

ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

2005

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Πρόλογος του Προέδρου	9
Μέρος Πρώτο	
ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	13
Το Διοικητικό Συμβούλιο	15
Η Εκτελεστική Επιτροπή	16
Η οργανωτική δομή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς	16
Μέρος Δεύτερο	
ΟΙ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ	19
Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΑΚΡΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ	19
<i>Η ελληνική οικονομία</i>	19
<i>Η διεθνής οικονομία</i>	21
ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ	23
<i>Διεθνείς κεφαλαιαγορές</i>	23
<i>Ελληνική κεφαλαιαγορά</i>	27
<i>Θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας της ελληνικής κεφαλαιαγοράς</i>	34
<i>Εποπτεία της ελληνικής κεφαλαιαγοράς</i>	37
<i>Διεθνή δραστηριότητα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς</i>	39
Η ΚΙΝΗΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	39
<i>Η αγορά μετοχών και ο Γενικός Δείκτης Τιμών</i>	
<i>του Χρηματιστηρίου Αθηνών</i>	39
<i>Χρηματιστηριακοί δείκτες</i>	41
<i>Αξία χρηματιστηριακών συναλλαγών</i>	43
<i>Χρηματιστηριακή αξία εισηγμένων εταιριών</i>	44
<i>Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών</i>	46
<i>Αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος</i>	48
<i>Αγορά παραγώγων προϊόντων</i>	49
ΝΕΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΤΙΤΛΩΝ	54
<i>Εκδόσεις μετοχικών τίτλων μέσω δημόσιας προσφοράς</i>	54
<i>Εκδόσεις μετοχικών τίτλων μέσω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου</i>	61
<i>Εκδόσεις τίτλων σταθερού εισοδήματος</i>	63
<i>Συγχωνεύσεις και εξαγορές στην κεφαλαιαγορά</i>	64
Μέρος Τρίτο	
ΦΟΡΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΣΗΣ	67
ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΑΡΟΧΗΣ	
ΕΠΙΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (Α.Ε.Π.Ε.Υ.)	67
<i>Γενικές εξελίξεις</i>	68
<i>Αξία συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α.</i>	70
<i>Παροχή πίστωσης από Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. προς πελάτες τους</i>	73
<i>Ειδική διαπραγμάτευση μετοχών από Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α.</i>	74
ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ, ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	
ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ	
ΕΠΙΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	74
<i>Οι εξελίξεις στην ελληνική αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων</i>	74
<i>Οι εξελίξεις στην ευρωπαϊκή αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων</i>	81
<i>Οι εξελίξεις στον κλάδο των Ανωνύμων Εταιριών</i>	
<i>Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.)</i>	83
<i>Η διάρθρωση χαρτοφυλακίου των Α.Ε.Ε.Χ.</i>	84

<i>Η δραστηριότητα των θεσμικών επενδυτών στην αγορά παραγώγων</i>	85
ΚΕΝΤΡΙΚΟ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΚΑΙ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ	88

Μέρος Τέταρτο	
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	91
ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΕΡΓΟ	91
<i>Ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών και της ποιότητας των επενδυτικών υπηρεσιών</i>	91
<i>Ενίσχυση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά</i>	93
<i>Ενίσχυση της ρευστότητας και της ομαλής λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς</i>	94
<i>Ενίσχυση της ασφάλειας συναλλαγών και της αποτελεσματικότητας των υποδομών αγοράς</i>	95
ΧΟΡΗΓΗΣΗ ΑΔΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΓΚΡΙΣΕΩΝ	96
<i>Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών μέλη Χρηματιστηρίου Αθηνών</i>	96
<i>Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών μη μέλη Χρηματιστηρίου Αθηνών</i>	97
<i>Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων</i>	98
<i>Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου</i>	98
<i>Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία</i>	98
<i>Αλλοδαποί ΟΣΕΚΑ</i>	98
<i>Δημόσια προσφορά εταιρικών τίτλων</i>	98
<i>Αρχική δημόσια προσφορά τίτλων στο χρηματιστήριο (Π.Δ.350/1985 και Ν. 2733/1999)</i>	99
<i>Αρχική δημόσια προσφορά τίτλων στο χρηματιστήριο (Ν. 3371/2005 και Ν. 3401/2005)</i>	99
<i>Έγκριση ενημερωτικού δελτίου και άλλων εγγράφων για εταιρικές πράξεις εισηγμένων εταιριών</i>	99
<i>Δημόσια προσφορά τίτλων εταιριών χωρίς την εισαγωγή τους στο Χρηματιστήριο Αθηνών</i>	100
<i>Ανάκληση άδειας για τη δημόσια προσφορά τίτλων εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών</i>	100
<i>Δημόσιες προτάσεις κινητών αξιών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών</i>	100
<i>Αναγκαστική εκποίηση μετοχών εισηγμένων εταιριών</i>	100
ΕΝΕΡΓΟΣ ΕΠΟΤΕΙΑ	101
<i>Διοικητικά μέτρα</i>	102
<i>Ανάκληση άδειας λειτουργίας</i>	102
<i>Επιβολή χρηματικής ποινής</i>	103
<i>Εγκλήσεις και μηνυτήριες αναφορές</i>	106
Η ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΤΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ	107
<i>Υποχρέωσεις Εταιριών, Κανονισμός Εισηγμένων Εταιριών και Εταιρική Διακυβέρνηση</i>	107
<i>Εποπτεία Κανονισμού Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών</i>	109
ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΕΣ ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΕΣ	111
<i>Το νέο θεσμικό πλαίσιο έναντι της κατάχρησης αγοράς</i>	111
<i>Το νέο θεσμικό πλαίσιο με βάση το νόμο 3371/2005 για την κεφαλαιαγορά</i>	118
<i>Δραστηριότητα της νομικής υπηρεσίας</i>	119
<i>Δικαστική εξέλιξη δύο υποθέσεων παραβίασης της χρηματιστηριακής νομοθεσίας</i>	119
ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΣΗ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	121
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ	122
<i>Γνωστοποιήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα, 2002-2005</i>	122
<i>Πρωτόκολλα Συνεργασίας</i>	123
Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ Η CESR	125
<i>Η CESR</i>	125

<i>Διарκείσ επιτροπές τισ CESR</i>	126
<i>Ομάδες εργασίας τισ CESR</i>	127
<i>Ομάδα αξιολόγησης τισ CESR</i>	138
<i>Ομάδα διαβούλευσης με συμμετέχοντες τισ αγοράς</i>	138
Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ Η IOSCO	140
<i>Το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας τισ IOSCO</i>	140
<i>Η θωράκιση έναντι του οικονομικού εγκλήματος</i>	141
<i>Το Πρόγραμμα Αξιολόγησης τισ IOSCO</i>	141
<i>Εκπαίδευση</i>	141
<i>Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα</i>	141
<i>Εκχώρηση δραστηριοτήτων</i>	142
<i>Εταιρική διακυβέρνηση των Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων</i>	142
<i>Δημόσιες Συζητήσεις κατά τη διάρκεια</i>	
<i>της Ετήσιας Συνόδου Εισδοχή νέων μελών</i>	142
<i>Η Ευρωπαϊκή Περιφερειακή Επιτροπή τισ IOSCO</i>	143
<i>Η Τεχνική Επιτροπή τισ IOSCO</i>	143

Πίνακες Κειμένου

ΠΙΝΑΚΑΣ 1. Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη τισ ελληνικής οικονομίας, 2004-2005	21
ΠΙΝΑΚΑΣ 2. Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη των κρατών-μελών τισ Ε.Ε., 2003-2005	23
ΠΙΝΑΚΑΣ 3. Μέση ετήσια μεταβολή (%) του Γ.Δ. του Χ.Α., 1995-2005	40
ΠΙΝΑΚΑΣ 4. Κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2005	42
ΠΙΝΑΚΑΣ 5. Κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών ανά μήνα	42
ΠΙΝΑΚΑΣ 6. Αξία συναλλαγών τισ αγορά μετοχών του Χ.Α., 1996-2005	43
ΠΙΝΑΚΑΣ 7. Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων τισ Χ.Α. εταιριών, 1996-2005	44
ΠΙΝΑΚΑΣ 8. Εξέλιξη του δείκτη ρευστότητας τισ Χ.Α. ανά μήνα, 2005	45
ΠΙΝΑΚΑΣ 9. Χρηματιστηριακή αξία και μακροοικονομικά μεγέθη, 1994-2005	46
ΠΙΝΑΚΑΣ 10. Καθαρά κέρδη και διανεμηθέντα μερίσματα των εισηγμένων τισ Χ.Α. εταιριών, 1994-2004	47
ΠΙΝΑΚΑΣ 11. Η αγορά παραγώγων τισ Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2001-2005	51
ΠΙΝΑΚΑΣ 12. Κατανομή συμβολαίων τισ αγορά παραγώγων τισ Χ.Α., 2003-2005	51
ΠΙΝΑΚΑΣ 13. Αξία συναλλαγών τισ υποκείμενη και τισ προθεσμιακή αγορά παραγώγων τισ Χ.Α. 2005	53
ΠΙΝΑΚΑΣ 14. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με αρχική δημόσια εγγραφή, 2001-2005	55
ΠΙΝΑΚΑΣ 15. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με δημόσια εγγραφή, 2000-2005	56
ΠΙΝΑΚΑΣ 16. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με δημόσια εγγραφή, ανά τρίμηνο, 2005	59
ΠΙΝΑΚΑΣ 17. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων μέσω αύξησης κεφαλαίου των εισηγμένων εταιριών, 2002-2005	61
ΠΙΝΑΚΑΣ 18. Εκδόσεις μετοχικών τίτλων μέσω αύξησης κεφαλαίου εταιριών ανά τρίμηνο, 2005	62
ΠΙΝΑΚΑΣ 19. Συγχωνεύσεις, αποσχίσεις και εισφορές κλάδων, 2005	65
ΠΙΝΑΚΑΣ 20. Ανάλυση τισ αξίας συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α., 2003-2005	70
ΠΙΝΑΚΑΣ 21. Συγκέντρωση μεριδίου αγοράς των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α., 2002-2005	71
ΠΙΝΑΚΑΣ 22. Παροχή πίστωσης Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. προς πελάτες τους, 2005	72
ΠΙΝΑΚΑΣ 23. Αξία ενεργητικού και αριθμός αμοιβαίων κεφαλαίων, 2002-2005	75
ΠΙΝΑΚΑΣ 24. Αξία ενεργητικού Α/Κ και μακροοικονομικά μεγέθη, 1991-2005	75
ΠΙΝΑΚΑΣ 25. Αξία ενεργητικού και αριθμός μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων, 2005	79
ΠΙΝΑΚΑΣ 26. Αριθμός αλλοδαπών Ο.Σ.Ε.Κ.Α. τισ ελληνική κεφαλαιαγορά, 2001-2005	80
ΠΙΝΑΚΑΣ 27. Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων των Ο.Σ.Ε.Κ.Α., 2004-2005	82

ΠΙΝΑΚΑΣ 28. Καθαρή αξία ενεργητικού Α/Κ των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. των πέντε μεγαλύτερων κρατών της ευρωπαϊκής αγοράς	82
ΠΙΝΑΚΑΣ 29. Διάρθρωση χαρτοφυλακίου επενδύσεων των Α.Ε.Ε.Χ., 1998-2005	86
ΠΙΝΑΚΑΣ 30. Αξία επενδύσεων των Α/Κ σε παράγωγα προϊόντα, 2001-2005	87
ΠΙΝΑΚΑΣ 31. Αξία επενδύσεων των Α.Ε.Ε.Χ. σε παράγωγα προϊόντα, 2001-2005	87
ΠΙΝΑΚΑΣ 32. Αριθμός νέων μερίδων στο Σύστημα Αύλων Τίτλων ανά μήνα, 1999-2005	90
ΠΙΝΑΚΑΣ 33. Κατανομή μερίδων επενδυτών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 31.12.2005	90
ΠΙΝΑΚΑΣ 34. Χρηματικές ποινές ανά εποπτευόμενο φορέα 2005	106
ΠΙΝΑΚΑΣ 35. Αποτελέσματα εξετάσεων πιστοποίησης στελεχών ανά ειδικότητα	122
ΠΙΝΑΚΑΣ 36. Γνωστοποιήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα	123

Διαγράμματα Κειμένου

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1. ΤΟ ΟΡΓΑΝΟΓΡΑΜΜΑ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	18
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2. Μηνιαία διακύμανση του Γενικού Δείκτη Τιμών του Χ.Α., 2005	40
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3. Μηνιαία τιμή κλεισίματος του Γ.Δ. στο Χ.Α., 2005	41
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4. Καμπύλη αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου	49
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5. Κατανομή του όγκου συναλλαγών στην αγορά παραγώγων ανά προϊόν, 2004-2005	52
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6. Αντληθέντα κεφάλαια από αρχικές δημόσιες εγγραφές, 1996-2005	56
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7. Αντληθέντα κεφάλαια από δημόσιες εγγραφές, ανά κλάδο, 2005	59
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8. Μέση μηνιαία απόδοση νεοεισαγόμενων μετοχών στο Χ.Α. μετά το πρώτο τρίμηνο διαπραγμάτευσης, 2005	60
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9. Αυξήσεις κεφαλαίου και αντληθέντα κεφάλαια στο Χ.Α., 2002-2005	62
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10. Αντληθέντα κεφάλαια από αυξήσεις κεφαλαίου ανά κλάδο, 2005	63
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11. Αξία συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. και μέση αξία ανά μέλος, 1998-2005	68
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12. Αξία συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. ανά μήνα, 2005	69
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13. Αριθμός και αξία ενεργητικού των Α/Κ με βάση την ονομαστική τους κατάσταση, 2005	76
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14. Αξία ενεργητικού Α/Κ, χρηματιστηριακή αξία & Γ.Δ. του Χ.Α., 2005	79
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15. Διάρθρωση της αγοράς και συνολικό ενεργητικό των Α/Κ, 2001-2005	80
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 16. Τα πέντε πρώτα κράτη σε καθαρό συνολικό ενεργητικό Α/Κ των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. στην ευρωπαϊκή αγορά	83
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 17. Ο Γ.Δ. του Χ.Α. και ο Δείκτης Τιμών των Α.Ε.Ε.Χ., 1998-2005	84

Παραρτήματα

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1. Κανονιστικές Αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 2005	146
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2. Συμμετοχή σε διεθνείς συνόδους, διασκέψεις, συναντήσεις, 2005	151
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3. Σημαντικές διεθνείς εξελίξεις και ο Γ.Δ. του Χ.Α., 2005	155

Πίνακες Παραρτήματος

ΠΙΝΑΚΑΣ I. Εξέλιξη χρηματιστηριακών μεγεθών επιλεγμένων χωρών, 2005	156
ΠΙΝΑΚΑΣ II. Μεριδίο αγοράς, αριθμός, αξία ενεργητικού Α/Κ ανά Α.Ε.Δ.Α.Κ., 2003-2005	157
ΠΙΝΑΚΑΣ III. Διάρθρωση ενεργητικού των Α.Ε.Δ.Α.Κ. ανά είδος Α/Κ, 31.12.2005	158
ΠΙΝΑΚΑΣ IV. Αποδόσεις αμοιβαίων κεφαλαίων, ανά είδος Α/Κ, 2001-2005	159
ΠΙΝΑΚΑΣ V. Μηνιαία αξία ενεργητικού Α/Κ, ανά κατηγορία Α/Κ, 2003-2005	160
ΠΙΝΑΚΑΣ VI. Αξία ενεργητικού Α/Κ, χρηματιστηριακή αξία, Γ.Δ. στο Χ.Α., 2002-2005	161
ΠΙΝΑΚΑΣ VII. Αξία ενεργητικού και χρηματιστηριακή αξία εισηγμένων Α.Ε.Ε.Χ., 31.12.2005	162

ΠΙΝΑΚΑΣ VIII.	Αξία ενεργητικού Α/Κ στα ευρωπαϊκά κράτη-μέλη της F.E.F.S.I. 2005	163
ΠΙΝΑΚΑΣ IX.	Διάρθρωση ενεργητικού Α/Κ των μελών Ο.Σ.Ε.Κ.Α. στα ευρωπαϊκά κράτη-μέλη της F.E.F.S.I., 2005	164
ΠΙΝΑΚΑΣ X.	Κατάσταση των εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών, 31.12.2005	165
ΠΙΝΑΚΑΣ XI.	Δημόσιες εγγραφές στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2005 (Α' Μέρος)	167
ΠΙΝΑΚΑΣ XI.	Δημόσιες εγγραφές στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2004 (Β' Μέρος)	168
ΠΙΝΑΚΑΣ XII.	Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών, 2004	169

ΠΡΟΛΟΓΟΣ ΤΟΥ ΠΡΟΕΔΡΟΥ

Το έτος 2005 χαρακτηρίστηκε από σημαντική άνοδο των χρηματιστηριακών δεικτών και της επενδυτικής δραστηριότητας στις περισσότερες αναδυόμενες και ώριμες κεφαλαιαγορές. Στην Ελλάδα, η άνοδος των χρηματιστηριακών δεικτών και της συναλλακτικής δραστηριότητας στις αγορές του Χρηματιστηρίου Αθηνών ήταν ιδιαίτερος σημαντική.

Το 2005 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενίσχυσε περαιτέρω το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας και τις υποδομές ελέγχου και εποπτείας της κεφαλαιαγοράς. Με βάση σειρά νομοθετικών πρωτοβουλιών και εκτελεστικών κανονιστικών αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής ενισχύθηκαν οι εποπτικές και ρυθμιστικές της δυνατότητες, η αποτελεσματικότητα και ρευστότητα της αγοράς, η λειτουργία των εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, ο εκσυγχρονισμός του πλαισίου εισαγωγής και εποπτείας εταιριών στο χρηματιστήριο και η λειτουργία των συστημάτων εκκαθάρισης και ασφάλισης συναλλαγών.

Η ψήφιση και εφαρμογή των νόμων 3340/2005, 3401/2005 και 3371/2005 ενίσχυσαν το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας της ελληνικής αγοράς και επιτάχυναν τη σύγκλισή του με το αντίστοιχο ευρωπαϊκό. Ο νόμος 3340/2005 θεσπίζει διατάξεις για τη πρόληψη της κατάχρησης αγοράς (εκμετάλλευση προνομιακής πληροφόρησης και χειραγώγηση αγοράς). Το νέο πλαίσιο παρέχει ορισμό της έννοιας «κατάχρηση αγοράς», θεσπίζει αυστηρούς όρους και προϋποθέσεις υιοθέτησης συναλλακτικών πρακτικών και εισάγει κοινό ευρωπαϊκό καθεστώς για την εποπτεία, πρόληψη και διερεύνηση των περιπτώσεων κατάχρησης αγοράς και την επιβολή κυρώσεων.

Ο νόμος 3371/2005 θεσπίζει σύγχρονους και ανταγωνιστικούς όρους και προϋποθέσεις εισαγωγής κινητών αξιών προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένες αγορές στην Ελλάδα, νέες υποχρεώσεις των εκδοτών κινητών αξιών που αφορούν στην ισότιμη μεταχείριση των μετόχων και στην παροχή πληροφοριών στους επενδυτές, αναθεωρεί το πλαίσιο για την αναστολή, διαπραγμάτευση και διαγραφή κινητών αξιών από το χρηματιστήριο, ενισχύει την ανεξαρτησία της εποπτικής αρχής, εκσυγχρονίζει το πλαίσιο λειτουργίας των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου και των εταιριών λήψης και διαβίβασης εντολών και εισάγει ρυθμίσεις για την εκκαθάριση συναλλαγών και τα συστήματα ασφάλισης επενδυτών.

Ο νόμος 3401/2005 θεσπίζει διατάξεις για το περιεχόμενο του ενημερωτικού δελτίου των εταιριών που επιθυμούν να εισάγουν τις μετοχές τους προς διαπραγμάτευση σε χρηματιστήριο με στόχο την ενίσχυση της διαφάνειας και της προστασίας των επενδυτών σε ευρωπαϊκό επίπεδο.

Το 2005 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς προ-

χώρησε στην έκδοση σημαντικού αριθμού κανονιστικών αποφάσεων και εγκυκλίων με στόχο την εξυπηρέτηση και προστασία του επενδυτικού κοινού, την ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς, την ενίσχυση της προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης και την ενίσχυση της εύρυθμης λειτουργίας και διαφάνειας στην αγορά και των φορέων που δραστηριοποιούνται σε αυτήν.

Η προστασία του επενδυτικού κοινού ενισχύθηκε αποφασιστικά με τη θέσπιση ρυθμίσεων ενάντια σε όλες τις μορφές κατάχρησης αγοράς και τη θέσπιση υποχρέωσης των αμοιβαίων κεφαλαίων να αποκαλύπτουν νέες επενδυτικές και οικονομικές πληροφορίες, δείκτες κόστους και εναλλαγής χαρτοφυλακίων καθώς και να ενημερώνουν το επενδυτικό κοινό για τις διαφορήσεις τους με τρόπο που αποτρέπει την μετάδοση παραπλανητικών πληροφοριών. Αναθεωρήθηκε το πλαίσιο διαφάνειας των εκδοτριών εταιριών (Απόφ. Ε.Κ. 5/204/2000) με στόχο την ενίσχυση των υποχρεώσεων διαφάνειας των προσώπων που διοικούν και διαχειρίζονται τις εισηγμένες εταιρίες, θεσπίστηκαν υποχρεώσεις ενημέρωσης από τις Α.Ε.Π.Ε.Υ. και Α.Ε.Δ.Α.Κ. που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες σε συνεργασία με άλλες εταιρίες, θεσπίστηκαν όροι και προϋποθέσεις παροχής από τις Α.Ε.Π.Ε.Υ. της επενδυτικής υπηρεσίας διαχείρισης επενδυτικών χαρτοφυλακίων πελατών. Επίσης αναμορφώθηκε ο τρόπος κατανομής και ο προσδιορισμός τελικής τιμής για τη διάθεση μετοχών με δημόσια προσφορά μεταξύ διαφόρων κατηγοριών επενδυτών και θεσπίστηκε η υποχρέωση των εκδοτριών εταιριών να αναρτούν στην ιστοσελίδα τους στοιχεία και πληροφορίες των ενοποιημένων και μη ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων που καταρτίζονται σύμφωνα με τα διεθνή πρότυπα χρηματοοικονομικής πληροφόρησης.

Η διαφάνεια στην αγορά ενισχύθηκε με τη θέσπιση νέου πλαισίου γνωστοποίησης πληροφοριών και υποχρεώσεων τήρησης βιβλίων και στοιχείων από τις εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στο πλαίσιο της επιχειρηματικής τους δραστηριότητας, τον εκσυγχρονισμό του τρόπου αποτίμησης των στοιχείων ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων, του χαρτοφυλακίου εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου και των εταιρειών επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία τα οποία δεν είναι εισηγμένα σε οργανωμένη αγορά. Επίσης θεσπίστηκε η υποχρέωση του χρηματιστηρίου να συντάσσει, εκδίδει και δημοσιοποιεί έγκαιρα δελτίο τιμών.

Η εύρυθμη και ομαλή λειτουργία της αγοράς ενισχύθηκε αποφασιστικά με την έγκριση βελτιώσεων στους κανονισμούς λειτουργίας του Χ.Α., της ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. και του Σ.Α.Τ. και τη θέσπιση νέου θεσμικού πλαισίου δανεισμού τίτλων. Εκσυγχρονίστηκε το καθεστώς παροχής πίστωσης σε πελάτες Α.Ε.Π.Ε.Υ. (margin account), θεσπίστηκαν κριτήρια χορήγησης και ανάκλησης άδειας λειτουργίας οργανωμένης αγοράς και αναμορφώθηκε το καθεστώς των ορίων διακύμανσης τιμών μετοχών σε περιπτώσεις εταιρικής αναδιάρθρωσης και διαπραγμάτευσης μέσω δημοπρασιών.

Κατά το 2005 το ελεγκτικό και εποπτικό έργο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς επεκτάθηκε. Οι έλεγχοι που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2005 στράφηκαν προς όλους τους φορείς της κεφαλαιαγοράς (Α.Ε.Π.Ε.Υ., Α.Ε.Δ.Α.Κ. και εισηγμένες εταιρίες). Ελέγχθηκαν πολλές περιπτώσεις γνωστοποίησης στοιχείων από μεγάλους μετόχους. Αναλύθηκαν τα στοιχεία πολλών συναλλαγών για τις οποίες υπήρχαν ενδείξεις καταχρηστικής συμπεριφοράς. Συνεχίστηκε με σταθερό ρυθμό ο έλεγχος της χρήσης των κεφαλαίων που είχαν αντληθεί από δημόσιες εγγραφές προηγούμενων ετών, καθώς και ο έλεγχος των υποβληθέντων καταγγελιών με διευθέτηση σημαντικού αριθμού αυτών.

Από τους ελέγχους που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2005 προέκυψαν παραβάσεις, οι οποίες οδήγησαν την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να επιβάλλει χρηματικά πρόστιμα συνολικής αξίας €11 εκατ. ευρώ περίπου υπέρ του Ελληνικού Δημοσίου και να καταθέσει εγκλήσεις κατά σημαντικού αριθμού φυσικών και νομικών προσώπων στη ποινική δικαιοσύνη.

Αλέξιος Πιλάβιος

ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ (ΝΠΔΔ)

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι εποπτική αρχή που λειτουργεί με τη μορφή Νομικού Προσώπου Δημοσίου Δικαίου. Η έδρα της βρίσκεται στην Αθήνα και η οργανωτική της διάρθρωση ορίζεται στο προεδρικό διάταγμα 25/2003 (ΦΕΚ Α' 26/6.2.2003). Οι αρμοδιότητες και η λειτουργία της διέπονται κυρίως από τους νόμους 1969/1991 και 2166/1993. Ως νομικό πρόσωπο του δημόσιου τομέα, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τελεί υπό την εποπτεία του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αποτελεί νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου με ίδιους πόρους, λειτουργεί αποκλειστικά χάριν του δημοσίου συμφέροντος και απολαύει λειτουργικής ανεξαρτησίας και διοικητικής αυτοτέλειας. Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς απολαύουν κατά την άσκηση των καθηκόντων τους προσωπικής και λειτουργικής ανεξαρτησίας, δεσμευόμενα μόνον από το νόμο και τη συνείδησή τους και δεν εκπροσωπούν τους φορείς που τους πρότειναν. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς υποβάλλει έκθεση πεπραγμένων στον Πρόεδρο της Βουλής και στον Υπουργό Οικονομίας και Οικονομικών. Ο Πρόεδρος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς καλείται τουλάχιστον δύο φορές το χρόνο από την αρμόδια Επιτροπή της Βουλής, προκειμένου να την ενημερώνει για θέματα της κεφαλαιαγοράς.

Στόχοι της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι η διασφάλιση της ομαλής και εύρυθμης λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς, η ενίσχυση της εμπιστοσύνης στους θεσμούς της αγοράς, η προστασία του επενδυτικού κοινού με την πρόωθηση της διαφάνειας και η εποπτεία εφαρμογής της νομοθεσίας της κεφαλαιαγοράς. Για την επίτευξη των στόχων αυτών, η Επιτροπή δύναται, με βάση σχετικές νομοθετικές εξουσιοδοτήσεις, να εκδίδει αποφάσεις κανονιστικού περιεχομένου. Το ελληνικό θεσμικό πλαίσιο που διέπει τη λειτουργία της κεφαλαιαγοράς έχει ήδη προσαρμοστεί σε όλες τις σχετικές Ευρωπαϊκές Οδηγίες. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς λειτουργεί με βάση τις προδιαγραφές των ευρωπαϊκών προτύπων.

Στους εποπτευόμενους φορείς από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς περιλαμβάνονται οι Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρίες (Α.Χ.Ε.) και οι Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών έπηρεσιών (Α.Ε.Π.Ε.Υ.), οι Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.), οι Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.) και οι Ανώνυμες Εταιρίες Επενδυτικής Διαμεσολάβησης (Α.Ε.Ε.Δ. – πρώην Α.Ε.Λ.Δ.Ε.). Οι

εισηγμένες εταιρίες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εποπτεύονται επίσης από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ως προς τη τήρηση της χρηματιστηριακής νομοθεσίας αναφορικά με τα θέματα νομιμότητας των πράξεων που συνδέονται με την προστασία των επενδυτών. Τα μέλη διοικητικών συμβουλίων και τα διευθυντικά στελέχη όλων των προαναφερόμενων φορέων υπόκεινται σε εποπτικές υποχρεώσεις προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Στους εποπτευόμενους από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς φορείς περιλαμβάνονται επίσης οι οργανωμένες αγορές και οι φορείς εκκαθάρισης, όπως το Χρηματιστήριο Αθηνών (Χ.Α.), η Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων (ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.) και το Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών (Κ.Α.Α.) αλλά και τα συστήματα ασφάλισης επενδυτών και διασφάλισης συναλλαγών, όπως το Συνεγγυητικό Κεφάλαιο και το Επικουρικό Κεφάλαιο.

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

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι αρμόδια για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας εποπτευόμενων φορέων και την παρακολούθηση της εφαρμογής των Ευρωπαϊκών κριτηρίων καταλληλότητας φυσικών προσώπων, η οποία ισοδυναμεί με χορήγηση 'Ευρωπαϊκού διαβατηρίου' για παροχή επενδυτικών υπηρεσιών σε ολόκληρη την Ευρωπαϊκή Ένωση. Η έγκριση του ενημερωτικού δελτίου για την δημόσια προσφορά και την εισαγωγή κινητών αξιών στο χρηματιστήριο ισοδυναμεί με τη χορήγηση 'Ευρωπαϊκού διαβατηρίου'.

Η παρακολούθηση της κεφαλαιακής επάρκειας των Α.Χ.Ε. και των Α.Ε.Π.Ε.Υ., η παροχή αδειών για αυξήσεις κεφαλαίου των Α.Χ.Ε. και Α.Ε.Π.Ε.Υ., οι μεταβολές στο διοικητικό συμβούλιο και το υψηλόβαθμο στελεχιακό δυναμικό και η παροχή άδειας για τη λειτουργία υποκαταστημάτων αποτελούν μέτρα εποπτείας των εταιριών διαμεσολάβησης στην κεφαλαιαγορά. Από την πλευρά των εποπτευόμενων Α.Ε.Δ.Α.Κ. και Α.Ε.Ε.Χ., η εποπτεία με στόχο την πρόληψη συνίσταται, εκτός της παροχής αδειών, στην παρακολούθηση της σύνθεσης χαρτοφυλακίων και της τήρησης των κανόνων διαφάνειας.

Με σκοπό την ενίσχυση της εμπιστοσύνης στους θεσμούς της αγοράς και

την προστασία του επενδυτικού κοινού, η νομοθεσία παρέχει εξουσιοδότηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για τη διεξαγωγή εξετάσεων επαγγελματικής πιστοποίησης στελεχών Α.Ε.Π.Ε.Υ. και Α.Ε.Λ.Δ.Ε. Η επαγγελματική πιστοποίηση περιλαμβάνει τις ειδικότητες του υπεύθυνου ανάλυσης μετοχών και αγοράς, υπεύθυνου παροχής επενδυτικών συμβουλών, υπεύθυνου διαχείρισης χαρτοφυλακίου πελατών, υπεύθυνου εκτέλεσης εντολών και υπεύθυνου λήψης και διαβίβασης εντολών.

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

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

Ως εθνική εποπτική αρχή, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι επιφορτισμένη με τη σύναψη διμερών και πολυμερών συμφωνιών με άλλες εποπτικές αρχές για την ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών και τη συνεργασία σε θέματα εξασφάλισης της ομαλότητας των κεφαλαιαγορών. Είναι δραστήριο μέλος της Επιτροπής των Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών της Κεφαλαιαγοράς (Committee of European Securities Regulators – C.E.S.R.), η οποία διαδέχτηκε τη F.E.S.C.O. και αποτελεί επίσημο θεσμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενεργεί ως σύμβουλος των εθνικών και ευρωπαϊκών αρμοδίων αρχών σε θέματα της αρμοδιότητάς της και είναι επίσης δραστήριο μέλος του Διεθνούς Οργανισμού Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς - IOSCO).

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

Διοικητικό Συμβούλιο

Το Διοικητικό Συμβούλιο αποτελείται από τον Πρόεδρο, δύο Αντιπρόεδρους και έξι μέλη. Ο Πρόεδρος και οι δύο Αντιπρόεδροι του Διοικητικού Συμβουλίου διορίζονται από τον Υπουργό Οικονομίας και Οικονομικών ύστερα από σύμφωνη γνώμη της αρμόδιας επιτροπής της Ελληνικής Βουλής για τον Πρόεδρο. Τα υπόλοιπα έξι μέλη επιλέγονται από κατάλογο δεκαοκτώ υποψηφίων που υποβάλλεται από κοινού από την Τράπεζα Ελλάδος, το Διοικητικό Συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αθηνών, την Ένωση Θεσμικών

Επενδυτών, τον Σύνδεσμο Ελληνικών Βιομηχανιών, το Σύνδεσμο Μελών Χρηματιστηρίων Αθηνών και την Ένωση Ελληνικών Τραπεζών και διορίζονται με απόφαση του έπουργού Οικονομίας και Οικονομικών.

Κατά την διάρκεια της περιόδου 01.01.2005-31.12.2005, η σύνθεση εννεαμελούς πλέον Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, με βάση την έπουργική Απόφαση 18249/Β644 (ΦΕΚ 615/27.04.2005), ήταν η ακόλουθη:

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

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

Εκτελεστική Επιτροπή

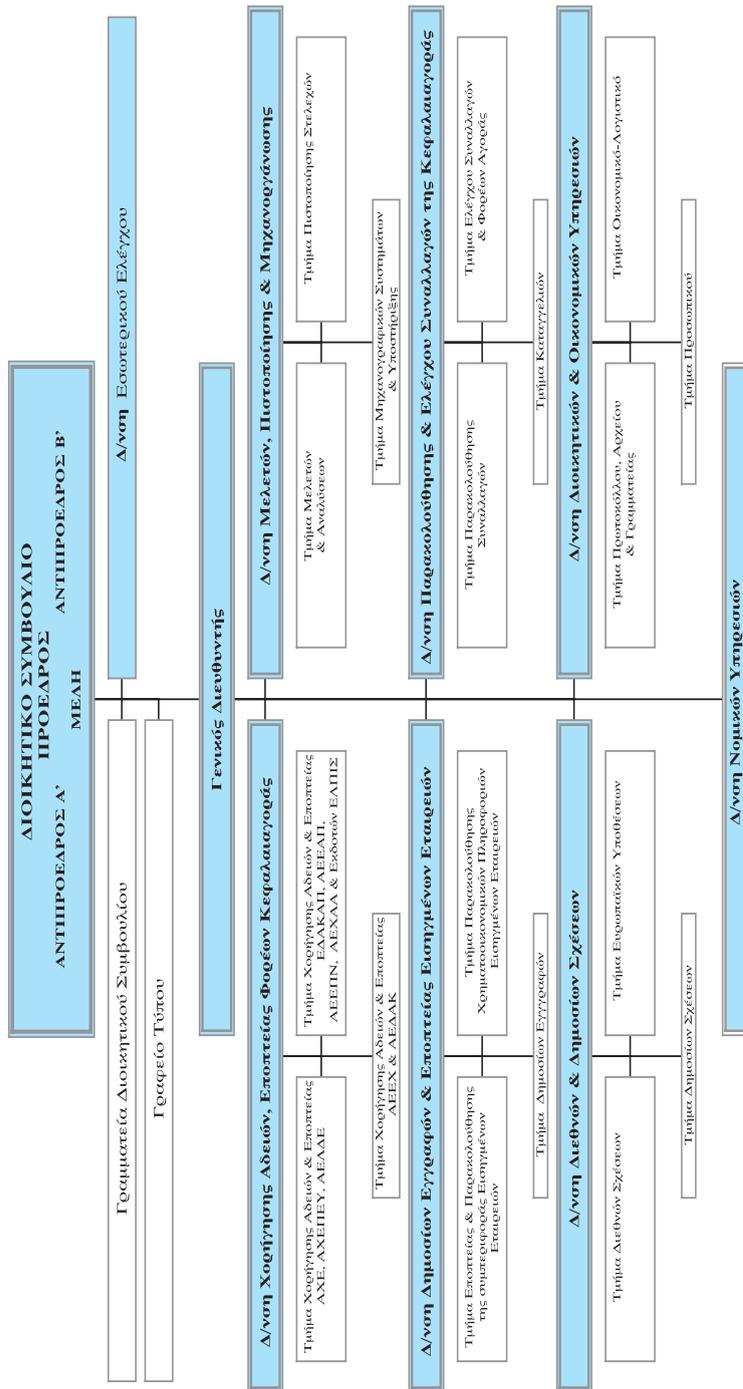
Η Εκτελεστική Επιτροπή αποτελείται από τον Πρόεδρο και τους δύο Αντιπρόεδρους και είναι επιφορτισμένη με την εκτέλεση των αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου. Έχει την ευθύνη για σειρά θεμάτων για τα οποία της έχει εκχωρηθεί αρμοδιότητα από το Διοικητικό Συμβούλιο, για την καθημερινή διοίκηση της Επιτροπής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

Οργανωτική δομή

Η οργανωτική δομή και οι αρμοδιότητες των υπηρεσιών της Επιτροπής θεσπίστηκαν με το Προεδρικό Διάταγμα 25/2003 (ΦΕΚ 26/6.2.2003). Το οργανόγραμμα της Επιτροπής παρουσιάζεται παρακάτω:

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1

Το Οργανόγραμμα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς



ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ

ΟΙ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ

Η εξέλιξη των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών

Η ελληνική οικονομία

Κατά το έτος 2005 ο ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας ήταν υψηλός, αλλά σημείωσε μικρή επιβράδυνση σε σχέση με τα προηγούμενα έτη. Η επιβράδυνση οφείλεται στην αποδυνάμωση παραγόντων που έδωσαν σημαντική ώθηση στην συνολική εγχώρια ζήτηση αγαθών και υπηρεσιών κατά τα προηγούμενα χρόνια, όπως οι δαπάνες για τους Ολυμπιακούς Αγώνες και τα χαμηλά επίπεδα επιτοκίων και η ενίσχυση παραγόντων που επέδρασαν κατασταλτικά, όπως η μεγάλη άνοδος τιμών του πετρελαίου. Η έκθεση του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών σχετικά με τις Εξελίξεις και Προοπτικές της Ελληνικής Οικονομίας σημειώνει ότι το πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Α.Ε.Π.) της χώρας αυξήθηκε κατά 3,6% το 2005 έναντι 4,7% το 2004 (Πίνακας 1). Την ίδια περίοδο, ο ρυθμός ανάπτυξης του Α.Ε.Π. στην ευρωζώνη εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά 1,2% το 2005, γεγονός που κατατάσσει την Ελλάδα για ένα ακόμη έτος μεταξύ των κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ με τον υψηλότερο ρυθμό ανάπτυξης.

