζονται να είναι αγοραστές, με εισροές αξίας €79,43 εκατ., που προήλθαν από Έλληνες ιδιώτες (€76,12 εκατ.), Ασφ. Εταιρ. & Συνταξιοδοτ. Κεφάλαια (€0,49 εκατ.), Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (€1,59 εκατ.), εταιρίες επενδύσεων (€1,29 εκατ.), αμοιβαία κεφάλαια (€18,71 εκατ.), λοιπές ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρίες (€0,25 εκατ.) και το Ελληνικό Δημόσιο (€0,12 εκατ.), ενώ οι εκροές πραγματοποιήθηκαν από ιδιωτικές μη χρηματοοικονομικές (€19,13 εκατ.). Τα υπόλοιπα €10,31 εκατ. που εμφανίζονται ως εισροές από Λοιπούς Επενδυτές αφορούν Μερίδες στις οποίες δεν έχει καταχωρηθεί από τους αρμόδιους Χειριστές ΣΑΤ συγκεκριμένη χώρα φορολογικής κατοικίας. Οι αλλοδαποί επενδυτές τον Μάιο πραγματοποίησαν το 50,5% των συναλλαγών έναντι 52% το Μάιο 2010. Οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές τον Μάιο πραγματοποίησαν το 26,7% των συναλλαγών έναντι 20,9% το Μάιο 2010. Οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές (ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρίες) πραγματοποίησαν το 20,9% των συναλλαγών έναντι 16,6% το Μάιο 2010. Η συμμετοχή των αλλοδαπών επενδυτών στην κεφαλαιοποίηση του Ελληνικού Χρηματιστηρίου στις 31/5/2011 αυξήθηκε σε 51,18% έναντι 49,55% τον Μάιο 2010. Οι Έλληνες επενδυτές στις 31/5/2011 κατείχαν το 47,46% του συνόλου της κεφαλαιοποίησης των μετοχών στο ΧΑ

Τον Ιούνιο 2011, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στις 1.279,06 μονάδες, σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 2,32%. Η αξία συναλλαγών ήταν €1.818,7 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 3% και μείωση κατά 18% σε 12μηνιαία βάση. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ήταν €86,6 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία αύξηση κατά €85,3 εκατ. και μείωση κατά €100,82 εκατ. σε 12μηνιαία βάση. Ο αριθμός των Ενεργών Μερίδων ήταν 44.883 έναντι 50,574 τον Ιούνιο 2010. Τον Ιούνιο δημιουργήθηκαν 2.296 Νέες Μερίδες Επενδυτών. Η κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών στις 30/6/2011 ήταν €49,2 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 1,8% και μείωση κατά 12,9% σε 12μηνιαία βάση. Η κεφαλαιοποίηση των μετοχών που συνθέτουν το δείκτη FTSE/ATHEX 20 ήταν €36,0 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 2%, το δείκτη FTSE/ATHEX Liquid Mid ήταν €3,9 δισ. (μείωση 4,5%) και το δείκτη FTSE/ATHEX Small Cap ήταν €1,6 δισ. (αύξηση 2,5%). Τον Ιούνιο οι αλλοδαποί επενδυτές στο σύνολό τους πραγματοποίησαν εκροές αξίας €65,3 εκατ., που προήλθαν από αλλοδαπά νομικά πρόσωπα (€9,03 εκατ.), θεσμικούς επενδυτές (€60,13 εκατ.) και λοιπά νομικά πρόσωπα (€0,36 εκατ.), ενώ εισροές πραγματοποιήθηκαν από αλλοδαπά φυσικά πρόσωπα (€4,11 εκατ.) και λοιπούς αλλοδαπούς επενδυτές (€0,13 εκατ.). Οι Έλληνες επενδυτές εμφανίζονται να είναι αγοραστές, με εισροές αξίας €63,61 εκατ., που προήλθαν από Έλληνες ιδιώτες (€33,41 εκατ.), εταιρίες επενδύσεων (€1,17 εκατ.), αμοιβαία κεφάλαια (€2,66 εκατ.), χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (€25,16 εκατ.) και ιδιωτικές μη χρηματοοικονομικές εταιρίες (€1,95 εκατ.), ενώ οι εκροές προήλθαν από Ασφ. Εταιρ.

& Συνταξιοδοτ. Κεφάλαια (€0,28 εκατ.), από λοιπές ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρίες (€0,15 εκατ.) και από το ελληνικό Δημόσιο (€0,30 εκατ.). Τα υπόλοιπα €1,66 εκατ. που εμφανίζονται ως εισροές από Λοιπούς Επενδυτές αφορούν Μερίδες στις οποίες δεν έχει καταχωρηθεί από τους αρμόδιους Χειριστές ΣΑΤ συγκεκριμένη χώρα φορολογικής κατοικίας. Οι αλλοδαποί επενδυτές τον Ιούνιο πραγματοποίησαν το 48% των συναλλαγών έναντι 46% τον Ιούνιο 2010. Οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές πραγματοποίησαν το 28,5% των συναλλαγών έναντι 30,3% τον Ιούνιο 2010. Οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές (ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρίες) τον Ιούνιο πραγματοποίησαν το 21,6% των συναλλαγών έναντι 21,2% τον Ιούνιο 2010. Η συμμετοχή των αλλοδαπών επενδυτών στην κεφαλαιοποίηση του Ελληνικού Χρηματιστηρίου στις 30/6/2011 μειώθηκε σε 51% έναντι 49% τον Ιούνιο 2010. Οι Έλληνες επενδυτές στις 30/6/2011 κατείχαν το 47,6% του συνόλου της κεφαλαιοποίησης των μετοχών στο ΧΑ

Τον Ιούλιο 2011, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στις 1.204,15 μονάδες, σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 5,9%. Η αξία συναλλαγών ήταν €2.065,81 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία αύξηση κατά 13,6% και μείωση κατά 9,7% σε 12μηνιαία βάση. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ήταν €98,37 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία αύξηση κατά €86,61 εκατ. και μείωση κατά €103,97 εκατ. Σε 12μηνιαία βάση. Ο αριθμός των Ενεργών Μερίδων τον Ιούλιο ήταν στις 42.226 έναντι 48.415 τον Ιούλιο 2010. Τον Ιούλιο δημιουργήθηκαν 1.764 Νέες Μερίδες Επενδυτών. Η κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών στο τέλος του μήνα ήταν €47,51 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 3,5% και μείωση κατά 27,1% σε 12μηνιαία βάση. Η κεφαλαιοποίηση των μετοχών που συνθέτουν το δείκτη FTSE/ATHEX 20 ήταν €34,17 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 5,1%, το δείκτη FTSE/ATHEX Liquid Mid τα €3,22 δισ. (μείωση 18,2%) και το δείκτη FTSE/ATHEX Small Cap τα €1,64 δισ. (αύξηση 2,5%). Τον Ιούλιο οι αλλοδαποί επενδυτές στο σύνολό τους πραγματοποίησαν εισροές αξίας €305,54 εκατ., που προήλθαν από θεσμικούς επενδυτές (€275,37 εκατ.), αλλοδαπά νομικά πρόσωπα (€20,13 εκατ.), αλλοδαπά φυσικά πρόσωπα (€8,68 εκατ.) και λοιπά νομικά πρόσωπα (€1,45 εκατ.), ενώ οι εκροές πραγματοποιήθηκαν από λοιπούς ξένους επενδυτές (€0,08 εκατ.). Οι Έλληνες επενδυτές εμφανίζονται να είναι πωλητές, με εκροές αξίας €315,58 εκατ., που προήλθαν από Έλληνες ιδιώτες (€63,01 εκατ.), αμοιβαία κεφάλαια (€8,75 εκατ.), χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (€3,52 εκατ.), εταιρίες επενδύσεων (€1,36 εκατ.), λοιπές ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρίες (€0,04 εκατ.) και από Ασφ. Εταιρ. & Συνταξιοδοτ. Κεφάλαια (€0,01 εκατ.), ενώ οι εκροές προήλθαν από ιδιωτικές μη χρηματοοικονομικές (€0,69 εκατ.) και το Ελληνικό Δημόσιο (€391,57 εκατ.). Τα υπόλοιπα €10,03 εκατ. εμφανίζονται ως εισροές από Λοιπούς Επενδυτές αφορούν Μερίδες στις οποίες δεν έχει καταχωρηθεί από τους αρμόδιους Χειριστές ΣΑΤ συγκεκριμένη χώρα φορολογικής κατοικίας. Οι αλλοδαποί επενδυτές τον Ιούλιο πραγματοποίησαν το 45,2% των συναλλαγών έναντι 44,3% τον Ιούλιο 2010. Οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές τον Ιούλιο 2011 πραγματοποίησαν το 26,2% των συναλλαγών έναντι 32,8% τον Ιούλιο 2010. Οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές πραγματοποίησαν το 17,5% των συναλλαγών έναντι 21,3% τον Ιούλιο 2010. Η συμμετοχή των αλλοδαπών επενδυτών στην κεφαλαιοποίηση του Ελληνικού Χρηματιστηρίου στο τέλος του μήνα μειώθηκε σε 50,0% έναντι 48,5% τον Ιούλιο 2010. Οι Έλληνες επενδυτές στο τέλος του μήνα κατείχαν το 48,6% του συνόλου της κεφαλαιοποίησης των μετοχών στο ΧΑ

Τον Αύγουστο 2011, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στις 915,98 μονάδες, σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 23,9%. Η αξία συναλλαγών ήταν €1.475,13 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 28,6% και μείωση κατά 14,2% σε 12μηνιαία βάση. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ήταν €67,05 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά €98,37 εκατ. και μείωση κατά €78,15 εκατ. σε 12μηνιαία βάση. Ο αριθμός των Ενεργών Μερίδων το μήνα Αύγουστο 2011 ήταν στις 57.232 έναντι 41.616 τον Αύγουστο 2010. Τον Αύγουστο δημιουργήθηκαν 2.467 Νέες Μερίδες Επενδυτών. Η κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών στο τέλος του μήνα ήταν €36,88 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 22,4% και μείωση κατά 39,2% το Αύγουστο 2010. Η κεφαλαιοποίηση των μετοχών που συνθέτουν το δείκτη FTSE/ATHEX 20 ήταν

€25,48 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 25,4%, το δείκτη FTSE/ATHEX Liquid Mid ήταν €2,54 δισ. (μείωση 21,3%) και το δείκτη FTSE/ATHEX Small Cap ήταν €1,30 δισ. (μείωση 21,2%). Τον Αύγουστο οι αλλοδαποί επενδυτές στο σύνολό τους πραγματοποίησαν εκροές αξίας €36,00 εκατ., που προήλθαν από αλλοδαπά φυσικά πρόσωπα (€15,57 εκατ.), αλλοδαπά νομικά πρόσωπα (€ 19,01εκατ.), λοιπά νομικά πρόσωπα (€ 13,95εκατ.) και λοιπούς αλλοδαπούς επενδυτές (€ 0,09εκατ.), ενώ οι εκροές προήλθαν από θεσμικούς επενδυτές (€84,63 εκατ.). Οι Έλληνες επενδυτές εμφανίζονται να είναι αγοραστές, με εισροές αξίας €33,52 εκατ. Οι εισροές προήλθαν από Έλληνες ιδιώτες (€87,14 εκατ.), ιδιωτικές μη χρηματοοικονομικές (€3,74 εκατ.), αμοιβαία κεφάλαια (€2,93 εκατ.), λοιπές ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρίες (€0,11 εκατ.), ενώ οι εκροές προήλθαν από το Ελληνικό Δημόσιο (€0,10 εκατ.), Ασφ. Εταιρ. & Συνταξιοδοτ. Κεφάλαια (€0,42 εκατ.), εταιρίες επενδύσεων (€7,38 εκατ.) και από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (€52,51 εκατ.). Τα υπόλοιπα €2,48 εκατ. που εμφανίζονται ως εισροές από Λοιπούς Επενδυτές αφορούν Μερίδες στις οποίες δεν έχει καταχωρηθεί από τους αρμόδιους Χειριστές ΣΑΤ συγκεκριμένη χώρα φορολογικής κατοικίας. Οι αλλοδαποί επενδυτές πραγματοποίησαν το 38,7% των συναλλαγών έναντι 44,3% τον Αύγουστο 2010. Οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές τον Αύγουστο πραγματοποίησαν το 39,7% των συναλλαγών έναντι 32,8% των συναλλαγών τον Αύγουστο 2011. Οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές (ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρίες) τον Αύγουστο πραγματοποίησαν το 19,7% των συναλλαγών έναντι 21,3% τον Αύγουστο 2010. Η συμμετοχή των αλλοδαπών επενδυτών στην κεφαλαιοποίηση του Ελληνικού Χρηματιστηρίου στο τέλος του μήνα αυξήθηκε σε 50,2% έναντι 49,3% τον Αύγουστο 2010. Οι Έλληνες επενδυτές στο τέλος του μήνα κατείχαν το 48,5% του συνόλου της κεφαλαιοποίησης των μετοχών στο ΧΑ

Τον Σεπτέμβριο 2011, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στις 798,42 μονάδες, σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 12,8%. Η αξία συναλλαγών ήταν €1.306,23 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 11,5% και μείωση κατά 45,7% σε 12μηνιαία βάση. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ήταν €59,37 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά €67,05 εκατ. και μείωση κατά €109,38 εκατ. Σε 12μηνιαία βάση. Ο αριθμός των Ενεργών Μερίδων το μήνα Σεπτέμβριο 2011 ήταν 39.517 έναντι 68.786 τον Σεπτέμβριο 2010. Τον Σεπτέμβριο δημιουργήθηκαν 2.423 Νέες Μερίδες Επενδυτών έναντι. Η κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών στο τέλος του μήνα ήταν €32,29 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 12,5% και μείωση κατά 42,2% σε 12μηνιαία βάση. Η κεφαλαιοποίηση των μετοχών που συνθέτουν το δείκτη FTSE/ATHEX 20 ήταν €22,15 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 13,1%, το δείκτη FTSE/ATHEX Liquid Mid ήταν €2,22 δισ. (μείωση 12,4%) και το δείκτη FTSE/ATHEX Small Cap ήταν €1,17 δισ. (μείωση 9,7%). Τον Σεπτέμβριο 2011 οι αλλοδαποί επενδυτές στο σύνολό τους πραγματοποίησαν εκροές αξίας €45,97 εκατ., που προήλθαν από αλλοδαπά νομικά πρόσωπα (€15,48 εκατ.), λοιπά νομικά πρόσωπα (€9,29 εκατ.) και ιδιώτες (€4,52 εκατ.), ενώ οι εκροές προήλθαν από θεσμικούς επενδυτές (€75,21 εκατ.) και λοιπούς επενδυτές (€0,05 εκατ.). Οι Έλληνες επενδυτές εμφανίζονται να είναι αγοραστές, με εισροές αξίας €46,48 εκατ., που προήλθαν από Έλληνες ιδιώτες (€47,16 εκατ.), ιδιωτικές μη χρηματοοικονομικές (€6,82 εκατ.), εταιρίες επενδύσεων (€1,38 εκατ.) και λοιπές ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρίες (€0,09 εκατ.), ενώ οι εκροές προήλθαν από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (€6,97 εκατ.), το Ελληνικό Δημόσιο (€0,22 εκατ.), Ασφ. Εταιρ. & Συνταξιοδοτ. Κεφάλαια (€0,45 εκατ.) και αμοιβαία κεφάλαια (€1,33 εκατ.). Τα υπόλοιπα €0,51 εκατ. που εμφανίζονται ως εκροές από Λοιπούς Επενδυτές αφορούν Μερίδες στις οποίες δεν έχει καταχωρηθεί από τους αρμόδιους Χειριστές ΣΑΤ συγκεκριμένη χώρα φορολογικής κατοικίας. Οι αλλοδαποί επενδυτές τον Σεπτέμβριο 2011 πραγματοποίησαν το 44,8% των συναλλαγών έναντι 47,3% το Σεπτέμβριο 2010. Οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές τον Σεπτέμβριο 2011 πραγματοποίησαν το 31,9% των συναλλαγών έναντι 30,4% το Σεπτέμβριο 2010. Οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές πραγματοποίησαν το 21,6% των συναλλαγών έναντι 19,7% το Σεπτέμβριο 2010. Η συμμετοχή των αλλοδαπών επενδυτών στην κεφαλαιοποίηση του Ελληνικού Χρηματιστηρίου στο τέλος του μήνα αυξήθηκε σε 50,8% έναντι 49,8% το Σεπτέμβριο 2010. Οι Έλληνες επενδυτές στο τέλος του μήνα κατείχαν το 48,0% του συνόλου της κεφαλαιοποίησης των μετοχών στο ΧΑ

Τον Οκτώβριο 2011, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών στο τέλος του μήνα έκλεισε στις 808,58 μονάδες, σημειώνοντας μηνιαία αύξηση κατά 1,3%. Η αξία συναλλαγών ήταν €997,39 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 23,6% και μείωση κατά 61,5% σε 12μηνιαία βάση. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ήταν €49,87 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά €59,37 εκατ. και μείωση κατά €129,48 εκατ. σε 12μηνιαία βάση. Ο αριθμός των Ενεργών Μερίδων το μήνα Οκτώβριο 2011 ήταν 43.252 έναντι 64,051 το Οκτώβριο 2010. Τον Οκτώβριο 2011 δημιουργήθηκαν 2.318 Νέες Μερίδες Επενδυτών. Η κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών στο τέλος του μήνα ήταν €30,69 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 4,9% και μείωση κατά 48,3% σε 12μηνιαία βάση. Η κεφαλαιοποίηση των μετοχών που συνθέτουν το δείκτη FTSE/ATHEX 20 ήταν €21,94 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 1,0%, το δείκτη FTSE/ATHEX Liquid Mid ήταν €2,37 δισ. (αύξηση 6,4%) και το δείκτη FTSE/ATHEX Small Cap ήταν €1,12 δισ. (μείωση 4,6%). Τον Οκτώβριο 2011 οι αλλοδαποί επενδυτές στο σύνολό τους πραγματοποίησαν εισροές αξίας €28,14 εκατ., που προήλθαν από θεσμικούς επενδυτές (€15,86 εκατ.), αλλοδαπά νομικά πρόσωπα (€12,40 εκατ.) και λοιπά νομικά πρόσωπα (0,24€ εκατ.), ενώ οι εκροές προήλθαν από αλλοδαπά φυσικά πρόσωπα (€0,37 εκατ.). Οι Έλληνες επενδυτές εμφανίζονται να είναι πωλητές, με εκροές αξίας €27,76 εκατ., που προήλθαν από ιδιωτικές μη χρηματοοικονομικές εταιρίες (€3,50 εκατ.), το Ελληνικό Δημόσιο (€0,65 εκατ.), λοιπές ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρίες (€0,05 εκατ.), ενώ οι εκροές προήλθαν από Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (€14,76 εκατ.), Έλληνες ιδιώτες (€13,29 εκατ.), αμοιβαία κεφάλαια (€2,77 εκατ.), εταιρίες επενδύσεων (€0,94 εκατ.) και Ασφ. Εταιρ. & Συνταξιοδοτ. Κεφάλαια (€0,19 εκατ.). Τα υπόλοιπα €0,38 εκατ. που εμφανίζονται ως εκροές από Λοιπούς Επενδυτές αφορούν Μερίδες στις οποίες δεν έχει καταχωρηθεί από τους αρμόδιους Χειριστές ΣΑΤ συγκεκριμένη χώρα φορολογικής κατοικίας. Οι αλλοδαποί επενδυτές τον Οκτώβριο 2011 πραγματοποίησαν το 37,3% των συναλλαγών έναντι 51,9% τον Οκτώβριο 2010. Οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές πραγματοποίησαν το 35,8% των συναλλαγών έναντι 27,2% τον Οκτώβριο 2010. Οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές πραγματοποίησαν το 25,1% των συναλλαγών έναντι 18,6% τον Οκτώβριο 2010. Η συμμετοχή των αλλοδαπών επενδυτών στην κεφαλαιοποίηση του Ελληνικού Χρηματιστηρίου στο τέλος του μήνα αυξήθηκε σε 51,4% έναντι 48,6% τον Οκτώβριο 2010. Οι Έλληνες επενδυτές στο τέλος του μήνα κατείχαν το 47,5% του συνόλου της κεφαλαιοποίησης των μετοχών στο ΧΑ

Το Νοέμβριο 2011, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών στο τέλος του μήνα έκλεισε στις 682,21 μονάδες, σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 15,6%. Η αξία συναλλαγών του Νοεμβρίου 2011 ήταν €1.098,36 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία αύξηση κατά 10,1% και μείωση κατά 49,4% σε 12μηνιαία βάση. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ήταν €49,93 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία αύξηση κατά €49,87 εκατ. και μείωση κατά €98,67 εκατ. σε 12μηνιαία βάση. Ο αριθμός των Ενεργών Μερίδων το μήνα Νοέμβριο 2011 ήταν 36.503 έναντι 45,638 τον Νοέμβριο 2010. Τον Νοέμβριο 2011 δημιουργήθηκαν 2.456 Νέες Μερίδες Επενδυτών. Η κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών στο τέλος του μήνα ήταν €26,82 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 12,6% ενώ μείωση κατά 51,0% σε 12μηνιαία βάση. Η κεφαλαιοποίηση των μετοχών που συνθέτουν το δείκτη FTSE/ATHEX 20 ήταν €18,75 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 14,5%, το δείκτη FTSE/ATHEX Liquid Mid ήταν €2,28 δισ. (μείωση 3,6%) και το δείκτη FTSE/ATHEX Small Cap ήταν €0,18 δισ. (μείωση 84,0%). Τον Νοέμβριο 2011 οι αλλοδαποί επενδυτές στο σύνολό τους πραγματοποίησαν εκροές αξίας €66,64 εκατ., που προήλθαν από θεσμικούς επενδυτές (€56,27 εκατ.) και νομικά πρόσωπα (€16,79 εκατ.), ενώ οι εισροές προήλθαν από αλλοδαπά φυσικά πρόσωπα (€4,87 εκατ.), λοιπά νομικά πρόσωπα (€1,53 εκατ.) και λοιπούς αλλοδαπούς επενδυτές (€0,01 εκατ.). Οι Έλληνες επενδυτές εμφανίζονται να είναι αγοραστές, με εισροές αξίας €66,01 εκατ., που προήλθαν από Έλληνες ιδιώτες (€63,04 εκατ.), αμοιβαία κεφάλαια (€6,96 εκατ.) και ιδιωτικές μη χρηματοοικονομικές (€1,80 εκατ.), ενώ οι εκροές προήλθαν από εταιρίες επενδύσεων (€3,39 εκατ.), χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (€1,77 εκατ.), λοιπές ιδιωτικές χρηματοοικονομικές εταιρίες (€0,27 εκατ.), ασφ. εταιρίες και συνταξιοδοτ. κεφάλαια (€0,22 εκατ.), και το Ελληνικό Δημόσιο (€0,14 εκατ.). Τα υπόλοιπα €0,63 εκατ. που εμφανίζονται ως εισροές από Λοιπούς

Επενδυτές αφορούν Μερίδες στις οποίες δεν έχει καταχωρηθεί από τους αρμόδιους Χειριστές ΣΑΤ συγκεκριμένη χώρα φορολογικής κατοικίας. Οι αλλοδαποί επενδυτές τον Νοέμβριο 2011 πραγματοποίησαν το 41,6% των συναλλαγών έναντι 50,25 το Νοέμβριο 2010. Οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές τον Νοέμβριο 2011 πραγματοποίησαν το 33,0% των συναλλαγών έναντι 27,7% το Νοέμβριο 2010. Οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές τον Νοέμβριο 2011 πραγματοποίησαν το 23,9% των συναλλαγών έναντι 20,5% το Νοέμβριο 2010. Η συμμετοχή των αλλοδαπών επενδυτών στην κεφαλαιοποίηση του χρηματιστηρίου στο τέλος του μήνα μειώθηκε σε 49,1% έναντι 50,4% το Νοέμβριο 2010. Οι Έλληνες επενδυτές στο τέλος του μήνα κατείχαν το 49,7% του συνόλου της κεφαλαιοποίησης των μετοχών στο ΧΑ

Το Δεκέμβριο 2011, ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στο τέλος του μήνα (και έτους) στις 680,42 μονάδες, σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 0,3%. Η αξία συναλλαγών του Δεκεμβρίου 2011 ήταν €596,76 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 45,7% και μείωση κατά 64,0% σε 12μηνιαία βάση. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ήταν €28,42 εκατ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά €49,93 εκατ. και μείωση κατά €75,44 εκατ. σε 12μηνιαία βάση. Ο αριθμός των Ενεργών Μερίδων το μήνα Δεκέμβριο 2011 ήταν 24.675 έναντι 34,994 το Δεκέμβριο 2010. Τον Δεκέμβριο 2011 δημιουργήθηκαν 1.442 Νέες Μερίδες Επενδυτών. Η κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών στο τέλος του μήνα ήταν €26,64 δισ., σημειώνοντας μηνιαία μείωση κατά 0,7% και μείωση κατά 50,9% σε 12μηνιαία βάση. Η κεφαλαιοποίηση των μετοχών που συνθέτουν το δείκτη FTSE/ATHEX 20 ήταν €18,78 δισ., σημειώνοντας μηνιαία αύξηση κατά 0,1%, το δείκτη FTSE/ATHEX Liquid Mid ήταν €2,19 δισ. (μείωση 4,1%) και το δείκτη FTSE/ATHEX Small Cap ήταν €0,16 δισ. (μείωση 8,8%). Τον Δεκέμβριο 2011 οι αλλοδαποί επενδυτές στο σύνολό τους πραγματοποίησαν εισροές αξίας €6,22 εκατ., που προήλθαν από αλλοδαπά νομικά πρόσωπα (€3,81 εκατ.), αλλοδαπά φυσικά πρόσωπα (€1,18 εκατ.), λοιπά νομικά πρόσωπα (€0,97 εκατ.) και θεσμικούς επενδυτές (€0,26 εκατ.). Οι Έλληνες επενδυτές εμφανίζονται να είναι πωλητές, με εκροές αξίας €6,61 εκατ., που προήλθαν από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (€4,32 εκατ.), αμοιβαία κεφάλαια (€3,39 εκατ.), εταιρίες επενδύσεων (€1,88 εκατ.), ασφ. εταιρ. & συνταξιοδοτ. κεφάλαια (€0,33 εκατ.) και το Ελληνικό Δημόσιο (€0,24 εκατ.), ενώ οι εισροές προήλθαν από Έλληνες ιδιώτες (€2,61 εκατ.), ιδιωτικές μη χρηματοοικονομικές εταιρίες (€0,92 εκατ.) και λοιπά ιδιωτικών χρηματοοικονομικών (€0,02 εκατ.). Τα υπόλοιπα €0,39 εκατ. που εμφανίζονται ως εισροές από Λοιπούς Επενδυτές αφορούν Μερίδες στις οποίες δεν έχει καταχωρηθεί από τους αρμόδιους Χειριστές ΣΑΤ συγκεκριμένη χώρα φορολογικής κατοικίας. Οι αλλοδαποί επενδυτές τον Δεκέμβριο 2011 πραγματοποίησαν το 42,4% των συναλλαγών έναντι 46,5% το Δεκέμβριο 2010. Οι Έλληνες ιδιώτες επενδυτές τον Δεκέμβριο 2011 πραγματοποίησαν το 33,3% των συναλλαγών έναντι 29,1% το Δεκέμβριο 2010. Οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές τον Δεκέμβριο 2011 πραγματοποίησαν το 22,3% των συναλλαγών έναντι 20,9% το Δεκέμβριο 2010. Η συμμετοχή των αλλοδαπών επενδυτών στην κεφαλαιοποίηση του Χρηματιστηρίου στο τέλος του μήνα αυξήθηκε σε 50,9% έναντι 50,4% το Δεκέμβριο 2010 και των Ελλήνων επενδυτών ήταν 47,9% του συνόλου της κεφαλαιοποίησης των μετοχών στο ΧΑ

Κατά το 2012 η πορεία της ελληνικής κεφαλαιαγοράς αναμένεται να επηρεαστεί από την εξέλιξη της δημοσιονομικής κρίσης της χώρας, τις επιπτώσεις της ολοκλήρωσης του προγράμματος συμμετοχής ιδιωτών επενδυτών στην αναδιάρθρωση χρέους (PSI), τις προσπάθειες κεφαλαιακής αναδιάρθρωσης των εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών και τις επιπτώσεις της στην κίνηση επενδυτικών κεφαλαίων.

Θεσμικό πλαίσιο και εποπτεία ελληνικής κεφαλαιαγοράς

Κατά το 2011 οι εποπτικές αρχές και η Πολιτεία ενίσχυσαν περαιτέρω το θεσμικό πλαίσιο και τις υποδομές εποπτείας της κεφαλαιαγοράς με νέα μέτρα που προστάτευαν την αγορά έναντι συστημικών κινδύνων και φαινομένων ακραίας συμπεριφοράς. Τα μέτρα αυτά περιέλαβαν βελτιώσεις και επεκτάσεις του υπάρχοντος θεσμικού πλαισίου με βάση τις νέες ανάγκες της αγοράς και τη σημαντική εμπειρία που έχει στο μεταξύ

συσσωρευτεί. Η προστασία επενδυτών και η ποιότητα επενδυτικών υπηρεσιών ενισχύθηκαν με μέτρα προληπτικής εποπτείας, όπως η ενίσχυση των κανόνων κεφαλαιακής επάρκειας και φερεγγυότητας εταιριών, η βελτίωση της κατηγοριοποίησης αμοιβαίων κεφαλαίων και η συνέχιση της υποχρέωσης πιστοποίησης προσώπων που ασχολούνται με τη διάθεση μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων, η χορήγηση άδειας λειτουργίας διαχειριστή συστήματος εκκαθάρισης συναλλαγών σε κινητές αξίες και παράγωγα προϊόντα και έγκριση του κανονισμού λειτουργίας του. Η διαφάνεια στην κεφαλαιαγορά ενισχύθηκε με μέτρα βελτίωσης των χρηματοοικονομικών πληροφοριών των εισηγμένων εταιριών και της διάχυσης συναλλακτικών πληροφοριών. Η ομαλή λειτουργία και η ασφάλεια της κεφαλαιαγοράς ενισχύθηκαν με μέτρα που εκλογίκευσαν το καθεστώς ανοιχτών πωλήσεων (με παύση αυτών κατά το μεγαλύτερο διάστημα του έτους) ώστε να περιορίζεται η αβεβαιότητα στις αγορές μέσω περιορισμού των διακυμάνσεων των χρηματιστηριακών τιμών και βελτίωσαν τη λειτουργία του συστήματος άυλων τίτλων. Οι υποδομές της αγοράς και η ασφάλεια συναλλαγών ενισχύθηκαν με συνεχείς βελτιώσεις στον κανονισμό λειτουργίας των αγορών του ΧΑ και στους κανονισμούς εκκαθάρισης και διακανονισμού συναλλαγών κινητών αξιών και παραγώγων προϊόντων καθώς και στο σύστημα άυλων τίτλων, με τρόπο που καθιστούν εφαρμόσιμες τις νέες διατάξεις για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων.

Κατά το 2011 βασική προτεραιότητα της Επιτροπής αποτέλεσε η συνεχιζόμενη εφαρμογή της νομοθεσίας για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων με έμφαση στην πρόληψη παράνομων συμπεριφορών. Συνεχίστηκε η εποπτεία της τήρησης των υποχρεώσεων διαφάνειας των εισηγμένων εταιριών με συνεχείς επεμβάσεις ώστε οι εταιρίες να ενημερώνουν εγκαίρως και επαρκώς το επενδυτικό και με τον τρόπο αυτό να αποφεύγεται η δημιουργία καταστάσεων ασύμμετρης πληροφόρησης που τραυματίζουν την ομαλή λειτουργία της αγοράς. Στο ίδιο πλαίσιο συνεχίστηκε ο έλεγχος δημοσίευσης οικονομικών στοιχείων και πληροφοριών στις οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων εταιριών, με στόχο την ενημέρωση των επενδυτών.

Κατά το 2011 συνεχίστηκε η εποπτεία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς επί των εταιριών που διαμεσολαβούν κατά την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών και των εταιριών διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων. Ειδικότερα η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς παρακολουθεί στενά τις αδειοδοτημένες εταιρίες και προβαίνει σε επιτόπιους και εξ αποστάσεως ελέγχους σε τακτική βάση. Επίσης προβαίνει σε έκτακτους δειγματοληπτικούς ελέγχους βάσει κριτηρίων επικινδυνότητας (risk based). Ιδιαίτερη σημασία δίνεται στην τήρηση διατάξεων για την προστασία των επενδυτών και στην παρακολούθηση της κεφαλαιακής επάρκειας των εποπτευόμενων εταιριών με τακτικούς μηνιαίους και έκτακτους ελέγχους. Επίσης η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ελέγχει την τήρηση των κριτηρίων καταλληλότητας φυσικών και νομικών προσώπων και τη συμμόρφωση με τους όρους διαφάνειας που προβλέπει ο νόμος για την παροχή αδειών σε μεσολαβητές.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς παρακολουθεί τις συναλλαγές που καταρτίζονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών και προβαίνει σε διασταυρώσεις και ελέγχους για την πρόληψη πρακτικών κατάχρησης αγοράς. Εντός του 2010 αναβαθμίστηκε σημαντικά η τεχνική δυνατότητα των υπηρεσιών για τη μηχανογραφική παρακολούθηση και ανάλυση των συναλλαγών. Παράλληλα η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αξιοποιεί εποπτικά πληθώρα στοιχείων και πληροφοριών που δημοσιοποιούνται ή τίθενται στη διάθεσή της. Η εποπτική δράση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αν και δεν είναι πάντα εμφανής, ιδίως όταν έχει προληπτικό αντί κατασταλακτικό χαρακτήρα, συμβάλλει αποφασιστικά στη διασφάλιση της ομαλής λειτουργίας της αγοράς σε ένα ιδιαίτερος ευμετάβλητο περιβάλλον.

Διεθνής δραστηριότητα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Ως εθνική εποπτική αρχή, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι επιφορτισμένη με την σύναψη διμερών και πολυμερών συμφωνιών υπό τη μορφή μνημονίων συνεργασίας (MOU) με άλλες εποπτικές αρχές για την

ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών και τη συνεργασία σε θέματα διασφάλισης της ομαλότητας στην κεφαλαιαγορά. Στο πλαίσιο της σημαντικής ανάπτυξης των διεθνών σχέσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, στελέχη της συμμετείχαν σε πολλές συνόδους και διασκέψεις.

Κατά το 2011 συνεχίστηκε η συνεργασία με τις εποπτικές αρχές άλλων χωρών και προχώρησαν οι εργασίες των συντονιστικών οργάνων με σκοπό την ενίσχυση της συνεργασίας μεταξύ εποπτικών αρχών, χρηματιστηρίων και αποθετηρίων. Ιδιαίτερα σημαντική ήταν εν γένει η συμμετοχή κατά το έτος 2011 στελεχών της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στην συζήτηση και επεξεργασία σχετικών με την κεφαλαιαγορά Οδηγιών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και πρωτοβουλιών της European Securities and Markets Authority (ESMA), που εντάσσονται στο πλαίσιο εργασιών διαφόρων ομάδων εργασίας, τα αποτελέσματα των οποίων έχουν καθοριστικές επιπτώσεις στην άσκηση εγχώριας πολιτικής για τη ρύθμιση και εποπτεία των αγορών. Επίσης, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συμμετέχει στις εργασίες της International Organization of Securities Commissions (IOSCO), όπου διαμορφώνονται διεθνή πρότυπα ρύθμισης και εποπτείας των κεφαλαιαγορών.

Το 2011 η European Securities and Markets Authority (ESMA) θεσμοθετήθηκε ως συνέπεια της υιοθέτησης των προτάσεων της Έκθεσης Lamfalussy και ανέλαβε τη μετεξέλιξη εργασιών από την προηγούμενη Committee of European Securities Regulators (CESR). Η συμμετοχή στελεχών της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στις Ομάδες Εργασίας και επιτροπές της ESMA αλλά και άλλων ευρωπαϊκών και διεθνών οργάνων και οργανισμών είναι ισότιμη και συμβάλλει στη προώθηση των ελληνικών ιδιαιτεροτήτων και θέσεων για θέματα λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς. Στο πλαίσιο αυτό, τα στελέχη της Επιτροπής συμμετάσχουν στις σχετικές διαβουλεύσεις και στην σύνταξη προτύπων και κανονισμών.

ΠΟΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Αγορά μετοχών

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών

Το 2011 ήταν για το ελληνικό χρηματιστήριο η χειρότερη χρονιά της τελευταίας πενταετίας με το Γενικό Δείκτη Τιμών και τους δείκτες υψηλής κεφαλαιοποίησης να κλείνουν με σημαντική μείωση. Η μείωση των χρηματιστηριακών τιμών οφείλεται στις αρνητικές επιπτώσεις πολλών πολιτικοοικονομικών παραγόντων της περιόδου, όπως τα συνεχή σενάρια χρεοκοπίας της χώρας, η αβεβαιότητα για την εξέλιξη της κρίσης χρέους στην ευρωζώνη, η αβεβαιότητα σχετικά με την επίδραση στα μεγέθη των τραπεζών της συμμετοχής τους στο πρόγραμμα ανταλλαγής κρατικών ομολόγων (PSI), αλλά και η γενικότερη επιδείνωση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης της χώρας και των επενδυτικών προοπτικών.

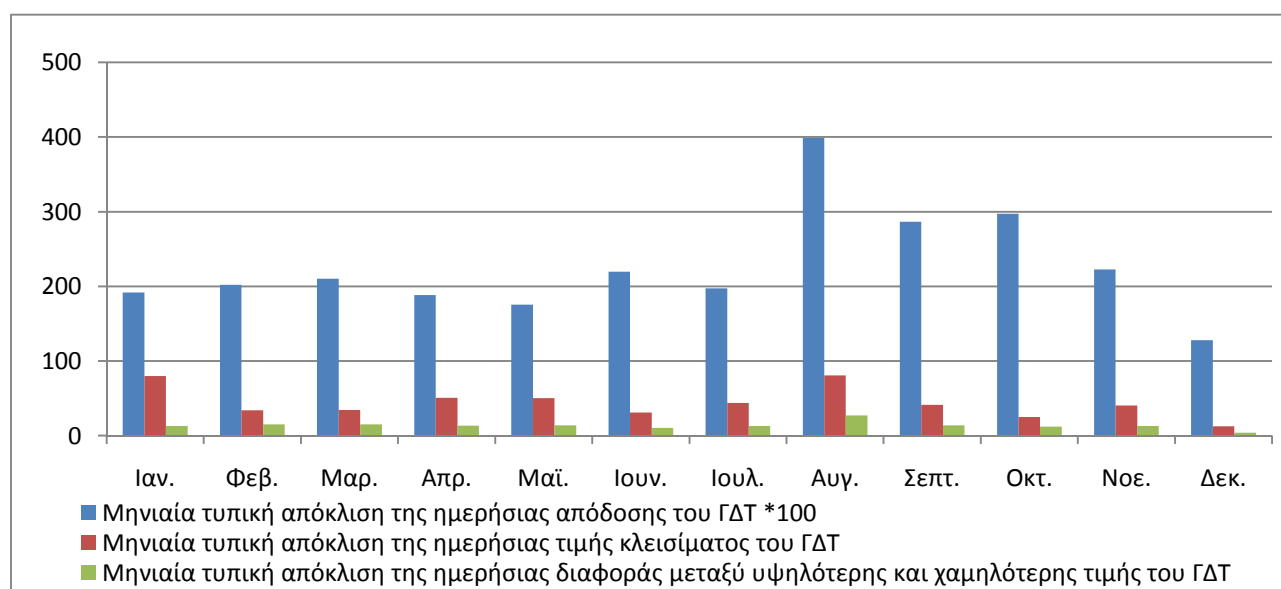
Ο Γενικός Δείκτης Τιμών έκλεισε το 2011 στις 680,42 μονάδες έναντι 1.413,94 μονάδων στο τέλος του 2010 καταγράφοντας μείωση κατά 51,88%. Η υψηλότερη τιμή του βασικού δείκτη το 2011 ήταν στις 1.747,17 μονάδες εντός της συνεδρίασης της 21ης Φεβρουαρίου του 2011 και η χαμηλότερη στις 641,85 μονάδες εντός της συνεδρίασης της 20ης Δεκεμβρίου του έτους. Στις 28 Αυγούστου 2011, ο Γενικός Δείκτης του χρηματιστηρίου σημείωσε τη μεγαλύτερη ημερήσια άνοδο στην ιστορία του, δηλαδή +14,37%, ευρισκόμενος ωστόσο σε επίπεδα κάτω των 1000 μονάδων. Η συνολική κεφαλαιοποίηση της χρηματιστηριακής αγοράς υποχώρησε κατά 27,175 δισ. ευρώ και διαμορφώθηκε στα 26,783 δισ. ευρώ στο τέλος του 2011 έναντι 53,958 δισ. ευρώ στο τέλος του 2010. Η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του ΓΔΤ διαμορφώθηκε σε 2,26% έναντι 2,09% το 2010, 2,05% το 2009 και 2,22% το 2008 επιβεβαιώνοντας την σημαντική διακύμανση των χρηματιστηριακών τιμών κατά τη διάρκεια του 2011 (Διάγραμμα 2).

ΠΙΝΑΚΑΣ 3. Μέση ετήσια μεταβολή (%) του ΓΔΤ του Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2001-2011.

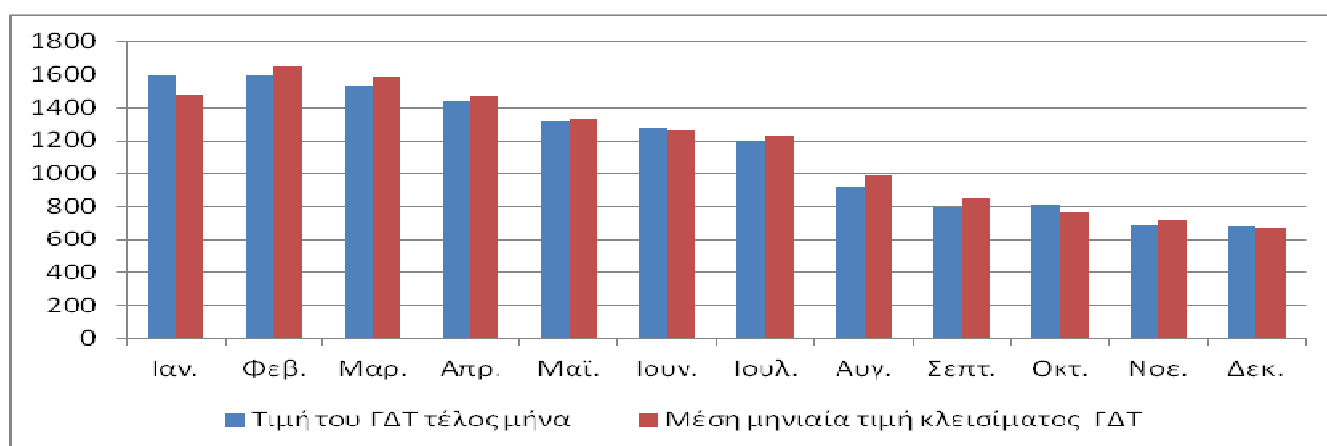
		Έτος Τοποθέτησης									
Έτος Απόδοσης	Έτος	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	2002	-32,5									
	2003	-6,5	29,5								
	2004	2,4	26,2	23,1							
	2005	9,0	28,0	27,2	31,5						
	2006	11,1	25,9	24,7	25,6	19,9					
	2007	12,2	24,3	23,0	23,0	18,9	17,9				
	2008	-5,2	0,4	-4,6	-10,5	-21,3	-36,2	-65,5			
	2009	-2,0	3,3	-0,5	-4,6	-12,0	-20,6	-34,9	22,9		
	2010	-6,5	-2,6	-6,5	-10,7	-17,3	-24,7	-35,1	-11,0	-35,6	
	2011	-12,5	-10,0	-14,0	-18,2	-24,5	-31,1	-39,8	-27,5	-44,3	-51,9

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

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2. Μηνιαία διακύμανση Γενικού Δείκτη Τιμών Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2011



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3. Μηνιαία τιμή κλεισίματος του ΓΔΤ στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2011.



Χρηματιστηριακοί δείκτες

Κατά το 2011 όλοι οι χρηματιστηριακοί δείκτες του Χρηματιστηρίου Αθηνών ακολούθησαν φθίνουσα πορεία. Από τους δείκτες κατάταξης μετοχών με βάση τη κεφαλαιοποίηση, ο δείκτης FTSE/XA 20 των εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης σημείωσε τη μεγαλύτερη ετήσια πτώση κατά 60,05% έναντι μείωσης 41,08% το 2010. Ακολούθησε ο δείκτης FTSE/XA MID cap των εταιριών μεσαίας κεφαλαιοποίησης κλείνοντας με μείωση κατά 57,33% έναντι μείωσης 42,67% το 2010. Ο δείκτης FTSE/XA SMALL CAP σημείωσε πτώση κατά 37,80%. Από τους κλαδικούς δείκτες, ο δείκτης εταιριών του κλάδου υγείας σημείωσε τη μεγαλύτερη πτώση κατά 82,6% έναντι μείωσης κατά 83,09% το 2010. Ακολουθεί ο δείκτης τραπεζών με ετήσια μείωση κατά 78,99% έναντι μείωσης κατά 53,59% το 2010. Τέλος, ο δείκτης του κλάδου Τροφίμων-Ποτών, ο οποίος παρουσίασε την μεγαλύτερη ετήσια αύξηση κατά 19,15% το 2010, έκλεισε με πτώση 29,64% το 2011.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4. Κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2011

Δείκτες ΧΑ	Τιμή κλεισίματος	Κατώτατη τιμή	Ανώτατη τιμή	Ετήσια μεταβ. (%)
Γενικός Δείκτης Τιμών	680,42	641,85	1747,17	-51,88
FTSE/XA20	264,91	245,08	829,25	-60,05
FTSE/XA MIDcap	639,5	624,03	1796,65	-57,33
FTSE/XA Small Cap	158,24	151,29	322,27	-37,8
Τραπεζών	262,86	225,15	1622,23	-78,99
Χρηματ/κών Υπηρεσιών	998,85	700,52	2628,93	-44,16
Βιομηχανικά Προϊόντα	2394,06	2338,02	3985,97	-28,92
Εμπόριο	1106,98	902	2236,32	-35,69
Προσωπ. – Οικ. Προϊόντα	1893,62	1732,58	3341,07	-34,18
Τρόφιμα – Ποτά	4876,95	4022,58	7972,73	-29,64
Πρώτες Ύλες	1448,36	1274,45	3024,27	-32,47
Κατασκευές – Υλικά	1353,78	1177,02	2609,31	-43,14
Πετρέλαιο – Αέριο	2240,51	1949,4	2929,82	-0,77
Χημικά	4996,65	4405,66	8507,88	-26,81
Μέσα Ενημέρωσης	478,53	403,78	1028,01	-40,6
Ταξίδια – Αναψυχή	1139,46	1000,32	2896,24	-49,52
Τεχνολογία	268,41	258,01	795,6	-57,43
Τηλεπικοινωνίες	792,74	699,15	2358,95	-53,02
Υπηρεσίες Κοιν. Ωφέλ.	1190,27	1139,08	3661,1	-60,36
Υγεία	132,75	121,22	952,28	-82,6
Δείκτης συν. Μετοχών	190,75	181,79	502,98	-54,57

ΠΙΝΑΚΑΣ 5. Κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών 2011.