Η αύξηση του Α.Ε.Π. το 2005 ήταν το αποτέλεσμα της υψηλής καταναλωτικής ζήτησης, η οποία τροφοδοτήθηκε από την αύξηση της καταναλωτικής πίστης προς τον ιδιωτικό τομέα. Η ιδιωτική κατανάλωση εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά 3,2% το 2005 σε σταθερές τιμές, η δημόσια κατανάλωση κατά 2,7% και οι επενδύσεις κατά 1%, συμβάλλοντας στην αύξηση του Α.Ε.Π. κατά 2,9 εκατοστιαίες μονάδες. Θετική συμβολή κατά 0,7 εκατοστιαίες μονάδες στην αύξηση του εγχωρίου Α.Ε.Π. κατά το 2005 εκτιμάται ότι προέκυψε από τις εξελίξεις στο εξωτερικό ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών. Οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών εκτιμάται ότι αυξήθηκαν κατά 5% το 2005, έναντι 11,5% το 2004. Από την άλλη, οι εισαγωγές εκτιμάται ότι αυξήθηκαν μόνο κατά 0,7% το 2005, έναντι 9,3% το 2004. Οι παραπάνω εξελίξεις οδήγησαν σε αύξηση της πραγματικής εγχώριας ζήτησης κατά 2,4% το 2005, έναντι 4,7% το 2004, ενώ, από την πλευρά της παραγωγής, ο γενικός δείκτης βιομηχανικής παραγωγής σημείωσε πτώση κατά το 2005.

Στην αγορά εργασίας η συνολική απασχόληση εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά 1,4% το 2005 με αποτέλεσμα το ποσοστό να ανεργίας να μειωθεί στο 10,4% το 2005 έναντι 11% το 2004. Οι πραγματικές κατά κεφαλή αμοιβές της εργασίας στο σύνολο της οικονομίας εκτιμάται ότι αυξήθηκαν κατά 2% το

2005, έναντι αύξησης 3,3% το 2004. Το ίδιο έτος, η παραγωγικότητα της εργασίας αυξήθηκε κατά 2,2% έναντι αύξησης 1,7% το 2004.

Κατά το 2005, σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή σημείωσε αύξηση 3,5% στο τέλος του έτους, έναντι αύξησης 3% το 2004, λόγω της σημαντικής αύξησης της τιμής του πετρελαίου και της αύξησης του συντελεστή Φ.Π.Α. τον Απρίλιο 2005 κατά μία μονάδα. Την ίδια περίοδο, το μέσο επίπεδο πληθωρισμού στις χώρες της ζώνης του ευρώ ήταν 1,3 εκατοστιαίες μονάδες.

Το βασικό επιτόκιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (Ε.Κ.Τ.) παρέμεινε σταθερό κατά τους περισσότερους μήνες του έτους, ενώ αυξήθηκε κατά 0,25% το Δεκέμβριο 2005. Το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς για τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης αυξήθηκε στο 2,25%, το επιτόκιο οριακής χρηματοδότησης στο 3,25% και το επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων στο 1,25%. Στην ελληνική χρηματαγορά τα επιτόκια των νέων στεγαστικών δανείων σημείωσαν μείωση τους πρώτους δέκα μήνες του 2005 και ο σταθμικός μέσος όρος τους χωρίς επιβαρύνσεις διαμορφώθηκε τον Νοέμβριο 2005 στο 3,93% έναντι 4,37% το Δεκέμβριο του 2004. Τα επιτόκια των νέων επιχειρηματικών και καταναλωτικών δανείων σημείωσαν μικτές τάσεις.

Οι αποδόσεις των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου σημείωσαν διακυμάνσεις κατά το 2005. Η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου αναφοράς του Ελληνικού Δημοσίου διαμορφώθηκε στο 3,57% το Δεκέμβριο 2005 έναντι 3,77% το Δεκέμβριο 2004. Η απόδοση των ετήσιων έντοκων γραμματίων αυξήθηκε στο 2,78% το Δεκέμβριο 2005, έναντι 2,3% το Δεκέμβριο 2004.

Κατά το 2005 η συνολική πιστωτική επέκταση στην ελληνική οικονομία σημείωσε σημαντική αύξηση. Για το χρονικό διάστημα Νοε. 2004 – Νοε. 2005, το σύνολο των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό και το δημόσιο τομέα της οικονομίας αυξήθηκε κατά 14,0% έναντι αύξησης 7,7% το ίδιο διάστημα του 2004, η πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα (νοικοκυριά και επιχειρήσεις) αυξήθηκε κατά 15,1% έναντι 15,8% το ίδιο διάστημα του 2004 και η πιστωτική επέκταση προς το δημόσιο τομέα της οικονομίας αυξήθηκε κατά 11,5%, έναντι μείωσης κατά 8% το ίδιο διάστημα του 2004.

Το 2005 σημειώθηκε σημαντική πρόοδος στη μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, με δημοσιονομική προσαρμογή κατά 2,3 ποσοστιαίες μονάδες του Α.Ε.Π. Το δημοσιονομικό έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε σε 4,3% στο τέλος του 2005 έναντι 6,6% του Α.Ε.Π. το 2004. Το πρωτογενές ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης ήταν πλεονασματικό κατά 0,9% του Α.Ε.Π. το 2005, έναντι ελλείμματος κατά 0,9% του Α.Ε.Π. το 2004, ενώ το χρέος της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του Α.Ε.Π., εκτιμάται ότι διαμορφώθηκε στο 107,9% το 2005 έναντι 109,3% το 2004.

Ευνοϊκές ήταν οι εξελίξεις όσον αφορά στις εξωτερικές συναλλαγές της χώρας κατά το 2005. Ο δείκτης της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας σημείωσε ετήσια πτώση κατά 2,5%, έναντι ανόδου 0,9% το 2004, επηρεάζο-

ΠΙΝΑΚΑΣ· 1

Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας, 2004-2005

Μακροοικονομικά μεγέθη	2005	2004
Συνολική δαπάνη & ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (Α.Ε.Π.) (Ποσοστό μεταβολής έναντι προηγούμενου έτους σε σταθερές τιμές)		
Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν	3,6	4,7
Ιδιωτική κατανάλωση	3,2	4,4
Δημόσια κατανάλωση	2,7	3,9
Ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου	1,0	5,7
Εγχώρια τελική ζήτηση	2,4	4,7
Εξαγωγές αγαθών & υπηρεσιών	5,0	14,5
Εισαγωγές αγαθών & υπηρεσιών	0,7	9,3
Παραγωγή και απασχόληση		
Γενικός Δείκτης βιομηχανικής παραγωγής βιομηχανίας (% ετήσιας μεταβολής)	-0,9	1,2
Συνολική απασχόληση (% ετήσιας μεταβολής)	1,4	2,9
Παραγωγικότητα της εργασίας (% ετήσιας μεταβολής)	2,2	1,7
Ονομαστικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος (% ετήσιας μεταβολής)	3,4	4,5
Μέσος πραγματικός μισθός (% ετήσιας μεταβολής)	2,0	3,3
Ποσοστό ανεργίας	10,4	11,0
Νομισματικά μεγέθη		
Πληθωρισμός (Γ.Δ.Τ.Κ., μέση ετήσια μεταβολή)	3,5	2,9
Εναρμονισμένος Δ.Τ.Κ. (% ετήσιας μεταβολής.)	3,5	3,0
Διαφορά πληθωρισμού Ελλάδας και ζώνης του ευρω (εκατ. μονάδες)	1,3	1,1
Ιδιωτικές καταθέσεις και & συμφωνίες επαναγοράς (% ετήσιας μεταβολής.)	13,6 ¹	9,0
Συνολική πιστωτική επέκταση (% ετήσιας μεταβολής)	14,0 ¹	7,7
Πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα (% ετήσιας μεταβολής)	15,1 ¹	15,8
Πιστωτική επέκταση προς τη γενική κυβέρνηση (% ετήσιας μεταβολής)	11,5 ¹	-8,0
Απόδοση δεκαετών ομολόγων (% , μέσος όρος έτους)	3,6	4,3
Δημοσιονομικά μεγέθη (ποσοστό επί του Α.Ε.Π.)		
Δημοσιονομικό ισοζύγιο αποτέλεσμα γενικής κυβέρνησης	-4,3	-6,6
Πρωτογενές πλεόνασμα γενικής κυβέρνησης	0,9	-0,9
Δημόσιο χρέος γενικής κυβέρνησης	107,9	109,3
Εξωτερικές συναλλαγές		
Δείκτης σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (% ετήσιας μεταβολής)	-2,5	0,9
Εμπορικό ισοζύγιο (% επί του Α.Ε.Π.)	-16,5	-17,9
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% επί του Α.Ε.Π.)	-6,6	-8,2

Πηγές: Εξελίξεις και Προοπτικές της Ελληνικής Οικονομίας, έργο Οικονομίας & Οικ/κών, Οκτ. 2005. Στατιστικό Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας, Τράπεζα της Ελλάδος, τ. 90, Νοέ. – Δεκ. 2005. Σημ. 1 . Νοέμ. 2004 - Νοέμ. 2005

ντας θετικά τις εξαγωγές αγαθών, με αποτέλεσμα το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου να περιοριστεί στο 16,5% του Α.Ε.Π. το 2005, από 17,9% του Α.Ε.Π. το προηγούμενο έτος. Η βελτίωση των εξαγωγών συνοδεύτηκε από αύξηση εσόδων από τον τουρισμό και τις μεταφορές. Ως αποτέλεσμα, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μειώθηκε στο 6,6% του Α.Ε.Π. το 2005, έναντι 8,2% του Α.Ε.Π. το 2004.

Η διεθνής οικονομία

Κατά το 2005 η παγκόσμια οικονομία συνέχισε την ανάπτυξή της, παρά τη μεγάλη άνοδο των τιμών της ενέργειας και των πρώτων υλών. Σύμφωνα με εκτιμήσεις του Δ.Ν.Τ., ο ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου Α.Ε.Π. σημείωσε

μικρή πτώση στο 4,3% το 2005 έναντι 5% το 2004, αλλά συνέχισε να είναι υψηλότερος από το μέσο ετήσιο ρυθμό ανόδου του παγκόσμιου Α.Ε.Π. της περιόδου 1970-2005, ο οποίος ήταν 3,7%. Η αύξηση του Α.Ε.Π. το 2005 ήταν ισχυρότερη στις Η.Π.Α. (3,5%) και στην Κίνα (9%), ενώ υστέρησε στην Ιαπωνία (2%) και τη ζώνη του ευρώ (1,2%). Επίσης, ο ρυθμός αύξησης του παγκοσμίου εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών σημείωσε πτώση στο 7% το 2005 έναντι 10,3% το 2004.

Ο ρυθμός ανάπτυξης στην Ε.Ε. των 25 κρατών-μελών ήταν 1,5% το 2005 έναντι 2,5% το 2004. Η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης του Α.Ε.Π. στη Ευρώπη οφείλεται σημαντικά στην άνοδο της τιμής του πετρελαίου, η οποία επηρέασε αρνητικά την ιδιωτική κατανάλωση και επένδυση. Στο τέλος Δεκεμβρίου 2005 η τιμή του πετρελαίου brent κυμαινόταν γύρω από τα 60 δολάρια το βαρέλι, έναντι 40 δολαρίων τον Ιανουάριο του έτους. Η μειωμένη οικονομική δραστηριότητα οδήγησε στην άσκηση ενισχυτικών μακροοικονομικών πολιτικών, συνοδευόμενες από συγκριτικά χαμηλά επιτόκια και υψηλά περιθώρια κέρδους. Ωστόσο, οι πολιτικές τόνωσης της οικονομίας και η αύξηση της τιμής του πετρελαίου και των άλλων πρώτων υλών δεν επέδρασαν ανοδικά στα επίπεδα πληθωρισμού, ο οποίος παρέμεινε υπό έλεγχο, λόγω της ελεγχόμενης ενεργειακής εξάρτησης από το πετρέλαιο, της ενίσχυσης του διεθνούς ανταγωνισμού στις αγορές αγαθών και υπηρεσιών και της αυξημένης αξιοπιστίας των κεντρικών τραπεζών όσον αφορά στην επίτευξη του στόχου σταθερότητας τιμών.

Κατά το πρώτο εξάμηνο 2005 η ζώνη του ευρώ χαρακτηρίστηκε από εξασθένιση της εγχώριας ζήτησης, λόγω της μείωσης των καταναλωτικών δαπανών. Η αύξηση των καθαρών εξαγωγών συνέβαλαν θετικά στην αύξηση του Α.Ε.Π. και η αγορά εργασίας ανταποκρίθηκε στις απαιτήσεις της μεταβαλλόμενης οικονομικής δραστηριότητας. Η απασχόληση αυξήθηκε ελαφρά κατά 0,9% το 2005 έναντι αύξησης 0,6% το 2004, αλλά η ανεργία παρέμεινε στάσιμη στο 8,7%.

Στο δεύτερο εξάμηνο, βασικό χαρακτηριστικό της ευρωπαϊκής οικονομίας ήταν η αύξηση του πληθωρισμού στο 2,5%.

Γενικά, στη ζώνη του ευρώ, ο πληθωρισμός το 2005 διαμορφώθηκε κοντά στο μέσο επίπεδο του προηγούμενου έτους (2,2%). Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλε επίσης η διολίσθηση του ευρώ έναντι του δολαρίου και η συγκράτηση του κόστους εργασίας. Το δημοσιονομικό έλλειμμα εκτιμάται ότι αυξήθηκε στο 3,0% του Α.Ε.Π. το 2005 έναντι 2,7% το 2004. Ο λόγος του ακαθάριστου δημόσιου χρέους εκτιμάται σε 72,3% του Α.Ε.Π. του 2005 έναντι 70,8% το 2004. Η υποχώρηση του ευρώ έναντι του δολαρίου κατά τη διάρκεια του 2005 ωφέλησε τις ευρωπαϊκές εξαγωγές. Η διατήρηση των επιτοκίων του ευρώ σε χαμηλά επίπεδα και η αύξηση της ζήτησης και των εξαγωγών δημιουργεί κατάλληλες συνθήκες για την ενίσχυση των επενδύσεων και τη δημιουργία ευνοϊκών προοπτικών για την ευρωπαϊκή οικονομία κατά το 2006.

ΠΙΝΑΚΑΣ·2

Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη των κρατών-μελών της Ε.Ε., 2003-2005

Χώρες	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν			Συναλλαγματική Ισοτιμία			Πληθωρισμός			Ακαθάριστο Δημόσιο Χρέος		
	(Ετήσια μεταβ. %)						(Ετήσια μεταβ. %)			(% Α.Ε.Π.)		
	2005	2004	2003	2005	2004	2003	2005	2004	2003	2005	2004	2003
Αυστρία	1,7	1,9	0,8	-	-	-	2,3	2,0	1,2	64	64,5	65,7
Βέλγιο	1,4	2,5	1,3	-	-	-	2,9	2,0	1,7	95,8	100	105,4
Δανία	2,7	2,3	0,5	7,45	7,44	7,43	1,7	1,4	2,1	43,4	45,9	48,8
Φινλανδία	1,9	3,0	1,9	-	-	-	1,5	0,5	3,1	45,6	42,6	
Γαλλία	1,5	2,4	0,5	-	-	-	1,3	1,7	2,0	64,9	63,7	58,8
Γερμανία	0,8	1,9	-0,1	-	-	-	1,7	1,7	1,0	65,9	64,2	60,9
Ελλάδα	3,5	3,8	4,5	-	-	-	3,7	3,1	3,4	112,2	109,9	112,5
Ιρλανδία	4,4	5,2	3,7	-	-	-	1,8	2,2	3,8	30,7	32,1	32,7
Ιταλία	0,2	1,3	0,3	-	-	-	2,0	2,4	2,5	106	106,2	107,9
Λουξεμβούργο	4,2	4,0	2,9	-	-	-	2,6	2,3	1,9	4,9	5,3	5,7
Ολλανδία	0,5	1,4	-0,9	-	-	-	1,7	1,1	2,3	55,7	54,1	52,6
Πορτογαλία	0,4	1,3	-1,2	-	-	-	2,2	2,3	3,4	60,8	60,3	58,4
Ισπανία	3,4	2,6	2,5	-	-	-	3,7	3,1	3,1	48,2	50,7	54,4
Σουηδία	2,5	3,7	1,6	9,28	9,13	9,12	1,0	1,5	2,5	51,6	52	52,6
Βρετανία	1,6	3,3	2,2	0,68	0,68	0,69	2,4	1,7	1,8	40,4	39,8	38,3
Ε.Ε.25	1,5	2,5	1,0	-	-	-	2,1	2,0	1,9	63,5	63,2	61,6
Η.Π.Α.	3,5	4,4	3,1	1,25	1,23	1,13	2,9	2,4	1,9	N/A	N/A	N/A
Ιαπωνία	2,5	4,2	2,4	136,7	1,34	1,3	-0,5	-1,4	-1,3	N/A	N/A	N/A

Πηγή: *European Economy*, Οκτ. 2005.

Ανασκόπηση χρηματιστηριακών εξελίξεων

Διεθνείς κεφαλαιαγορές

Το έτος 2005 χαρακτηρίστηκε από ανάκαμψη των αγορών διεθνώς, σημαντική αύξηση της επενδυτικής δραστηριότητας και σημαντική άνοδο των χρηματιστηριακών δεικτών στις περισσότερες αναδυόμενες και ώριμες κεφαλαιαγορές. Οι περισσότερες αναδυόμενες αγορές σημείωσαν χρηματιστηριακές αποδόσεις που ήταν από τις μεγαλύτερες στην ιστορία τους.

Σύμφωνα με στοιχεία των Financial Times (02.01.2006), ο παγκόσμιος δείκτης MSCI World (\$) σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 7,4% συνεχίζοντας την ανοδική πορεία του προηγούμενου έτους. Άνοδο επίσης σημείωσαν οι δείκτης MSCI Europe (€) κατά 21,7%, MSCI Pacific (\$) κατά 20,6%, DJ Euro Stoxx (€) κατά 20,7% και ο δείκτης FTSE Eurotop 300 (€), που περιλαμβάνει τις μεγαλύτερες εισηγμένες σε χρηματιστήριο ευρωπαϊκές εταιρίες, κατά 22,4%. Η απόδοση των ευρωπαϊκών κεφαλαιαγορών υπερέβη ελαφρώς την απόδοση των κεφαλαιαγορών των Η.Π.Α., ενώ υστέρησε έναντι της ιδιαίτερα υψηλής απόδοσης της Ιαπωνίας, η οποία εισήλθε σε πορεία ανάκαμψης ύστερα από μια δεκαετία ύφεσης. Ειδικότερα, ο δείκτης FTSE 100 (£) του Λονδίνου σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 16,7%, ο δείκτης CAC40 (€) του Παρισιού κατά 23,4% και ο δείκτης Dax Xetra (€) της Φρα-

γκφούρτς κατά 27,1%, ενώ ο δείκτης Dow Jones Industrial Average (\$) σημείωσε μικρή ετήσια πτώση κατά 0,6%, ο δείκτης NASDAQ Comp (\$) σημείωσε μικρή ετήσια άνοδο κατά 1,4% και ο δείκτης Nikkei 225 Average (¥) σημείωσε σημαντική ετήσια άνοδο κατά 40,2%.

Η άνοδος των χρηματιστηριακών δεικτών έλαβε χώρα σε ένα ευνοϊκό διεθνές περιβάλλον που χαρακτηρίστηκε από σταθερότητα και ευελιξία. Η παγκόσμια οικονομία αντεπεξήλθε φυσικές καταστροφές, συνεχείς αυξήσεις της τιμής του πετρελαίου και των λοιπών πηγών ενέργειας, και τις αρνητικές προβλέψεις για την δυναμική της ανάκαμψης της οικονομίας των Η.Π.Α. και την πορεία του νομίσματός της. Η διεθνής κοινότητα κατάφερε να απορροφήσει τις επιπτώσεις και να ισοροπήσει επί των διαταράξεων που επέφερε η συνεχιζόμενη εμπλοκή των Η.Π.Α. στα δρώμενα του Ιράκ, οι δύσκολες διαπραγματεύσεις για το διεθνές εμπόριο στην Doha και η απόρριψη του Ευρωπαϊκού Συντάγματος από την Γαλλία και την Ολλανδία. Η συνεχιζόμενη διεθνοποίηση των οικονομικών συναλλαγών τόνωσε τον ανταγωνισμό και διαμόρφωσε ευνοϊκές προϋποθέσεις και ευκαιρίες για τους επενδυτές και τις εταιρίες που ζητούσαν επιχειρηματικά κεφάλαια. Η δυναμική ανάπτυξη των χωρών της Ασίας, με προεξέχουσα την Κίνα, συνέβαλε στην τόνωση του επενδυτικού ενδιαφέροντος.

Οι χρηματιστηριακές εξελίξεις δείχνουν ότι οι αγορές διεθνώς συνεχίζουν την πορεία συναλλακτικής τους μεγέθυνσης και αύξησης των κεφαλαιακών κερδών αλλά και της αποτελεσματικότητάς τους. Αν και οι εκτιμήσεις σχετικά με τα προσδοκώμενα επίπεδα αποτιμήσεων των κινητών αξιών διεθνώς διαφέρουν, εν τούτοις οι αποκλίσεις από την πορεία ανόδου των χρηματιστηριακών τιμών κινήθηκαν σε αποδεκτά επίπεδα. Στις Η.Π.Α. και την Ευρώπη έλαβε χώρα σημαντική εισαγωγή νέων και πολύπλοκων χρηματοπιστωτικών προϊόντων (π.χ. πιστωτικά παράγωγα προϊόντα), ως αποτέλεσμα της δυναμικής διεκδίκησης υψηλών επιχειρηματικών κερδών από τα χρηματιστήρια και τις επενδυτικές τράπεζες, χωρίς όμως επαρκή επίγνωση της χρηματιστηριακής τους συμπεριφοράς και συνεπώς των συνεπειών στην ομαλότητα των αγορών σε συνθήκες σημαντικών ή ακραίων διακυμάνσεων των χρηματιστηριακών τιμών. Οι εξελίξεις στην τεχνολογία και το κίνητρο πραγματοποίησης κερδών συνέβαλαν στην ταχεία κίνηση των κεφαλαίων διεθνώς και στην κατάρτιση χρηματιστηριακών συναλλαγών με αυξημένες απαιτήσεις επί των συστημάτων διασυνοριακής εκκαθάρισής τους. Οι επενδύσεις συλλογικών κεφαλαίων υψηλού κινδύνου (hedge funds) αυξήθηκαν σημαντικά, το συνολικό υπό έλεγχο ενεργητικό των οποίων εκτιμάται ότι υπερβαίνει το US\$ 1 τρις, θέτοντας σημαντικές προκλήσεις στις εποπτικές αρχές. Πράγματι, εκτός των συνεπειών επί της εύρυθμης και ομαλής λειτουργίας των αγορών, η εντονότερη διεκδίκηση ικανοποιητικών επενδυτικών ευκαιριών για την τοποθέτηση των τεραστίων αυτών κεφαλαίων σε συνδυασμό με την αυξανόμενη αποτελεσματικότητα των αγορών θα μπορούσε να συνοδευτεί από

φαινόμενα υπέρμετρης αύξησης της δανειακής επιβάρυνσης από τους διαχειριστές για τη χρηματοδότηση σχετικά μέτριων επενδυτικών προσδοκιών.

Κατά το 2005, οι διεθνείς κεφαλαιαγορές χαρακτηρίστηκαν από σημαντική εκδοτική δραστηριότητα, η οποία ήταν η υψηλότερη από το έτος 2000. Σύμφωνα με στοιχεία της εταιρίας Thomson Financial (Global Financial Markets), η συνολική αξία διεθνώς των εκδόσεων, μέσω δημόσιας εγγραφής, μετοχικών τίτλων, τίτλων σταθερού εισοδήματος και λοιπών τίτλων υπερέβη τα US\$6,5 τρις, σημειώνοντας ετήσια άνοδο κατά 14,0% και περιλαμβάνοντας πλέον των 20.000 εκδόσεων. Η συνολική αξία των εκδόσεων στην Ευρώπη προσέγγισε τα US\$2,5 τρις, σημειώνοντας ετήσια άνοδο κατά 12,9%, ενώ στην Ιαπωνία ανήλθε σε US\$276 δις, σημειώνοντας ετήσια άνοδο κατά 10%. Οι επενδυτικές τράπεζες που παρείχαν υπηρεσίες αναδοχής των εκδόσεων είχαν έσοδα US\$32,2 δις, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 5,2%. Επίσης, η συνολική αξία διεθνώς των εκδόσεων, μέσω δημόσιας εγγραφής, τίτλων σταθερού εισοδήματος υπερέβη τα US\$5,6 τρις, σημειώνοντας ετήσια άνοδο κατά 16,0% και περιλαμβάνοντας πλέον των 14.000 εκδόσεων.

Σύμφωνα με στοιχεία των Financial Times (30.12.2005), το έτος αυτό πραγματοποιήθηκαν διεθνώς περίπου 1600 αρχικές δημόσιες εγγραφές μετοχικών τίτλων και τίτλων σταθερού εισοδήματος (IPOs). Η συνολική αξία των κεφαλαίων που αντλήθηκαν διεθνώς μέσω αρχικών δημοσίων εγγραφών ανήλθε σε 170 δις δολάρια Η.Π.Α., σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 24%. Η συνολική αξία των κεφαλαίων που αντλήθηκαν μέσω αρχικής δημόσιας εγγραφής στην Ευρώπη (με κύρια συμμετέχουσα τη Γαλλία) προσέγγισε σε 63 δις δολάρια Η.Π.Α., σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 66%, ενώ στην Βόρειο Αμερική συρρικνώθηκε σε 44 δις δολάρια Η.Π.Α., σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 14%. Στην Ασία, η συνολική αξία κεφαλαίων που αντλήθηκαν, εκτός της Ιαπωνίας, μέσω αρχικής δημόσιας εγγραφής υπερέβη τα 42 δις δολάρια Η.Π.Α., σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 50%, ενώ στην Ιαπωνία η συνολική αξία μειώθηκε σε 12 δις δολάρια Η.Π.Α., σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 23%. Οι πέντε εταιρίες με τη μεγαλύτερη απορρόφηση κεφαλαίων διεθνώς ήταν η China Construction Bank Corp (\$9,23 δις), η Electricite de France (\$9,03 δις), η Gaz de France (\$5,46 δις), η China Shenhua Energy (\$3,27 δις) και η Link Real Estate Investment Trust (\$2,8 δις).

Η σημαντική αύξηση των νέων εκδόσεων τίτλων στην Ευρώπη ήταν το αποτέλεσμα της δυναμικής των ιδιωτικοποιήσεων κρατικών εταιριών, της αυξημένης ζήτησης τίτλων από τους επενδυτές όλων των επιχειρηματικών κλάδων και της επενδυτικής επέκτασης των μεγάλων ιδιωτών επενδυτών (private equity). Η μείωση των νέων εκδόσεων στις Η.Π.Α. εκτιμάται ότι ήταν το αποτέλεσμα των αρνητικών επιπτώσεων στις διασυννοριακές συναλλαγές που επέφερε η αυξημένη ρυθμιστική επιβάρυνση των τελευταίων ετών (π.χ. Sarbanes-Oxley Act).

Η αυξημένη εκδοτική δραστηριότητα διεθνώς έλαβε χώρα σε ένα διεθνές

περιβάλλον, που χαρακτηρίστηκε από αυξημένη σύνεση κατά την επιλογή επενδυτικών ευκαιριών και περιορισμό της επενδυτικής υπερβολής παλαιότερων περιόδων. Οι εξελίξεις αυτές επιβεβαιώνουν την αυξανόμενη προσφυγή εταιριών στη κεφαλαιαγορά ως κύρια πηγή επιχειρηματικής χρηματοδότησης για το 2005, η οποία αναμένεται να συνεχιστεί κατά το 2006.

Κατά το 2005, οι εταιρικές αναδιάρθρωσεις αποτέλεσαν σημαντικό χαρακτηριστικό των διεθνών αγορών, λόγω της αυξημένης ζήτησης επενδύσεων στον κλάδο της ενέργειας, των υψηλών επιπέδων ρευστότητας των εταιριών και της σημαντικής ενεργοποίησης των μεγάλων ιδιωτών επενδυτών. Σύμφωνα με στοιχεία της εταιρίας Thomson Financial (Global Financial Markets), η συνολική αξία συναλλαγών διεθνώς για συγχωνεύσεις και εξαγορές μεταξύ εταιριών ήταν US\$2,7 τρις, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 38,4%, αναδεικνύοντας το έτος αυτό ως το τρίτο καλύτερο διεθνώς. Η αξία συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ εταιριών του κλάδου της ενέργειας ήταν US\$416 δισ. σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 40,7%, η αξία συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ εταιριών του χρηματοπιστωτικού κλάδου ήταν US\$413,8 δισ., σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 28,5%, και η αξία συγχωνεύσεων και εξαγορών στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών ήταν US\$264,5 δισ., σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 19,4%, ενώ η αξία συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ εταιριών καταναλωτικών προϊόντων ήταν US\$152 δισ., σημειώνοντας τη μεγαλύτερη ετήσια αύξηση κατά 91,6%

Κατά το 2005, η συνολική αξία συναλλαγών στις αγορές μετοχικών τίτλων διεθνώς σημείωσε αύξηση. Η αύξηση, δεδομένων των μικρών ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης διεθνώς, ήταν σημαντική και προήλθε από την συνεχιζόμενη αύξηση των διασυννοριακών επενδύσεων αναδιάρθρωσης καρτοφυλακίων, τις ιδιωτικοποιήσεις κρατικών εταιριών, την αυξημένη δραστηριοποίηση των μεγάλων ιδιωτών επενδυτών και την συνεχιζόμενη αυξημένη χρηματοδότηση νέων εκδόσεων τίτλων μέσω κεφαλαίων υψηλού κινδύνου (venture capital). Το 2005 η αξία συναλλαγών σε μετοχικούς τίτλους στις Η.Π.Α. ήταν US\$165,9 δισ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 4,6%, ενώ στην Ευρώπη ήταν σημαντικά αυξημένα. Ειδικότερα, σύμφωνα με στοιχεία της World Federation of Exchanges (Focus, Jan. 2006), η αξία συναλλαγών (δισ) σε μετοχικούς τίτλους στο χρηματιστήριο Nasdaq ανήλθε σε US\$10.086,7 (+15,1%), στο NYSE ανήλθε σε US\$14.125,3 (+21,6%), στο BME Spanish Exchanges ανήλθε σε US\$1.567,7 (+29,9%), στο Borsa Italiana ανήλθε σε US\$1.300,4 (+33,6%), στο Deutsche Borse ανήλθε σε US\$1.912,3 (+24,0%), στο Euronext ανήλθε σε US\$2.901,3 (+17,2%), στο London Stock Exchange ανήλθε σε US\$5.673,9 (+9,6%), στο Χρηματιστήριο Αθηνών ανήλθε σε US\$64,9 (+45,2%), στο Istanbul Stock Exchange ανήλθε σε US\$201,1 (+36,1%), στο Hong Kong ανήλθε σε US\$464,3 (+5,6%) και στο Tokyo Stock Exchange ανήλθε σε US\$4.426,6 (+37,5%).

Ελληνική κεφαλαιαγορά

Οι διεθνείς εξελίξεις επηρέασαν την πορεία της ελληνικής κεφαλαιαγοράς, η οποία κατά το 2005 χαρακτηρίστηκε από άνοδο των χρηματιστηριακών τιμών και αυξημένη συναλλακτική δραστηριότητα στις αγορές μετοχών, παραγώγων και εταιρικών ομολόγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών (Χ.Α.). Η άνοδος της συνολικής αξίας συναλλαγών και της χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών συντελέστηκε ομαλά και οι χρηματιστηριακές διακυμάνσεις δεν αποτέλεσαν παράγοντα αποσταθεροποίησης των συστημάτων της αγοράς.

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών (Γ.Δ.Τ.) του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στο τέλος του 2005 στις 3.663,9 μονάδες, σημειώνοντας συνολική ετήσια άνοδο κατά 31,5%. Κατά το 2005, η ημερήσια αξία συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο σε 210 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας σημαντική ετήσια αύξηση κατά 48,9%, ενώ η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών διαμορφώθηκε σε 52,5 δισ. ευρώ, σημειώνοντας σημαντική ετήσια αύξηση κατά 46,9%. Στο τέλος του 2005 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών ήταν 123,0 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 33,5% και αντιστοιχώντας στο 68,3% περίπου του Α.Ε.Π. της χώρας.

Η πορεία του Γ.Δ.Τ. και των κλαδικών χρηματιστηριακών δεικτών του Χρηματιστηρίου Αθηνών χαρακτηρίστηκε από άνοδο και διακυμάνσεις. Ειδικότερα, τον Ιανουάριο 2005, οι χρηματιστηριακοί δείκτες της ελληνικής αγοράς σημείωσαν άνοδο, η οποία υπερέβη αυτήν των ευρωπαϊκών χωρών. Ο Γ.Δ.Τ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσε άνοδο κατά 4,8%, η οποία υπερέβη την άνοδο των ευρωπαϊκών και αμερικανικών δεικτών. Η άνοδος παρατηρήθηκε κυρίως στις τιμές των μετοχικών τίτλων μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης. Ο δείκτης FTSE/ASE 20 σημείωσε άνοδο κατά 4,2%, ο δείκτης FTSE/ASE MidCap 40 σημείωσε άνοδο κατά 10,4% και ο δείκτης FTSE/ASE Small Cap 80, που περιλαμβάνει τις εταιρίες μικρής κεφαλαιοποίησης, σημείωσε άνοδο κατά 9,8%. Οι εξελίξεις αυτές έλαβαν χώρα σε περίοδο όπου η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναμενόταν να ασκήσει αυστηρή εποπτεία επί της ελληνικής οικονομίας με σκοπό τη μείωση του επιπέδου του ελλείμματος κρατικού προϋπολογισμού κάτω του 3% ως ποσοστό του Α.Ε.Π. μέχρι το τέλος του έτους. Επίσης το μήνα αυτόν, σύμφωνα με τα στοιχεία της Εθνικής Στατιστικής έπηρεασίας (ΕΣΥ), ο ρυθμός αύξησης του δείκτη τιμών καταναλωτή προσέγγισε το 2,9% (σε ετήσια βάση), που ήταν ο χαμηλότερος των τελευταίων πέντε ετών. Η Τράπεζα Ελλάδος ανακοίνωσε μικρή αύξηση επιτοκίων καταναλωτικής πίστης και μικρή μείωσή τους έναντι ενεχυρασμένων στεγαστικών δανείων. Οι εταιρίες του κλάδου των τραπεζών συγκέντρωσαν το επενδυτικό ενδιαφέρον των επενδυτών, και ο κλαδικός δείκτης σημείωσε άνοδο κατά 3,3%, έναντι ανόδου κατά 1,5% του κλαδικού δείκτη των τηλεπικοινωνιών. Η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων την 25η Ιαν.

ήταν 31,6 δις ευρώ, ενώ το ισοζύγιο εισροών:εκροών κεφαλαίων για το σύνολο της αγοράς των αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν αρνητικό.

Το Φεβρουάριο, οι χρηματιστηριακοί δείκτες σημείωσαν ιδιαίτερα υψηλή άνοδο. Ο δείκτης FTSE/ASE 20 σημείωσε μεγάλη άνοδο κατά 9,1% σε μηνιαία βάση, ενώ ο δείκτης FTSE/ASE MidCap 40 σημείωσε άνοδο κατά 5,6%. Ο κλάδος των τραπεζών σημείωσε τη μεγαλύτερη άνοδο κατά 10,1%, η οποία οφείλεται στην ανακοίνωση σημαντικής αύξησης κερδών του προηγούμενου έτους. Η Ε.Σ.Υ. ανακοίνωσε υψηλή άνοδο του δείκτη τιμών καταναλωτή κατά 4,2% τον Ιανουάριο και αύξηση του Α.Ε.Π. σε 3,9% κατά το προηγούμενο έτος. Η Τράπεζα Ελλάδος ανακοίνωσε ότι το έλλειμμα κρατικού προϋπολογισμού του προηγούμενου έτους ανήλθε σε 15,3 δις ευρώ, ενώ το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών ανακοίνωσε την αναμόρφωση του Προγράμματος Σταθερότητας και Ανάπτυξης με σκοπό την ενσωμάτωση των νέων διαδικασιών αποτίμησης ελλείμματος που όρισε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων στο τέλος του μήνα ήταν 31,8 δις ευρώ, ενώ το ισοζύγιο εισροών:εκροών κεφαλαίων για το σύνολο της αγοράς ήταν αρνητικό.

Το Μάρτιο έλαβαν χώρα σημαντικές ρευστοποιήσεις τίτλων στο ελληνικό χρηματιστήριο, χωρίς όμως να υπερβαίνουν αυτές των άλλων ευρωπαϊκών αγορών, οι οποίες ήταν το αποτέλεσμα του αρνητικού επενδυτικού κλίματος σχετικά με τις αναπτυσσόμενες αγορές. Ο δείκτης FTSE/ASE 20 σημείωσε πτώση κατά 9,4%, ο δείκτης FTSE/ASE MidCap 40 σημείωσε πτώση κατά 11,3% και ο δείκτης FTSE/ASE MidCap 80 σημείωσε πτώση κατά 9,3%. Σύμφωνα με την Eurostat, το έλλειμμα κρατικού προϋπολογισμού για το προηγούμενο έτος 2004 ανακοινώθηκε στο 6,1% του Α.Ε.Π. Σε συνέχεια των εξελίξεων αυτών, το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών ανακοίνωσε έκτακτα μέτρα μείωσης του ελλείμματος, με βασικό μέτρο την αύξηση του Φ.Π.Α. σε προϊόντα και υπηρεσίες κατά μια ποσοστιαία μονάδα και την επιβολή ειδικού φόρου στα ποτά και τσιγάρα, προσδοκώντας στη συλλογή επιπλέον εσόδων ύψους 2,6 δις ευρώ μέχρι το τέλος του 2006. Το γενικότερο αρνητικό κλίμα στο χρηματιστήριο επηρέασε την συναλλακτική δραστηριότητα όλων τους κλάδων, με ελάχιστες εξαιρέσεις. Ο τραπεζικός κλάδος σημείωσε πτώση κατά 11,2%, εν μέσω έντονης δημόσιας συζήτησης για το ζήτημα των ασφαλιστικών υποχρεώσεων των τραπεζών. Η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων στο τέλος του μήνα ήταν 31,2 δις ευρώ, ενώ το ισοζύγιο εισροών:εκροών κεφαλαίων για το σύνολο της αγοράς ήταν αρνητικό.

Τον Απρίλιο, οι αγορές κινήθηκαν υποτονικά και οι χρηματιστηριακοί δείκτες σημείωσαν μικρή άνοδο. Ο Γ.Δ.Τ. αυξήθηκε κατά 0,5%, υπερβαίνοντας την απόδοση των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων. Ο δείκτης FTSE/ASE 20 σημείωσε μικρή πτώση κατά 0,2%, ο δείκτης FTSE/ASE MidCap 40 σημείωσε μικρή άνοδο κατά 0,7% και ο δείκτης FTSE/ASE MidCap 80 σημείωσε μεγαλύτερη πτώση κατά 2,6%. Το μήνα αυτόν το Υπουργείο Οικο-

νομίας και Οικονομικών ανακοίνωσε το αναθεωρημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης, το οποίο προέβλεπε προσδοκώμενο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης κατά 3,9% το 2005 και πτώση του ελλείμματος κρατικού προϋπολογισμού στο 3,5% του Α.Ε.Π. στο τέλος του έτους. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ανακοίνωσε εκτιμήσεις για οικονομική ανάπτυξη της Ελλάδος της τάξεως 2,9% για το 2005 και αναγνώρισε τα μέτρα που λήφθηκαν για τη μείωση του ελλείμματος κρατικού προϋπολογισμού κάτω του 3% του Α.Ε.Π. στο τέλος του 2006. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Ε.Σ.Υ., ο δείκτης τιμών καταναλωτή το Μάρτιο ήταν 2,9% και το ποσοστό ανεργίας κατά το τελευταίο τρίμηνο του 2004 ανήλθε σε 10,4%. Το μήνα αυτόν έλαβε χώρα αύξηση κεφαλαιακών τοποθετήσεων από αλλοδαπούς θεσμικούς επενδυτές σε εταιρίες του δείκτη FTSE/ASE 20, με αποτέλεσμα η επιχειρηματική συμμετοχή τους σε εταιρίες της ελληνικής αγοράς να εκτιμάται σε 44% περίπου. Το μήνα αυτόν, ο κλάδος των τηλεπικοινωνιών σημείωσε την καλύτερη κλαδική απόδοση (6,9%), ενώ ο κλάδος των τραπεζών σημείωσε μικρή πτώση (-0,8%), αντανakλώντας την επιθυμία επενδυτών για ρευστοποίηση κερδών, ενόψει των επιπτώσεων της υιοθέτησης των διεθνών προτύπων χρηματοοικονομικής πληροφόρησης στα οικονομικά στοιχεία των εταιριών του κλάδου. Η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων στο τέλος του μήνα ήταν 30,6 δις ευρώ, ενώ το ισοζύγιο εισροών:εκροών κεφαλαίων για το σύνολο της αγοράς ήταν αρνητικό.

Το Μάιο σημειώθηκε σημαντική ανάκαμψη των τιμών των μετοχών στις ευρωπαϊκές και την ελληνική αγορά. Ο δείκτης FTSE/ASE 20 σημείωσε άνοδο κατά 4,1%, καθοδηγούμενος κυρίως από την άνοδο τιμών των τραπεζικών μετοχών. Ο τραπεζικός κλαδικός δείκτης σημείωσε άνοδο κατά 6,6%. Ο δείκτης FTSE/ASE MidCap 40 σημείωσε μικρότερη άνοδο κατά 3,0% και ο δείκτης FTSE/ASE MidCap 80 σημείωσε μικρή άνοδο κατά 0,8%. Το μήνα αυτόν, ανακοινώθηκε αύξηση (σε ετήσια βάση) του δείκτη τιμών καταναλωτή σε 3,4% για τον περασμένο Απρίλιο, λόγω της σημαντικής αύξησης των διεθνών τιμών πετρελαίου, αλλά και αύξηση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης σε 3,6% σε ετήσια βάση, καθώς και μείωση του συνολικού χρέους της κεντρικής κυβέρνησης σε 115% του Α.Ε.Π. στο τέλος Μαρτίου. Ο Ο.Ο.Σ.Α. ανακοίνωσε εκτιμήσεις για μείωση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης στην Ελλάδα σε 2,8%. Οι ρευστοποιήσεις μετοχικών τίτλων ήταν περιορισμένες το μήνα αυτόν, ο οποίος χαρακτηρίστηκε από την δυναμική παρουσία του τραπεζικού κλάδου, αλλά και ανησυχίες σχετικά με την έκβαση του ασφαλιστικού των εταιριών του κλάδου. Η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων στο τέλος του μήνα ήταν 30,3 δις ευρώ, ενώ το ισοζύγιο εισροών:εκροών κεφαλαίων για το σύνολο της αγοράς ήταν αρνητικό.

Τον Ιούνιο ο Γ.Δ.Τ. σημείωσε άνοδο κατά 3,4%, συνεχίζοντας τη δυναμική του προηγούμενου μηνός, καθοδηγούμενος κυρίως από τον κλάδο τηλεπικοινωνιών. Ο δείκτης FTSE/ASE 20 σημείωσε άνοδο κατά 3,6%, ο δεί-

κτς FTSE/ASE MidCap 40 σημείωσε μικρή άνοδο κατά 0,4% και ο δείκτης FTSE/ASE MidCap 80 σημείωσε πτώση κατά 1,6%. Ανακοινώθηκαν οι προτάσεις της κυβέρνησης για το θεσμικό πλαίσιο των ασφαλιστικών υποχρεώσεων των τραπεζών, οι οποίες προξένησαν αντιδράσεις από τις επαγγελματικές οργανώσεις των εργαζομένων του κλάδου, και συνοδεύτηκαν από εκτιμήσεις για μικρή αρνητική επίδραση στα κέρδη των εταιριών του κλάδου κατά το δεύτερο τρίμηνο. Το νέο θεσμικό πλαίσιο ψηφίστηκε από το Κοινοβούλιο στο τέλος του μήνα και οι αντιδράσεις υποχώρησαν. Ανακοινώθηκε μικρή μείωση του δείκτη τιμών καταναλωτή του Μαΐου σε 3,2%, αλλά οι γενικότερες προσδοκίες σχετικά με τον πληθωρισμό παρέμειναν αρνητικές λόγω των υψηλών διεθνών τιμών πετρελαίου. Ο κλάδος των τηλεπικοινωνιών σημείωσε την πλέον δυναμική συμπεριφορά με άνοδο του κλαδικού δείκτη κατά 7,5%, καθοδηγούμενος από τις εξελίξεις στο ζήτημα της αναδιάρθρωσης του εργασιακού καθεστώτος και των ασφαλιστικών υποχρεώσεων του ΟΤΕ ΑΕ, η τιμή της μετοχής του οποίου αυξήθηκε κατά 10,5%, ενώ της Cosmote ΑΕ αυξήθηκε κατά 3,4%. Αντιθέτως, οι τιμές των μετοχών του τραπεζικού κλάδου χαρακτηρίστηκαν από διακυμάνσεις, εν μέσω συζητήσεων για τις δυσκολίες εφαρμογής του νέου θεσμικού πλαισίου για τις ασφαλιστικές υποχρεώσεις των τραπεζών. Η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων στο τέλος του μήνα ήταν 29,2 δις ευρώ, ενώ το ισοζύγιο εισροών:εκροών κεφαλαίων για το σύνολο της αγοράς ήταν αρνητικό.

Τον Ιούλιο οι χρηματιστηριακοί δείκτες της ελληνικής αγοράς κινήθηκαν έντονα ανοδικά. Ο Γ.Δ.Τ. σημείωσε άνοδο κατά 6,9%, συνεχίζοντας τη δυναμική του προηγούμενου μηνός, καθοδηγούμενος κυρίως από τον κλάδο τηλεπικοινωνιών και τον κλάδο των τραπεζών. Ο δείκτης FTSE/ASE 20 σημείωσε άνοδο κατά 6,4%, ο δείκτης FTSE/ASE MidCap 40 σημείωσε μεγάλη άνοδο κατά 13,0% και ο δείκτης FTSE/ASE MidCap 80 σημείωσε άνοδο κατά 8,8%. Η Ε.Σ.Υ. ανακοίνωσε μικρή αύξηση του δείκτη τιμών καταναλωτή σε 3,3% του προηγούμενου μηνός αλλά και εκτιμήσεις για επιτάχυνση του πληθωρισμού λόγω της καθυστερημένης έναρξης των εμπορικών εκπτώσεων. Το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών ανακοίνωσε εκτιμήσεις για αύξηση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης κατά 3,5% στο πρώτο τρίμηνο του 2005, προσδοκώντας ισόποση ανάπτυξη για το επόμενο τρίμηνο. Η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων στο τέλος του μήνα ήταν 29,7 δις ευρώ, ενώ το ισοζύγιο εισροών:εκροών κεφαλαίων για το σύνολο της αγοράς ήταν θετικό.

Τον Αύγουστο οι χρηματιστηριακοί δείκτες της ελληνικής αγοράς κινήθηκαν πτωτικά. Ο Γ.Δ.Τ. σημείωσε πτώση κατά 1,3%, που ήταν μεγαλύτερη αυτής των ευρωπαϊκών δεικτών. Ο δείκτης FTSE/ASE 20 σημείωσε πτώση κατά 1,3%, ο δείκτης FTSE/ASE MidCap 40 σημείωσε πτώση κατά 0,9% και ο δείκτης FTSE/ASE MidCap 80 σημείωσε πτώση κατά 2,2%. Το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών ανακοίνωσε αύξηση του δημοσίου

χρέους σε 123% του Α.Ε.Π. στο τέλος του Ιουνίου 2005, ενώ ο δείκτης τιμών καταναλωτή σταθεροποιήθηκε στο 3,7% σε ετήσια βάση. Η Τράπεζα Ελλάδος ανακοίνωσε αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου πληρωμών κατά 1,5 δις ευρώ στο πρώτο εξάμηνο του έτους. Το μήνα αυτόν, ο δείκτης του κλάδου των τραπεζών σημείωσε πτώση κατά 2,5%, ενώ ο κλάδος των τηλεπικοινωνιών σημείωσε μικρή άνοδο κατά 0,6%. Η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων στο τέλος του μήνα ήταν 29,3 δις ευρώ, ενώ το ισοζύγιο εισροών:εκροών κεφαλαίων για το σύνολο της αγοράς ήταν αρνητικό.

Τον Σεπτέμβριο το επενδυτικό κλίμα αντιστράφηκε και οι αγορές κινήθηκαν ανοδικά ακολουθώντας τις ευρωπαϊκές αγορές. Ο Γ.Δ.Τ. σημείωσε άνοδο κατά 4,7%, ο δείκτης FTSE/ASE 20 σημείωσε άνοδο κατά 4,2%, καθοδηγούμενος κυρίως από το τραπεζικό κλάδο, ο δείκτης FTSE/ASE MidCap 40 σημείωσε άνοδο κατά 5,6% και ο δείκτης FTSE/ASE MidCap 80 σημείωσε άνοδο κατά 6,1%. Οι ανακοινώσεις για τον πληθωρισμό Αυγούστου έδειξαν μικρή μείωση του δείκτη τιμών καταναλωτή στο 3,7% σε ετήσια βάση, αλλά και αύξηση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης σε 3,7%. Τα ληφθέντα μέτρα για τη μείωση του ελλείμματος κρατικού προϋπολογισμού, τα βελτιωμένα οικονομικά αποτελέσματα τριμήνου των εταιριών και η επέκταση των στεγαστικών δανείων έδωσαν στις εταιρίες του τραπεζικού κλάδου νέα δυναμική κατά το μήνα αυτόν. Η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων στο τέλος του μήνα ήταν 29,1 δις ευρώ, ενώ το ισοζύγιο εισροών:εκροών κεφαλαίων για το σύνολο της αγοράς ήταν αρνητικό.

Τον Οκτώβριο οι χρηματιστηριακοί δείκτες της ελληνικής αγοράς κινήθηκαν πτωτικά, όπως και οι ευρωπαϊκές αγορές. Ο Γ.Δ.Τ. σημείωσε πτώση κατά 2,2%, ο δείκτης FTSE/ASE 20 σημείωσε πτώση κατά 2,1%, ο δείκτης FTSE/ASE MidCap 40 σημείωσε πτώση κατά 1,6% και ο δείκτης FTSE/ASE MidCap 80 σημείωσε άνοδο κατά 2,3%. Η Ε.Σ.Υ. ανακοίνωσε αύξηση του δείκτη τιμών καταναλωτή σε 3,9% σε ετήσια βάση. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ανακοίνωσε ότι το μέτρο της τιτλοποίησης απαιτήσεων προκειμένου για τη μείωση του δημοσίου χρέους θα έχει περιορισμένη αποτελεσματικότητα λόγω των αρνητικών επιπτώσεων που θα είχε στη προσπάθεια μείωσης του ελλείμματος κρατικού προϋπολογισμού. Η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων στο τέλος του μήνα ήταν 28,6 δις ευρώ, ενώ το ισοζύγιο εισροών:εκροών κεφαλαίων για το σύνολο της αγοράς ήταν αρνητικό.

Το Νοέμβριο οι χρηματιστηριακοί δείκτες της ελληνικής αγοράς κινήθηκαν ανοδικά, λόγω της ανακοίνωσης βελτιωμένων οικονομικών αποτελεσμάτων των εταιριών και της ανόδου των ευρωπαϊκών αγορών. Ο Γ.Δ.Τ. σημείωσε άνοδο κατά 4,1%, ο δείκτης FTSE/ASE 20 σημείωσε άνοδο κατά 4,2%, ο δείκτης FTSE/ASE MidCap 40 σημείωσε πτώση κατά 4,0% και ο δείκτης FTSE/ASE MidCap 80 σημείωσε μικρή άνοδο κατά 1,2%. Οι ανακοινώσεις για τον πληθωρισμό έδειξαν μικρή μείωση του δείκτη τιμών καταναλωτή τον Οκτώβριο σε 3,8% σε ετήσια βάση, ενώ οι ανακοινώσεις της Ευρωπαϊκής

Επιτροπής προέβλεπαν μείωση του ελλείμματος κρατικού προϋπολογισμού από 6,6% στο τέλος 2004 σε 3,7% στο τέλος 2005, με στόχο τη μείωση σε 3,5% στο τέλος 2006. Ανακοινώθηκε επίσης ότι το νέο θεσμικό πλαίσιο αλλά και η επιβολή του αυξημένου συντελεστή Φ.Π.Α. (19%) στις συναλλαγές ακινήτων θα ισχύσει από την αρχή του 2006. Η ανακοίνωση αποτελεσμάτων των εισηγμένων εταιριών ανέδειξε για άλλη μια φορά τον κλάδο των τραπεζών ως τον κλάδο με την σημαντικότερη άνοδο (4,7%). Κατά το μήνα αυτόν έλαβε χώρα η κατάθεση του αρχικού σχεδίου του κρατικού προϋπολογισμού για το 2006, το οποίο περιελάμβανε ως βασικούς επίσιους στόχους τη μείωση του ελλείμματος του προϋπολογισμού σε 2,6% του Α.Ε.Π., τον περιορισμό του δημοσίου χρέους, την ενίσχυση της οικονομικής ανάπτυξης, της απασχόλησης και της κοινωνικής συνοχής. Η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων στο τέλος του μήνα ήταν 28,3 δισ ευρώ, ενώ το ισοζύγιο εισροών:εκροών κεφαλαίων για το σύνολο της αγοράς ήταν αρνητικό.

Τον Δεκέμβριο οι χρηματιστηριακοί δείκτες της ελληνικής αγοράς κινήθηκαν ανοδικά ακολουθώντας τις ευρωπαϊκές αγορές, με σημαντική δραστηριότητα στις μεσαίες και μικρές κεφαλαιοποιήσεις. Ο Γ.Δ.Τ. σημείωσε άνοδο κατά 6,3%, ο δείκτης FTSE/ASE 20 σημείωσε άνοδο κατά 5,3%, ο δείκτης FTSE/ASE MidCap 40 σημείωσε σημαντική άνοδο κατά 12,4% και ο δείκτης FTSE/ASE MidCap 80 σημείωσε υψηλή άνοδο κατά 16,6%. Η ανακοίνωση για τον πληθωρισμό έδειξε μικρή μείωση του δείκτη τιμών καταναλωτή σε 3,5% το Νοέμβριο σε ετήσια βάση, λόγω μείωσης των διεθνών τιμών πετρελαίου. Ανακοινώθηκε συρρίκνωση κατά 21,1% του ελλείμματος του κρατικού προϋπολογισμού το δεκάμηνο Ιαν.- Οκτ. Το μήνα αυτόν το επενδυτικό ενδιαφέρον εστιάστηκε σε τίτλους εταιριών με καλές ταμειακές ροές, υγιή οικονομικά αποτελέσματα και καλές προοπτικές ανάπτυξης. Η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων στο τέλος του μήνα ήταν 27,9 δισ ευρώ, ενώ το ισοζύγιο εισροών:εκροών κεφαλαίων για το σύνολο της αγοράς ήταν αρνητικό.

Οι προσδοκίες για τις χρηματιστηριακές αγορές το 2006 είναι θετικές. Οι ανοδικές χρηματιστηριακές τάσεις της περιόδου 2003-2005, κατά τη διάρκεια των οποίων οι δείκτες Γ.Δ.Τ. και FTSE/ASE-20 σημείωσαν σωρευτική άνοδο κατά 109,6% και 133,7% αντίστοιχα, αναμένονται να συνεχιστούν ως αποτέλεσμα του βελτιούμενου εγχωρίου μακροοικονομικού περιβάλλοντος, των ενθαρρυντικών χρηματιστηριακών συνθηκών στις διεθνείς αγορές, της βελτίωσης των εταιρικών κερδών, της σταδιακής αύξησης των εταιρικών αναδιαρθρώσεων και των αρχικών δημοσίων εγγραφών και της τόνωσης του επενδυτικού ενδιαφέροντος για δυναμικούς επιχειρηματικούς κλάδους (π.χ. ενέργεια). Η μεγάλη συμμετοχή αλλοδαπών επενδυτών στην ελληνική κεφαλαιαγορά και οι συνεχείς αναδιαρθρώσεις των χρηματιστηριακών αγορών προδικάζουν σημαντική συσχέτιση συμπεριφοράς μεταξύ της ελληνικής και των ευρωπαϊκών και διεθνών αγορών.

Η εκδοτική δραστηριότητα στις αγορές του Χρηματιστηρίου Αθηνών το 2005 ήταν περιορισμένη σε αριθμό αλλά σημαντική σε ύψος αντληθέντων κεφαλαίων. Πράγματι, 8 νέες εταιρίες προέβησαν στη διάθεση μετοχών τους μέσω δημόσιας προσφοράς στην κεφαλαιαγορά το 2005 έναντι 10 εταιριών το 2004, αντλώντας 1.348 εκατ. ευρώ. Το ποσό αυτό αντιπροσωπεύει ετήσια αύξηση κατά 1.318,9%. Επίσης 19 εισηγμένες εταιρίες προέβησαν σε αύξηση μετοχικού τους κεφαλαίου το 2005 έναντι 11 εταιριών το 2004, αντλώντας 2675,8 εκατ. ευρώ. Το ποσό αυτό αντιπροσωπεύει ετήσια αύξηση κατά 996,3%. Ο συνολικός αριθμός των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών διαμορφώθηκε στο τέλος του 2005 σε 360 εταιρίες.

Η κερδοφορία των εισηγμένων εταιριών κατά την περίοδο 2004-2005 αυξήθηκε. Σύμφωνα με τους δημοσιευμένους ισολογισμούς 2004, τα συνολικά ενοποιημένα καθαρά κέρδη των εισηγμένων εταιριών ανήλθαν σε 5,4 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 12,5%, ενώ τα διανεμηθέντα μερίσματα σημείωσαν σημαντική ετήσια αύξηση κατά 159,7%. Οι πρώτες εκτιμήσεις των συνολικών αποτελεσμάτων των εισηγμένων εταιριών για το 2005 δείχνουν ότι τα καθαρά κέρδη εννεαμήνου σημείωσαν μείωση. Σύμφωνα με τις ενδείξεις, η κερδοφορία των εισηγμένων εταιριών κατά το έτος 2005 αναμενόταν να αυξηθεί.

Τα τελευταία έτη, οι επενδυτικές τοποθετήσεις σε μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων και μετοχές εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου χαρακτηρίστηκαν από ανοδικές και καθοδικές τάσεις με συνεχείς εισροές και εκροές ρευστότητας. Η τάση κατά το 2005 παρέμεινε σταθερή. Στο τέλος του έτους, το συνολικό ενεργητικό των 267 αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν 27,94 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 11,7 %. Η αύξηση ενεργητικού των συλλογικών επενδύσεων τα τελευταία έτη διαμόρφωσε τις προϋποθέσεις και παρέιχε το κίνητρο ανταγωνιστικού ορθολογισμού και αναδιάρθρωσης επενδύσεων του κλάδου με νέους τύπους αμοιβαίων κεφαλαίων και τοποθετήσεις σε νέα προϊόντα και τίτλους του εξωτερικού.

Η σύνθεση του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων παρουσίασε επίσης μεταβολή. Στο τέλος 2005, το ποσοστό ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθέσιμων αντιστοιχούσε στο 17,7% του συνολικού ενεργητικού έναντι 48,8% το 2004, το ποσοστό ενεργητικού των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων αντιστοιχούσε στο 21,5% του συνολικού ενεργητικού έναντι 16,3% του 2004, το ποσοστό ενεργητικού των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων αντιστοιχούσε στο 48,6% του συνολικού ενεργητικού έναντι 24,1% το 2004, το ποσοστό ενεργητικού των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων αντιστοιχούσε στο 9,4% του συνολικού ενεργητικού έναντι 10,8% το 2004, και το ποσοστό ενεργητικού των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων που επενδύουν σε άλλα αμοιβαία κεφάλαια (funds of funds) αντιστοιχούσε στο 2,9% του συνολικού ενεργητικού.

Τα μεγέθη αυτά επιβεβαιώνουν το γεγονός ότι η γενικότερη μεταβολή

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

Θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας της ελληνικής κεφαλαιαγοράς

Κατά το 2005 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 κερδοσκοπικής συμπεριφοράς. Τα μέτρα αυτά περιέλαβαν βελτιώσεις και επεκτάσεις του υπάρχοντος θεσμικού πλαισίου με βάση τις νέες ανάγκες της αγοράς και τη σημαντική εμπειρία που έχει προκύψει στο μεταξύ. Το έτος αυτό, η ανάπτυξη της εποπτείας της κεφαλαιαγοράς περιέλαβε μέτρα όπως η ενίσχυση των ρυθμιστικών και εποπτικών δυνατοτήτων της κεφαλαιαγοράς και των εποπτικών αρχών, της αποτελεσματικότητας και ρευστότητας της αγοράς, η ενίσχυση της αποτελεσματικής λειτουργίας των εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, η συνέχιση του προγράμματος πιστοποίησης στελεχών της αγοράς, ο εκσυγχρονισμός του πλαισίου εισαγωγής και εποπτείας εταιριών στο χρηματιστήριο και σειρά βελτιωτικών επεμβάσεων στη λειτουργία της αγοράς και το σύστημα συναλλαγών και εκκαθάρισης.

Ιδιαίτερα σημαντικές ήταν οι εξελίξεις στη καταπολέμηση της κατάχρησης αγοράς και στην λειτουργία και εποπτεία των χρηματιστηριακών αγορών ως αποτέλεσμα της εφαρμογής των νόμων 3340/2005, 3401/2005 και 3371/2005. Ο νόμος 3340/2005 ενσωματώνει στο ελληνικό δίκαιο τις διατάξεις της Ευρωπαϊκής Οδηγίας 2003/6/ΕΚ ενάντια στην κατάχρηση αγοράς, το Κανονισμό 2273/2003 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τα προγράμματα αγοράς ιδίων μετοχών και για τις πράξεις σταθεροποίησης χρηματοπιστωτικών μέσων, την Οδηγία 2003/124/ΕΚ για τον ορισμό της εμπιστευτικής πληροφόρησης και της χειραγώγησης της αγοράς, την Οδηγία 2003/125/ΕΚ για τη θεμιτή παρουσίαση των επενδυτικών συστάσεων και την γνωστοποίηση συγκρούσεων συμφερόντων των αναλυτών και την Οδηγία για την εμπιστευτική πληροφόρηση σε παράγωγα επί εμπορευμάτων και άλλα μέτρα επιπέδου II της διαδικασίας Lamfalussy. Το νέο θεσμικό πλαίσιο παρέχει ένα γενικό και ευέλικτο ορισμό της έννοιας «κατάχρηση αγοράς», θεσπίζει

αυστηρούς όρους και προϋποθέσεις υιοθέτησης συναλλακτικών πρακτικών και εισάγει κοινό ευρωπαϊκό καθεστώς για την εποπτεία, πρόληψη και διερεύνηση των περιπτώσεων κατάχρησης αγοράς και την επιβολή κυρώσεων.

Ο νόμος 3371/2005 αποτελεί βασικό μέτρο βελτίωσης του θεσμικού πλαισίου της ελληνικής κεφαλαιαγοράς. Με το νόμο θεσπίζονται σύγχρονοι και ανταγωνιστικοί όροι και προϋποθέσεις εισαγωγής κινητών αξιών προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένες αγορές στην Ελλάδα, νέες υποχρεώσεις των εκδοτών κινητών αξιών που αφορούν στην ισότιμη μεταχείριση των μετόχων και στην παροχή πληροφοριών στους επενδυτές, αναθεωρείται το πλαίσιο για την αναστολή διαπραγμάτευσης και διαγραφής κινητών αξιών από το χρηματιστήριο, ενισχύεται η ανεξαρτησία της εποπτικής αρχής, εκσυγχρονίζεται το πλαίσιο λειτουργίας των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου και των εταιριών λήψης και διαβίβασης εντολών, εισάγονται ρυθμίσεις για την εκκαθάριση συναλλαγών και τα συστήματα ασφάλισης επενδυτών και βελτιώνεται το εν γένει πλαίσιο λειτουργίας της αγοράς. Η θέσπιση των διατάξεων αυτών αποτελεί σημαντικό βήμα στην ενίσχυση της ευελιξίας και ανάπτυξης της κεφαλαιαγοράς αλλά και στην αποτελεσματική εποπτεία της.

Επίσης, ο νόμος 3401/2005 ενσωματώνει στο εθνικό δίκαιο τις διατάξεις της Ευρωπαϊκής Οδηγίας για το περιεχόμενο του ενημερωτικού δελτίου των εταιριών που επιθυμούν να εισάγουν τις μετοχές τους προς διαπραγμάτευση σε χρηματιστήριο με στόχο την ενίσχυση της διαφάνειας και της προστασίας των επενδυτών.

Το 2005 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, έχοντας τις απαιτούμενες νομοθετικές εξουσιοδοτήσεις, προχώρησε στην έκδοση σημαντικού αριθμού κανονιστικών αποφάσεων, εγκυκλίων και εισηγήσεων προς τον Υπουργό Οικονομίας και Οικονομικών. Πρόκειται για αποφάσεις θεσμικού χαρακτήρα, οι οποίες αποβλέπουν στην εξυπηρέτηση και προστασία του επενδυτικού κοινού, στην ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς, στην ενίσχυση της προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης, στην εξασφάλιση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά και στην εύρυθμη λειτουργία των φορέων της κεφαλαιαγοράς. Οι ρυθμίσεις αυτές συνέβαλαν στη βελτίωση των θεσμών και των κανόνων για την ασφάλεια των συναλλαγών και την προστασία των επενδυτών αλλά και την οικονομική επάρκεια των εταιριών χρηματιστηριακής διαμεσολάβησης, στην αναπροσαρμογή των κωδικών συμπεριφοράς για τις εταιρίες διαμεσολάβησης με σκοπό την προστασία των επενδυτών από αθέμιτες συμπεριφορές, στην ενίσχυση των κανόνων διαφάνειας που οδήγησαν σε βελτίωση της πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού.

Η προστασία του επενδυτικού κοινού ενισχύθηκε αποφασιστικά με τη θέσπιση ρυθμίσεων ενάντια σε όλες τις μορφές κατάχρησης αγοράς και στην δημοσιοποίηση ψευδών πληροφοριών και αναλύσεων, τη ενίσχυση της υποχρέωσης των Α.Ε.Π.Ε.Υ. να διαχωρίζουν τα ίδια κεφάλαια από αυτά των

πελατών τους, τη θέσπιση υποχρέωσης των αμοιβαίων κεφαλαίων να αποκαλύπτουν νέες επενδυτικές και οικονομικές πληροφορίες, δείκτες κόστους και εναλλαγής χαρτοφυλακίων καθώς και να ενημερώνουν το επενδυτικό κοινό για τις διαφημίσεις τους με τρόπο που αποτρέπει την μετάδοση παραπλανητικών πληροφοριών, την αναθεώρηση του πλαισίου διαφάνειας των εκδοτριών εταιριών (απόφ. 5/204/2000) με στόχο την ενίσχυση των υποχρεώσεων διαφάνειας των προσώπων που διοικούν και διαχειρίζονται τις εισηγμένες εταιρίες, τη θέσπιση υποχρέωσης ενημέρωσης από τις Α.Ε.Π.Ε.Υ. και τις Α.Ε.Δ.Α.Κ. που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες σε συνεργασία με άλλες εταιρίες, τη θέσπιση όρων και προϋποθέσεων για την παροχή από τις Α.Ε.Π.Ε.Υ. της επενδυτικής υπηρεσίας διαχείρισης επενδυτικών χαρτοφυλακίων πελατών (θεματοφυλακή, σύμβαση διαχείρισης), τη θέσπιση ρυθμίσεων για την αναμόρφωση του τρόπου κατανομής και προσδιορισμού της τελικής τιμής διάθεσης μετοχών που διατίθενται με δημόσια προσφορά μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών επενδυτών και τη θέσπιση υποχρέωσης των εκδοτριών εταιριών να αναρτούν στην ιστοσελίδα τους στοιχεία και πληροφορίες των ενοποιημένων και μη ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων που καταρτίζονται σύμφωνα με τα διεθνή πρότυπα χρηματοοικονομικής πληροφόρησης.

Η διαφάνεια στην αγορά ενισχύθηκε αποφασιστικά με τη θέσπιση νέου πλαισίου γνωστοποίησης πληροφοριών και τήρησης βιβλίων και στοιχείων που οφείλουν να τηρούν οι εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στο πλαίσιο της επιχειρηματικής τους δραστηριότητας στην αγορά, τη θέσπιση διατάξεων σχετικών με την αποτίμηση της αξίας στοιχείων του ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων και του χαρτοφυλακίου εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου και εταιριών επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία τα οποία δεν είναι εισηγμένα σε οργανωμένη αγορά, και τη θέσπιση υποχρέωσης του χρηματιστηρίου να συντάσσει, εκδίδει και δημοσιοποιεί στο κοινό Δελτίο Τιμών το αργότερο εντός της ημέρας που έπεται της συνεδρίασης του χρηματιστηρίου.

Η εύρυθμη και ομαλή λειτουργία της αγοράς ενισχύθηκε αποφασιστικά με την έγκριση τροποποιήσεων των κανονισμών λειτουργίας του Χ.Α., της ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. και του Σ.Α.Τ., τον εκσυγχρονισμό του θεσμικού πλαισίου για τον δανεισμό τίτλων, τη θέσπιση κριτηρίων χορήγησης και ανάκλησης άδειας λειτουργίας οργανωμένης αγοράς, την αναμόρφωση του θεσμικού πλαισίου για τα όρια διακύμανσης τιμών μετοχών σε περιπτώσεις εταιρικών αναδιορθώσεων και σε περιπτώσεις διαπραγμάτευσης υπό καθεστώς δημοπρασιών, καθώς και για το καθεστώς παροχής πίστωσης σε πελάτες Α.Ε.Π.Ε.Υ. (margin account).

Τα συστήματα ασφάλισης επενδυτών εκλογικεύτηκαν μέσω της αναμόρφωσης του ύψους του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου για το έτος 2005 στο ποσό των 180 εκατ. ευρώ, θεσπίζοντας ελαχίστη εισφορά των Α.Ε.Π.Ε.Υ. το ποσό των €704.328,69, και μέσω της θέσπισης όρων και προϋποθέσεων επιστρο-

φής της μερίδας του Επικουρικού Κεφαλαίου σε περίπτωση απώλειας της ιδιότητας μέλους του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Εποπτεία της ελληνικής κεφαλαιαγοράς

Κατά το 2005 βασική προτεραιότητα αποτέλεσε η εποπτεία της τήρησης των υποχρεώσεων διαφάνειας των εισηγμένων εταιριών. Συνεχίστηκε ο έλεγχος δημοσίευσης πρόσθετων πληροφοριών στις δημοσιευόμενες οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων εταιριών, με στόχο την πλήρη ενημέρωση του επενδυτικού κοινού για την εξέλιξη της διάθεσης αντληθέντων κεφαλαίων από τις εισηγμένες εταιρίες. Προχώρησε επίσης ο έλεγχος δημοσίευσης πληροφοριών σε περιπτώσεις αύξησης μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων εταιριών και τήρησης των περιορισμών στο μέγεθος της αύξησης και ειδικότερα της χρήσης των αντληθέντων κεφαλαίων, σύμφωνα με τις αποφάσεις της γενικής συνέλευσης των μετόχων.

Σημαντικό τμήμα της εποπτικής δραστηριότητας της Επιτροπής αποτέλεσε η εφαρμογή του Κανονισμού Συμπεριφοράς των Εισηγμένων Εταιριών (Απόφαση Ε.Κ. 5/204/2000), που αφορά στις γνωστοποιήσεις συναλλαγών των στελεχών εισηγμένων εταιριών που είναι κάτοχοι εμπιστευτικών πληροφοριών αλλά και στις γνωστοποιήσεις των σημαντικών εταιρικών γεγονότων. Ως αποτέλεσμα του νέου πλαισίου για την κατάχρηση αγοράς, η παραπάνω απόφαση αναθεωρήθηκε με στόχο την ενίσχυση της αποτελεσματικότητάς της.

Επιπλέον, η εποπτεία της εφαρμογής των διατάξεων του νόμου 3016/2002 περί εταιρικής διακυβέρνησης που αφορούν στη σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου, στον εσωτερικό έλεγχο και οργάνωση των εταιριών και στην διάθεση των αντληθέντων από την αγορά κεφαλαίων προχώρησε και έδειξε ότι η συμμόρφωση των εταιριών είναι ικανοποιητική.