Μην.	ΓΔΤ	Τράπ.	Ασφάλ.	Χρ/κές Υπηρες	Βιομηχ. Προϊόντ.	Εμπόριο	Κατασκ. - Υλικά	Κοινή Ωφέλ.	FTSE/ XA20	FTSE/ XA Mid	FTSE/ XA Sm
Ιαν.	1593,3	1384,24	1703,74	1918,85	3782,08	2099,9	2395,55	3336,29	740,51	1624,45	285,62
Φεβ.	1576,86	1370,87	1624,68	2337,84	3655,48	2135,42	2405,75	3167,68	734,35	1659,72	281,62
Μαρ.	1535,19	1255,81	1662,53	2093,91	3671,46	1922,48	2415,47	3432,17	706,1	1553,14	271,96
Απρ.	1434,65	1084,84	1530,77	1873,01	3557,6	1844,38	2408,36	3156,86	649,13	1451,04	249,23
Μαϊ.	1309,46	974,44	1478,07	1646,54	3364,81	1670,01	2174,69	2680,69	587,26	1299,98	248,58
Ιουν.	1279,06	977,95	1478,07	1661,93	3358,22	1443,84	2147,69	2809,17	575,08	1211,79	258,91
Ιουλ.	1204,15	850,39	1447,9	1386,49	3450,51	1338,56	1969,01	2474,98	526,11	1192,18	260,09
Αυγ.	915,98	573,76	1176,42	1074,21	2753,35	1333,98	1656,81	1781,28	385,98	930,34	201,29
Σεπτ.	798,42	469,18	1447,9	796,79	2669,31	938,37	1308,68	1750,38	328,98	797,23	183,39
Οκτ.	808,58	316,2	1263,9	1137,49	2830,61	1254,15	1643,49	1789,02	313,73	866,38	182,17
Νοε.	682,21	292,56	1517,28	1034,84	2528,5	1132,1	1305,3	1269,54	269,92	673,86	166,25
Δεκ.	680,42	262,86	0,00	998,85	2394,06	1106,98	1353,78	1190,27	264,91	639,5	158,24
Μεγ	1747,17	1622,23	1703,74	2628,93	3985,97	2236,32	2609,31	3661,1	829,25	1796,65	322,27
Ελαχ	641,85	225,15		700,52	2338,02	902	1177,02	1139,08	245,08	624,03	151,29

Αξία συναλλαγών

Κατά το 2011 η συνολική αξία συναλλαγών στην αγορά κινητών αξιών του ΧΑ διαμορφώθηκε σε 20.699,77 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας σημαντική ετήσια μείωση κατά 41,08 %. Η συνολική αξία συναλλαγών ήταν 35.131,16 εκατ. ευρώ το 2010, 50.886,82 εκατ. ευρώ το 2009 και 78.174,41 εκατ. ευρώ το 2008. Από την 10.10.2011, σύμφωνα με το νέο Κανονισμό του ΧΑ και τις σχετικές με αυτόν ισχύουσες αποφάσεις του Δ.Σ. του ΧΑ, η κατηγορία Αξιών Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης και η κατηγορία Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης καταργήθηκαν και οι μετοχές των κατηγοριών αυτών μεταφέρθηκαν στην κατηγορία της Κύριας Αγοράς. Η αξία συναλλαγών επί μετοχών μεγάλης κεφαλαιοποίησης έως την 7.10.2011 ήταν 17.348,23 εκατ. ευρώ και αντιστοιχούσε στο 95,1 % της συνολικής αξίας συναλλαγών που είχε διαμορφωθεί έως τότε. Η αξία συναλλαγών επί μετοχών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης μέχρι την ίδια ημερομηνία ανερχόταν στο 2,9 % της αντίστοιχης συνολικής αξίας συναλλαγών. Μετά τη διαφοροποίηση των κατηγοριών διαπραγμάτευσης, η αξία συναλλαγών κύριας αγοράς, για το υπόλοιπο του έτους, άγγιζε το 99,4 % της συνολικής αξίας συναλλαγών για το ίδιο χρονικό διάστημα. Η ετήσια αξία συναλλαγών επί μετοχών χαμηλής διασποράς και μετοχών υπό επιτήρηση σημείωσε μείωση στο 0,3 % της συνολικής αξίας συναλλαγών το 2011 έναντι 0,43% το 2010. Τέλος, η αξία συναλλαγών επί μεριδίων διαπραγματεύσιμων αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε μείωση, αντιστοιχώντας στο 0,11% της συνολικής αξίας συναλλαγών το 2011 έναντι 0,15% το 2010.

Χρηματιστηριακή αξία εισηγμένων εταιριών

Στο τέλος του 2011 η συνολική κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών μετοχών, συμπεριλαμβανομένων των διαπραγματεύσιμων αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν 26,78 δις. ευρώ, σημειώνοντας σημαντική ετήσια μείωση κατά 50,36% σε συνέχεια της μείωσης κατά 35,3% το 2010. Η κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών μετοχών που συμμετέχουν στο Γενικό Δείκτη Τιμών ήταν 21,89 εκατ. ευρώ. Η μείωση της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας το 2011 ήταν αποτέλεσμα κυρίως της κατακόρυφης πτώσης των χρηματιστηριακών τιμών. Το Δεκέμβριο 2011, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κύριας αγοράς αντιστοιχούσε σε 24.576,97 εκατ. ευρώ έναντι 49.307,54 εκατ. ευρώ της χρηματιστηριακής αξίας μετοχών μεγάλης και μεσαίας κεφαλαιοποίησης συνολικά το Δεκέμβριο 2010. Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κατηγορίας της χαμηλής διασποράς και ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών διαμορφώθηκε στο τέλος του 2011 σε 1.846,85 εκατ. ευρώ έναντι 4.081,96 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2010, και αντιστοιχούσε στο 6,9% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας έναντι 7,5% το 2010. Τέλος, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών εταιριών υπό επιτήρηση αυξήθηκε στο 1,3% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας, έναντι 1% το 2010 και 0,6% το 2009. Στο τέλος του 2011, η συμμετοχή εισηγμένων εταιριών στην συνολική κεφαλαιοποίηση του Χρηματιστηρίου Αθηνών ήταν η ακόλουθη: η Coca Cola 3E ήταν η εταιρία με την υψηλότερη κεφαλαιοποίηση, κατέχοντας μερίδιο 18,13% στην συνολική χρηματιστηριακή αξία της αγοράς μετοχών και ΔΑΚ του Χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι μεριδίου 13,14% στο τέλος του 2010. Ακολουθεί ο Οργανισμός Προγνωστικών Αγώνων Ποδοσφαίρου ΑΕ με μερίδιο 8,13%, τα Ελληνικά Πετρέλαια ΑΕ (7,27%), η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (5,78%), ο ΟΤΕ ΑΕ (5,27%) και ο TITAN Ανώνυμη Εταιρία Τσιμέντων (3,48%). Οι δέκα μετοχές με τη μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αξία κατά την 30/12/2011 συμμετείχαν με ποσοστό 58,11% στην συνολική κεφαλαιοποίηση έναντι 59,3% στο τέλος του 2010, καταγράφοντας χρηματιστηριακή αξία 15,6 δις. ευρώ, έναντι 31,9 δις. ευρώ στο τέλος του 2010. Κατά το 2011, η μέση ετήσια ρευστότητα της αγοράς διαμορφώθηκε σε 0,16% έναντι 0,19% το 2010 (Πίνακας 8). Στις επιμέρους κατηγορίες μετοχών, μέχρι να αλλάξει η κατάταξη των μετοχών, η μέση ρευστότητα στην κατηγορία μεγάλης κεφαλαιοποίησης μειώθηκε στο 0,19% το 2011 από 0,25% το 2010, ενώ στη κατηγορία των εταιριών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης διαμορφώθηκε στο 0,07%.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6. Αξία συναλλαγών στην αγορά μετοχών του ΧΑ, (εκατ. ευρώ), 2011

Μήνας	Μεγάλη Κεφαλαιοπ/ση	Μεσαία και μικρή κεφαλαιοπ/ση	Χαμηλή Διασπορά Εμπορευσιμότητα & Ειδικών Χρημ/κών χαρ/κών	Υπό Επιτήρηση	Διαπραγματεύ σιμα Αμοιβαία Κεφάλαια	Γενικό Σύνολο ¹
Ιαν.	2.170,20	62,53	7,58	1,35	2,72	2.245,59
Φεβ.	2.823,95	117,56	10,81	1,01	3,55	2.957,55
Μάρ.	2.277,62	67,11	271,30	1,04	4,24	2.622,46
Απρ.	1.579,38	40,62	15,04	0,86	2,24	1.639,19
Μαϊ.	1.799,80	65,11	7,95	0,64	0,55	1.876,82
Ιούν.	1.762,47	49,01	2,81	0,40	0,83	1.818,70
Ιούλ.	2.014,25	42,53	2,46	0,52	2,33	2.065,77
Αύγ.	1.429,57	36,60	1,64	0,59	2,22	1.475,06
Σεπτ.	1.268,43	32,54	1,25	0,42	2,62	1.306,21
01-07/10	222,56	8,26	0,28	0,10	0,37	231,74
Μήνας	Κύρια Αγορά	Χαμηλή Διασπορά	Υπό Επιτήρηση	Προς Διαγραφή	Διαπραγμ. Αμοιβαία Κεφάλαια	Γενικό Σύνολο ¹
10-31/10	762,11	0,86	0,37	0,00	0,37	765,64
Νοέ.	1.093,10	0,76	0,84	0,00	0,96	1.098,34
Δεκ.	591,45	1,38	1,03	0,00	0,53	596,69
Σύν.	2.446,66	3,00	2,24	0,00	1,86	20.699,77

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

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

ΠΙΝΑΚΑΣ 7. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών (εκατ. ευρώ) , 2011

Μήνας	Μεγάλη Κεφαλαιοποίηση	Μεσαία και μικρή κεφαλαιοποίηση	Χαμηλή Διασπορά & Ειδικών Χρημ/κών χαρακτηριστικών	Επιτήρηση	Γενικό Σύνολο ¹
Ιαν.	53.224,81	4.066,92	3.115,88	523,74	60.931,34
Φεβ.	52.693,22	4.028,98	3.324,58	535,83	60.582,61
Μάρ.	51.056,35	3.987,74	3.170,41	541,48	58.755,99
Απρ.	47.460,52	3.494,43	2.949,15	438,59	54.356,45
Μαϊ.	43.062,38	3.365,90	1.449,23	441,83	50.182,05
Ιούν.	43.254,86	3.371,58	1.473,24	478,28	50.427,11
Ιούλ.	39.965,33	3.434,16	1.422,75	475,15	47.129,41
Αύγ.	30.141,56	2.969,04	1.123,93	421,26	36.488,98
Σεπτ.	26.135,56	2.675,93	993,67	363,70	31.085,89
Μήνας	Κύρια Αγορά	Χαμηλή Διασπορά	Επιτήρηση	Προς Διαγραφή	Γενικό Σύνολο ¹
Οκτ.	28.528,48	1.483,87	358,80	6,59	30.377,74
Νοέ.	24.609,77	1.415,09	419,29	6,05	26.450,21
Δεκ.	24.576,97	1.846,85	353,29	6,32	26.783,43

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών. Στοιχεία Μετοχών.

ΠΙΝΑΚΑΣ 8. Εξέλιξη του δείκτη ρευστότητας στο ΧΑ ανά μήνα, 2011

Μήνας	Κατηγορία μεγάλης κεφαλαιοποίησης	Κατηγορία μεσαίας & μικρής κεφαλαιοποίησης	Κατηγορία χαμηλής διασποράς & ειδικών χρηματ. χαρακτηριστικών	Σύνολο αγορών
Ιαν.	0,21	0,08	0,0110	0,1877
Φεβ.	0,25	0,14	0,0165	0,2244
Μάρ.	0,20	0,07	0,0072	0,1757
Απρ.	0,16	0,06	0,0074	0,1447
Μαϊ.	0,17	0,08	0,0108	0,1505
Ιούν.	0,18	0,07	0,0094	0,1649
Ιούλ.	0,18	0,05	0,0063	0,1611
Αύγ.	0,19	0,05	0,0033	0,1631
Σεπτ.	0,19	0,05	0,0054	0,1580
01/10-07/10	0,18	0,07	0,0059	0,1516
Μήνας	Κύρια Αγορά	Χαμηλή Διασπορά	Επιτήρηση	Σύνολο αγορών
10/10-31/10	0,18	0,004	0,0168	0,1614
Νοέ.	0,18	0,002	0,0124	0,1713
Δεκ.	0,11	0,004	0,0127	0,1030

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

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

ΠΙΝΑΚΑΣ 9. Συγκεντρωτικά στοιχεία ΧΑ, Δεκ. 2011.

Έτος	Χρηματιστηριακή Αξία μετοχών ΧΑ (εκατ. ευρώ)	Γενικός Δείκτης ΧΑ	Εισηγμ. Εταιρίες ΧΑ	Κεφαλαιοποίηση (% ΑΕΠ) (ΧΑ)	Κεφαλαιοποίηση (% ΑΕΠ) (ΕΕ)
2011	26.783,43	680,42	242	14,1	56,9
2010	53.958,39	1413,94	258	21,9	70,7
2009	83.447,43	2196,16	270	33,4	66,1
2008	68.121,25	1786,51	280	27,3	46,3
2007	195.502,47	5178,83	295	79,8	89,2
2006	157.928,71	4394,13	303	72,0	91,2

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών

Τα αποτελέσματα εισηγμένων εταιριών στο Χρηματιστήριο της Αθήνας αντικατοπτρίζουν, μεταξύ άλλων, τις επιπτώσεις της ύφεσης της ελληνικής οικονομίας, τη συρρίκνωση της ζήτησης και τα προβλήματα ρευστότητας. Στο τέλος του 2011, ο σταθμισμένος λόγος τιμής προς κέρδη (P/E) μετά την αφαίρεση των φόρων, διαμορφώθηκε για το σύνολο της αγοράς σε 14,7 έναντι 21,4 το 2010 και 21,7 το 2009 (Πίνακας 10) ενώ η σταθμισμένη μερισματική απόδοση του συνόλου των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών ανήλθε στο 9,2 το 2011 έναντι του 5,4 το 2010 και το 2009. Ειδικότερα, όσον αφορά στον κλάδο των τραπεζών, ο οποίος αντιστοιχεί σε ένα μεγάλο μέρος της συνολικής κεφαλαιοποίησης των εισηγμένων εταιριών και επηρεάστηκε έντονα από την χρηματοπιστωτική κρίση, το σταθμισμένο P/E διαμορφώθηκε το Δεκέμβριο του 2011 στο 2,8 από 12,9 το 2010 και 19,5 το 2009, ενώ η σταθμισμένη μερισματική απόδοση ήταν 16,2 το Δεκέμβριο του 2011 από 5,6 το 2010 και 5,8 το 2009.

ΠΙΝΑΚΑΣ 10. Λόγος τιμής προς κέρδη (P/E) και απόδοση εισηγμένων εταιριών 2002-12

Τέλος έτους	Σταθμισμένο P/E (μετά από φόρους)	Σταθμισμένη μερισματική απόδοση
2011	14,7	9,2
2010	21,4	5,4
2009	21,7	5,4
2008	12,5	7,3
2007	27,7	2,9
2006	30,5	2,4
2005	29,4	3,6
2004	26,7	4,0
2003	28,0	4,8
2002	22,6	6,3

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

Αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος

Το 2011 χαρακτηρίστηκε από την περαιτέρω αύξηση των αποδόσεων των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου και ιστορικά χαμηλή συναλλακτική δραστηριότητα. Παρά τη συνέχιση των διαπραγματεύσεων για τη στήριξη της ελληνικής οικονομίας, η αβεβαιότητα των επενδυτών για τις εξελίξεις κυρίως στα δημοσιονομικά μεγέθη της χώρας συνεχίστηκε και συνοδεύτηκε από περαιτέρω υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης. Ως αποτέλεσμα, οι δημοπρασίες τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου κυρίως αφορούσαν σε έντοκα γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου (13 εβδομάδων και 26 εβδομάδων) περιορίστηκαν σημαντικά. Το πρώτο εννεάμηνο του 2011, η σύνθεση του νέου κρατικού δανεισμού ήταν η ακόλουθη: 49,6% δάνεια από το μηχανισμό στήριξης (ΕΕ, ΔΝΤ), 42,4% έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου, 6,2% ειδικές εκδόσεις τίτλων, και 1,8% δάνεια από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων. Η μέση διάρκεια του εκδοθέντος χρέους ήταν 2,4 έτη το 2011 έναντι 3,7 έτη το 2010 και 5,6 έτη το 2009.

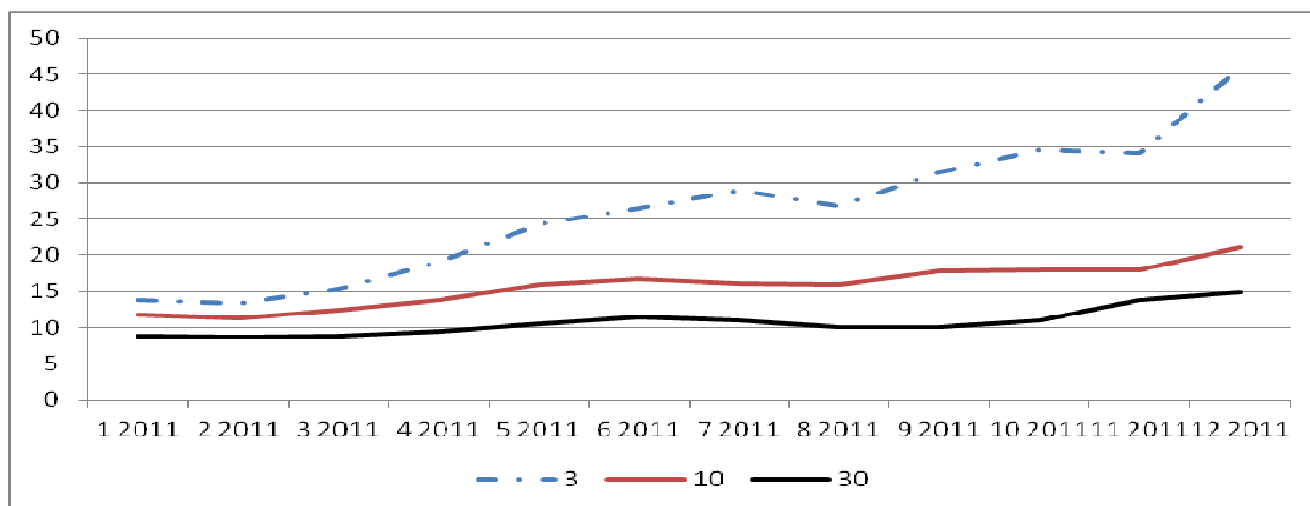
Η αξία συναλλαγών στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ) σημείωσε μεγάλες διακυμάνσεις. Τον πρώτο μήνα του 2011, η αξία των συναλλαγών στην ΗΔΑΤ αυξήθηκε σε 707 εκατ. ευρώ από 268 εκατ. ευρώ το Δεκέμβριο 2010. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών διαμορφώθηκε σε 35,4 εκατ. ευρώ τον Ιανουάριο 2011 από 11,7 εκατ. ευρώ τον Δεκέμβριο 2010. Το Μάρτιο 2011, η αξία συναλλαγών αυξήθηκε σε 974 εκατ. ευρώ, έναντι 847 εκατ. ευρώ το Φεβρουάριο 2011, και 34,6 δισ. ευρώ το Μάρτιο 2010. Τον Ιούνιο 2011 η αξία των συναλλαγών στην ΗΔΑΤ διαμορφώθηκε σε 368 εκατ. ευρώ από 695 εκατ. ευρώ τον Μάιο 2011 και 1,57 δισ. ευρώ τον Ιούνιο 2010. Στο τέλος του πρώτου εννεαμήνου του έτους η αξία των συναλλαγών στην ΗΔΑΤ διαμορφώθηκε μόλις σε 46 εκατ. ευρώ και από τις 46 εντολές που εκτελέστηκαν, το 76% αφορούσε σε εντολές πώλησης και το 24% σε εντολές αγοράς.

Το 2011 χαρακτηρίστηκε από μεγάλη αύξηση αποδόσεων των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου με παράλληλη μεγάλη πτώση τιμών τους, ανάλογα με τη διάρκεια των τίτλων. Η διαφορά μέσης απόδοσης μεταξύ του ελληνικού 10ετούς ομολόγου αναφοράς και του αντίστοιχου γερμανικού τίτλου ανήλθε στα τέλη Μαρτίου 2011 σε 953 μονάδες βάσης έναντι 862 μ.β. στα τέλη Φεβρουαρίου 2011. Στο τέλος του πρώτου εξαμήνου του έτους, η μέση μηνιαία διαφορά ανήλθε σε 1.371 μονάδες βάσης από 1.281 που είχε διαμορφωθεί το Μάιο του 2011. Στο τέλος του πρώτου εννεαμήνου του έτους, η διαφορά αυτή αυξήθηκε περαιτέρω σε 1.591 μονάδες βάσης το Σεπτέμβριο του 2011.

Κατά το 2011 η καμπύλη αποδόσεων σημείωσε περαιτέρω αρνητική κλίση. Στο τέλος Μαρτίου 2011 η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 30ετούς και του 3ετούς τίτλου αναφοράς ανήλθε σε 605 μονάδες βάσης από 544 μονάδες βάσης στα τέλη Φεβρουαρίου 2011 και 501 μονάδες βάσης στα τέλη Δεκεμβρίου 2010. Η αρνητική κλίση της καμπύλης αποδόσεων αυξήθηκε σημαντικά στα τέλη του πρώτου εξαμήνου του 2011,

καθώς αυξήθηκε η διαφορά απόδοσης μεταξύ του 30ετούς και του 3ετούς τίτλου αναφοράς σε 1.537 μονάδες βάσης στο τέλος Ιουνίου από 1.354 μονάδες βάσης στα τέλη Μαΐου 2011. Στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2011 η αρνητική κλίση οξύνθηκε περαιτέρω εφόσον η απόδοση του 3ετούς τίτλου αναφοράς άγγιξε ποσοστό 34,09% με την απόδοση του τίτλου 30ετούς διάρκειας να παραμένει στο 10,07%. Το Δεκέμβριο 2011 η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου αναφοράς άγγιξε ποσοστό 21,14% με αυξήσεις στις αποδόσεις των τίτλων σε όλες τις διάρκειες, αξιοσημείωτη αύξηση στις αποδόσεις των τριετών τίτλων και με διαμόρφωση στο 14,85% της απόδοσης του τριακονταετούς ομολόγου.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4. Απόδοση τίτλων ελληνικού δημοσίου (3ετούς, 10ετούς, 30ετούς διάρκειας), 2011



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Αγορά παραγώγων προϊόντων

Το 2011 η συναλλακτική δραστηριότητα στην αγορά παραγώγων προϊόντων του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 10,26%, που οφείλεται κυρίως στην αύξηση κατά 58,42% των συναλλαγών στα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (ΣΜΕ) έναντι παράλληλης μείωσης συναλλαγών στα δικαιώματα επί μετοχών και επί δεικτών και στα ΣΜΕ επί δεικτών και λοιπών προϊόντων. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών σημείωσε τις ακόλουθες ετήσιες μεταβολές: μείωση κατά 38,8% και 84,9% για τα ΣΜΕ και τα δικαιώματα επί δεικτών αντίστοιχα, και αύξηση κατά 20,08% για τα ΣΜΕ επί μετοχών. Σημαντική ετήσια αύξηση συναλλαγών κατά 134,18% παρουσίασαν τα δικαιώματα επί μετοχών, ενώ αύξηση συναλλαγών κατά 83% σημειώθηκε στα προϊόντα δανεισμού και επαναγοράς τίτλων. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών για τα ΣΜΕ και δικαιώματα προαίρεσης επί δεικτών διαμορφώθηκε στο 9.899 και 1.308 συμβόλαια αντίστοιχα το 2011, έναντι 11.881 και 2.441 το 2010. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών για τα ΣΜΕ και δικαιώματα προαίρεσης επί μετοχών διαμορφώθηκε στο 30.094 και 256 συμβόλαια αντίστοιχα, έναντι 18.921 και 420 το 2010 και 20.311 και 273 το 2009. Το 2011 χαρακτηρίστηκε από αύξηση του αριθμού επενδυτών που δραστηριοποιήθηκαν στην αγορά παραγώγων. Ο αριθμός των κωδικών τελικού επενδυτή ανήλθε σε 42.156 στο τέλος του Δεκεμβρίου 2011, εκ των οποίων 2.645 κωδικοί (ποσοστό 6,3%) πραγματοποίησαν συναλλαγές,

έναντι υφίσταντο 40.780 κωδικών το Δεκέμβριο 2010 και 39.237 κωδικών το 2009 (Πίνακας 11). Με βάση τον αριθμό ενεργών κωδικών επενδυτών, η δραστηριότητα της αγοράς παραγώγων έχει σημειώσει αύξηση κατά 172,2% από το 2002. Η αναλογία αξίας συναλλαγών ειδικών διαπραγματευτών προς αξία συναλλαγών πελατών για το σύνολο των προϊόντων της αγοράς παραγώγων ήταν 47:53 στο τέλος του 2011 έναντι 46:54 το 2010 (Πίνακας 12).

ΠΙΝΑΚΑΣ 11. Φορείς διαμεσολάβησης στην αγορά παραγώγων 2006- 2011

	Δεκ. 2011	Δεκ. 2010	Δεκ. 2009	Δεκ. 2008	Δεκ. 2007
Μέλη διαπραγμάτευσης	43	47	50	54	51
Νέα μέλη ανά έτος	0	0	0	4	1
Συγχωνεύσεις και διαγραφές μελών	-4	-3	-4	-1	-4
Μέλη εκκαθάρισης	29	32	31	34	35
Νέα μέλη ανά έτος	0	2	0	0	0
Συγχωνεύσεις και διαγραφές μελών	-3	-1	-3	-1	-2
-- Άμεσα εκκαθαριστικά μέλη	17	20	19	22	23
-- Γενικά εκκαθαριστικά μέλη	12	12	12	12	12
Τερματικά συναλλαγών	273	292	295	291	295
Συμβάσεις χρήσης API	34	35	35	32	29
Κωδικοί πελατών	42.156	40.780	39.237	34.915	34.820
Προϊόντα	34	33	32	35	43

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

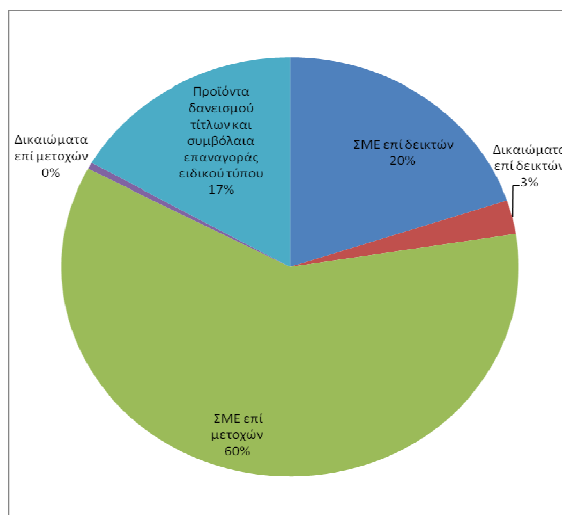
ΠΙΝΑΚΑΣ 12. Κατανομή συμβολαίων στην αγορά παραγώγων 2009-2011

Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα	Κατανομή Συμβολαίων					
	Μέσο ποσοστό 2011		Μέσο ποσοστό 2010		Μέσο ποσοστό 2009	
	ΕΔ	Πελατεία	ΕΔ	Πελατεία	ΕΔ	Πελατεία
ΣΜΕ στο δείκτη FTSE/ASE- 20	45,62%	54,38%	42%	58%	42%	58%
ΣΜΕ στο δείκτη FTSE/ATHEX-CSE	49%	51%	48%	52%	-	-
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ στον FTSE/ASE- 20	47,23%	52,77%	50%	50%	59%	41%
ΣΜΕ σε μετοχές	43,48%	56,52%	45%	55%	45%	55%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ σε μετοχές	49,22%	50,78%	45%	55%	50%	50%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ	46,91%	53,09%	46%	54%	49%	51%

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

Ο λόγος της αξίας συναλλαγών στην αγορά παραγώγων προς την αξία συναλλαγών στην αγορά κινητών αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών ήταν 59% το 2011 έναντι 82% το 2010, 62% το 2009 και 60% το 2008 (Πίνακας 13) Στην υποκείμενη αγορά, ο λόγος της αξίας συναλλαγών επί μετοχών σε δείκτες με ΣΜΕ προς την αξίας συναλλαγών του συνόλου μετοχών παρέμεινε σταθερός στο 90% ενώ ο λόγος αξίας ΣΜΕ και δικαιωμάτων του FTSE/ATHEX 20 μειώθηκε στο 40% από 50% το 2010. Το 2011 ο λόγος των δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς προς δικαιώματα προαίρεσης πώλησης (call:put ratio) διαμορφώθηκε υπέρ των δικαιωμάτων αγοράς για το σύνολο των συναλλαγών σε δικαιώματα επί του δείκτη FTSE/ASE-20. Αναλυτικότερα, το 2011 η τιμή του λόγου για το σύνολο των συναλλαγών σε δικαιώματα επί του δείκτη FTSE/ASE-20 αυξήθηκε κατά μέσο όρο στο 1, 77 έναντι 1,32 το 2010 και 0,93 το 2009. Είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι ο λόγος παρουσίασε σημαντικές διακυμάνσεις σε μηνιαίο επίπεδο εντός του 2011 (μέγιστη τιμή: 2,33 τον Ιανουάριο, ελάχιστη τιμή: 1,18 τον Οκτώβριο).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5. Κατανομή όγκου συναλλαγών στην αγορά παραγώγων ανά προϊόν 2011



ΠΙΝΑΚΑΣ 13. Αξία συναλλαγών στην υποκείμενη και προθεσμιακή αγορά παραγώγων, 2011

Μήνας / Έτος	Αξία συναλλαγών μετοχών σε δείκτες με ΣΜΕ προς συνολικής αξίας συναλλαγών (%)	Αξία συναλλαγών παραγώγων προϊόντων προς αξία συναλλαγών επί μετοχών (%)	FTSE/ATHEX-20: λόγος αξίας ΣΜΕ και δικαιωμάτων προς αξία μετοχών (%)	Αξία συναλλαγών ΣΜΕ και δικαιωμάτων μετοχών προς συνολική αξία συναλλαγών επί μετοχών (%)
Ιαν. 2011	90	61	40	9
Φεβ. 2011	89	100	37	10
Μαρ. 2011	81	153	53	12
Απρ. 2011	91	64	42	8
Μάιος 2011	90	18	43	8
Ιουν. 2011	90	43	62	16
Ιουλ. 2011	91	35	28	7
Αυγ. 2011	92	39	31	11
Σεπτ. 2011	91	66	48	15
Οκτ. 2011	91	46	35	13
Νοε. 2011	92	32	21	11
Δεκ. 2011	90	51	37	19
Μ.Ο 2011	90	59	40	12
Μ.Ο. 2010	90	82	50	10
Μ.Ο. 2009	83	62	36	9

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΤΙΤΛΩΝ

Το 2011 η εκδοτική δραστηριότητα εισηγμένων εταιριών στην κεφαλαιαγορά συρρικνώθηκε. Η συρρίκνωση ήταν το αποτέλεσμα της γενικής αβεβαιότητας των αγορών και των αποτιμήσεων στο χρηματιστήριο. Σε ένα περιβάλλον πιστωτικής ασφυξίας, αναμένεται ότι το σχετικό κόστος κεφαλαίου θα σημειώσει μείωση και ενδεχομένως αποτελέσει κίνητρο μελλοντικής έλευσης των εταιριών στο χρηματιστήριο. Οι εισηγμένες στο ΧΑ εταιρίες άντλησαν 2.995,5 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 22,7%. Το 2011, όπως και το 2010, καμία εταιρία δεν προχώρησε σε αρχική δημόσια προσφορά διαπραγματεύσιμων μετοχών στο ΧΑ.

Εκδόσεις μετοχικών τίτλων και μετατρέψιμων ομολογιών με δημόσια προσφορά

Κατά το 2011 πραγματοποιήθηκαν έντεκα δημόσιες προσφορές μετοχών και μετατρέψιμων ομολογιακών δανείων από εταιρίες εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Επιπλέον, πέντε εταιρίες άντλησαν κεφάλαια χωρίς δημόσια προσφορά (ΙΠΠΟΤΟΥΡ ΑΕ, ΚΑΕ, ΚΟΡΡΕΣ ΑΕ ΦΥΣΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ, Μ. Ι. ΜΑΙΛΛΗΣ ΑΕΒΕ και ΣΑΟΣ ΑΝ. ΝΑΥΤΙΛ. ΕΤΑΙΡΙΑ ΣΑΜΟΘΡΑΚΗΣ). Το 2011, οι δημόσιες προσφορές μετοχών πραγματοποιήθηκαν κυρίως από τον τραπεζικό κλάδο όπου η ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ άντλησε 1,3 δις ευρώ που αντιστοιχεί στο 46,3% των αντληθέντων με δημόσια προσφορά κεφαλαίων, η ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ άντλησε κεφάλαια που αντιστοιχούν στο 28,73 % των αντληθέντων κεφαλαίων, ενώ η ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ άντλησε κεφάλαια που αντιστοιχούν στο 20,47% των αντληθέντων με δημόσια προσφορά κεφαλαίων το 2011.

ΠΙΝΑΚΑΣ 14. Αντληθέντα κεφάλαια από εκδόσεις μετοχών και μετατρέψιμων ομολογιών, 2011

A/A	Εταιρία	Αντληθέντα κεφάλαια (€)
1	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	807.054.045,00
2	ΑΝΕΚ	16.271.669,70
3	ΙΠΠΟΤΟΥΡ ΑΕ	2.791.896,00
4	IMPERIO ARGΩ GROUP	2.002.928,55
5	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ	1.039.767.253,79
6	Γ.Ε. ΔΗΜΗΤΡΙΟΥ ΑΕΕ	10.843.350,04
7	ΑΛΦΑ ΓΚΡΙΣΙΝ ΑΕ	1.479.040,00
8	ΥΓΕΙΑ ΑΕ	64.935.392,50
9	HELLAS ON LINE ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΕΠΙΚ. ΑΕ	27.787.106,15
10	ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	575.097.829,20
11	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ	260.762.106,60
	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ	2.808.792.618,00

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΠΙΝΑΚΑΣ 15. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με αρχική δημόσια προσφορά 2001-2011

Έτος	Αρχικές δημόσιες προσφορές		
	Αριθμός	Ποσό (εκατ. ευρώ)	% συν.
2011	0	-	-
2010	0	-	-
2009	1	10	0,1
2008	0	0	-
2007	4	500,73	100
2006	2	725,25	100
2005	7	81,9	6
2004	10	95,4	100
2003	14	118,4	8,1
2002	18	92,5	9,6
2001	24	1.075,6	100

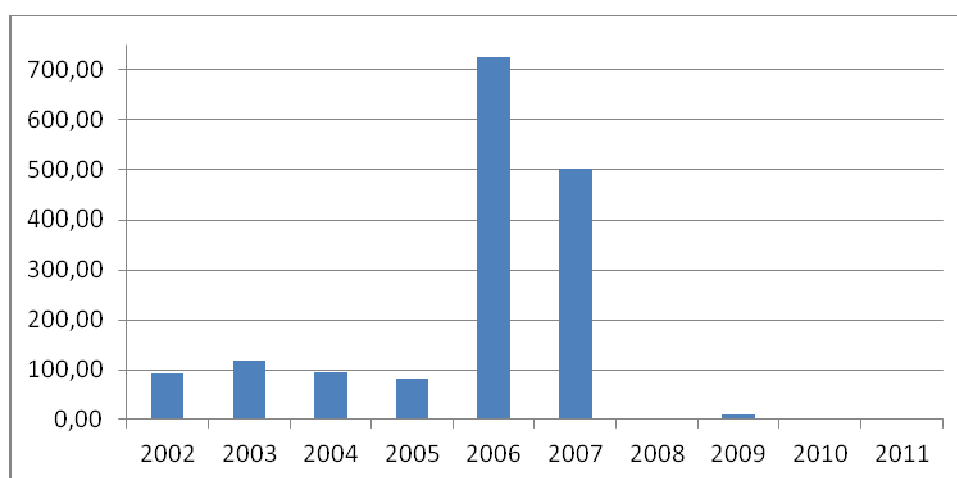
Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΠΙΝΑΚΑΣ 16. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με αρχική δημ. προσφορά ανά τρίμηνο 2009-11

Τρίμηνο	Αριθμός εκδόσεων			Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. €)			Ποσοστό (%) του συν.			Μέση σταθμισμένη κάλυψη		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
1	0	0	0	0	-	-	0	-	-	-	-	-
2	0	0	0	0	-	-	0	-	-	-	-	-
3	1	0	0	10	-	-	100	-	-	4,54	-	-
4	0	0	0	0	-	-	0	-	-	-	-	-
Συν.	1	0	0	10	-	-	100	-	-	-	-	-

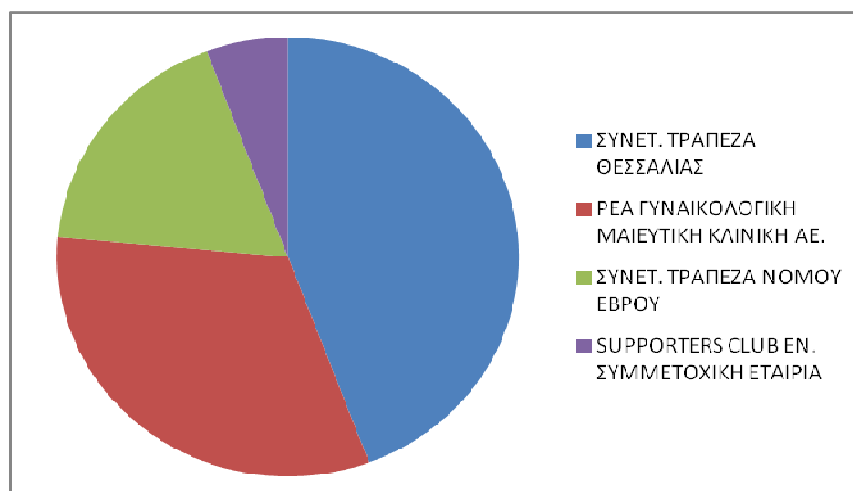
Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6. Αντληθέντα κεφάλαια από αρχικές δημόσιες προσφορές 2002-2011 (εκατ. ευρώ)



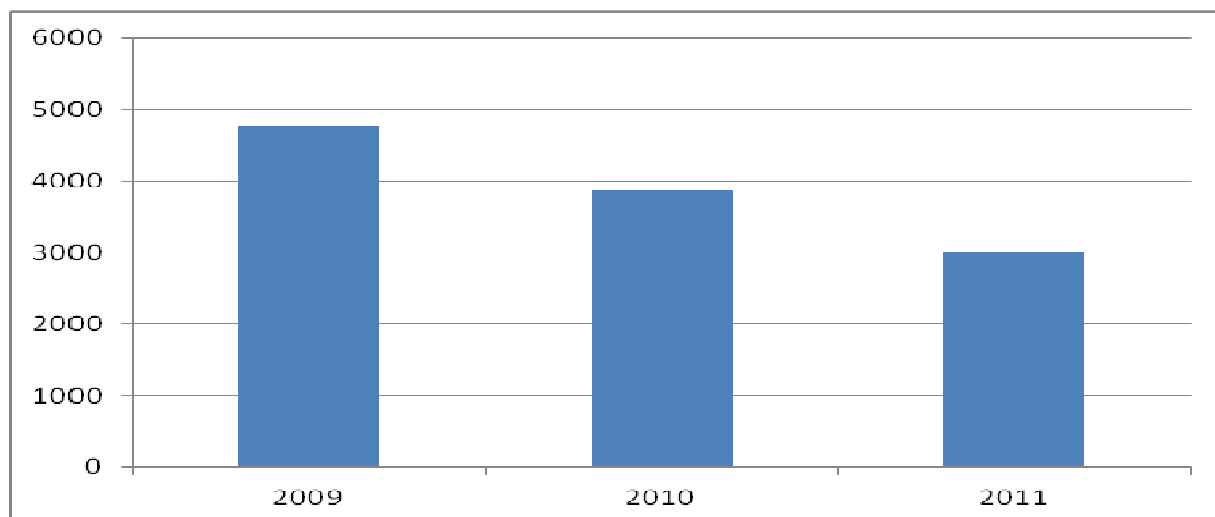
Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7. Δημόσια προσφορά μετοχών χωρίς εισαγωγή προς διαπραγμάτευση, 2011



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8. Αντληθέντα κεφάλαια εντός και εκτός ΧΑ, 2011



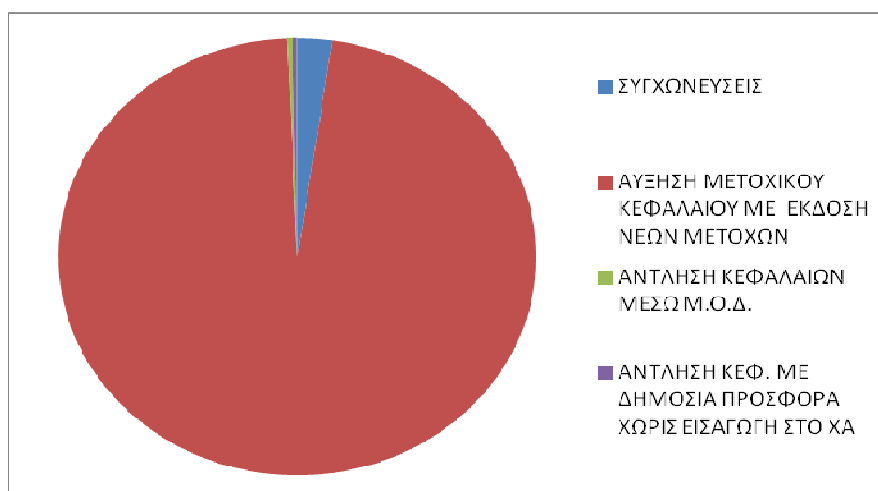
Κατά το 2011, έλαβαν χώρα τέσσερις δημόσιες προσφορές μετοχών χωρίς την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση στο χρηματιστήριο. Οι προσφορές αυτές αφορούν την άντληση κεφαλαίων από τη Συνεταιριστική Τράπεζα Νομού Έβρου, τη Συνεταιριστική Τράπεζα της Θεσσαλίας, την εταιρία SUPPORTERS GLUB Ανώνυμη Συμμετοχική Εταιρία και την ΡΕΑ Γυναικολογική Μαιευτική Κλινική ΑΕ. Το σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων ανήλθε σε 10.464.935 ευρώ. Το 2010 είχαν αντίστοιχα αντληθεί 39.202.192,80 ευρώ από τέσσερις εταιρίες

ΠΙΝΑΚΑΣ 17. Εκδόσεις μετοχών με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων εταιριών 2008-2011

Έτος	Αριθμός αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)
2011	14	2.984
2010	17	2.417
2009	21	4.664
2008	16	664,1

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9. Αντληθέντα κεφάλαια εντός και εκτός ΧΑ, 2011



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

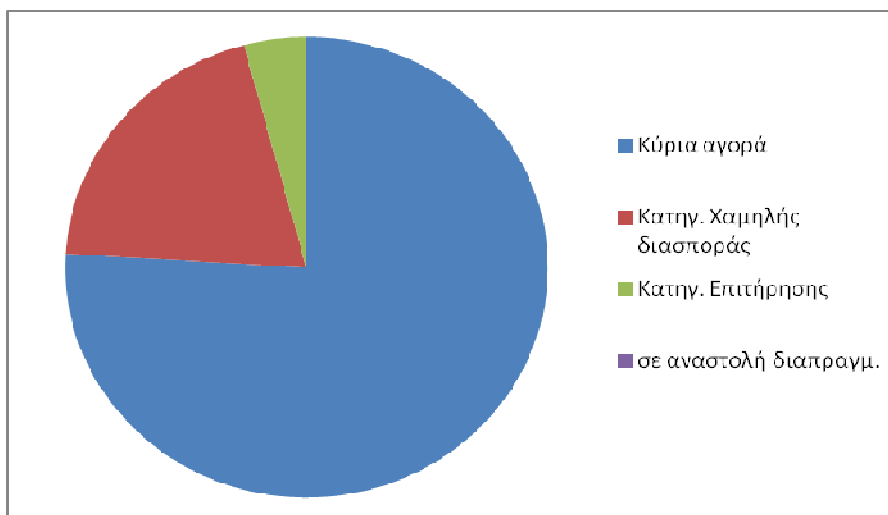
Η κατανομή αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων στο ΧΑ εταιρών ανά τρίμηνο κατά το 2011 παρατίθεται στον πίνακα παρακάτω με βάση την ημερομηνία έγκρισης από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Στις περιπτώσεις εταιριών όπου η έγκριση έλαβε χώρα σε δύο ημερομηνίες διαφορετικού τριμήνου, ως περίοδος αναφοράς αναφέρεται εκείνη της πρώτης έγκρισης.

ΠΙΝΑΚΑΣ 18. Εκδόσεις τίτλων με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ανά τρίμηνο, 2009-2011

Τρίμ.	Αριθμός εκδόσεων			Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ.€)			Ποσοστό (%) του συν.		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Α'	8	8	3	1.500	1.448	843,61	31,5	37,4	28,16
Β'	2	0	3	850	0	1.126,35	17,8		37,60
Γ'	7	3	5	1.142	1.824	161,68	24,0	47,1	5,40
Δ'	8	11	4	1.273	603	863,86	26,7	15,5	28,84
ΣΥΝ.	25	22	15	4.766	3.877	2.995,5			

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10. Αντληθέντα κεφάλαια από αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου ανά κατηγορία διαπραγμάτευσης, 2011



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Σημ. Η κατηγορία της Κύριας Αγοράς περιλαμβάνει τη κατάταξη που ίσχυε πριν τον Οκτώβριο 2011 όπου ίσχυαν οι κατηγορίες «Μεγάλη κεφαλαιοποίηση» και «Μικρή και μεσαία κεφαλαιοποίηση»

Εκδόσεις τίτλων ομολογιακών δανείων

Το 2011 έλαβε χώρα μία μόνο έκδοση μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου (ΜΟΔ) από την εταιρία Γ.Ε. ΔΗΜΗΤΡΙΟΥ Α.Ε.Ε., η οποία δεν εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Η έκδοση καλύφθηκε κατά 72,214% συγκεντρώνοντας ποσό 10.843.350,04 ευρώ, που αντιστοιχεί σε 15.194 ομολογίες, ονομαστικής αξίας Ευρώ 713,66 ανά ομολογία. Η έκδοση αντιπροσωπεύει μικρό ποσοστό 0,36% του συνόλου των αντληθέντων κεφαλαίων από εισηγμένες στο ΧΑ εταιρίες το 2011. Το 2010 τέσσερις εισηγμένες στο ΧΑ εταιρίες προέβησαν στην έκδοση μετατρέψιμων ομολογιακών δανείων οι οποίες αντιστοιχούσαν στο 7,10% των αντληθέντων κεφαλαίων από εισηγμένες στο ΧΑ εταιρίες.

Εταιρικοί μετασχηματισμοί και εξαγορές στην κεφαλαιαγορά

Η συνεχιζόμενη κρίση οδήγησε σε σημαντικές εταιρικές αναδιρθρώσεις μεταξύ των εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών κατά το 2011. Οι εταιρικοί μετασχηματισμοί εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών μέσω συγχωνεύσεων αυξήθηκαν σημαντικά σε σχέση με το 2010, ενώ οι αποσχίσεις και απορροφήσεις κλάδων περιορίστηκαν σημαντικά (Πίνακας 19).

Ειδικότερα, το 2011 έλαβαν χώρα δύο συγχωνεύσεις μεταξύ εισηγμένων εταιριών, έναντι μίας το 2011. Οι απορροφώσες εταιρίες ανήκαν στον τραπεζικό κλάδο. Το 2011 οι συγχωνεύσεις μεταξύ εισηγμένων και μη εισηγμένων εταιριών αυξήθηκαν, καθώς 17 εισηγμένες στο ΧΑ εταιρίες απορρόφησαν μέσω συγχώνευσης 22 μη εισηγμένες εταιρίες, έναντι 8 εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών που απορρόφησαν μέσω συγχώνευσης 13 μη εισηγμένες εταιρίες το 2010. Από τις εισηγμένες απορροφώσες εταιρίες δύο ανήκουν στους κλάδους Γεωργίας και Αλιείας, δύο στον κλάδο Εκδόσεων και οι υπόλοιπες σε διαφορετικούς κλάδους (Εξειδικευμένες ΕΕΑΠ, Οικοδομικά Υλικά και Εξαρτήματα, Λογισμικό, Τράπεζες, Εξειδικευμένα Χημικά, Αλουμίνιο, Διαρκή Καταναλωτικά Αγαθά, Είδη Προσωπικής Φροντίδας Ηλεκτρικά Μέρη και Εξοπλισμός, Καθτετοποιημένες Λύσεις Πετρελαίου και Φυσικού Αερίου, Μηχανήματα Βιομηχανικού Εξοπλισμού και Εμπορικά Οχήματα). Σε μία περίπτωση, εισηγμένη εταιρία που ανήκει στον κλάδο Υλικών Συσκευασίας απορροφήθηκε από μη εισηγμένη, με επακόλουθο τη διαγραφή της μετοχής της από το ΧΑ

Το 2011 οι εταιρικοί μετασχηματισμοί μέσω αποσχίσεων και απορροφήσεων εταιριών σημείωσαν σημαντική μείωση. Το έτος αυτό έλαβαν χώρα 2 αποσχίσεις εταιριών από εισηγμένες στο ΧΑ εταιρίες με απορρόφησή τους από 2 μη εισηγμένες, έναντι 9 αποσχίσεων το 2010. Οι αποσχίσεις εταιριών αφορούσαν μια εταιρία του κλάδου Κατασκευών και μία του κλάδου Υπηρεσιών Ηλεκτρονικών Υπολογιστών.

Το 2011 οι εξαγορές που πραγματοποιήθηκαν από εισηγμένες εταιρίες μειώθηκαν σε σχέση με το 2010, όπως προκύπτει από τις επίσημες εταιρικές ανακοινώσεις στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών του ΧΑ και τα δελτία τύπου που αναρτήθηκαν στο διαδικτυακό χώρο του ΧΑ. Ειδικότερα, 14 εισηγμένες εταιρίες προέβησαν σε εξαγορά 17 εταιριών έναντι 26 εισηγμένων εταιριών που εξαγόρασαν ισάριθμες μη εισηγμένες στο ΧΑ εταιρίες. Οι περισσότερες εξαγορές πραγματοποιήθηκαν από εισηγμένες εταιρίες που ανήκουν στους υπερκλάδους Πρώτων Υλών (3), Βιομηχανικών Προϊόντων και Υπηρεσιών (3), Τεχνολογίας (3), ενώ ακολουθούν οι εισηγμένες εταιρίες που ανήκουν στους υπερκλάδους Μέσων Ενημέρωσης (1), Προσωπικών και Οικιακών Αγαθών (2), Χημικών (1) και Ακίνητης Περιουσίας (1).