Σημαντική ήταν επίσης η συμβολή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στην παραγωγή νομοθετικού έργου από την Πολιτεία στον τομέα της κεφαλαιαγοράς κατά το 2005. Η σημαντικότερη εξέλιξη ήταν η ολοκλήρωση των εργασιών της νομοπαρασκευαστικής επιτροπής για την ενσωμάτωση στην ελληνική νομοθεσία των ευρωπαϊκών Οδηγιών και του Κανονισμού περί κατάχρησης αγοράς (χειραγώγηση τιμών και εκμετάλλευση προνομιακών πληροφοριών). Η συγκεκριμένη ενσωμάτωση αποτέλεσε την πρώτη εφαρμογή της νέας ευρωπαϊκής διαδικασίας νομοθέτησης των τεσσάρων επιπέδων που εισηγήθηκε η Επιτροπή Σοφών (Εκθεση “Lamfalussy”) για τη ρύθμιση των ευρωπαϊκών αγορών κινητών αξιών. Οι ρυθμίσεις αυτές αποτελούν ισορροπημένη προσπάθεια υιοθέτησης ολοκληρωμένου, εναρμονισμένου σε ευρωπαϊκό επίπεδο, και αποτελεσματικού πλαισίου αποτροπής πρακτικών κατάχρησης αγοράς.

Κατά το 2005 η εποπτεία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς επί των μεσολαβητικών οργανισμών (Α.Ε.Π.Ε.Υ. , Α.Ε.Δ.Α.Κ.), των εκδοτριών εταιριών και των χρηματιστηριακών συναλλαγών συνεχίστηκε δυναμικά. Συγκεκριμένα περιέλαβε την αυστηρή τήρηση των κριτηρίων καταλληλότητας φυσικών

και νομικών προσώπων και διαφάνειας που προβλέπει ο νόμος για την παροχή αδειών σε μεσολαβητές και για την εισαγωγή εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, την παρακολούθηση της κεφαλαιακής επάρκειας των χρηματιστηριακών εταιριών με τακτικούς μηνιαίους και έκτακτους ελέγχους, την παρακολούθηση των χαρτοφυλακίων των θεσμικών επενδυτών με τακτικό τριμηνιαίο έλεγχο και έκτακτους ελέγχους, την παρακολούθηση της αποτελεσματικότητας των συστημάτων διαχείρισης κινδύνων, την οργάνωση και διενέργεια εξετάσεων για παροχή άδειας χρηματιστηριακού εκπροσώπου, την αυστηρή παρακολούθηση των εταιριών επενδυτικής διαμεσολάβησης με κυλιόμενους δειγματοληπτικούς ελέγχους, την διασταυρωμένη παρακολούθηση συναλλαγών στις αγορές αξιών και παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών για την πρόληψη παράνομων πρακτικών, την αυστηρή καθημερινή παρακολούθηση της εκκαθάρισης συναλλαγών και επιβολή κυρώσεων σε παραβάσεις μη παράδοσης τίτλων ή μετρητών και την παρακολούθηση μη επιτρεπόμενων 'ανοικτών πωλήσεων'.

Επίσης, συνεχίστηκε σταθερά η παρακολούθηση δημοσιευμάτων που αφορούν σε μετοχές και εισηγμένες εταιρίες, όπως και η ζήτηση διευκρινίσεων από τις εταιρίες και δημοσίευσή τους από το Χρηματιστήριο Αθηνών στο ημερήσιο δελτίο. Συνεχίστηκε η εξαμηνιαία παρακολούθηση και έλεγχος των χρήσεων κεφαλαίου που αντλούνται από δημόσιες εγγραφές (με στοιχεία που δόθηκαν στην δημοσιότητα), η τριμηνιαία παρακολούθηση λογιστικών καταστάσεων εισηγμένων εταιριών και η ημερήσια παρακολούθηση συναλλαγών σε 'πραγματικό χρόνο'. Επίσης κατά το 2005 έλαβε χώρα για πρώτη φορά, κατ' επιταγή του νέου θεσμικού πλαισίου για τη κατάχρηση αγοράς, η παρακολούθηση των γραπτών εκθέσεων των αναλυτών για ελληνικές μετοχές και την αγορά.

Κατά το 2005 το ελεγκτικό έργο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς επεκτάθηκε, αποδίδοντας σημαντικά οφέλη για την ελληνική κεφαλαιαγορά. Οι έλεγχοι που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2005 στράφηκαν προς όλους τους φορείς της κεφαλαιαγοράς. Πραγματοποιήθηκαν δεκάδες έλεγχοι Α.Ε.Π.Ε.Υ., Α.Ε.Δ.Α.Κ. και εισηγμένων εταιριών. Ελέγχθηκαν επίσης δεκάδες περιπτώσεων γνωστοποιήσεων στοιχείων από μεγάλους μετόχους. Αναλύθηκαν τα στοιχεία πολλών συναλλαγών για τις οποίες υπήρχαν ενδείξεις καταχρηστικής συμπεριφοράς. Τέλος συνεχίστηκε με σταθερό ρυθμό ο έλεγχος της χρήσης των κεφαλαίων που είχαν αντληθεί από δημόσιες εγγραφές προηγούμενων ετών και δόθηκαν στοιχεία στην δημοσιότητα. Από τους ελέγχους που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2005 προέκυψαν παραβάσεις, οι οποίες οδήγησαν την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να επιβάλλει χρηματικά πρόστιμα συνολικής αξίας €11 εκατ. ευρώ περίπου υπέρ του Ελληνικού Δημοσίου και να καταθέσει εγκλήσεις κατά σημαντικού αριθμού φυσικών και νομικών προσώπων στη ποινική δικαιοσύνη.

Διεθνής δραστηριότητα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Ως εθνική εποπτική αρχή, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι επιφορτισμένη με την σύναψη διμερών και πολυμερών συμφωνιών με άλλες εποπτικές αρχές για την ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών και τη συνεργασία σε θέματα εξασφάλισης της ομαλότητας στην κεφαλαιαγορά. Στο πλαίσιο της σημαντικής ανάπτυξης των διεθνών σχέσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, στελέχη της συμμετείχαν σε πολλές συνόδους και διασκέψεις. Επίσης, κατά το 2005 συνεχίστηκε η εποπτική συνεργασία με τις εποπτικές αρχές άλλων χωρών και προχώρησαν οι εργασίες των συντονιστικών οργάνων με σκοπό την ενίσχυση της συνεργασίας μεταξύ εποπτικών αρχών, χρηματιστηρίων και αποθετηρίων.

Ιδιαίτερα σημαντική ήταν εν γένει η συμμετοχή κατά το έτος 2005 στελεχών της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στην συζήτηση και επεξεργασία Οδηγιών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικών με την κεφαλαιαγορά, όπως η αναθεώρηση της Οδηγίας για τις επενδυτικές υπηρεσίες, η προώθηση των εργασιών για την Οδηγία σχετικά με τη διαφάνεια και συχνότητα γνωστοποίησης χρηματοοικονομικών πληροφοριών από τις εισηγμένες εταιρίες και η προώθηση των εργασιών για την Οδηγία που αφορά στις συγχωνεύσεις και εξαγορές, αλλά επίσης και η συμμετοχή σε νομοπαρασκευαστικές επιτροπές για την ενσωμάτωση των ολοκληρωμένων θεσμικών μέτρων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής στο εθνικό δίκαιο.

Οι μεγάλες θεσμικές και εποπτικές πρωτοβουλίες της Επιτροπής παρέιχαν προστασία στην αγορά και στους επενδυτές σε ένα περιβάλλον αυξανόμενα θετικό για την χρηματιστηριακή αγορά. Τα λειτουργικά και εποπτικά συστήματα της αγοράς αντεπεξήλθαν αποτελεσματικά στις ανάγκες αυξημένης συναλλακτικής δραστηριότητας της αγοράς κατά το 2005.

ΚΙΝΗΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Αγορά μετοχών

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών

Το 2005 χαρακτηρίστηκε από την σημαντική άνοδο των χρηματιστηριακών τιμών στην ελληνική κεφαλαιαγορά συνεχίζοντας την ανάκαμψη του προηγούμενου έτους. Χαρακτηρίστηκε επίσης από μικρή μείωση της διακύμανσής τους. Η ελληνική κεφαλαιαγορά ακολούθησε τις διεθνείς τάσεις, επιβεβαιώνοντας την σημαντική της συσχέτιση με τις διεθνείς αγορές.

Στην τελευταία συνεδρίαση του έτους 2005, ο Γ.Δ.Τ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών έκλεισε στις 3.663,9 μονάδες, σημειώνοντας ετήσια άνοδο κατά 31,5%. Η άνοδος αυτή αντιπροσωπεύει την δεύτερη καλύτερη επίδοση των χωρών-μελών της Ε.Ε. Το επίπεδο αυτό αντιπροσωπεύει συνολική μείωση

του Γ.Δ.Τ. κατά 42,1% από το ιστορικά υψηλότερό του επίπεδο (17.09.1999). Η μέση τιμή κλεισίματος του Γ.Δ.Τ. κατά τη διάρκεια του έτους ήταν 3.157,3 μονάδες. Ο Γ.Δ.Τ. σημείωσε την χαμηλότερη ενδοσυνεδριακή του τιμή (2.786,5 μονάδες) στην συνεδρίαση της 03.01.2005 και τη χαμηλότερη τιμή κλεισίματος (2.818,3 μονάδες) στην συνεδρίαση της 05.01.2005. Σημείωσε επίσης την υψηλότερη ετήσια τιμή και ενδοσυνεδριακή τιμή του κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης της 30.12.2004 (3,663,9 μονάδες).

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

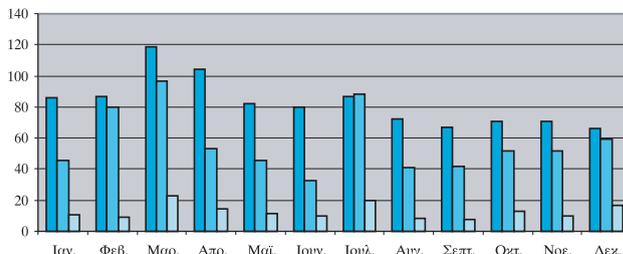
Μέση ετήσια μεταβολή (%) του Γ.Δ.Τ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών, 1995-2005

Έτος	Έτος Τοποθέτησης											
	Έτη	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Απόδοσης	1996		2,1%									
	1997		27,2%	58,5%								
	1998		44,2%	71,3%	85,1%							
	1999		56,9%	81,0%	93,4%	102,2%						
	2000		30,0%	38,0%	31,8%	11,3%	-38,8%					
	2001		19,0%	22,7%	15,0%	-1,8%	-31,6%	-23,5%				
	2002		9,7%	11,0%	3,4%	-10,6%	-31,9%	-28,2%	-32,5%			
	2003		13,8%	13,5%	7,3%	-4,6%	-20,0%	-12,6%	-6,5%	29,5%		
	2004		13,2%	14,7%	9,5%	0,3%	-12,8%	-4,8%	2,4%	26,3%	23,1%	
	2005		14,9%	16,4%	12,0%	4,3%	-6,6%	-1,6%	9,0%	28,0%	27,2%	31,5%

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

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2

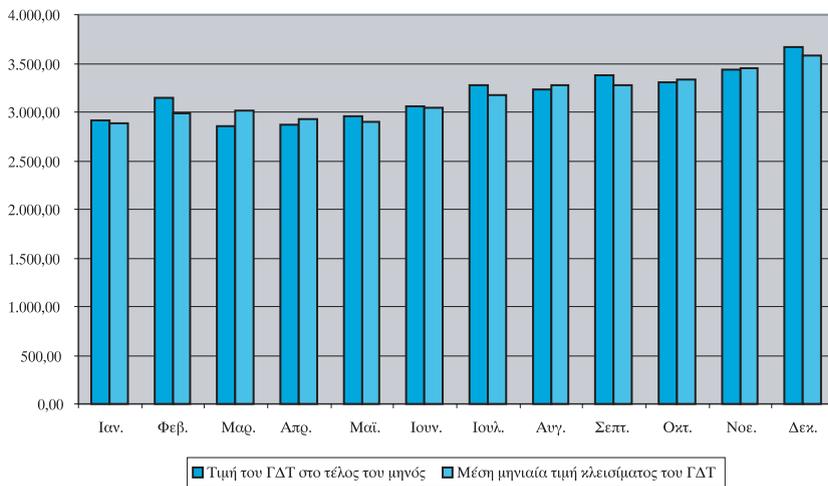
Η μηνιαία διακύμανση του Γενικού Δείκτη Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2005



- Μηνιαία τυπική απόκλιση της ημερήσιας απόδοσης του ΓΔΤ *10.000
- Μηνιαία τυπική απόκλιση της ημερήσιας τιμής κλεισίματος του ΓΔΤ
- Μηνιαία τυπική απόκλιση της ημερήσιας διαφοράς μεταξύ υψηλότερης και χαμηλότερης τιμής του

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ -3

Μηνιαία τιμή κλεισίματος του Γ.Δ.Τ. στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2005



Η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση των ημερήσιων αποδόσεων του Γ.Δ.Τ. διαμορφώθηκε σε 0,83% το 2005, έναντι 1,05% το 2004, 1,13% το 2003 και 1,04% το 2002, ενώ η μέση μηνιαία τυπική απόκλιση της διαφοράς μεταξύ της μέγιστης και της ελάχιστης ημερήσιας τιμής του Γ.Δ.Τ. μειώθηκε σε 12,76 μονάδες το 2005, έναντι 8,82 μονάδων το 2004 και 9,72 μονάδων το 2003 (Διάγραμμα 2), σημειώνοντας μικρή μείωση της διακύμανση των χρηματιστηριακών τιμών έναντι του προηγούμενου έτους.

Χρηματιστηριακοί δείκτες

Κατά το 2005, όλοι οι χρηματιστηριακοί δείκτες του Χρηματιστηρίου Αθηνών σημείωσαν άνοδο, με εξαίρεση τον δείκτη του κλάδου των Εκδόσεων-Εκτυπώσεων (-0,48%) (Πίνακες 4 και 5). Ο δείκτης FTSE/ASE20 σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 30,47%, ο δείκτης FTSE/ASE Mid40 των εταιριών μεσαίας κεφαλαιοποίησης σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 47,06% και ο δείκτης FTSE/ASE Small Cap 80 των εταιριών χαμηλής κεφαλαιοποίησης σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 33,31%. Από τους κλαδικούς δείκτες, τη μεγαλύτερη ετήσια άνοδο σημείωσαν οι δείκτες των κλάδων Διυλιστηρίων (63,81%), Πληροφορικής (50,92%), Ασφαλειών (50,56%), Χονδρικού Εμπορίου (48,06%), και Μη Μεταλλικών Ορυκτών (42,7%). Από τους 18 κλαδικούς δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, οι 9 σημείωσαν ετήσια άνοδο μεγαλύτερη εκείνης του Γ.Δ.Τ. Από τις 83 μετοχές των εταιριών μεγάλης κεφαλαιοποίησης, οι 68 σημείωσαν ετήσια άνοδο. Μεγαλύτερη άνοδο

ΠΙΝΑΚΑΣ-4

Κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2005

Δείκτης Χ.Α.	Τιμή κλεισίματος 31.12.2005	Κατώτατη τιμή έτους	Ανώτατη τιμή έτους	Ετήσια μεταβολή (%)
Γενικός Δείκτης Τιμών	3.663,90	2.786,51	3.663,90	31,50
FTSE/ASE 20	2.019,04	1.546,80	2.023,41	30,47
FTSE/ASE MID 40	3.397,00	2.309,47	3.409,84	47,06
FTSE/ASE Small Cap 80	626,64	442,36	639,28	33,31
FTSE/ASE 140	4.320,08	3.262,51	4.320,08	32,39
Τραπεζών	7.904,17	5.962,43	8.010,51	28,96
Ασφαλειών	893,10	480,03	898,42	50,56
Επενδύσεων	1.376,33	910,70	1.376,33	38,48
Βιομηχανικός	1.709,44	1.22,54	1.709,44	39,31
Συμμετοχών	1.945,67	1.391,18	1.945,67	37,39
Κατασκευών	704,96	544,26	704,96	12,88
Βασικών Μετάλλων	531,22	366,40	531,22	22,11
Είδη - Λύσεων Πληροφορικής	284,77	167,43	284,77	28,49
Εκδόσεων - Εκτυπώσεων	351,53	287,75	351,53	-0,48
Κλωστοϋφαντουργίας	212,64	131,19	212,64	28,86
Λιανικού Εμπορίου	1.193,08	985,36	1.193,08	18,86
Μη Μεταλλικών Ορυκτών	1.334,89	916,40	1.334,89	42,70
Πληροφορικής	660,71	436,60	660,71	50,92
Τηλεπικοινωνιών	1.429,41	1.028,21	1.429,41	32,60
Τροφίμων	441,44	398,37	441,44	7,69
Χονδρικού Εμπορίου	741,36	473,80	741,36	48,06
Ακίνητης Περιουσίας	701,05	585,29	701,05	10,51
Διυλιστηρίων	2.167,45	1.308,54	2.167,45	63,80
Δείκτης Συνόλου Μετοχών	1.213,61	929,49	1.213,61	30,26

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

ΠΙΝΑΚΑΣ-5

Κλαδικοί δείκτες τιμών στο Χρηματιστήριο Αθηνών ανά μήνα, 2005.

Μήνας	Γενικός Δείκτης Τιμών	Δείκτης Τιμών Τραπεζ.	Δείκτης Τιμών Ασφαλ.	Δείκτης Τιμών Επενδ.	Δείκτης Τιμών Συμμ.	Δείκτης Τιμών Βιομηχ.	Δείκτης Τιμών Κατασ.	Δείκτης Τιμών Παράλλ.	FTSE/ Χ.Α. 20	FTSE/ Χ.Α. Mid 40	FTSE/ Χ.Α. Small Cap 80
Δεκ.	3.663,9	7.904,2	893,1	1.376,3	1.945,7	1.709,4	705,0	-	2.019,4	3.397,0	624,6
Νοε.	2.919,9	7.543,1	759,4	1.219,3	1.671,1	1.558,50	588,4	155,251	1.913,8	3.007,8	537,4
Οκτ.	3.145,2	7.202,9	701,4	1.140,8	1.589,3	1.537,3	590,8	150,84	1.836,7	2.891,8	530,8
Σεπτ.	2.854,9	7.340,0	692,4	1.151,2	1.645,6	1.612,4	601,8	155,93	1.876,3	2.938,9	519,0
Αυγ.	2.868,5	6.901,3	621,2	1.077,7	1.574,4	1.478,4	608,3	153,39	1.801,3	2.783,1	489,2
Ιουλ.	2.959,5	7.078,2	640,0	1.101,8	1.658,4	1.443,6	627,6	155,61	1.824,3	2.807,6	500,4
Ιουν.	3.060,7	6.633,5	566,2	1.039,9	1.496,7	1.354,8	572,6	146,93	1.714,3	2.485,2	459,8
Μαϊ.	3.271,8	6.543,8	508,8	993,6	1.504,7	1.310,5	608,0	142,57	1.654,4	2.474,4	467,5
Απρ.	3.231,5	6.139,6	527,8	933,6	1.508,8	1.308,0	582,2	139,3	1.590,0	2.403,2	463,8
Μαρτ.	3.382,0	6.187,7	501,3	931,4	1.516,3	1.262,5	565,7	143,6	1.593,4	2.386,1	476,3
Φεβ.	3.307,3	6.968,0	657,7	1.038,6	1.677,6	1.372,4	651,3	153,3	1.759,6	2.690,9	525,1
Ιαν.	3.441,6	6.330,2	652,1	1.013,4	1.547,9	1.310,5	717,3	143,0	1.3612,9	2.549,4	515,9
Μεγ. 2005	3.663,9	7.976,9	893,1	1.376,3	1.961,4	1.709,4	717,3	157,5	2.019,4	3.402,5	629,1
Ελαγ. 2005	2.8818,3	6.026,7	481,7	918,5	1.401,8	1.232,0	549,42	131,92	1.567,3	2.324,7	447,4

Σημ. 1. Τιμή στο κλείσιμο στις 25/11/2005.

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

σμειώσαν οι μετοχές των εταιριών Marfin Συμμετοχών (214,5%), InfoQuest (203,3%) και Αλουμίνιο της Ελλάδος (187,55%). Από τις 223 μετοχές της κατηγορίας μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης, οι 125 (55% του συνόλου) σημείωσαν ετήσια άνοδο. Τη μεγαλύτερη άνοδο σημείωσαν οι μετοχές των εταιριών Altec (340,91%), Rainbow (155,84%) και Εκδόσεις Λιβάνη (154,79%).

Αξία χρηματιστηριακών συναλλαγών

Κατά το 2005 η συνολική ετήσια αξία συναλλαγών στην αγορά μετοχών του Χρηματιστηρίου Αθηνών διαμορφώθηκε σε 52.489,3 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 46,9%. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών διαμορφώθηκε σε 210 εκατ. ευρώ. Ο μήνας με την υψηλότερη αξία συναλλαγών στην αγορά μετοχών ήταν ο Σεπτέμβριος (5.882 εκατ.ευρώ), ενώ ο μήνας με την χαμηλότερη μηνιαία αξία συναλλαγών (3.084 εκατ. ευρώ) ήταν ο Μάιος.

Η αξία συναλλαγών στην Κύρια Αγορά κατά την περίοδο 02.01.2005-25.11.2005 αντιστοιχούσε στο 93,8% της συνολικής αξίας συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών και σημείωσε ετήσια άνοδο κατά 38,3%. Η αξία συναλλαγών στην Παράλληλη Αγορά αντιστοιχούσε στο 5,9% της συνολικής αξίας συναλλαγών έναντι 9,8% το 2004 και σημείωσε ετήσια μείωση κατά 21,4%. Η αξία συναλλαγών στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (ΝΕ.Χ.Α.) και στην Ελληνική Αγορά Αναδυομένων Κεφαλαιαγορών (Ε.Α.Γ.Α.Κ.), μαζί αντιστοιχούσαν στο 0,2% της συνολικής αξίας συναλλαγών, σημείωσαν ετήσια άνοδο (Πίνακα 6).

ΠΙΝΑΚΑΣ 6

Αξία συναλλαγών στην αγορά μετοχών του Χ.Α., 1996–2005

Έτος	Κύρια Αγορά		Παράλληλη Αγορά		ΝΕ.Χ.Α.		Ε.Α.Γ.Α.Κ.		Γενικό Σύνολο ¹	
	Αξία (εκατ. ευρώ)	Ετήσια μεταβ. (%)	Αξία (εκατ. ευρώ)	Ετήσια μεταβ. (%)						
2005 ²	44.155,8	38,3	2.764,8	-21,4	85,32	17,6	3,7	32,1	47.054,2	31,7
2004	31.928,1	8,0	3.519,0	-29,3	72,55	-77,5	2,8	-	35.736,4	2,3
2003	29.558,3	50,8	4.975,9	0,7	323,06	40,1	-	-	34.936,1	40,9
2002	19.596,8	-41,8	4.943,7	-26,0	230,56	51,8	-	-	24.771,1	-38,9
2001	33.698,5	-59,9	6.679,4	-60,3	151,89	-	-	-	40.529,8	-60,1
2000	83.961,9	-45,3	16.84,8	-12,3	-	-	-	-	101.675,7	-41,2
1999	153.373,1	292,3	19.157,7	158,6	-	-	-	-	173.027,0	314,9
1998	39.097,7	140,5	2.233,5	190,8	-	-	-	-	41.708,1	144,2
1997	16.259,1	204,8	768,1	51,8	-	-	-	-	17.081,4	192,0
1996	5.334,1	44,5	506,0	14,4	-	-	-	-	5.849,3	41,3

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

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

2: Από την 1/1/2005 ως τις 25/11/2005, λόγω της αλλαγής της κατηγοριοποίησης των μετοχών από το νέο Κανονισμό του Χ.Α.

Χρηματιστηριακή αξία εισηγμένων εταιριών

Κατά το 2005 η συνολική χρηματιστηριακή αξία (κεφαλαιοποίηση) των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών ήταν στο τέλος του έτους 123 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 33,5% (Πίνακες 7 και 9). Η αύξηση προήλθε κυρίως από την άνοδο των χρηματιστηριακών τιμών και λιγότερο από την εισαγωγή νέων εταιριών στο χρηματιστήριο, δοθέντος ότι κατά το 2005 η δραστηριότητα στην πρωτογενή αγορά μετοχικών τίτλων ήταν αδύναμη.

Την 25η Νοεμβρίου 2005, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της Κύριας Αγοράς ήταν 110.628,6 εκ. ευρώ, σημειώνοντας αύξηση κατά 27,6% από την αρχή του έτους (Πίνακας 7), και αντιστοιχώντας στο 94,8% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Την ίδια ημερομηνία, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της Παράλληλης Αγοράς αντιπροσώπευε το 5,1% της συνολικής κεφαλαιοποίησης και της ΝΕ.Χ.Α. αντιπροσώπευε μόλις το 0,9%. Με βάση τη νέα κατηγοριοποίηση των μετοχών που ισχύει από την 28η Νοεμβρίου 2005 στο Χρηματιστήριο Αθηνών, η

ΠΙΝΑΚΑΣ 7

Χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών (εκατ. ευρώ), 1996-2005

Τέλος Έτους	Κύρια Αγορά				Παράλληλη Αγορά	ΝΕ.Χ.Α.	Γενικό Σύνολο ⁴	
	Χρημ./πιστ. κλάδος ²	Μεταπ. βιομηχ.	Λοιποί κλάδοι ³	Σύνολο μετοχών			Αξία	Ετήσια μεταβ. (%)
2005 ¹	46.994,9	19.810,8	43.822,9		5.957,4	104,8	116.693,2	26,7
2004	33.816,2	15.250,4	37.619,6	86.686,1	5.346,35	105,8	92.137,9	9,0
2003	26.030,4	17.458,3	34.678,7	78.167,3	6.111,4	268,5	84.547,1	28,6
2002	17.578,8	12.383,7	30.487,7	60.449,3	5.188,3	122,1	65.759,7	-47,4
2001	30.105,5	19.178,4	39.894,6	89.178,5	7.720,8	50,2	96.949,5	-17,8
2000	44.076,6	32.788,1	30.419,2	107.238,9	10.672,3	-	177.956,3	-40,3
1999	64.783,2	61.863,2	51.244,0	177.890,4	19.646,6	-	197.537,0	194,7
1998	23.740,5	18.619,2	21.797,3	64.157,0	2.867,8	-	67.024,8	132,8
1997	8.976,0	9.457,1	9.397,3	27.830,4	962,9	-	28.793,3	65,0
1996	4.898,4	5.695,1	6.289,6	16.883,1	563,1	-	17.446,2	47,7

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

Σημ. 1. Στις 25/11/2005, γιατί στη συνέχεια άλλαξε η κατηγοριοποίηση των μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

2. Τράπεζες, Ασφάλειες, Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, Εταιρίες Χρηματοδοτικών Μίσθωσης

3. Εταιρίες Συμμετοχών, Κατασκευών, Τηλεπ/νίων, Υδρευση, Ενέργεια, Ναυτιλία, Πληροφορική, Τηλεόραση & Ψυχαγωγία, Τυχερά παιχνίδια, έγεια, Χονδρ. Εμπόριο, Είδη-Λύσεις Πληροφορικής, Λιαν. Εμπόριο, έπηρ. Κινητής Τηλεφωνίας, Ξενοδοχεία, Εστιατόρια, Διαφήμιση, Διαχ. Ακίνητης Περιουσίας, Ορυχεία και Λατομεία, Συντ. & Επισκευή Οχημάτων, Ενοικ. Μεταφ. Μέσων, Ιχθυοτροφεία, Γεωργία & Κτηνοτροφία, Σημ. Αλλ. Δραστ.

4. Περιλαμβάνεται και η χρηματιστηριακή αξία της Ελληνικής Αγοράς Αναδυομένων Κεφαλαιαγορών (Ε.Α.Γ.Α.Κ.)

ΠΙΝΑΚΑΣ 8

Εξέλιξη του δείκτη ρευστότητας στο Χ.Α. ανά μήνα, 2005

Μήνας	Χρηματιστηριακή αξία (τέλος μήνα, εκατ. ευρώ)	Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών (εκατ. ευρώ)	Μέσος ημερήσιος δείκτης ρευστότητας (%) ¹
Δεκ.	123.033,4	227,42	0,18
Νοε.	114.918,6	221,61	0,19
Οκτ.	111.182,7	217,69	0,20
Σεπτ.	113.055,4	267,38	0,24
Αυγ.	107.473,9	172,55	0,16
Ιουλ.	108.199,0	278,23	0,26
Ιουν.	100.310,4	188,80	0,19
Μαΐ.	96.192,4	146,86	0,15
Απρ.	93.510,9	159,35	0,17
Μαρτ.	93.764,47	208,47	0,22
Φεβρ.	103.567,4	228,72	0,22
Ιαν.	97.301,4	199,15	0,20

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών

1. Ο δείκτης ρευστότητας υπολογίζεται ως η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών προς τη συνολική χρημ/κή αξία.

χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κατηγορίας μεγάλης κεφαλαιοποίησης στο τέλος 2005 αντιστοιχούσε στο 91,7% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας και η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης αντιστοιχούσε στο 7,4% της συνολικής. Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της κατηγορίας ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών αντιστοιχούσε στο 0,6% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας και η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών εταιριών υπό επιτήρηση ή/και υπό ανατολή αντιστοιχούσε στο 0,3%.

Κατά το 2005, ο χρηματοπιστωτικός τομέας (τράπεζες, ασφάλειες, εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης, εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου) σημείωσε, για ένα ακόμη έτος, τη μεγαλύτερη αύξηση χρηματιστηριακής αξίας (39%) και στο τέλος του έτους αντιστοιχούσε στο 38,4% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Ο βιομηχανικός-μεταποιητικός τομέας αντιστοιχούσε στο 19,2% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών, ενώ οι λοιποί κλάδοι και εταιρίες (παροχή μη χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, εμπόριο, κατασκευές, ναυτιλία) αντιστοιχούσαν στο 42,1% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Ο κλάδος των Τραπεζών στο τέλος του έτους αντιστοιχούσε στο 37,4% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι 34,5% το 2004 και 27,9% το 2003. Ακολουθούν οι κλάδοι των Τηλεπικοινωνιών με 12,5% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας, των Τυχερών Παιχνιδιών με 8,3%, των Συμμετοχών και Παροχής Συμβουλών με 5,8% και της Ποιοποίησης με 4,8%.

Στο τέλος του 2005, η συμμετοχή των εταιριών στην συνολική χρηματιστηριακή αξία του Χρηματιστηρίου Αθηνών ήταν η ακόλουθη: η Εθνική Τρά-

πεζα αντιστοιχούσε στο 9,8% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας του Χ.Α., ακολουθούμενη από τον Ο.Π.Α.Π. ΑΕ (7,5%), τον ΟΤΕ (7,2%), την ΕFG Eurobank (6,9%), την Alpha Bank (5,8%) και την Cosmote ΑΕ (5,1%). Η κεφαλαιοποίηση των δέκα μεγαλύτερων εισηγμένων εταιριών διαμορφώθηκε στο τέλος του 2005 σε 57,6% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Κατά το 2005, η ρευστότητα της αγοράς σημείωσε ετήσια άνοδο με διακυμάνσεις. Ο μέσος μηνιαίος δείκτης ρευστότητας του Χρηματιστηρίου Αθηνών το Δεκέμβριο διαμορφώθηκε σε 0,18% έναντι 0,20% τον Ιανουάριο του έτους (Πίνακας 8).

Στο τέλος του 2005 η συνολική χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών αντιστοιχούσε στο 68,3% του Α.Ε.Π. της χώρας, έναντι 55,1% το 2004, στο 78,0% της ελληνικής συμβολής στην προσφορά χρήματος (Μ3) στη ευρωζώνη έναντι 60,5% το 2004, και στο 80,5% της συνολικής αξίας των ιδιωτικών καταθέσεων και γερος στα νομιματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (Πίνακας 9).

Κέρδη και μερίσματα εισηγμένων εταιριών

Με βάση τα δημοσιευμένα οικονομικά αποτελέσματα των εταιριών της περιόδου 2004-2005, η οικονομική αποτελεσματικότητα των περισσότερων εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιριών ήταν αυξημένη (Πίνακας 10). Σύμφωνα με τους δημοσιευμένους ισολογισμούς 2003, τα συνολικά ενοποιημένα καθαρά κέρδη των εισηγμένων εταιριών, μετά την αφαίρεση των φόρων και

ΠΙΝΑΚΑΣ 9

Χρηματιστηριακή αξία στο Χ.Α. και μακροοικονομικά μεγέθη, 1994-2005

Τέλος έτους	Χρηματιστηριακή Αξία (% Α.Ε.Π.)	Χρηματιστηριακή Αξία (% Μ3)	Χρηματιστηριακή Αξία (% ιδιωτ./κών καταθέσεων & γερος)
2005	68,3 ¹	78,0 ²	81,0 ²
2004	55,1	60,5	67,0
2003	55,5	61,5	68,7
2002	46,9	61,6	66,3
2001	74,1	67,4	77,0
2000	95,5	92,5	99,9
1999	169,4	172,8	193,9
1998	63,9	100,1	109,6
1997	29,6	47,1	52,0
1996	20,0	23,2	38,5
1995	14,9	17,6	28,3
1994	14,9	16,9	27,6

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών, Τράπεζα Ελλάδος

Σημ. 1. Το Α.Ε.Π. για το 2005 ανέρχεται σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του έποικργείου Οικονομίας και Οικονομικών (βλ. Εξελίξεις και Προοπτικές της Ελληνικής Οικονομίας, Οκτ. 2005, Παράρτημα Β') σε 180.045 εκατ. ευρώ.

2. Στοιχεία Οκτωβρίου 2005.

των αμοιβών μελών διοικητικών συμβουλίων, ήταν 5,4 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 12%. Τα διανεμηθέντα κατά το 2004 μερίσματα σημείωσαν σημαντική ετήσια αύξηση κατά 159,7%, με αποτέλεσμα το ποσοστό διανομής κερδών να διαμορφωθεί στο 55,9% το 2004 έναντι 24,1% το 2003, 54% το 2002 και 53,3% το 2001.

Τα ενοποιημένα αποτελέσματα των εισηγμένων εταιριών του α' εξαμήνου 2005 έδειξαν αύξηση του συνολικού κύκλου εργασιών κατά 5% σε σχέση με το α' εξάμηνο 2004 και αύξηση των συνολικών καθαρών κερδών προ φόρων κατά 15,4%. Σημαντική αύξηση των καθαρών προ φόρων κερδών το α' εξάμηνο 2005 σημείωσαν οι κλάδοι των τραπεζών (43,8%) και των εταιριών επενδύσεων (47,3%). Αν αφαιρεθούν τα κέρδη των εταιριών του χρηματοπιστωτικού τομέα, η αύξηση των συνολικών καθαρών κερδών των εισηγμένων εταιριών το α' εξάμηνο του 2005 σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2004 ήταν μόνο 5,2%.

Σύμφωνα με τα ενοποιημένα οικονομικά αποτελέσματα των εισηγμένων εταιριών για το α' εξάμηνο 2005, το 84% των επιχειρήσεων πραγματοποίησαν κέρδη. Από αυτές, το 40% πραγματοποίησε αύξηση κερδών σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2004, το 34% πραγματοποίησε μείωση κερδών και το 10% των εισηγμένων εταιριών πραγματοποίησε αναστροφή ζημιών.

Στο τέλος του 2005 ο σταθμισμένος λόγος τιμής προς κέρδη (P/E) μετά την αφαίρεση των φόρων, διαμορφώθηκε για το σύνολο της χρηματιστηριακής αγοράς σε 29,4 έναντι 28,0 το 2004, για τον κλάδο των τραπεζών σε 34,5 έναντι 26,3 το 2004, για τις εταιρίες επενδύσεων σε 17,6, για τις τηλεπικοινωνίες σε 23,2 και σε 17,0 για τις κατασκευές.

ΠΙΝΑΚΑΣ - 10

Καθαρά κέρδη και διανεμηθέντα μερίσματα των εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών, 1994-2004

Έτος	Καθαρά Κέρδη		Διανεμηθέντα Μερίσματα		Ποσοστό Διανομής Κερδών
	Αξία (εκατ. ευρώ)	Ετήσια μεταβολή (%)	Αξία (εκατ. ευρώ)	Ετήσια μεταβολή (%)	
2004	5.372,74	12,0%	3.044,59	159,7%	55,9
2003	4.798,50	53,9%	1.156,81	-31,2%	24,1
2002	3.117,67	-27,5%	1.682,46	-26,5%	54,0
2001	4.299,98	-22,6%	2.290,40	-13,4%	53,3
2000	5.558,00	-9,0%	2.645,74	37,0%	47,6
1999	6.109,47	131,4%	1.931,19	46,7%	31,6
1998	2.640,20	23,1%	1.316,33	30,3%	49,9
1997	2.144,61	6,8%	1.010,38	37,8%	47,1
1996	2.008,38	87,3%	733,38	29,1%	36,5
1995	1.072,40	5,2%	568,24	13,0%	53,0
1994	1.019,07	-	503,03	-	49,4

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

Αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος

Το 2005 η αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος του Χρηματιστηρίου Αθηνών χαρακτηρίστηκε από μείωση της συναλλακτικής δραστηριότητας και έντονες διακυμάνσεις. Η συνολική αξία συναλλαγών στο Χ.Α. για το 2005 ήταν 40,1 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 57,4%. Η συναλλακτική δραστηριότητα ήταν αυξημένη μόνο κατά τους μήνες Ιανουάριο, Ιούνιο και Σεπτέμβριο. Η αξία συναλλαγών στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων (Η.Δ.Α.Τ.) των τίτλων σταθερού εισοδήματος του ελληνικού δημοσίου ήταν 41,87 δις ευρώ το Δεκέμβριο, 78,73 δις ευρώ το Σεπτέμβριο, 56,06 δις ευρώ το Μάρτιο και 37,39 δις ευρώ τον Δεκέμβριο 2004. Η συναλλακτική δραστηριότητα επικεντρώθηκε κυρίως στους τίτλους με εναπομένουσα χρονική διάρκεια 7 έως 10 έτη και ιδιαίτερα στο ομόλογο αναφοράς 10ετούς διάρκειας.

Κατά το 2005, η δραστηριότητα στην αγορά ευρωομολόγων επηρεάστηκε σημαντικά από την άνοδο της τιμής του πετρελαίου, τις φυσικές καταστροφές στις Η.Π.Α., τις βομβιστικές επιθέσεις στο Λονδίνο, και τις αυξήσεις επιτοκίων από την Κεντρική Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Η.Π.Α. και της Ευρωπαϊκής κεντρικής Τράπεζας στο τέλος του έτους. Οι εξελίξεις αυτές συνέβαλλαν στην αύξηση αποδόσεων των βραχυπρόθεσμων και μεσοπρόθεσμων τίτλων και στην σημαντική πτώση αποδόσεων των μακροπρόθεσμων τίτλων.

Η ελληνική αγορά τίτλων σταθερού εισοδήματος κατά το 3ο τρίμηνο 2005 χαρακτηρίστηκε από μετατόπιση προς τα κάτω της καμπύλης αποδόσεων των τίτλων του ελληνικού δημοσίου και περαιτέρω μείωση της κλίσης της στο βραχυπρόθεσμο και μεσοπρόθεσμο μέχρι 10 έτη τμήμα της. Οι μετατοπίσεις την καμπύλη αποδόσεων των ελληνικών κρατικών ομολόγων παρουσιάζονται στο Διάγραμμα 4. Η μείωση της κλίσης της καμπύλης στο τέλος του 2005 σε σύγκριση με τις αποδόσεις στις αρχές του έτους είναι εμφανής καθώς επίσης και η μείωση των αποδόσεων στις μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες διάρκειες που έφτασαν σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα το Σεπτέμβριο 2005.

Η απόδοση των ομολόγων σημείωσε διακυμάνσεις και στο τέλος του έτους ήταν 3,31% για το ομόλογο 7ετούς διάρκειας και 3,57% για το ομόλογο 10ετούς διάρκειας. Η διαφορά της μέσης ημερήσιας απόδοσης μεταξύ του 10ετούς ελληνικού και του 10ετούς γερμανικού ομολόγου αναφοράς ήταν 20 μονάδες βάσης το Δεκέμβριο 2005, έναντι 12 μονάδων βάσης στο τέλος 2004. Επισημαίνεται ωστόσο ότι το νέο ελληνικό ομόλογο αναφοράς λήγει 7 περίπου μήνες αργότερα από το αντίστοιχο γερμανικό.

Κατά το 2005, πραγματοποιήθηκαν νέες εκδόσεις κρατικών ομολόγων αναφοράς υψηλής ρευστότητας με χρονική διάρκεια 3,5 και 10 ετών. Για την πρωτογενή διάθεση των τίτλων χρησιμοποιήθηκε η μέθοδος της κοινοπραξίας (αρχικές εκδόσεις των 5 και 10 ετών) αλλά και εκείνη των δημοπρασιών κυρίως για τους τριετείς και βραχυπρόθεσμους τίτλους. Επίσης, αξιοποιήθη-

κε η συγκυρία των ιστορικά χαμηλών μακροπρόθεσμων επιτοκίων και με την έκδοση του πρώτου μακροχρόνιου ομολόγου αναφοράς επιτεύχθηκε επέκταση της ελληνικής καμπύλης αποδόσεων πέραν των 30 ετών. Κατά το 2005 έγιναν επίσης 5 εκδόσεις ομολόγων με ιδιωτική τοποθέτηση μακροπρόθεσμης διάρκειας.

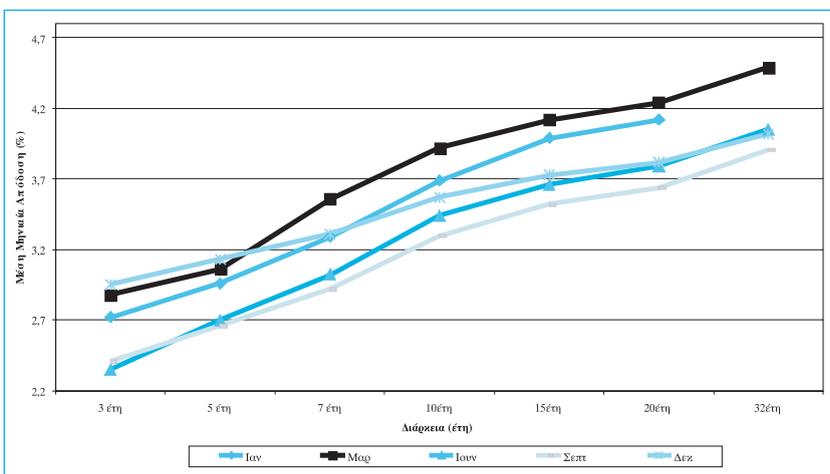
Ο περιορισμός του δημοσιονομικού ελλείμματος ως ποσοστό του Α.Ε.Π. σε συνδυασμό με τη αποτελεσματική διαχείριση του δημόσιου χρέους συντέλεσαν στη μείωση του κόστους αναχρηματοδότησης του χρέους. Ειδικότερα, και παρά την αύξηση της μεσοσταθμικής διάρκειας του νέου δανεισμού από 7,7 έτη το 2004 σε 10,6 έτη το 2005 (μέχρι την 31.10.2005), το μεσοσταθμικό επιτόκιο μειώθηκε στο 3,08 % το 2005 έναντι 3,40% το 2004. Η σύνθεση του χρέους της κεντρικής κυβέρνησης στο τέλος 2005 περιελάμβανε έντοκα γραμμάτια σε ποσοστό 0,7% έναντι 0,9% στο τέλος 2004, και ομόλογα σταθερού επιτοκίου σε ποσοστό 78,7% έναντι 81,6% στο τέλος 2004.

Αγορά παραγώγων προϊόντων

Το 2005 η αγορά χρηματοοικονομικών παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών χαρακτηρίστηκε από μείωση της συναλλακτικής δραστηριότητας, ενίσχυση των συναλλαγών πελατείας σε σχέση με τις συναλλαγές ειδικών διαπραγματευτών, εισαγωγή νέων προϊόντων και βελτίωση του θεσμικού της πλαισίου.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4

Καμπύλη αποδόσεων των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου 2005



Το 2005 ο όγκος συναλλαγών της αγοράς παραγώγων σημείωσε μείωση, παρά τη μείωση του κόστους συναλλαγών που τέθηκε σε ισχύ από την 02.01.2005 και τη σημαντική αύξηση της αξίας συναλλαγών στην αγορά αξιών του Χ.Α. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών επί του συνόλου διακινούμενων συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης και δικαιωμάτων ήταν 18.792 συμβόλαια το 2005 έναντι 19.581 συμβολαίων το 2004 και 19.559 συμβολαίων το 2003. Η υψηλότερη συναλλακτική δραστηριότητα σημειώθηκε τον Μάρτιο, με μέσο ημερήσιο όγκο συναλλαγών 26.780 συμβόλαια. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί της μετοχής της Εμπορικής Τράπεζας Α.Ε. σημείωσε τη μεγαλύτερη αύξηση κατά 548,21%, ενώ ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης με υποκείμενη αξία την συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ:δολάριο σημείωσε τη μεγαλύτερη μείωση κατά 73,64%.

Το 2005 ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών τόσο επί των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης στον δείκτη FTSE/ASE20 όσο και επί των δικαιωμάτων με υποκείμενη αξία τον δείκτη FTSE/ASE 20 σημείωσαν σημαντική ετήσια μείωση κατά 14,36% και 27,62% αντίστοιχα. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών των δύο παραγώγων προϊόντων με υποκείμενη αξία τον δείκτη FTSE/ASE20 αντιστοιχούσε στο 64,69% του συνολικού μέσου ημερήσιου όγκου συναλλαγών το 2005 έναντι 75,38% το 2004 και 86,23% το 2003.

Το ίδιο έτος, ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών επί των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης και επί των δικαιωμάτων προαίρεσης με υποκείμενη αξία τον δείκτη FTSE/ASE Mid40 σημείωσε αύξηση κατά 3,36% και 30,49%, αντίστοιχα. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών για το σύνολο των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί μετοχών διαμορφώθηκε στα 5.726 συμβόλαια το 2005 έναντι 3.635 συμβολαίων το 2004, ενώ για το σύνολο των δικαιωμάτων προαίρεσης επί μετοχών διαμορφώθηκε στα 87 συμβόλαια το 2005 έναντι 109 συμβολαίων το 2004. Η αύξηση του όγκου συναλλαγών στα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης επί μετοχών, μικρό μέρος της οποίας οφείλεται στην εισαγωγή προς διαπραγμάτευση 7 νέων συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί μετοχών το Σεπτέμβριο, οδήγησε σε σημαντική ενίσχυση του μεριδίου συναλλαγών της κατηγορίας αυτής παραγώγων στο συνολικό μέσο ημερήσιο όγκο συναλλαγών της αγοράς παραγώγων και ήταν 30,47% το 2005 έναντι 18,56% το 2004 και 9,88% το 2003 (Διάγραμμα 5).

Το 2005 ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης με υποκείμενη αξία την συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ:δολάριο μειώθηκε κατά 73,64% και διαμορφώθηκε στα 87 συμβόλαια έναντι 330 συμβολαίων το 2004 και 436 συμβολαίων το 2003. Τέλος, ο συνολικός όγκος συναλλαγών επί των Συμβάσεων Πώλησης Μετοχών με Σύμφωνο Επαναγοράς (Stock Repurchase) αυξήθηκε σε 266.024 συμβόλαια έναντι

174.744 συμβολαίων το 2004 και επί των Συμβάσεων Αγοράς με Σύμφωνα Επαναπώλησης (Stock Reverse Repos) αυξήθηκε σε 370.809 συμβόλαια έναντι 148.054 συμβολαίων το 2004.

Το 2005 χαρακτηρίστηκε από αύξηση του αριθμού επενδυτών που δραστηριοποιήθηκαν στην αγορά παραγώγων. Ο αριθμός των κωδικών τελικού επενδυτή ανήλθε σε 27.399 κωδικούς έναντι 24.373 κωδικούς το 2004 και 21.526 κωδικούς το 2003, σημειώνοντας επίσης αύξηση κατά 12,42%. Η αναλογία συναλλαγών ειδικών διαπραγματευτών προς συναλλαγές πελατείας, για το σύνολο των προϊόντων της αγοράς παραγώγων, ήταν 46/54 το 2005 έναντι 53/47 το 2004 (Πίνακας 12). Αν εξαιρέσουμε τα δικαιώματα σε μετοχές, για τα οποία η πρώτη εταιρία απέκτησε την ιδιότητα του ειδικού διαπραγματευτή τον Αύγουστο του 2005, η αναλογία αυτή ήταν 54/46 το 2005

ΠΙΝΑΚΑΣ · 11

Η αγορά παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2001-2005.

	Δεκ.2005	Δεκ.2004	Δεκ.2003	Δεκ. 2002	Δεκ. 2001
Μέλη διαπραγματεύσεως	55	60	67	70	65
Νέα μέλη ανά έτος	2	2	1	8	26
Συγγωνεύσεις και διαγραφές μελών	-7	-9	-4	-3	-1
Μέλη εκκαθάρισης (ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π.)	36	41	47	47	42
Νέα μέλη ανά έτος	0	2	2	5	6
Συγγωνεύσεις και διαγραφές μελών	-5	-8	-2	0	0
– Άμεσα εκκαθαριστικά μέλη	24	29	35	35	33
– Γενικά εκκαθαριστικά μέλη	12	12	12	12	9
Τερματικά	310	405	429	419	333
Συμβάσεις χρήσης API	30	33	35	34	28
Κωδικοί πελατών	27.399	24.373	21.256	15.482	9.133
Προϊόντα	11	11	10	8	7

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

ΠΙΝΑΚΑΣ · 12

Κατανομή συμβολαίων στην αγορά παραγώγων του Χ.Α., 2003-2005

Παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα της αγοράς παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών	Κατανομή συμβολαίων για ίδιο λογαριασμό και πελάτες					
	Μέσο ποσοστό 2005		Μέσο ποσοστό 2004		Μέσο ποσοστό 2003	
	Ίδιος λογαριασμός	Πελάτες	Ίδιος λογαριασμός	Πελάτες	Ίδιος λογαριασμός	Πελάτες
Σ.Μ.Ε. στο δείκτη FTSE/ASE- 20	57%	43%	57%	43%	53%	47%
Σ.Μ.Ε. στο δείκτη FTSE/ASE Mid40	40%	60%	49%	51%	56%	44%
Δικαιώματα στο δείκτη FTSE/ASE- 20	59%	41%	58%	42%	56%	44%
Δικαιώματα στο δείκτη FTSE/ASE Mid40	56%	44%	65%	35%	70%	30%
Σ.Μ.Ε. σε μετοχές	43%	57%	54%	46%	54%	46%
Σ.Μ.Ε. στην ισοτιμία Ευρώ/Δολαρίου	68%	32%	85%	15%	84%	16%
Σύνολο προϊόντων 1	54%	46%	61%	39%	62%	38%
Δικαιώματα σε μετοχές	0%	100%	0%	100%	0%	100%
Σύνολο προϊόντων 2	46%	54%	53%	47%	53%	47%

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

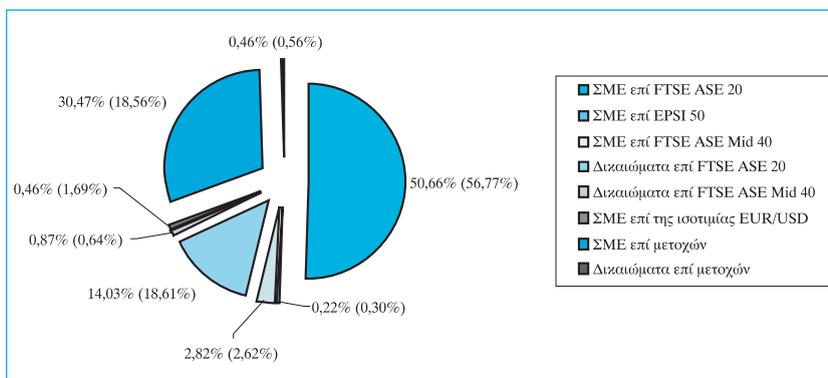
έναντι 61/39 το 2004. Με εξαίρεση τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης και τα δικαιώματα προαίρεσης στο δείκτη FTSE/ASE20 όπου η αναλογία συναλλαγών ειδικών διαπραγματευτών προς συναλλαγές πελατείας παρέμεινε σταθερή, για τα υπόλοιπα παράγωγα προϊόντα η αναλογία αυτή σημείωσε σημαντική μείωση.

Η σύγκριση της αξίας συναλλαγών στην αγορά κινητών αξιών με την αξία συναλλαγών στην αγορά παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών το 2005 δείχνει ότι η μέση τιμή του λόγου της αξίας συναλλαγών συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης και δικαιωμάτων προς τη συνολική αξία συναλλαγών στην αγορά υποκειμένων αξιών μειώθηκε στο 0,62 το 2005 έναντι 0,77 το 2004 (πίνακας 13). Ακόμη μεγαλύτερη μείωση σημείωσε η μέση τιμή του λόγου της αξίας συναλλαγών στο σύνολο των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης προς την αξία συναλλαγών στις μετοχές που συμμετέχουν στους δείκτες FTSE/ASE20 και FTSE/ASE Mid40, η οποία ήταν 0,64 το 2005 έναντι 0,91 το 2004.

Τέλος το 2005 ο λόγος των δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς προς δικαιώματα πώλησης (call:put ratio) διαμορφώθηκε υπέρ των δικαιωμάτων αγοράς, αντανακλώντας τις θετικές προσδοκίες των επενδυτών για την πορεία των χρηματιστηριακών αγορών. Η τιμή του λόγου για το σύνολο των συναλλαγών σε δικαιώματα επί δεικτών ήταν 1,49 για το 2005 έναντι 1,57 για το 2004 και 1,59 για το 2003, ενώ η μέση μηνιαία τιμή του λόγου ήταν 1,57 για το 2005 έναντι 1,51 για το 2004, και 1,62 για το 2003. Η τιμή του λόγου στην

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5

Κατανομή του όγκου συναλλαγών στην αγορά παραγώγων ανά προϊόν, 2004-2005.



Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

Σημ. Σε παρένθεση είναι τα μεγέθη για το 2004.

ΠΙΝΑΚΑΣ · 13

Αξία συναλλαγών στην υποκείμενη και την προθεσμιακή αγορά παράγωγων του Χ.Α. 2005.

Μήνας/ Έτος	Αξία συναλλαγών μετοχών	Αξία συναλλαγών συνόλου Σ.Μ.Ε. & Σικ. προς μετοχές Χ.Α.	Αξία συναλλαγών Σ.Μ.Ε. και Σικ. προς μετοχές των FTSE/ASE20 & MID40	Αξία συναλλαγών Σ.Μ.Ε. και Σικ. προς μετοχές FTSE/ASE-20	Αξία συναλλαγών Σ.Μ.Ε. και Σικ. προς μετοχές FTSE/ASE-40
	FTSE/ASE20 & MID40 προς μετοχές ΧΑ				
Δεκ. 2005	83%	49%	49%	58%	15%
Οκτ. 2005	88%	64%	57%	65%	14%
Νοεμ. 2005	88%	57%	61%	71%	14%
Σεπτ. 2005	91%	47%	45%	49%	17%
Αυγ. 2005	89%	55%	57%	44%	17%
Ιουλ. 2005	94%	43%	43%	46%	20%
Ιουν. 2005	92%	64%	62%	69%	21%
Μαϊ. 2005	91%	69%	71%	79%	26%
Απρ. 2005	92%	82%	86%	89%	60%
Μαρ. 2005	88%	87%	93%	98%	64%
Φεβ. 2005	83%	64%	73%	75%	63%
Ιαν. 2005	84%	61%	68%	69%	64%
M.O. 2005	89%	62%	64%	68%	33%
M.O. 2004	81%	77%	91%	100%	42%

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

περίπτωση του δείκτη FTSE/ASE20 είναι χαμηλότερη της τιμής του λόγου στην περίπτωση του δείκτη FTSE/ASE Mid40 (1,46 έναντι 2,07 αντίστοιχα).

Το 2005 η αγορά παραγώγων εμπλουτίστηκε με νέα προϊόντα. Στο τέλος Μαΐου 2005 εισήχθηκε προς διαπραγμάτευση το Συμβόλαιο Επαναγοράς Ειδικού Τύπου (Special Type Repurchase Agreements), το οποίο χρησιμοποιείται για τη διευθέτηση συναλλαγών επί κινητών αξιών με προβλήματα στην εκκαθάριση τους (ατελείς συναλλαγές - failed trades). Επίσης, το Σεπτέμβριο 2005 εισήχθησαν προς διαπραγμάτευση συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης επί των μετοχών των εταιριών Γ.Ε.Κ., Hyatt Regency, Marfin Financial Group, Attica Συμμετοχών, Ελληνική Τεχνοδομική ΤΕΒ, Ιντρα-λότι και Μυτιληναίος.

Κατά το 2005, πραγματοποιήθηκαν αλλαγές στο θεσμικό πλαίσιο της αγοράς παραγώγων που είχαν ως κύριο στόχο την ενίσχυση της συναλλακτικής δραστηριότητας και της αποτελεσματικότητας της αγοράς. Αναλυτικότερα, από την 1η Ιανουαρίου 2005 τέθηκαν σε εφαρμογή τέσσερις αποφάσεις των διοικητικών συμβουλίων του Χ.Α. και της ΕΤ.Ε.Σ.Ε.Π. που μειώνουν το κόστος συμμετοχής των μελών και της δραστηριοποίησης των επενδυτών στα παράγωγα. Κατά την τροποποίηση του κανονισμού του Χ.Α., την οποία ενέκρινε η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με την 4/358/8.11.2005 απόφαση του διοικητικού της συμβουλίου, προβλέπεται νέα μέθοδος κατάρτισης διμερών συμβολαίων επαναγοράς ειδικού τύπου, περιορίζεται το χρονικό περιθώριο εισαγωγής εντολής αγοράς για προσυμφωνημένες συναλλαγές και συναλλα-

γές με αντίθετη εγγραφή έως το χρόνο έναρξης της εκκαθάρισης της ημέρας αυτής, ενοποιούνται οι προϋποθέσεις και η διαδικασία συμμετοχής στις αγορές αξιών και παραγώγων του Χ.Α. και εξειδικεύονται περαιτέρω οι προϋποθέσεις απόκτησης της ιδιότητας του ειδικού διαπραγματευτή για συναλλαγές σε παράγωγα. Επίσης, ο ν. 3371/2005, τροποποιώντας τον ν. 2533/1997, διευρύνει τον κατάλογο των υποκείμενων αξιών για παράγωγα προϊόντα έτσι ώστε να περιλαμβάνει τη δυνατότητα χρήσης υποκείμενων δεικτών σε εμπορεύματα, ιδίως σε ενεργειακά προϊόντα, βασικά ή πολύτιμα μέταλλα ή γεωργικά προϊόντα και σε άλλα περιουσιακά στοιχεία, κλιματικές μεταβλητές, ναύλους, άδειες εκπομπής ρύπων, ποσοστά πληθωρισμού ή άλλες επίσημες οικονομικές στατιστικές, και εξουσιοδοτεί την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να ορίζει, με απόφαση του διοικητικού συμβουλίου της, τη μορφή, έντυπη ή ηλεκτρονική, στην οποία μπορεί να υποβάλλονται ή να τηρούνται τα βιβλία και στοιχεία για τη παροχή επενδυτικών υπηρεσιών επί παραγώγων.

Νέες εκδόσεις εταιρικών τίτλων

Το 2005 η εκδοτική δραστηριότητα εισηγμένων και νέων εταιριών στην κεφαλαιαγορά σημείωσε, σε αντίθεση με την σημαντική άνοδο της δραστηριότητας διεθνώς, περαιτέρω μείωση, συνεχίζοντας την πτωτική πορεία των τριών προηγούμενων ετών. Ειδικότερα, ο αριθμός των εταιριών που πρόβησαν για πρώτη φορά στην προσφορά με δημόσια εγγραφή διαπραγματευσιμων μετοχικών τίτλων στο Χρηματιστήριο Αθηνών μειώθηκε. Αντιθέτως, η αξία των συνολικών κεφαλαίων που αντλήθηκαν από την αγορά μέσω αρχικών δημοσίων εγγραφών και αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου σημείωσε σημαντική αύξηση και ανήλθε σε 2,76 δισ. ευρώ. Η άνοδος αυτή οφείλεται αποκλειστικά στις μεγάλους ύψους αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων εταιριών (2,67 δισ ευρώ περίπου). Επισημαίνεται ότι η συνολική αξία αντληθέντων κεφαλαίων ήταν 414,1 εκατ. ευρώ το 2004, 462,1 εκατ. ευρώ το 2003, 435,5 εκατ. ευρώ το 2002 και 1,49 δισ. ευρώ το 2001.

Η ποσοστιαία συμμετοχή των αρχικών εκδόσεων με δημόσια προσφορά στη συνολική χρηματιστηριακή αξία του Χρηματιστηρίου Αθηνών κατά το 2005 μειώθηκε έναντι των τριών προηγούμενων ετών. Ειδικότερα, η αξία των αντληθέντων κεφαλαίων από τις νεοεισαγόμενες στο Χρηματιστήριο εταιρίες αντιστοιχούσε στο 0,07% της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών στο τέλος του έτους, έναντι 0,10% περίπου το 2004, 0,55% το 2003, 0,66% το 2002, 1,5% το 2001 και 9,8% το 2000.

Εκδόσεις μετοχικών τίτλων μέσω δημόσιας προσφοράς

Κατά το 2005 πραγματοποιήθηκαν συνολικά 8 δημόσιες προσφορές μετοχών εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, έναντι 10 προσφορών το 2004

και 16 προσφορών το 2003 (Πίνακας 14). Από αυτές, οι μετοχές 3 εταιριών εισήχθησαν προς διαπραγμάτευση στην Κύρια Αγορά του Χ.Α., οι μετοχές 2 εταιριών εισήχθησαν στη Παράλληλη Αγορά, και η μετοχή 1 εταιρίας εισήχθη στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (Ν.Ε.Χ.Α.), ενώ έλαβε χώρα και η πρώτη εισαγωγή της μετοχής 1 εταιρίας στην νέα Αγορά Μικρής και Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης του Χ.Α., η οποία δημιουργήθηκε στο πλαίσιο της αναδιάρθρωσης του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών (28.11.2005). Μία επίσης δημόσια προσφορά αφορούσε την διάθεση υφιστάμενων μετοχών στο ευρύ επενδυτικό κοινό της εισηγμένης στην Κύρια Αγορά και υπό δημόσιο έλεγχο εταιρίας, του Ο.Π.Α.Π. ΑΕ.

Από τις 8 δημόσιες προσφορές μετοχών εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών το 2005, οι 7 προσφορές μετοχών έγιναν από νεο-εισαγόμενες εταιρίες. Εάν από αυτές αφαιρεθούν οι μετοχές μιας Εταιρίας Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και μίας Εταιρίας Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας, η εισαγωγή των οποίων στο χρηματιστήριο είναι υποχρεωτική μετά την πάροδο εξαμήνου από την σύστασή τους, τότε απομένουν 5 εταιρίες, οι μετοχές των οποίων εισήχθησαν για πρώτη φορά στο χρηματιστήριο. Ο αριθμός των αρχικών δημοσίων προσφορών μετοχών είναι ο μικρότερος της τελευταίας επταετίας (Πίνακας 15) και αντικατοπτρίζει την περιορισμένη ελκυστικότητα του χρηματιστηρίου ως πηγή επιχειρηματικής χρηματοδότησης σε ένα περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων.

Κατά το 2005 δεν πραγματοποιήθηκε καμιά δημόσια προσφορά μετοχών εισηγμένων εταιριών του δημόσιου τομέα, στο πλαίσιο του προγράμματος ιδιωτικοποίησής τους.

ΠΙΝΑΚΑΣ 14

Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με δημόσια εγγραφή στο Χ.Α. ανά αγορά, 2001-2005.

Αγορά	2005		2004		2003		2002	
	Αριθμός δημοσίων εγγραφών	Αντιληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)	Αριθμός δημοσίων εγγραφών	Αντιληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)	Αριθμός δημοσίων εγγραφών	Αντιληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)	Αριθμός δημοσίων εγγραφών	Αντιληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)
Κύρια	4	1.307	4	65	7	899	7	899
Παρ/λη	2	19,9	3	17	10	50	10	50
ΝΕ.Χ.Α.	1	3,4	2	9	3	18	3	18
Ε.Α.Γ.Α.Κ.	0	0	1	4	0	0	0	0
Μεσαία & Μικρή Κεφ/ση ¹	1	17,5	0	0	0	0	0	0
Σύνολο	8	1.348	10	95	20	966	20	966

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΠΙΝΑΚΑΣ· 15

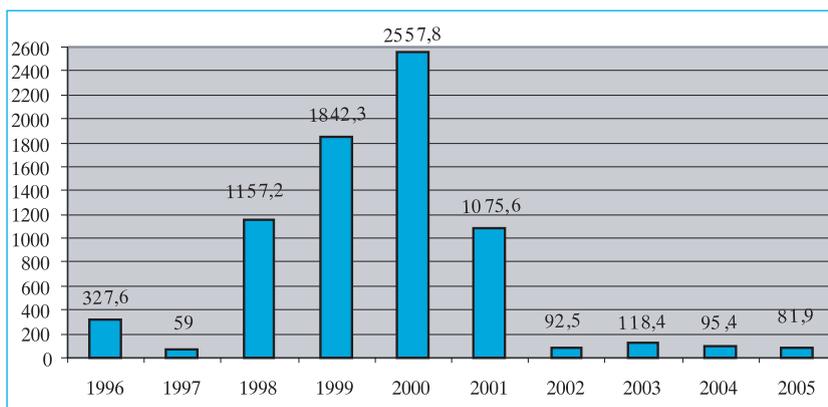
Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με δημόσια εγγραφή στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2000-2005

Έτος	Συνολικές εγγραφές	Αρχικές δημόσιες εγγραφές			Δημόσιες εγγραφές εισηγημένων εταιριών		
		Αριθμός	Ποσό (εκατ. ευρώ)	% συνόλου	Αριθμός	Ποσό (εκατ. ευρώ)	% συνόλου
2005	8	7	81,9	6	1	1.226	94
2004	10	10	95,4	100	0	0	0
2003	16	14	118,4	8,1	2	1.349,5	92,9
2002	20	18	92,5	9,6	2	873,5	90,4
2001	24	24	1.075,6	100	0	0	0
2000	49	48	2.557,8	87,8	1	356,0	12,2

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ· 6

Αντληθέντα κεφάλαια από αρχικές δημόσιες εγγραφές στο Χ.Α., 1996-2005



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Το συνολικό ύψος των κεφαλαίων που αντλήθηκαν μέσω δημόσιας προσφοράς μετοχών (νέων και εισηγημένων εταιριών) και ιδιωτικής τοποθέτησης ήταν 1.348 εκατ. ευρώ το 2005, σημειώνοντας ιδιαίτερα υψηλή ετήσια αύξηση κατά 1.304,2%. Η αύξηση αυτή εκφράζει επίπεδο αντληθέντων κεφαλαίων που αντιστοιχεί σε αυτό του 2003 και αποτελεί την καλύτερη επίδοση της τελευταίας πενταετίας.

Ωστόσο, εάν από τα συνολικά αντληθέντα κεφάλαια αφαιρεθούν τα κεφάλαια που αντλήθηκαν μέσω της δημόσιας προσφοράς υφιστάμενων μετοχών από τον Ο.Π.Α.Π. ΑΕ, τότε το ύψος των αντληθέντων κεφαλαίων από νεοεισαγόμενες στο χρηματιστήριο εταιρίες ανέρχεται σε 81,9 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας μείωση κατά 14,2% έναντι του 2004 και μείωση κατά

30,8% έναντι του 2003. Το ποσό αυτό είναι το μικρότερο των τελευταίων πέντε ετών που αντλήθηκε μέσω αρχικής δημόσιας προσφοράς μετοχών. Με βάση τα στοιχεία αυτά, η δημόσια προσφορά μετοχών εισηγμένων και υπό κρατικό έλεγχο εταιριών συνεχίζει να αποτελεί τον βασικό κορμό της δραστηριότητας στην ελληνική αγορά δημοσίων προσφορών.

Από το σύνολο των αντληθέντων μέσω δημόσιας προσφοράς κεφαλαίων κατά το 2005, ποσοστό 96,97% (1.306.842.652 ευρώ) αντλήθηκε μέσω της Κύριας Αγοράς, ποσοστό 1,48% (19.900.000 ευρώ) αντλήθηκε μέσω της Παράλληλης Αγοράς, ποσοστό 0,25% (3.399.000 ευρώ) αντλήθηκε μέσω της ΝΕ.Χ.Α. και ποσοστό 1,30% (17.500.000 ευρώ) αντλήθηκε μέσω της νεο-συσταθείσας Αγοράς Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης στο τέλος του έτους. Εάν αφαιρεθούν τα κεφάλαια που αντλήθηκαν από την εταιρία Ο.Π.Α.Π. ΑΕ, τότε τα παραπάνω ποσοστά διαμορφώνονται ως εξής: ποσοστό 50,1% (41.061.152 ευρώ) από την Κύρια Αγορά, ποσοστό 24,31% (19.900.000 ευρώ) από την Παράλληλη Αγορά, ποσοστό 4,15% (3.399.000 ευρώ) από τη ΝΕ.Χ.Α. και ποσοστό 21,38% (17.500.000 ευρώ) από την Αγορά Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης (Πίνακας 14).

Οι εξελίξεις αυτές αναδεικνύουν την Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών ως την βασική αγορά άντλησης επιχειρηματικών κεφαλαίων από τις εταιρίες, ενώ η ελκυστικότητα της Παράλληλης Αγοράς και της ΝΕ.Χ.Α. περιορίζεται σταθερά. Οι εξελίξεις αυτές αποτελέσαν παράγοντες αναθεώρησης για την αναδιάρθρωση των αγορών του Χρηματιστηρίου που πραγματοποιήθηκε με την αναμόρφωση του Κανονισμού Λειτουργίας του.

Το μέσο ύψος αντληθέντων κεφαλαίων ανά δημόσια προσφορά ήταν συνολικά 168,5 εκατ. ευρώ το 2005 και 11,7 εκατ. ευρώ εξαιρουμένου του Ο.Π.Α.Π., έναντι 9,5 εκατ. ευρώ το 2004, 91,7 εκατ. ευρώ το 2003, 48,3 εκατ. ευρώ το 2002, 44,8 εκατ. ευρώ το 2001 και 60,45 εκατ. ευρώ το 2000. Εάν αφαιρεθούν τα κεφάλαια που αντλήθηκαν από δημόσια προσφορά μετοχών εισηγμένων εταιριών, το μέσο ύψος αντληθέντων κεφαλαίων ανά δημόσια προσφορά διαμορφώνεται σε 8,4 εκατ. ευρώ το 2004.

Η συγκέντρωση αντληθέντων κεφαλαίων είναι ιδιαίτερα υψηλή κατά το 2005, δοθέντος ότι μόνο η δημόσια προσφορά του Ο.Π.Α.Π., αντιπροσωπεύει το 94% του συνόλου των αντληθέντων κεφαλαίων. Εάν αφαιρεθούν τα κεφάλαια που αντλήθηκαν από τον Ο.Π.Α.Π. ΑΕ, η συγκέντρωση κεφαλαίων είναι χαμηλή: η Πειραιώς Επενδύσεις Ακίνητης Περιουσίας Α.Ε.Ε.Α.Π. άντλησε το 32% περίπου των συνολικά αντληθέντων κεφαλαίων, η Προton Επενδυτική Τράπεζα το 21,38%, και τελευταία η ΕΒΙΚ Α.Ε. το 4,15% των συνολικών κεφαλαίων.

Από τα στοιχεία του 2005 προκύπτει ότι από το σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων, ποσοστό 95,53% (1.287.406.500 ευρώ) προήλθε από πώληση υφιστάμενων μετοχών παλαιών μετόχων και ποσοστό 4,47% (60.235.152 εκατ. ευρώ) προήλθε από διάθεση νέων μετοχών. Η επίδραση της έκδοσης

του Ο.Π.Α.Π. είναι επίσης καθοριστική, δοθέντος ότι, εάν αυτή δεν ληφθεί υπόψη, η σύνθεση αντιστρέφεται: από το σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων, ποσοστό 73,6% (60.235.152 ευρώ) προήλθε από την διάθεση νέων μετοχών και ποσοστό 26,4% (21.625.000 ευρώ) προήλθε από την πώληση υφιστάμενων μετοχών παλαιών μετόχων. Συνολικά πέντε από τις εταιρίες που πραγματοποίησαν δημόσια εγγραφή κατά το 2005 προσέφεραν υφιστάμενες μετοχές παλαιών μετόχων.

Τα αντίστοιχα στοιχεία του 2004 έδειχναν ότι από το σύνολο των αντληθέντων κεφαλαίων, ποσοστό 83,2% (79.658.479 εκατ. ευρώ) είχε προέλθει από έκδοση νέων μετοχών και ποσοστό 16,8% (16.098.800 εκατ. ευρώ) είχε προέλθει από πώληση υφιστάμενων μετοχών. Το τελευταίο ποσοστό περιελάμβανε τα αντληθέντα κεφάλαια από την πώληση υφιστάμενων μετοχών δύο εταιριών. Η κατανομή αντληθέντων κεφαλαίων μεταξύ νέων και υφιστάμενων μετοχών για τα προηγούμενα έτη ήταν αντίστοιχα 3,6% και 96,4% για το 2003, 8,9% και 91,1% για το 2002, 44% και 56% για το 2001 και 62,4% και 37,6% για το 2000.

Ο δείκτης της μέσης, σταθμισμένης με τα αντληθέντα κεφάλαια, υπερκάλυψης των δημοσίως προσφερόμενων μετοχικών τίτλων από τη ζήτηση των επενδυτών διαμορφώθηκε σε 3,75 (ή 3,34 χωρίς τον Ο.Π.Α.Π.) το 2005 (Πίνακας 16), έναντι 3,42 το 2004, 5,4 το 2003, 4,4 το 2002, 2,2 το 2001 και 29,5 το 2000. Κατά το πρώτο τρίμηνο 2005 δεν πραγματοποιήθηκε δημόσια προσφορά. Στο δεύτερο τρίμηνο, ο δείκτης της μέσης σταθμισμένης υπερκάλυψης ήταν 2,41, στο τρίτο τρίμηνο αυξήθηκε σε 3,75 και στο τελευταίο τρίμηνο του έτους ο δείκτης υπερκάλυψης διαμορφώθηκε σε 7,62.