ΠΙΝΑΚΑΣ 19. Εταιρικές Αναδιαρθρώσεις στη κεφαλαιαγορά, 2011

Α. Συγχωνεύσεις μεταξύ εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών					
Α/Α	ΑΠΟΡΡΟΦΩΣΑ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΛΑΔΟΣ	ΑΠΟΡΡΟΦΩΜΕΝΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΛΑΔΟΣ	
1	MARFIN POPULAR BANK PUB CO LTD	Τράπεζες	MARFIN ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΕ	Τράπεζες	
2	ΤΡΑΠΕΖΑ EFG EUROBANK ERGASIAS	Τράπεζες	ΔΙΑΣ ΑΕΕΧ	Εταιρίες επενδύσεων	
Β. Συγχωνεύσεις μεταξύ εισηγμένων και μη εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών					
Α/Α	ΑΠΟΡΡΟΦΩΣΑ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΛΑΔΟΣ	ΑΠΟΡΡΟΦΩΜΕΝΗ ΕΤΑΙΡΙΑ		
1	EUROBANK PROPERTIES ΑΕΕΑΠ	Εξειδικευμένες ΕΕΑΠ	ΤΑΥΡΟΣ ΠΡΟΤΥΠΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ		
2	FHL Η. ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ ΜΑΡΜΑΡΑ-GRANITES ΑΒΕΕ	Οικοδομικά Υλικά και Εξαρτήματα	ΚΥΡΙΑΚΙΔΗ ΑΦΟΙ ΑΒΕΕ ΜΑΡΜΑΡΑ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ		
3	HELLAS ON LINE ΗΛΕΚΤΡ. ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ ΑΕ	Λογισμικό	ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ ΑΕ		
4	LOMOND ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΜΕΤΑΛΛΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ ΑΕ	Υλικά Συσκευασίας	CROWN HELLAS CAN ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΙΔΩΝ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ ΑΕ (εισηγμένη)		
5	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ	Τράπεζες	ΑΤΕ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΕΠΕΥ, ΑΤΕ ΚΑΡΤΑ		
6	ΑΓΡΟΤΙΚΟΣ ΟΙΚΟΣ ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ	Εξειδικευμένα Χημικά	GOLDEN WEST SEED HELLAS ΑΒΕΕ ΑΓΡΟΤΙΚΟΣ ΟΙΚΟΣ ΣΠΥΡΟΥ INTERNATIONAL ΑΕ		
7	ΑΛΟΥΜΥΛ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ	Αλουμίνιο	INTERNO ΑΒΕΕ, ΑΛΟΥΚΟΜ ΑΕ		
8	ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ	Εκδόσεις	ΤΗΛΕΘΕΑΤΗΣ ΑΕ		
9	ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ	Γεωργία και Αλιεία	ΑΓΙΑ ΕΙΡΗΝΗ ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΙΚΗ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΕΠΕ		
10	Γ.Ε. ΔΗΜΗΤΡΙΟΥ ΑΕΕ	Διαρκή Καταναλωτικά Αγαθά	Γ.Ε. ΔΗΜΗΤΡΙΟΥ ΑΕΒΕ		
11	ΓΡΗΓΟΡΗΣ ΣΑΡΑΝΤΗΣ ΑΒΕΕ	Είδη Προσωπικής Φροντίδας	ΔΩΡΟΘΕΑ ΚΟΥΚΟΥΖΕΛΗ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΕΠΕ		
12	ΔΗΜ. ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΑΕ	Εκδόσεις	ΜΙΧΑΛΑΚΟΠΟΥΛΟΥ ΑΕ		
13	ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΒΕΕ	Γεωργία και Αλιεία	MARE NOSRTUM ΑΕ, ΜΑΤΘΑΙΟΥ ΕΠΕ, ΜΕΡΚΟΣ ΑΕ		
14	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ ΑΕ	Ηλεκτρικά Μέρη και Εξοπλισμός	ΤΗΛΕΚΑΛΩΔΙΑ ΑΕ		
15	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ ΑΕ	Καθετοποιημένες Λύσεις Πετρελαίου και Φυσικού Αερίου	ΠΕΤΡΟΛΑ ΑΕ		
16	ΜΕΤΚΑ ΑΕ	Μηχανήματα Βιομ. Εξοπλισμού	RODAX ΑΤΕΕ		
17	ΠΕΤΡΟΣ ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ ΑΕΒΕ	Εμπορικά Οχήματα και Φορτηγά	ΟΣΤΡΕΑ ΟΙΛ ΑΕ		
Γ. Αποσχίσεις κλάδων εισηγμένων και εισφορά τους σε μη εισηγμένες στο ΧΑ εταιρίες					
Α/Α	ΕΙΣΗΓΜΕΝΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΛΑΔΟΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ ΠΟΥ ΕΙΣΦΕΡΕΤΑΙ Ο ΚΛΑΔΟΣ		
1	QUEST ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	Υπηρεσίες Ηλεκτρ. Υπολογιστών	INFO QUEST TECHNOLOGIES ΑΕΒΕ		
2	ΜΟΧΛΟΣ ΑΕ	Κατασκευές	ΤΟΞΟΤΗΣ ΑΤΕ (τμήμα κατασκευαστικού κλάδου)		
Δ. Εξαγορές από Εισηγμένες Ευταιρίες					
Αριθ.	ΕΞΑΓΟΡΑΖΟΥΣΕΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ		ΕΞΑΓΟΡΑΣΜΕΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ		
	ΚΛΑΔΟΣ	ΣΥΝΟΛΟ	ΕΙΣΓΜΕΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ	ΚΛΑΔΟΣ	ΜΗ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΕΤ.
1	Χημικά	1	-	-	1
3	Πρώτες Ύλες	5	-	-	5
3	Βιομηχ. Προϊόντα & Υπηρ.	3	-	-	3
3	Τεχνολογία	3	-	-	3
1	Μέσα Ενημέρωσης	2	-	-	2
2	Προσωπικά και Οικιακά Αγαθά	2	-	-	2
1	Ακίνητη Περιουσία	1	-	-	1
14	Σύνολο	17	0		17

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΜΕΡΟΣ ΤΡΙΤΟ
ΦΟΡΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΣΗΣ

ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

Γενικές εξελίξεις

Το 2011 στην ελληνική κεφαλαιαγορά δραστηριοποιήθηκαν εβδομήντα τέσσερεις (74) ΑΕΠΕΥ, ενώ έλαβε χώρα η απορρόφηση μίας (1) ΑΕΠΕΥ από ένα (1) πιστωτικό ίδρυμα και μίας (1) ΑΕΠΕΥ από μία (1) ΑΕΔΑΚ. Εντός του έτους, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε τη χορήγηση άδειας λειτουργίας σε πέντε (5) ΑΕΠΕΥ και την επέκταση άδειας λειτουργίας επίσης σε πέντε (5) ΑΕΠΕΥ. Επίσης, ανακάλεσε την άδεια λειτουργίας τριών (3) ΑΕΠΕΥ και την άδεια λειτουργίας ως προς συγκεκριμένες επενδυτικές υπηρεσίες έξι (6) ΑΕΠΕΥ. Επίσης, η ΕΚ ενέκρινε την καταλληλότητα νέων μελών ΔΣ ΑΕΠΕΥ σε σαράντα επτά (47) περιπτώσεις, την καταλληλότητα προσώπου που διευθύνει τις δραστηριότητες ΑΕΠΕΥ σε δώδεκα (12) περιπτώσεις, την απόκτηση ειδικής συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο ΑΕΠΕΥ σε επτά (7) περιπτώσεις, την απόκτηση ειδικής συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο ΑΕΠΕΥ σε δύο (2) περιπτώσεις και τη διάθεση ειδικής συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο ΑΕΠΕΥ σε πέντε (5) περιπτώσεις. Το 2011 το ύψος του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου ήταν 92.381.745,3 ευρώ, περιλαμβανομένων των ΑΕΠΕΥ-μελών ΧΑ και πιστωτικών ιδρυμάτων-μελών του ΧΑ.

Συναλλακτική δραστηριότητα

Η επιδείνωση του επενδυτικού κλίματος το 2011 οδήγησε σε μείωση της συναλλακτικής δραστηριότητας στο ΧΑ. Η συνολική αξία συναλλαγών (επί μετοχών και ομολόγων) όλων των εταιριών μελών του ΧΑ (ΑΕΠΕΥ, Πιστωτικά Ιδρύματα και εξ' αποστάσεως μέλη) ήταν 41,37 δισ. ευρώ έναντι 70,27 δισ. ευρώ το 2010, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 41,12% έναντι μείωσης 30,93% το 2010 και 34,93% το 2009. Το ποσοστό στη συνολική αξία συναλλαγών των πέντε μεγαλύτερων σε συναλλακτική δραστηριότητα μελών ΧΑ ήταν 52,47% έναντι 52,09% το 2010 και 57,05% το 2009, ενώ το ποσοστό της αξίας συναλλαγών που εκτέλεσαν οι δέκα μεγαλύτερες εταιρίες μέλη ΧΑ ήταν 70,65% το 2011 έναντι 70,84% το 2010 και 73,71% το 2009.

ΠΙΝΑΚΑΣ 20. Συναλλαγές εταιριών μελών ΧΑ 2008-11

Συναλλαγές Μελών ΧΑ (εκατ. ευρώ)	2011	2010	2009	2008
Αξία Συναλλαγών Μετοχών	41.370,04	70.238,32	101.702,70	156.297,73
Αξία Συναλλαγών Ομολόγων	30,92	31,28	38,01	57,20
Συνολική Αξία Συναλλαγών	41.400,96	70.269,60	101.740,72	156.354,93
Ποσοστό (%) των 5 πρώτων μελών ΧΑ	52,47	52,09	57,05	65,33

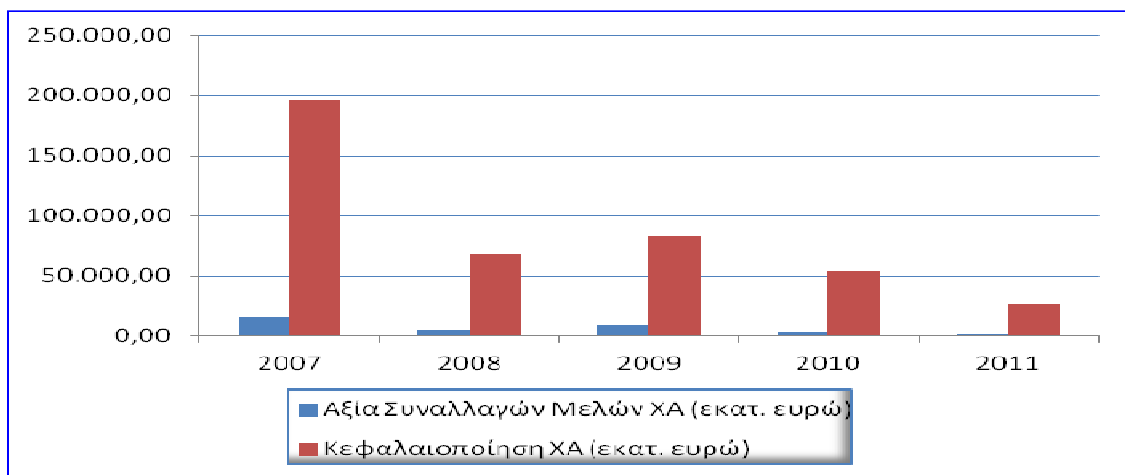
Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

ΠΙΝΑΚΑΣ 21. Συναλλαγές στις αγορές αξιογράφων, 2011

Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών (χιλ. ευρώ)	82.407,75
Μεταβολή από μέση αξία 2010	-40,86%
Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών	33.429.656
Μεταβολή από μέσο όγκο 2010	0,64%
Μέσος ημερήσιος αριθμός πράξεων	25.813
Μεταβολή από μέσο αριθμό πράξεων 2010	-18,41%

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11. Αξία συναλλαγών μελών ΧΑ και κεφαλαιοποίηση ΧΑ, 2007-2011



Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

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

Παροχή πίστωσης από ΑΕΠΕΥ μέλη ΧΑ

Το 2011 η αξία παρεχόμενων πιστώσεων από ΑΕΠΕΥ μέλη ΧΑ προς πελάτες τους για αγορά μετοχών (margin account) σημείωσε μείωση. Η εξέλιξη της παροχής πιστώσεων το 2011, σύμφωνα με στοιχεία που έχουν υποβληθεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς από τις ΑΕΠΕΥ μέλη ΧΑ την τελευταία εργάσιμη ημέρα κάθε μήνα, παρουσιάζεται στον Πίνακα 22. Από τις ΑΕΠΕΥ μέλη ΧΑ που έχουν υποβάλλει σχετική γνωστοποίηση στην ΕΚ δραστηριοποιήθηκαν κατά μέσο όρο 46 εταιρίες. Ο αριθμός των ενεργών συμβάσεων αορίστου χρόνου κατά μέσο όρο έτους μειώθηκε σε 15.137 έναντι 15.374 συμβάσεις το 2010. Η αξία συνολικών χρεωστικών υπολοίπων των λογαριασμών πίστωσης μειώθηκε κατά μέσο όρο σε 96,6 εκατ. ευρώ έναντι 140,1 εκατ. ευρώ το 2010, ενώ τη μέγιστη τιμή της σημείωσε τον Μάρτιο του 2011, που ήταν 130,7 εκατ. ευρώ. Η αξία των χαρτοφυλακίων ασφαλείας μειώθηκε κατά μέσο όρο σε 664,3 εκατ. ευρώ έναντι 834,8 εκατ. ευρώ το 2010.

ΠΙΝΑΚΑΣ 22. Παροχή πίστωσης από ΑΕΠΕΥ μέλη ΧΑ σε πελάτες τους, 2011

Μήνας 2011	Αριθμός γνωστοποιήσεων από ΑΕΠΕΥ μέλη ΧΑ για παροχή πίστωσης	Αριθμός ΑΕΠΕΥ μελών ΧΑ που παρέχουν πίστωση	Αριθμός ενεργών συμβάσεων πίστωσης αορίστ. χρόνου	Αριθμός ενεργών συμβάσεων βραχυπρόθεσμης πίστωσης ²	Χρεωστικά Υπόλοιπα	Αποτίμηση Χαρτοφυλακίου Ασφαλείας
Δεκ.	47	44	14.229	52.843	49.424.199,98	419.688.957,85
Νοε.	48	45	14.553	52.843	60.156.703,46	438.752.282,41
Οκτ.	49	46	14.575	52.466	56.964.535,06	454.633.203,82
Σεπ.	49	46	15.415	53.866	73.516.073,96	481.908.876,71
Αυγ.	49	46	15.391	53.534	84.060.189,89	552.304.417,11
Ιουλ.	50	46	15.362	53.005	114.841.058,68	751.975.515,92
Ιουν.	50	46	15.291	52.600	112.822.735,57	602.598.719,30
Μαϊ.	50	46	15.281	52.135	114.263.651,81	772.299.362,74
Απρ.	50	46	15.363	52.303	119.074.604,45	815.522.401,52
Μαρ.	51	47	15.379	51.999	130.787.414,76	889.055.898,98
Φεβ.	51	47	15.445	51.517	129.320.695,08	925.461.816,34
Ιαν.	52	47	15.355	50.922	115.033.148,21	867.467.046,44
Μ.Τ.	50	46	15.137	52.503	96.688.750,91	664.305.708,26

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Εξελίξεις στην ελληνική αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων

Το 2011 η ελληνική αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων χαρακτηρίστηκε από περαιτέρω μείωση της συνολικής αξίας ενεργητικού τους, με εκροές σχεδόν σε όλες τις κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων. Ο συνολικός αριθμός των εταιριών διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) παρέμεινε σταθερός το 2011 όπως τα τέσσερα προηγούμενα έτη και ήταν 22 εταιρίες έναντι 26 εταιριών το 2006, ενώ ο συνολικός αριθμός των υπό διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων το 2011 ανήλθε σε 310, έναντι 303 αμοιβαίων κεφαλαίων το 2010, 306 το 2009, 352 το 2008 και 329 το 2007.

Στο τέλος του 2011, η συνολική αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν 5,2 δισ. ευρώ, έναντι 8,0 δισ. ευρώ το 2010, 10,7 δισ. ευρώ το 2009, 10,4 δισ. ευρώ το 2008 και 24,52 δισ. ευρώ στο τέλος του 2007. Σύμφωνα με την πλέον πρόσφατη κατηγοριοποίηση των αμοιβαίων κεφαλαίων, οι ΑΕΔΑΚ διαχειριζόντουσαν 103 μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια, 53 ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια, 44 μικτά αμοιβαία κεφάλαια, 8 αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων βραχυπρόθεσμης διάρκειας, 19 αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων, 30 funds of funds μετοχικά, 11 funds of funds μικτά, 4 funds of funds ομολογιακά και 38 σύνθετα αμοιβαία κεφάλαια. Επιπλέον, οι τρεις μεγαλύτερες ΑΕΔΑΚ είχαν υπό την διαχείρισή τους κεφάλαια αξίας 3,16 δισ. ευρώ, τα οποία αντιστοιχούσαν στο 60,44% του συνολικού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων, έναντι 4,64 δισ. ευρώ και 57,92% το 2010, 6,32 δισ. ευρώ και 59,14% το 2009, 7,04 δισ. ευρώ και 67,57% το 2008 και 19,22 δισ. ευρώ και 78,44% το 2007. Επίσης, οι πέντε μεγαλύτερες ΑΕΔΑΚ είχαν υπό την διαχείρισή τους κεφάλαια αξίας 3,89 δισ. ευρώ, τα οποία αντιστοιχούσαν στο 74,42% του συνολικού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων, έναντι 72,24% το 2010, 74,99% το 2009, 79,05% το 2008 και 86,52% το 2007.

ΠΙΝΑΚΑΣ 23. Αξία ενεργητικού και αριθμός αμοιβαίων κεφαλαίων 2011-2008

Ονοματολογική Κατάταξη Α/Κ	31.12.2011		31.12.2010		31.12.2009		31.12.2008	
	Αξία (εκατ. ευρώ)	Αριθμ. Α/Κ	Αξία (εκατ. ευρώ)	Αριθμ Α/Κ	Αξία (εκατ. ευρώ)	Αριθμ. Α/Κ	Αξία (εκατ. ευρώ)	Αριθμ Α/Κ
Χρηματαγοράς- Διαχ. Διαθεσίμων	814,88	27	1.206,28	22	2.070,06	25	2.522,88	28
Ομολογιακά	1.204,71	53	2.466,23	72	3.220,18	78	3.333,97	92
Μετοχικά	1.122,57	103	1.932,06	103	3.083,36	123	2.606,67	141
Μικτά	719,53	44	1.181,26	47	1.560,70	44	1.296,06	51
Funds of Funds	519,25	45	781,19	38	746,18	36	645,22	38
Σύνθετα – Ξένων αγορών	848,13	38	448,59	21	0,00	0	15,47	2
Σύνολο	5.229,07	310	8.015,63	303	10.680,47	306	10.420,28	352

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών

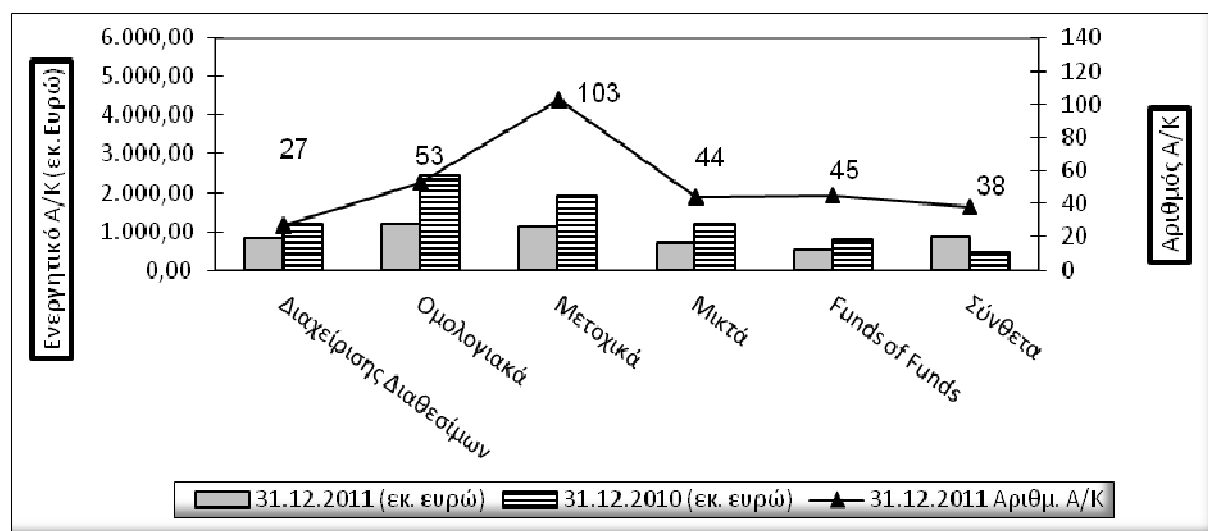
- Σημ. 1. Η κατηγορία «Χρηματαγοράς» αναφέρεται στο έτος 2011, ενώ η κατηγορία «Διαχείρισης Διαθεσίμων» στα προηγούμενα έτη.
1. Η κατηγορία «Σύνθετα» αναφέρεται στο έτος 2011, ενώ η κατηγορία «Ξένων Αγορών» στα προηγούμενα έτη.

ΠΙΝΑΚΑΣ 24. Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων και μακροοικονομικά μεγέθη, 2011-1991

Ημερομηνία	Καταθέσεις και συμφωνίες επαναγοράς των μη Ν.Χ.Ι. στα λοιπά Ν.Χ.Ι. στην Ελλάδα (εκατ. ευρώ) (1)	Κεφαλαιοποίηση ΧΑ (Αξίες σταθερού εισοδήματος & μετοχών) (εκατ. ευρώ)	Ενεργητικό αμοιβαίων κεφαλαίων (εκατ. ευρώ)
Δεκ. 2011	-	256.563,88	5.229,1
Οκτ. 2011	204.460,0	260.154,37	5.892,7
Δεκ. 2010	247.188,0	299.628,5	8.015,6
Δεκ. 2009	278.840,0	279.891,7	10.680,5
Δεκ. 2008	280.159,7	269.980,4	10.420,3
Δεκ. 2007	248.524,3	390.161,7	24.518,7
Δεκ. 2006	211.062,3	349.477,5	23.910,5
Δεκ. 2005	187.585,5	301.958,6	27.944,0
Δεκ. 2004	159.854,5	250.045,2	31.647,3
Δεκ. 2003	140.029,7	219.766,6	30.398,8
Δεκ. 2002	133.848,7	180.329,5	25.385,1
Δεκ. 2001	135.732,7	178.129,8	26.795,0
Δεκ. 2000	117.825,9	194.898,0	30.887,7
Δεκ. 1999	67.172,4	274.397,4	35.021,3
Δεκ. 1998	58.910,9	133.938,4	26.405,6
Δεκ. 1997	57.974,8	69.099,9	21.497,6
Δεκ. 1996	52.816,1	68.905,6	11.367,3
Δεκ. 1995	46.268,8	61.946,0	7.202,1
Δεκ. 1994	40.344,8	45.250,5	3.943,4
Δεκ. 1993	32.530,0	35.817,5	2.543,8
Δεκ. 1992	29.784,3	27.049,2	655,6
Δεκ. 1991	27.097,6	22.555,8	503,3

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Χρηματιστήριο Αθηνών, Ένωση Θεσμικών Επενδυτών
Σημ. (1). Δεν περιλαμβάνονται οι υποχρεώσεις από τιτλοποιήσεις.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12. Αξία ενεργητικού και αριθμός αμοιβαίων κεφαλαίων ανά κατηγοριοποίηση, 2011-2010



Στις επιμέρους κατηγορίες των αμοιβαίων κεφαλαίων, με βάση την πλέον πρόσφατη κατηγοριοποίησή τους, παρατηρούνται τα παρακάτω: Η αξία ενεργητικού των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε ετήσια μείωση κατά 33,36%, το δε μερίδιο αγοράς τους αντιστοιχούσε στο 23,04% της συνολικής αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων έναντι 30,77% το 2010, 30,15% το 2009 και 32,00% το 2008, ενώ η ετήσια απόδοσή τους ήταν αρνητική σε ποσοστό 16,14%. Η αξία ενεργητικού των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε ετήσια μείωση κατά 40,40%, εξαιτίας κυρίως της μείωσης των μετοχικών αξιών που περιλαμβάνονταν στα χαρτοφυλάκιά τους, η ετήσια απόδοσή τους ήταν αρνητική σε ποσοστό 29,13%, ενώ το μερίδιο αγοράς των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων που κατείχαν στις 31.12.2011 ήταν 20,74% έναντι 24,10% το 2010, 28,87% το 2009 και 24,99% το 2008. Σημειώνεται ότι η ετήσια απόδοση του Γενικού Δείκτη Τιμών του ΧΑ ήταν αρνητική κατά 51,88%, του δείκτη FTSE/ΧΑ 20 κατά 60,05%, του δείκτη FTSE/ΧΑ Liquid Mid κατά 57,35%, του δείκτη FTSE/ΧΑ Mid Cap κατά 57,33% και του δείκτη FTSE/ΧΑ Small Cap κατά 37,80%. Η αξία ενεργητικού των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων κατά το 2011 σημείωσε μείωση κατά 39,02%, ενώ το μερίδιο αγοράς που κατείχαν στις 31.12.2011 ήταν 13,76% έναντι 14,74% το 2010, 6,99% το 2009 και 6,19% το 2008, η δε ετήσια απόδοσή τους ήταν αρνητική σε ποσοστό 28,91%.

Το 2011 η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων χρηματαγοράς της κατηγορίας διαχείρισης διαθεσίμων βραχυπρόθεσμων διαθεσίμων σημείωσε ετήσια μείωση κατά 40,52%, ενώ η ετήσια απόδοσή τους ήταν θετική σε ποσοστό 1,33%. Επίσης, κατά το ίδιο έτος, η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων χρηματαγοράς της κατηγορίας διαχείρισης διαθεσίμων ήταν αρνητική σε ποσοστό 30,48%, ενώ η ετήσια απόδοσή τους ήταν θετική σε ποσοστό 1,79%. Το συνολικό μερίδιο αγοράς των αμοιβαίων χρηματαγοράς στις 31.12.2011 αντιστοιχούσε σε ποσοστό 15,58% της συνολικής αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων.

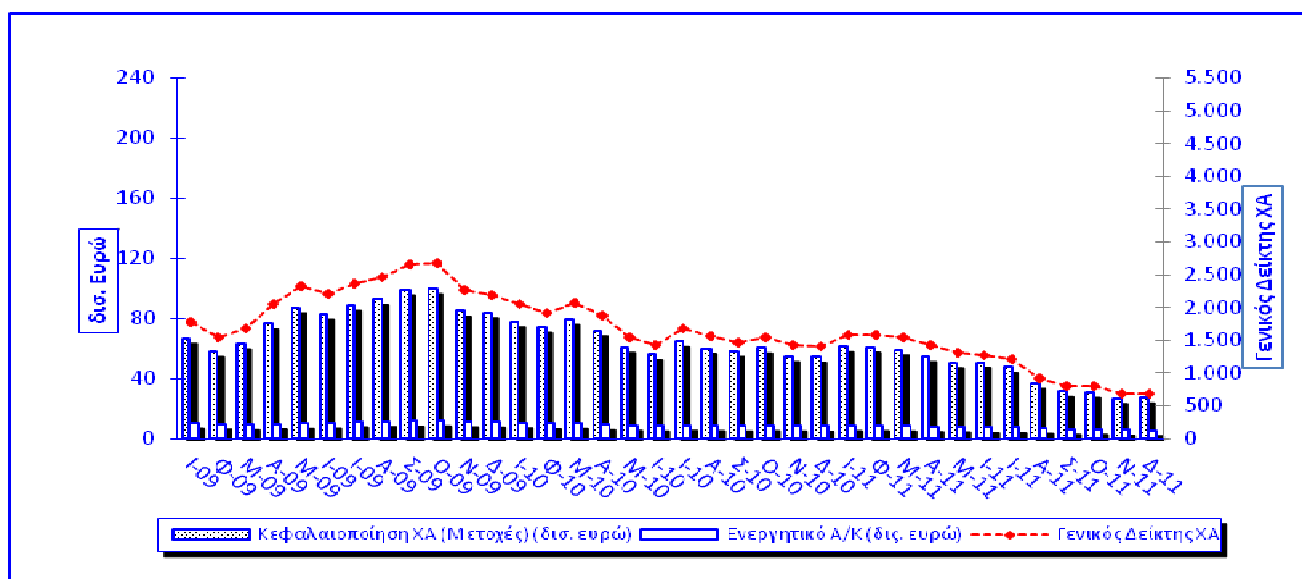
Το 2011 τα funds of funds μετοχών σημείωσαν μείωση στην αξία ενεργητικού τους κατά 35,02%, ενώ η ετήσια απόδοσή τους ήταν αρνητική σε 9,28%. Τα μικτά funds of funds σημείωσαν μείωση στην αξία ενεργητικού τους κατά 32,28% και αρνητική ετήσια απόδοση 6,95%. Αντίθετα, τα ομολογιακά funds of funds σημείωσαν αύξηση στην αξία ενεργητικού τους κατά 13,39%, ενώ η ετήσια απόδοσή τους ήταν 1,10%. Το δε μερίδιο αγοράς όλων των funds of funds την 31.12.2011 αντιστοιχούσε σε ποσοστό 9,93% της συνολικής αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων έναντι μεριδίου αγοράς 9,75% το 2010, 6,99% το 2009 και 6,19% το 2008.

ΠΙΝΑΚΑΣ 25. Αξία ενεργητικού και αριθμός μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων, 31.12.2011

Ονοματολογική Κατάταξη Α/Κ	Αξία ενεργητικού 31.12.2011 (€)	Ετήσια μεταβολή (%)	Αριθμός Μεριδίων 31.12.2011	Ετήσια μεταβολή (%)
Ομολογιακά	1.204.705.239,91	-33,36	312.273.779,89	-14,23
Μετοχικά	1.122.570.180,75	-40,40	462.088.143,20	-6,11
Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων Βραχείας Διάρκειας	123.530.709,85	-40,52	32.696.696,74	-66,52
Χρηματαγοράς Διαχείρισης Διαθεσίμων	691.353.248,74	-30,48	204.097.169,77	-21,65
Μικτά	719.534.629,86	-39,02	246.894.463,33	-5,10
Funds of Funds Μετοχικά	338.772.846,45	-35,02	173.115.174,82	-19,30
Funds of Funds Μικτά	169.249.214,93	-32,28	61.701.316,87	-30,45
Funds of Funds Ομολογιακά	11.232.928,33	13,39	1.708.092,10	77,00
Σύνθετα	848.130.179,38	-22,84	154.351.976,67	-21,30

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13. Κεφαλαιοποίηση ΧΑ - ενεργητικό αμοιβαίων κεφαλαίων και γενικός δείκτης ΧΑ, 2009-2011



Κατά το 2011 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε τη σύσταση τεσσάρων (4) νέων αμοιβαίων κεφαλαίων, τη συγχώνευση δύο (2) αμοιβαίων κεφαλαίων και την τροποποίηση κανονισμού εβδομήντα επτά (77) αμοιβαίων κεφαλαίων. Επίσης, τέσσερις (4) αλλοδαποί ΟΣΕΚΑ γνωστοποίησαν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την πρόθεσή τους να διαθέσουν στην ελληνική αγορά μερίδια κεφαλαίων τους, ενώ η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε τη διάθεση μεριδίων εκατόν είκοσι ενός (121) κεφαλαίων αλλοδαπών ΟΣΕΚΑ. Τέλος, το 2011 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε την τροποποίηση του καταστατικού λειτουργίας ΑΕΔΑΚ σε έξι (6) περιπτώσεις, την τροποποίηση μετοχικού κεφαλαίου σε τρεις (3) περιπτώσεις και τη νέα σύνθεση διοικητικού συμβουλίου ΑΕΔΑΚ σε δεκαοκτώ (18) περιπτώσεις.

ΠΙΝΑΚΑΣ 26. Εγκριθέντες αλλοδαποί οργανισμοί συλλογικής επένδυσης, 2011-2001

Έτος	ΟΣΕΚΑ (εντός Οδηγίας 85/611/ΕΟΚ)		ΟΣΕΚΑ (εκτός Οδηγίας 85/611/ΕΟΚ)	
	Αριθμός ΟΣΕΚΑ	Αριθμός Κεφαλαίων	Αριθμός ΟΣΕ	Αριθμός Κεφαλαίων
2011	4	121	0	0
2010	10	98	0	0
2009	10	168	0	0
2008	9	369	0	0
2007	9	206	0	0
2006	6	328	0	0
2005	5	159	0	0
2004	12	92	0	0
2003	4	115	2	2
2002	6	246	0	0
2001	18	316	3	11

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Εξελίξεις στην ευρωπαϊκή αγορά κεφαλαίων

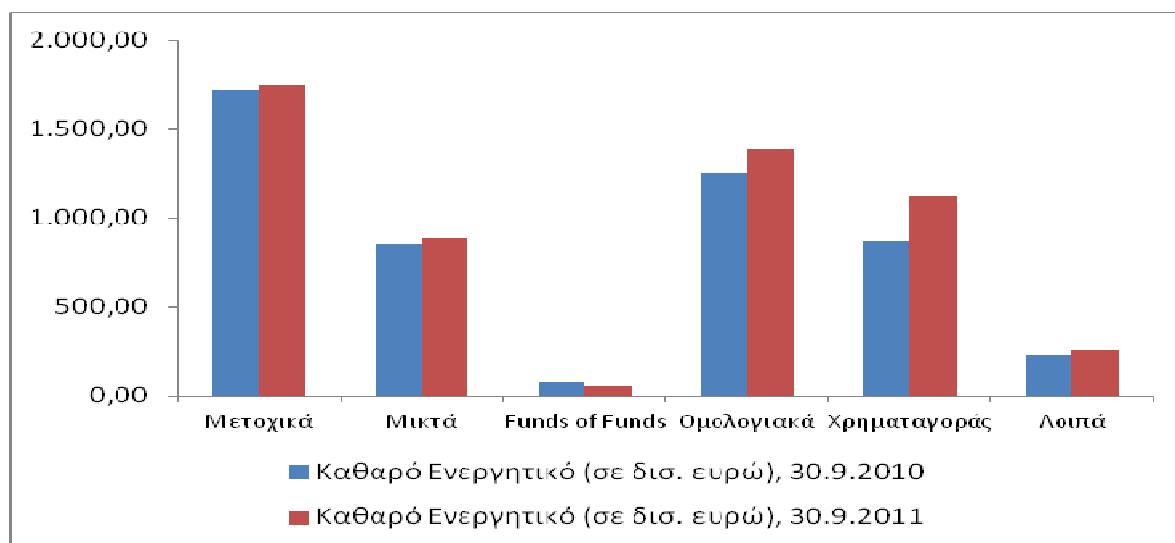
Σύμφωνα με τα στατιστικά στοιχεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης Συλλογικών Επενδύσεων και Διαχείρισης Κεφαλαίων (European Fund and Asset Management Association - E.F.A.M.A.), κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2011 η αξία του καθαρού ενεργητικού των Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες

(ΟΣΕΚΑ) σημείωσε μείωση κατά 8,9%, η οποία οφείλεται στη μείωση της αξίας του ενεργητικού των μετοχικών ΟΣΕΚΑ κατά 18,4%, των μικτών ΟΣΕΚΑ κατά 3,5%, των ΟΣΕΚΑ διαχείρισης διαθεσίμων κατά 4,0%, των ομολογιακών ΟΣΕΚΑ κατά 0,3%, των ΟΣΕΚΑ funds of funds (δεν περιλαμβάνονται τα funds of funds της Γαλλίας, του Λουξεμβούργου, της Ιταλίας και της Γερμανίας τα οποία περιλαμβάνονται στην επόμενη κατηγορία των λοιπών ΟΣΕΚΑ) κατά 41,2% και των ΟΣΕΚΑ λοιπών κατηγοριών κατά 5,3%.

Οι εκροές των ΟΣΕΚΑ στους πρώτους εννέα μήνες του 2011 ανήλθαν σε 40 δισ. ευρώ έναντι καθαρών πωλήσεων 66 δισ. ευρώ το αντίστοιχο διάστημα του 2010. Ειδικότερα, κατά το εν λόγω διάστημα σημειώθηκαν εκροές στην κατηγορία των διαχείρισης διαθεσίμων ύψους 44 δισ. ευρώ έναντι εκροών 106 δισ. ευρώ, εκροές στην κατηγορία των μετοχικών ύψους 30 δισ. ευρώ έναντι εισροών 13 δισ. ευρώ και εκροές στην κατηγορία των ομολογιακών ύψους 7 δισ. ευρώ έναντι εισροών 86 δισ. ευρώ.

Στις 30.9.2011, στην ευρωπαϊκή αγορά των ΟΣΕΚΑ κυριαρχούν το Λουξεμβούργο και η Γαλλία με συνολικό μερίδιο αγοράς 50,9% και ακολουθούν η Ιρλανδία, το Ηνωμένο Βασίλειο και η Γερμανία με μερίδια αγοράς 13,8%, 11,0% και 4,1%, αντίστοιχα. Στο πρώτο εννεάμηνο του 2011 μείωση στην αξία του καθαρού ενεργητικού τους σε σχέση με το τέλος του 2010, παρουσίασαν οι ΟΣΕΚΑ σχεδόν του συνόλου των χωρών της Ευρώπης. Τη μεγαλύτερη μείωση στο καθαρό ενεργητικό για το εξεταζόμενο διάστημα παρουσίασαν οι ΟΣΕΚΑ της Τουρκίας (-27,2%), της Ελλάδας (-27,0%), της Πορτογαλίας (-25,1%) και της Πολωνίας (-21,3%).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14. Αξία ενεργητικού ΟΣΕΚΑ, 30.9.2011 - 30.9.2010



ΠΙΝΑΚΑΣ 27. Αξία ενεργητικού ΟΣΕΚΑ, 30.9.2011-30.9.2010

Κατάταξη Α/Κ	30.09.2011		30.09.2010	
	Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Ποσοστό (%) επί του συνόλου	Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Ποσοστό (%) επί του συνόλου
Μετοχικά	1.753	32,0	1.715	34,3
Μικτά	888	16,2	857	17,1
Funds of Funds	59	1,0	74	1,5
Ομολογιακά	1.389	25,4	1.253	25,0
Χρηματαγοράς	1.124	20,6	870	17,4
Λοιπά	260	4,8	233	4,7
Σύνολο	5.473	100,0	5.002	100,0

Πηγή: Ε.Ε.Α.Μ.Α.

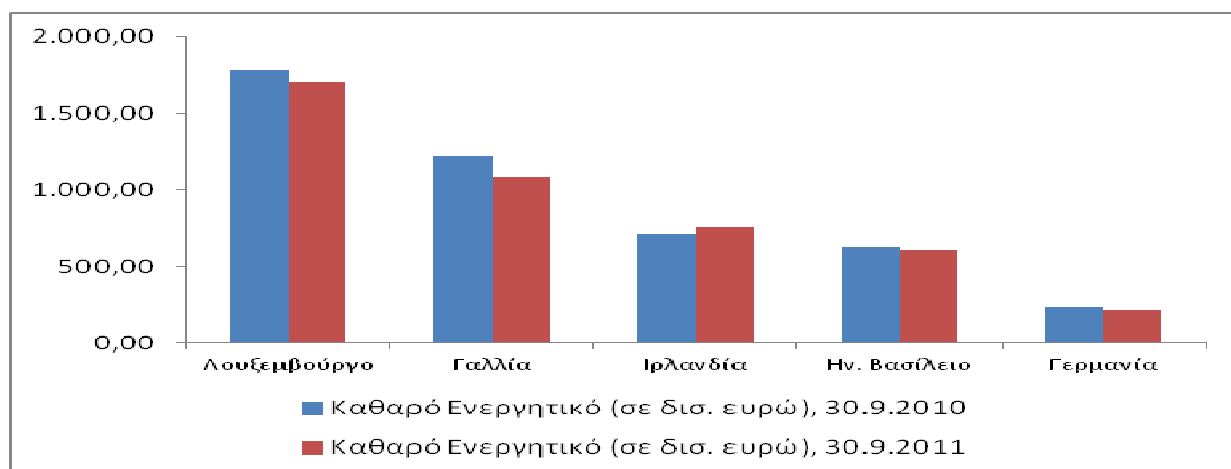
Επίσης, στις 30.9.2011, η αξία ενεργητικού των μη ΟΣΕΚΑ ανήλθε στα 2.195 δισ. ευρώ, σημειώνοντας κατά το πρώτο εννεάμηνο του 2011 αύξηση κατά 11,1%, με τα ειδικά/θεσμικά κεφάλαια να κατέχουν το μεγαλύτερο μερίδιο της εν λόγω αγοράς 65,0% και να ακολουθούν με 11,1% τα κεφάλαια της ακίνητης περιουσίας, ενώ οι βρετανικές εταιρίες επενδύσεων-καταπιστεύματα (investment trusts) κατά το ίδιο χρονικό διάστημα σημείωσαν μείωση στην αξία του ενεργητικού τους κατά 16,4%.

ΠΙΝΑΚΑΣ 28. Καθαρή αξία ενεργητικού ΟΣΕΚΑ των πέντε (5) μεγαλύτερων κρατών της Ευρώπης, 30.9.2010-30.9.2011

Χώρες	30.09.20011		30.09.2010	
	Καθαρή Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Ποσοστό (%) επί του συνόλου στην ευρωπαϊκή αγορά	Καθαρή Αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Ποσοστό (%) επί του συνόλου στην ευρωπαϊκή αγορά
Λουξεμβούργο	1.704,97	31,20	1.786,33	30,91
Γαλλία	1.080,38	19,70	1.223,05	21,16
Ιρλανδία	754,90	13,80	708,47	12,26
Ην. Βασίλειο	602,26	11,00	624,98	10,81
Γερμανία	221,91	4,10	236,93	4,10
Σύνολο	4.364,42	79,80	4.579,76	79,24
Σύν. Ευρώπης	5.472,42	100,00	5.777,31	100,00

Πηγή : Ε.Φ.Α.Μ.Α.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15. Καθαρή αξία ενεργητικού κεφαλαίων ΟΣΕΚΑ των πέντε (5) μεγαλύτερων κρατών της Ευρώπης, 30.9.2011-30.9.2010



Εξελίξεις στο κλάδο εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου και ακίνητης περιουσίας

Στο τέλος του 2011 λειτουργούσαν δύο (2) εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου που οι μετοχές τους διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών και των οποίων η καθαρή αξία του ενεργητικού τους ήταν 20.810.739,71 ευρώ. Κατά το 2011 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε τη νέα σύνθεση διοικητικού συμβουλίου ΑΕΕΧ σε μία (1) περίπτωση και την τροποποίηση μετοχικού κεφαλαίου ΑΕΕΧ σε έξι (6) περιπτώσεις, ενώ χορήγησε άδεια για την μετατροπή ΑΕΕΧ σε αμοιβαίο κεφάλαιο σε δύο (2) περιπτώσεις. Επίσης, λειτουργούσαν τέσσερεις (4) εταιρίες επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία (ΑΕΕΑΠ) εκ των οποίων οι τρεις (3) είναι εισηγμένες και οι μετοχές τους διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς κατά το ίδιο έτος ενέκρινε τη νέα σύνθεση διοικητικού συμβουλίου ΑΕΕΑΠ σε δύο (2) περιπτώσεις.

ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ ΚΑΙ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

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

Το 2011 ανοίχθηκαν συνολικά 28.401 νέες μερίδες στο Σ.Α.Τ. έναντι 38.711 το 2010 και 39.605 το 2009 σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 26,6%. Παράλληλα απενεργοποιήθηκαν 357.796 μερίδες εκ των οποίων οι 350.093 το μήνα Απρίλιο 2011. Το 2010 είχαν απενεργοποιηθεί 1.960 μερίδες ενώ το 2009, 2.879 μερίδες. Στο τέλος του 2011 ο συνολικός αριθμός μερίδων στο Σ.Α.Τ. ήταν 1.857.652 σημειώνοντας μείωση κατά 15% από το 2010 (πίνακας 29). Ο αριθμός μερίδων που διέθεταν υπόλοιπα μειώθηκε στο 920.397 στο τέλος του 2011, έναντι 932.929 στο τέλος του 2010. Τέλος ο αριθμός των ενεργών μερίδων το Δεκέμβριο του 2011 ανήλθε στις 24.675 το Δεκέμβριο του 2011 έναντι 34.994 το Δεκέμβριο του 2010 σημειώνοντας πτώση κατά 29,5% σε συνέχεια και της σημαντικής πτώσης κατά το 2010 (49,7%).

ΠΙΝΑΚΑΣ 29. Αριθμός νέων μερίδων στο Σύστημα Άυλων Τίτλων ανά μήνα, 2004-2011.

Μήνας / Έτος	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
Ιανουάριος	3.497	2.861	4.101	3.052	4.013	3.223	3.661	4.427
Φεβρουάριος	3.071	5.027	4.018	2.522	2.297	2.564	1.459	18.352
Μάρτιος	2.415	3.062	4.450	1.858	3.685	3.229	1.526	1.861
Απρίλιος	1.881	5.646	3.542	2.304	2.974	3.260	3.836	2.372
Μάιος	2.371	3.043	3.644	2.073	2.122	9.892	1.108	1.961
Ιούνιος	2.296	2.373	3.231	1.710	9.153	14.662	1.873	1.322
Ιούλιος	1.764	3.393	3.144	2.621	3.605	5.027	7.146	1.784
Αύγουστος	2.467	1.467	2.348	1.488	3.331	2208	2.362	1.066
Σεπτέμβριος	2.423	3.460	2.599	1.873	1.939	2869	1.511	1.611
Οκτώβριος	2.318	3.697	2.932	6.505	3.031	4709	2.623	5.230
Νοέμβριος	2.456	2.810	2.674	6.465	2.847	2982	1.600	1.473
Δεκέμβριος	1.442	1.872	2.922	3.022	2.221	2042	2.107	1.409
Σύνολο νέων μερίδων	28.401	38.711	39.605	35.493	41.218	56.667	30.812	42.868
Απενεργοποιήσεις μερίδ.	357.796	1.960	2.879	2.880	3.929	334.549	6.626	3.743
Γενικό σύνολο μερίδων	1.857.652	2.187.047	2.150.296	2.107.910	2.075.297	2.043.668	2.321.550	2.297.364

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

Κατά το 2011 μειώθηκε οριακά η συμμετοχή των ημεδαπών επενδυτών στη συνολική κεφαλαιοποίηση του ΧΑ και διαμορφώθηκε στο 47,89% έναντι 48,22% το 2010 (Πίνακας 30). Οι επενδυτικές θέσεις των ιδιωτών ημεδαπών επενδυτών αντιπροσωπεύουν το 21,11% έναντι 20,82% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του ΧΑ το

2010. Η συμμετοχή των αλλοδαπών επενδυτών στην κεφαλαιοποίηση του ΧΑ αυξήθηκε στο 50,92% έναντι 50,45% το 2010. Το 2011 οι αλλοδαποί επενδυτές ήταν πωλητές όπως και κατά το 2010 ενώ το 2009 ήταν αγοραστές με συνολικές εισροές 0,98 δις ευρώ. Ειδικότερα το 2011 η συνολική εκροή κεφαλαίων από αλλοδαπούς επενδυτές ανήλθε σε 262,26 εκ ευρώ έναντι 1,09 δις ευρώ το 2010. Οι ημεδαποί επενδυτές εμφανίστηκαν συνολικά αγοραστές με συνολική εισροή 233,09 εκατ. ευρώ στην οποία έχει συνυπολογιστεί εκροή κατά 396,8 εκατ. ευρώ από τον εγχώριο δημόσιο τομέα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 30. Κατανομή των μερίδων επενδυτών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 31.12.2011.

	Μερίδες με υπόλοιπο		Κεφαλαιοποίηση	
	Αριθμός	Ποσοστό (%)	Αξία (εκατ. ευρώ)	Ποσοστό (%)
I. Ημεδαποί επενδυτές	891.066	96,81	12.756,51	47,89
• Ιδιώτες ημεδαποί	887.784	96,46	5.623,78	21,11
• Ιδιωτικές χρηματοοικονομικές ¹	434	0,05	1.666,88	6,26
• Ιδιωτικές μη χρηματοοικονομ.	2.234	0,24	1.870,04	7,02
• Δημόσιος Τομέας	613	0,07	3.595,79	13,50
• Λοιποί ημεδαποί επενδυτές	1	0	0,01	0
II. Αλλοδαποί επενδυτές	17.355	1,89	13.562,60	50,92
• Ιδιώτες αλλοδαποί	12.701	1,38	152,17	0,57
• Νομικά πρόσωπα	1.283	0,14	3.595,25	13,5
• Θεσμικοί επενδυτές	3.110	0,34	8.889,07	33,37
• Λοιπά Νομικά Πρόσωπα	255	0,03	926,08	3,48
III. Λοιποί επενδυτές ²	11.976	1,3	317,43	1,19
Σύνολο I + II + III	920.397	100,00	26.636,54	100,00

Πηγή: Ελληνικά Χρηματιστήρια ΑΕ "Achia Numbers", Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο, Δεκέμβριος 2011.