Στο Διάγραμμα 7 παρουσιάζεται η κατανομή των αντληθέντων κεφαλαίων ανά κλάδο δραστηριότητας στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατά το έτος 2005. Ο κλάδος των Τυχερών Παιγνιδιών, λόγω της έκδοσης του Ο.Π.Α.Π., απορρόφησε τη μεγαλύτερο τμήμα των αντληθέντων κεφαλαίων (94%). Ακολουθεί σε μεγάλη απόσταση ο κλάδος των Εταιριών Επενδύσεων στην Ακίνητη Περιουσία (1,96%), ο κλάδος των Τραπεζών (1,3%) και οι υπόλοιποι κλάδοι, με τελευταίο αυτόν των Εταιριών Επενδύσεων (0,1%). Σε κανένα κλάδο δεν παρουσιάστηκε κατά το 2005 δημόσια προσφορά δεύτερης εταιρίας.

Κατά το 2005 η μέση χρηματιστηριακή απόδοση των μετοχών των νεοεισαγόμενων εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατά το πρώτο τρίμηνο διαπραγμάτευσης ήταν θετική και διαμορφώθηκε στο 2,9%, έναντι αρνητικής απόδοσης -2,8% το 2004, και θετικών αποδόσεων 2,9% το 2003, 11,0% το 2002, 36,2% το 2001 και 58,4% το 2000. Η αντίστοιχη μέση απόδοση πρώτης ημέρας των νεοεισαγόμενων στο χρηματιστήριο τίτλων ήταν ελαφρώς χαμηλότερη και προσέγγισε το 2,22% έναντι αρνητικής απόδοσης -3,56% το προηγούμενο έτος και θετικής απόδοσης 6,1% το 2003. Κατά τις τρεις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης δεν υφίστανται όρια διακύμανσης χρηματιστηριακών τιμών για τις μετοχές των νεοεισαγόμενων εταιριών και το διάστημα

ΠΙΝΑΚΑΣ - 16

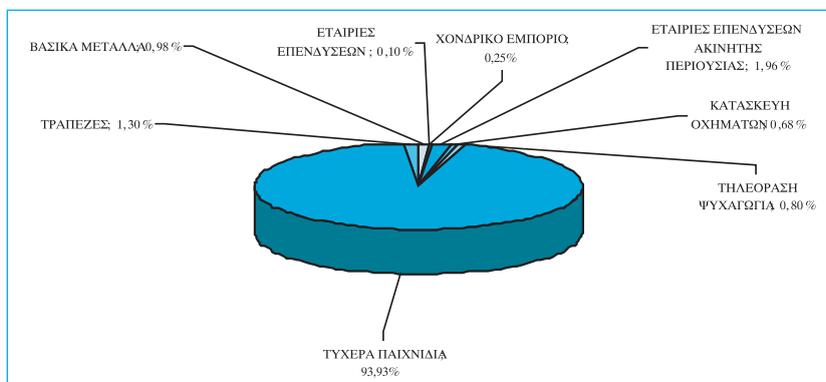
Εκδόσεις μετοχικών τίτλων με δημόσια εγγραφή στο Χ.Α. ανά τρίμηνο, 2005

Τρίμηνο 2005	Αριθμός εκδόσεων		Αντληθέντα κεφάλαια (ευρώ)	% επί του συνόλου	Μέση σταθμισμένη υπερχάλυψη
1ο	0	Μέσο ποσό	0		
		Σύνολο	0	0	0
2ο	5	Μέσο ποσό	10.712.030		
		Σύνολο	53.560.152	3,97	2,41
3ο	2	Μέσο ποσό	638.290.750		
		Σύνολο	1.265.781.500	94,73	3,75
4ο	1	Μέσο ποσό	17.500.000		
		Σύνολο	17.500.500	1,3	7,62
Σύνολο	8	Μέσο ποσό	168.455.207		
		Σύνολο	1.347.641.652	100,0	3,75

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ - 7

Αντληθέντα κεφάλαια από δημόσιες εγγραφές στο Χ.Α., ανά κλάδο, 2005



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

αυτό θεωρείται ικανοποιητικό για την επίτευξη ισορροπίας στην τρέχουσα τιμή της μετοχής.

Αν η μέση απόδοση σταθμιστεί με την κεφαλαιοποίηση κάθε εταιρίας κατά την εισαγωγή, δηλαδή τον αριθμό των νεοεισαγόμενων μετοχών επί την τιμή εισαγωγής, έτσι ώστε να ενσωματωθούν στη προκύπτουσα μέση απόδοση οι διαφοροποιήσεις που παρατηρούνται στις αποδόσεις μεταξύ των εταιρειών μικρής και μεγάλης κεφαλαιοποίησης λόγω διαφορετικού όγκου προσφοράς τίτλων προς το επενδυτικό κοινό και διαφορετικής διασποράς μετο-

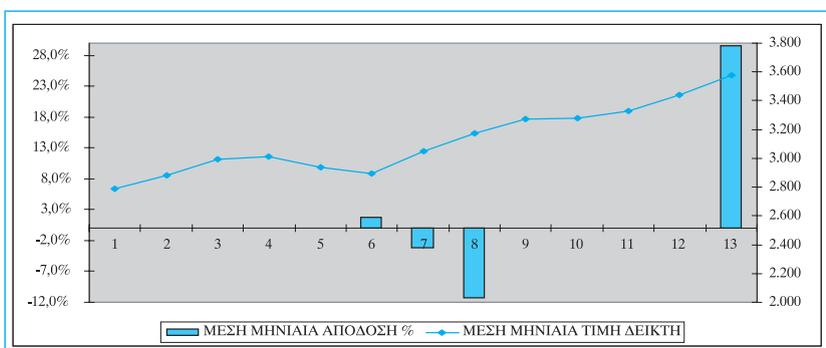
χών και συνεπώς βαθμού υπερκάλυψης εκδόσεων, τότε η μέση σταθμισμένη απόδοση των τιμών των μετοχών μετά το πέρας του τριμήνου ελεύθερης διαπραγμάτευσης είναι αρνητική και διαμορφώνεται στο -2,41% έναντι -5,14% το 2004 και 16,8% περίπου το 2003.

Τη μεγαλύτερη απόδοση κατά το πρώτο τρίμηνο διαπραγμάτευσης πραγματοποίησε η μετοχή της εταιρίας Proton Επενδυτική Τράπεζα με άνοδο κατά 29,6% της τιμής της και ακολούθησαν οι τιμές των μετοχών των εταιριών ΕΒΙΚ και Πειραιώς Α.Ε.Ε.Α.Π. με άνοδο 17,58% και 6,13% αντίστοιχα. Τη μεγαλύτερη πτώση κατά το πρώτο τρίμηνο διαπραγμάτευσης πραγματοποίησε η τιμή της μετοχής της εταιρίας Επιχειρήσεις Εικόνας και Ήχου με πτώση 11,25% και ακολούθησαν οι τιμές των μετοχών των εταιριών Μοτοδυναμική με πτώση 9,29%, Σιδηρεμπορική Μακεδονίας με πτώση 8,68 και Διόλκος Α.Ε.Ε.Χ. με πτώση 3,59%.

Στο Διάγραμμα 8 παρουσιάζεται η μηνιαία απόδοση των νεοεισαγόμενων μετοχών κατά το πρώτο τρίμηνο διαπραγμάτευσης και η μέση μηνιαία τιμή του Γ.Δ.Τ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών για το 2005. Προκύπτει ότι οι θετικές και οι αρνητικές μηνιαίες αποδόσεις μετοχών νέων εταιριών ήταν μοιρασμένες, ενώ στους 8 από τους 12 μήνες του 2005 δεν πραγματοποιήθηκε καμία εισαγωγή νέας εταιρίας στην χρηματιστηριακή αγορά. Επιπλέον, δοθείσης γενικά της μικρής συνολικά προσφοράς νέων μετοχών στη κεφαλαιαγορά κατά το 2005, η εισαγωγή εταιριών στο χρηματιστήριο αφορούσε κατά μέσο όρο λιγότερο από 1 εταιρία μηνιαίως. Συγκεκριμένα εισαγωγές εταιριών είχαμε τους μήνες Μάιο, Ιούνιο και Ιούλιο κατά τους οποίους εισήχθησαν 3, 1 και 2 εταιρίες αντίστοιχα και το μήνα Δεκέμβριο κατά τον οποίο

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8

Μέση μηνιαία απόδοση νεοεισαγόμενων μετοχών στο Χ.Α. μετά το πρώτο τρίμηνο διαπραγμάτευσης, 2005



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

εισήχθη μία εταιρία. Στο τέλος του έτους (τελευταία ημέρα διαπραγμάτευσης 30.12) η τιμή της μετοχής πέντε εταιριών (Διόλκος Α.Ε.Ε.Χ., ΕΒΙΚ, Πειραιώς ΑΕΕΑΠ, Επιχειρήσεις Εικόνας Και Ήχου, Protou Επενδυτική Τράπεζα) από αυτές που είχαν πραγματοποιήσει εισαγωγή με δημόσια εγγραφή κατά το 2005 παρουσίαζε άνοδο σε σχέση με την τιμή κατά την εισαγωγή τους στο Χρηματιστήριο και η τιμή δύο εταιριών (Μοτοδυναμική, Σιδηρεμπορική Μακεδονίας) πτώση. Την ίδια ημέρα η μέση απόδοση των τιμών των μετοχών εταιριών που διενήργησαν δημόσιες εγγραφές κατά το 2005 ήταν θετική και διαμορφωνόταν στο 7,79% ενώ η μέση σταθμισμένη με βάση την κεφαλαιοποίηση απόδοση ήταν αρνητική και διαμορφωνόταν στο -9,5%.

Εκδόσεις μετοχικών τίτλων μέσω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου

Το 2005 ο αριθμός αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου από εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρίες αυξήθηκε σε 19 αυξήσεις έναντι 11 αυξήσεων το 2004 και 12 αυξήσεων το 2003 (Πίνακας 17). Η αξία συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων ήταν 2.675,8 εκατ. ευρώ έναντι 244 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 997%. Οι αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου διενεργήθηκαν από 14 εταιρίες της Κύριας Αγοράς, 3 εταιρίες της Παράλληλης Αγοράς του Χρηματιστηρίου Αθηνών και δύο εταιρίες των οποίων οι μετοχές τελούν υπό καθεστώς αναστολής διαπραγμάτευσης. Η αύξηση του αριθμού και, κυρίως, της αξίας συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων αντικατοπτρίζει την συνεχιζόμενη διαδικασία εταιρικών αναδιαρθρώσεων και την ενίσχυση των επενδυτικών προγραμμάτων των εταιριών αλλά και το αυξημένο ενδιαφέρον των επενδυτών για τοποθετήσεις κεφαλαίων σε τίτλους της κεφαλαιαγοράς.

Η κατανομή αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου ανά τρίμηνο κατά το 2005 έχει ως εξής (Πίνακας 18): κατά το α' τρίμηνο σημειώθηκαν τέσσερις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου συνολικού ύψους 169,5 εκατ. ευρώ που απορρόφησαν το 6,3% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων του έτους, κατά το β' τρίμηνο σημειώθηκαν τέσσερις αυξήσεις ύψους 1.345,5 εκατ. ευρώ που απορρόφησαν το 50,3% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων, το γ' τρί-

ΠΙΝΑΚΑΣ 17

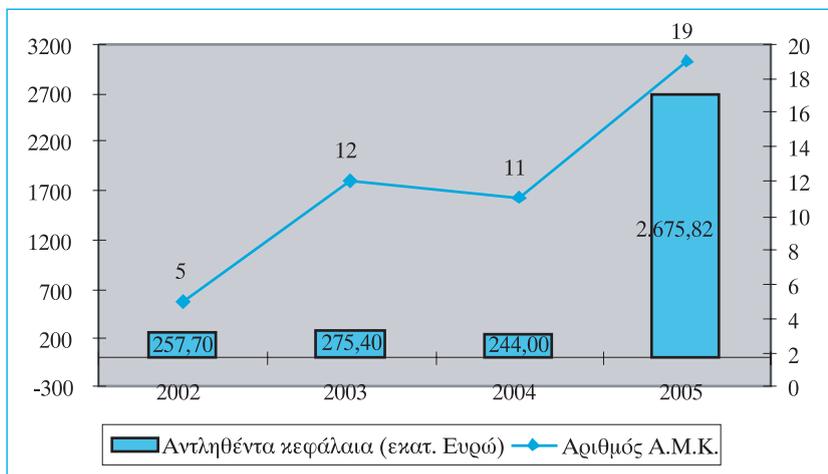
Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων εταιριών, 2002-2005

Αγορά Χ.Α.	2005		2004		2003		2002	
	Αριθμός Α.Μ.Κ	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)						
Κύρια	14	2.638,3	7	194,4	8	248,4	5	257,7
Παράλληλη	3	37,5	4	49,6	4	27	-	-
Υπό Αναστ.	2	-	-	-	-	-	-	-
Σύνολο	19	2.675,8	11	244	12	275,4	5	257,7

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9

Αυξήσεις κεφαλαίου και αντληθέντα κεφάλαια στο Χ.Α., 2002-2005



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΠΙΝΑΚΑΣ 18

Αυξήσεις κεφαλαίου εταιριών μέσω έκδοσης μετοχικών τίτλων ανά τρίμηνο, 2005

Τρίμηνο	Αριθμός αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου	Αντληθέντα κεφάλαια (εκατ. ευρώ)	% επί του συνόλου
1 ^ο	4	169,49	6,3%
2 ^ο	4	1.345,53	50,3%
3 ^ο	1	100,09	3,7%
4 ^ο	10	1.060,72	39,6%
Σύνολο	19	2.675,82	100,00%

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

μνο σημειώθηκε μία αύξηση ύψους 100,1 εκατ. ευρώ που απορρόφησε το 3,7% των συνολικών αντληθέντων κεφαλαίων και κατά το δ' τρίμηνο σημειώθηκαν δέκα αυξήσεις ύψους 1.060,7 εκατ. ευρώ που απορρόφησαν το υπόλοιπο 39,6% του συνόλου των κεφαλαίων.

Σε 14 περιπτώσεις, η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου καλύφθηκε αρχικά μέσω άσκησης δικαιωμάτων προτίμησης σε ποσοστό που κυμάνθηκε μεταξύ 29,61% και 99,21%, με μέση κάλυψη 76,58%. Στις υπόλοιπες περιπτώσεις, η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου έγινε είτε μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης είτε μέσω στρατηγικού επενδυτή. Τα αντίστοιχα ποσοστά κάλυψης για το 2004 ήταν 7,7% και 85,7%, με μέση κάλυψη 37,11%.

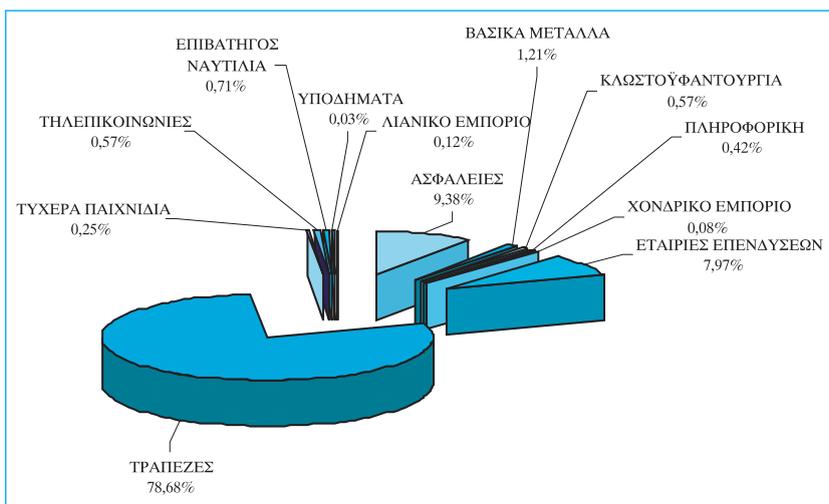
Η κατανομή των αντληθέντων κεφαλαίων από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου εταιριών ανά κλάδο δραστηριότητας για το 2005 παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 10. Στον κλάδο Τραπεζών πραγματοποιήθηκαν πέντε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου, αντλώντας κεφάλαια ύψους 2.105 εκατ. ευρώ περίπου, τα οποία αντιστοιχούν στο 78,68% του συνόλου. Στον κλάδο Ασφαλειών πραγματοποιήθηκαν δύο αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου, αντλώντας κεφάλαια ύψους 251 εκατ. ευρώ, που αντιστοιχούν στο 9,38% του συνόλου. Δύο αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου πραγματοποιήθηκαν και στον κλάδο Εταιρίες Επενδύσεων, αντλώντας 213 εκατ. ευρώ που αντιστοιχούν στο 7,97% του συνόλου. Μία αύξηση μετοχικού κεφαλαίου πραγματοποιήθηκε στον κλάδο Βασικών Μετάλλων όπου αντλήθηκαν 32,3 εκατ. ευρώ που αντιστοιχούν στο 1,21% του συνόλου. Επίσης, από μία αύξηση μετοχικού κεφαλαίου πραγματοποιήθηκε στους κλάδους Επιβατηγού Ναυτιλίας, Κλωστοϋφαντουργίας, Πληροφορικής, Τηλεπικοινωνιών, Τυχερών Παιχνιδιών, Λιανικού Εμπορίου, Χονδρικού Εμπορίου, έποδημάτων όπου αντλήθηκαν συνολικά 73,8 εκατ. ευρώ που αντιστοιχούν στο 2,76% του συνόλου.

Εκδόσεις τίτλων σταθερού εισοδήματος

Το 2005 ο αριθμός εκδόσεων τίτλων σταθερού εισοδήματος από εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρίες και η αξία αντληθέντων κεφαλαίων μειώθηκαν. Μόνο μία εισηγμένη στο χρηματιστήριο εταιρία του κλάδου

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ - 10

Αντληθέντα κεφάλαια από αυξήσεις κεφαλαίου στο Χ.Α. ανά κλάδο, 2005



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Πληροφορικής προχώρησε σε έκδοση εταιρικών ομολόγων το 2005, έναντι 5 εταιριών το 2004 και 4 εταιριών το 2003. Η συνολική αξία αντληθέντων κεφαλαίων ήταν 13,04 εκατ. ευρώ, έναντι 74,7 εκατ. ευρώ το 2004 και 68,4 εκατ. ευρώ το 2003.

Συγχωνεύσεις και εξαγορές στην κεφαλαιαγορά

Το 2005 οι εταιρικές αναδιαρθρώσεις στην ελληνική αγορά ήταν σχετικά περιορισμένες μεταξύ εισηγμένων εταιριών ενώ ήταν αυξημένες μεταξύ εισηγμένων και μη εισηγμένων εταιριών (Πίνακας 19). Οι τελικές συγχωνεύσεις και εξαγορές μεταξύ εισηγμένων εταιριών ήταν 7 το 2005, έναντι 4 το 2004 και 8 το 2003. Από τις 16 εισηγμένες εταιρίες που ολοκλήρωσαν τις σχετικές διαδικασίες συγχώνευσης, 6 ανήκαν στον κλάδο Εταιριών Επενδύσεων, 6 στον κλάδο Τραπεζών, 2 στον κλάδο Σημαντικών Αλλαγών και μία στον κλάδο Ιχθυοτροφείων.

Το 2005 η δραστηριότητα συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ εισηγμένων και μη εισηγμένων εταιριών παρέμεινε αυξημένη. Το έτος αυτό 27 εισηγμένες εταιρίες απορρόφησαν μέσω συγχώνευσης 39 μη εισηγμένες στο ΧΑ εταιρίες, ενώ το 2004 28 εισηγμένες εταιρίες απορρόφησαν 42 μη εισηγμένες. Από τις εισηγμένες απορροφώσες εταιρίες, 5 ανήκαν στον κλάδο Πληροφορικής, 4 εταιρίες στον κλάδο Ιχθυοτροφείων, 4 στον κλάδο Λιανικού Εμπορίου, από 2 στους κλάδους Εταιριών Συμμετοχών και Παροχής Συμβουλών και Μη Μεταλλικών Ορυκτών και Τσιμέντων, και από μία στους κλάδους Προϊόντων Χάρτου, Σημαντικών Αλλαγών Δραστηριότητας, Κατασκευών, Τραπεζών, Γεωργίας και Κτηνοτροφίας, Υπηρεσιών Κινητής Τηλεφωνίας, Βιομηχανίας Επίπλων, Ειδών Ενδυμασίας και Ηλεκτρονικού Εξοπλισμού. Τέλος, η μετοχή μίας από τις εισηγμένες εταιρίες τελούσε υπό καθεστώς αναστολής διαπραγμάτευσης.

Το 2005 σημειώθηκαν 4 αποσχίσεις και εισφορές κλάδου από εισηγμένες στο ΧΑ εταιρίες προς μία εισηγμένη και 5 μη εισηγμένες εταιρίες. Αυτές αφορούσαν 2 εισηγμένες εταιρίες του κλάδου Κατασκευών και από μια εταιρία των κλάδων Ηλεκτρονικού Εξοπλισμού και Ειδών Λύσεων Πληροφορικής.

ΠΙΝΑΚΑΣ - 19

Συγχωνεύσεις, αποσχίσεις και εισφορές κλάδων, 2005 (τμήματα Α, Β, και Γ).

Α. Συγχωνεύσεις μεταξύ εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών, 2005

A/A	ΕΙΣΗΓΜΕΝΗ ΕΤΑΙΡΙΑ - ΑΠΟΡΡΟΦΩΣΑ	ΚΛΑΔΟΣ	ΑΠΟΡΡΟΦΩΜΕΝΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΛΑΔΟΣ
1	ALPHA BANK ΑΕ	Τράπεζες	ΔΕΛΤΑ SINGULAR ΑΕ	Πληροφοριική
2	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΑΕ	Τράπεζες	ΠΕΙΡΑΙΩΣ REAL ESTATE DEVELOPMENT FINANCING ΑΕ	Σημαντικών Αλλαγών
3	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΑΕ	Τράπεζες	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΑΕ	Εταιρείες Επενδύσεων
4	ΝΗΡΕΥΣ ΑΕ	Ιχθυοτροφεία	FEEDUS ΑΕΒΕ	Σημαντικών Αλλαγών
5	ΤΡΑΠΕΖΑ EFG EUROBANK ERGASIAS ΑΕ	Τράπεζες	ΠΡΟΟΔΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΑΕ	Εταιρείες Επενδύσεων
6	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ	Τράπεζες	ΕΘΝΙΚΗ ΕΤ. ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΑΕ ARROW Α.Ε.Ε.Χ.	Εταιρείες Επενδύσεων
7	PROTON Επενδυτική Τράπεζα ΑΕ	Τράπεζες	ΕΥΡΩΔΥΝΑΜΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ. ΕΞΕΛΙΞΗ Α.Ε.Ε.Χ.	Εταιρείες Επενδύσεων

Β. Συγχωνεύσεις μεταξύ εισηγμένων και μη εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών, 2005

A/A	ΕΙΣΗΓΜΕΝΗ ΕΤΑΙΡΙΑ - ΑΠΟΡΡΟΦΩΣΑ	ΚΛΑΔΟΣ	ΑΠΟΡΡΟΦΩΜΕΝΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΛΑΔΟΣ
1	PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ Ι. ΑΒΕΕ	Προϊόντα Χάρτου	ΕΥΡΩΚΤΙΣΜΑ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
2	Ι. ΚΛΟΥΚΙΝΑΣ - Ι. ΛΑΠΠΑΣ Α.Ε.	Κατασκευές	ΥΙΟΙ ΠΑΠΑΓΙΑΝΝΗ Α.Ε.	Μη Εισηγμένη
3	ΓΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧΤΙΛΕΣ ΒΑΜΒΑΚΙ ΝΗΜΑ ΥΦΑΣΜΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΑΕ	Σημαντικών Αλλαγών	- BIBATOM ΑΕ	Μη Εισηγμένη
4	Ε.Χ.Α.Ε. ΑΕ	Εταιρείες Συμγών & Παροχής Συμβουλών	- BELCOT ΑΕ Α.Σ.Υ.Κ. ΑΕ	Μη Εισηγμένη
5	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ	Τράπεζες	ΚΑΔΜΟΣ ΑΕ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ ΚΑΔΜΟΣ ΑΕ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΩΝ ΚΑΔΜΟΣ ΑΕ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ & ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΟ ΑΓΙΟΥ ΘΩΜΑ ΠΡΕΒΕΖΑΣ ΑΕ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Δ. ΝΙΚΟΛΑΟΥ ΑΕ	Μη Εισηγμένη Μη Εισηγμένη Μη Εισηγμένη Μη Εισηγμένη
6	ΕΛΛΗΝΙΚΑΙ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΑΙ ΑΒΕΕ		ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΓΓΕΛΟΣ ΒΑΚΡΙΝΟΣ ΑΕ ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΒΟΥΡΛΙΑ ΒΟΙΩΤΙΑΣ ΑΕ ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΙΚΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΛΑΡΥΜΝΑΣ ΑΕ ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΚΑΒΟ ΝΤΟΡΟ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΕΠΕ	Μη Εισηγμένη Μη Εισηγμένη Μη Εισηγμένη Μη Εισηγμένη
7	ΙΑΥΔΑ ΑΕ	Πληροφοριική	DIOSCOURIDES ΑΕ	Μη Εισηγμένη
8	ΙΠΠΟΤΟΥΡ ΑΕ	Γεωργία & Κτηνοτροφία	ΜΠΟΝΟ ΙΝΤΕΡΝΑΣΙΟΝΑΛ ΑΕΒΕ	Μη Εισηγμένη

9	MICROLAND AEBE	Λιανικό Εμπόριο	ALTCOM AE	Μη Εισηγμένη
10	ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΒΕΕ	Υπηρεσίες Κινητής Τηλεφωνίας	NG SYSTEMS HELLAS AE	Μη Εισηγμένη
11	INFORM Π. ΛΥΚΟΣ ΑΕ	Πληροφοριάζ	INFORM PROCESSING AE	Μη Εισηγμένη
12	HITECH SNT AE	Πληροφοριάζ	ΤΗΛΕΔΑΝΟΣ ΑΕΕ	Μη Εισηγμένη
13	ΗΡΑΚΛΗΣ ΑΓΕΤ	Μη Μεταλλικά Ορυκτά & Τομμένα	EMMY - ΚΤΙΡΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
14	NOTOS COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΑΕΒΕ ΔΙΑΣ	Λιανικό Εμπόριο	ΑΙΑΚΟΣ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
15	ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΒΕΕ	Ιχθυοτ/Φεία	RED HOOK ΕΠΕ	Μη Εισηγμένη
16	SPACE HELLAS AE	Πληροφ/Κη	SPACE NET ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
17	SATO AE	Βιομηχανία Επίπλων	BOCONCEPT AE VERSA AE	Μη Εισηγμένη Μη Εισηγμένη
18	ΕΛΛΗΝΙΚΑΙ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΑΙ ΑΒΕΕ	Ιχθυοτροφεία	ΑΝΑΓΝΩΣΤΟΥ ΑΕ - ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΤΤΙΚΗΣ	Μη Εισηγμένη
			ΙΧΘΥΟ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
19	SEA FARM IONIAN ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ	Υπό Αναστολή	ΙΧΘΥΟΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ ΑΕ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
20	ALBIO AE ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	Εταιρείες Συμ/γων & Παροχής Συμβουλών	ΒΙΟΚΑΡΠΙΕΤ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
21	ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ ΑΕ	Μη Μεταλλικά Ορυκτά & Τομμένα	ΙΚΤΙΝΟΣ ΛΑΤΟΜΙΚΗ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
22	LOGICDIS AE	Πληροφοριάζ	ΑΕ ΕΡΕΥΝΑΣ & ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ ΠΑΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ "KNOWLEDGE AE" LOGIC DIS GLOBAL SERVICES AE	Μη Εισηγμένη Μη Εισηγμένη
23	ΕΛΒΕ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ ΑΕ	Είδη Ενδυμασίας	OAKS ΑΒΕΕ	Μη Εισηγμένη
24	ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΒΕΕ	Ιχθυοτροφεία	Θ. Δ. ΚΥΠΡΑΙΟΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
25	VIVERE ENTERTAINMENT ΑΕ	Λιανικό Εμπόριο	ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΜΟΥΣΙΚΗΣ ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ	Μη Εισηγμένη
26	INTRAKOM AE	Ηλεκτρονικός Εξοπλισμός	INTRAKOM AE ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΠΑΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ	Μη Εισηγμένη
27	ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΦΟΡΟΛ/ΤΩΝ ΕΙΔΩΝ ΑΕ	Λιανικό Εμπόριο	THE NUANCE GROUP (ΕΛΛΑΣ) ΓΕΝΙΚΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ	Μη Εισηγμένη

Γ. Αποσχίσεις γλάδων – διασπάσεις εισηγμένων στο ΧΑ εταιριών, 2005

Α/Α	ΕΙΣΗΓΓΜΕΝΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΛΑΔΟΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ ΟΠΟΥ ΕΙΣΦΕΡΕΤΑΙ Ο ΚΛΑΔΟΣ	ΚΛΑΔΟΣ
1	ΑΚΤΩΡ ΑΤΕ	Κατασκευές	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ ΤΡΙΓΩΝΟΝ ΑΕ	Εταιρείες Συμ/γων & Παροχής Συμβουλών Μη Εισηγμένη
2	INFO QUEST ΑΕΒΕ	Είδη Λύσεις Πληροφοριάζ	Ο TELECOMMUNICATIONS ΑΕ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ	Μη Εισηγμένη
3	INTRAKOM ΑΕ	Ηλεκτρονικός Εξοπλισμός	INTRACOM ΑΕ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΚΩΝ ΛΥΣΕΩΝ INTRAKOM DEFECE ΑΕ	Μη Εισηγμένη
4	INTRAKOM ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ ΤΕΧΝΙΚΩΝ ΕΡΓΩΝ ΑΕ	Κατασκευές	INTRAMET ΜΕΤΑΛΛΙΚΕΣ ΚΑΙ ΗΛΕΚΤΡΟΜΗΧΑΝΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ ΑΕ	Μη Εισηγμένη

ΜΕΡΟΣ ΤΡΙΤΟ

ΦΟΡΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΣΗΣ

ΑΝΩΝΥΜΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (Α.Ε.Π.Ε.Υ.)

Γενικές εξελίξεις

Το 2005 στην ελληνική κεφαλαιαγορά δραστηριοποιήθηκαν εβδομήντα τρεις Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α., πέντε πιστωτικά ιδρύματα μέλη Χ.Α. και είκοσι οκτώ Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλη Χ.Α. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ανακάλεσε τη λειτουργία πέντε Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. και δύο Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μελών Χ.Α., προχώρησε σε λύση μιας Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α., ενέκρινε την επέκταση άδειας σε πέντε Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. και μια Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλος Χ.Α., περιόρισε την άδεια λειτουργίας σε δύο Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. και ενέκρινε την αλλαγή εταιρικού σκοπού σε τέσσερις Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλη Χ.Α. Ενέκρινε επίσης την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου σε δέκα τρεις Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. και σε μία Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλος Χ.Α., καθώς και τη μείωση μετοχικού κεφαλαίου τεσσάρων Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. και δύο Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μελών Χ.Α. Επιπλέον η Επιτροπή ενέκρινε την ίδρυση νέων υποκαταστημάτων και γραφείων αντιπροσώπευσης μιας Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. Το 2005 έλαβε χώρα η απορρόφηση μιας Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. από Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλος Χ.Α., η απορρόφηση μιας Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλος Χ.Α. από μια Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α., η απορρόφηση δύο Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. από δύο Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. και η απορρόφηση μίας Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. από μια Α.Ε.Δ.Α.Κ.

Το 2005 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς προχώρησε στην εφαρμογή μέτρων αναβάθμισης της ποιότητας και του εύρους των παρεχόμενων επενδυτικών υπηρεσιών και της ρευστότητας στην αγορά. Ρυθμίστηκαν θέματα που αφορούν στην παροχή πίστωσης προς πελάτες, στο διαχωρισμό περιουσιακών στοιχείων μεταξύ εταιριών και πελατών τους, στο αυστηρό κλείσιμο ανοικτών θέσεων πελατών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. , στη διοικητική και λογιστική οργάνωση των Α.Ε.Π.Ε.Υ. , στους μηχανισμούς ελέγχου, στα στοιχεία που αποστέλλουν προς ενημέρωση των πελατών τους και στα στοιχεία που τηρούν και υποβάλλουν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Η χρήση της δυνατότητας παροχής πίστωσης από Μέλη Χ.Α. για την αγορά μετοχών προς τους πελάτες τους ήταν ικανοποιητική. Στο τέλος 2005 ο αριθμός των εν ενεργεία συμβάσεων παροχής πίστωσης ήταν 11.896 συμβάσεις έναντι 11.951 συμβάσεων το 2004 και η συνολική αξία των χαρτοφυλακίων ασφαλείας από συναλλαγές με πίστωση (margin account) ήταν 628,5

εκατ. ευρώ έναντι 553,0 εκατ. ευρώ τον Δεκέμβριο 2004. Ενισχύθηκε επίσης η πρακτική εισαγωγής εντολών για λογαριασμό ομάδας επενδυτών (basket orders trading) στο σύστημα διαπραγμάτευσης Ο.Α.Σ.Η.Σ., η οποία συνέβαλλε στη αύξηση ευελιξίας και τη μείωση κόστους διαχείρισης των καρτοφυλακίων πελατών των Α.Ε.Π.Ε.Υ.

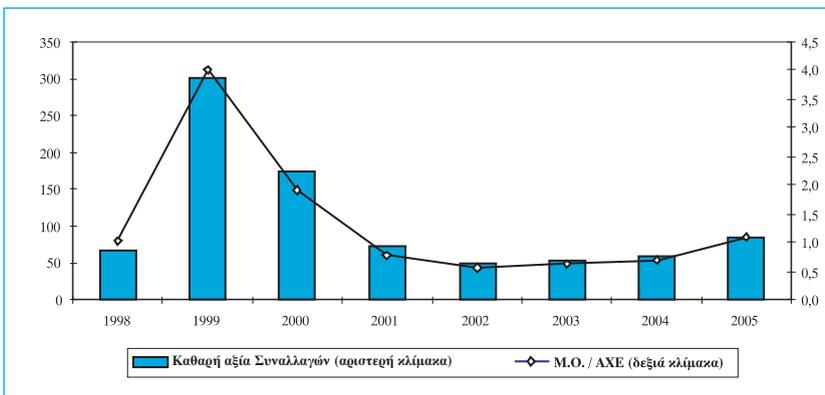
Το 2005 το ύψος του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου ορίστηκε στα 180 εκατ. ευρώ, με ελάχιστη υποχρεωτική εισφορά των Α.Ε.Π.Ε.Υ.- μελών Χ.Α. ύψους 704.328,7 ευρώ, των Α.Ε.Π.Ε.Υ.- μη μελών του Χ.Α. ύψους 704.328,7 ευρώ και της Α.Ε.Π.Ε.Υ. που αποκτά την ιδιότητα νέου μέλους του Συνεγγυητικού και μέλους Χ.Α. ύψους 2.465.150,4 ευρώ.

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

Η βελτίωση του επενδυτικού κλίματος οδήγησε σε αύξηση της συναλλακτικής δραστηριότητας στο Χρηματιστήριο Αθηνών το 2005. Η συνολική αξία συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. στο Χρηματιστήριο Αθηνών ήταν 105,1 δισ. ευρώ το 2005, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 47%. Η μεγάλη ποσοστιαία αύξηση της αξίας συναλλαγών σε σχέση με την εκτιμώμενη ποσοστιαία αύξηση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης είχε σαν αποτέλεσμα την αύξηση του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας (συνολική αξία συναλλαγών προς εκτιμώμενο Α.Ε.Π.) σε 58,3% το 2005 έναντι 43,4% το 2004. Η μέση αξία συναλλαγών ανά Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α. ήταν 1,347 δισ. ευρώ το 2005 έναντι 839 εκατ. ευρώ το 2004. Την τιμή αυτή υπερέβησαν μόνο δώδεκα Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α., αντιπροσωπεύοντας 15% του συνόλου. Η αξία συναλλαγών που διενεργήθηκαν μέσω του Χρηματιστηριακού Κέντρου Θεο-

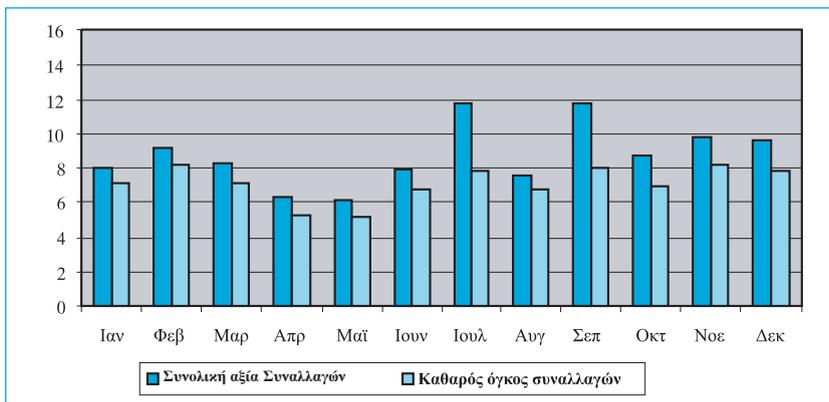
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11

Αξία συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. και μέση αξία ανά μέλος, 1998-2005, (δισ. ευρώ)



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ-12

Αξία συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. ανά μήνα, 2005 (δισ. ευρώ)



σαλονίκης (Χ.Κ.Θ.) ήταν 2,56 δισ. ευρώ το 2005 έναντι 2,15 δισ. ευρώ το 2004. Η τιμή του λόγου της αξίας συναλλαγών στο Χ.Κ.Θ. προς την συνολική αξία συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών μειώθηκε σε 4,99% το 2005 έναντι 6,01% το 2004.

Η καθαρή αξία συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. στο Χρηματιστήριο Αθηνών το 2005 ήταν 84,96 δισ. ευρώ, σημειώνοντας επίσης αύξηση κατά 43%. Ο λόγος καθαρής προς συνολική αξία συναλλαγών ήταν 0,81 το 2005 έναντι 0,83 το 2004, λόγω της αύξησης της συναλλακτικής δραστηριότητας σε πακέτα και σύμφωνα επαναγοράς κατά το 2005.

Οι αναδιαρθρώσεις στον κλάδο συνέβαλαν στην αύξηση της συγκέντρωσης συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. Το ποσοστό στη συνολική αξία συναλλαγών των τεσσάρων μεγαλύτερων σε συναλλακτική δραστηριότητα Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. αυξήθηκε σε 52% το 2005 έναντι 47% το 2004, το ποσοστό στη καθαρή αξία συναλλαγών των τεσσάρων μεγαλύτερων σε συναλλακτική δραστηριότητα Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. αυξήθηκε σε 50% το 2005 έναντι 42,7% το 2004, ενώ οι δέκα πρώτες Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. εκτέλεσαν ποσοστό 78,8% της καθαρής αξίας συναλλαγών. Το ποσοστό συναλλαγών που εκτελέστηκαν από Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. που είναι θυγατρικές πιστωτικών ιδρυμάτων ήταν 65% του συνόλου το 2005 έναντι 51% το 2004. Το 2005 δέκα Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. ήταν θυγατρικές πιστωτικών ιδρυμάτων, αντιπροσωπεύοντας 12% του συνόλου των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. που δραστηριοποιούνται στο Χρηματιστήριο Αθηνών, έναντι 14% το 2004.

Η αξία συναλλαγών σε πακέτα και σύμφωνα επαναγοράς το 2005 ανήλθε σε 20,17 δισ. ευρώ, σημειώνοντας επίσης αύξηση κατά 70,52%. Η αξία συναλλαγών σε πακέτα και σύμφωνα επαναγοράς αντιστοιχούσε στο 19,2%

της συνολικής αξίας συναλλαγών από 16,6% το 2004. Εξήντα οκτώ (68) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. εκτέλεσαν συναλλαγές σε πακέτα το 2005 έναντι εβδομήντα επτά εταιριών το 2004.

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

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

Το 2005 η παροχή πιστώσεων από Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη ΧΑ προς πελάτες τους για αγορά μετοχών (margin account) σημείωσε αύξηση. Η πίστωση δύναται να παρασχεθεί από Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α., τα οποία διαθέτουν λειτουργική και οργανωτική επάρκεια και έχουν υποβάλει σχετική γνωστοποίηση

ΠΙΝΑΚΑΣ - 20

Ανάλυση της αξίας συναλλαγών των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α., 2003-2005 (χιλ. ευρώ).

Ανάλυση συναλλαγών	2002	2003	2004	2005	Δ % 05/04
<i>Συνολική Αξία Συναλλαγών</i>	49.542.080	69.774.318	71.284.505	105.131.605	47,48%
% των 4 πρώτων Α.Χ.Ε.	35,40%	43,00%	46,59%	52,45%	12,58%
Μέση τιμή ανά Α.Χ.Ε.	562.978	802.003	838.641	1.347.841	60,72%
<i>Μέγιστη ετήσια αξία συναλλαγών ανά Α.Χ.Ε.</i>	6.547.343	11.537.250	10.919.536	18.495.383	69,38%
<i>Ελάχιστη ετήσια αξία συναλλαγών ανά Α.Χ.Ε.*</i>	2.927	1.534	1.650	338.303	20.403,21%
% συναλλαγών από θυγατρικές Α.Χ.Ε. Πιστ. Ίδρυμ.	48,37%	58,00%	51,38%	65,05%	26,61%
<i>Καθαρή Αξία Συναλλαγών ¹</i>	39.944.349	54.503.871	59.268.478	84.963.379	43,35%
% των 4 πρώτων Α.Χ.Ε.	27,86%	33,40%	42,72%	49,97%	16,97%
Μέση τιμή ανά Α.Χ.Ε.	453.913	626.481	697.276	1.089.274	56,22%
<i>Μέγιστη ετήσια αξία συναλλαγών ανά Α.Χ.Ε.</i>	3.973.967	6.587.761	8.935.454	14.758.719	65,17%
<i>Ελάχιστη ετήσια αξία συναλλαγών ανά Α.Χ.Ε.*</i>	2.927	1.534	1.650	338.303	20.403,21%
% συναλλαγών από θυγατρικές Α.Χ.Ε. Πιστ. Ίδρυμ.	41,33%	50,44%	49,16%	61,77%	25,65%
<i>Πακέτα & Σύμφωνα Επαναγοράς</i>	9.597.731	15.270.446	11.827.767	20.168.224	70,52%
% επί του συνολικού όγκου συναλλαγών	19,37%	21,89%	16,59%	19,18%	15,61%
% των 4 πρώτων Α.Χ.Ε.	66,80%	77,32%	66,30%	62,92%	5,10%
Αριθμός Α.Χ.Ε. με συναλλαγές πακέτων	79	81	77	66	-14,29%
% συναλλαγών από θυγατρικές Α.Χ.Ε. Πιστ. Ίδρυμ.	77,68%	85,40%	61,91%	78,82%	27,31%

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

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

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

ΠΙΝΑΚΑΣ-21

Συγκέντρωση μεριδίου αγοράς των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α., 2002-2005

Ιεράρχηση εταιριών με βάση το μερίδιο αγοράς τους	2005	Δ%05/04	2004	2003	2002
1-10	78,8%	11,1%	70,9%	62,9%	55,5%
11-25	12,2%	-16,4%	14,6%	17,5%	22,8%
26-45	5,8%	-31,3%	8,4%	11,8%	13,3%
46-89	3,2%	-47,7%	6,1%	7,8%	8,4%

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Προϋπόθεση παροχής πίστωσης είναι η σύναψη σχετικής σύμβασης μεταξύ Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. και πελάτη και η ενεχυρίαση χαρτοφυλακίου ασφάλειας πελάτη στην Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α. Το ύψος της μέγιστης επιτρεπτής πίστωσης, που δύναται να χορηγείται για κάθε νέα αγορά μετοχών οριοθετείται από το ποσοστό αρχικού περιθωρίου και το ανώτατο όριο πίστωσης, το οποίο είναι ένα εκατομμύριο ευρώ ανά πελάτη. Κατά τη διάρκεια της σύμβασης, το χαρτοφυλάκιο ασφάλειας κάθε λογαριασμού πίστωσης αποτιμάται καθημερινά, ενώ το περιθώριο οφείλει να παραμένει σε προκαθορισμένα όρια ώστε να ελέγχεται το ύψος της συνολικά χορηγηθείσας πίστωσης ανά πελάτη σε αντιστοιχία με το ενεχυριασμένο χαρτοφυλάκιο του.

Κατά το 2005 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Απόφ. ΕΚ 4/340/01.06.2005) θέσπισε την υποχρεωτική διενέργεια αποτίμησης της τρέχουσας αξίας του Χαρτοφυλακίου Ασφάλειας μετά τη λήξη της συνεδρίασης του Χ.Α. με βάση την πλέον πρόσφατη επίσημη τιμή κλεισίματος του Χ.Α. εάν πρόκειται για εισηγμένες στο Χ.Α. μετοχές, και με βάση την τιμή του πιο πρόσφατου επίσημου δελτίου τιμών της Η.Δ.Α.Τ., εάν πρόκειται για εισηγμένους τίτλους του ελληνικού δημοσίου. Επιπλέον, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέκτεινε την υποχρέωση διαφοροποίησης απαιτώντας, με ορισμένες εξαιρέσεις, το Χαρτοφυλάκιο Ασφαλείας των πελατών να απαρτίζεται από κινητές αξίες τουλάχιστον τριών εκδοτών σε ποσοστό που να μην υπερβαίνει ποσοστό 50% της τρέχουσας αξίας του Χαρτοφυλακίου Ασφαλείας.

Κατά το 2005 έλαβε χώρα επέκταση της δυνατότητας χορήγησης πιστώσεων στην αγορά. Ύστερα από εισήγηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η Τράπεζα Ελλάδος εξέδωσε Πράξη Διοικητή (ΠΔ/ΤΕ 2567/23.11.2005) με την οποία το αρχικό περιθώριο μειώθηκε από 50% σε 40% και το διατηρητέο περιθώριο μειώθηκε από 35% σε 30% αντίστοιχα. Ο καθορισμός του αρχικού περιθωρίου στο 40% σημαίνει ότι ο επενδυτής μπορεί να αγοράσει μετοχές με πίστωση αξίας που είναι έως 150% μεγαλύτερη της αξίας του αρχικού του χαρτοφυλακίου. Ο καθορισμός του διατηρητέου περιθωρίου

στο 30% σημαίνει ότι η συνολική αξία πίστωσης που λαμβάνει ο επενδυτής δεν μπορεί να υπερβαίνει το 70% της αξίας του χαρτοφυλακίου του.

Τέλος, η Απόφαση 2/363/30.11.2005 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αναπροσάρμοσε τους όρους διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου ασφαλείας πελατών ενώ παράλληλα κωδικοποίησε το υφιστάμενο θεσμικό πλαίσιο (Αποφάσεις ΕΚ 2/213/28.3.2001, 11/215/10.05.2001, 2/291/22.1.2004, 1/306/22.6.2004 και 4/340/1.6.2005).

Η εξέλιξη της παροχής πιστώσεων το 2005, σύμφωνα με στοιχεία που έχουν υποβληθεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς από τις Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. την τελευταία εργάσιμη ημέρα κάθε μήνα, παρουσιάζεται στον Πίνακα 22. Από τις Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. που έχουν υποβάλλει σχετική γνωστοποίηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δραστηριοποιήθηκαν κατά μέσο όρο 44 εταιρίες. Ο αριθμός των ενεργών συμβάσεων κατά μέσο όρο έτους αυξήθηκε σε 11.948 συμβάσεις το 2005 έναντι 10.546 συμβάσεων για το 2004. Η αξία των συνολικών χρεωστικών υπολοίπων των λογαριασμών πίστωσης αυξήθηκε κατά μέσο όρο σε 153,8 εκατ. ευρώ το 2005 έναντι 146,2 εκατ. ευρώ το 2004, ενώ σημείωσε τη μέγιστη τιμή της τον Φεβρουάριο 2006, που ήταν 162.8 εκατ. ευρώ. Η αξία των χαρτοφυλακίων ασφαλείας αυξήθηκε κατά μέσο όρο σε 563,9 εκατ. ευρώ το 2005, έναντι 491,8 εκατ. ευρώ το 2004. Οι εξελίξεις αυτές δείχνουν ότι ο θεσμός της παροχής πιστώσεων συνεχίζει να αποτελεί βασικό εργαλείο ενίσχυσης της ρευστότητας στην κεφαλαιαγορά.

ΠΙΝΑΚΑΣ 22

Παροχή πίστωσης Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. προς πελάτες τους, 2005

Μήνας	Αριθμός γνωστοποιήσεων από Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α. για παροχή πίστωσης	Αριθμός Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. που παρέχουν πίστωση τελικά	Αριθμός ενεργών συμβάσεων παροχής πίστωσης	Σύνολο χρεωστικών υπολοίπων από συναλλαγές με πίστωση (χιλ. ευρώ)	Συνολική αξία χαρτοφυλακίων ασφαλείας από συναλλαγές με πίστωση (χιλ. ευρώ)
Δεκ.	64	41	11.896	168.417.062	628.495.510
Νοε.	65	41	11.808	160.015.978	577.335.797
Οκτ.	67	42	12.172	159.425.123	568.165.115
Σεπ.	67	42	11.998	144.032.341	564.821.747
Αυγ.	67	42	12.023	156.124.057	559.791.660
Ιουλ.	67	43	12.061	140.364.332	550.736.567
Ιουν.	67	44	12.040	151.704.639	531.009.747
Μαϊ.	70	44	11.959	145.199.625	538.950.043
Απρ.	70	44	11.963	150.927.791	570.977.208
Μαρ.	70	45	11.924	162.786.257	620.481.098
Φεβ.	71	45	11.836	162.786.257	620.481.098
Ιαν.	72	46	11.639	161.566.189	626.054.307

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Ειδική διαπραγμάτευση κινητών αξιών από Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλη Χ.Α.

Το 2005 πραγματοποιήθηκαν σημαντικές αλλαγές στο θεσμικό πλαίσιο της ειδικής διαπραγμάτευσης εισηγμένων τίτλων. Με την παρ. 2 του άρθρου 51 του ν. 3371/2005 (Φ.Ε.Κ. Α 178/14.07.2005), η οποία αντικατέστησε το άρθρο 22Α του ν.1806/1988 (Φ.Ε.Κ. Α 207), εισήχθηκαν σημαντικές αλλαγές στο θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας των ειδικών διαπραγματευτών: α) δόθηκε η δυνατότητα επέκτασης της ειδικής διαπραγμάτευσης σε άλλες κινητές αξίες εκτός των μετοχών, β) θεσπίστηκε η προαιρετική κατάρτιση σύμβασης μεταξύ της εκδότριας εταιρίας και του μέλους χρηματιστηρίου που έχει αναλάβει την ειδική διαπραγμάτευση της κινητής της αξίας, γ) θεσπίστηκε η υποχρέωση μέλους για τη λήψη άδειας από το χρηματιστήριο προκειμένου αυτό να ενεργήσει ως ειδικός διαπραγματευτής επί κινητής αξίας, δ) τέθηκαν οι όροι και προϋποθέσεις άσκησης της ειδικής διαπραγμάτευσης και οι βασικές προϋποθέσεις που πρέπει να πληρούν τα μέλη του προκειμένου να ενεργούν ως ειδικοί διαπραγματευτές στο Χρηματιστήριο Αθηνών και εξειδικεύτηκαν στον κανονισμό λειτουργίας του, ε) τέθηκαν οι όροι και προϋποθέσεις χορήγησης, ανανέωσης και ανάκλησης της άδειας εταιρίας για την παροχή υπηρεσιών ειδικής διαπραγμάτευσης και εξειδικεύτηκαν στον κανονισμό λειτουργίας του χρηματιστηρίου και στ) θεσπίστηκε η υποχρέωση αξιολόγησης της αποτελεσματικότητας των ειδικών διαπραγματευτών, τα κριτήρια της οποίας καθορίζονται στον κανονισμό λειτουργίας του χρηματιστηρίου.

Στο πλαίσιο ενσωμάτωσης του νέου θεσμικού πλαισίου περί ειδικής διαπραγμάτευσης στον κανονισμό λειτουργίας του, το Χρηματιστήριο Αθηνών προχώρησε επίσης στη θέσπιση του Ειδικού Συμβούλου, ο οποίος αποτελεί νέο τύπο ειδικού διαπραγματευτή με διαφορετικές υποχρεώσεις. Συγκεκριμένα, ο Ειδικός Σύμβουλος υποχρεούται να εισάγει ζεύγη εντολών αγοράς και πώλησης στο σύστημα διαπραγμάτευσης μόνο ύστερα από την λήψη σχετικού μηνύματος (quote request) από άλλα μέλη του χρηματιστηρίου, να εκδίδει ανάλυση για την εταιρία που έχει αναλάβει και να διενεργεί δύο παρουσιάσεις αυτής σε επενδυτές.

Επίσης, το Χρηματιστήριο Αθηνών προχώρησε σε έκδοση κανονιστικών αποφάσεων με στόχο την εκλογίκευση του νέου πλαισίου υποχρεώσεων ειδικής διαπραγμάτευσης, η οποία περιλαμβάνει την προσαρμογή της ποσοστιαίας απόκλισης τιμών του ζεύγους εντολών που εισάγονται στο σύστημα από τους ειδικούς διαπραγματευτές σε σχέση με την τιμή των υπό διαπραγμάτευση κινητών αξιών, την προσαρμογή του τρόπου υπολογισμού της ελάχιστης ανακοινώσιμης ποσότητας εντολών και της ελάχιστης ημερήσιας συναλλαγών ποσότητας και τη μείωση του ελάχιστου χρόνου επανεισαγωγής εντολών.

Αμοιβαία κεφάλαια, ανώνυμες εταιρίες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων και ανώνυμες εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου

Οι εξελίξεις στην ελληνική αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων

Το 2005 η ελληνική αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων χαρακτηρίστηκε από σημαντική μείωση της συνολικής αξίας ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων, αναδιαρθρώσεις στις Α.Ε.Δ.Α.Κ και στα υπό διαχείριση αμοιβαία κεφάλαια, αλλαγές στα μερίδια αγοράς μεταξύ των κατηγοριών των αμοιβαίων κεφαλαίων και βελτίωση του θεσμικού πλαισίου λειτουργίας της αγοράς. Ο συνολικός αριθμός των Α.Ε.Δ.Α.Κ. μειώθηκε σε είκοσι πέντε (25) εταιρίες το 2005, έναντι είκοσι έξι (26) εταιριών το 2004 και είκοσι εννέα (29) εταιριών το 2003, ενώ ο συνολικός αριθμός των υπό διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων μειώθηκε σε 258 αμοιβαία κεφάλαια το 2005, έναντι 262 αμοιβαίων κεφαλαίων το 2004 και 265 κεφαλαίων το 2003. Η διάρθρωση επενδυτικού σκοπού των αμοιβαίων κεφαλαίων στο τέλος του 2005 περιελάμβανε 32 αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων, 66 ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια, 105 μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια, 44 μικτά αμοιβαία κεφάλαια και 11 αμοιβαία κεφάλαια που επενδύουν σε άλλα αμοιβαία κεφάλαια (funds of funds).

Το 2005 το θεσμικό πλαίσιο της αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων, το οποίο είχε εκσυγχρονιστεί με το νόμο 3283/2004 (ΦΕΚ Α' 210/2.11.2004) «Ανώνυμες εταιρείες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων, οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες, αμοιβαία κεφάλαια και άλλες διατάξεις», που κατήργησε τις σχετικές διατάξεις του ν. 1969/1991 και ενσωμάτωσε στο ελληνικό δίκαιο τις διατάξεις των σχετικών ευρωπαϊκών οδηγιών για τα UCITS, ενισχύθηκε περαιτέρω από το νόμο 3371/2005 (ΦΕΚ Α' 178/14.07.2005) «Θέματα κεφαλαιαγοράς και άλλες διατάξεις», ο οποίος συμπλήρωσε και αποσαφίνισε διατάξεις του νόμου 3283/2004. Το νέο πλαίσιο προσδιορίζει τη μέθοδο αποτίμησης των επενδύσεων αμοιβαίων κεφαλαίων σε παράγωγα προϊόντα, και επιτρέπει την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά μερίδιων αμοιβαίων κεφαλαίων που αναπαραγάγουν χρηματιστηριακούς δείκτες.

Το θεσμικό πλαίσιο ενισχύθηκε επίσης από την έκδοση κανονιστικών αποφάσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (Απόφ. 8/330/2.3.2005, 8/335/6.4.2005, 9/342/8.6.2005) με τις οποίες βελτιώνεται ο κώδικας δεοντολογίας των Α.Ε.Δ.Α.Κ. και Α.Ε.Ε.Χ., εξειδικεύονται οι υποχρεώσεις των εταιριών κατά τη διενέργεια διαφημίσεων, προσδιορίζεται το περιεχόμενο του απλοποιημένου ενημερωτικού δελτίου ώστε να περιλαμβάνει επενδυτικές και οικονομικές πληροφορίες αλλά και δείκτες συνολικών εξόδων και εναλλαγής χαρτοφυλακίου και αναπροσδιορίζονται οι κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων. Η προηγούμενη κατηγοριοποίηση αμοιβαίων κεφαλαίων που

ίσχυσε στην αρχή του έτους οδήγησε σε σημαντικές αναδιαρθρώσεις στον κλάδο των θεσμικών επενδύσεων αναφορικά με τη γεωγραφική κατανομή του ενεργητικού τους και το είδος των χρηματοπιστωτικών μέσων στα οποία επενδύουν.

ΠΙΝΑΚΑΣ - 23

Αξία ενεργητικού και αριθμός αμοιβαίων κεφαλαίων, 2002-2005

Ονοματολογική Κατάσταση	31.12.2005		31.12.2004		31.12.2003		31.12.2002	
	Αξία	Αριθμ.	Αξία	Αριθμ.	Αξία	Αριθμ.	Αξία	Αριθμ.
	(εκατ. ευρώ)	Α/Κ						
Διαχ. Διαθεσίμων	4.938,86	32	15.429,90	39	15.787,39	40	10.747,44	40
Ομολογιακά	13.578,09	66	7.621,92	62	6.540,32	65	5.121,93	63
Μετοχικά	5.994,18	105	5.168,35	116	4.852,77	119	3.711,26	121
Μιστά	2.623,45	44	3.427,14	45	3.218,33	41	5.804,52	36
Funds of Funds	809,40	11	-	-	-	-	-	-
Σύνολο	27.943,98	258	31.647,31	262	30.398,81	265	25.385,15	260

Πηγή : Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΝΑΚΑΣ - 24

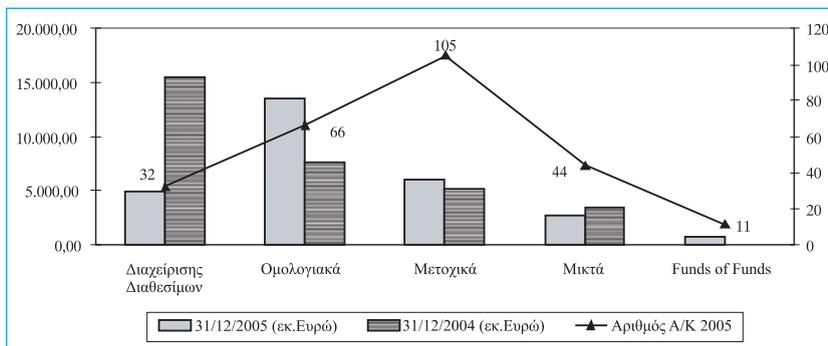
Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων και μακροοικονομικά μεγέθη, 1991-2005

Ημερομηνία	Συνολικές ιδιωτικές καταθέσεις στα πιστωτικά ιδρύματα (εκατ. ευρώ)	Συν. χρηματοπιστωτική αξία Χ.Α. (εκατ. ευρώ)	Ενεργητικό αμοιβαίων κεφαλαίων (εκατ. ευρώ)
Δεκ. 2005	-	301.958,6	27.943,49
Οκτ. 2005	183.341,2	273.779,8	28.670,7
Δεκ. 2004	159.854,5	250.045,5	31.398,8
Δεκ. 2003	140.029,7	219.766,6	30.398,8
Δεκ. 2002	133.848,7	180.329,5	25.385,1
Δεκ. 2001	135.732,7	178.129,8	26.795,0
Δεκ. 2000 ¹	117.825,9	194.898,0	30.887,7
Δεκ. 1999	67.172,4	274.397,4	35.021,3
Δεκ. 1998	58.910,9	133.938,4	26.405,6
Δεκ. 1997	57.974,8	69.099,9	21.497,6
Δεκ. 1996	52.816,1	68.905,9	11.367,3
Δεκ. 1995	46.268,8	61.946,0	7.202,1
Δεκ. 1994	40.344,8	45.250,5	3.943,4
Δεκ. 1993	32.530,0	35.817,5	2.543,8
Δεκ. 1992	29.784,3	27.049,2	655,6
Δεκ. 1991	27.097,6	22.555,8	503,3

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Χρηματιστήριο Αθηνών, Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Σημ.1. Καταθέσεις και συμφωνίες επαναγοράς των μη χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (επιχειρήσεις, νοικοκυριά και γενική κυβέρνηση) στα λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα. Τα προηγούμενα στοιχεία της σειράς αφορούν στις συνολικές καταθέσεις στις εμπορικές τράπεζες και τους ειδικούς πιστωτικούς οργανισμούς.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ - 13

Αριθμός και αξία ενεργητικού των Α/Κ με βάση την ονοματολογική τους κατάταξη, 2005



Στο τέλος του 2005, η συνολική αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν 27,94 δισ. ευρώ, σημειώνοντας ετήσια μείωση κατά 11,7 %. Η μείωση οφείλεται κυρίως στην συρρίκνωση της κατά 10,49 δισ. ευρώ αξίας ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων και της κατά 803,7 εκατ. ευρώ αξίας ενεργητικού των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων.

Η αξία ενεργητικού των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε σημαντική ετήσια αύξηση κατά 78,15%, η οποία οφείλεται στην εισροή νέων κεφαλαίων στα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια εξωτερικού. Η αξία ενεργητικού και ο αριθμός μεριδίων των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων εξωτερικού αυξήθηκαν κατά 710,97% και 799,62%, αντίστοιχα το 2005. Σε μηνιαία βάση η μεγαλύτερη αύξηση ενεργητικού για το σύνολο των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων σημειώθηκε τους μήνες Φεβρουάριο κατά 22,35% και Σεπτέμβριο κατά 20,98%.

Η αξία ενεργητικού των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε ετήσια αύξηση κατά 15,98%, η οποία οφείλεται στην άνοδο των αποτιμήσεων των μετοχών, παρά το γεγονός ότι η κατηγορία αυτή αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε καθαρές εκροές αξίας 444,6 εκατ. ευρώ το 2005. Τη μεγαλύτερη αύξηση της αξίας ενεργητικού σημείωσαν τα μετοχικά εξωτερικού (26,22%), τα οποία σημείωσαν καθαρές εισροές 53,7 εκατ. ευρώ, ενώ η αύξηση της αξίας ενεργητικού των μετοχικών εσωτερικού ήταν 15,23%. Η μέση ετήσια απόδοση των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων εσωτερικού ήταν 29,48% το 2005, έναντι ανόδου κατά 31,50% του Γ.Δ.Τ. του Χ.Α., 30,47% του δείκτη τιμών FTSE/ASE20, 47,06% του δείκτη FTSE/ASE Mid40 και κατά 33,31% του δείκτη FTSE/ASE80 το ίδιο έτος.

Η αξία ενεργητικού των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων κατά το 2005 σημείωσε ετήσια μείωση κατά 23,45%. Η μείωση αυτή οφείλεται στην αλλα-

γή κατηγορίας του μεγαλύτερου σε ενεργητικό μικτού αμοιβαίου κεφαλαίου σε ομολογιακό εξωτερικού τον Φεβρουάριο 2005, με αποτέλεσμα το ενεργητικό των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων εσωτερικού να παρουσιάσει μείωση ενεργητικού κατά 59,85% το μήνα αυτό. Επισημαίνεται ότι το ενεργητικό των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων εσωτερικού σημείωσε αύξηση 12,40% από το τέλος Φεβρουαρίου έως το τέλος του έτους. Η αξία ενεργητικού των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων εξωτερικού σημείωσε πολύ υψηλή ετήσια αύξηση κατά 1.342,04 %, η οποία οφείλεται κυρίως στην αλλαγή κατηγορίας σημαντικού αριθμού διεθνών μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων σε μικτά εξωτερικού στις αρχές του έτους καθώς και στην εισροή σημαντικών κεφαλαίων από τον Ιούλιο έως το τέλος του 2005. Το έτος αυτό, τα μικτά αμοιβαία κεφάλαια εξωτερικού σημείωσαν καθαρές εισροές αξίας 737, 2 εκατομμυρίων ευρώ έναντι καθαρών εκροών αξίας 1.768,4 εκατομμυρίων ευρώ στα μικτά αμοιβαία κεφάλαια εσωτερικού.

Η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων το 2005 σημείωσε ετήσια μείωση κατά 67,99%. Η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού μειώθηκε κατά 82,41% ενώ η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων εξωτερικού αυξήθηκε κατά 700,43%. Η μείωση του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού ήταν συνεχής σε μηνιαία βάση, με μεγαλύτερη αυτή του Φεβρουαρίου (24,75%), όπου υπήρξε αλλαγή κατηγορίας τριών αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού σε αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων εξωτερικού, αυξάνοντας αντίστοιχα το ενεργητικό της κατηγορίας αυτής κατά 900,57%. Σημαντική μείωση στο ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων εξωτερικού σημειώθηκε τον Σεπτέμβριο (47,57%) κυρίως λόγω αλλαγής κατηγορίας αμοιβαίου κεφαλαίου. Τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων εσωτερικού σημείωσαν καθαρές εκροές αξίας 12.415,2 εκατ. ευρώ ενώ τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων εξωτερικού σημείωσαν καθαρές εισροές αξίας 1.828,6 εκατ. ευρώ.

Το 2005 δημιουργήθηκε στην ελληνική αγορά μια νέα κατηγορία αμοιβαίων κεφαλαίων, τα αμοιβαία κεφάλαια που επενδύουν σε άλλα αμοιβαία κεφάλαια (Funds of funds). Το ενεργητικό τους σημείωσε σημαντική αύξηση κατά 422,63% από τον Ιούλιο έως το Δεκέμβριο του 2005 και διαμορφώθηκε στα 809,4 εκατομμύρια ευρώ.

Η συνολική αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων της ελληνικής αγοράς κατά τη διάρκεια του εννεαμήνου 2005 σημείωσε μείωση κατά 8,05% έναντι αύξησης κατά 19,0% της συνολικής αξίας ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων της ευρωζώνης. Αναλυτικότερα, η αξία ενεργητικού των ελληνικών μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων ακολούθησε ανάλογη, αλλά σημαντικά μικρότερης έκτασης, ανοδική πορεία με το ενεργητικό των ευρωπαϊκών μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων (αύξηση κατά 8,4% έναντι 25,1%). Το ίδιο διά-

στημα, το ενεργητικό των ελληνικών ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε αύξηση κατά 77% έναντι αύξησης 16,1% των ευρωπαϊκών ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων. Τέλος, τα ελληνικά αμοιβαία κεφάλαια διαχειρίσις διαθεσίμων σημείωσαν μείωση ενεργητικού κατά 51,88% έναντι αύξησης κατά 7,1% των ευρωπαϊκών αμοιβαίων κεφαλαίων και τα ελληνικά μικτά αμοιβαία κεφάλαια σημείωσαν μείωση ενεργητικού κατά 33,35% έναντι αύξησης κατά 17,9% των ευρωπαϊκών.

Το 2005 σημειώθηκε συνολική καθαρή εκροή κεφαλαίων στα αμοιβαία κεφάλαια της ελληνικής αγοράς αξίας 5.787,9 εκατ. ευρώ. Καθαρή εισροή κεφαλαίων σημειώθηκε στις κατηγορίες των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων (5.739,6 εκατ. ευρώ) και των αμοιβαίων κεφαλαίων που επενδύουν σε άλλα αμοιβαία κεφάλαια (534,7 εκατ. ευρώ) ενώ καθαρή εκροή κεφαλαίων παρουσίασαν οι υπόλοιπες κατηγορίες: τα διαχειρίσις διαθεσίμων με καθαρή εκροή 10.586,6 εκατ. ευρώ, τα μικτά με 1.031,2 εκατ. ευρώ και τα μετοχικά με 444,6 εκατ. ευρώ. Η υψηλότερη καθαρή εισροή κεφαλαίων σημειώθηκε στα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια εξωτερικού και ήταν 6.219,3 εκατ. ευρώ, ενώ η υψηλότερη καθαρή εκροή σημειώθηκε στα αμοιβαία κεφάλαια διαχειρίσις διαθεσίμων εσωτερικού και ήταν 12.415,2 εκατ. ευρώ.

Στο τέλος του 2005 η διάρθρωση της αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων παρουσιάζει σημαντικές αλλαγές έναντι του 2004. Το μερίδιο αγοράς των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων ανήλθε στο 48,59% έναντι 24,08% το 2004. Μεταξύ αυτών, το μερίδιο αγοράς των ομολογιακών εξωτερικού ανήλθε στο 63,28% το 2005 έναντι 13,90% το 2004. Στο τέλος του 2005, υπήρχαν 66 ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια, από τα οποία 32 ήταν εσωτερικού και 34 ήταν εξωτερικού. Το ίδιο έτος το μερίδιο αγοράς των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων αυξήθηκε στο 21,45% έναντι 16,33% το 2004. Στο τέλος του έτους υπήρχαν 105 μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια, από τα οποία 61 ήταν εσωτερικού και 44 ήταν εξωτερικού. Το μερίδιο αγοράς των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων ήταν 9,39% στο τέλος του 2005 έναντι 10,83% το 2004. Μεταξύ αυτών, το μερίδιο αγοράς των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων εσωτερικού ήταν 49,16% το 2005 έναντι 83,46% το 2004. Στο τέλος του έτους υπήρχαν 44 μικτά αμοιβαία κεφάλαια, από τα οποία 26 ήταν εσωτερικού και 18 ήταν εξωτερικού. Το μερίδιο αγοράς των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχειρίσις διαθεσίμων μειώθηκε στο 17,67% στο τέλος του 2005 έναντι 48,76% το 2004. Στο τέλος του έτους υπήρχαν 32 αμοιβαία κεφάλαια διαχειρίσις διαθεσίμων, από τα οποία 26 ήταν εσωτερικού και 6 ήταν εξωτερικού. (βλ. Πίνακα ΙΙΙ του Παραρτήματος). Τέλος, το μερίδιο αγοράς των αμοιβαίων κεφαλαίων που επενδύουν σε άλλα αμοιβαία κεφάλαια (funds of funds) ήταν 2,90% και υπήρχαν έντεκα 'funds of funds' στο τέλος του 2005, εκ των οποίων 6 ήταν μετοχικά και 5 μικτά αμοιβαία κεφάλαια.

Στο Διάγραμμα 15, η τριμηνιαία ποσοστιαία μεταβολή του συνολικού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων συσχετίζεται διαχρονικά με τον αντί-

στοιχο λόγο του ενεργητικού των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων προς το συνολικό ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων. Κατά το α' εξάμηνο 2005, η συνολική αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε μείωση κατά 8,08%, έναντι αύξησης κατά 9,85% του Γ.Δ.Τ. του Χ.Α. την ίδια περίοδο, ενώ κατά το β' εξάμηνο 2005, η συνολική αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων σημείωσε περαιτέρω μείωση κατά 3,94% έναντι αύξησης 19,71% του Γ.Δ.Τ. για την ίδια περίοδο. Η μείωση της συνολικής αξίας ενεργητικού

ΠΙΝΑΚΑΣ 25

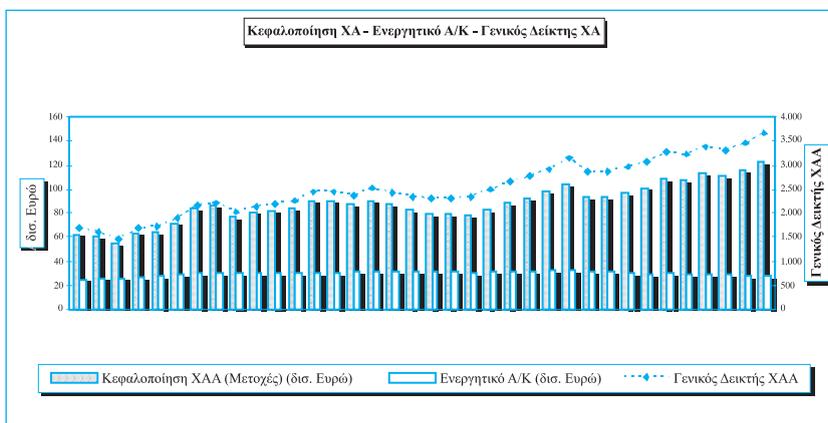
Αξία ενεργητικού και αριθμός μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων, Δεκ. 2005

Ονοματολογική Κατάταξη Α/Κ	Τύπος Α/Κ	Αξία ενεργητικού 31.12.2004 (ευρώ)	Ετήσια μεταβολή (%)	Αριθμός μεριδίων 31.12.2004	Ετήσια μεταβολή (%)
	Εσωτερικού	2.664.457.430	-	779.216.000	-
	Εξωτερικού	2.274.401.507	-	254.410.000	-
Διαχ. Διαθεσίμων	Σύνολο	4.938.859.000	-67,99	1.053.626.000	-63,98
	Εσωτερικού	4.986.409.560	-	784.929.000	-
	Εξωτερικού	8.591.680.460	-	1.527.098.000	-
Ομολογιακά	Σύνολο	13.578.090.020	78,15	2.312.027.000	82,10
	Εσωτερικού	4.981.358.990	-	527.612.000	-
	Εξωτερικού	1.012.818.990	-	222.816.000	-
Μετοχικά	Σύνολο	5.994.177.980	15,98	750.428.000	-14,29
	Εσωτερικού	1.289.740.480	-	212.731.000	-
	Εξωτερικού	1.333.709.670	-	185.176.000	-
Μικτά	Σύνολο	2.623.450.150	-23,45	397.907.000	-28,11
Funds of funds	Σύνολο	809.398.580	-	22.245.000	-
Σύνολο	-	27.943.975.730	-11,70	4.752.840.000	-15,49

Πηγή : Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

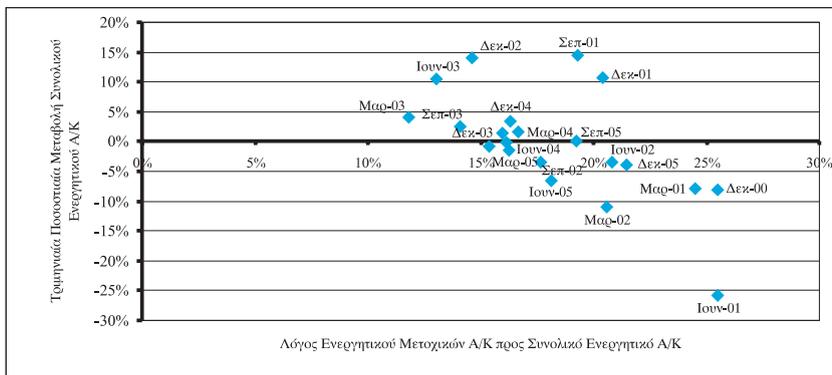
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14

Αξία ενεργητικού Α/Κ, χρηματιστηριακή αξία και ο Γ.Δ.Τ. του Χ.Α., 2005



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ -15

Η διάρθρωση της αγοράς και το συνολικό ενεργητικό των Α/Κ, 2001-2005



ΠΙΝΑΚΑΣ -26

Αριθμός νέων αλληλοδανών Ο.Σ.Ε.Κ.Α. στην ελληνική κεφαλαιαγορά, 2001-2005

ΕΤΟΣ	Ο.Σ.Ε.Κ.Α. εντός Οδηγίας 85/611/ΕΟΚ		Ο.Σ.Ε.Κ.Α. εκτός Οδηγίας 85/611/ΕΟΚ	
	Αριθμός Ο.Σ.Ε.Κ.Α.	Αριθμός Α/Κ	Αριθμός Ο.Σ.Ε.Κ.Α.	Αριθμός Α/Κ
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

των αμοιβαίων κεφαλαίων αποδίδεται στις εκροές κεφαλαίων που παρατηρήθηκαν στα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθέσιμων εσωτερικού, στα μικτά εσωτερικού και στα μετοχικά εσωτερικού, οι οποίες υπερέβησαν την επίδραση της ανάκαμψης των χρηματιστηριακών τιμών των μετοχών στο ενεργητικό των μετοχικών και μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων.