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

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

ΜΕΡΟΣ ΤΕΤΑΡΤΟ

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΕΡΓΟ

Κατά το 2011 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 επενδυτών και της ποιότητας επενδυτικών υπηρεσιών

- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 34/586/26.5.2011 (ΦΕΚ Β' 1428/16.6.2011) σχετικά με την εφαρμογή μέτρων δέουσας επιμέλειας σε περιπτώσεις εξωτερικής ανάθεσης ή αντιπροσώπευσης
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 33/577/15.2.2011 (ΦΕΚ Β' 943/24.5.2011) αναφορικά με την έγκριση προγράμματος εκπαίδευσης προσώπων που ασχολούνται με τη διάθεση μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων

Ενίσχυση της διαφάνειας

- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 26/606/22.12.2011 (ΦΕΚ Β' 3053/30.12.2011) σχετικά με την τροποποίηση της απόφασης 9/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β' 2457/31.12.2007) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Δημοσιοποίηση από τις Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών εποπτικής φύσεως πληροφοριών σχετικά με την κεφαλαιακή επάρκεια, τους κινδύνους που αναλαμβάνουν καθώς και τη διαχείρισή τους»
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 14/597/23.9.2011 (ΦΕΚ Β' 2179/29.9.2011) σχετικά με την τροποποίηση της απόφασης 7/513/18.6.2009 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Μεταβίβαση αρμοδιοτήτων στην Εκτελεστική Επιτροπή, στους Α' και Β' Αντιπροέδρους, στο Γενικό Διευθυντή και στους Προϊσταμένους Διευθύνσεων, Τμημάτων, Γραφείων και λοιπών Υπηρεσιακών Μονάδων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς»
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 35/586/26.5.2011 (ΦΕΚ Β' 1428/16.6.2011) σχετικά με την τροποποίηση της απόφασης 1/506/8.4.2009 (ΦΕΚ Β' 834/6.5.2009) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Πρόληψη της χρησιμοποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για τη νομιμοποίηση εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας»
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 6/587/2.6.2011 (ΦΕΚ Β' 1428/16.6.2011) σχετικά με την κατηγοριοποίηση αμοιβαίων κεφαλαίων

- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/578/24.2.2011 (ΦΕΚ Β' 542/7.4.2011) σχετικά με την τροποποίηση της απόφασης 1/317/11.11.2004 (ΦΕΚ Β/1746/26.11.2004) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Κατηγοριοποίηση αμοιβαίων κεφαλαίων του ν. 3283/2004»
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/578/24.2.2011 (ΦΕΚ Β' 493/31.3.2011) σχετικά με την τροποποίηση της απόφασης 2/317/11.11.2004 (ΦΕΚ Β/1746/26.11.2004) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Τριμηνιαίοι πίνακες επενδύσεων αμοιβαίων κεφαλαίων του ν. 3283/2004
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/578/24.2.2011 (ΦΕΚ Β' 493/31.3.2011) σχετικά με την τροποποίηση της απόφασης 3/378/14.4.2006 (ΦΕΚ Β/608/16.5.2006) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Χρήση παράγωγων χρηματοοικονομικών μέσων και τίτλων επιλογής από αμοιβαία κεφάλαια και ανώνυμες εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου και διαχείριση κινδύνων χαρτοφυλακίου».
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 7/576/3.2.2011 (ΦΕΚ Β' 395/14.3.2011) σχετικά με την τροποποίηση της απόφασης 1/462/7.2.2008 (ΦΕΚ Β' 297/25.2.2008) της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Κανονισμός Συμπεριφοράς ΑΕΔΑΚ και ΑΕΕΧ»

Ενίσχυση της φερεγγυότητας εταιριών, ασφάλειας συναλλαγών και αποτελεσματικότητας υποδομών

- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/595/31.8.2011 (ΦΕΚ Β' 2237/6.10.2011) σχετικά με την έγκριση τροποποίησης διατάξεων του Κανονισμού της Ηλεκτρονικής Δευτερογενούς Αγοράς Τίτλων
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 14/593/8.8.2011 (ΦΕΚ Β' 1800/9.8.2011) σχετικά με την τροποποίηση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/509/15.5.2009 «Ανοικτές πωλήσεις μετοχών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών» (ΦΕΚ Β' 1076/2009)
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 40/586/26.5.2011 (ΦΕΚ Β' 1064/31.5.2011) σχετικά με την έγκριση τροποποίησης του Κανονισμού Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Κινητών Αξιών σε Λογιστική Μορφή της «Εταιρίας Εκκαθάρισης Συναλλαγών Χρηματιστηρίου Αθηνών Ανώνυμη Εταιρία» (ΕΤ.ΕΚ)
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/574/17.1.2011 (ΦΕΚ Β' 428/17.3.2011) σχετικά με την αξιολόγηση καταλληλότητας των μετόχων με ειδική συμμετοχή σε διαχειριστή αγοράς και των προσώπων που διευθύνουν τη δραστηριότητά του
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/599/29.9.2011 (ΦΕΚ Β' 2352/21.10.2011) Τροποποίηση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 14/593/8.8.2011 σχετικά με την παράταση της απαγόρευσης ανοιχτών πωλήσεων μετοχών
- Απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 605/8.12.2011 (ΦΕΚ Β' 2796/9.12.2011) Τροποποίηση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 14/593/8.8.2011 σχετικά με την παράταση της απαγόρευσης ανοιχτών πωλήσεων μετοχών

ΧΟΡΗΓΗΣΗ ΑΔΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΓΚΡΙΣΕΩΝ

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

Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών

- Χορήγηση άδειας λειτουργίας ΑΕΠΕΥ σε πέντε (5) περιπτώσεις.
- Έγκριση επέκτασης άδειας λειτουργίας ΑΕΠΕΥ σε πέντε (5) περιπτώσεις.
- Ανάκληση άδειας λειτουργίας ΑΕΠΕΥ σε τρεις (3) περιπτώσεις.
- Ανάκληση άδειας λειτουργίας ΑΕΠΕΥ ως προς συγκεκριμένες επενδυτικές υπηρεσίες σε έξι (6) περιπτώσεις.
- Συγχώνευση με απορρόφηση ΑΕΠΕΥ από πιστωτικό ίδρυμα σε μία (1) περίπτωση.
- Συγχώνευση με απορρόφηση ΑΕΠΕΥ από ΑΕΔΑΚ σε μία (1) περίπτωση.
- Αξιολόγηση καταλληλότητας νέων μελών ΔΣ ΑΕΠΕΥ σε σαράντα επτά (47) περιπτώσεις.
- Αξιολόγηση καταλληλότητας προσώπου που διευθύνει τις δραστηριότητες ΑΕΠΕΥ σε δώδεκα (12) περιπτώσεις.
- Έγκριση απόκτησης ειδικής συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο ΑΕΠΕΥ σε δύο (2) περιπτώσεις.
- Έγκριση διάθεσης ειδικής συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο ΑΕΠΕΥ σε πέντε (5) περιπτώσεις.

Ανώνυμες Εταιρίες Επενδυτικής Διαμεσολάβησης

- Χορήγηση άδειας λειτουργίας ΑΕΕΔ σε μία (1) περίπτωση.
- Ανάκληση άδειας λειτουργίας ΑΕΕΔ σε δέκα επτά (17) περιπτώσεις.
- Συγχώνευση με απορρόφηση ΑΕΕΔ από άλλη ΑΕΕΔ σε δύο (2) περιπτώσεις.
- Αξιολόγηση καταλληλότητας νέων μελών Δ.Σ. ΑΕΕΔ σε είκοσι μία (21) περιπτώσεις.
- Αξιολόγηση καταλληλότητας προσώπου που πραγματικά διευθύνει τις δραστηριότητες ΑΕΕΔ σε έξι (6) περιπτώσεις.
- Αξιολόγηση μετόχου που αυξάνει την ειδική του συμμετοχή σε ΑΕΕΔ σε μία (1) περίπτωση.
- Αξιολόγηση μετόχου που αποκτά ειδική συμμετοχή σε ΑΕΕΔ σε τέσσερις (4) περιπτώσεις.
- Έγκριση διάθεσης ειδικής συμμετοχής σε ΑΕΕΔ σε οκτώ (8) περιπτώσεις.
- Χορήγηση άδειας σε ΑΕΕΔ για την παροχή της επενδυτικής υπηρεσίας των συμβουλών σε μία (1) περίπτωση

Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων

- Έγκριση κανονισμού και άδεια σύστασης αμοιβαίου κεφαλαίου σε τέσσερις (4) περιπτώσεις
- Έγκριση τροποποίησης κανονισμού αμοιβαίου κεφαλαίου σε εβδομήντα επτά (77) περιπτώσεις
- Παροχή άδειας συγχώνευσης μεταξύ αμοιβαίων κεφαλαίων σε δύο (2) περιπτώσεις

- Παροχή άδειας για μεταβίβαση μετοχών σε μία (1) περίπτωση
- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού λειτουργίας ΑΕΔΑΚ σε έξι (6) περιπτώσεις
- Έγκριση τροποποίησης μετοχικού κεφαλαίου ΑΕΔΑΚ σε τρεις (3) περιπτώσεις
- Έγκριση νέας σύνθεσης διοικητικού συμβουλίου ΑΕΔΑΚ σε δεκαοκτώ (18) περιπτώσεις

Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου

- Έγκριση νέας σύνθεσης διοικητικού συμβουλίου ΑΕΕΧ σε μία (1) περίπτωση
- Έγκριση τροποποίησης μετοχικού κεφαλαίου ΑΕΕΧ σε έξι (6) περιπτώσεις εκ των οποίων η μία (1) πρόκειται να μετατραπεί σε Α/Κ.

Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία

- Έγκριση νέας σύνθεσης διοικητικού συμβουλίου ΑΕΕΑΠ σε δύο (2) περιπτώσεις

Αλλοδαποί ΟΣΕΚΑ

- Έγκριση διάθεσης νέων αλλοδαπών ΟΣΕΚΑ σε τέσσερις (4) περιπτώσεις
- Έγκριση διάθεσης νέων κεφαλαίων αλλοδαπών ΟΣΕΚΑ σε εκατόν είκοσι μία (121) περιπτώσεις

Έγκριση Ενημερωτικού Δελτίου για εισαγωγή κινητών αξιών σε αγορά

Εισαγωγή κινητών αξιών με δημόσια προσφορά

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

Εισαγωγή κινητών αξιών χωρίς δημόσια προσφορά

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

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

Εισαγωγή κινητών αξιών με δημόσια προσφορά χωρίς εισαγωγή διαπραγμάτευσης.

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

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

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

Αναγκαστική εκποίηση μετοχών εισηγμένων εταιριών

Αναγκαστικές εκποιήσεις

Το 2011 συνεχίστηκε η διαδικασία χορήγησης άδειας διενέργειας εκποίησης και διορισμού μέλους του Χρηματιστηρίου Αθηνών για την εκποίηση ενεχυριασμένων ή κατασχεμένων μετοχών. Οι αρμοδιότητες αυτές εκχωρήθηκαν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με τον ν. 3152/2003 (άρθρο 13 §§ 1 και 2). Ο συνολικός όγκος

των προς εκποίηση μετοχών το 2011 ήταν 238.173 τεμάχια έναντι 955.512 τεμαχίων το 2010, ενώ ο συνολικός όγκος των τελικώς εκποιημένων μετοχών ανήλθε σε 41.300 τεμάχια έναντι 337.378 τεμαχίων το 2010. Η συνολική αξία των μετοχών που εκποιήθηκαν ήταν 110.387,85 ευρώ, έναντι 65.015,60 ευρώ, ευρώ το 2010. Με βάση τα τηρούμενα στοιχεία σχετικά με τις αιτήσεις που κατατέθηκαν και τις εκποιήσεις που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2011: (α) Η εκποίηση με το μεγαλύτερο αριθμό τεμαχίων αφορούσε 10.000 μετοχές έκδοσης της εταιρίας «ΕΥΔΑΠ» η αξία των οποίων ανήλθε σε 30.100 ευρώ και είναι η μεγαλύτερη για το 2011, (β) η εκποίηση με το μικρότερο όγκο τεμαχίων αφορούσε 200 μετοχές έκδοσης της εταιρίας «(ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ ΑΕ)» η αξία των οποίων ανήλθε σε 404 ευρώ και είναι η μικρότερη για το 2011, (γ) ο μέσος όγκος εκποιημένων μετοχών ήταν 3.440 τεμάχια, και (δ) η μέση αξία εκποιημένων μετοχών ήταν 2,67 ευρώ. Κατά τη διάρκεια του 2011 υποβλήθηκαν 3 αιτήσεις και διενεργήθηκαν 3 εκποιήσεις, έναντι 8 αιτήσεων και 2 εκποιήσεων αντίστοιχα το 2010. Από την ημέρα της μεταφοράς αρμοδιότητας για την αναγκαστική εκποίηση μετοχών και μέχρι το τέλος 2011 έχουν κατατεθεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συνολικά 150 αιτήσεις εκποίησης ενεχυριασμένων ή κατασχεμένων μετοχών.

Εκποιήσεις κλασματικών υπολοίπων

Το 2011 συνεχίστηκε η διαδικασία χορήγησης άδειας διενέργειας εκποίησης και διορισμού μέλους του Χρηματιστηρίου Αθηνών για την εκποίηση κλασματικών υπολοίπων μετοχών. Με την παράγραφο 1 του άρθρου 53 του ν. 3371/2005 προστέθηκε το άρθρο 44α στο ν. 2396/1996. Σύμφωνα με την παρ. 2 του εν λόγω άρθρου, τα κλασματικά υπόλοιπα που προκύπτουν από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένης εταιρίας μπορούν με την πάροδο έξι μηνών να εκποιηθούν με επιμέλεια της εκδότριας εταιρίας και εξουσιοδοτείται η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να ρυθμίζει με απόφασή της κάθε ειδικότερο θέμα και αναγκαία λεπτομέρεια σχετικά με την εφαρμογή της. Με βάση την εξουσιοδότηση αυτή, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξέδωσε την απόφαση 13/375/17.3.2006: «Εκποίηση αδιάθετων κλασματικών υπολοίπων που προκύπτουν από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εταιρίας». Με την απόφαση αυτή ρυθμίζονται οι λεπτομέρειες σχετικά με τον τρόπο και τη διαδικασία εκποίησης κλασματικών υπολοίπων, την παροχή άδειας εκποίησης από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (όπου απαιτείται) και τον ορισμό μέλους ΧΑ που θα διενεργήσει την εκποίηση καθώς και τον τρόπο ενημέρωσης των δικαιούχων των κλασματικών δικαιωμάτων σε ότι αφορά τη διαδικασία εκποίησης και είσπραξης του προϊόντος της εκποίησης από αυτούς.

Το 2011 κατατέθηκαν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς 2 αιτήσεις εκποίησης κλασματικών υπολοίπων, έναντι 6 αιτήσεων το 2010. Ο συνολικός όγκος των προς εκποίηση μετοχών ανήλθε σε 4.897 τεμάχια έναντι 45.691 το 2010 και ο συνολικός όγκος των τελικώς εκποιημένων μετοχών ήταν 4.897 τεμάχια έναντι 33.693 το 2010. Η αξία των μετοχών που εκποιήθηκαν ανήλθε σε 39.164,24 ευρώ το 2011 έναντι 228.457,82 ευρώ το 2010. Με βάση τα τηρούμενα στοιχεία σχετικά με τις αιτήσεις που κατατέθηκαν και τις εκποιήσεις που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2011: (α) η εκποίηση με το μεγαλύτερο αριθμό τεμαχίων αφορούσε 4.396 μετοχές έκδοσης της εταιρίας «ΚΑΕ» η αξία των οποίων ανήλθε σε 36.799,52 ευρώ, (β) η εκποίηση με το μικρότερο αριθμό τεμαχίων αφορούσε 501 μετοχές έκδοσης της εταιρίας «S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ ΑΕ», η αξία των οποίων ανήλθε σε 2.364,72 ευρώ

Εκποιήσεις ενσώματων μετοχών

Το 2011 συνεχίστηκε η διαδικασία χορήγησης άδειας διενέργειας εκποίησης και διορισμού μέλους του Χρηματιστηρίου Αθηνών για την εκποίηση ενσώματων μετοχών. Σύμφωνα με την παράγραφο 2 του άρθρου 53 του ν. 3371/2005, οι ενσώματες ονομαστικές μετοχές που δεν έχουν κατατεθεί στην εκδότρια προς απούλοποίηση εκποιούνται μέσω του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Με το συγκεκριμένο άρθρο, εξουσιοδοτείται η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να ρυθμίσει με απόφασή της κάθε σχετικό θέμα και αναγκαία λεπτομέρεια

σχετικά με την εφαρμογή της παραγράφου αυτής. Με την παρ. 2 του άρθρου 32 του ν. 3556/2007 τροποποιήθηκε η ανωτέρω διάταξη ώστε να περιλαμβάνονται και οι μετοχές που έχουν εκδοθεί σε άυλη μορφή υπέρ των δικαιούχων των ενσώματων ονομαστικών μετοχών που δεν έχουν κατατεθεί για αποϋλοποίηση και προέρχονται από εταιρικές πράξεις, όπως η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με ή χωρίς καταβολή μετρητών, η διανομή δωρεάν μετοχών, η διάσπαση (split) ή συγχώνευση (reverse split) μετοχών, και η μετατροπή μετοχών από προνομιούχες σε κοινές και αντιστρόφως. Με βάση την εξουσιοδότηση αυτή, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξέδωσε την απόφαση 1/380/4.5.2006: «Εκποίηση ενσώματων ονομαστικών μετοχών που δεν έχουν κατατεθεί για αποϋλοποίηση». Με την απόφαση αυτή ρυθμίζονται οι λεπτομέρειες σχετικά με τη διαδικασία εκποίησης των ενσώματων ονομαστικών μετοχών, την παροχή άδειας εκποίησης από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (όπου αυτό είναι απαραίτητο) και τον ορισμό του μέλους ΧΑ που θα διενεργήσει την εκποίηση καθώς και τον τρόπο ενημέρωσης των δικαιούχων μετόχων σε ότι αφορά τη διαδικασία εκποίησης και είσπραξης του προϊόντος της εκποίησης από αυτούς.

Το 2011, υποβλήθηκε 1 αίτηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για εκποίηση ενσώματων ονομαστικών μετοχών, όπως και το 2010, και ο όγκος των προς εκποίηση μετοχών που αφορούσε η συγκεκριμένη αίτηση ανήλθε σε 500 τεμάχια όπως και το 2010. Οι προς εκποίηση μετοχές είναι έκδοσης της εταιρίας «ΕΠΙΟΥΡΓΙΑ ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ ΑΕ», οι οποίες τελικώς δεν εκποιήθηκαν. Με δεδομένο ότι η συγκεκριμένη διαδικασία εκποίησης αφορά σε μετοχές που δεν έχουν κατατεθεί προς αποϋλοποίηση και οι οποίες έχουν συγκεκριμένο πλήθος, ο αριθμός των προς εκποίηση μετοχών θαίνει μειούμενος κάθε χρόνο μέχρι την ολοκλήρωση της εκποίησης όλων των μετοχών που είναι καταχωρημένες σε μερίδες μη εμφανισθέντων μετόχων.

ΕΝΕΡΓΟΣ ΕΠΟΠΤΕΙΑ

Κατά το 2011 το ελεγκτικό έργο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς συνεχίστηκε σε όλους τους τομείς. Οι έλεγχοι που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2011 κάλυψαν όλους τους φορείς της κεφαλαιαγοράς. Πραγματοποιήθηκαν πολλαπλοί έλεγχοι ΑΕΠΕΥ, ΑΕΔΑΚ, ΑΕΕΔ, εισηγμένων εταιριών και χρηματιστηριακών συναλλαγών. Από τους ελέγχους που πραγματοποιήθηκαν προέκυψαν παραβάσεις, οι οποίες οδήγησαν την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να λάβει τα ακόλουθα διοικητικά μέτρα:

Ανάκληση άδειας λειτουργίας

- Ανάκληση άδειας λειτουργίας δεκατεσσάρων (14) ΑΕΕΔ κατ' εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 21 του ν. 2690/1999.
- Ανάκληση άδειας λειτουργίας τριών (3) ΑΕΕΔ κατ' εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 39 του ν. 3606/2007.
- Ανάκληση άδειας λειτουργίας τριών (3) ΑΧΕΠΕΥ κατ' εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 21 του ν.3606/2007
- Ανάκληση άδειας λειτουργίας ως προς συγκεκριμένες επενδυτικές λειτουργίες τεσσάρων (4) ΑΕΠΕΥ κατ' εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 21 του ν. 3606/2007
- Ανάκληση άδειας λειτουργίας ως προς συγκεκριμένες επενδυτικές λειτουργίες μίας (1) ΑΕΠΕΥ κατ' εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 39 του ν.3606/2007
- Ανάκληση άδειας λειτουργίας ως προς συγκεκριμένες επενδυτικές λειτουργίες μίας (1) ΑΕΠΕΥ κατ' εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 4 του ν.3606/2007

- Έναρξη διαδικασίας ανάκλησης της άδειας λειτουργίας μίας (1) ΑΕΠΕΥ κατ' εφαρμογή των διατάξεων των Αποφάσεων 1/459/27.12.2007, 4/461/24.1.2008 & 1/474/13.6.2008 του ΔΣ της ΕΚ
- Έναρξη διαδικασίας ανάκλησης της άδειας λειτουργίας δύο (2) ΑΕΠΕΥ κατ' εφαρμογή των διατάξεων των άρθρων 10 & 21 του ν.3606/2007 και της Απόφασης 1/459/27.12.2007 του ΔΣ της ΕΚ
- Έναρξη διαδικασίας ανάκλησης της άδειας λειτουργίας μίας (1) ΑΕΠΕΥ κατ' εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 21 του ν. 3606/2007

Επιβολή χρηματικής ποινής

ΑΕΠΕΥ

- Επιβολή προστίμου σε μία (1) ΑΕΠΕΥ για παράβαση του ΠΔ 51/1992 σχετικά με την μη ανακοίνωση μεταβολής ποσοστού συμμετοχής σε ΑΕΕΧ.
- Επιβολή προστίμου σε πέντε (5) ΑΕΠΕΥ για παράβαση του άρθρου 5 του ν. 2843/2000 σχετικά με τους όρους που πρέπει να τηρούνται από τις ΑΕΠΕΥ κατά τη σύμβαση παροχής πιστώσεων για τη διενέργεια χρηματιστηριακών συναλλαγών.
- Επιβολή προστίμου σε τέσσερις (4) ΑΕΠΕΥ για παράβαση του άρθρου 18 του ν. 3340/2005 σχετικά με την υποχρέωση των προσώπων που διαμεσολαβούν κατ' επάγγελμα στην κατάρτιση συναλλαγών να καταγράφουν και να αρχειοθετούν όλες τις εντολές που δίνουν οι πελάτες τους.
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) ΑΕΠΕΥ για παράβαση του άρθρου 7 του ν. 3340/2005 σχετικά με την υποχρέωση των προσώπων που διαμεσολαβούν κατ' επάγγελμα στην κατάρτιση συναλλαγών να απέχουν από συμπεριφορές που συνιστούν χειραγώγηση της αγοράς.
- Επιβολή προστίμου σε πέντε (5) ΑΕΠΕΥ για παράβαση του άρθρου 72 του ν. 1969/1991 σχετικά με τις ποινές που επιβάλλονται για ψευδείς πληροφορίες Επιβολή προστίμου σε δύο (2) ΑΕΠΕΥ για παράβαση του άρθρου 13 του ν. 3691/2008 σχετικά με την πρόληψη και καταστολή της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) ΑΕΠΕΥ για παράβαση του άρθρου 12 του ν. 3606/2007 σχετικά με τις οργανωτικές απαιτήσεις για την προστασία των χρηματοπιστωτικών μέσων και κεφαλαίων των πελατών της.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) ΑΕΠΕΥ για παράβαση του άρθρου 27 του ν. 3606/2007 σχετικά με την εκτέλεση των εντολών πελατών της. Επιβολή προστίμου σε μία (1) ΑΕΠΕΥ για παράβαση των άρθρων 25, 31 & 35 του ν. 3606/2007 σχετικά με την ελευθερία παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και άσκηση δραστηριοτήτων σε άλλο κράτος μέλος καθώς και τις υποχρεώσεις επαγγελματικής συμπεριφοράς κατά την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) ΑΕΠΕΥ για παράβαση της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/347/12.7.2005 σχετικά με τις ενδείξεις χειραγώγησης της Αγοράς.
- Επιβολή προστίμου σε έξι (6) ΑΕΠΕΥ για παράβαση της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/363/30.11.2005 σχετικά με την παροχή πιστώσεων από μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) ΑΕΠΕΥ για παράβαση της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/452/1.11.2007 σχετικά με τις οργανωτικές απαιτήσεις για την λειτουργία των ΑΕΠΕΥ.
- Επιβολή προστίμου σε έξι (6) ΑΕΠΕΥ για παράβαση της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/452/1.11.2007 σχετικά με την υποχρεωτική γνωστοποίηση συναλλαγών και καταχώρησης στοιχείων των ΑΕΠΕΥ.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) ΑΕΠΕΥ για παράβαση του άρθρου 4 της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 7/459/27.12.2007 σχετικά με τα ανώτατα επιτρεπόμενα όρια των μεγάλων χρηματοδοτικών ανοιγμάτων πελάτη ή ομάδας συνδεδεμένων πελατών.
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) ΑΕΠΕΥ για παράβαση του άρθρου 4 της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 5/204/14.11.2000 σχετικά με τους κανόνες συμπεριφοράς των εταιριών που εισαγάγουν τις μετοχές τους στο ΧΑ
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) ΑΕΠΕΥ για παράβαση των άρθρων 2 & 7 της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/506/8.4.2009 σχετικά με την πρόληψη και καταστολή της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες.

ΑΕΔΑΚ και ΑΕΕΧ

- Επιβολή προστίμου σε εννέα (4) ΑΕΔΑΚ για παράβαση των άρθρων 15, 22 & 30 του ν. 3283/2004 σχετικά με την εποπτεία των ΑΕΔΑΚ και ΑΕΕΧ.
- Επιβολή προστίμου σε τρεις (3) ΑΕΔΑΚ για παράβαση της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/462/7.2.2008 σχετικά με τους κανονισμούς συμπεριφοράς των ΑΕΔΑΚ & ΑΕΕΧ.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) ΑΕΔΑΚ για παράβαση του Κώδικα Δεοντολογίας

Εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρίες

- Επιβολή προστίμου σε τέσσερις (4) εισηγμένες για παράβαση του ΠΔ 350/1985 σχετικά με τις υποχρεώσεις των εταιριών με μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο.
- Επιβολή προστίμου σε δώδεκα (12) εισηγμένες για παράβαση του ΠΔ 360/1985 σχετικά με την δημοσιοποίηση στοιχείων εταιριών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο.
- Επιβολή προστίμου σε τρεις (3) εισηγμένες για παράβαση του ΠΔ 348/1985 σχετικά με τον καθορισμό των όρων κατάρτισης, ελέγχου και διάδοσης του ενημερωτικού δελτίου που πρέπει να δημοσιεύεται για την εισαγωγή κινητών αξιών (μετοχών, ομολογιών) στο ΧΑ
- Επιβολή προστίμου σε επτά (7) εισηγμένες για παράβαση του ΠΔ 51/1992 σχετικά με τις πληροφορίες που πρέπει να δημοσιεύονται κατά την απόκτηση και την εκχώρηση σημαντικής συμμετοχής σε εταιρία της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών.
- Επιβολή προστίμου σε πέντε (5) εισηγμένη για παράβαση της του άρθ. 72 του ν. 1969/1991 σχετικά με τις ποινές που επιβάλλονται για διάδοση ψευδών πληροφοριών.
- Επιβολή προστίμου σε τέσσερις (4) εισηγμένες για παράβαση του ν. 3301/2004 σχετικά με τις συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας κατ' εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων.

- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) εισηγμένες για παράβαση του ν.2190/20 περί ανωνύμων εταιριών.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) εισηγμένη για παράβαση του άρθρου 25 του ν. 3606/2007 σχετικά με τις υποχρεώσεις επαγγελματικής συμπεριφοράς κατά την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών.
- Επιβολή προστίμου σε εννέα (9) εισηγμένες για παράβαση του άρθρου 10 του ν. 3340/2005 σχετικά με την υποχρέωση των εκδοτών για δημοσιοποίηση και διατήρηση ιστοσελίδας
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) εισηγμένη για παράβαση του άρθρου 7 του ν. 3340/2005 σχετικά με την χειραγώγηση της αγοράς.
- Επιβολή προστίμου σε τέσσερις (4) εισηγμένες για παράβαση του ν. 3556//2007 σχετικά με τις προϋποθέσεις διαφάνειας για πληροφόρηση των εκδοτών των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά.
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) εισηγμένες για παράβαση της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 5/204/14.11.2000 σχετικά με τους κανόνες συμπεριφοράς των εταιριών που έχουν εισαγάγει τις μετοχές τους στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και των συνδεδόμενων με αυτούς προσώπων.
- Επιβολή προστίμου σε πέντε (5) εισηγμένες για παράβαση της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/347/12.7.2005 σχετικά με τις υποχρεώσεις των εκδοτών για τη γνωστοποίηση συναλλαγών.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) εισηγμένη για παράβαση της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/347/12.7.2005 σχετικά με την προστασία της κεφαλαιαγοράς από πράξεις χειραγώγησης.
- Επιβολή προστίμου σε τρεις (3) εισηγμένες για παράβαση της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/396/31.8.2006 σχετικά με τα στοιχεία και πληροφορίες των οικονομικών καταστάσεων που δημοσιεύονται σύμφωνα με τις διατάξεις του ΠΔ. 360/1985 (ΦΕΚ Α/ 129/1985).
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) εισηγμένη για παράβαση της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/452/1.11.2007 σχετικά με τους κανόνες συμπεριφοράς των ΕΠΕΥ ως προς την ορθή πληροφόρηση.

Νομικά Πρόσωπα

- Επιβολή προστίμου σε δέκα τρία (13) νομικά πρόσωπα για παράβαση του ΠΔ 51/1992 σχετικά με τις πληροφορίες που πρέπει να δημοσιεύονται κατά την απόκτηση και την εκχώρηση σημαντικής συμμετοχής σε εταιρία της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο ΧΑ.
- Επιβολή προστίμου σε ένα (1) νομικό πρόσωπο για παράβαση του άρθρου 4 του ν. 2396/96 σχετικά με τα πρόσωπα που επιτρέπεται να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες.
- Επιβολή προστίμου σε ένα (1) νομικό πρόσωπο για παράβαση του ν. 3556/2007 σχετικά με τις προϋποθέσεις πληροφόρησης από τους εκδότες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά.
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) νομικά πρόσωπα για παράβαση του άρθρου 8 του ν. 3606/2007 σχετικά με τα πρόσωπα που επιτρέπεται να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες.

- Επιβολή προστίμου σε δέκα τρία (13) φυσικά πρόσωπα για παράβαση των διατάξεων του ΠΔ 51/1992 σχετικά με τις πληροφορίες που πρέπει να δημοσιεύονται κατά την απόκτηση και εκχώρηση σημαντικής συμμετοχής σε εταιρία εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών.
- Επιβολή προστίμου σε τρία (3) φυσικά πρόσωπα για παράβαση των διατάξεων του άρθ.5 του ΠΔ 348/1985 σχετικά με την κατάρτιση και δημοσίευση ενημερωτικού δελτίου για την εισαγωγή κινητών αξιών στο ΧΑ Επιβολή προστίμου σε δέκα οκτώ (18) φυσικά πρόσωπα για παράβαση του άρθρου 72 του ν. 1969/1991 σχετικά με τις ποινές που επιβάλλονται για ψευδείς πληροφορίες
- Επιβολή προστίμου σε ένα (1) φυσικό πρόσωπο για παράβαση του άρθ. 4 του ν. 2396/1996 σχετικά με τα πρόσωπα που μπορούν να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες στην Ελλάδα.
- Επιβολή προστίμου σε ένα (1) φυσικό πρόσωπο για παράβαση της παρ. 1 του άρθρου 13 του ν. 3340/2005 σχετικά με την υποχρέωση των προσώπων που ασκούν διευθυντικά καθήκοντα σε εκδότη να γνωστοποιούν στον εκδότη τις συναλλαγές που διενεργούν για δικό τους λογαριασμό και αφορούν μετοχές του εκδότη.
- Επιβολή προστίμου σε ένα (1) φυσικό πρόσωπο για παράβαση του άρθρου 3 του ν. 3340/2005 σχετικά με την απαγόρευση κατάχρησης προνομιακών πληροφοριών.
- Επιβολή προστίμου σε ένα (1) φυσικό πρόσωπο για παράβαση του άρθρου 23 του ν. 3340/2005 σχετικά με την άρνηση ή παρακώλυση ελέγχου από την ΕΚ
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) φυσικά πρόσωπα για παράβαση του άρθρου 7 του ν. 3340/2005 σχετικά με την απαγόρευση χειραγώγησης της αγοράς.
- Επιβολή προστίμου σε ένα (1) φυσικό πρόσωπο για παράβαση της παρ.7 του ν. 3461/2006 σχετικά με την υποχρέωση υποβολής δημόσιας πρότασης.
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) φυσικά πρόσωπα για παράβαση του άρθρου 8 του ν. 3606/2007 σχετικά με τα πρόσωπα που μπορούν να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες.
- Επιβολή προστίμου σε τρία (3) φυσικά πρόσωπα για παράβαση του των άρθρων 9, 10, 14, 19 & 26 του ν. 3556/2007 σχετικά με την ενημέρωση σε περίπτωση απόκτησης ή διάθεσης σημαντικών συμμετοχών ή άσκησης σημαντικών ποσοστών δικαιωμάτων ψήφου, το περιεχόμενο των παρεχομένων πληροφοριών, την ενημέρωση της ΕΚ καθώς και την άρνηση και παρακώλυση παροχής πληροφοριών στην ΕΚ .
- Επιβολή προστίμου σε ένα (1) φυσικό πρόσωπο για παράβαση της απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/347/12.7.2005 σχετικά με τις υποχρεώσεις εκδοτών.
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) φυσικά πρόσωπα για παράβαση της Απόφασης 5/204/14.11.2000 σχετικά με τους κανόνες συμπεριφοράς των εταιριών που έχουν εισαγάγει τις μετοχές τους στο ΧΑ και των συνδεδεμένων προσώπων.

Κατά το 2011 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε πρόστιμα συνολικής αξίας 2.605.455 ευρώ. Η κατανομή των προστίμων αυτών ανά εποπτευόμενο φορέα παρουσιάζεται στον Πίνακα 31.

ΠΙΝΑΚΑΣ 31. Αριθμός και αξία προστίμων, 2011.

Αριθμός περιπτώσεων	Φορέας	Αξία προστίμου (€)
56	ΑΕΠΕΥ	426.000
9	ΑΕΔΑΚ	48.000
0	ΑΕΕΧ	-
0	ΑΕΕΔ	-
58	Εισηγμένες εταιρίες	528.500
22	Άλλα νομικά πρόσωπα	177.500
64	Φυσικά πρόσωπα	1.425.455
Σύνολο: 209		Σύνολο: €2.605.455

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Παρακολούθηση και εποπτεία συμπεριφοράς εισηγμένων εταιριών

Σύμφωνα με το άρθρο 10 του ν. 3340/2005, οι εκδότριες εταιρίες εισηγμένων στο ΧΑ μετοχών έχουν την υποχρέωση δημοσιοποίησης χωρίς υπαίτια βραδύτητα των προνομιακών πληροφοριών που τους αφορούν. Βασική προϋπόθεση εφαρμογής των διατάξεων του άρθρου 10 είναι ο «προνομιακός» χαρακτήρας των πληροφοριών, όπως εξειδικεύονται στην απόφαση 3/347/2005 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Στο πλαίσιο εποπτείας συμμόρφωσης των εταιριών έναντι των διατάξεων του ως άνω νόμου, κατά το 2011 η αρμόδια υπηρεσία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς απέστειλε 72 επιστολές προς εποπτευόμενες εταιρίες προκειμένου αυτές: (α) να προβούν σε άμεση δημοσιοποίηση πληροφοριών που εκτιμώνται ως «προνομιακές» και αφορούν τις εν λόγω εταιρίες, χωρίς να αναμείνουν την οριστικοποίηση της κατάστασης ή του γεγονότος στο οποίο αναφέρονται «οι προνομιακές πληροφορίες» και (β) στην περίπτωση ήδη δημοσιοποιημένης πληροφορίας, να δημοσιοποιήσουν τουλάχιστον εκείνα τα στοιχεία που είναι απαραίτητα για την ορθή, επαρκή και σαφή πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού, ώστε οι πληροφορίες να μην επιδέχονται διττής ή ασαφούς ερμηνείας.

Σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 2 παρ.1 της απόφασης 5/204/14.11.2000 του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, εταιρίες των οποίων οι μετοχές τους διαπραγματεύονται στο ΧΑ οφείλουν άμεσα να επιβεβαιώνουν ή διαψεύδουν ανεπιβεβαίωτες πληροφορίες που θα μπορούσαν να επηρεάσουν αισθητά την τιμή των μετοχών τους, διευκρινίζοντας ταυτόχρονα και το στάδιο εξέλιξης στο οποίο βρίσκονται τα γεγονότα στα οποία αναφέρονται οι σχετικές πληροφορίες. Στο πλαίσιο της εποπτείας συμμόρφωσης των εταιριών με την απόφαση 5/204/14.11.2000, κατά το 2011 η αρμόδια υπηρεσία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς απέστειλε 53 επιστολές προς τις εταιρίες, προκειμένου αυτές να προβούν σε επιβεβαίωση ή διάψευση ανεπιβεβαίωτων πληροφοριών, σύμφωνα με τις ανωτέρω διατάξεις. Από την επισκόπηση των ανακοινώσεων και τη διερεύνηση των ανεπιβεβαίωτων φημών ή πληροφοριών, που γίνεται σε καθημερινή βάση αφενός λόγω της καθημερινής ροής τους αφετέρου λόγω της αμεσότητας του χαρακτήρα τους, προέκυψε ότι σημαντικός αριθμός των εισηγμένων εταιριών συμμορφώθηκε, χωρίς παρέμβαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στις ανωτέρω διατάξεις. Στις περιπτώσεις όπου δεν έχει παρασχεθεί έγκαιρη ή έγκυρη πληροφόρηση διενεργούνται σχετικοί έλεγχοι.

Σχετικά με τις ανωτέρω διατάξεις, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε εντός του 2011 κύρωση συνολικής αξίας 40.000 ευρώ σε μία (1) περίπτωση, για καθυστερημένη και μη επαρκή δημοσιοποίηση προνομιακής πληροφορίας. Περαιτέρω, στο πλαίσιο ελέγχου τήρησης των διατάξεων του άρθρου 72 παρ. 2 του ν. 1969/1991 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε κυρώσεις σε δύο φυσικά πρόσωπα, συνολικού ύψους 100.000 ευρώ, για δημοσίευση παραπλανητικών πληροφοριών. Σκοπός της επιβολής υποχρεώσεων πληροφόρησης είναι η προστασία του επενδυτικού κοινού, η παροχή ισότιμης πληροφόρησης και η

διασφάλιση της εμπιστοσύνης των συναλλασσομένων στην ακρίβεια και αντικειμενικότητα των πληροφοριών για τη χρηματιστηριακή αγορά. Επίσης, οι διατάξεις αυτές αποβλέπουν στην ενημέρωση και προφύλαξη του επενδυτικού κοινού έναντι τυχόν επιπτώσεων στην περιουσιακή κατάσταση και στα οικονομικά στοιχεία της εταιρίας που μπορεί να προκληθούν από γεγονότα όπως είναι η μεταβολή της επιχειρηματικής δράσης της, ή η παράλειψη διάψευσης ή επιβεβαίωσης ανεπιβεβαίωτων πληροφοριών ή φημών, ή διαρροής πληροφοριών για επικείμενες εξελίξεις που αφορούν στην επιχειρηματική της δραστηριότητα, τα οποία θα μπορούσαν να επηρεάσουν την τιμή της μετοχής της εισηγμένης εταιρίας. Στο πλαίσιο των διατάξεων του άρθρου 17 παρ. 1 του ν. 3371/2005 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, με γνώμονα την προστασία των επενδυτών και την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς, σε περιπτώσεις έλλειψης ουσιώδους πληροφόρησης ζήτησε όπως μετοχές 8 εταιριών τεθούν σε καθεστώς αναστολής διαπραγμάτευσης έως ότου παρασχεθεί πληροφόρηση στο επενδυτικό κοινό.

Σύμφωνα με τα άρθρα 4 έως 8 του ν. 3556/2007 οι εισηγμένες εταιρίες υποχρεούνται να δημοσιοποιούν ετήσιες και εξαμηνιαίες οικονομικές εκθέσεις, καθώς και τριμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις (για το α' και το γ' τρίμηνο κάθε διαχειριστικής χρήσης) σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ). Παράλληλα, οι εισηγμένες εταιρίες υποχρεούνται να δημοσιοποιούν επιλεγμένα στοιχεία και πληροφορίες που απορρέουν από τις αντίστοιχες οικονομικές καταστάσεις, η δομή και το περιεχόμενο των οποίων καθορίζεται από ειδικότερες διατάξεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Στο πλαίσιο εποπτείας συμμόρφωσης των εταιριών έναντι των διατάξεων του ως άνω νόμου, μεταξύ των οποίων περιλαμβάνεται και ο έλεγχος της συμμόρφωσης ή μη των εταιριών με τα ΔΠΧΑ όπως αυτά παρουσιάζονται στις οικονομικές τους καταστάσεις, κατά το 2011 η αρμόδια υπηρεσία της ΕΚ απέστειλε 56 επιστολές προς εποπτευόμενες εταιρίες προκειμένου αυτές: α) να διορθώσουν διαπιστωθέντα λάθη, β) να προβούν σε πρόσθετες γνωστοποιήσεις και γ) να παράσχουν διευκρινήσεις για τους λογιστικούς χειρισμούς που υιοθέτησαν. Σχετικά με τις ανωτέρω διατάξεις, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε εντός του 2011 κυρώσεις συνολικής αξίας 13.000 ευρώ σε 3 περιπτώσεις για μη σύμμορφη κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεων με τα ΔΠΧΑ. Επίσης σε 5 περιπτώσεις μη σύμμορφης κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων με τα ΔΠΧΑ και 5 περιπτώσεις μη έγκαιρης δημοσιοποίησης της οικονομικής έκθεσης/οικονομικών καταστάσεων, με γνώμονα την προστασία των επενδυτών και την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ζήτησε οι μετοχές των εταιριών να τεθούν σε καθεστώς αναστολής διαπραγμάτευσης.

Επίσης, στο πλαίσιο της παρακολούθησης τήρησης των διατάξεων του ν.3340/2005 από τους εκδότες κινητών αξιών σχετικά με τα οικονομικά τους στοιχεία, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ελέγχει θέματα συμμόρφωσης των εταιριών με τις διατάξεις απαγόρευσης χειραγώγησης της αγοράς και κατάχρησης προνομιακών πληροφοριών μέσω των οικονομικών καταστάσεων και λοιπών οικονομικών στοιχείων των εκδοτών, περιλαμβανομένων και προβλέψεων αποτελεσμάτων και αποκλίσεων από αυτές. Στο πλαίσιο των ανωτέρω, η αρμόδια υπηρεσία απέστειλε 8 επιστολές προς τις εποπτευόμενες εταιρίες προκειμένου να προβούν σε άμεση δημοσιοποίηση πληροφοριών που αφορούσαν στην ύπαρξη ληξιπρόθεσμων οφειλών ή απαιτήσεων, στη δημοσιοποίηση αποτελεσμάτων φορολογικού ελέγχου, σε σημαντικές δικαστικές αποφάσεις και σε σημαντικά γεγονότα μεταγενέστερα της περιόδου κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων. Επίσης η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε πρόστιμο συνολικού ύψους €40.000 σε μια εταιρία, για διάδοση ψευδών και παραπλανητικών πληροφοριών μέσω των οικονομικών της καταστάσεων καθώς και κυρώσεις ύψους 120.000 ευρώ σε 3 εισηγμένες εταιρίες για μη ενημέρωση του επενδυτικού κοινού σχετικά με σημαντική μεταβολή δημοσιευμένων οικονομικών προβλέψεων.

Η αρμόδια υπηρεσία της ΕΚ παρακολουθεί τις εξελίξεις σχετικά με την εφαρμογή των ΔΠΧΑ σε ευρωπαϊκό και διεθνές επίπεδο συμμετέχοντας ενεργά σε επιτροπές της ESMA και ειδικότερα: (α) στη διαρκή επιτροπή CRSC, που απαρτίζεται από στελέχη των Επιτροπών Κεφαλαιαγορών –μελών της ESMA, με αρμοδιότητα την

εποπτεία και τη διασφάλιση της εφαρμογής κανόνων που αφορούν στη διαφάνεια της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης που παρέχουν οι εισηγμένες εταιρίες, και (β) στην υπο-επιτροπή της CRSC, EECS (European Enforcers Coordination Sessions), που ασχολείται με τεχνικά θέματα και αποτελείται από μέλη και μη μέλη της ESMA, τα οποία είναι αρμόδια για την εποπτεία της εφαρμογής και τήρησης της συμμόρφωσης με τα ΔΠΧΑ, εξετάζοντας συγκεκριμένες περιπτώσεις λογιστικών χειρισμών από εισηγμένες εταιρίες. Στο ίδιο πλαίσιο, η υπο-επιτροπή συμμετείχε ενεργά στην έκδοση της δήλωσης της ESMA για το λογιστικό χειρισμό της απομείωσης των Ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου και ανήρτησε στη βάση δεδομένων της EECS δύο (2) αποφάσεις (decisions) επί θεμάτων συμμόρφωσης με τα ΔΠΧΑ και δύο (2) αναδυόμενα θέματα (emerging issues) προς συζήτηση αναφορικά με λογιστικά θέματα που εφάρμοσαν Ελληνικές εισηγμένες εταιρίες.

Στο πλαίσιο των διατάξεων του ν. 3556/2007 σχετικά με τις υποχρεώσεις αναγγελίας και δημοσιοποίησης σημαντικών συμμετοχών στο μετοχικό κεφάλαιο εισηγμένων εταιριών, υποβλήθηκαν από μετόχους και λοιπά υπόχρεα πρόσωπα περί τις 560 γνωστοποιήσεις. Αναφορικά με τη συμμόρφωση των εταιριών έναντι των διατάξεων του ως άνω νόμου καθώς και του προϊσχύοντος θεσμικού πλαισίου (ΠΔ. 51/1992), η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε κυρώσεις σε φυσικά ή νομικά πρόσωπα συνολικού ύψους περί τις 290.000 ευρώ.

Η αρμόδια υπηρεσία πραγματοποίησε ελέγχους σε εταιρίες κατά τους οποίους διαπιστώθηκαν παραβάσεις που επισύρουν κυρώσεις, εκ των οποίων σε 18 περιπτώσεις η ΕΚ επέβαλε πρόστιμα συνολικού ύψους €338.000. Από τις περιπτώσεις αυτές, 9 (€166.000) ήταν απόρροια του δευτεροβάθμιου ελέγχου της διάθεσης των κεφαλαίων που αντλήθηκαν από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ως προς τον τρόπο, το χρονοδιάγραμμα και τις δεσμεύσεις που αναλήφθηκαν σε σχέση με την παρασχεθείσα ενημέρωση του επενδυτικού κοινού. Οι υπόλοιπες 9 περιπτώσεις (€172.000) ήταν κυρίως απόρροια διενέργειας έκτακτου ελέγχου στις εταιρίες. Αναφορικά με την εποπτεία της νομοθεσίας περί Εταιρικής Διακυβέρνησης (Ν. 3016 / 2002), υποβλήθηκαν εισηγήσεις προς το Διοικητικό Συμβούλιο για 31 υποθέσεις, για τις οποίες επιβλήθηκαν οι προβλεπόμενες από το νόμο κυρώσεις στα μέλη των Διοικητικών Συμβουλίων.

Τέλος η αρμόδια υπηρεσία ανήρτησε εντός του 2011 στο διαδικτυακό τόπο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς διευκρινιστικές οδηγίες/εγκυκλίους που αφορούσαν θέματα ορθής εφαρμογής των ΔΠΧΑ, του ν.3556/2007 και του ν.3340/2005.

Παρακολούθηση και εποπτεία δημοσίων προτάσεων αγοράς μετοχών

Το 2011 υπεβλήθησαν σύμφωνα με το ν. 3461/2006 στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τέσσερις (4) δημόσιες προτάσεις αγοράς μετοχών εταιριών που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών (Πίνακας 32), ενώ επιπλέον εγκρίθηκε μία (1) δημόσια πρόταση που είχε υποβληθεί το 2010. Επίσης, υπεβλήθησαν τρία (3) αιτήματα για άσκηση του δικαιώματος εξαγοράς (squeeze-out), δηλαδή του δικαιώματος του Προτείνοντος, ο οποίος μετά την λήξη της δημόσιας πρότασης κατέχει κινητές αξίες που αντιπροσωπεύουν τουλάχιστον ποσοστό ενενήντα τοις εκατό (90%) του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της υπό εξαγορά εταιρίας, να απαιτήσει τη μεταβίβαση σε αυτόν των υπόλοιπων κινητών αξιών της υπό εξαγορά εταιρίας.

Συγκεκριμένα κατά τη διάρκεια του έτους 2011 υπεβλήθησαν και εγκρίθηκαν από το ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, τα ακόλουθα αιτήματα: (α) Αίτημα της εταιρίας Θ.Β. FASHION Α.Ε. ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ για την άσκηση του δικαιώματος εξαγοράς (squeeze-out) των μετοχών της εταιρίας ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε. (ημερομηνία έγκρισης 24.2.2011), (β) Αίτημα της εταιρίας CREDIT AGRICOLE S.A. για την άσκηση του δικαιώματος εξαγοράς (squeeze-out) των μετοχών της εταιρίας ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. (ημερομηνία έγκρισης 8.8.2011), (γ) Αίτημα της εταιρίας GOLDENER LIMITED για την άσκηση του δικαιώματος εξαγοράς (squeeze-out) των μετοχών της εταιρίας VIVERE ENTERTAINMENT ΕΜΠΟΡΙΚΗ & ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ (ημερομηνία έγκρισης 21.7.2011).

Επιπλέον σε συνδυασμό με το ν. 3371/2005 και μετά από αιτήσεις για διαγραφή των μετοχών τους από τις ίδιες τις εκδότριες, το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αποφάσισε να διαγράψει τις μετοχές τριών (3) εταιριών. Ειδικότερα, μετά την ολοκλήρωση διαδικασιών δημόσιας πρότασης και άσκησης του δικαιώματος εξαγοράς, οι εξής εταιρίες κατέθεσαν αίτηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για διαγραφή των μετοχών τους από το Χρηματιστήριο Αθηνών σύμφωνα με το αρ. 17, παρ. 5 του Ν. 3371/2005 όπως ισχύει και η οποία εγκρίθηκε από το Διοικητικό συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς: (i) η εταιρία ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.Β.Ε. Ημερομηνία έγκρισης 27.4.2011, (ii) η εταιρία ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. Ημερομηνία έγκρισης 26.10.2011. (iii) η εταιρία VIVERE ENTERTAINMENT ΕΜΠΟΡΙΚΗ & ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ Ημερομηνία έγκρισης 15.9.2011. Επίσης, το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στο πλαίσιο των διατάξεων του αρ. 17, παρ. 3 του Ν. 3371/2005 αποφάσισε α) στις 11.3.2011 τη διαγραφή των μετοχών της εταιρίας ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ, ΔΙΚΤΥΑ, ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ ΥΨΗΛΗΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ Α.Ε. – HITECH SNT. και β) στις 15.9.2011 τη διαγραφή των μετοχών της εταιρίας «ΑΛΥΣΙΔΑ Α.Β.Ε.Ε.». Στο πλαίσιο ελέγχου τήρησης των διατάξεων του ν. 3461/2006 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε κύρωση συνολικού ύψους 50.000 ευρώ και αναστολή δικαιωμάτων ψήφου σε ένα (1) φυσικό πρόσωπο, για μη υποβολή υποχρεωτικής δημόσιας πρότασης.

Τέλος η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, συμμετέχει μέσω της ESMA (European Securities and Markets Authority) στις συναντήσεις που πραγματοποιούνται στο πλαίσιο του Takeover Bids Network, μεταξύ στελεχών των αρμόδιων εποπτικών αρχών των μελών της ESMA για την παρακολούθηση και εποπτεία των δημοσίων προτάσεων. Στο πλαίσιο αυτό το 2011 πραγματοποιήθηκε η 10η συνάντηση του Takeover Bids Network, κατά την οποία ανταλλάχθηκαν απόψεις και έγινε συζήτηση επί του σχετικού ερωτηματολογίου που συντάχθηκε στο πλαίσιο του άρθρου 20 της Οδηγίας 2004/25/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 21.4.2004 σχετικά με τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς. Περαιτέρω, στο πλαίσιο αυτό, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς βρίσκεται σε συχνή επικοινωνία με τα υπόλοιπα μέλη της ESMA, ανταλλάσσοντας απόψεις επί θεμάτων που ανακύπτουν στο πλαίσιο της πρακτικής εφαρμογής της ως άνω οδηγίας στα διάφορα κράτη.

ΠΙΝΑΚΑΣ 32. Δημόσιες προτάσεις στην κεφαλαιαγορά, 2010

α/α	Ημερ/νία υποβολής	Είδος δημόσιας πρότασης	Προτείνουσα εταιρία	Υπό εξαγορά εταιρία	Ημερ/νία έγκρισης	Περίοδος αποδοχής	Ποσοστό μετοχών προ δ.π.	Ποσοστό μετοχών μετά δ.π.
1	21/9/2010	ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ	LOMOND ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΑΕ	CROWN HELLAS CAN ΒΙΟΜΗΧ. ΕΙΔΩΝ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ ΑΕ	24/2/2011	1/3/2011-29/3/2011	80,56%	85,60%
2	23/5/2011	ΕΘΕΛΟΥΣΙΑ	CREDIT AGRICOLE SA	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ	24/6/2011	29/6/2011 - 27/7/2011	96%	98%
3	4/4/2011	ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ	GOLDENER LIMITED	VIVERE ENTERTAINMENT ΕΜΠΟΡΙΚΗ & ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ	12/5/2011	17/5/2011 - 14/6/2011	78,25%	97,36%
4	30/8/2011	ΕΘΕΛΟΥΣΙΑ	HENKEL ΕΛΛΑΣ ΑΒΕΕ	RILKEN ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ Α.Ε.	29/9/2011	4/10/2011 - 1/11/2011	50,15%	77,30%
5	19/12/2011	ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΗ	HENKEL ΕΛΛΑΣ ΑΒΕΕ	RILKEN ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ Α.Ε.	ΕΚΚΡΕΜΕΙ			

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΘΕΣΜΙΚΕΣ ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΕΣ

Κατά το 2011 έλαβαν χώρα νομοθετικές πρωτοβουλίες στο ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα που σχετίστηκαν κυρίως με την εφαρμογή του προγράμματος δημοσιονομικής σταθεροποίησης. Στο πλαίσιο αυτό ψηφίστηκαν οι ακόλουθοι νόμοι: (α) ν.4021/2011 που αφορά στα ενισχυμένα μέτρα εποπτείας και

εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων, στη ρύθμιση θεμάτων χρηματοπιστωτικού χαρακτήρα, στη κύρωση της Σύμβασης-Πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και των τροποποιήσεων της και άλλες διατάξεις, (β) ο ν.4002/2011 που τροποποιεί τη συνταξιοδοτική νομοθεσία του Δημοσίου και εισάγει ρυθμίσεις για την ανάπτυξη και τη δημοσιονομική εξυγίανση, (γ) ο ν. 3943/2011 αναφορικά με την καταπολέμηση της φοροδιαφυγής και τη στελέχωση των ελεγκτικών υπηρεσιών του Δημοσίου και (δ) ο ν.3932/2011 που αφορά στη βελτίωση της λειτουργίας της Αρχής Καταπολέμησης της Νομιμοποίησης Εσόδων από Εγκληματικές Δραστηριότητες και της Χρηματοδότησης της Τρομοκρατίας και Ελέγχου των Δηλώσεων Περιουσιακής Κατάστασης. Εντός του 2012 σημαντικός αριθμός νομοθετικών πρωτοβουλιών αναμένονται ως αποτέλεσμα της ολοκλήρωσης των εργασιών του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου και Κοινοβουλίου αναφορικά με την ενίσχυση του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ευρώπη.

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΝΟΜΙΚΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΑΣ

Κατά το έτος 2011 η Διεύθυνση Νομικών Υπηρεσιών της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ασχολήθηκε με την διευθέτηση πολλών νομικών υποθέσεων της Επιτροπής που συζητήθηκαν ενώπιον των αρμοδίων δικαστηρίων και στις οποίες παραστάθηκαν δικηγόροι της. Οι υποθέσεις αυτές περιέλαβαν υποθέσεις ενώπιον των διοικητικών δικαστηρίων, υποθέσεις ενώπιον των πολιτικών δικαστηρίων, υποθέσεις ενώπιον των ποινικών δικαστηρίων και υποθέσεις ενώπιον του Ελεγκτικού Συνεδρίου. Ασχολήθηκε επίσης με την προετοιμασία άλλων υποθέσεων που συζητήθηκαν ενώπιον των αρμοδίων δικαστηρίων, στις οποίες δεν παραστάθηκαν δικηγόροι της ή παραστάθηκαν εξωτερικοί δικηγόροι. Στο πλαίσιο αυτό προετοιμάστηκαν οι δικογραφίες ποινικών υποθέσεων χωρίς παράσταση ενώπιον ποινικών δικαστηρίων λόγω της μη νομιμοποίησης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ως παραστάτου πολιτικής αγωγής, και οι δικογραφίες υποθέσεων που είχαν ανατεθεί σε εξωτερικούς συνεργάτες δικηγόρους λόγω είτε της ιδιαιτερότητας του αντικειμένου τους είτε εκκρεμότητας ενώπιον δικαστηρίων εκτός Αθηνών. Η ΔΝΥ εισηγήθηκε στην Εκτελεστική Επιτροπή την άσκηση των ένδικων μέσων της έφεσης ή της αναίρεσης κατά δικαστικών αποφάσεων σε αρκετές περιπτώσεις.

Οι δικηγόροι της Επιτροπής συνέταξαν, ύστερα από σχετικές αποφάσεις των αρμοδίων οργάνων της Επιτροπής, και κατέθεσαν ενώπιον των αρμόδιων δικαστικών και εισαγγελικών αρχών αγωγές ενώπιον των πολιτικών δικαστηρίων, εφέσεις κατά δικαστικών αποφάσεων πρωτοβαθμίων δικαστηρίων, αναίρεσεις κατά δικαστικών αποφάσεων δευτεροβαθμίων δικαστηρίων, εγκλήσεις-μηνυτήριες αναφορές για διάφορες παραβάσεις της ποινικής και χρηματιστηριακής νομοθεσίας και αναφορές για ξέπλυμα βρώμικου χρήματος. Επίσης, οι δικηγόροι της Επιτροπής παρείχαν τη νομική τους συνδρομή στις αρμόδιες υπηρεσίες της Επιτροπής σε πολλές περιπτώσεις, συντάσσοντας γνωμοδοτήσεις για διάφορα νομικά ζητήματα σε αρκετές περιπτώσεις και σημειώματα για διάφορα νομικά ζητήματα που ανεφύησαν κατά τη σύνταξη εισηγήσεων προς το Διοικητικό Συμβούλιο και την Εκτελεστική Επιτροπή για παραβάσεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας και των σχετικών ατομικών αποφάσεων του διοικητικού συμβουλίου και της εκτελεστικής επιτροπής σε αρκετές περιπτώσεις. Οι δικηγόροι παρείχαν την συμβουλευτική νομική συνδρομή τους με τη μορφή παρατηρήσεων ή διορθώσεων (χωρίς τη σύνταξη σημειώματος ή γνωμοδότησης) κατά την σύνταξη επιστολών για την άσκηση του δικαιώματος ακρόασης, κατά την κατάρτιση εισηγήσεων προς το διοικητικό συμβούλιο και την εκτελεστική επιτροπή για παραβάσεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας και για τη διενέργεια προμηθειών ή την ανάθεση έργων και κατά την σύνταξη των σχετικών ατομικών αποφάσεων του διοικητικού συμβουλίου και της εκτελεστικής επιτροπής και την κατάρτιση των σχετικών συμβάσεων σε πολλές περιπτώσεις. Δικηγόροι της ΔΝΥ συμμετείχαν στην κατάρτιση νομοσχεδίων και τροπολογιών και κανονιστικών αποφάσεων, σε ομάδες εργασίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την κατάρτιση νέων οδηγίων ή για την ενσωμάτωση υφιστάμενων οδηγίων και σε σεμινάρια και συνέδρια σχετικά με την κεφαλαιαγορά.

Το τρέχον καθεστώς πιστοποίησης της επαγγελματικής επάρκειας στελεχών της κεφαλαιαγοράς ρυθμίζεται με την απόφαση 3/505/3.4.2009 του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (ΦΕΚ Β' 873/11.5.2009) κατ' εφαρμογή του άρθρου 4 του ν. 2836/2000 (ΦΕΚ Α' 168) όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 49(2) του ν. 3371/2005 (ΦΕΚ Α' 178) και στη συνέχεια αντικαταστάθηκε από το άρθρο 14 του ν. 3606/2007 (ΦΕΚ Α' 175). Στο πλαίσιο αυτό, προβλέπεται η υποχρέωση των ΑΕΠΕΥ, ΑΕΕΔ, ΑΕΔΑΚ και ΑΕΕΧ, που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας και εποπτεύονται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, να απασχολούν κατά την παροχή των επενδυτικών υπηρεσιών μόνο πρόσωπα που διαθέτουν Πιστοποιητικό Επαγγελματικής Επάρκειας. Η Απόφαση ορίζει το μέγιστο αριθμό ασκούμενων που δύναται να απασχολεί κάθε Εταιρία καθώς και το μέγιστο χρονικό διάστημα όπου οι εταιρίες 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, και (δ): Εκπόνηση αναλύσεων σχετικά με χρηματοπιστωτικά μέσα ή εκδότες.

Το Πιστοποιητικό χορηγείται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εφόσον το υποψήφιο πρόσωπο έχει συμμετάσχει επιτυχώς σε εξετάσεις πιστοποίησης ή σε σεμινάρια πιστοποίησης, ή είναι κάτοχος τίτλου CFA (Series 3) ή CIIA (Final) ή ισοδύναμων πιστοποιητικών επαγγελματικής επάρκειας, που έχουν χορηγηθεί από αρμόδιες αρχές ή από φορείς που είναι αναγνωρισμένοι από τις αρμόδιες αρχές κρατών-μελών του ΕΟΧ, των ΗΠΑ, του Καναδά και της Αυστραλίας και έχουν συμμετάσχει με επιτυχία στην Εξέταση για το «Θεσμικό Πλαίσιο της Κεφαλαιαγοράς». Πλέον της συμμετοχής σε εξετάσεις, η πιστοποίηση παρέχεται εφόσον ικανοποιούνται επιπλέον κριτήρια καταλληλότητας φυσικών προσώπων, όπως: (α) η ικανοποίηση ελάχιστων προϋποθέσεων προσωπικής αξιοπιστίας, (β) η ικανοποίηση, κατά περίπτωση, ελάχιστων τυπικών προσόντων, και (γ) η καταβολή στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τέλους πιστοποίησης ύψους εκατό ευρώ. Η Απόφαση 3/505/3.4.2009 δίνει επίσης τη δυνατότητα διενέργειας σεμιναρίων πιστοποίησης που απευθύνονται σε υποψήφιους που επιθυμούν να λάβουν το Πιστοποιητικό (α1) και εργάζονται ως ασκούμενοι στην υπηρεσία της λήψης και διαβίβασης εντολών. Αντίστοιχη υποχρέωση πιστοποίησης έχει προβλεφθεί για τα στελέχη πιστωτικών ιδρυμάτων με ανάλογους όρους και προϋποθέσεις, οι οποίες ορίζονται στην κοινή Απόφαση 4/505/3.4.2009 του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος, για την εφαρμογή της οποίας αρμόδια είναι η Τράπεζα Ελλάδος.

Κατ' εφαρμογή των ανωτέρω, το 2011 υποβλήθηκαν 532 αιτήσεις συμμετοχής στις εξετάσεις ή στα σεμινάρια που έλαβαν χώρα κατά την διάρκεια του έτους (Μάρτιος-Μάιος, Ιούνιος-Οκτώβριος-Νοέμβριος-Δεκέμβριος) και χορηγήθηκαν 300 πιστοποιητικά επαγγελματικής επάρκειας. Ειδικότερα, χορηγήθηκαν 79 πιστοποιητικά της ειδικότητας (α1), 79 πιστοποιητικά της ειδικότητας (α2), 47 πιστοποιητικά της ειδικότητας (β1), 35 πιστοποιητικά της ειδικότητας (β), 27 πιστοποιητικά της ειδικότητας (γ) και 33 πιστοποιητικά της ειδικότητας (δ). Επίσης, κατ' εφαρμογή των κείμενων διατάξεων, το 2011 χορηγήθηκαν ύστερα από σχετικό αίτημα 39 πιστοποιητικά επαγγελματικής επάρκειας χωρίς συμμετοχή στις εξετάσεις (14 ύστερα από αίτημα εξαίρεσης για αναγνώριση ισοτιμίας και 25 ύστερα από αίτημα εφαρμογής των μεταβατικών διατάξεων): ειδικότερα, 19 πιστοποιητικά στην ειδικότητα (α2), 2 πιστοποιητικά στην ειδικότητα (β1), 9 πιστοποιητικά στην ειδικότητα

(β), 6 πιστοποιητικά στην ειδικότητα (γ) και 3 πιστοποιητικά στην ειδικότητα (δ). Τέλος, κατ' εφαρμογή των κείμενων διατάξεων, το 2011 χορηγήθηκαν ύστερα από σχετικό αίτημα 87 πιστοποιητικά επαγγελματικής επάρκειας χωρίς συμμετοχή στις εξετάσεις (60 ύστερα από αίτημα εξαίρεσης για αναγνώριση ισοτιμίας και 27 ύστερα από αίτημα εφαρμογής των μεταβατικών διατάξεων): ειδικότερα, 30 πιστοποιητικά στην ειδικότητα (α1), 27 πιστοποιητικά στην ειδικότητα (α2), 8 πιστοποιητικά στην ειδικότητα (β1), 17 πιστοποιητικά στην ειδικότητα (β) και 5 πιστοποιητικά στην ειδικότητα (γ).

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

Σε ένα δύσκολο έτος για την ελληνική κεφαλαιαγορά, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέτυχε να ισορροπήσει τα ταμειακά έσοδα με τις σχετικές ανάγκες της και να εμφανίσει πλεόνασμα 583.000 ευρώ περίπου έναντι πλεονάσματος 200.000 ευρώ περίπου το 2010. Η βελτίωση των οικονομικών μεγεθών οφείλεται στην αύξηση των πραγματοποιηθέντων εσόδων και στην μείωση των πραγματοποιηθέντων εξόδων.

ΠΙΝΑΚΑΣ 33. Οικονομικός Απολογισμός ΕΚ, 2011

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	2011	2010	Διαφορά	Ποσοστιαία μεταβολή
Σύνολο Εσόδων	13.507.270,93	12.566.058,8	941.212,13	7,49%
Σύνολο Εξόδων	12.837.693,50	12.356.954,5	480.739,00	3,89%
– Μισθοδοσία	9.215.364,62	9.241.986,8	-26.622,18	-0,29%
– Μισθώματα	1.281.802,71	1.281.724,2	78,51	0,01%
– Πάγια	998.351,41	37.164,1	961.187,39	2586,33%
– Συνδρομές σε Διεθνείς Οργανισμούς	327.067,84	197.218,6	129.849,24	65,84%
– Λειτουργικά και λοιπά έξοδα	1.015.106,84	1.598.860,7	-583.753,86	-36,51%
Καθαρό Αποτέλεσμα	669.577,43	209.104,3-		

Ειδικότερα, τα πραγματοποιηθέντα έσοδα της χρήσης 2011 παρουσιάζονται αυξημένα κατά 941.000 ευρώ περίπου, ως αποτέλεσμα κυρίως των εισφορών εισηγμένων εταιριών συγκεκριμένου καθεστώτος συγκέντρωσης κεφαλαίου και εποπτευομένων πιστωτικών ιδρυμάτων που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες στην Ελλάδα ή σε άλλη χώρα της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Τα πραγματοποιηθέντα έξοδα του 2011 παρουσιάζονται μειωμένα κατά 480.000 ευρώ περίπου. Το κόστος μισθοδοσίας μειώθηκε κατά 0,29%, τα έξοδα μισθωμάτων παρέμειναν σταθερά και τα λειτουργικά έξοδα μειώθηκαν κατά 36,51%. Η σημαντική αύξηση των λειτουργικών εξόδων οφείλεται κυρίως στην αγορά λογισμικού προγράμματος για την λειτουργία των υπηρεσιών, και του συστήματος ηλεκτρονικών υπολογιστών, μονάδων αποθήκευσης και servers. Τέλος, οι συνδρομές σε Διεθνείς Οργανισμούς αυξήθηκαν κατά 129.000 ευρώ περίπου λόγω αύξησης της ετήσιας συνδρομής στην Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA). Συνολικά, η ετήσια μείωση των εξόδων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ήταν 3,89%.

ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Γνωστοποίηση παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα

Σύμφωνα με την ευρωπαϊκή Οδηγία 2004/39/EC (MiFID) και την προηγούμενη της Οδηγία 93/22 (ISD) οι εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών που προτίθενται να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες σε κράτος-

μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης (κράτος-μέλος υποδοχής) οφείλουν να γνωστοποιήσουν την πρόθεσή τους στις αρμόδιες αρχές του κράτους-μέλους καταγωγής. Αυτή είναι η χρήση του αποκαλούμενου «Ευρωπαϊκού Διαβατηρίου» για την διασυνοριακή, εντός της ΕΕ, παροχή επενδυτικών υπηρεσιών. Η γνωστοποίηση πρέπει να συνοδεύεται από πλήρες πρόγραμμα δραστηριοτήτων. Ακολουθώντας, οι αρμόδιες αρχές του κράτους-μέλους καταγωγής ενημερώνουν σχετικά τις αρμόδιες αρχές του κράτους-μέλους υποδοχής.

Στο πλαίσιο εφαρμογής της προαναφερθείσας Ευρωπαϊκής Οδηγίας κατά την περίοδο 1995–2011, έχουν ληφθεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς πολλές γνωστοποιήσεις αλλοδαπών εταιριών που επιθυμούν την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα μέσω της χρήσης Ευρωπαϊκού Διαβατηρίου (Πίνακας). Οι γνωστοποιήσεις αυτές παραμένουν ενεργές σε 2.103 περιπτώσεις.

ΠΙΝΑΚΑΣ 34. Γνωστοποιήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα, 2009-2011.

Χώρα	Αριθμός Γνωστοποιήσεων			Αριθμός Ακυρώσεων			Σύνολο Ενεργών Εταιρειών		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Αυστρία	39	38	34	14	13	12	25	25	22
Βέλγιο	17	15	14	5	5	3	12	10	11
Βουλγαρία	6	3	2	0	0	0	6	3	2
Γαλλία	49	45	40	11	11	8	38	34	32
Γερμανία	36	28	24	6	4	4	30	24	20
Δανία	11	9	8	1	0	0	10	9	8
Εσθονία	1	1	1	0	0	0	1	1	1
Ιρλανδία	63	61	57	22	20	13	41	41	44
Ιταλία	13	10	8	0	0	0	13	10	8
Ισπανία	10	10	7	0	0	0	10	10	7
Κύπρος	78	56	37	10	9	8	68	47	29
Λετονία	1	0	0	0	0	0	1	0	0
Λιχτενστάιν	2	0	0	0	0	0	2	0	0
Λουξεμβούργο	23	16	13	2	2	2	21	14	11
Μάλτα	8	7	5	1	1	1	7	6	4
Νορβηγία	26	24	23	1	1	1	25	23	22
Ολλανδία	66	61	56	18	18	16	48	43	40
Πολωνία	2	2	1	0	0	0	2	2	1
Πορτογαλία	1	1	1	0	0	0	1	1	1
Σλοβακία	2	2	2	0	0	0	2	2	2
Σλοβενία	1	1	1	0	0	0	1	1	1
Σουηδία	11	11	11	6	6	6	5	5	5
Τσεχία	2	2	1	0	0	0	2	2	1
Φινλανδία	7	7	7	3	3	1	4	4	6
Βρετανία	2.362	2.159	1.919	634	564	517	1.728	1.595	1.402
Σύνολο	2.837	2.569	2.272	734	657	592	2.103	1.912	1.680

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Η κατανομή ενεργών γνωστοποιήσεων εταιριών ανά χώρα έχει ως εξής: 1.728 εταιρίες προέρχονται από το Ηνωμένο Βασίλειο, 68 εταιρίες από την Κύπρο, 48 εταιρίες από την Ολλανδία, 41 εταιρίες από την Ιρλανδία, 38 εταιρίες από την Γαλλία, 30 εταιρίες από την Γερμανία, 25 εταιρίες από την Αυστρία και την Νορβηγία αντίστοιχα, 21 εταιρίες από το Λουξεμβούργο, 13 εταιρίες από την Ιταλία, 12 εταιρίες από το Βέλγιο, 10 εταιρίες από την Δανία και την Ισπανία αντίστοιχα, 7 εταιρίες από τη Μάλτα, 6 εταιρίες από την Βουλγαρία, 5 εταιρίες από τη Σουηδία, 4 εταιρίες από τη Φινλανδία, 2 εταιρίες από το Λιχτενστάιν, την Πολωνία, την

Σλοβακία και την Τσεχία αντίστοιχα, και 1 εταιρία από την Εσθονία, την Λετονία, την Πορτογαλία και την τη Σλοβενία αντίστοιχα.

Επίσης κατά το έτος 2011 έγιναν γνωστοποιήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην ελληνική κεφαλαιαγορά από 203 νέες εταιρίες του Ηνωμένου Βασιλείου, 22 εταιρίες από την Κύπρο, 8 εταιρίες από την Γερμανία, 7 εταιρίες από το Λουξεμβούργο, 5 εταιρίες από Ολλανδία, 4 εταιρίες από Γαλλία, 3 εταιρίες από την Βουλγαρία και την Ιταλία και την αντίστοιχα, 2 εταιρίες από το Βέλγιο, την Δανία, την Ιρλανδία, το Λιχτενστάιν, και την Νορβηγία αντίστοιχα, και 1 εταιρία από την Αυστρία, την Λετονία και την Μάλτα αντίστοιχα.

Πρωτόκολλα Συνεργασίας

Ο σκοπός των Πρωτοκόλλων Συνεργασίας είναι η εδραίωση και εφαρμογή διαδικασίας παροχής συνδρομής μεταξύ των εποπτικών αρχών, προκειμένου να διευκολυνθούν στην άσκηση των καθηκόντων που τους έχουν ανατεθεί για θέματα κινητών αξιών. Με βάση τα Πρωτόκολλα αυτά, εμπιστευτικές πληροφορίες χρήσιμες στις εποπτικές αρχές, μπορούν να ανταλλάσσονται με σκοπό την άσκηση εποπτείας και τη συμμόρφωση των εποπτευόμενων φορέων προς τις ισχύουσες θεσμικές ρυθμίσεις. Τα Πρωτόκολλα Συνεργασίας μεταξύ εποπτικών αρχών διαφορετικών χωρών διευκολύνουν τη διεθνή συνεργασία μεταξύ χρηματιστηρίων, εταιριών και λοιπών παραγόντων της κεφαλαιαγοράς και συνεπώς αποτελούν το πρώτο στάδιο για την εδραίωση και περαιτέρω βελτίωση των σχέσεων των κεφαλαιαγορών των χωρών αυτών. Στο πλαίσιο της νέας Ευρωπαϊκής αρχιτεκτονικής εποπτείας των χρηματοπιστωτικών αγορών, τα Πρωτόκολλα Συνεργασίας παίζουν ιδιαίτερα σημαντικό ρόλο, διότι προάγουν αποφασιστικά την πορεία προς την ενιαία εποπτεία της Ευρωπαϊκής αγοράς.

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

1996

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

1998

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

1999

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

2000

- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Βραζιλίας (17 Μαΐου

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

2001

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

2002

- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Νοτίου Αφρικής (9 Οκτωβρίου 2002),
- Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας μεταξύ των εποπτικών αρχών χωρών-μελών της IOSCO (Διεθνούς Οργανισμού Επιτροπών Κεφαλαιαγορών) (18 Οκτωβρίου 2002).

2003

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

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).

2007

- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Εποπτική Αρχή του Ντουμπάϊ (14 Σεπτεμβρίου 2007),
- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Αιγύπτου (20 Νοεμβρίου 2007).

Κατά το 2010 έλαβε χώρα η μετεξέλιξη της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Κεφαλαιαγοράς (CESR) στην Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA). Η ESMA είναι η ανεξάρτητη Ευρωπαϊκή Αρχή που συστάθηκε την 1 Ιανουαρίου 2011 σύμφωνα με τον Κανονισμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης 1095/15.12.2010 και διαδέχεται καθολικά τη CESR. Η CESR υπήρξε η συμβουλευτική επιτροπή που αποτελούνταν από εποπτικές αρχές κινητών αξιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και συμβούλεψε την Ευρωπαϊκή Επιτροπή από το 2001 έως το 2010 σε θέματα πολιτικής που αφορούν στη νομοθεσία κινητών αξιών.

Η ESMA έχει σκοπό τη συνεισφορά στη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης μέσω της εξασφάλισης της ακεραιότητας, διαφάνειας, αποτελεσματικότητας, συνεπούς λειτουργίας των αγορών κινητών αξιών και την ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών. Η ESMA στοχεύει στην ενίσχυση της εποπτικής σύγκλισης μεταξύ των εθνικών εποπτικών αρχών κινητών αξιών και μεταξύ των χρηματοπιστωτικών τομέων μέσω της στενής συνεργασίας με τις άλλες ομόλογες Ευρωπαϊκές Αρχές για τις Τράπεζες και τις Ασφαλιστικές εταιρίες (Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών και Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων αντίστοιχα).

Η δράση της ESMA στη ρύθμιση των αγορών κινητών αξιών στοχεύει στην υιοθέτηση ενός ενιαίου βιβλίου κανόνων στην Ευρώπη. Αυτό αναμένεται να επιτύχει δύο στόχους: Πρώτον την ενίσχυση της συνεπής αντιμετώπισης των επενδυτών στην Ευρώπη με τη δημιουργία επαρκούς επιπέδου προστασίας των επενδυτών μέσω της αποτελεσματικής ρύθμισης και εποπτείας των αγορών. Δεύτερον, στην προώθηση ισοτίμων όρων ανταγωνισμού για τους παρόχους χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, ενώ διασφαλίζει την αποτελεσματικότητα και αποδοτικότητα του κόστους εποπτείας των εταιριών. Όσον αφορά στο ρόλο της να θέτει πρότυπα και να περιορίζει τον κίνδυνο ρυθμιστικού αθέμιτου ανταγωνισμού (regulatory arbitrage), η ESMA ενισχύει τη διεθνή εποπτική συνεργασία. Όπου απαιτείται από το Ευρωπαϊκό δίκαιο, η ESMA αναλαμβάνει την εποπτεία συγκεκριμένων εταιριών με πανευρωπαϊκή παρουσία, όπως οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας (CRAs).

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

Ενώ η ESMA είναι ανεξάρτητη, είναι υπόλογη στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, όπου θα παρουσιασθεί ενώπιον της αρμόδιας Επιτροπής, της ECON, κατά την πρόσκλησή της για επίσημη αναφορά. Είναι επίσης πλήρως υπόλογη απέναντι στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή και στο Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η ESMA θα αναφέρει για τη δράση της τακτικά κατά τις συναντήσεις της αλλά και με την ετήσια έκθεσή της.

Το Συμβούλιο Προέδρων (Board of Supervisors) της ESMA λαμβάνει όλες τις αποφάσεις της ESMA και εγκρίνει όλη την εργασία που διεξάγεται από την ESMA, κυρίως στο πλαίσιο των επιπέδων 2, 3 και 4. Το Συμβούλιο αποτελείται από τους προέδρους των 27 εθνικών εποπτικών αρχών με ένα παρατηρητή από τη Νορβηγία, την Ισλανδία, το Λιχτενστάιν, την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, έναν εκπρόσωπο από την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών και την Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων και έναν εκπρόσωπο από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου. Ο κύριος ρόλος του Συμβουλίου είναι ή λήψη όλων τις αποφάσεων της ESMA, όπως η απόφαση για συμμόρφωση των εθνικών εποπτικών αρχών με το δίκαιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η ερμηνεία του δικαίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης, οι αποφάσεις σε περιόδους κρίσης, η έγκριση σχεδίων τεχνικών προτύπων, οι κατευθυντήριες οδηγίες, αξιολογήσεις και εκθέσεις που παρουσιάζονται. Το

Συμβούλιο λαμβάνει τις τελικές αποφάσεις για τον προϋπολογισμό της ESMA, και συναντάται τουλάχιστον δύο φορές ετησίως, αν και στην πραγματικότητα συναντάται αρκετά συχνότερα.

Η ψηφοφορία από το Συμβούλιο Προέδρων διενεργείται επί τη βάση της αρχής της απλής πλειοψηφίας (μία ψήφος για κάθε εθνική αρχή) για όλα τα θέματα εκτός από τις κατευθυντήριες οδηγίες και τα τεχνικά πρότυπα. Στην περίπτωση κατευθυντηρίων οδηγιών και τεχνικών προτύπων, η ψηφοφορία γίνεται με αυξημένη πλειοψηφία όπως ορίζεται από τη συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Η καθημερινή εργασία για την υιοθέτηση των προτάσεων για έγκριση από το Συμβούλιο συνεχίζεται από τις Ομάδες Εργασίας που δημιουργήθηκαν από τη CESR και μετονομάστηκαν σε Διαρκείς Επιτροπές. Αυτές προΐστανται από υψηλά ιστάμενους εκπροσώπους των εθνικών εποπτικών αρχών, συνήθως μέλος του Συμβουλίου και φέρνουν μαζί εθνικούς ειδικούς σε θέματα κεφαλαιαγοράς με συνδρομή από υπαλλήλους της ESMA, που ενεργούν ως *rapporteurs* για τις διαρκείς επιτροπές. Όταν το κρίνει απαραίτητο, η ESMA θα επιθεωρεί τις διαρκείς επιτροπές που είναι σε λειτουργία και αν είναι αναγκαίο θα αναδιαρθρώσει ή θα δημιουργήσει νέες διαρκείς επιτροπές.

Κατά την διαμόρφωσή της, μια διαρκής επιτροπή της ESMA γενικά δημιουργεί μια συμβουλευτική ομάδα συμμετεχόντων της αγοράς (επαγγελματίες, καταναλωτές και τελευταίοι χρήστες) με σκοπό να παράσχουν συμβουλές στη διαρκή επιτροπή κατά τη διάρκεια της προετοιμασίας κειμένων. Οι συμμετέχοντες της αγοράς είναι ειδικοί που προέρχονται από τα διάφορα κράτη μέλη της Ευρώπης. Δεν έχουν σκοπό να εκπροσωπούν το συμφέρον εθνικών ή συγκεκριμένων εταιριών, και δεν αντικαθιστούν την σημαντική διαδικασία της πλήρους διαβούλευσης με τους συμμετέχοντες της αγοράς και άλλους ενδιαφερομένους ή τον συγκεκριμένο ρόλο του *Securities and Markets Stakeholder Group* όπως ορίζεται στον Κανονισμό.

Όταν ένα κείμενο είναι έτοιμο προς δημόσια διαβούλευση, και αφού εγκρίνεται από το *Board of Supervisors*, δημοσιεύεται στην ιστοσελίδα της ESMA κάτω από την ενότητα διαβουλεύσεις και συνήθως οργανώνεται και δημόσια συζήτηση για το κείμενο αυτό. Επιπλέον, η ESMA συμβουλευεται επισήμως και το *Securities and Markets Stakeholders Group* και άλλες αρμόδιες εποπτικές αρχές όταν το κρίνει αναγκαίο. Ο σκοπός των διαρκών επιτροπών της ESMA και των άλλων ομάδων εργασίας που έχει συστήσει η ESMA είναι να ενισχύσουν το δίκτυο των εποπτικών αρχών σε μια συγκεκριμένη περιοχή δράσης όπως έχει συμφωνηθεί από μια δέσμη κανόνων. Αρκετή από τη δουλειά είναι επομένως προσανατολισμένη στις πρωτοβουλίες που αναλήφθηκαν στο πλαίσιο του επιπέδου 3.

Αυτές περιλαμβάνουν προσπάθειες να ενισχυθεί η συνεργασία ανάμεσα στις εθνικές εποπτικές αρχές για να διασφαλισθεί η συνεπής και αποτελεσματική εποπτεία των δραστηριοτήτων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, και η εφαρμογή του δικαίου της Ευρώπης καθώς και τα επιπλέον μέτρα για την προστασία των επενδυτών. Έτσι, οι διαρκείς επιτροπές, μπορούν, για παράδειγμα, να αναπτύξουν πρότυπα και κατευθυντήριες οδηγίες ή να μοιραστούν εμπιστευτική ρυθμιστική πληροφορία που βασίζεται σε νομικές συμφωνίες σύμφωνα με Πρωτόκολλο Συνεργασίας της CESR.

Όπου κρίνεται κατάλληλο, η ίδια η ESMA ή μια διαρκής επιτροπή μπορεί να προσκαλέσει μέρη άλλων σχετικών εποπτικών αρχών να μετέχουν ως παρατηρητές. Όπως για παράδειγμα, το Δεκέμβριο, πρόεδροι και υψηλά ιστάμενοι εκπρόσωποι των εποπτικών αρχών για τη ρύθμιση αγορών εξωχρηματοπιστωτικών παραγώγων του Καναδά, της Ευρωπαϊκής Ένωσης, του Χονγκ Κόνγκ, της Ιαπωνίας, της Σιγκαπούρης και των Ηνωμένων Πολιτειών συναντήθηκαν στο Παρίσι με εκπροσώπους της ESMA. Η δουλειά της ESMA μπορεί να βρεθεί στις σχετικές σελίδες των διαρκών επιτροπών στην ιστοσελίδα της ESMA.

1. Διαρκής Επιτροπή ESMA- PoI

Η διαρκής επιτροπή ESMA-PoI περιλαμβάνει στελέχη των εποπτικών αρχών της κεφαλαιαγοράς των κρατών-μελών της ESMA που είναι υπεύθυνα για τη συνεργασία, ανταλλαγή πληροφοριών και άσκηση εποπτείας. Η ESMA-PoI αποτελεί εξέλιξη της CESR-PoI που συστάθηκε με την υπογραφή του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας για την ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών και την εποπτεία δραστηριοτήτων επί κινητών αξιών (26 Ιανουαρίου 1999). Σκοπός της ESMA-PoI είναι η διευκόλυνση της αποτελεσματικής ανταλλαγής πληροφοριών προκειμένου να βελτιωθεί η συνεργασία και ο συντονισμός εποπτείας και επιβολής κυρώσεων μεταξύ των μελών της ESMA.

Τον Αύγουστο η ESMA προώθησε, μέσω της ESMA-PoI, εναρμονισμένη κανονιστική δράση για τις ανοικτές πωλήσεις στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Οι ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές είχαν γνωρίσει μεγάλη διακύμανση καθόλη τη διάρκεια του 2011 και οι εξελίξεις ευαισθητοποίησαν τις εποπτικές αρχές κεφαλαιαγορών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η ESMA παρακολούθησε τις εξελίξεις στις αγορές κατά το 2011 και αντάλλαξε σχετικές πληροφορίες με τις εθνικές εποπτικές αρχές, συμπεριλαμβανομένης και της ελληνικής επιτροπής κεφαλαιαγοράς, για τη λειτουργία και τη δομή των αγορών.

Δεδομένων των πρόσφατων εξελίξεων στις αγορές, η ESMA έδωσε έμφαση στις προϋποθέσεις της Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς, αναφερόμενη στην απαγόρευση της δημοσιοποίησης πληροφοριών που είναι δυνατό να δώσουν λανθασμένες ή παραπλανητικές ενδείξεις σχετικά με χρηματοπιστωτικά μέσα, περιλαμβανομένης της διάδοσης φημών ή λανθασμένων ή παραπλανητικών ειδήσεων. Οι Ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές ανέλαβαν δράση ενάντια σε κάθε συμπεριφοράς που παραβαίνει αυτές τις προϋποθέσεις και μπορεί να αποτελέσει αντικείμενο κύρωσης στο πλαίσιο της ESMA. Ενώ οι ανοικτές πωλήσεις αποτελούν ισχύουσα πρακτική διαπραγμάτευσης, όταν χρησιμοποιούνται σε συνδυασμό με τη διάδοση ψευδών φημών μπορεί να συνιστούν καταχρηστικές συμπεριφορές.

Αναφορικά με τη ρύθμιση των ανοικτών πωλήσεων, πολλές εποπτικές αρχές έχουν ήδη υιοθετήσει είτε προαπαιτούμενα για την αποκάλυψη καθαρών ανοικτών θέσεων και/ή απαγορεύσεις συγκεκριμένων τύπων ανοικτών πωλήσεων. Οι πρόσφατες εξελίξεις καταδεικνύουν ότι όλες οι αρμόδιες εποπτικές αρχές έχουν επανακαθορίσει την εποπτεία των αγορών τους και έχουν τα κανονιστικά τους προαπαιτούμενα υπό συνεχή τροποποίηση. Η ESMA συντονίζει τις συζητήσεις ανάμεσα στις αρμόδιες εποπτικές αρχές σχετικά με το περιεχόμενο και την έγκαιρη λήψη των πιθανών πρόσθετων μέτρων αναγκαίων για την διατήρηση της εύρυθμης λειτουργίας των αγορών.

Κατά το 2011 ορισμένες Ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές αποφάσισαν να επιβάλλουν ή επεκτείνουν τις υπάρχουσες απαγορεύσεις για ανοικτές πωλήσεις στις εποπτευόμενες αγορές τους. Έχουν ενεργήσει κατά αυτό τον τρόπο είτε με το να περιορίσουν τα πλεονεκτήματα που μπορεί να προκύψουν με τη διάδοση ψευδών ειδήσεων είτε να επιτύχουν ένα ομοιόμορφο πλαίσιο ανταγωνισμού (level playing field), δεδομένης της επικοινωνίας ανάμεσα στις διάφορες αγορές της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αυτά τα μέτρα έχουν εναρμονισθεί όσο το δυνατό περισσότερο, δεδομένης της έλλειψης κοινού νομοθετικού πλαισίου στην Ευρωπαϊκή Ένωση όσον αφορά στις ανοικτές πωλήσεις και δεδομένων των διαφόρων νομικών βάσεων λήψης των σχετικών μέτρων. Η Ευρωπαϊκή επιτροπή αναμένεται να εκδώσει Κανονισμό για τις Ανοικτές Πωλήσεις που θα τεθεί σε εφαρμογή το Νοέμβριο 2012. Επισημαίνεται ότι η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς παρακολουθεί στενά τις εξελίξεις στις αγορές καθώς και τις σχετικές αποφάσεις της Ευρωπαϊκής Ένωσης και αφήνει ανοικτό το ενδεχόμενο συντομότερου επαναπροσδιορισμού της στάσης της στο εν λόγω θέμα, σε συνεργασία με την ESMA.

Το Νοέμβριο 2011 η ESMA-PoI ξεκίνησε την προετοιμασία τεχνικών προτύπων ρύθμισης των ανοικτών πωλήσεων και των σχετικών εφαρμοστικών μέτρων βάσει των διατάξεων του Ευρωπαϊκού Κανονισμού για τις Ανοικτές Πωλήσεις και αναμένεται να ολοκληρώσει το έργο της εντός του 2012.

Κατά το 2011, οι λειτουργίες της ESMA-PoI τελούσαν υπό την προεδρία αρχικώς του Προέδρου της ελληνικής εποπτικής αρχής κ. Αναστ. Γαβριηλίδη και στην συνέχεια του κ. Κων. Μποτόπουλου.

2. Διαρκής Επιτροπή της ESMA για την επιχειρηματική χρηματοδότηση (corporate finance)

Το Μάρτιο 2011, η ESMA δημοσίευσε δήλωση στην οποία τίθεται το πλαίσιο σύμφωνα με το οποίο εκδότες τρίτων χωρών μπορούν να εναρμονιστούν με τις προϋποθέσεις της Οδηγίας για το Ενημερωτικό Δελτίο. Το πλαίσιο επιτρέπει ενημερωτικά δελτία χωρών εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης που έχουν καταρτισθεί σύμφωνα με την νομοθεσία της τρίτης χώρας να έχουν αντιστοίχισης ώστε το έγγραφο που θα προκύψει να είναι σύμφωνο με τις προϋποθέσεις της Ευρωπαϊκής Οδηγίας. Επιπλέον, η ESMA ανακοίνωσε με δήλωσή της ότι οι εκδότες από το Ισραήλ μπορούν να υποβάλλουν το ενημερωτικό δελτίο τους σε οποιαδήποτε οργανωμένη αγορά (regulated market) της Ευρωπαϊκής Ένωσης εφόσον είναι σύμφωνο με την νομοθεσία του Ισραήλ με την προσθήκη της αντιστοίχισης που περιλαμβάνει επιπρόσθετα μέτρα διαφάνειας. Το νέο πλαίσιο επιβεβαιώνει το γεγονός ότι τα ενημερωτικά δελτία από το Ισραήλ είναι σύμφωνα με τις προϋποθέσεις της Οδηγίας για το Ενημερωτικό Δελτίο, γεγονός που προσφέρει τη δυνατότητα στους επενδυτές της Ευρωπαϊκής Ένωσης να συνεχίσουν να απολαμβάνουν προστασία λαμβάνοντας παρόμοια πληροφόρηση όταν αξιολογούν προσφορές από εκδότες τρίτων χωρών.

3. Διαρκής Επιτροπή για την αποκάλυψη επιχειρηματικών πληροφοριών (corporate reporting)

Τον Απρίλιο 2007 η CESR εξέδωσε δήλωση προς τις Ευρωπαϊκές εταιρίες που είχαν κινητές τους αξίες διαπραγματευόμενες σε οργανωμένη αγορά και ετοίμαζαν τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ). Η δήλωση περιελάμβανε θέση σχετικά με την αναδρομική προσαρμογή των καταστάσεων ακολουθώντας τη δημοσίευση σημειώματος απόρριψης από την Επιτροπή Διερμηνειών των ΔΠΧΠ, που έχει συσταθεί για να διαχειριστεί θέματα διαφορετικής ερμηνείας των ΔΠΧΠ ή σύγκρουσης απόψεων. Κατά τη στιγμή της έκδοσης της δήλωσης, υποστηρίχθηκε ότι πολλές από αυτές τις συγκρούσεις απόψεων είναι μεταβατικές και θα εξαφανίζονταν με την πάροδο του χρόνου, μέχρι όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη να εξοικειωθούν περισσότερο με την ερμηνεία και εφαρμογή των ΔΠΧΠ. Ειδικότερα, το θέμα αφορούσε στο εάν το επεξηγηματικό κείμενο που περιλαμβανόταν στο σημείωμα απόρριψης πρέπει να οδηγήσει σε λογιστική αλλαγή και, εάν ναι, κατά πόσον η αλλαγή πρέπει να θεωρείται ως διόρθωση λάθους ή αλλαγή λογιστικής πολιτικής σύμφωνα με το ΔΛΠ 8-λογιστικές πολιτικές. Τον Ιούλιο, η ESMA δήλωσε ότι 6 χρόνια μετά την εφαρμογή των ΔΠΧΠ, δεν υπάρχει πλέον μεταβατική περίοδος και η Επιτροπή Διερμηνειών ΔΠΧΠ παρέχει συχνά αποσαφήνιση των προτύπων.

Σύμφωνα με τον ιδρυτικό Ευρωπαϊκό Κανονισμό 1095/2010 της, τον Ιούλιο η ESMA δήλωσε ότι αναλαμβάνει δράση στον τομέα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης για να εξασφαλίσει την αποτελεσματική και συνεπή εφαρμογή της Ευρωπαϊκής νομοθεσίας κινητών αξιών και αγορών. Ως αποτέλεσμα του προσφάτως αυξημένου ενδιαφέροντος για την αγορά κρατικού χρέους, η ESMA έχει εντείνει το συντονισμό της παρακολούθησης δραστηριοτήτων των αρμόδιων αρχών για την αντιμετώπιση των ειδικών συνθηκών της αγοράς αυτής. Η δήλωση της ESMA δεν πρέπει να νοηθεί ότι συνιστά κατευθυντήρια οδηγία ή σύσταση σχετικά με τα ΔΠΧΠ, αλλά μάλλον συνδρομή προς τους εκδότες για την προετοιμασία των γνωστοποιήσεων σχετικά με την επενδυτική έκθεσή τους σε κρατικό χρέος. Η ESMA έχει ενθαρρύνει τους εκδότες να παρέχουν κάθε πρόσθετη πληροφορία που θα μπορούσε να είναι σχετική για την κατανόηση από τους επενδυτές των οικονομικών πληροφοριών, και συνεχίζει να συντονίζει τον έλεγχο των αρμόδιων αρχών για την εφαρμογή

των σχετικών προϋποθέσεων των εκδοτών σε σχέση με κρατικά δανειακά ανοίγματα προκειμένου να εξασφαλιστεί ικανοποιητικό επίπεδο διαφάνειας.

Τον Οκτώβριο, η ESMA δημοσίευσε τη δεύτερη ετήσια έκθεση δραστηριοτήτων της σχετικά με την εφαρμογή των ΔΠΧΠ από τις Ευρωπαϊκές αρχές κατά το 2010 (European Enforcers Co-ordination Sessions - EECS). Η έκθεση δείχνει ότι συνολικά το επίπεδο των δραστηριοτήτων εφαρμογής το 2010 ήταν παρόμοιο με το 2009. Περίπου 1700 οικονομικές εκθέσεις επανεξετάστηκαν, εκ των οποίων 1000 (έναντι 1200 το 2009) υποβλήθηκαν σε πλήρη επανεξέταση, και 700 (900 το 2009) σε μερική αναθεώρηση. Αυτές οι αναθεωρήσεις οδήγησαν σε περίπου 700 (έναντι 730 το 2009) περιπτώσεις λήψης μέτρων εφαρμογής από τις εθνικές εποπτικές αρχές, εκ των οποίων 20% υποβλήθηκε σε ευρωπαϊκό συντονισμό. Οι εποπτικές αρχές αναγνώρισαν ότι σε μια περίοδο συνεχούς επιδείνωσης των οικονομικών συνθηκών, ο αντίκτυπος των κινδύνων και αβεβαιοτήτων σε εκτιμήσεις και κρίσεις που χρησιμοποιούνται για την προετοιμασία των οικονομικών πληροφοριών είναι το κλειδί για να δοθεί σωστή κατανόηση των οικονομικών πληροφοριών. Τα βασικά θέματα που προέκυψαν από τους λογαριασμούς που τέθηκαν σε μερική ή ολική αναθεώρηση (10% και 15% του συνόλου στον ΕΟΧ, αντίστοιχα), ήταν τα ακόλουθα: απομείωση αξίας περιουσιακών στοιχείων, δημοσίευση πληροφοριών χρηματοπιστωτικών μέσων, λειτουργικά τμήματα, οικονομική συνέχεια, και τρέχουσα/μη τρέχουσα ταξινόμηση υποχρεώσεων.

Επιπλέον, η ESMA δημοσίευσε στις 26 Οκτωβρίου 2010 μελέτη σχετικά με την εφαρμογή των γνωστοποιήσεων που σχετίζονται με τα χρηματοπιστωτικά μέσα, ξεκίνησε την αναθεώρηση των προτύπων εφαρμογής της και παρείχε στο Συμβούλιο Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (IASB) προτάσεις τροποποιήσεων του ΔΠΧΠ 8 - Λειτουργικοί Τομείς. Περαιτέρω, προκειμένου να επιτύχει την διεθνής συνεπή εφαρμογή των ΔΠΧΠ, η ESMA διοργάνωσε το Δεκέμβριο δεύτερο σεμινάριο για την ανταλλαγή εμπειριών μεταξύ διαφόρων αρχών εφαρμογής των ΔΠΧΠ και υποστήριξε επίσης τον τακτικό διάλογο με τις αρχές τρίτων χωρών που έχουν εγκρίνει ή βρίσκονται στη διαδικασία υιοθέτησης των ΔΠΧΠ, όπως η SEC των ΗΠΑ και η FSA της Ιαπωνίας. Κατά την ESMA, η αποτελεσματική εφαρμογή των ΔΠΧΠ είναι ένας σημαντικός παράγοντας που συμβάλλει στην κατανόηση από τους επενδυτές των πιθανών επιπτώσεων της χρηματοπιστωτικής κρίσης στην οικονομική θέση και απόδοση των εισηγμένων εταιριών. Η ESMA έχει ως στόχο να διευκολύνει την επικοινωνία μεταξύ των φορέων εφαρμογής διεθνώς, συμβάλλοντας στη συνεπή εφαρμογή των ΔΠΧΠ.

4. Διαρκής Επιτροπή για τις Δευτερογενείς Αγορές (Secondary Markets)

Τον Ιούλιο, η ESMA δημοσίευσε κείμενο διαβούλευσης με λεπτομερείς κατευθυντήριες οδηγίες για πλατφόρμες διαπραγμάτευσης, εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, και αρμόδιες εποπτικές αρχές προκειμένου να αντιμετωπισθούν οι προκλήσεις του αυτοματοποιημένου περιβάλλοντος συναλλαγών, με κύριο χαρακτηριστικό τη διενέργεια συναλλαγών υψηλής συχνότητας (high frequency trading). Οι κατευθυντήριες οδηγίες έχουν σαν σκοπό να καταστήσουν σαφείς τις υποχρεώσεις των πλατφόρμων διαπραγμάτευσης και των εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών σύμφωνα με το ισχύον κανονιστικό πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η ESMA πιστεύει ότι οι προτεινόμενες κατευθυντήριες οδηγίες συνεισφέρουν στην αποτελεσματικότητα, κανονική λειτουργία και ελαστικότητα της διαπραγμάτευσης σε ένα αυτοματοποιημένο περιβάλλον.

Η διαπραγμάτευση σε χρηματοπιστωτικά μέσα εμπεριέχει ένα αριθμό κινδύνων, όπως λειτουργικών, πιστωτικών και κινδύνων αγοράς καθώς και κινδύνων καταχρηστικής συμπεριφοράς που μπορεί να θέσουν σε κίνδυνο τους στόχους των εποπτικών αρχών για τη προστασία των επενδυτών, τη δίκαιη και συνεπή διαπραγμάτευση, την αποτελεσματική διαμόρφωση τιμών, τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, και την παρεμπόδιση συμπεριφοράς που υπονομεύει την ακεραιότητα της αγοράς. Αυτοί οι κίνδυνοι ενυπάρχουν

στη διαπραγμάτευση και επιπλέον όταν η διαπραγμάτευση γίνεται πρόσωπο με πρόσωπο ή μέσω τηλεφωνικής επικοινωνίας. Παρόλα αυτά, σε ένα περιβάλλον διενέργειας συναλλαγών υψηλής συχνότητας, οι οργανωτικές απαιτήσεις που απαιτούνται από τις πλατφόρμες διαπραγμάτευσης και τις εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών πρέπει να διαμορφωθούν σε εύρος, εξειδίκευση και ταχύτητα διαπραγμάτευσης και να ακολουθούν τις προκλήσεις έναντι των κανονιστικών σκοπών.

Οι προτεινόμενες κατευθυντήριες οδηγίες είναι μέρος μιας εκτεταμένης εργασίας που διενεργήθηκε από την ESMA στον τομέα μικρο-δομής της αγοράς και της διενέργειας συναλλαγών υψηλής συχνότητας. Αυτή περιλαμβάνει για παράδειγμα, μια αναθεώρηση της βιβλιογραφίας για τα αποτελέσματα της διενέργειας συναλλαγών υψηλής συχνότητας, συγκεκριμένα ευρήματα για πλατφόρμες διαπραγμάτευσης, εταιρίες διενέργειας συναλλαγών υψηλής συχνότητας και εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών που δίνουν τη δυνατότητα απευθείας πρόσβασης της αγοράς/ή ανάδοχης πρόσβασης, μια έρευνα με αγοραστές συμμετέχοντες σχετικά με τον αντίκτυπο των διαπραγματεύσεων υψηλής συχνότητας στην ποιότητα της αγοράς, μια συζήτηση ανοικτής τράπεζας με τους συμμετέχοντες της αγοράς, και μια συγκεκριμενοποίηση των θεμάτων που σχετίζονται με τη μικρο-δομή της αγοράς ή με διενέργεια συναλλαγών υψηλής συχνότητας που χρειάζονται αλλαγές στη νομοθεσία για να αντιμετωπισθούν κατάλληλα.

Οι κατευθυντήριες οδηγίες καλύπτουν ξεχωριστά πρότυπα για οργανωτικά προαπαιτούμενα σχετικά με συναλλαγές υψηλής συχνότητας για πλατφόρμες διαπραγμάτευσης από την μία πλευρά και για εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών από την άλλη. Αυτά μπορούν να συμπεριληφθούν στα ακόλουθα σημεία:

Ηλεκτρονικά συστήματα διαπραγμάτευσης

Για τη συμμόρφωση με τις συνολικές υποχρεώσεις σχετικά με τα ηλεκτρονικά συστήματα διαπραγμάτευσης, οι πλατφόρμες διαπραγμάτευσης πρέπει να έχουν υπόψη τους μια σειρά από βασικά σημεία, όπως: (α) ξεκάθαρες και επίσημες διαδικασίες για την ανάπτυξη, προμήθεια και παρακολούθηση ηλεκτρονικών συστημάτων διαπραγμάτευσης, (β) ελαστικά και συμπαγή συστήματα, κατάλληλα προσαρμοσμένα στη δραστηριότητα που λαμβάνει χώρα μέσω αυτών (περιλαμβανόμενης της ροής της κίνησης των μηνυμάτων), και ρυθμίσεις για αποτελεσματική συνέχιση των δραστηριοτήτων, (γ) περίοδο ελέγχου πριν την υιοθέτηση του ηλεκτρονικού συστήματος διαπραγμάτευσης ή των σχετικών ενημερώσεων, (δ) προσωπικό με τα κατάλληλα επικαιροποιημένα προσόντα και εμπειρία να χειριστεί ηλεκτρονικά συστήματα διαπραγμάτευσης, (ε) περιοδικό έλεγχο και αξιολόγηση διαδικασιών και μέτρων, περιλαμβανόμενων των ίδιων των ηλεκτρονικών συστημάτων διαπραγμάτευσης με κάποιο βαθμό ανεξαρτησίας, (στ) κατάλληλα αρχεία, περιλαμβανόμενων για παράδειγμα πληροφοριών για σημαντικές αποφάσεις, στοιχεία του συστήματος, μεθοδολογίες ελέγχου, αποτελέσματα ελέγχων και περιοδικούς ελέγχους, (ζ) κατάλληλες εκθέσεις αναφοράς στις αρμόδιες αρχές για σημαντικούς κινδύνους στην ομαλή λειτουργία των ηλεκτρονικών συστημάτων διαπραγμάτευσης. Τα περισσότερα από τα στοιχεία αυτά είναι επίσης σχετικά με τα ηλεκτρονικά συστήματα διαπραγμάτευσης των εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών. Βασικές επιπλέον κατευθυντήριες οδηγίες σχετίζονται με αλγόριθμους διαπραγματεύσεων που χρησιμοποιούνται από τις εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών.

Δίκαιη και συνεπής διαπραγμάτευση

Στο πλαίσιο των προκλήσεων της διενέργειας συναλλαγών υψηλής συχνότητας, οι κατευθυντήριες οδηγίες της ESMA έχουν ως σκοπό τη δίκαιη και συνεπή διαπραγμάτευση που σχετίζεται με τα συστήματα ελέγχου που οι εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών πρέπει να έχουν και τις οποίες οι πλατφόρμες διαπραγμάτευσης πρέπει να επιβάλλουν στα μέλη τους, τους συμμετέχοντες και στους χρήστες τους.

Για τις εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, οι κατευθυντήριες οδηγίες έχουν σαν σκοπό να προωθήσουν τη δίκαιη και συνεπή διαπραγμάτευση περιλαμβανόμενων των απαιτήσεων για την αντιμετώπιση εσφαλμένων εντολών, διαχείρισης κινδύνων, και συνολικών προ-συναλλακτικών ελέγχων. Για τις πλατφόρμες διαπραγμάτευσης, οι κατευθυντήριες οδηγίες καλύπτουν θέματα όπως προ-συναλλακτικοί έλεγχοι, πιθανότητα περιορισμού αριθμού εντολών που κάθε μέλος/συμμετέχων/χρήστης μπορεί να στείλει στην πλατφόρμα διαπραγμάτευσης, διενέργεια ελέγχων συμμόρφωσης προκειμένου να εξασφαλισθεί ότι τα μέλη/συμμετέχοντες/χρήστες συστημάτων IT συμμορφώνονται προς τα ηλεκτρονικά συστήματα διαπραγμάτευσης, τους κανόνες περιορισμού ή διακοπής της διαπραγμάτευσης σε συγκεκριμένο χρηματοπιστωτικό μέσο, λήψη επαρκών μέτρων δέουσας επιμέλειας (due diligence) από το μέλος/συμμετέχοντα/χρήστη πριν την πρόσβασή τους στην αγορά, δυνατότητα ελέγχου συστημάτων εκ των υστέρων, υιοθέτηση απαιτήσεων που καλύπτουν τη γνώση των μελών/συμμετεχόντων/χρηστών, τήρηση επαρκών αρχείων για τις πολιτικές τους και τις διαδικασίες διασφάλισης δίκαιων και συνεπών αγορών.

Αποτροπή της κατάχρησης αγοράς

Η ESMA θεωρεί ότι οι κανόνες και οι διαδικασίες για τις πλατφόρμες διαπραγμάτευσης έχουν διαμορφωθεί με σκοπό να αναγνωρίσουν, αναφέρουν και εμποδίσουν περιπτώσεις πιθανής κατάχρησης αγοράς και πρέπει να περιλαμβάνουν τουλάχιστον όρους που είναι ανάλογοι της φύσης, του μεγέθους και εύρους των δραστηριοτήτων που εκτελούνται μέσω της πλατφόρμας. Επιπλέον, οι πλατφόρμες διαπραγμάτευσης πρέπει να παρακολουθούν τις εντολές και τις συναλλαγές με σκοπό να επισημαίνονται πιθανές δράσεις που μπορεί να εμπεριέχουν κατάχρηση αγοράς για επακόλουθο έλεγχο. Αυτά τα συστήματα θα χρειάζεται να είναι υπό συνεχή επανέλεγχο για να διασφαλισθεί η συνεχής πληρότητά τους σε περιόδους μεγάλου όγκου ροής πληροφοριών. Επιπλέον, οι υπάλληλοι με κατάλληλη γνώση της νομοθεσίας που απαγορεύει συγκεκριμένες μορφές δράσης και στρατηγικές διαπραγμάτευσης είναι σημαντικό να παρακολουθούν την πληροφορία που παρέχεται από αυτόματους μηχανισμούς ειδοποίησης. Οι προτάσεις επίσης απαιτούν την αναφορά πιθανών περιπτώσεων κατάχρησης αγοράς στις αρμόδιες εποπτικές αρχές χωρίς καθυστέρηση. Η υποχρέωση τήρησης αρχείων από τις πλατφόρμες διαπραγμάτευσης πρέπει να διέπεται από υψηλά πρότυπα για να επιτρέπονται τα κατάλληλα audit trails σχετικά με το πώς αντιμετωπίζεται κάθε μια ειδοποίηση.

Απευθείας πρόσβαση στην αγορά και ανάδοχη πρόσβαση

Η συνεχιζόμενη εξειδίκευση των τεχνολογιών διαπραγμάτευσης δίνει τη δυνατότητα στις εταιρίες να έχουν πρόσβαση στην αγορά και να δίνουν εντολές με μεγάλο βαθμό ανεξαρτησίας, ταχύτητα και μειωμένο κόστος. Η απευθείας πρόσβαση στην αγορά και η ανάδοχη πρόσβαση παρέχουν τη δυνατότητα στους συναλλασσόμενους που δεν είναι μέλη/συμμετέχοντες/χρήστες οργανωμένων αγορών ή και πολυμερών μηχανισμών διαπραγμάτευσης, μιας άμεσης και ανεξάρτητης πρόσβασης στην αγορά από ότι ο συνήθης τρόπος διαπραγμάτευσης μέσω ενός μεσολαβητή, και με τον τρόπο αυτό, δίνεται η δυνατότητα κρυμμένων πλεονεκτημάτων και ανωνυμίας στη διαπραγμάτευση.

Παρόλα αυτά, υπάρχουν κίνδυνοι που σχετίζονται με την απευθείας πρόσβαση και την ανάδοχη πρόσβαση στην αγορά, όπως η συναλλαγή πελάτη μπορεί να είναι αντίθετη με τους κανόνες της πλατφόρμας διαπραγμάτευσης και την αντίστοιχη υποχρέωση του παρόχου της απευθείας ή της ανάδοχης πρόσβασης. Οι προτεινόμενες κατευθυντήριες οδηγίες περιλαμβάνουν επομένως οργανωτικές απαιτήσεις για εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και πλατφόρμες διαπραγμάτευσης που σχετίζονται με τους συγκεκριμένους κινδύνους. Γενικά οι πάροχοι της απευθείας ή ανάδοχης πρόσβασης πρέπει να έχουν υπόψην τις υποχρεώσεις τους για όλες τις συναλλαγές που ενεργήθηκαν με βάση την ταυτότητά τους. Αυτή η υπευθυνότητα πρέπει να καλύπτει την υιοθετούμενη προσέγγιση αξιολόγησης πιθανών πελατών άμεσης ή

ανάδοξης πρόσβασης και να παρακολουθεί τη δράση τους. Για ένα αποτελεσματικό πλαίσιο περιορισμού κινδύνων, πρέπει να υπάρχουν έλεγχοι σε προ-συναλλακτικό και μετα-συναλλακτικό στάδιο, που διενεργούνται σε συνεχή βάση.

Σε αυτή τη βάση, εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών που παρέχουν άμεση ή ανάδοχη πρόσβαση σε αγορές πρέπει να επιθυμούν να ελέγξουν επικείμενους πελάτες σύμφωνα με προηγούμενα οριζόμενα κριτήρια, λαμβάνοντας υπόψη τον πιθανό αντίκτυπο της στρατηγικής των πελατών, τις πρακτικές συναλλαγής των πελατών στις σχετικές πλατφόρμες διαπραγμάτευσης και στην ευρύτερη αγορά, και το ιστορικό συμμόρφωσής τους με τους όρους που προτείνονται από τις εποπτικές αρχές και τις πλατφόρμες διαπραγμάτευσης.

Σύμφωνα με τις προτεινόμενες κατευθυντήριες οδηγίες, οι εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών που παρέχουν απευθείας ή ανάδοχη πρόσβαση σε αγορές πρέπει να εφαρμόσουν προ-συναλλακτικούς ελέγχους στις συναλλαγές των πελατών άμεσης ή ανάδοξης πρόσβασης που σταματούν αυτόματα κάθε εντολή τους προσαρμόζοντας είτε την επιθυμία για κίνδυνο της εταιρίας είτε τα πιστωτικά όρια του πελάτη. Ενώ στην περίπτωση της άμεσης πρόσβασης στην αγορά αυτό μπορεί να γίνει στο επίπεδο της εταιρίας όταν η εντολή περνά μέσα από τα συστήματα, για την ανάδοχη πρόσβαση αυτό πρέπει να γίνει στο επίπεδο της πλατφόρμας διαπραγμάτευσης. Είναι επομένως σημαντικό οι εταιρίες απευθείας ή ανάδοξης πρόσβασης, όταν εφαρμόζουν τους προ-συναλλακτικούς ελέγχους - είτε αυτοί γίνονται από ένα τρίτο αγοραστή είτε παρέχονται από την πλατφόρμα διαπραγμάτευσης - να έχουν αυτόματα τη δυνατότητα ακύρωσης της συναλλαγής, εάν αυτή μπορεί να δημιουργήσει κίνδυνο. Σε μετα-συναλλακτικό επίπεδο, οι κατευθυντήριες οδηγίες προτείνουν ότι οι εταιρίες απευθείας ή ανάδοξης πρόσβασης πρέπει να παρακολουθούν τις συναλλαγές χρησιμοποιώντας σε πραγματικό χρόνο εισαγωγή δεδομένων των πελατών τους και να χρησιμοποιούν τη ταυτότητα του πελάτη για να παρακολουθούν τη δραστηριότητά τους. Οι εταιρίες αυτές πρέπει να έχουν το μετα-συναλλακτικό μέτρο τερματισμού της απευθείας ή ανάδοξης πρόσβασης του πελάτη τους στο βιβλίο εντολών.

Ανταποκρινόμενες στις υποχρεώσεις των πελατών απευθείας ή ανάδοξης πρόσβασης, οι πλατφόρμες διαπραγμάτευσης πρέπει να συνάπτουν καθαρές συμφωνίες υποχρέωσης του προμηθευτή για όλες τις συναλλαγές με την ταυτότητα μέλους/συμμετέχοντος, και να απαιτούν η εταιρία που παρέχει υπηρεσίες απευθείας ή ανάδοξης πρόσβασης να έχει όλα τα κατάλληλα συστήματα ελαχιστοποίησης των κινδύνων οι πελάτες να παρακωλύουν την κανονική διαπραγμάτευση ή να μετέχουν σε δραστηριότητες κατάχρησης αγοράς. Παρόλα αυτά, όταν είναι απαραίτητο, οι πλατφόρμες διαπραγμάτευσης πρέπει να είναι σε θέση να επιθεωρούν τα εσωτερικά συστήματα ελέγχου των μελών τους/συμμετεχόντων τους ή των χρηστών τους. Πρέπει επίσης να διατηρούν το δικαίωμα να μπορούν να αποφασίζουν ποιος μπορεί να έχει πρόσβαση στην αγορά τους. Στην περίπτωση των πελατών ανάδοξης πρόσβασης που συνδέονται άμεσα με την πλατφόρμα διαπραγμάτευσης χωρίς να περνούν τις εντολές τους από την εταιρία αναδοχής και τα συστήματα διαχείρισης εντολών της, μια πλατφόρμα συναλλαγής πρέπει να αρνηθεί ή να ανακαλέσει την πρόσβαση αν δεν είναι ικανοποιημένη ότι ο πελάτης ανάδοξης πρόσβασης ενεργεί σύμφωνα με τους κανόνες και τις διαδικασίες για δίκαιες και συνεπείς συναλλαγές. Πρέπει επίσης να έχει την ικανότητα να διακρίνει και να σταματά τις εντολές από πρόσωπα που διαπραγματεύονται μέσω ανάδοξης πρόσβασης χωριστά από τα μέλη τους με την απόδοση μοναδικών ταυτοτήτων πελατών σε πελάτες που έχουν πρόσβαση στην αγορά τους μέσω ανάδοξης πρόσβασης.

Σύμφωνα με το άρθρο 16 (3) του Κανονισμού της ESMA, οι εθνικές αρμόδιες αρχές και οι συμμετέχοντες στη χρηματοπιστωτική αγορά πρέπει να καταβάλουν κάθε δυνατή προσπάθεια για να συμμορφωθούν με τις κατευθυντήριες οδηγίες και συστάσεις. Οι κατευθυντήριες οδηγίες θα τεθούν σε ισχύ έως την 1η Μαΐου

2012. Η διατήρηση της εύρυθμης λειτουργίας των αγορών είναι ένας από τους στόχους κατά τον καθορισμό των κανόνων για τις αυτοματοποιημένες συναλλαγές. Οι κατευθυντήριες οδηγίες της ESMA ως εκ τούτου υποδεικνύουν ότι οι οργανωμένες αγορές και οι πολυμερείς μηχανισμοί διαπραγμάτευσης πρέπει να έχουν κανόνες σε ισχύ για το σκοπό αυτό. Οι ρυθμίσεις αυτές πρέπει να περιλαμβάνουν: (α) επαρκείς προσυναλλακτικούς ελέγχους, όπως τη δυνατότητα περιορισμού του αριθμού των παραγγελιών που κάθε μέλος/συμμετέχων/χρήστης μπορεί να στείλει στην πλατφόρμα συναλλαγών, (β) δοκιμασίες συμμόρφωσης για να εξασφαλιστεί ότι τα μέλη/συμμετέχοντες ή οι χρήστες πληροφοριακών συστημάτων είναι συμβατοί με τα συστήματα ηλεκτρονικών συναλλαγών στις πλατφόρμες συναλλαγών, (γ) αυτόματους και διακριτούς μηχανισμούς για τον περιορισμό συναλλαγής ή διακοπής της συναλλαγής σε απάντηση σημαντικών διακυμάνσεων των τιμών για την πρόληψη (άτακτων) συναλλαγών, (δ) ανάληψη της υποχρέωσης της δέουσας επιμέλειας (*due diligence*) του μέλους/συμμετέχοντος ή χρήστη πριν από την αποδοχή της πρόσβασης στην αγορά και της ικανότητας να ελέγξουν τα αντίστοιχα στοιχεία και τις ρυθμίσεις εκ των υστέρων, (ε) σαφείς οργανωτικές απαιτήσεις για τα μέλη που δεν είναι εποπτευόμενοι οργανισμοί και (στ) κανόνες και διαδικασίες που έχουν σχεδιασθεί να προλαμβάνουν, να αναγνωρίζουν και να αναφέρουν περιπτώσεις πιθανής κατάχρησης και χειραγώγησης αγοράς που είναι ανάλογοι της φύσης, μεγέθους και εύρους των συναλλαγών που διεξάγονται μέσω πλατφορμών διαπραγμάτευσης.

Οι εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών που χρησιμοποιούν αλγόριθμους αυτοματοποίησης συναλλαγών, πρέπει σύμφωνα με τις κατευθυντήριες οδηγίες να έχουν επίσης οργανωτικές δομές διατήρησης της δίκαιης και εύρυθμης διαπραγμάτευσης. Αυτό περιλαμβάνει: (α) διαδικασία κατάλληλης διακυβέρνησης για την ανάπτυξη ή την αγορά αλγορίθμων, αναπτύσσοντας τη ζωντανή χρησιμοποίηση του αλγορίθμου σε μια προσεκτική φάση και προσωπικό με απαραίτητα σύγχρονα προσόντα και τεχνογνωσία για να τρέξουν και να παρακολουθούν τη συμπεριφορά των ζωντανών αλγορίθμων τους, (β) προσυναλλακτικούς ελέγχους που βρίσκουν λανθασμένης σειράς καταχώριση και διατηρούν τα προκαθορισμένα όρια διαχείρισης κινδύνου, συμπεριλαμβάνοντας όρια για τη μέγιστη έκθεση σε ιδιώτες πελάτες (Παράρτημα Ι, Κατευθυντήρια οδηγία 4) και (γ) την ευθύνη των εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών για την ολική φορά των εντολών σε διόδους από τους πελάτες, χρησιμοποιώντας απευθείας πρόσβαση στην αγορά ή ανάδοχη πρόσβαση, να διενεργεί επαρκή δέουσα επιμέλεια για πελάτες που χρησιμοποιούν υπηρεσίες απευθείας πρόσβασης στην αγορά ή ανάδοχης πρόσβασης και ικανότητα να σταματούν άμεσα τις συναλλαγές από αυτούς τους πελάτες.

Επιπρόσθετα, οι οργανωμένες αγορές, οι πολυμερείς μηχανισμοί διαπραγμάτευσης και οι εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών πρέπει να τηρούν επαρκή στοιχεία για τα συστήματα και τους ελέγχους που καλύπτονται από τις κατευθυντήριες οδηγίες για να επιτρέπουν στις αρμόδιες αρχές να εκτιμήσουν τη συμμόρφωσή τους με την MiFID και άλλες σχετικές ρυθμιστικές υποχρεώσεις. Οι εργασίες της ESMA για την αυτοματοποιημένη διαπραγμάτευση θα συνεχιστούν περαιτέρω.

5. Διαρκής Επιτροπή Μεσολαβητών και Προστασίας Επενδυτών (*Investor Protection and Intermediaries*)

Τον Απρίλιο, η ESMA δημοσίευσε κείμενο με ερωτήσεις και απαντήσεις σχετικά με τα ακόλουθα θέματα: έλεγχος προφίλ πελατών, καταλληλότητα πελατών, ομαδοποίηση εντολών και επιμερισμός συναλλαγών, συνδεδεμένοι αντιπρόσωποι, διαχείριση χαρτοφυλακίου με μόχλευση, δέουσα επιμέλεια υποθεματοφυλάκων, συνδεδεμένοι αντιπρόσωποι, παροχή επενδυτικής συμβουλής και επενδυτικής έρευνας. Το Δεκέμβριο, εξέδωσε ανακοίνωση προς τους επενδυτές προειδοποιώντας τους να μην συναλλάσσονται με μη αδειοδοτημένες εταιρίες που παρέχουν επενδύσεις σε *forex*, και ενημερώνοντάς τους για τους βασικούς κινδύνους που σχετίζονται με τις συναλλαγές *forex*.

6. Διαρκής Επιτροπή για την Διαχείριση Επενδύσεων (Investment Management)

Τον Απρίλιο, η ESMA δημοσίευσε την τελική έκθεσή της για τις κατευθυντήριες οδηγίες για τη μέτρηση κινδύνου και τον υπολογισμό της διεθνούς έκθεσης για συγκεκριμένα είδη σύνθετων (structured) ΟΣΕΚΑ. Η έκθεση περιέχει την προσέγγιση πολιτικής που συμφωνήθηκε από την ESMA, την ανάλυση κόστους και οφέλους, τα σχόλια που ελήφθησαν από τη δημόσια διαβούλευση και το σχέδιο κατευθυντήριων οδηγιών για να απευθυνθεί στις αρμόδιες εποπτικές αρχές και στις εταιρίες διαχείρισης ΟΣΕΚΑ.

Ο σκοπός των κατευθυντήριων οδηγιών είναι η ανάπτυξη, για συγκεκριμένα είδη σύνθετων (structured) ΟΣΕΚΑ, προαιρετικού καθεστώτος υπολογισμού της διεθνούς έκθεσης. Η συγκεκριμένη προσέγγιση που υιοθετήθηκε από την ESMA αποτελείται από τον υπολογισμό, για κάθε σενάριο στο οποίο οι επενδυτές μπορεί να εκτεθούν κάθε στιγμή, της διεθνούς επενδυτικής έκθεσής τους χρησιμοποιώντας την προσέγγιση της δέσμευσης, όπου κάθε σενάριο πρέπει να συμμορφώνεται πάντοτε 100% με το διεθνές όριο της έκθεσης. Η ESMA θεωρεί ότι το εύρος της εναλλακτικής προσέγγισης πρέπει να οριστεί σαφώς. Γι' αυτό τα κριτήρια συμμόρφωσης των σύνθετων ΟΣΕΚΑ ώστε να είναι ικανοί να ωφεληθούν από αυτή τη συγκεκριμένη προσέγγιση, καθορίζονται στις κατευθυντήριες οδηγίες της έκθεσης.

Τον Ιούλιο, η ESMA δημοσίευσε κείμενο διαβούλευσης καθορίζοντας τις προτάσεις της για τους λεπτομερείς κανόνες της Οδηγίας για τους Διαχειριστές Οργανισμών Εναλλακτικών Επενδύσεων (AIFMD). Αυτή είναι η απάντηση στην αίτηση για συνδρομή, την οποία η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έστειλε στον προκάτοχο της ESMA, την CESR, το Δεκέμβριο 2010. Η ESMA παρέδωσε την τελική της εισήγηση στην Επιτροπή το Νοέμβριο 2011. Οι προτάσεις που δημοσιεύτηκαν στο κείμενο διαβούλευσης της ESMA καλύπτουν τρεις θεματικές ενότητες:

Γενικές διατάξεις για διαχειριστές, αδειοδότηση και οργανωτικές απαιτήσεις

Οι διατάξεις αποσαφηνίζουν το εύρος εφαρμογής της Οδηγίας και θέματα όπως η κατάλληλη και ανεξάρτητη αποτίμηση χαρτοφυλακίων και η αιτολογημένη εξωτερική ανάθεση εργασιών σύμφωνα με τους σκοπούς αποτελεσματικής επικοινωνίας της διοίκησης ή με βάση γενική εκτίμηση.

Διακυβέρνηση των θεματοφυλάκων οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων

Οι διατάξεις αποσαφηνίζουν το διορισμό, πλαίσιο διακυβέρνησης και υποχρεώσεις των θεματοφυλάκων των οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων. Περιλαμβάνει αναφορά σε συνθήκες υπό τις οποίες χρηματοπιστωτικό μέσο που κρατείται με επιμέλεια θεωρείται ως 'κρυμένο', καθορίζοντας πότε θεματοφύλακας πρέπει μεταγενέστερα να το επιστρέψει. Περιλαμβάνει διευκρίνιση γεγονότων που συνιστούν εξωτερικά γεγονότα πέραν του λογικού ελέγχου του θεματοφύλακα, και εξετάζει λόγους που θα επέτρεπαν θεματοφύλακα συμβατικά να απαλλαγεί από τις υποχρεώσεις του.

Απαιτήσεις διαφάνειας και μόχλευση

Οι προτάσεις της ESMA καλύπτουν θέματα σχετικά με τη μόχλευση (π.χ. ορισμός και υπολογισμός μόχλευσης, προϋποθέσεις επιβολής ορίων στη μόχλευση). Δεδομένης της ευρείας κλίμακας των οργανισμών που καλύπτονται από την Οδηγία και τη διαφορετική φύση των περιουσιακών στοιχείων στα οποία οι οργανισμοί αυτοί επενδύουν, η ESMA προτείνει δύο διαφορετικές μεθόδους υπολογισμού της μόχλευσης (δεσμευτική και μικτή μέθοδο) καθώς και μια τρίτη επιλογή που μπορεί να χρησιμοποιηθεί από τους διαχειριστές σε αίτημά τους και υποκείμενη σε συγκεκριμένα κριτήρια. Περαιτέρω, οι προτάσεις της ESMA καθορίζουν τη μορφή και το περιεχόμενο των πληροφοριών προς υποβολή στις αρμόδιες εποπτικές αρχές και τους επενδυτές, διαπραγματεύονται το περιεχόμενο και τη μορφή της ετήσιας έκθεσης που ετοιμάζεται από κάθε οργανισμό, αναγνωρίζοντας την ύπαρξη διαφορετικών εθνικών και διεθνών λογιστικών προτύπων.

Επίσης τον Ιούλιο, η ESMA εξέδωσε κείμενο διαβούλευσης για τις απαιτούμενες κατευθυντήριες οδηγίες για τους ΟΣΕΚΑ που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε χρηματιστήριο αξιών (ΟΣΕΚΑ ETFs) και τους σύνθετους (structured) ΟΣΕΚΑ. Η ESMA έχει εξετάσει το ισχύον κανονιστικό καθεστώς, που εφαρμόζεται σε τέτοιους οργανισμούς και θεωρεί ότι οι υφιστάμενες προϋποθέσεις δεν είναι επαρκείς για να λάβουν υπόψη τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά και τους κινδύνους που συνδέονται με αυτού του είδους οργανισμούς. Η ESMA εξετάζει τα πιθανά μέτρα που θα μπορούσαν να υιοθετηθούν για να μετριασθεί ο κίνδυνος από το γεγονός ότι ιδιαίτερα σύνθετα προϊόντα, τα οποία μπορεί να είναι δύσκολο να κατανοηθούν και να αποτιμηθούν, γίνονται διαθέσιμα στους ιδιώτες επενδυτές. Η ESMA επίσης αξιολογεί τον πιθανό συστημικό κίνδυνο που προκύπτει από αυτού του είδους οργανισμούς και την επίδρασή τους στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Η ESMA θα χρησιμοποιήσει τα σχόλια που θα λάβει σε αυτό το κείμενο για να αναπτύξει σχέδια κατευθυντηρίων οδηγιών για τέτοιους οργανισμούς.

Αναφορικά με τα ETFs, η ESMA έχει προσδιορίσει τα ακόλουθα θέματα επί των οποίων πρέπει να αναπτυχθούν κατευθυντήριες οδηγίες και για τα οποία ζητούνται σχόλια: (α) χρήση αναγνωριστικού στην ονομασία, κανονισμό, ενημερωτικό δελτίο και διαφημιστικά έντυπά τους, (β) σαφή περιγραφή του δείκτη που αναπαράγουν επενδυτικά και του μηχανισμού λειτουργίας του δείκτη, (γ) παροχή πληροφοριών στους επενδυτές στο ενημερωτικό δελτίο των συνθετικών ETFs που συμπεριλαμβάνουν πληροφορίες για το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο ή το δείκτη, το είδος της εγγύησης που μπορεί να ληφθεί (collateral) από τον αντισυμβαλλόμενο και τον κίνδυνο χρεοκοπίας του αντισυμβαλλόμενου, καθώς και την επίδραση στις αποδόσεις για τους επενδυτές, (δ) εγγυήσεις (collateral) έναντι δραστηριότητας δανεισμού κινητών αξιών που πληρούν τα κριτήρια για τις εξωχρηματοπιστηριακές συναλλαγές καθώς και την πολιτική σχετικά με τις εγγυήσεις, (ε) η δημοσιοποίηση των κύριων κινδύνων των ενεργητικά διαχειριζόμενων ETFs και τις πηγές των κινδύνων, (στ) η δημοσιοποίηση της πολιτική μόχλευσης των ETFs στο ενημερωτικό δελτίο καθώς τον τρόπο ημερήσιου υπολογισμού της μόχλευσης, και (ζ) η θέσπιση της υποχρέωσης των ΟΣΕΚΑ ETFs να δίνουν σε όλους τους επενδυτές, συμπεριλαμβανομένων εκείνων που αποκτούν μερίδια στην δευτερογενή αγορά, το δικαίωμα εξαγοράς των μεριδίων τους απευθείας από τους ΟΣΕΚΑ. Τέλος, αναφορικά με τους σύνθετους ΟΣΕΚΑ που αποκτούν έκθεση σε σύνθετες επενδυτικές στρατηγικές, η ESMA θεωρεί ότι πρέπει να αναπτυχθούν κατευθυντήριες οδηγίες σχετικά με τη συνολική απόδοση των ανταλλαγών (swaps) και των δεικτών στρατηγικής.

Τον Αύγουστο, η ESMA δημοσίευσε κείμενο διαβούλευσης καθορίζοντας τις προτάσεις της για τους λεπτομερείς κανόνες για την εποπτεία και τις οντότητες τρίτων χωρών που υπόκεινται στην Οδηγία για τους Διαχειριστές Οργανισμών Εναλλακτικών Επενδύσεων. Αυτοί οι κανόνες αντανακλούν τον παγκόσμιο χαρακτήρα του επιχειρηματικού κλάδου διαχείρισης εναλλακτικών επενδύσεων και την ανάγκη υιοθέτησης πλαισίου για φορείς εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι προτάσεις της ESMA που δημοσιεύτηκαν στο κείμενο διαβούλευσης καλύπτουν τρεις ευρείες θεματικές ενότητες: (α) την εποπτική συνεργασία και ανταλλαγή πληροφοριών, (β) την ανάθεση λειτουργιών για τη διαχείριση χαρτοφυλακίου ή κινδύνου σε οντότητες τρίτων χωρών, και (γ) την εκτίμηση της ισοδυναμίας των πλαισίων παροχής υπηρεσιών θεματοφυλακής τρίτης χώρας.

Η εισήγηση της ESMA καλύπτει τέσσερις ευρείες θεματικές ενότητες: (α) γενικές διατάξεις για το εύρος εφαρμογής, τους διαχειριστές, την αδειοδότηση και τις οργανωτικές απαιτήσεις αυτών, και (β) τη διακυβέρνηση των θεματοφυλάκων των οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων, (γ) απαιτήσεις διαφάνειας και μόχλευση, και (δ) η ομαλή λειτουργία των νέων απαιτήσεων αναφορικά με τις τρίτες χώρες.

7. Διαρκής Επιτροπή για τους Οργανισμούς Πιστοληπτικής Αξιολόγησης (Credit Rating Agencies)

Το Μάιο, η ESMA εξέδωσε κατευθυντήριες οδηγίες για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, που περιγράφουν την εκπλήρωση αυστηρών απαιτήσεων αξιολόγησης που εκδίδονται εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αυτές οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας χρησιμοποιούνται από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα για να εκτιμήσουν τον κίνδυνο των ανοιγμάτων τους και να υπολογίσουν τις κεφαλαιακές απαιτήσεις τους. Η προϋπόθεση για μια τέτοια χρήση είναι ότι οι δραστηριότητες αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας από τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης υπόκεινται σε απαιτήσεις που έχουν θεσπιστεί με νόμο οι οποίες είναι εξίσου αυστηρές με τις προβλεπόμενες στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Οι κατευθυντήριες οδηγίες της ESMA διευκρινίζουν ότι οι Ευρωπαϊκοί οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας μπορούν να συνεχίσουν να εκδίδουν αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας που εκπονούνται εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης μετά την 6η Ιουνίου 2011 τουλάχιστον έως την ημερομηνία εγγραφής τους.

Εάν κατά την ημερομηνία αδειοδότησης οργανισμού αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, οι αξιολογήσεις που εκδόθηκαν εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης δεν θεωρούνται προσυπογραφόμενες στην Ευρωπαϊκή Ένωση, γιατί δεν υφίσταται κατάλληλο κανονιστικό πλαίσιο στην τρίτη χώρα (ή δεν υπάρχουν οι αναγκαίες προϋποθέσεις όπως περιγράφονται στον Κανονισμό), η χρησιμοποίηση τέτοιων αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας για κανονιστικούς σκοπούς από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα είναι ακόμα εφικτή για τρεις μήνες μετά από αυτή την ημερομηνία.

Η ESMA θα αξιολογήσει αν η χρησιμοποίηση τέτοιων αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας μπορεί να συνεχιστεί για μια ακόμα περίοδο τριών μηνών, με σκοπό να αποφύγει την πιθανότητα αναστάτωσης της αγοράς ή χρηματοπιστωτικής αστάθειας. Αυτό θα γίνει γνωστό στην αγορά μόλις ληφθεί η απόφαση.

8. Διαρκής Επιτροπή για τις Μετα-συναλλακτικές Δραστηριότητες (Post-Trading Standing Committee)

Η ESMA συγκρότησε διαρκή επιτροπή για τις μετα-συναλλακτικές δραστηριότητες, αποτελούμενη από εμπειρογνώμονες της ESM, η οποία ασχολείται με τις μετα-συναλλακτικές δραστηριότητες στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η επιτροπή είναι αρμόδια για να προετοιμάζει την τεχνική εισήγηση της ESMA προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για τα θέματα αυτά, και να προτείνει τεχνικά πρότυπα, κατευθυντήριες οδηγίες και συστάσεις σχετικά με τον Κανονισμό για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών. Η επιτροπή είναι επίσης υπεύθυνη για τη διαμόρφωση της πολιτικής της ESMA για την ρύθμιση των κεντρικών αποθετηρίων και την ανάλυση των ρυθμιστικών και εποπτικών συνεπειών του προγράμματος TARGET-2 για τις κινητές αξίες. Επιπλέον, η επιτροπή αυτή εποπτεύει την εποπτική σύγκληση των εθνικών εποπτικών αρχών στον τομέα των αρμοδιοτήτων της. Κατά το 2011, η επιτροπή ασχολήθηκε επίσης με την υποβολή σχολίων σε κείμενο διαβούλευσης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και την εναρμόνιση συγκεκριμένων εκφάνσεων διακανονισμού, για θέματα όπως το κατάλληλο κανονιστικό πλαίσιο για τα Κεντρικά Αποθετήρια Κινητών Αξιών (CSDs), και η εναρμόνιση συγκεκριμένων εκφάνσεων του διακανονισμού των κινητών αξιών στην Ευρωπαϊκή Ένωση (πειθαρχία διακανονισμού, το θέμα του TARGET 2-Securities).

9. Διαρκής Επιτροπή για τη Χρηματοοικονομική Καινοτομία (Financial Innovation)

Η διαρκής επιτροπή της ESMA για τη χρηματοοικονομική καινοτομία συστάθηκε με σκοπό να διευκολύνει την ESMA να επιτύχει τους σκοπούς της και τις υποχρεώσεις της αναφορικά με την προστασία των επενδυτών. Ο σκοπός της συγκεκριμένης διαρκούς επιτροπής είναι να επιτύχει συντονισμένη συνεργασία της κανονιστικής και εποπτικής αντιμετώπισης νέων και καινοτόμων δραστηριοτήτων, μέσω της αποτελεσματικής συνεργασίας στο τομέα σχεδιασμού για την καινοτόμο χρηματοπιστωτική δραστηριότητα εντός της ESMA. Σε

εθνικό επίπεδο, η διαρκής επιτροπή εκτιμά τα πιθανά εσωτερικά θέματα και κινδύνους που είναι δυνατό να προκύψουν, ενώ μεριμνά για το εύρος της δουλειάς που γίνεται όταν είναι εμφανές ότι τα θέματα είναι δυνατό να αντιμετωπισθούν καλύτερα από μια εθνική εποπτική αρχή. Η διαρκής επιτροπή μπορεί να κάνει συστάσεις για συντονισμό των εθνικών απαντήσεων για κάθε θέμα που έχει ανακύψει στον τομέα της καινοτόμου χρηματοπιστωτικής δραστηριότητας. Η διαρκής επιτροπή συνεισφέρει στην εργασίας της κοινής επιτροπής των Ευρωπαϊκών εποπτικών αρχών σχετικά με θέματα χρηματοπιστωτικής καινοτομίας σχετικά με τους επενδυτές (μέσω της κοινής υπο-ομάδας για την Προστασία του Επενδυτή).

To Review Panel της ESMA

Το Review Panel της ESMA περιλαμβάνει υψηλόβαθμα στελέχη των εποπτικών αρχών μελών της ESMA και καλείται να αξιολογήσει την πρακτική εφαρμογή από τα μέλη της ESMA της ευρωπαϊκής νομοθεσίας και της ενσωμάτωσης των προτύπων της ESMA στην εθνική τους νομοθεσία.

Τον Ιανουάριο, η ESMA δημοσίευσε περίληψη πανευρωπαϊκής άσκησης για λήψη μέτρων επείγουσας ανάγκης. Παρόμοια άσκηση είχε διενεργηθεί το Δεκέμβριο 2009 με σκοπό η τελευταία να παράσχει καλύτερη πληροφόρηση σχετικά με την έκταση στην οποία οι εθνικές αρχές του χρηματοπιστωτικού τομέα στην Ευρώπη είναι εξοπλισμένες να αντιμετωπίσουν περιπτώσεις κρίσεων και να εφαρμόσουν μέτρα, που είναι διαθέσιμα σε εθνικό επίπεδο, σε περιπτώσεις κρίσεων. Αυτή η εργασία θα διευκολύνει κατά την ESMA την καλύτερη συνεργασία σε μελλοντικές καταστάσεις κρίσεων υπό την αιγίδα της ESMA. Η άσκηση διενεργήθηκε από το Review Panel και ενισχύει την σύγκληση των εθνικών εποπτικών αρχών.

Η χρηματοπιστωτική κρίση αποκάλυψε τη σημασία για τις αρμόδιες εποπτικές αρχές να μπορούν να αναλάβουν δράση σε περίπτωση κινδύνου με εναρμονισμένο τρόπο και να επεμβαίνουν σε περιπτώσεις κρίσης όταν οι συνθήκες της αγοράς εγείρουν πιθανό συστημικό κίνδυνο που ενδέχεται να προκαλέσει δυσλειτουργία στις αγορές κινητών αξιών, ή να επηρεάσει τη σταθερότητα του συνόλου ή μέρους των χρηματοπιστωτικών αγορών. Παραδείγματα τέτοιων μέτρων περιλαμβάνουν τη δυνατότητα να κλείσει η αγορά, η αναστολή της εξόφλησης και εξαγοράς μεριδίων ΟΣΕΚΑ, η διαχείριση πτωχεύσεων στην αγορά και οι μεγάλες αποτυχίες των διαμεσολαβητών αγοράς, οργανισμών εκκαθάρισης ή συστημάτων διακανονισμού.

Το βασικό συμπέρασμα της άσκησης ήταν ότι είναι απίθανο οι εποπτικές αρχές να αντιμετωπίσουν κατάσταση κρίσης σε κοινή και συγκρίσιμη νομική βάση και συνεπώς να ενεργήσουν με πλήρη συνεργασία. Η διαθεσιμότητα εθνικών μέτρων σε διαφορετικά πεδία ρύθμισης των κινητών αξιών σε μια κρίση διαφέρει σε ολόκληρη την Ευρώπη. Η φύση και το πεδίο εφαρμογής των μέτρων εκτάκτου ανάγκης καθώς και τα νομικά προαπαιτούμενα που διέπουν την άσκησή τους διαφέρουν σημαντικά. Η διαθεσιμότητα των μέτρων που είναι δυνατό να εφαρμοσθούν σε κατάσταση κρίσης δεν είχε αποτελέσει αντικείμενο εκτίμησης από όλες τις εθνικές εποπτικές αρχές του χρηματοπιστωτικού τομέα κατά το παρελθόν, και σαν αποτέλεσμα μπορεί να είναι η αιτία γιατί οι εθνικές εποπτικές αρχές ανέφεραν πρακτική εμπειρία βασικά μόνο σε σχέση με την απαγόρευση των ανοικτών πωλήσεων σε συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά προϊόντα. Καθώς τα εμπειρικά αποτελέσματα σε περιπτώσεις κρίσεων του παρελθόντος μπορεί να μην είναι εξαντλητικά, μια επισκόπηση των νομικών προβλέψεων που δίνουν στις εθνικές εποπτικές αρχές εξουσίες χωρίς αναφορά σε συγκεκριμένη περίπτωση κρίσης (γενικοί όροι) ή με αναφορά σε μια περισσότερο ή λιγότερο μη συγκεκριμενοποιημένη περίπτωση κρίσης, έχει αντιμετωπισθεί από την άσκηση επίσης.

Σύμφωνα με την ESMA, η εργασία διεξήχθη ως προπαρασκευαστικό μέτρο στο νέο πλαίσιο δράσης σε περιπτώσεις κρίσεων που τίθενται από τον Κανονισμό ESMA. Σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στον Κανονισμό, η ESMA θα έχει σημαντικό ρόλο στην περίπτωση αντίθετων συστημικών εξελίξεων και στην περίπτωση των περιπτώσεων εκτάκτου ανάγκης. Ο Κανονισμός δίνει στην ESMA το γενικό ρόλο να στηρίζει και να συντονίζει

τις δράσεις που πρέπει να αναληφθούν σε εθνικό επίπεδο και τη δυνατότητα να υιοθετεί μεμονωμένες αποφάσεις που εφαρμόζονται σε όλη την Ευρωπαϊκή Ένωση, σε συγκεκριμένες περιπτώσεις σε συνθήκες κρίσης που ορίζονται ως τέτοιες από το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Τον Ιούλιο, η ESMA δημοσίευσε αξιολόγηση σχετικά με τη χρήση διακριτικών ευκαιριών από τις εποπτικές αρχές στην Ευρώπη σύμφωνα με την Οδηγία για τη Διαφάνεια. Η έρευνα εστίασε στα μέρη της Οδηγίας για τη Διαφάνεια και τα μέτρα εφαρμογής τα οποία οι 29 συμμετέχουσες χώρες της ΕΕ και του ΕΟΧ επιτρέπεται να εφαρμόσουν κατά διαφορετικό τρόπο. Ο κύριος σκοπός της αξιολόγησης ήταν να διερευνήσει την έκταση κατά την οποία τα κράτη μέλη υιοθέτησαν διακριτικές ευχέρειες και επιλογές, επιπλέον προϋποθέσεις και/ή πιο αυστηρούς κανόνες στην εθνική τους νομοθεσία αναφορικά με αυτά τα θέματα. Συνολικά η έκθεση αποδεικνύει ότι ένας μεγάλος αριθμός κρατών-μελών κάνει χρήση των επιπλέον προϋποθέσεων. Καθώς ο έλεγχος αξιολόγησης των κρατών μελών είναι πολύ λεπτομερής δεν είναι δυνατό να υιοθετηθεί συνολικό συμπέρασμα (τα σημαντικά ευρήματα αναφέρονται λεπτομερώς στην ίδια την έκθεση, με χωριστή αναφορά στα διάφορα μέρη της οδηγίας για τη διαφάνεια). Τα σημαντικά ευρήματα είναι τα εξής:

(α) Καλή συμμόρφωση με τους κανόνες τήρησης προθεσμιών δημοσίευσης. Η οδηγία καθορίζει προθεσμίες δημοσίευσης ετήσιων οικονομικών καταστάσεων (το αργότερο μέσα σε τέσσερις μήνες από το τέλος οικονομικού έτους) και απαιτεί ότι τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι εκθέσεις παραμένουν δημόσια διαθέσιμες κατ' ελάχιστο πέντε χρόνια. Η πλειοψηφία των κρατών-μελών έχει επισημάνει ότι η οριζόμενη προθεσμία δημοσίευσης δεν είναι συντομότερη από τέσσερις μήνες μετά το τέλος του οικονομικού έτους και η περίοδος κατά την οποία οι οικονομικές καταστάσεις πρέπει να μένουν δημόσια διαθέσιμες είναι πέντε χρόνια. Όμοια διαπίστωση ισχύει εύρημα ισχύει για τις εξαμηνιαίες εκθέσεις, τις ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις και τις τριμηνιαίες οικονομικές εκθέσεις αναλογικά.

(β) Δεν είναι αναγκαίες επιπλέον προϋποθέσεις για δημόσια πληροφόρηση. Η χρήση ηλεκτρονικών μέσων για κοινοποίηση πληροφοριών στους μετόχους δεν υπόκειται σε περαιτέρω προαπαιτούμενα στα κράτη μέλη. Το ένα τρίτο από τα κράτη μέλη ανέφερε ότι η αρμόδια εποπτική αρχή τους, ως η εποπτική αρχή του κράτους μέλους καταγωγής, έχει αποφασίσει να δημοσιεύει ρυθμιζόμενη πληροφορία στην ιστοσελίδα της.

(γ) Οι περισσότερες εποπτικές αρχές δέχονται περισσότερες γλώσσες ως μέσο για την κοινοποίηση πληροφοριών. Τα περισσότερα κράτη μέλη δήλωσαν ότι, ως κράτος μέλος καταγωγής, ορίζουν στους νόμους, κανονισμούς και άλλες διοικητικές διατάξεις, μια προϋπόθεση ότι η ρυθμιζόμενη πληροφορία, ανάλογα με την επιλογή του εκδότη, θα κοινοποιείται σε γλώσσα που έχει γίνει αποδεκτή από την εποπτική τους αρχή ή σε γλώσσα συνήθη στη σφαίρα των διεθνών χρηματοοικονομικών συναλλαγών.

(δ) Η πλειοψηφία των εποπτικών αρχών τηρεί τις πληροφορίες σε ενιαίο μηχανισμό αποθήκευσης ρυθμιζόμενης πληροφορίας (OAM), και ανέφερε ότι έχει μόνο ένα επίσημο μηχανισμό αποθήκευσης ρυθμιζόμενης πληροφορίας για την κεντρική φύλαξη της ρυθμιζόμενης πληροφορίας σύμφωνα με την οδηγία για τη διαφάνεια. Παρόλα αυτά, για μεγαλύτερες αγορές, η ρυθμιζόμενη πληροφορία δημοσιεύεται επίσης σε διάφορα μέσα ενημέρωσης για τα εθνικά και ευρωπαϊκά κοινά.

(ε) Διαφορές στις προσεγγίσεις της δημοσιοποίησης των κυρώσεων των εποπτικών αρχών και των παραβάσεων. Τέσσερα κράτη μέλη όρισαν μια αρχή διαφορετική από την κεντρική εποπτική αρχή για την εξέταση της πληροφορίας σύμφωνα με το σχετικό πλαίσιο αναφοράς και με σκοπό να αναληφθεί η κατάλληλη δράση όπου εντοπίζονταν παραβάσεις. Πρέπει να σημειωθεί ότι εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης δεν υπάρχει ένα μοναδικό μοντέλο χρηματοπιστωτικής εποπτείας και κανένας από τους κανόνες σε Ευρωπαϊκό επίπεδο δεν ορίζει ένα προτιμώμενο μοντέλο δομής των εθνικών εποπτικών αρχών. Διαφορετικές πολιτικές υιοθετούνται από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές σχετικά με τη δημοσίευση μέτρων ή κυρώσεων.

Σημειώνεται ότι η δημοσίευση κυρώσεων και μέτρων που επιβάλλονται από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές είναι ιδιαίτερης σημασίας για την ενίσχυση της διαφάνειας και τη διατήρηση της εμπιστοσύνης στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Ομάδες Εργασίας της ESMA

1. Ομάδα Εργασίας για την ανάλυση των αγορών (Committee for Economic & Markets Analysis (CEMA))

Μια *ad hoc* ομάδα οικονομολόγων (δίκτυο εμπειρογνομόνων χρηματοοικονομικής) είχαν τακτές συναντήσεις πρωτίστως για να συζητήσουν θέματα σχετικά με στατιστικά στοιχεία που θα μπορούσαν να συγκεντρωθούν, ώστε να προετοιμαστούν εκθέσεις με τις οικονομικές τάσεις στις αγορές κινητών αξιών για να αποσταλούν προς την *Economic & Financial Committee*, ώστε η CESR ανταποκριθεί στον αυξανόμενο αριθμό δεσμεύσεων της για υποβολή εκθέσεων για την πρόβλεψη των εξελίξεων στις αγορές κεφαλαίου. Οι στόχοι ήταν (α) η βελτίωση των δυνατοτήτων της CESR να διεξάγει οικονομικές αναλύσεις των τάσεων των αγορών και να αναδεικνύει τους σημαντικότερους κινδύνους στις αγορές κινητών αξιών που είναι, ή μπορεί να εξελιχθούν ως ιδιαίτερα σημαντικοί για τα μέλη της, και (β) η ανάπτυξη προσέγγισης και μεθοδολογίας αποτίμησης κανονιστικών επιπτώσεων.

Εξέλιξη αυτού του δικτύου οικονομολόγων είναι η CEMA: Η *Committee for Economic and Markets Analysis* είναι μια ομάδα εργασίας της ESMA, που έχει την ευθύνη να ασχολείται με τα ακόλουθα δύο θέματα: (α) τη παρακολούθηση και ανάλυση των κεφαλαιαγορών: Η CEMA παρέχει έγκαιρη αναγνώριση, παρακολούθηση και αξιολόγηση από πλευράς ανάλυσης μικρο-προληπτικού (*microprudential*) επιπέδου, των ενδεχόμενων κινδύνων και αδυναμιών των κεφαλαιαγορών, περιλαμβανομένων των διασυννοριακών και διαλειτουργικών παραγόντων και σημαντική ανάλυση των χρηματοοικονομικών καινοτομιών, και των κινήτρων σχετικά με τις πρακτικές αγοράς σε όλα τα επίπεδα (*wholesale & retail*), και (β) την εκτίμηση επιπτώσεων: Η ομάδα συνεισφέρει στην αποτελεσματικότητα του θεσμικού πλαισίου με την ενεργή υποστήριξή της δέσμευσης της ESMA για εκτιμήσεις επιπτώσεων (*Impact Assessments*) υπάρχουσας και σχεδιαζόμενης/προτεινόμενης ρύθμισης και εποπτικής πρακτικής (εκ των προτέρων και εκ των υστέρων).

2. Ομάδα Εργασίας για τη διαχείριση θεμάτων πληροφορικής (IT Management & Governance Group)

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

3. Δίκτυο για Δημόσιες Προτάσεις Εξαγοράς

Από το Μάρτιο του 2007, εκπρόσωποι των μελών της CESR εξειδικευμένοι σε θέματα δημοσίων προτάσεων άρχισαν να συζητούν για πρακτικά θέματα που προκύπτουν κατά την εφαρμογή της Οδηγίας 2004/25/EK για τις Δημόσιες Προτάσεις. Ως εκ τούτου, συστάθηκε από τη CESR και στη συνέχεια υιοθετήθηκε από την ESMA ένα δίκτυο αρμόδιων εποπτικών αρχών για τις δημόσιες προτάσεις, με σκοπό να συζητούν τις εμπειρίες τους και κάθε μελλοντική εξέλιξη. Η Οδηγία για τις Δημόσιες Προτάσεις Εξαγοράς καλύπτει δύο διαφορετικές περιοχές: θέματα εταιρικού δικαίου και θέματα δικαίου κινητών αξιών ή οργανωμένων αγορών. Καθώς οι

αρχές που συμμετέχουν στο δίκτυο δεν έχουν, γενικά, τη δικαιοδοσία σχετικά με θέματα εταιρικού δικαίου, το αντικείμενο ενασχόλησης του δικτύου περιορίζεται σε θέματα κινητών αξιών ή οργανωμένων αγορών, με κύριο σκοπό την ανταλλαγή πληροφοριών και εμπειριών.

4. Ομάδα Διαβούλευσης με φορείς της αγοράς (Securities and Markets Stakeholder Group)

Η πολιτική της ESMA για την διενέργεια διαβουλεύσεων αποτελεί πάγια δέσμευση της ESMA. Για το σκοπό αυτό, η ESMA έχει επίσης συστήσει μία υψηλόβαθμη ομάδα διαβούλευσης (Securities and Markets Stakeholder Group) με 30 μέλη από διάφορους τομείς, από τα οποία μέλη, 5 είναι εκπρόσωποι των ιδιωτών επενδυτών και 5 είναι ακαδημαϊκοί. Η ομάδα αυτή δίνει συμβουλές στην ESMA για ενέργειες που αφορούν στα κανονιστικά τεχνικά πρότυπα και στους τρόπους για την εφαρμογή των τεχνικών προτύπων..

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η IOSCO

Ο Διεθνής Οργανισμός Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (IOSCO), ο οποίος έχει την έδρα του στην Μαδρίτη, είναι το βασικό *forum* για τη διεθνή συνεργασία μεταξύ των εποπτικών αρχών της κεφαλαιαγοράς και αναγνωρίζεται ως ο διεθνής φορέας για την θέσπιση προτύπων για τις αγορές κινητών αξιών. Η IOSCO επί του παρόντος έχει 201 μέλη (115 τακτικά μέλη) από περισσότερες από 100 χώρες.

Οι εποπτικές αρχές κεφαλαιαγοράς και οι φορείς της διεθνούς οικονομικής κοινότητας συναντήθηκαν τον Απρίλιο στο Κέιπ Τάουν για την 36η Ετήσια Σύνοδο της IOSCO. Στην προηγούμενη 35η ετήσια σύνοδο στο Μόντρεαλ, η IOSCO αναδιατύπωσε την στρατηγική της αποστολή με ορίζοντα το 2015 με σκοπό την ενίσχυση του ρόλου της σχετικά με τη βελτίωση του διεθνούς ρυθμιστικού πλαισίου για τις κεφαλαιαγορές θέτοντας διεθνή πρότυπα, τον προσδιορισμό και την αντιμετώπιση συστημικών κινδύνων, προωθώντας την εφαρμογή των Αρχών της και την πλήρη εφαρμογή του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας.

Η διαρκής επιτροπή της Εκτελεστικής Επιτροπής της IOSCO για τον Στρατηγικό Προσανατολισμό παρουσίασε τις προτάσεις της σχετικά με τη νέα διάρθρωση των επιτροπών της IOSCO καθώς και τη χρηματοδότησή τους προς έγκριση από την Επιτροπή των Προέδρων. Η απόφαση διασφαλίζει ότι η IOSCO, ως ένας διεθνής οργανισμός που θέτει πρότυπα για την νομοθεσία των κεφαλαιαγορών, είναι δομημένος και σε θέση να συνεχίσει να κατέχει ηγετικό ρόλο στην ανάπτυξη των ρυθμιστικών προτύπων για τις κεφαλαιαγορές, έχει τους πόρους που χρειάζονται για να δράσει στην αναγνώριση των κινδύνων στις αναδυόμενες κεφαλαιαγορές, και έχει τη δυνατότητα να ικανοποιήσει τις ανάγκες των μελών και να απαντήσει σε αιτήματα για συγκεκριμένη εργασία από το G20 και το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (FSB).

Το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας

Το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας της IOSCO ορίζει νέο διεθνές κριτήριο αξιολόγησης για την συνεργασία που είναι κρίσιμη για την αντιμετώπιση των παραβάσεων χρηματιστηριακής νομοθεσίας. Αποτελεί δέσμευση των μελών της IOSCO να υιοθετήσουν ικανά και αποτελεσματικά μέτρα για την ανταλλαγή πληροφοριών για να καταπολεμήσουν την παράνομη χρήση αγορών κινητών αξιών και αγορών παραγώγων, περιλαμβανομένων περιπτώσεων κατάχρησης αγοράς και απάτης. Οι υποψήφιοι για να υπογράψουν το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας της IOSCO πρέπει να υποβληθούν σε μία αυστηρή διαδικασία αξιολόγησης με σκοπό να επιβεβαιωθεί η ικανότητά τους να συνεργαστούν με βάση τους όρους του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας. Μια Ομάδα Παρακολούθησης, που αποτελείται από όλα τα συμβαλλόμενα μέρη του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας, έχει συσταθεί με σκοπό να παρακολουθεί τη συμμόρφωση των συμβαλλομένων μερών με τους όρους του Πρωτοκόλλου Συνεργασίας. Η Ελληνική

Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αποτελεί ένα από τα πρώτα αντισυμβαλλόμενα μέρη του Πρωτοκόλλου έχοντας υπογράψει το Πολυμερές Πρωτόκολλο την 9η Οκτωβρίου 2002.

Το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας της IOSCO, που υιοθετήθηκε τον Μάιο 2002, εξασφαλίζει βελτιωμένη συνεργασία στην επιβολή κυρώσεων και ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των εποπτικών αρχών. Οι Περιφερειακές Επιτροπές της IOSCO, υποβοηθούμενες από τη Γενική Γραμματεία, δούλεψαν εκ παραλλήλου με τις χώρες μέλη τους προκειμένου να προβούν στις απαραίτητες ενέργειες, ώστε να συμμετέχουν τα μέλη τους στο ΜΜΟΥ της IOSCO. Μέχρι το τέλος του 2011, 80 χώρες έχουν υπογράψει το ΜΜΟΥ και άλλες 34 θα γίνουν δεκτές στο παράρτημα Α εφόσον άρουν σχετικούς όρους στη νομοθεσία τους.

Σχετικό με αυτές τις εξελίξεις είναι το Πρόγραμμα Βοήθειας της IOSCO, το οποίο βοηθά τα μέλη κατά τη διαδικασία υποβολής της αίτησής τους. Το Πρόγραμμα, το οποίο συντονίζεται από τη Γενική Γραμματεία της IOSCO, παρέχει έμπειρους ειδικούς προκειμένου να εργαστούν με τα μέλη που ζητούν τεχνική βοήθεια, ώστε να τα βοηθήσουν να συμμορφωθούν με τα απαραίτητα διεθνή οργανωτικά πρότυπα. Πολλά μέλη έχουν ωφεληθεί από αυτή τη βοήθεια η οποία είναι ακόμη διαθέσιμη σε εκείνα τα εναπομείναντα μέλη τα οποία μπορεί να αντιμετωπίζουν δυσκολίες στην προετοιμασία των αιτήσεών τους για το ΜΜΟΥ.

Για να διασφαλισθεί η πλήρης εφαρμογή του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας, η IOSCO ζήτησε από όλα τα τακτικά και συνεργαζόμενα μέλη, που έχουν πρωταρχική ευθύνη για την νομοθεσία κεφαλαιαγοράς στις χώρες τους, να αιτηθούν ώστε να γίνουν πλήρεις υπογράφωντες στο Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας της IOSCO έως τις 1 Ιανουαρίου 2013. Η IOSCO δεσμεύεται να διασφαλίσει ότι αυτός ο στόχος θα επιτευχθεί παρέχοντας τεχνική βοήθεια και συμβουλές σε όλα τα μέλη για να κάνουν τις απαραίτητες αλλαγές ώστε να γίνουν υπογράφοντα μέρη του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας της IOSCO.

Νέες πρωτοβουλίες

Η πρωτοβουλία συνεργασίας της IOSCO με μερικώς εποπτευόμενα ή μη συνεργάσιμα κράτη συνεχίζει να αποτελεί προτεραιότητα. Σημαντική πρόοδος έχει γίνει με ορισμένα μη συνεργάσιμα κράτη, κάποια από τα οποία είναι πλέον πλήρως συμβατά, ή είναι στην διαδικασία να γίνουν συμβατά, σύμφωνα με τις διατάξεις του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας της IOSCO. Η πρωτοβουλία συνεργασίας βοήθησε αυτές τις χώρες να κάνουν πραγματικές βελτιώσεις στο επίπεδο συνεργασίας που μπορούν να προσφέρουν στους διεθνείς εταίρους τους όσον αφορά στις πληροφορίες που έχουν σχεδιαστεί να καταπολεμούν τα διασυννοριακά παραπτώματα στην αγορά. Αυτό σημαίνει ότι υπάρχουν λιγότερα κράτη με διεθνή πρότυπα υποδεέστερα από αυτά που απαιτούνται από το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας της IOSCO.

Νέες εντολές της IOSCO για εργασίες περιλαμβάνουν (α) την Ομάδα Εργασίας της Επιτροπής Αναδυομένων Αγορών για την Δημοσίευση και Λογιστική αναφορικά με τους Όρους Αναφοράς για IFRS Portal για την Επιτροπή Αναδυομένων Αγορών, (β) την Ομάδα Εργασίας της Επιτροπής Αναδυομένων Αγορών για την Διαχείριση Επενδύσεων αναφορικά με την Εντολή για την Ανάπτυξη και την Κανονιστική Ρύθμιση για Θεσμικούς Επενδυτές στις Αναδυόμενες Αγορές, και (γ) την Ομάδα Εργασίας της Επιτροπής Αναδυομένων Αγορών για τη Χρηματοπιστωτική Κρίση αναφορικά με την έγκριση της 4ης Ετήσιας Έρευνας της Ομάδας Εργασίας του Προέδρου της Επιτροπής Αναδυομένων Αγορών.

Τεχνικές Επιτροπές

Η Συμβουλευτική Επιτροπή για τους SROs προχώρησε σε έρευνα για τους ρόλους και τις λειτουργίες των Αυτορρυθμιζόμενων Οργανισμών και συζήτησε θέματα που αντιμετωπίζουν οι Αυτορρυθμιζόμενοι Οργανισμοί σε κάθε κράτος. Τα μέλη της επιτροπής εξέτασαν θέματα που αναδύονται από dark pools,

συναλλαγές υψηλής συχνότητας και άλλες πρόσφατες εξελίξεις στην αγορά, συμπεριλαμβανομένων εκείνων που σχετίζονται με δημόσιες προτάσεις. Για μια εκ των κυρίων εντολών που συνεχίζεται, η Συμβουλευτική Επιτροπή για τους SROs εξέτασε βαθύτερα το πρόγραμμα του τέταρτου σεμιναρίου εκπαίδευσης, που έλαβε χώρα στην Ταϊπέι στις αρχές του Νοεμβρίου 2011 κατόπιν τριών επιτυχημένων σεμιναρίων που προηγήθηκαν. Η Συμβουλευτική Επιτροπή για τους SROs συμφώνησε να ενισχύσει περαιτέρω την επικοινωνία με σχετικές επιτροπές της IOSCO και να παρέχει στα μέλη της τεχνογνωσία θέσπισης προτύπων, ανάπτυξης ικανοτήτων και προβολής δραστηριοτήτων υπό το νέο στρατηγικό προσανατολισμό της IOSCO.

Κατά την διάρκεια των συναντήσεων τους, η Τεχνική Επιτροπή και η Επιτροπή Αναδυόμενων Αγορών ενέκριναν εκθέσεις, όπως η Τελική Έκθεση για τις Αρχές για Σκοτεινή Ρευστότητα (*Dark Liquidity*). Επίσης, κατά το 2011 έλαβαν χώρα οι ακόλουθοι διορισμοί για τις επιτροπές: (α) Εκτελεστική Επιτροπή. Η κ. *Maria Helena Santana*, Πρόεδρος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Βραζιλίας διορίστηκε Πρόεδρος της Εκτελεστικής Επιτροπής αντικαθιστώντας την κ. *Jane Diplock AO*, Πρόεδρο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Νέας Ζηλανδίας, η οποία παραιτήθηκε από τα καθήκοντα της ως Πρόεδρος της Εκτελεστικής Επιτροπής όπως είχε παραιτηθεί από τη θέση της στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Νέας Ζηλανδίας. Ο κ. *Shang Fulin*, Πρόεδρος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Κίνας, συνεχίζει στην θέση του ως Αντιπρόεδρος της Εκτελεστικής Επιτροπής. (β) Τεχνική Επιτροπή. Ο κ. *Masamichi Kono*, Επίτροπος των Διεθνών Σχέσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Ιαπωνίας, διορίστηκε Πρόεδρος της Τεχνικής Επιτροπής αντικαθιστώντας τον κ. *Hans Hoogervorst*, Πρόεδρο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Ολλανδίας, ο οποίος παραιτήθηκε από τα καθήκοντα του ως Πρόεδρος της Τεχνικής Επιτροπής καθώς αποχωρεί από την AFM για να πάρει τη θέση του Προέδρου του Συμβουλίου των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (IASB). Ο κ. *Fernando Restoy*, Αντιπρόεδρος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Ισπανίας διορίστηκε ως Αντιπρόεδρος της Τεχνικής Επιτροπής. Αυτοί οι διορισμοί θα ισχύουν ως την ετήσια Σύνοδο το 2012 οπότε και η IOSCO θα συγχωνεύσει επιτροπές της σύμφωνα με το καταστατικό για να δημιουργήσει το Συμβούλιο της IOSCO.

Νέα Μέλη και Ετήσια Σύνοδος

Η IOSCO ανακοίνωσε την εισδοχή των ακόλουθων νέων συνδεδεμένων μελών: *Financial Market Authority*, *Λιχτενστάιν* (τακτικό μέλος), *Group of North American Insurance Enterprises*, *GNAIE* (συνεργαζόμενο μέλος: *affiliate member*), *Securities Association of China*, *SAC* (συνεργαζόμενο μέλος: *affiliate member*).

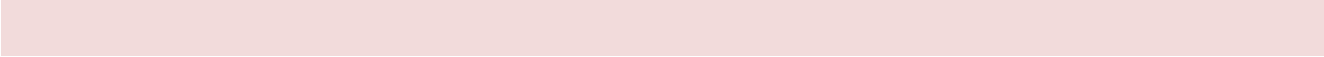
Η επόμενη Ετήσια Σύνοδος της IOSCO θα διεξαχθεί στο Πεκίνο στις 13-17 Μαΐου 2012. Η Εκτελεστική Επιτροπή επέλεξε το Λουξεμβούργο ως τόπο συνάντησης για την Ετήσια Σύνοδο το 2013 και το Ρίο Ντε Τζανέιρο για την Ετήσια Σύνοδο το 2014.

Η Ευρωπαϊκή Περιφερειακή Επιτροπή της IOSCO

Η Ευρωπαϊκή Περιφερειακή Επιτροπή της IOSCO περιλαμβάνει 47 εποπτικές αρχές, περιλαμβανομένων των 27 των Κρατών Μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η εν λόγω Επιτροπή ασχολείται διεξοδικά με τις εξελίξεις των κεφαλαιαγορών των κρατών μελών, την πρόοδο της υλοποίησης των προτύπων της IOSCO στις χώρες-μέλη, τη δραστηριότητα των υπεράκτιων χρηματοοικονομικών κέντρων και την εναρμόνιση των εποπτικών προτύπων με βάση τις Ευρωπαϊκές Οδηγίες.

Με κοινή δήλωση των χωρών που συμμετέχουν, η οποία υπογράφηκε το 2009, συστήθηκε το Πρόγραμμα για τη Μεσογειακή Συνεργασία (*Partnership between the Securities Regulators from both Shores of the Mediterranean Sea*) στο οποίο συμμετέχει ενεργά και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Ελλάδος. Έχει σαν σκοπό να αναπτύξει συμπληρωματικές δράσεις, όπως για παράδειγμα τις δράσεις της Περιφερειακής Επιτροπής της Αφρικής & Μέσης Ανατολής της IOSCO. Έχει σαν σκοπό να διασφαλίσει την εφαρμογή των αρχών της IOSCO

στις νομοθεσίες κινητών αξιών στη συγκεκριμένη γεωγραφική περιοχή. Το συγκεκριμένο πρόγραμμα έχει επίσης σκοπό τη διεύρυνση του διαλόγου με την ESMA στο πλαίσιο του προγράμματος σύγκλησης και της σχέσης συνεργασίας με την Ευρωπαϊκή Ένωση.



ΜΕΡΟΣ ΠΕΜΠΤΟ**ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ****ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1. ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ**

Αριθμ. Απόφασης /ΦΕΚ	Τίτλος Απόφασης	Σύντομη Περίληψη Απόφασης
1/574/17.1.2011 (ΦΕΚ Β' 428/17.3.2011)	Αξιολόγηση καταλληλότητας των μετόχων με ειδική συμμετοχή σε διαχειριστή αγοράς και των προσώπων που διευθύνουν τη δραστηριότητά του	Εξειδίκευση των προϋποθέσεων, της διαδικασίας και καθορισμός των ειδικότερων όρων για την έγκριση καταλληλότητας των εν λόγω προσώπων
2/574/17.1.2011 (ΦΕΚ Β' 542/7.4.2011)	Τροποποίηση της απόφασης 23/530/19.11.2009 (ΦΕΚ Β/2432/9.12.2009) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	Χορήγηση και ανάκληση άδειας λειτουργίας διαχειριστή συστήματος κεντρικού αντισυμβαλλομένου, εκκαθάρισης και διακανονισμού
7/576/3.2.2011 (ΦΕΚ Β' 395/14.3.2011)	Τροποποίηση της απόφασης 1/462/7.2.2008 (ΦΕΚ Β'297/25.2.2008) της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	Κανονισμός Συμπεριφοράς ΑΕΔΑΚ και ΑΕΕΧ
33/577/15.2.2011 (ΦΕΚ Β' 943/24.5.2011)	Έγκριση προγράμματος εκπαίδευσης προσώπων που ασχολούνται με τη διάθεση μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων	Εγκρίνει την ύλη για την εκπαίδευση προσώπων που ασχολούνται με τη διάθεση αμοιβαίων κεφαλαίων
1/578/24.2.2011 (ΦΕΚ Β' 542/7.4.2011)	Τροποποίηση της απόφασης 1/317/11.11.2004 (ΦΕΚ Β/1746/26.11.2004) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	Κατηγοριοποίηση αμοιβαίων κεφαλαίων του ν. 3283/2004
2/578/24.2.2011 (ΦΕΚ Β' 493/31.3.2011)	Τροποποίηση της απόφασης 2/317/11.11.2004 (ΦΕΚ Β/1746/26.11.2004) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	Τριμηνιαίοι πίνακες επενδύσεων αμοιβαίων κεφαλαίων του ν. 3283/2004
3/578/24.2.2011 (ΦΕΚ Β' 493/31.3.2011)	Τροποποίηση της απόφασης 3/378/14.4.2006 (ΦΕΚ Β/608/16.5.2006) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	Χρήση παράγωγων χρηματοοικονομικών μέσων και τίτλων επιλογής από αμοιβαία κεφάλαια και ανώνυμες εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου και διαχείριση κινδύνων χαρτοφυλακίου
34/586/26.5.2011 (ΦΕΚ Β' 1428/16.6.2011)	Εφαρμογή μέτρων δέουσας επιμέλειας σε περιπτώσεις εξωτερικής ανάθεσης ή αντιπροσώπευσης	Ορισμός πλαισίου διαδικασιών, ελάχιστου περιεχομένου σύμβασης και υιοθέτησης προγράμματος διαχείρισης κινδύνου σε περίπτωση ανάθεσης σε εξωτερικό φορέα την εφαρμογή των κανόνων δέουσας επιμέλειας.
35/586/26.5.2011 (ΦΕΚ Β' 1428/16.6.2011)	Τροποποίηση της απόφασης 1/506/8.4.2009 (ΦΕΚ Β/834/6.5.2009) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	Πρόληψη της χρησιμοποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για τη νομιμοποίηση εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας
40/586/26.5.2011 (ΦΕΚ Β' 1064/31.5.2011)	Έγκριση τροποποίησης του Κανονισμού Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Κινητών Αξιών σε Λογιστική Μορφή της «Εταιρίας Εκκαθάρισης Συναλλαγών Χρηματιστηρίου Αθηνών Ανώνυμη Εταιρία» (ΕΤ.ΕΚ)	Όπως αυτές αποφασίστηκαν στις υπ' αριθμ. 54/21.2.2001 και υπ' αριθμ. 58/23.5.2011 συνεδριάσεις του Δ.Σ. της «Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών Χρηματιστηρίου Αθηνών Ανώνυμη Εταιρία» (ΕΣ.ΕΚ)»

41/586/26.5.2011 (ΦΕΚ Β' 1064/31.5.2011)	Έγκριση τροποποίησης του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε	Όπως αυτές αποφασίστηκαν στην υπ' αριθμ. 10/ 23.5.2011 συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου του Χρηματιστηρίου Αθηνών και περιέχονται στο Παράρτημα.
6/587/2.6.2011 (ΦΕΚ Β' 1428/16.6.2011)	Κατηγοριοποίηση αμοιβαίων κεφαλαίων	Κατηγοριοποίηση αμοιβαίων κεφαλαίων ανάλογα με το είδος των χρηματοπιστωτικών μέσων στα οποία επενδύουν το ενεργητικό τους άμεσα ή έμμεσα
14/593/8.8.2011 (ΦΕΚ Β' 1800/9.8.2011)	Τροποποίηση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/509/15.5.2009	Ανοικτές πωλήσεις μετοχών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών (ΦΕΚ Β' 1076/2009)
594/19.8.2011 (ΦΕΚ Β' 1841/19.8.2011)	Έγκριση τροποποίησης του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε.	Σύμφωνα με την συνεδρίαση υπ' αριθμ. 16/16.8.2011 του Διοικητικού Συμβουλίου του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
1/595/31.8.2011 (ΦΕΚ Β' 2237/6.10.2011)	Έγκριση τροποποίησης διατάξεων του Κανονισμού της Ηλεκτρονικής Δευτερογενούς Αγοράς Τίτλων	ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ του υπ' αριθμ. . 1/26/11.7.2011 Πρακτικού του Συμβουλίου Διαχείρισης της ΗΔΑΣ
14/597/23.9.2011 (ΦΕΚ Β' 2179/29.9.2011)	Τροποποίηση της απόφασης 7/513/18.6.2009 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	Μεταβίβαση αρμοδιοτήτων στην Εκτελεστική Επιτροπή, στους Α' και Β' Αντιπροέδρους, στο Γενικό Διευθυντή και στους Προϊσταμένους Διευθύνσεων, Τμημάτων, Γραφείων και λοιπών Υπηρεσιακών Μονάδων της Επιτροπής Κεφ/ράς
1/599/29.9.2011 (ΦΕΚ Β' 2352/21.10.2011)	Τροποποίηση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 14/593/8.8.2011	Παρατείνεται έως και την 9η Δεκεμβρίου 2011 η απαγόρευση ανοικτών πωλήσεων.
605/8.12.2011 (ΦΕΚ Β' 2796/9.12.2011)	Τροποποίηση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 14/593/8.8.2011	Παρατείνεται εκ νέου έως και την 27η Ιανουαρίου 2012 η απαγόρευση ανοικτών πωλήσεων.
26/606/22.12.2011 (ΦΕΚ Β' 3053/30.12.2011)	Τροποποίηση της απόφασης 9/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β' 2457/31.12.2007) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	Δημοσιοποίηση από τις Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών εποπτικής φύσεως πληροφοριών σχετικά με την κεφαλαιακή επάρκεια, τους κινδύνους που αναλαμβάνουν καθώς και τη διαχείρισή τους
27/606/22.12.2011 (ΦΕΚ Β' 3053/30.12.2011)	Τροποποίηση της απόφασης 4/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β' 2453/31.12.2007) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	Υπολογισμός κεφαλαιακών απαιτήσεων των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών για τον κίνδυνο αγοράς
28/606/22.12.2011 (ΦΕΚ Β' 3053/30.12.2011)	Τροποποίηση της απόφασης 8/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β' 2456/31.12.2007) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	Εσωτερική Διαδικασία Αξιολόγησης της Κεφαλαιακής Επάρκειας (ΕΔΑΚΕ) των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών και Διαδικασία Εποπτικής Εξέτασης και Αξιολόγησης (ΔΕΕΑ) της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς
29/606/22.12.2011 (ΦΕΚ Β' 3053/30.12.2011)	Τροποποίηση των αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β' 2455/31.12.2007), 2/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β' 2457/31.12.2007), 3/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β' 2463/31.12.2007), 5/459/27.12.2007 (ΦΕΚ Β' 2454/31.12.2007)...	«Πλαίσιο υπολογισμού κεφαλαιακών απαιτήσεων των ΑΕΠΕΥ», «Ορισμός των Ιδίων Κεφαλαίων των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών που έχουν την έδρα τους στην Ελλάδα», «Υπολογισμός των Κεφαλαιακών Απαιτήσεων έναντι του Πιστωτικού Κινδύνου των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών σύμφωνα με την Τυποποιημένη Προσέγγιση» και «Πιστωτικός Κίνδυνος»

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2. Συμμετοχή σε Διεθνείς Συνόδους και Διασκέψεις, 2011

- 11 Ιανουαρίου 2011, Παρίσι, Σύνοδος Κορυφής ESMA,
- 11 Ιανουαρίου 2011, Βρυξέλλες, Συνάντηση της ομάδας των εμπειρογνομόνων για την πρόταση κανονισμού για εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλόμενους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών,
- 18 Ιανουαρίου 2011, Βρυξέλλες, Συνάντηση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου για την υιοθέτηση Οδηγίας για τις ανοικτές πωλήσεις,
- 19 έως 20 Ιανουαρίου 2011, Βρυξέλλες, Συνάντηση της ομάδας των εμπειρογνομόνων για την πρόταση κανονισμού για εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλόμενους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών,
- 20 Ιανουαρίου 2011, Λονδίνο, Συνάντηση της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για τις ρυθμιζόμενες αγορές,
- 20 Ιανουαρίου 2011, Φρανκφούρτη, Εναρκτήρια Συνάντηση Εθνικών Εποπτικών Αρχών για το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (European Systemic Risk Board),
- 8 Φεβρουαρίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση του Review Panel της ESMA,
- 10 Φεβρουαρίου 2011, Βρυξέλλες, Συνάντηση της ομάδας των εμπειρογνομόνων για την πρόταση κανονισμού για εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλόμενους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών,
- 17 Φεβρουαρίου 2011, Φρανκφούρτη, Συνάντηση του Advisory Technical Committee του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (European Systemic Risk Board),
- 21 Φεβρουαρίου 2011, Βρυξέλλες, Συνάντηση της ομάδας των εμπειρογνομόνων για την πρόταση κανονισμού για εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλόμενους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών,
- 22 Φεβρουαρίου 2011, Παρίσι, Σύνοδος Κορυφής ESMA,
- 23 Φεβρουαρίου 2011, Βρυξέλλες, Συνάντηση των εκπροσώπων των κρατών μελών σχετικά με τη διαμόρφωση της Πρότασης Οδηγίας για το Δίκαιο των κινητών αξιών (Securities Law Directive),
- 4 Μαρτίου 2011, Βρυξέλλες, Συνάντηση της Ομάδας Εμπειρογνομόνων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για θέματα Εταιρικού Δικαίου («Company Law Experts Group (CLEG)»),
- 9 έως 10 Μαρτίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση ESMA-Pol,
- 15 Μαρτίου 2011, Βρυξέλλες, Συνάντηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τη νομοθεσία των κεντρικών αποθετηρίων,
- 18 Μαρτίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση του Review Panel της ESMA,
- 22 Μαρτίου 2011, Μιλάνο, Συνάντηση της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για τη Διαχείριση Επενδύσεων,
- 6 Απριλίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση του Task Force του ΟΟΣΑ για την προστασία του Επενδυτή,
- 12 Απριλίου 2011, Βουδαπέστη, Σύνοδος Κορυφής ESMA,
- 13 Απριλίου 2011, Βρυξέλλες, Συνάντηση του European Securities Committee (ESC),
- 16 έως 21 Απριλίου 2011, Κέιπ Τάουν, Ετήσια Σύνοδος IOSCO,
- 19 έως 20 Απριλίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση του ΟΟΣΑ με θέμα την Εταιρική Διακυβέρνηση,
- 28 έως 29 Απριλίου 2011, Ρώμη, Συνάντηση της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για τη Διαχείριση Επενδύσεων,
- 4 Μαΐου 2011, Φρανκφούρτη, Συνάντηση της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας,
- 5 Μαΐου 2011, Φρανκφούρτη, Συνάντηση του Σώματος των Εθνικών Αρχών για τον οργανισμό αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας Moody's,
- 6 Μαΐου 2011, Παρίσι, Συνάντηση του Review Panel της ESMA,
- 10 Μαΐου 2011, Βρυξέλλες, Συνάντηση της ομάδας των εμπειρογνομόνων για την πρόταση κανονισμού για εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλόμενους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών,
- 10 έως 11 Μαΐου 2011, Λονδίνο, Συνάντηση της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για τις ρυθμιζόμενες αγορές,

- 12 Μαΐου 2011, Παρίσι, Συνάντηση της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για την προστασία των επενδυτών και τους διαμεσολαβητές,
- 19 Μαΐου 2011, Λονδίνο, Συνέδριο με θέμα: *"Prudential Regulation: the future"*, Financial Services Authority και Κεντρική Τράπεζα του Ηνωμένου Βασιλείου,
- 25 Μαΐου 2011, Παρίσι, Σύνοδος Κορυφής ESMA,
- 31 Μαΐου 2011, Άμστερνταμ, Συνάντηση της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για Corporate Finance,
- 7 έως 8 Ιουνίου 2011, Φρανκφούρτη, Συνάντηση με θέμα: *"New European Regulatory & Supervisory Structure: Functioning and impact on national supervisors"*, (ESMA, EBA και EIOPA),
- 7 έως 8 Ιουνίου 2011, Λισσαβώνα, Σύνοδος της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής της IOSCO,
- 16 Ιουνίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για την προστασία των επενδυτών και τους διαμεσολαβητές,
- 20 έως 21 Ιουνίου 2011, Ρώμη, Συνάντηση της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για τη Διαχείριση Επενδύσεων,
- 21 Ιουνίου 2011, Μαδρίτη, Συνάντηση της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για Corporate Reporting,
- 22 Ιουνίου 2011, Μαδρίτη, Συνάντηση της Υπο-επιτροπής της Διαρκούς Επιτροπής Corporate Reporting της ESMA για το *Enforcement of International Accounting Standards (EECS)*,
- 22 Ιουνίου 2011, Φρανκφούρτη, 2η Συνάντηση Εθνικών Εποπτικών Αρχών για το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (European Systemic Risk Board),
- 27 Ιουνίου 2011, Λονδίνο, Συνάντηση της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για τις ρυθμιζόμενες αγορές,
- 27 Ιουνίου 2011, Μιλάνο, Συνάντηση της υπο-ομάδας της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για την προστασία των επενδυτών και τους διαμεσολαβητές,
- 28 Ιουνίου 2011, Λονδίνο, Συνέδριο με θέμα *"The Financial Conduct Authority's approach to regulation"*, Financial Services Authority, (FSA),
- 29 έως 30 Ιουνίου 2011, Φρανκφούρτη, Συνάντηση της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας,
- 5 Ιουλίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της ESMA για τη διαχείριση θεμάτων πληροφορικής (IT Management and Governance Group),
- 5 Ιουλίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση ESMA-PoI,
- 7 Ιουλίου 2011, Φρανκφούρτη, Συνάντηση της υπο-ομάδας της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για την προστασία των επενδυτών και τους διαμεσολαβητές,
- 11 ως 12 Ιουλίου 2011, Παρίσι, Σύνοδος Κορυφής ESMA,
- 13 Ιουλίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση του Review Panel της ESMA,
- 17 έως 23 Ιουλίου 2011, Φρανκφούρτη, Σεμινάριο της Γερμανικής Κεντρικής Τράπεζας με θέμα: *"International financial stability: Thought leadership and best practice in addressing systematic financial risks"*,
- 31 Αυγούστου έως 1 Σεπτεμβρίου 2011, Βρυξέλλες, Συνάντηση του Article 9 Task Force Committee on Financial Institutions της ESMA,
- 5 Σεπτεμβρίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση της υπο-ομάδας της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για την προστασία των επενδυτών και τους διαμεσολαβητές,
- 6 Σεπτεμβρίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για τις ρυθμιζόμενες αγορές,
- 6 έως 7 Σεπτεμβρίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση της Υπο-επιτροπής της Διαρκούς Επιτροπής Corporate Reporting της ESMA για το *Enforcement of International Accounting Standards (EECS)*,
- 6 έως 7 Σεπτεμβρίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση του Σώματος των Εθνικών Αρχών για τον οργανισμό αξιολόγησης πιστοληπτικής αξιολόγησης Moody's,
- 7 έως 9 Σεπτεμβρίου 2011, Βιέννη, Συνάντηση του *"Takeover Network"* και του *"International Takeover Regulators"*,
- 7 έως 8 Σεπτεμβρίου 2011, Λονδίνο, 6ο Συνέδριο Ελληνικών Επιχειρήσεων, Ελληνικά Χρηματιστήρια ΑΕ,
- 8 έως 9 Σεπτεμβρίου 2011, Άμστερνταμ, Συνάντηση του Implementation Task Force της IOSCO,
- 20 Σεπτεμβρίου 2011, Βαρσοβία, Σύνοδος Κορυφής ESMA,
- 26 Σεπτεμβρίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση της υπο-ομάδας της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για την προστασία των επενδυτών και τους διαμεσολαβητές,
- 3 έως 4 Οκτωβρίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της ESMA για τη διαχείριση θεμάτων πληροφορικής (IT Management and Governance Group),

- 18 Οκτωβρίου 2011, Λευκωσία, Συνάντηση της Υπο-επιτροπής της Διαρκούς Επιτροπής Corporate Reporting της ESMA για το Enforcement of International Accounting Standards (EECS),
- 8 έως 9 Νοεμβρίου 2011, Παρίσι, Σύνοδος Κορυφής ESMA,
- 9 Νοεμβρίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για το Financial Innovation,
- 11 Νοεμβρίου 2011, Βρυξέλλες, Συνάντηση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τη Διαπραγμάτευση Προτάσεως Κανονισμού για την Κατάχρηση Προνομιακής Πληροφόρησης και τη Χειραγώγηση της Αγοράς,
- 14 Νοεμβρίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση της υπο-ομάδας της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για την προστασία των επενδυτών και τους διαμεσολαβητές,
- 14 έως 16 Νοεμβρίου, Βιέννη, Σεμινάριο της ESMA με θέμα 'High Frequency Trading',
- 15 Νοεμβρίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση της υπο-ομάδας Εργασίας της ESMA-Pol για τις ανοικτές πωλήσεις,
- 16 έως 17 Νοεμβρίου, Παρίσι, Συνάντηση του ΟΟΣΑ για την Εταιρική Διακυβέρνηση,
- 17 έως 20 Νοεμβρίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για τη Διαχείριση Επενδύσεων,
- 22 έως 23 Νοεμβρίου 2011, Μαρόκο, Συνάντηση του Mediterranean Partnership of Securities Regulators,
- 25 Νοεμβρίου 2011, Βρυξέλλες, Συνάντηση του Working Party on Financial Services του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου,
- 28 έως 29 Νοεμβρίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση της υπο-ομάδας Εργασίας της ESMA-Pol για τις ανοικτές πωλήσεις,
- 30 Νοεμβρίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας,
- 2 Δεκεμβρίου 2011, Λονδίνο, Συνάντηση της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για τις ρυθμιζόμενες αγορές,
- 2 Δεκεμβρίου 2011, Μιλάνο, Συνάντηση της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για τη Διαχείριση Επενδύσεων,
- 6 έως 7 Δεκεμβρίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση της υπο-ομάδας Εργασίας της ESMA-Pol για τις ανοικτές πωλήσεις,
- 6 Δεκεμβρίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση ESMA-Pol,
- 7 Δεκεμβρίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση του Review Panel της ESMA,
- 6 έως 7 Δεκεμβρίου 2011, Φρανκφούρτη, Σεμινάριο BAFIN με θέμα 'Risk measurement for UCITS,
- 7 Δεκεμβρίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση της υποομάδας εργασίας της Ομάδας Εργασίας CEMA με θέμα το High Frequency Trading,
- 9 Δεκεμβρίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για Corporate Reporting,
- 13 έως 14 Δεκεμβρίου 2011, Μαδρίτη, Συνάντηση της υπο-ομάδας Εργασίας της ESMA-Pol για τις ανοικτές πωλήσεις,
- 15 Δεκεμβρίου 2011, Βρυξέλλες, Συνάντηση του European Regional Committee της IOSCO,
- 15 Δεκεμβρίου 2011, Παρίσι, Συνάντηση της Διαρκούς Επιτροπής της ESMA για το Post Trading,
- 20 Δεκεμβρίου 2011, Παρίσι, Σύνοδος Κορυφής ESMA.

ΠΙΝΑΚΑΣ Ι. Διεθνείς Χρηματιστηριακοί Δείκτες, 2011

Χρηματιστήρια	Δείκτες						Απόδοση έτους*	
	Χρηματιστηριακοί Δείκτες		Χρηματιστηριακή Αξία		Αξία Συναλλαγών ¹		Δείκτης εμπορευσιμότητας ²	
	Τιμή Κλεισιμ.	Ετήσια % μτθ	Ποσό (δισ. δολ ΗΠΑ)	Ετήσια% μτθ	Ποσό (δισ. δολ ΗΠΑ)	Ετήσια % μτθ	(%)	Αριθμός εισηγμένων εταιριών
Λονδίνο	5.572,28	-5,6%	2.516,12	-6,6%	2.021,19	-3,0%	80,3%	2.886
Γερμανία	5.898,35	-14,7%	912,42	-14,4%	1.252,38	1,2%	137,3%	746
NYSE Euronext ³	N/A	N/A	1.884,74	-13,7%	1.520,30	-0,8%	80,7%	1.112
Παρίσι	3.159,81	-17,0%	-	-	-	-	-	-
Ελβετία	5.936,23	-7,8%	1.018,80	-11,1%	776,88	-5,2%	76,3%	280
Άμστερνταμ	312,47	-11,9%	-	-	-	-	-	-
Ιταλία	16.974,24	-20,4%	-	-	-	-	-	-
Μαδρίτη ⁴	857,65	-14,6%	794,16	-9,1%	873,00	-15,4%	109,9%	3.276
Στοκχόλμη ⁵	307,04	-16,7%	2.475,4	-14,6%	590,44	3,9%	23,90%	773
Βρυξέλλες	2.083,42	-19,2%	-	-	-	-	-	-
Αθήνα	680,42	-51,9%	26,01	-48,4%	19,65	-39,7%	75,5%	272
Βιέννη	1.891,68	-34,9%	65,68	-30,1%	30,15	-18,1%	45,9%	105
NYSE-Euronext (US)	7.477,03	-6,1%	11.795,57	-11,9%	18.027,08	1,3%	152,8%	2.220
NASDAQ OMX	2.605,15	-1,8%	3.845,13	-1,1%	12.723,51	0,5%	330,9%	2.680
Τόκιο	8.455,35	-17,3%	2.558,55	-17,6%	3.166,25	-4,2%	123,8%	2.291
Χονγκ-Κονγκ	18.434,39	-20,0%	1.753,72	-16,8%	1.124,06	-3,3%	64,1%	1.496

Πηγή: World Federation of Exchanges, Financial Times (December 31/January 1 2012).

Σημ.

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

2 Αξία Συναλλαγών προς Χρηματιστηριακή Αξία.

3 Στοιχεία από Άμστερνταμ, Βρυξέλλες, Λισσαβόνα και Παρίσι.

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

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

ΠΙΝΑΚΑΣ II. Μερίδιο αγοράς, αριθμός και αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων ανά εταιρία διαχείρισης 2009-2011

ΑΕΔΑΚ	31.12.2011				31.12.2010				31.12.2009			
	Αριθμός Α/Κ	Ενεργητικό (€ εκατ.)	Μερίδιο αγοράς	Μεταβολή μεριδίου	Αριθμός Α/Κ	Ενεργητικό (€ εκατ.)	Μερίδιο αγοράς	Μεταβολή μεριδίου	Αριθμός Α/Κ	Ενεργητικό (€ εκατ.)	Μερίδιο αγοράς	Μεταβολή μεριδίου
METLIFE ALICO ΑΕΔΑΚ	19	216,16	4,13%	0,54	21	287,35	3,58%	0,42	25	337,43	3,16%	0,5
ALLIANZ	7	59,59	1,14%	-0,14	7	102,39	1,28%	0,02	7	134,61	1,26%	0,02
ALPHA ASSET MAN	27	815,05	15,59%	-0,95	27	1.326,50	16,55%	0,29	27	1.738,09	16,27%	-1,73
ALPHA TRUST ΑΕΔΑΚ	12	107,46	2,06%	0,18	12	150,56	1,88%	0,00	13	200,29	1,88%	0,17
T FUNDS ΑΕΔΑΚ	4	26,38	0,50%	-0,02	4	41,37	0,52	0,02	4	53,65	0,50%	-0,06
ATTICA WEALTH MAN	8	52,37	1,00%	0,18	8	65,84	0,82	0,02	8	85,52	0,80%	0,02
EFG ΑΕΔΑΚ	89	1.433,71	27,42%	3,32	75	1.931,73	24,10	-0,98	70	2.676,72	25,06%	2,05
HSBC (ΕΛΛΑΣ)	8	124,59	2,38%	-1,71	9	328,17	4,09%	-0,74	11	515,05	4,82%	1,44
ING ΑΕΔΑΚ	3	56,17	1,07%	-0,15	5	97,53	1,22%	0,00	5	130,61	1,22%	0,03
INTERNATIONAL	6	17,49	0,33%	-0,06	6	30,99	0,39%	-0,03	6	45,05	0,42%	-0,06
MARFIN GLOBAL AM	14	161,12	3,08%	0,15	11	235,17	2,93%	-2,94	8	626,69	5,87%	3,27
MILLENNIUM ΑΕΔΑΚ	9	43,63	0,83%	-0,21	9	83,43	1,04%	-0,04	9	115,36	1,08%	0,48
PROBANK ΑΕΔΑΚ	4	93,53	1,79%	-1,26	4	244,63	3,05%	2,80	4	27,20	0,25%	-0,17
PROTON ΑΕΔΑΚ	4	3.678,13	0,07%	-0,06	4	10,05	0,13%	-0,01	4	14,70	0,14%	-0,04
ΑΣΦΑΛΙΣΤ. ΟΡΓΑΝ.	2	495,64	9,48%	-0,74	2	1.066,41	10,22%	0,23	2	1.066,42	9,98%	2,09
ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ	11	138,07	2,64%	0,16	11	198,51	2,48%	0,19	11	243,99	2,28%	0,04
ΕΘΝΙΚΗ ASSET M ANAG	40	912,20	17,44%	0,16	44	1.384,67	17,27%	-0,50	45	1.902,43	17,81%	-8,73
AMUNDI ΑΕΔΑΚ	4	93,18	1,78%	-0,74	4	201,95	2,52%	-0,55	7	327,37	3,07%	-0,52
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ	10	35,86	0,69	0,13	10	44,55	0,56%	0,08	10	51,55	0,48%	0,14
ΚΥΠΡΟΥ ASSET MAN'Τ ΑΕΔΑΚ	9	27,99	0,54%	-0,20	10	59,21	0,74%	-0,08	10	87,43	0,82%	0,16
ΠΕΙΡΑΙΩΣ ASSET M	13	79,83	1,53%	0,23	13	103,79	1,29%	-0,37	13	177,59	1,66%	0,07
Τ.Τ. ΕΛΤΑ ΑΕΔΑΚ	7	235,35	4,50%	1,16	7	267,74	3,34%	2,19	7	122,73	1,15%	0,8
ΣΥΝΟΛΟ	310	5.229,08			303	8.015,63			306	10.680,47		

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΙΙ. Διάρθρωση ενεργητικού εταιριών διαχείρισης ανά αμοιβαίο κεφάλαιο, 31.12.2011

ΑΕΔΑΚ	Χρηματαγοράς			Ομολογιακά	Μικτά	Μετοχικά	Funds Of Funds	Δείκτη	Σύνθετα
	Βραχ.	Διαχ. Διαθ.	Σύνολο						
ALICO AIG ΑΕΔΑΚ	-	5.57%	5.57%	51.76%	10.63%	19.69%	6.92%	5.42%	-
ALLIANZ ΑΕΔΑΚ	-	7,2%	7,2%	21,25%	46,89%	24,65%	-	-	-
ALPHA A.M. ΑΕΔΑΚ	-	16.20%	16,20%	21.43%	9.80%	24.25%	17.68%	2.71%	7,93%
ALPHA TRUST ΑΕΔΑΚ	9.32%	-	9.32%	9.18%	13.43%	62.56%	5,52%	-	-
T FUNDS ΑΕΔΑΚ		29.30%	29.30%	56.10%	2.58%	12.02%	-	-	-
ATTICA W.M. ΑΕΔΑΚ	-	2.93%	2.93%	43.16%	42.09%	11.82%	-	-	-
EFG ΑΕΔΑΚ	1.84%	6.90%	8.74%	10.86%	1.29%	16.75%	13.64%	-	48.73%
HSBC (ΕΛΛΑΣ) ΑΕΔΑΚ	37,83%	-	37,83%	6.54%	9.12%	46.51%	-	-	-
ING ΑΕΔΑΚ	12.96%	-	12,96%	-	13,13%	73.91%	-	-	-
INT'L ΑΕΔΑΚ	-	10.46%	10.46%	27.98%	27.70%	33.86%	-	-	-
MARFIN G.A.M. ΑΕΔΑΚ	-	46.17%	46.17%	12.86%	3.39%	20.41%	17.18%	-	-
MILLENNIUM ΑΕΔΑΚ	-	11.00%	11.00%	4.28%	-	59.89%	24.83%	-	-
PROBANK ΑΕΔΑΚ	-	88.92%	88.92%	5.39%	0.47%	5.22%	-	-	-
PROTON ΑΕΔΑΚ	-	-	-	33.88%	21,73%	44.39%	-	-	-
ΑΕΔΑΚ ΑΣΦ. ΟΡΓΑΝΙΣ.	-	-	-	36.34%	63.66%	-	-	-	-
ΑΤΕ ΑΕΔΑΚ	3.38%	-	3.38%	23.12%	38.63%	31.59%	3.28%	-	-
ΕΘΝΙΚΗ Α.Μ. ΑΕΔΑΚ	-	-	-	-	-	-			
AMUNDI ΑΕΔΑΚ	-	22.10%	22.10%	19.40%	10,67%	47,83%	-	-	-
ΕΥΡΩΠ. ΠΙΣΤΗ	-	-	-	53.27%	4.09%	42.64%	-	-	-
ΚΥΠΡΟΥ Α.Μ. ΑΕΔΑΚ	-	7.56%	7.56%	29.34%	16.70%	37.04%	7.59%	-	1.76%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ ASSET	35.13%	8.49%	43.62%	17.23%	7.34%	20.78%	11.03%	-	-
T.T. ΕΛΤΑ	-	90.36%	90.36%	4.32%	4.52%	0.80%	-	-	-
ΜΕΡΙΔΙΟ ΑΓΟΡΑΣ	2.36%	13.22%	15.58%	23.04%	13.76%	20.74%	9.93%	0.72%	16.22%

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών.

ΠΙΝΑΚΑΣ IV. Απόδοση αμοιβαίων κεφαλαίων 2006-2011

Ονοματολογική Κατάταξη	Απόδοση έτους						Απόδοση έτους*			
	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2009	2008	2007	2006
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ										
Εσωτερικού	–	-17,44%	3,70%	-1,68%	1,58%	0,89%	3,66%	-1,68%	1,58%	0,57%
Εξωτερικού	–	-0,42%	6,08%	-5,34%	-1,61%	4,05%	6,58%	-7,09%	-1,93%	-0,90%
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣ.										
Εσωτερικού	–	1,74%	2,44%	2,62%	2,87%	1,12%	2,55%	2,62%	2,87%	1,92%
Εξωτερικού		5,57%	-0,37%	4,02%	1,06%	4,55%	-0,37%	4,43%	1,06%	0,47%
ΜΕΤΟΧΙΚΑ										
Εσωτερικού	–	-30,08%	21,31%	-55,56%	15,36%	29,21%	21,64%	-57,81%	15,76%	26,55%
Εξωτερικού	–	8,95%	21,15%	-33,02%	3,44%	20,02%	22,06%	-37,17%	4,03%	11,14%
ΜΙΚΤΑ										
Εσωτερικού	–	-22,13%	8,85%	-27,14%	7,48%	14,03%	9,66%	-28,83%	7,72%	11,19%
Εξωτερικού	–	1,69%	22,56%	-24,99%	1,20%	6,49%	24,61%	-25,35%	1,14%	4,25%
FUNDS OF FUNDS										
Μετοχικά	-9,28%	14,42%	35,08%	-44,82%	1,47%	7,05%	39,68%	-45,96%	1,47%	10,97%
Μικτά	-7,64%	4,10%	10,87%	-19,42%	-0,26%	5,60%	11,59%	-20,30%	2,05%	6,11%
Ομολογιακά	1,10%	1,64%	3,80%	-3,75%	-0,07%	-	3,80%	-3,75%	-0,07%	-

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών.

Σημ. Με βάση την απόφαση 6/587/2.6.2011 ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς τροποποιήθηκε η κατηγοριοποίηση των αμοιβαίων κεφαλαίων και επομένως οι αποδόσεις δεν είναι πλέον συγκρίσιμες.

ΠΙΝΑΚΑΣ V. Απόδοση αμοιβαίων κεφαλαίων 2011

Ονοματολογική Κατάταξη	Απόδοση Έτους
ΜΕΤΟΧΙΚΑ	
Μετοχικά ΑΚ Αμερικής	-0,63%
Μετοχικά ΑΚ Αναπτυγμένων Αγορών	-6,83%
Μετοχικά ΑΚ Αναπτυσσόμενων Αγορών	-20,54%
Μετοχικά ΑΚ Δείκτη	-51,42%
Μετοχικά ΑΚ Διεθνή	-17,64%
Μετοχικά ΑΚ Ελλάδας	-44,92%
Μετοχικά ΑΚ Ευρωζώνης	-12,29%
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ	
Ομολογιακά ΑΚ Διεθνή	-1,87%
Ομολογιακά ΑΚ Ελλάδας	-38,42%
Ομολογιακά ΑΚ Κρατικά Αναπτυγμένων Χωρών	0,44%
Ομολογιακά ΑΚ Κρατικά Αναπτυσσόμενων Χωρών	-2,84%
Ομολογιακά ΑΚ Κρατικά Επενδυτικής Διαβάθμισης	-2,15%
Ομολογιακά ΑΚ Κρατικά Υψηλής Απόδοσης	-3,92%
ΜΙΚΤΑ	
Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια	-28,91%
ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑΣ	
Διαχείρισης Διαθεσίμων Βραχ. Διάρκειας	1,33%
Διαχείρισης Διαθεσίμων	1,79%
ΣΥΝΘΕΤΑ	
Σύνθετα ΑΚ Absolute Return	-4,06%
Σύνθετα ΑΚ Ειδικού Τύπου	-10,50%
FUNDS OF FUNDS	
Μετοχικά	-9,28%
Μικτά	-7,64%
Ομολογιακά	1,10%

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών.

Σημ.

1. Με βάση την απόφαση 6/587/2.6.2011 ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς τροποποιήθηκε η κατηγοριοποίηση των αμοιβαίων κεφαλαίων και επομένως οι τιμές δεν είναι πλέον συγκρίσιμες.

2. Με εξαίρεση τα ΑΚ Χρηματαγοράς, η περαιτέρω εξειδίκευση των επιμέρους κατηγοριών Αμοιβαίων Κεφαλαίων, όπως αυτή παρουσιάζεται στον παραπάνω πίνακα, έχει προκύψει με απόφαση της Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών.

ΠΙΝΑΚΑΣ VI. Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων και ο ΓΔΤ 2009-2011

Μήνας / Έτος	Συνολικό ενεργητικό Α/Κ		Χρηματιστηριακή αξία εταιριών ΧΑ (εκατ. ευρώ)	ΓΔΤ / ΧΑ	Απόδοση Μεταβολή (%)
	Ποσό (εκατ. ευρώ)	Μεταβολή (%)			
Δεκ-11	5.228,40	-4.01%	26.802,38	680.42	-0.26%
Νοε-11	5.446,74	-7.57%	26.469,43	682.21	-15.63%
Οκτ-11	5.892,76	-0.88%	30.400,80	808.58	1.27%
Σεπ-11	5.945,21	-9.35%	31.108,71	798.42	-12.83%
Αυγ-11	6.558,71	-6.74%	36.515,63	915.98	-23.93%
Ιουλ-11	7.032,90	-1.19%	45.333,79	1204.15	-5.86%
Ιουν-11	7.118,06	-4.55%	48.618,23	1279.06	-2.32%
Μαϊ-11	7.457,41	-3.99%	48.005,29	1309.46	-8.73%
Απρ-11	7.767,86	-3.37%	54.387,32	1434.65	-6.55%
Μαρ-11	8.039,14	-2.73%	58.803.95	1535.19	-2.64%
Φεβ-11	8.265,61	0.25%	60.635,33	1576.86	-1.03%
Ιαν-11	8.244,61	2.85%	60.985,25	1593.30	12.68%
Δεκ-10	8.015,63	-1,76%	299.628,59	1.413,94	-0,40%
Νοε-10	8.159,67	-3,14%	300.059,44	1.419,67	-8,26%
Οκτ-10	8.424,82	2,59%	305.158,86	1.547,43	5,19%
Σεπ-10	8.211,78	-0,74%	302.864,30	1.471,04	-5,42%
Αυγ-10	8.273,52	-2,35%	303.050,10	1.555,41	-7,53%
Ιουλ-10	8.473,47	5,19%	309.682,32	1.681,98	8,46%
Ιουν-10	8.055,26	-6,07%	298.727,94	1.550,78	8,13%
Μαϊ-10	8.576,23	-5,07%	313.637,87	1.434,22	-23,30%
Απρ-10	9.035,01	-7,63%	335.126,31	1.869,99	-9,55%
Μαρ-10	9.781,98	0,86%	322.693,02	2.067,49	8,07%
Φεβ-10	9.697,72	-5,69%	317.340,46	1.913,16	-6,60%
Ιαν-10	10.283,00	-1,24%	273.947,48	2.048,32	-6,73%
Δεκ-09	10.412,37	8,52%	279.891.72	2.196,16	-2,97%
Νοε-09	9.594,77	-16,40%	281.047.81	2.263,27	-15,74%
Οκτ-09	11.476,66	0,72%	296.045.31	2.686,21	0,93%
Σεπ-09	11.394,21	2,72%	295.167.73	2.661,42	7,91%
Αυγ-09	11.092,65	2,44%	288.834.73	2.466,41	4,40%
Ιουλ-09	10.827,93	7,69%	285.055.46	2.362,35	6,89%
Ιουν-09	10.055,05	4,38%	285.723.34	2.209,99	-5,05%
Μαϊ-09	9.632,93	0,82%	277.306.01	2.327,47	13,33%
Απρ-09	9.555,01	5,57%	278.853.64	2.053,74	21,93%
Μαρ-09	9.050,86	-3,77%	265.671.64	1.684,37	9,67%
Φεβ-09	9.405,82	-5,95%	260.638.95	1.535,82	-13,69%
Ιαν-09	10.001,28	-4,02%	276.745.97	1.779,47	-0,39%

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών, Ένωση Θεσμικών Επενδυτών.

ΠΙΝΑΚΑΣ VII. Αξία ενεργητικού ΑΚ και χρηματιστηριακή αξία εισηγμένων ΑΕΕΧ 31.12.2011

Εταιρία	Τιμή μετοχής (ευρώ)	Εσωτερική Αξία Μετοχής (ευρώ)	Premium / Discount (%)	Απόδοση Εσωτερικής Αξίας (ευρώ)	Καθαρή αξία ενεργητικού (NAV) (ευρώ)
ALPHA TRUST ΑΝΔΡ. ΑΕΕΧ	0,15	0,14	7,14%	-32,68%	3.670.969,79
EUROLINE ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΑΕΕΧ	1,41	0,19	642,11%	1,10%	2.065.429,29
INTERINVEST-ΔΙΕΘΝΗΣ ΑΕΕΧ	1,12	0,18	522,22%	-1,16%	2.045.205,67
ΑΙΟΛΙΚΗ ΑΕΕΧ	0,95	1,53	-37,91%	-34,82%	17.139.769,92
ΣΥΝΟΛΟ					24.921.374,67

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ VIII. Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων σε κράτη-μέλη της ΕΕ 30.09.2011

Κράτη-μέλη	Συνολικό ενεργητικό (εκατ. ευρώ)		Ενεργητικό μελών ΟΣΕΚΑ (εκατ. ευρώ)		Ενεργητικό μη μελών ΟΣΕΚΑ (εκατ. ευρώ)	
	30.9.2011	30.9.2010	30.9.2011	30.9.2010	30.9.2011	30.9.2010
Αυστρία	139.182	146.660	75.788	85.679	63.394	60.981
Βέλγιο	85.043	95.475	79.131	89.375	5.912	6.100
Βουλγαρία	228	200	226	197	2	3
Τσεχία	4.456	4.878	4.375	4.820	81	58
Δανία	131.695	124.009	62.373	64.699	69.322	59.310
Φινλανδία	54.107	59.440	46.969	51.276	7.138	8.164
Γαλλία	1.383.895	1.406.409	1.080.382	1.223.059	303.513	183.350
Γερμανία	1.104.292	1.106.153	221.914	236.937	882.378	869.216
Ελλάδα	7.075	8.299	5.140	7.222	1.935	1.077
Ουγγαρία	11.887	13.448	7.856	9.680	4.031	3.768
Ιρλανδία	970.574	885.710	754.903	708.472	215.671	177.238
Ιταλία	204.589	239.973	149.371	182.173	55.218	57.800
Λιχτενστάιν	30.188	28.786	25.769	24.964	4.419	3.822
Λουξεμβούργο	2.032.077	2.083.740	1.704.978	1.786.332	327.099	297.408
Ολλανδία	70.352	80.800	58.591	67.700	11.761	13.100
Νορβηγία	59.614	54.258	59.614	54.258	0	0
Πολωνία	24.181	27.170	15.197	18.766	8.984	8.404
Πορτογαλία	22.309	26.955	6.565	9.354	15.744	17.601
Ρουμανία	3.417	2.864	1.871	1.219	1.546	1.645
Σλοβακία	3.358	3.669	3.011	3.484	347	185
Σλοβενία	1.752	2.179	1.752	1.927	0	252
Ισπανία	159.704	177.310	152.792	169.953	6.912	7.357
Σουηδία	137.927	150.443	134.790	147.047	3.137	3.396
Ελβετία	262.072	240.451	205.222	189.226	56.850	51.225
Τουρκία	18.216	17.567	11.569	14.510	6.647	3.057
Ην. Βασίλειο	744.740	741.192	602.269	624.983	152.471	116.209

Πηγή : Ε.Φ.Α.Μ.Α.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΧ. Διάρθρωση ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων σε κράτη-μέλη της ΕΕ 2010-11

Τύποι Α/Κ	30.9.2011		30.6.2011		31.12.2010	
	Συν. Ενεργ. (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συν. (%)	Συν. Ενεργ. (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συν. (%)	Συν. Ενεργ. (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συν. (%)
Μετοχικά	1.753	32%	2.087	35%	1.919	37%
Μικτά	888	16%	989	17%	897	17%
Funds of funds ¹	59	1%	91	2%	78	1%
Ομολογιακά	1.389	25%	1.404	24%	1.256	24%
Διαχείρ. Διαθ.	1.124	21%	1.107	19%	825	16%
Λοιπά	260	5%	273	5%	256	5%
Σύνολο	5.472	100%	5.921	100%	5.231	100%

Πηγή: Ε.Φ.Α.Μ.Α.

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

ΠΙΝΑΚΑΣ Χ. Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών, 2011

α/α	Εταιρία	Κατηγορία Διαπραγμ.	Ημερ. έγκρισης από Ε.Κ.	Ημερομηνία Αποκοπής Δικαιώματος	Περίοδος Εγγραφών	Ημερομ. έναρξης διαπραγμ νέων μτχ	Αντληθέντα κεφάλαια (ευρώ)	Τιμή διάθεσης (ευρώ)	Αριθμός τίτλων	Δικαιούχοι	Σύμβουλος
1	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ⁽¹⁾	Μεγάλη Κεφ/ση	4/1/2011	10/1/2011	17/1 – 31/1/2011	10/2//2011	807.054.045,00	1,00	807.054.045	12N – 5Π	
2	ΑΝΕΚ ⁽²⁾	Χαμηλή Διασπορα & Ειδικων Χαρακτηρ/κων	15/2/2011 & 18/4/2011	28/2/2011	4/3 – 18/3/2011	11/5/2011	16.271.669,70	0,30	54.238.899	5N – 8Π	
3	ΙΠΠΟΤΟΥΡΑΕ ⁽³⁾	Επιτηρηση	18/3/2011 & 18/4/2011	30/3/2011	5/4-19/4/2011	30/11/2011	2.791.896,00 17.500.000,00	1	2.791.896 17.500.000	1N-1Π Κεφαλαιοποίη ση υποχρεώσεων	Πήγασος Χρηματιστη ριακή ΑΕΠΕΥ
4	IMPERIO APTΩ GROUP ⁽⁴⁾	Χαμηλή Διασπορα & Ειδικων Χαρακτηρ/κων	26/5/2011 & 24/6/2011	6/6/2011	14/6 - 28/6/2011	1/8/2011	2.002.928,55	0,35	5.722.653	1N - 1Π	-
5	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ ⁽⁵⁾	Μεγάλη Κεφ/ση	2/6/2011	6/6/2011	10/6 – 24/6/2011	7/7/2011	1.039.767.253,7 9	1,07	971.745.097	13N – 1Π	Alpha Bank, Eurobank EFG Equities, ETE, MARFIN Popular, ΠΕΙΡΑΙΩΣ
6	ΚΑΕ ⁽⁶⁾	Μεγάλη Κεφ/ση	24/6/2011	-	-	4/7/2011	84.588.000,00	13,30	6.360.000	Κατάργηση δικαιώματος προτίμησης	Εμπορική Bank
7	Γ.Ε.ΔΗΜΗΤΡΙΟΥ ΑΕΕ ⁽⁷⁾	Κύρια Αγορά	8/8/2011 & 15/9/2011	18/8/2011	24/8 – 7/9/2011	-	10.843.350,04	713,66	15.194	1N ομολογία- 2.497 Π μετοχές	Τράπεζα Κύπρου Δημόσια Εταιρία ΛτΔ
8	ΚΟΡΡΕΣ Α.Ε ΦΥΣΙΚΑ ΠΡΟΙΝΤΑ ⁽⁸⁾	Μεσαία & Μικρή Κεφ/ση	8/8/2011	-	-	12/8/2011	9.500.000,00	5,00	1.900.000	Κατάργηση δικαιώματος υπέρ νέου στρατηγικού επενδυτή	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος ΑΕ

9	ΑΛΦΑ ΓΚΡΙΣΙΝ ΑΕ ⁽⁹⁾	Επιτήρηση	15/9/2011	26/9/2011	3/10/2011- 17/10/2011	21/11/2011	1.479.040,00	0,40	3.697.600	1Ν-2Π	
10	ΥΓΕΙΑ ΑΕ ⁽¹⁰⁾	Κύρια	23/9/2011	28/9/2011	4/10- 18/10/2011	8/11/2011	64.935.392,50	0,50	129.870.785	1Ν - 1Π	Επενδυτική Τράπεζα Ελλάδος, ΕFG Eurobank Equities
11	Μ.Ι.ΜΑΙΛΛΗΣ ΑΕΒΕ ⁽¹¹⁾	Επιτήρηση	11/10/2011	-	-	18/10/2011	74.924.562,60	0,30	249.748.542		Εισφορά χρηματικών απαιτήσεων πιστωτριών τραπεζών και ομολογιούχων δανειστών με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης παλαιών μετόχων
12	HELLAS ONLINE ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ ΑΕ ⁽¹²⁾	Επιτήρηση	26/10/2011	1/11/2011	7/11- 21/11/2011	29/11/2011	27.787.106,15	1,15	24.162.701	1Ν - 5Π	Alpha Bank
13	ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ⁽¹³⁾	Χαμηλή Διασπορά	6/12/2011	8/12/2011	14/12/2011- 28/12/2011	10/1/2012	575.097.829,20	0,40	1.437.744.573	10,125Ν-1Π	Τράπεζα Κύπρου Δημόσια Εταιρία ΛτΔ
14	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ ⁽¹⁴⁾	Κύρια Αγορά	6/12/2011	8/12/2011	14/12 – 28/12/2011	10/1/2012	260.762.106,60	0,60	434.603.511	0,38129130816 68490Ν - 1Π	ΕFG Eurobank Equities
15	ΣΑΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΣΑΜΟΘΡΑΚΗΣ ¹⁵	Αναστολη				25/11/2011	214.915,00	1,00	214.915		Κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΑΝΤΛΗΘΕΝΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ							€2.995.520.095				

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Σημειώσεις:

1. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων της τράπεζας καλύφθηκε αρχικά κατά 97,15% του συνόλου της αύξησης, από τους ασκήσαντες το δικαίωμα προτίμησης οι οποίοι κατέβαλαν 784.053.107,00 € που αντιστοιχεί σε 784.053.107 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές. Δυνάμει της 3/1/2011 απόφασης του ΔΣ της τράπεζας, διατέθηκαν οι υπόλοιπες 23.00.938 νέες μετοχές για την κάλυψη των αιτήσεων προεγγραφής. Συνεπεία των ανωτέρω ήταν η κατά 100% κάλυψη της αύξησης με τα συνολικά έσοδα να ανέρχονται σε 807.054.045 € και την έκδοση 807.054.045 νέων κοινών ονομαστικών μετοχών.

2. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων της εταιρίας καλύφθηκε αρχικά, κατά 3% του συνόλου της αύξησης, από τους ασκήσαντες το δικαίωμα προτίμησης οι οποίοι κατέβαλαν 763.502,1 € που αντιστοιχεί σε 2.545.007 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές. Δυνάμει της από 23.03.2011 απόφασης του ΔΣ της Εταιρίας, διατέθηκαν επιπλέον 1.690.559 νέες κοινές μετοχές στους ασκήσαντες το δικαίωμα προεγγραφής που αντιστοιχεί σε ποσό 507.167,70 €. Δυνάμει της από 15.04.2011 απόφασης του ΔΣ της εταιρίας από τις αδιάθετες μετοχές διατέθηκαν κατά την κρίση του σε παλαιούς μετόχους 50.003.333 νέες ονομαστικές κοινές μετοχές που αντιστοιχούν σε ποσό 15.000.999,9 €. Συνεπεία των ανωτέρω ήταν η κατά 100% κάλυψη της αύξησης με τα συνολικά έσοδα να ανέρχονται σε 16.271.669,70 € και την έκδοση 54.238.899 νέων κοινών ονομαστικών μετοχών.

3. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων καλύφθηκε αρχικά κατά 63,92% (1.906.896 νέες κοινές ανώνυμες μετοχές). Στη συνέχεια, από τις 1.076.231 αδιάθετες μετοχές διατέθηκαν 885.000 κατά την κρίση του ΔΣ της εταιρίας. Έτσι, το τελικό ποσοστό κάλυψης της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου ανήλθε σε 93,59%, το δε ποσό των αντληθέντων κεφαλαίων σε 2.791.896,00€. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με κεφαλαιοποίηση υποχρεώσεων καλύφθηκε κατά 100% (17.500.000 νέες κοινές ανώνυμες μετοχές) και το κεφαλαιοποιηθέν ποσό ανήλθε σε 17.500.000€.

4. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων καλύφθηκε αρχικά κατά 0,025% (7.653 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές). Στη συνέχεια, από τις 31.035.438 αδιάθετες μετοχές διατέθηκαν 5.715.000 κατά την κρίση του ΔΣ της εταιρίας στην εταιρία Casa Magna Holdings Ltd. Έτσι, το τελικό ποσοστό κάλυψης της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου ανήλθε σε 18,43%, το δε ποσό των αντληθέντων κεφαλαίων σε 2.002.928,55€.

5. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων της τράπεζας αρχικά καλύφθηκε κατά 82,56% του συνόλου της αύξησης, δεδομένου ότι οι ασκήσαντες το δικαίωμα προτίμησης κατέβαλαν 1.039.767.253, 79 € που αντιστοιχεί σε 971.745.097 νέες μετοχές. Με την από 29/06/2011 απόφαση του ΔΣ της Τράπεζας, οι ως άνω αδιάθετες μετοχές διατέθηκαν ως ακολούθως: i) στους ασκήσαντες δικαιώματα προεγγραφής διατέθηκαν 1.541.000 νέες μετοχές ήτοι ποσοστό 0,13% της αύξησης, ii) στους ασκήσαντες δικαιώματα απασχολούμενων ως και συνταξιούχων ΑΤΕ διατέθηκαν 639.603 μετοχές ήτοι ποσοστό 0,05% της αύξησης, iii) στους συμμετέχοντες με έγγραφη επιστολή στο βιβλίο προσφορών διατέθηκαν 860.000 νέες μετοχές, ήτοι 0,07% της αύξησης, iv) στο Ελληνικό Δημόσιο, διατέθηκαν περαιτέρω (κατόπιν της εισφορά του ποσού 973.722.659,39 € λόγω της πλήρους ασκήσεως των δικαιωμάτων προτίμησης που του αναλογούσαν), 159.579.960 νέες μετοχές, ήτοι ποσοστό 13,56% της αύξησης, v) στους εγγυητές κάλυψης Alpha Bank, Eurobank EFG Ergasias, ETE, MARFIN Popular, Τράπεζα Πειραιώς διατέθηκαν συνολικά 42.712.012 νέες μετοχές, ήτοι ποσοστό 3,63% της αύξησης, δυνάμει της Σύμβασης Εγγύησης Κάλυψης. Συνεπεία των ανωτέρω ήταν η κατά 100% κάλυψη της αύξησης με τα συνολικά έσοδα να ανέρχονται σε 1.259.473.216,04 € και την έκδοση 1.177.077.772 νέων κοινών ονομαστικών μετοχών.

6. Η αύξηση με καταβολή μετρητών του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας έγινε με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης υπέρ νέων επενδυτών και συγκεκριμένα των εταιριών "FOSUN INTERNATIONAL LIMITED" και "PRAMERICA - FOSUN CHINA OPPORTUNITY FUND, LP". Το συνολικό ποσό των αντληθέντων κεφαλαίων ανήλθε σε € 84.588.000.

7. Η έκδοση της Β' σειράς του Μετατρέψιμου Ομολογιακού δανείου (ποσού μέχρι 15.015.406,40 €) , με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων, καλύφθηκε αρχικά κατά ποσοστό 21,211% του συνόλου της έκδοσης, από τους ασκήσαντες το δικαίωμα προτίμησης οι οποίοι κατέβαλαν 3.185.064,58 €, που αντιστοιχεί σε 4.463 νέες ομολογίες. Με την από 12/09/2011 απόφαση του ΔΣ της Εταιρίας, διατέθηκαν στους ασκήσαντες το δικαίωμα προεγγραφής, 10.731 νέες ομολογίες από τις αδιάθετες, συνολικής αξίας 7.658.258,46 € με αποτέλεσμα η έκδοση να καλυφθεί κατά 15.194 νέες ομολογίες αξίας 10.843.350,04€ που αντιστοιχεί στο 72,214% του συνολικού ποσού της έκδοσης.

8. Η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου καλύφθηκε κατά 100% (13.450.000 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές), μέσω της καταβολής μετρητών με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων υπέρ στρατηγικού επενδυτή "Arneta Ltd" Εταιρίας Ειδικού Σκοπού με έδρα την Κύπρο και συμφερόντων της κας Αλεξίας Δαυίδ. Το συνολικό ποσό των αντληθέντων κεφαλαίων ανήλθε σε 5.245.500,00 €. Στις 12/8/2011 ξεκίνησε η διαπραγμάτευση των νέων μετοχών στο ΧΑ.

9. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας καλύφθηκε μερικώς με την καταβολή συνολικού ποσού € 1.479.040,00. Ειδικότερα ποσοστό 5,5% της συνολικής αύξησης καλύφθηκε από δικαιώματα προτίμησης που αντιστοιχούν σε 203.336 νέες, κοινές, ονομαστικές μετοχές και καταβλήθηκε το ποσό των € 81.334,40 ενώ 5.382.914 μετοχές έμειναν αδιάθετες. Εκ των ανωτέρω αδιάθετων μετοχών 3.494.264 διατέθηκαν στους ασκήσαντες το δικαίωμα προεγγραφής και καταβλήθηκε το ποσό των € 1.397.705,60. Έτσι, ο συνολικός αριθμός των μετοχών που ζητήθηκε τόσο από τους ασκήσαντες τα δικαιώματα προτίμησης όσο και από τους ασκήσαντες δικαίωμα προεγγραφής ανήλθε σε 3.697.600, το αντίστοιχο δε ποσό σε € 1.479.040,00, οπότε το τελικό ποσό κάλυψης της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου ανήλθε σε 66,19% και το ποσό των αντληθέντων κεφαλαίων σε € 1.479.040,00.

10. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων καλύφθηκε αρχικά κατά 48,71% (85.660.251 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές). Στη συνέχεια, από τις 90.201.600 αδιάθετες μετοχές διατέθηκαν αναλογικά στους ασκήσαντες το δικαίωμα προεγγραφής 44.210.534 νέες μετοχές και το τελικό ποσοστό κάλυψης της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου ανήλθε σε 73,85%. Το δε ποσό των αντληθέντων κεφαλαίων ανήλθε σε € 64.935.392,50.
11. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας έγινε με κατάργηση του δικαιώματος υπέρ των παλαιών μετόχων και εισφορά χρηματικών απαιτήσεων υπέρ των πιστωτριών τραπεζών και ομολογιούχων δανειστών της εταιρίας. Το συνολικό ποσό των εισφερθέντων κεφαλαίων ανήλθε σε 74.924.562,60 €.
12. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων καλύφθηκε αρχικά κατά 65,43% με την καταβολή 23.407.523,20 € που αντιστοιχεί σε 20.354.368 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές, ενώ 10.754.646 μετοχές έμειναν αδιάθετες. Από τις αρχικά αδιάθετες, 3.808.333 μετοχές διατέθηκαν στη μέτοχο Intracom Holdings με αποτέλεσμα το τελικό ποσοστό κάλυψης της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου να ανέλθει σε 77,67% (24.162.701 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές τελικά). Το δε ποσό των αντληθέντων κεφαλαίων ανήλθε σε 27.787.106,15 €.
13. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της τράπεζας με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων καλύφθηκε αρχικά κατά 88,45%. Ειδικότερα οι ασκήσαντες τα δικαιώματα προτίμησης κατέβαλαν ποσό € 508.660.249,20 που αντιστοιχεί σε 1.271.650.623 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές. Στη συνέχεια με την από 28/12/2011 απόφαση του Δ.Σ. της Τράπεζας οι 166.093.950 αδιάθετες μετοχές διατέθηκαν στην Societe Generale, οπότε το τελικό ποσοστό κάλυψης της Αύξησης του Μετοχικού Κεφαλαίου ανήλθε σε 100% και το συνολικό αντληθέν ποσό σε € 575.097.829,20.
14. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων της τράπεζας αρχικά καλύφθηκε κατά 89,9% δεδομένου ότι οι ασκήσαντες το δικαίωμα προτίμησης κατέβαλαν 260.762.106,60 € που αντιστοιχεί σε 434.603.511 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές. Με την από 28/12/2011 απόφαση του ΔΣ της Τράπεζας, οι ως άνω αδιάθετες μετοχές διατέθηκαν ως ακολούθως: i) στους ασκήσαντες δικαιώματα προεγγραφής διατέθηκαν 3.123 νέες μετοχές ήτοι ποσοστό 0,001% της αύξησης, ii) στο Ελληνικό Δημόσιο, διατέθηκαν περαιτέρω (κατόπιν της εισφοράς ποσού 260.712.377,40 € λόγω πλήρους ασκήσεως των δικαιωμάτων προτίμησης που του αναλογούσαν), 48.726.699 νέες μετοχές, ήτοι ποσοστό 10,081% της αύξησης. Συνεπεία των ανωτέρω ήταν η κάλυψη της αύξησης κατά 100% με τα συνολικά έσοδα να ανέρχονται σε 289.999.999,80 € και την έκδοση 483.333.333 νέων κοινών ονομαστικών μετοχών.
15. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων, καλύφθηκε κατά 4,3% από 5 νέους επενδυτές. Ως ημερομηνία πίστωσης των νέων μετοχών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων της ΕΧΑΕ ορίστηκε η 25η Νοεμβρίου 2011. Η έναρξη διαπραγμάτευσης των νέων μετοχών θα πραγματοποιηθεί με την άρση της αναστολής διαπραγμάτευσης του συνόλου των μετοχών της εταιρίας.

ΠΙΝΑΚΑΣ XI. Δημόσια προσφορά τίτλων χωρίς εισαγωγή στο ΧΑ, 2011

A/A	Εταιρία	Ημερ. Έγκρισης από Ε.Κ	Περίοδος Εγγραφών	Αντληθέντα κεφάλαια (€)	Αριθμός μετοχών	Τιμή διάθεσης (€)	Δικαιούχοι	Σύμβουλος/Ανάδοχος
1	ΣΥΝΕΤ. ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΝΟΜΟΥ ΕΒΡΟΥ	15/2/2011	17/2-16/4/2011	1.867.520,00	23.344	80	1N-2Π	-
2	ΣΥΝΕΤ. ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ	11/3/2011 & 7/7/2011	15/3 - 15/6/2011	4.632.100,00	46.321	100	2N-5Π	-
3	SUPPORTERS CLUB ΑΝΩΝΥΜΗ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ.	16/6/2011	20/6 – 20/10/2011	599.430.00	59.943	10	κατάργηση δικαιώματος παλαιών μετόχων	-
4	ΡΕΑ ΓΥΝΑΙΚΟΛΟΓΙΚΗ ΜΑΙΕΥΤΙΚΗ ΚΛΙΝΙΚΗ ΑΕ	8/8/2011	10/8 - 24/08/2011	3.365.885,00	2.692.708	1,25	1N -10,42Π	ATTICA BANK
Σύν.				€10.464.935,0				

Σημειώσεις:

1. Η αύξηση του εταιρικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών με δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μεριδιούχων καλύφθηκε κατά 26,67% (17.009 μερίδια), ενώ διατέθηκαν 6.335 μερίδια σε νέους μεριδιούχους. Έτσι η αύξηση καλύφθηκε συνολικά κατά 36,61% (23.344 μερίδια), το δε αντληθέν ποσό ανήλθε σε 1.867.520,00 €.
2. Η αύξηση του εταιρικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών με δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μεριδιούχων καλύφθηκε κατά 38,21% (39.663 μερίδια), ενώ διατέθηκαν 6.658 μερίδια σε νέους μεριδιούχους. Έτσι η αύξηση καλύφθηκε συνολικά κατά 44,63% (46.321 μερίδια), το δε αντληθέν ποσό ανήλθε σε 4.632.100,00 ευρώ.
3. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων καλύφθηκε κατά 24.98% με την καταβολή συνολικού ποσού €599.430,00.
4. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών με δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων καλύφθηκε αρχικά κατά 53,5% από τους ασκήσαντες τα δικαιώματα προτίμησης οι οποίοι κατέβαλαν ποσό € 3.208.248,00 που αντιστοιχεί σε 2.566.598 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές. Στη συνέχεια με απόφαση του ΔΣ της εταιρίας διατέθηκαν επιπλέον 126.110 νέες αδιάθετες μετοχές ήτοι ποσοστό 2,6% του συνόλου της αύξησης, σε νέους μετόχους, με αποτέλεσμα το τελικό ποσοστό κάλυψης της αύξησης να ανέλθει σε 56,1%, το οποίο αντιστοιχεί σε € 3.365.885,00 και 2.692.708 νέες κοινές ονομαστικές μετοχές.

ΠΙΝΑΚΑΣ XII. Κατάσταση εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών 2011

	Κανονική Διαπραγμάτευση	Υπό Αναστολή	Προς Διαγραφή	Σύνολο
Κύρια Αγορά	180	-	-	-
Χαμηλής Διασποράς	16	-	-	-
Υπό επιτήρηση	40	-	-	-
Σύνολο	236	25	3	264
Εταιρίες των οποίων οι μετοχές διαγράφηκαν από ΧΑ	Ημερομηνία			
VIVARTIA ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ	24.01.2011	Παρ. 5 άρθρου 17 ν.3371/05	Χαμηλής διασποράς	
"HITECH" ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ ΥΨΗΛΗΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ ΑΕ	16.03.2011	Παρ. 5 άρθρου 17 ν.3371/05	Υπό Αναστολή	
MARFIN ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΕ	01.04.2011	Συγχώνευση με απορρόφηση	Χαμηλής διασποράς	
ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ	02.05.2011	Παρ. 5 άρθρου 17 ν.3371/05	Υπό Αναστολή	
ΔΙΑΣ ΑΕΕΧ	31.05.2011	Συγχώνευση με απορρόφηση	Μικρ. & Μεσ. Κεφαλ	
ΑΛΥΣΙΔΑ ΑΕ	20.09.2011	Παρ. 3 άρθρου 17 ν.3371/05	Υπό Αναστολή	
VIVERE ENTERTAINMENT ΕΜΠ. & ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ	20.09.2011	Παρ. 5 άρθρου 17 ν.3371/05	Υπό Αναστολή	
CROWN HELLAS CAN BIOM. ΕΙΔΩΝ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ ΑΕ	03.10.2011	Συγχώνευση με απορρόφηση	Χαμηλής διασποράς	
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ	31.10.2011	Άρθρο 27 του ν. 3461/2006	Υπό Αναστολή	
Εταιρίες προς διαγραφή	Ημερομηνία			Ημερομηνία
ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΑΕ	10.10.2011	ΕΛΦΙΚΟ ΑΕΕ	10.10.2011	
"ΕΡΙΟΥΡΓΙΑ ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ" ΑΕ	10.10.2011			
Εταιρίες υπό αναστολή	Ημερομηνία			Ημερομηνία
ΛΑΝ-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ ΑΕ	30.06.2008	ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΔΕΣΜΟΣ ΑΕΒΕ	01.06.2010	
ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ ΑΕΕΓΑ	30.07.2008	ΚΩΝ. ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ & ΥΙΟΙ ΑΕΒΕ	01.12.2010	
ΔΙΕΚΑΤ ΑΤΕ	28.11.2008	EUROLINE ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΑΕΕΧ	18.01.2011	
ΑΦΟΙ ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ ΑΕ	28.11.2008	INTERINVEST ΔΕΑΕΕΧ	18.01.2011	
ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ ΑΕ	01.12.2008	Α.Γ. ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ ΑΕ	31.01.2011	
ΒΕΤΑΝΕΤ ΑΒΕΕ	31.03.2009	ΤΕΞΑΠΡΕΤ ΑΕ	01.03.2011	
ΣΑΟΣ ΑΝΕ ΣΑΜΟΘΡΑΚΗΣ	01.04.2009	ΑΤΛΑΝΤΙΚ ΣΟΥΠΕΡ ΜΑΡΚΕΤ ΑΕΕ	28.03.2011	
ALTIUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΑΕΕΧ	29.04.2009	ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ ΑΕ	30.03.2011	
MICROLAND COMPUTERS ΑΕ&ΒΕ	15.07.2009	ΚΛΩΝΑΤΕΞ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΑΕ	20.05.2011	
"ΜΑΞΙΜ" ΚΩΝ/ΤΙΝΟΣ ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ ΑΕ	01.12.2009	PROTON ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΕ	10.10.2011	
ΕΝΩΜΕΝΗ ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ ΑΕ	25.02.2010	T BANK ΑΤΕ	30.11.2011	
ΑΤΕΡΜΩΝ ΑΕ	01.04.2010	ΕΙΚΟΝΑ ΗΧΟΣ ΑΕΕ	06.12.2011	
ΠΡΑΞΙΤΕΛΕΙΟ ΑΕ	01.04.2010			
Εταιρίες υπό επιτήρηση	Ημερομηνία			Ημερομηνία
ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ ΑΒΕΕ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΩΝ ΑΓΑΘΩΝ	07.03.2003	NUTRIART ΑΒΕΕ	08.04.2011	
ΚΕΡΑΜΕΙΑ ΑΛΛΑΤΙΝΗ ΑΒΕΤΕ	14.03.2006	SATO ΑΕ	08.04.2011	
ΕΛΒΙΕΜΕΚ ΑΕ	04.04.2006	OLYMPIC CATERING ΑΕ	08.04.2011	
ΙΠΠΟΤΟΥΡ ΑΕ	04.04.2006	YALCO - Σ.Δ. ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ & ΥΙΟΣ ΑΕ	08.04.2011	
ΑΕΓΕΚ ΑΕ ΑΕΓΚΝΤΓ & ΔΕ	27.06.2008	ALPHA ΓΚΡΙΣΙΝ INFOTECH ΑΕ	08.04.2011	
ALTEC ΑΒΕΕ	20.10.2008	ΜΗΧΑΝΙΚΗ ΑΕ	08.04.2011	
ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΒΕΕ	21.10.2008	ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ & ΕΚΤΥΠΩΤΙΚΗ ΑΕ	08.04.2011	
ΚΟΥΜΠΑΣ ΑΕ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	06.04.2009	ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ	08.04.2011	
Μ. Ι. ΜΑΪΛΗΣ ΑΕΒΕ	06.04.2009	ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ ΑΕ	08.04.2011	
COMPUCON ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΥΠΟΛ ΑΒΕΕ	21.04.2009	ΔΗΜ. ΟΡΓ. ΛΑΜΠΡΑΚΗ ΑΕ	08.04.2011	
HELLAS ON LINE ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ ΑΕ	03.07.2009	ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΒΕΕ	23.05.2011	
ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ ΑΕ	21.12.2009	Χ.Κ. ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ	23.06.2011	
"ΒΑΡΑΓΚΗΣ" ΑΒΕΠΕ	12.04.2010	ΔΟΥΡΟΣ ΑΕ	06.09.2011	
RIDENCO ΑΕΕ&Σ	12.04.2010	ΣΑΝΥΟ ΕΛΛΑΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΑΒΕΕ	06.09.2011	
ΑΤΤΙ-ΚΑΤ ΑΤΕ	12.04.2010	ΑΛΑΡΙΣ ΑΒΕΕ	25.10.2011	
ΕΔΡΑΣΗ-Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ ΑΤΕ	12.04.2010	FORTHNET ΑΕ	25.11.2011	
MENTIMEK ΑΕ	03.05.2010	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ ΑΕ	25.11.2011	
ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΛΕΣΒΟΥ ΑΕ	06.05.2010	ΙΜΠΕΡΙΟ ΑΡΓΩ ΓΚΡΟΥΠ ΑΕ	12.12.2011	
ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ ΑΕΕ	08.10.2010	PC ΣΥΣΤ. ΜΙΚΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΤΩΝ ΑΕ	29.12.2011	
ΝΕΩΡΙΟΝ ΑΕ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	22.02.2011	Ι. ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ & ΥΙΟΣ HOLDING ΑΕ	29.12.2011	

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Πληροφορίες Επικοινωνίας:

ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ (Ν.Π.Δ.Δ.)

Κολοκοτρώνη 1 και Σταδίου,

105 62 Αθήνα.

Τηλ. Κέντρο (210) 33.77.100

<http://www.hcmc.gr>