Κατά το 2005, ο βαθμός συγκέντρωσης του ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων διατηρήθηκε στα ίδια επίπεδα. Στο τέλος του έτους, οι τρεις μεγαλύτερες Α.Ε.Δ.Α.Κ. είχαν υπό την διαχείρισή τους κεφάλαια αξίας 20,62 δισ. ευρώ, τα οποία αντιστοιχούσαν στο 73,81% του συνολικού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων, έναντι ενεργητικού 23,68 δισ. και αντίστοιχου ποσοστού 74,83% το 2004. Οι πέντε μεγαλύτερες Α.Ε.Δ.Α.Κ. είχαν υπό την διαχείρισή τους κεφάλαια, τα οποία αντιστοιχούσαν στο 85,08% του συνολικού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων το 2005, έναντι 84,22% για το 2004 (βλ. Πίνακα ΙΙ του Παραρτήματος).

Κατά το 2005, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε την σύσταση και λειτουργία δεκαοκτώ (18) αμοιβαίων κεφαλαίων, την τροποποίηση κανονισμού εκατόν ενενήντα εννέα (199) κεφαλαίων και τη συγχώνευση είκοσι ενός (21) αμοιβαίων κεφαλαίων. Επίσης πέντε αλλοδαποί Ο.Σ.Ε.Κ.Α. γνωστοποίησαν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την πρόθεσή τους να διαθέσουν στην ελληνική αγορά μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων μέσω αντιπροσώπων τους. Τέλος, το 2005 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε τη διάθεση μεριδίων εκατόν πενήντα εννέα (159) νέων αμοιβαίων κεφαλαίων αλλοδαπών Ο.Σ.Ε.Κ.Α.

Οι εξελίξεις στην ευρωπαϊκή αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων

Σύμφωνα με τα στατιστικά στοιχεία της Συνομοσπονδίας Ευρωπαϊκών Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων (EFAMA), κατά το πρώτο εννεάμηνο 2005, η συνολική αξία καθαρού ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων των ευρωπαϊκών χωρών σημείωσε αύξηση κατά 18,7%. Την ίδια περίοδο, η συνολική αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. σημείωσε αύξηση κατά 19%, η οποία οφείλεται κυρίως στην αύξηση κατά 25,1% της αξίας ενεργητικού των μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων και κατά 16,1% της αξίας ενεργητικού των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων. Άνοδο σημείωσε επίσης η αξία ενεργητικού των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων κατά 17,9% και των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων κατά 7,1%. Οι καθαρές πωλήσεις στο εννιάμηνο 2005 ανήλθαν σε 328 δισ. ευρώ και ήταν θετικές για όλες τις κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. Τις υψηλότερες πωλήσεις σημείωσαν τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια (119 δισ. ευρώ) και τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια (74 δισ. Ευρώ). Το καλύτερο τρίμηνο σε καθαρές πωλήσεις για το σύνολο των αμοιβαίων κεφαλαίων των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. ήταν το τρίτο (144 δισ. Ευρώ) και το πρώτο τρίμηνο (112 δισ. Ευρώ).

Οι μεταβολές της αξίας ενεργητικού κατά το α' εννιάμηνο 2005 δεν επέφεραν σημαντική διαφοροποίηση των μεριδίων αγοράς για τα ευρωπαϊκά αμοιβαία κεφάλαια των Ο.Σ.Ε.Κ.Α.: το μερίδιο αγοράς για τα μετοχικά αμοιβαία κεφάλαια διαμορφώθηκε στο 37% έναντι 35% το 2004, για τα μικτά αμοιβαία κεφάλαια και τα ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια παρέμεινε στα επίπεδα του 2004, δηλαδή 13% και 27% αντίστοιχα, ενώ για τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων μειώθηκε στο 19% έναντι 21% το 2004. Τα παραπάνω μεγέθη δεν συμπεριλαμβάνουν τα αμοιβαία κεφάλαια της Ιρλανδίας, για τα οποία δεν υπάρχει κατηγοριοποίηση.

Στην ευρωπαϊκή αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων Ο.Σ.Ε.Κ.Α. κυριαρχούν το Λουξεμβούργο και η Γαλλία με συνολικό μερίδιο αγοράς 49,5% στο α' εννιάμηνο 2005 και ακολουθούν το Ηνωμένο Βασίλειο, η Ιρλανδία και η Ιταλία με μερίδια αγοράς 9,5%, 8,7% και 7,7%, αντίστοιχα. Τη μεγαλύτερη αύξηση στην αξία ενεργητικού τους παρουσίασαν τα αμοιβαία κεφάλαια

Ο.Σ.Ε.Κ.Α. της Ουγγαρίας (58,2%) και ακολούθησαν αυτά της Σλοβακίας (57,7%). Στις αγορές των αμοιβαίων κεφαλαίων μη Ο.Σ.Ε.Κ.Α. κυριαρχούν τέσσερα είδη κεφαλαίων: τα γερμανικά Ειδικά Αμοιβαία Κεφάλαια που απευθύνονται αποκλειστικά σε θεσμικούς επενδυτές, οι βρετανικές εταιρείες επενδύσεων-καταπιστεύματα (investment trusts), τα γαλλικά αποταμιευτικά κεφάλαια προσωπικού ανοικτού τύπου και τα αμοιβαία κεφάλαια ακινήτων. Κατά τη διάρκεια του α' εννεαμήνου 2005, η αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων μη Ο.Σ.Ε.Κ.Α. σημείωσε αύξηση κατά 18%, με υψηλότερες αυξήσεις στην αξία ενεργητικού των γαλλικών αποταμιευτικών κεφαλαίων προσωπικού ανοικτού τύπου κατά 16% και στην αξία ενεργητικού των γερμανικών ειδικών αμοιβαίων κεφαλαίων κατά 12%.

ΠΙΝΑΚΑΣ· 27

Αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων των Ο.Σ.Ε.Κ.Α., 2004-2005

Κατάταξη Α/Κ	Καθαρή αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	30.9.2005		30.6.2005		31.12.2004	
		Ποσοστό επί του συνόλου	Ποσοστιαία μεταβολή Σεπ. 2005- Δεκ. 2004	Καθαρή αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Καθαρή αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Καθαρή αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	
Μετοχικά	1.685	37,0%	25,19%	1.520	1.430	1.346	
Μικτά	612	13,4%	17,92%	572	540	519	
Funds of Funds	71	1,6%	36,54%	61	56	52	
Ομολογιακά	1.209	26,6%	16,14%	1.153	1.095	1.041	
Διαχείρ. Διαθεσ.	855	18,8%	7,14%	837	816	798	
Λοιπά	120	2,6%	37,93%	107	97	87	

Πηγή : EFAMA

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

ΠΙΝΑΚΑΣ· 28

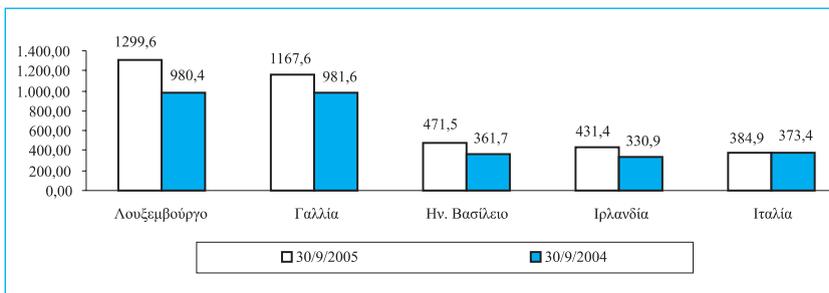
Καθαρή αξία ενεργητικού Α/Κ των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. των πέντε μεγαλύτερων κρατών της ευρωπαϊκής αγοράς, 30.9.2005

Χώρες	30.9.2005			31.12.2004	
	Καθαρή αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συνόλου στην ευρωπαϊκή αγορά	Ποσοστιαία μεταβολή Σεπ. 2005 - Δεκ. 2004	Καθαρή αξία Ενεργητικού (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συνόλου στην ευρωπαϊκή αγορά
Λουξεμβούργο	1.299.574	26,08%	26,79%	1.024.984	24,49%
Γαλλία	1.167.600	23,43%	16,01%	1.006.500	24,05%
Ην. Βασίλειο	471.493	9,46%	25,24%	376.477	8,99%
Ιρλανδία	431.418	8,66%	25,67%	343.308	8,20%
Ιταλία	384.914	7,73%	2,45%	375.694	8,98%
Σύνολο	3.754.999	75,36%	20,08%	3.126.963	74,70%
Σύνολο Ευρ. Αγορ	4.982.470	-	-	4.185.777	-

Πηγή : EFAMA

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ-16

Τα πέντε πρώτα κράτη σε καθαρό συνολικό ενεργητικό Α/Κ των Ο.Σ.Ε.Κ.Α. στην ευρωπαϊκή αγορά (δισ. ευρώ), 30.9.2004 - 30.9.2005



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

Το 2005 η ψήφιση του ν. 3371/2005 βελτίωσε το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας των Α.Ε.Ε.Χ., αναμορφώνοντας το καθεστώς χορήγησης, προσωρινής αναστολής και ανάκλησης της άδειας λειτουργίας και σύστασης Α.Ε.Ε.Χ., εισαγωγής των μετοχών της σε οργανωμένη αγορά, επιτρεπόμενων επενδύσεων και επενδυτικών ορίων, ανάθεσης δραστηριοτήτων σε τρίτους, φύλαξης στοιχείων χαρτοφυλακίου (θεματοφυλακή), μετατροπής σε αμοιβαίο κεφάλαιο και άλλα θέματα.

Στο τέλος 2005 οι μετοχές δέκα τεσσάρων Α.Ε.Ε.Χ. διακινούνταν στο Χρηματιστήριο Αθηνών, των οποίων η χρηματιστηριακή αξία ήταν 569,9 εκατ. ευρώ, έναντι χρηματιστηριακής αξίας 1,23 δισ. ευρώ των είκοσι εισηγμένων εταιριών στο τέλος του 2004 και 1,3 δισ. ευρώ των είκοσι δύο εισηγμένων εταιριών στο τέλος του 2003.

Στο τέλος του έτους, η συνολική καθαρή αξία του ενεργητικού των έντεκα Α.Ε.Ε.Χ. που απέμειναν ύστερα από την απορρόφηση τριών εταιριών την 30.12.2005 ήταν 354,68 εκατ. ευρώ, έναντι 1,34 δισ. ευρώ το 2004 και 1,41 δισ. ευρώ το 2005. Η συνολική χρηματιστηριακή αξία των Α.Ε.Ε.Χ. σε σχέση προς την εσωτερική αξία τους εμφανίζει μέση σταθμισμένη μείωση (discount) κατά 13,19% το 2005, έναντι μείωσης (discount) 5,73% στο τέλος 2004 και αύξησης (premium) 5,2% στο τέλος του 2003. Στο τέλος 2005 η μέση σταθμισμένη απόδοση των Α.Ε.Ε.Χ. ήταν 21,21% και η μέση αριθμητική απόδοση για το ίδιο διάστημα ήταν 12,14%. Από την αρχή του έτους ο δείκτης των εταιριών επενδύσεων σημείωσε αύξηση κατά 38,48% έναντι αύξησης 31,50% του Γ.Δ.Τ. του Χ.Α. (Διάγραμμα 17).

Το 2005 ανεκλήθη η άδεια λειτουργίας δύο εταιριών λόγω λύσης και

εκκαθάρισης, εγκρίθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση έξι εταιριών και μια εταιρεία μετατράπηκε σε αμοιβαίο κεφάλαιο. Συγκεκριμένα, οι εταιρείες Π&Κ Α.Ε.Ε.Χ. και Optima Α.Ε.Ε.Χ. προχώρησαν σε λύση και εκκαθάριση, οι εταιρείες Εξέλιξη Α.Ε.Ε.Χ., Arrow Α.Ε.Ε.Χ. και Ευρωδυναμική Α.Ε.Ε.Χ. απορροφήθηκαν από την Protos Επενδυτική Τράπεζα, η εταιρεία Εθνική Α.Ε.Ε.Χ. απορροφήθηκε από την Εθνική Τράπεζα Ελλάδος, η εταιρεία Πρόσδος Ελληνικές Επενδύσεις Α.Ε.Ε.Χ. απορροφήθηκε από την ΕFG Eurobank Ergasias, η εταιρεία Ελληνική Εταιρεία Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου Α.Ε.Ε.Χ. απορροφήθηκε από την Τράπεζα Πειραιώς, και η εταιρεία New Millenium Investments Α.Ε.Ε.Χ. μετατράπηκε στο αμοιβαίο κεφάλαιο Marfin New Millenium Μετοχικό Εσωτερικού. Το 2005, η Διόλκος Α.Ε.Ε.Χ. εισήγαγε για πρώτη φορά τις μετοχές της στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών, αντλώντας κεφάλαια 1,36 εκατ. ευρώ, ενώ καμία από τις εισηγμένες εταιρείες δεν πραγματοποίησε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου έναντι καταβολής μετρητών.

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

Το 2005 η αξία χαρτοφυλακίου των Α.Ε.Ε.Χ. σημείωσε, με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία, αύξηση. Στο τέλος Σεπτεμβρίου 2005, η συνολική αξία χαρτοφυλακίου των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου ήταν 1.484,39 εκατ. ευρώ έναντι 1.434,26 εκατ. ευρώ στο τέλος Σεπτεμβρίου 2004, σημειώνοντας επίσης αύξηση κατά 3,5%. Η συνολική αξία χαρτοφυλακίου

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ -17

Ο Γ.Δ.Τ. του Χ.Α. και ο Δείκτης Τιμών των Α.Ε.Ε.Χ., 1998-2005



στο πρώτο τρίμηνο 2005 μειώθηκε κατά 1,49% ενώ στο δεύτερο και τρίτο τρίμηνο αυξήθηκε κατά 6,63% και 0,39%, αντίστοιχα.

Το 2005 η διάρθρωση χαρτοφυλακίου των Α.Ε.Ε.Χ. άλλαξε (Πίνακας 29). Τον Σεπτέμβριο 2005, οι τοποθετήσεις σε εισηγμένες στο Χ.Α. μετοχές αντιπροσώπευαν 46,67% της συνολικής αξίας χαρτοφυλακίου, έναντι 55,50% τον Σεπτέμβριο 2004 και 60,80% τον Δεκέμβριο 2004. Το χρονικό διάστημα Σεπτ. 2004 - Σεπτ. 2005, η αξία επενδύσεων σε εισηγμένες στο Χ.Α. μετοχές κινήθηκε ανοδικά το τελευταίο τρίμηνο 2004, παρέμεινε στα ίδια επίπεδα το πρώτο τρίμηνο 2005 και κινήθηκε πτωτικά τα δύο επόμενα τρίμηνα. Συνολικά, η αξία επενδύσεων για την εξεταζόμενη περίοδο σημείωσε μείωση κατά 12,99%, έναντι αύξησης του Γ.Δ.Τ. του Χ.Α. κατά 45,26%, του FTSE/ASE20 κατά 48,20%, του FTSE/ASE Mid40 κατά 51,91% και του FTSE/ASE80 κατά 18,89% την ίδια περίοδο. Οι τοποθετήσεις σε εισηγμένες σε χρηματιστήρια του εξωτερικού μετοχές τον Σεπτέμβριο 2005 αντιπροσώπευαν 8,45% της συνολικής αξίας χαρτοφυλακίου, έναντι 10,62% τον Σεπτέμβριο 2004 και 10,43% το Δεκέμβριο 2004, σημειώνοντας μείωση κατά 17,69% έναντι του Σεπτεμβρίου 2004 και κατά 14,58% έναντι του Δεκεμβρίου 2004. Οι τοποθετήσεις σε μετοχές μη εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιριών το Σεπτέμβριο 2005 αντιπροσώπευαν 0,41% της συνολικής αξίας επενδύσεων, έναντι 0,57% το Σεπτέμβριο 2004 και 0,54% το Δεκέμβριο 2004. Οι τοποθετήσεις σε ομόλογα και αμοιβαία κεφάλαια τον Σεπτέμβριο 2005 αντιπροσώπευαν 4,26% της συνολικής αξίας επενδύσεων, έναντι ποσοστού 5,42% τον Σεπτέμβριο 2004 και 5,59% τον Δεκέμβριο 2004. Οι τοποθετήσεις σε διαθέσιμα και γeros τον Σεπτέμβριο 2005 αντιπροσώπευαν 40,23% της συνολικής αξίας επενδύσεων, έναντι ποσοστού 27,88% το Σεπτέμβριο 2004 και 22,64% τον Δεκέμβριο 2004, σημειώνοντας σημαντική αύξηση κατά 49,31% έναντι του Σεπτεμβρίου 2004 και κατά 87,34% έναντι του Δεκεμβρίου 2004.

Η εξέλιξη της διάρθρωσης χαρτοφυλακίου των Α.Ε.Ε.Χ. κατά τη διάρκεια της περιόδου Δεκ. 1998 – Σεπτ. 2005 δείχνει ότι στο τέλος της περιόδου οι τοποθετήσεις σε εισηγμένες στο Χ.Α. μετοχές αντιπροσώπευαν το μικρότερο ιστορικά ποσοστό της συνολικής αξίας επενδύσεων, ενώ οι τοποθετήσεις σε διαθέσιμα και Repos αντιπροσώπευαν το υψηλότερο ιστορικά ποσοστό.

Η δραστηριότητα των θεσμικών επενδυτών στην αγορά παραγώγων

Κατά το 2005, η συναλλακτική δραστηριότητα των θεσμικών επενδυτών στην αγορά παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων μειώθηκε σημαντικά. Η αξία επενδύσεων των αμοιβαίων κεφαλαίων σε παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα ήταν 1,06 δισ. ευρώ το Σεπτέμβριο 2005, σημειώνοντας μείωση κατά 52% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2004.

ΠΙΝΑΚΑΣ - 29

Διάρθρωση χαρτοφυλακίου επενδύσεων των Α.Ε.Ε.Χ., 1998-2005

Ημερ/νία	Μετοχές εισηγμένες στο Χ.Α.		Μετοχές μη εισηγμένες στο Χ.Α.		Τίτλοι σταθερού εισοδήματος και μερίδια Α/Κ		Μετοχές εξωεθνικού		Λιαθέσιμα και Repos	
	Αξία επενδύσεων (ευρώ)	% του συν.	Αξία επενδύσεων (ευρώ)	% του συν.	Αξία επενδύσεων (ευρώ)	% του συν.	Αξία επενδύσεων (ευρώ)	% του συν.	Αξία επενδύσεων (ευρώ)	% του συν.
Σεπ-05	692.697.122	46,67	6.107.744	0,41	63.173.532	4,26	125.366.535	8,45	597.141.092	40,23
Ιουν-05	812.624.720	54,96	6.018.594	0,41	97.642.826	6,60	105.605.270	7,14	456.723.448	30,89
Μαρ-05	838.849.388	60,49	6.543.124	0,47	79.636.655	5,74	125.036.719	9,02	336.584.776	24,27
Δεκ-04	855.831.601	60,80	7.579.943	0,54	78.744.509	5,59	146.766.544	10,43	318.748.693	22,64
Σεπ-04	796.082.570	55,50	8.163.675	0,57	77.774.393	5,42	152.313.446	10,62	399.930.507	27,88
Ιουν-04	849.714.700	59,48	8.154.673	0,57	85.059.152	5,95	160.135.269	11,21	325.627.306	22,79
Μαρ-04	930.136.000	64,72	8.289.208	0,58	85.981.522	5,98	192.276.255	13,38	220.501.627	15,34
Δεκ-03	973.251.628	63,25	15.316.351	1,00	104.812.642	6,81	131.191.019	8,53	314.135.042	20,42
Σεπ-03	980.733.793	54,91	21.090.561	1,18	155.681.907	8,72	97.825.758	5,48	530.737.278	29,72
Ιουν-03	968.377.448	56,80	21.342.628	1,25	140.877.328	8,26	131.763.297	7,73	442.398.568	25,95
Μαρ-03	808.680.816	55,51	23.729.213	1,63	151.625.248	10,41	124.491.259	8,55	348.248.814	23,91
Δεκ-02	1.009.372.851	61,17	23.982.934	1,45	115.944.476	7,03	142.117.001	8,61	358.583.540	21,73
Σεπ-02	1.194.885.169	62,33	73.865.125	3,85	140.780.181	7,34	138.777.573	7,24	368.755.770	19,24
Ιουν-02	1.502.250.294	66,38	76.401.919	3,38	109.729.778	4,85	158.385.052	7,00	416.464.545	18,40
Μαρ-02	1.649.965.045	70,10	79.301.056	3,37	109.520.679	4,65	157.137.755	6,68	357.929.596	15,21
Δεκ-01	1.821.654.738	72,29	102.081.693	4,05	89.328.166	3,54	152.060.231	6,03	354.938.430	14,08
Σεπ-01	1.408.268.767	66,94	114.852.039	5,46	73.752.056	3,50	125.095.822	5,95	382.061.789	18,16
Ιουν-01	1.776.076.272	71,62	119.069.134	4,80	100.029.997	4,03	166.192.424	6,70	318.369.650	18,84
Μαρ-01	1.987.974.952	68,24	117.479.276	4,03	98.346.242	3,38	144.318.466	4,95	565.225.141	19,40
Δεκ-00	2.222.303.236	71,50	111.955.154	3,60	122.098.616	3,93	160.202.699	5,15	491.401.809	15,81
Σεπ-00	2.786.542.076	74,36	104.819.780	2,80	100.314.162	2,68	171.304.166	4,57	584.588.294	15,60
Ιουν-00	2.689.366.183	71,55	104.227.972	2,77	117.287.330	3,12	155.216.242	4,13	692.471.215	18,42
Μαρ-00	2.890.894.437	69,58	103.548.139	2,49	219.460.706	5,28	147.023.651	3,54	793.883.405	19,11
Δεκ-99	2.827.316.684	75,93	94.036.409	2,53	32.799.209	0,88	96.072.272	2,58	673.383.699	18,08

Πηγή : Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Σημ. 1. Στην ανωτέρω ανάλυση περιλαμβάνονται στοιχεία εταιριών των οποίων οι μετοχές κατά την 31η Δεκ. 2005 είτε ήδη αποτελούσαν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο Χρηματιστήριο Αθηνών, είτε είχαν εγκριθεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για εισαγωγή. Επομένως, στην ανωτέρω ανάλυση περιλαμβάνονται τα στοιχεία των ακόλουθων εταιριών: Αιολική Α.Ε.Ε.Χ., Αττική Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ., Active Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ., Alpha Επενδύσεων Α.Ε.Ε.Χ., Alpha Trust Ανδρομέδα Α.Ε.Ε.Χ., Alpha Trust Asset Manager Fund Α.Ε.Ε.Χ., Alpha Trust Ωρίων Α.Ε.Ε.Χ., Altius Α.Ε.Ε.Χ., Arrow Α.Ε.Ε.Χ., Ασπίς Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ., Ωμέγα Α.Ε.Ε.Χ., Δίας Α.Ε.Ε.Χ., Διοίκος Α.Ε.Ε.Χ., Domus Α.Ε.Ε.Χ., Εθνική Α.Ε.Ε.Χ., Ελληνική Α.Ε.Ε.Χ., Εμπορική Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ., Εξέλιξη Α.Ε.Ε.Χ., Επενδύσεις Αναπτύξεως Α.Ε.Ε.Χ., Επενδύσεις Εργασίας Α.Ε.Ε.Χ., Ευρωδυναμική Α.Ε.Ε.Χ., Euroline Α.Ε.Ε.Χ., Global Επενδυτικά Κεφάλαια Νέας Ευρώπης Α.Ε.Ε.Χ., Interinvest Διεθνής Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ., Marfin Classic ΑΕΕΧ, Marfin Global Investments Α.Ε.Ε.Χ., New Millennium Α.Ε.Ε.Χ., Nexus Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ., Optima ΑΕΕΧ, Π&Κ Α.Ε.Ε.Χ., Πειραιώς Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ., Πρόδος Ελληνικές Επενδύσεις Α.Ε.Ε.Χ., Standard Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ. και Φάρις Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ.

Το 2005 η αξία επενδύσεων των αμοιβαίων κεφαλαίων σε παράγωγα σημείωσε μείωση (Πίνακας 30). Η αξία επενδύσεων των αμοιβαίων κεφαλαίων που δραστηριοποιήθηκαν στην αγορά παραγώγων το Σεπτέμβριο 2005 αντιστοιχούσε στο 5,49% της αξίας ενεργητικού των αμοιβαίων αυτών

ΠΙΝΑΚΑΣ - 30

Αξία επενδύσεων των αμοιβαίων κεφαλαίων σε παράγωγα προϊόντα, 2001-2005

Τέλος τριμήνου	Αξία θέσεων σε παράγωγα προϊόντα (ευρώ)	Αξία θέσεων σε παράγωγα προϊόντα (% ενεργητικού)	Κέρδη / ζημιές (ευρώ)
Γ' τρίμηνο 2005	1.059.933.245	5,49%	2.048.979
Β' τρίμηνο 2005	1.457.984.467	6,53%	-18.615.686
Α' τρίμηνο 2005	1.761.553.628	7,54%	1.769.994
Δ' τρίμηνο 2004	1.838.840.211	7,69%	-8.262.424
Γ' τρίμηνο 2004	2.206.051.166	9,22%	-10.640.795
Β' τρίμηνο 2004	2.099.349.517	8,63%	51.576.944
Α' τρίμηνο 2004	2.587.152.357	10,60%	-46.141.264
Δ' τρίμηνο 2003	2.591.048.186	11,98%	28.148.121
Γ' τρίμηνο 2003	1.830.795.801	14,91%	4.227.805
Β' τρίμηνο 2003	2.232.022.819	10,79%	-14.274.272
Α' τρίμηνο 2003	1.719.168.837	10,61%	-7.262.240
Δ' τρίμηνο 2002	1.462.288.622	8,40%	23.467.248
Γ' τρίμηνο 2002	1.102.462.102	7,09%	-7.796.429
Β' τρίμηνο 2002	1.329.785.038	7,94%	5.859.696
Α' τρίμηνο 2002	953.982.414	7,23%	707.904
Δ' τρίμηνο 2001	783.945.848	5,91%	10.024.880
Γ' τρίμηνο 2001	670.887.540	5,03%	1.540.379
Β' τρίμηνο 2001	1.106.847.848	8,21%	-1.627.693
Α' τρίμηνο 2001	703.731.902	5,12%	3.278.772

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΠΙΝΑΚΑΣ - 31

Αξία επενδύσεων των Α.Ε.Ε.Χ. σε παράγωγα προϊόντα, 2001-2005

Τέλος τριμήνου	Αξία θέσεων σε παράγωγα προϊόντα (ευρώ)	Αξία θέσεων θέσεων σε παράγωγα προϊόντα (% ενεργητικού)	Κέρδη / ζημιές (ευρώ)
Γ' τρίμηνο 2005	52.342.355	5,13%	-1.059.281
Β' τρίμηνο 2005	49.886.079	3,69%	-3.974.4567
Α' τρίμηνο 2005	82.744.165	6,89%	-1.327.346
Δ' τρίμηνο 2004	175.342.932	14,28%	-3.252.272
Γ' τρίμηνο 2004	194.499.988	16,25%	1.978.154
Β' τρίμηνο 2004	169.931.710	14,13%	1.536.923
Α' τρίμηνο 2004	113.990.721	9,21%	1.530.461
Δ' τρίμηνο 2003	84.604.724	7,23%	436.133
Γ' τρίμηνο 2003	86.879.115	7,89%	2.910.027
Β' τρίμηνο 2003	98.218.767	8,51%	-473.970
Α' τρίμηνο 2003	96.099.169	5,14%	257.771
Δ' τρίμηνο 2002	80.974.822	3,36%	3.405.621
Γ' τρίμηνο 2002	124.602.151	6,33%	-3.902.468
Β' τρίμηνο 2002	67.764.316	2,70%	2.234.410
Α' τρίμηνο 2002	94.798.312	3,77%	1.562.640
Δ' τρίμηνο 2001	43.711.727	1,74%	-2.296.656
Γ' τρίμηνο 2001	74.098.112	2,95%	4.772.068
Β' τρίμηνο 2001	47.267.147	1,88%	-1.723.921
Α' τρίμηνο 2001	72.117.296	2,87%	696.670

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

κεφαλαίων, έναντι 9,22% το Σεπτέμβριο 2004 και 7,69% το Δεκέμβριο 2004. Η αξία επενδύσεων των αμοιβαίων κεφαλαίων που δραστηριοποιήθηκαν στην αγορά παραγώγων το Σεπτέμβριο 2005 αντιστοιχούσε στο 3,64% της συνολικής αξίας ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων, έναντι 7,21% το Σεπτέμβριο 2004 και 5,81% το Δεκέμβριο 2004.

Το 2005 η αξία επενδύσεων των Α.Ε.Ε.Χ. σε παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα σημείωσε επίσης μείωση. Η αξία επενδύσεων των Α.Ε.Ε.Χ. ήταν 52,34 εκατ. ευρώ το Σεπτέμβριο 2005, σημειώνοντας μείωση κατά 73,09% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2004 (Πίνακας 31). Η αξία επενδύσεων των Α.Ε.Ε.Χ. σε παράγωγα προϊόντα το Σεπτέμβριο 2005 αντιστοιχούσε στο 5,13% της αξίας ιδίων κεφαλαίων τους, έναντι 16,25% το Σεπτέμβριο 2004 και 14,28% το Δεκέμβριο 2004.

Κεντρικό αποθετήριο αξιών και εκκαθάριση συναλλαγών

Το Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών (Κ.Α.Α.) είναι ο βασικός φορέας εκκαθάρσις και διακανονισμού των χρηματιστηριακών συναλλαγών σε κινητές αξίες αλλά και διαχείρισις του Συστήματος Άυλων Τίτλων (Σ.Α.Τ.), στο οποίο καταχωρούνται οι άυλες μετοχές και παρακολουθούνται οι μεταβιβάσεις των τίτλων ιδιοκτησίας τους μέσω των μερίδων και των λογαριασμών αξιών των επενδυτών που τηρούνται στο Σ.Α.Τ. Κατά το 2005 πραγματοποιήθηκαν δύο τροποποιήσεις του Κανονισμού Λειτουργίας του Σ.Α.Τ που σκοπό είχαν τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας της διαχείρισις του συστήματος (Αποφ. 7/336/21.04.2005 και 24/367/22.12.2005 της Ε.Κ.).

Στο πλαίσιο του εκσυγχρονισμού του, το Κ.Α.Α παρέχει στους επενδυτές υπηρεσίες διανομής μερισμάτων, εξόφλησις τοκομεριδίων, διανομής τίτλων, μεσολάβησις στη μεταβίβαση δικαιωμάτων προτίμησις κ.λπ. Οι λειτουργίες αυτές του Κ.Α.Α. σύμφωνα με το ν. 3152/2003 περιγράφονται και οριοθετούνται στον Κανονισμό Εκκαθάρσις και Διακανονισμού Χρηματιστηριακών Συναλλαγών επί Άυλων Τίτλων, ο οποίος εγκρίνεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Κατά το 2005, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενέκρινε τροποποίηση του Κανονισμού με στόχο την προσαρμογή του στο νέο Κανονισμό Λειτουργίας του Χ.Α. (εγκριτική Απόφ. Ε.Κ. 23/367/22.12.2005).

Το 2005 ο αριθμός των νέων μερίδων στο Σ.Α.Τ. σημείωσε ετήσια μείωση κατά 28,1%. Στο τέλος του έτους, ο συνολικός αριθμός μερίδων στο Σ.Α.Τ. ήταν 2.394.319 μερίδες, σημειώνοντας μικρή ετήσια αύξηση κατά 1,23% και ο αριθμός των ενεργών μερίδων ήταν 2.321.550 μερίδες, σημειώνοντας ετήσια αύξηση κατά 1,03%. (Πίνακας 32).

Στο τέλος του έτους, το ποσοστό μερίδων ημεδαπών επενδυτών στο Σ.Α.Τ. ήταν 93,8% του συνόλου, έναντι 95,6% το 2004 (Πίνακας 33). Οι επενδυτικές θέσεις των συνολικών ημεδαπών επενδυτών αντιστοιχούσαν στο

59,4% της συνολικής κεφαλαιοποίησης των εισηγμένων εταιριών του Χ.Α, έναντι 63,6% στο τέλος του 2004, ενώ οι επενδυτικές θέσεις των ιδιωτών ημεδαπών επενδυτών αντιστοιχούσαν στο 24,47% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χ.Α. έναντι 25,7% στο τέλος του 2004.

ΠΙΝΑΚΑΣ-32

Αριθμός νέων μερίδων στο Σύστημα Άϋλων Τίτλων ανά μήνα, 1999-2005.

Μήνας / Έτος	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
Ιανουάριος	3.661	4.427	1.663	2.156	3.330	56.803	44.580
Φεβρουάριος	1.459	18.352	36.441	2.243	4.604	64.840	58.113
Μάρτιος	1.526	1.861	2.503	2.776	4.245	78.891	89.850
Απρίλιος	3.836	2.372	2.390	1.942	2.954	142.986	129.473
Μάιος	1.108	1.961	16.728	1.408	4.129	98.502	116.017
Ιούνιος	1.873	1.322	3.659	1.489	2.829	132.234	118.216
Ιούλιος	7.146	1.784	4.744	1.826	3.146	8.118	73.341
Αύγουστος	2.362	1.066	2.573	1.131	2.116	5.070	74.532
Σεπτέμβριος	1.511	1.611	15.330	1.342	2.898	10.949	145.817
Οκτώβριος	2.623	5.230	3.446	1.604	2.151	7.670	99.149
Νοέμβριος	1.600	1.473	10.207	1.739	6.758	10.402	81.956
Δεκέμβριος	2.107	1.409	1.399	2.476	3.620	34.006	83.317
Σύνολο νέων μερίδων	30.812	42.868	101.083	22.132	42.780	650.471	1.114.361
Σύνολο μη ενεργών μερίδων	6.626	3.743	3.142	4.495	6.467	15.312	10.821
Σύνολο ενεργών μερίδων	2.321.550	-	-	-	-	-	-
Γενικό σύνολο μερίδων	2.394.319	-	-	-	-	-	-

Πηγή: Κ.Α.Α. Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο, Δεκέμβριος 2005

ΠΙΝΑΚΑΣ-33

Κατανομή των μερίδων επενδυτών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 31.12.2005

	Αριθμός Μερίδων	Ποσοστό (%)	Αριθμός Μερίδων	Ποσοστό (%)
I. Ημεδαποί επενδυτές	1.160.046	93,75	73.227,38	59,43
- Ιδιώτες ημεδαποί	1.155.847	93,41	30.152,30	24,47
- Ιδιωτικές χρηματοοικονομικές	632	0,05	11.596,05	9,41
- Ιδιωτικές μη χρηματοοικονομικές	2.846	0,23	9.236,78	7,57
- Δημόσιος Τομέας	709	0,06	22.151,65	17,98
- Λοιποί ημεδαποί επενδυτές	12	0,00	0,61	0,00
II. Αλλοδαποί επενδυτές	18.835	1,52	49.682,01	40,32
- Ιδιώτες αλλοδαποί	12.694	1,03	535,47	0,43
- Νομικά πρόσωπα	1.047	0,08	11.319,99	9,19
- Θεσμικοί επενδυτές	4.872	0,39	34.447,70	27,96
- Λοιπά Νομικά Πρόσωπα	222	0,02	3.378,85	2,74
III. Λοιποί επενδυτές	58.526	4,73	299,13	0,24
Σύνολο I + II + III	1.234.407	100,0	123.208,52	100,0

Πηγή: Κ.Α.Α. Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο, Δεκέμβριος 2005

Σημ.

1. Ασφαλιστικές εταιρίες, συνταξιοδοτικά ταμεία, Ο.Σ.Ε.Κ.Α., Α.Ε.Π.Ε.Υ., Α.Χ.Ε., χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, εταιρίες factoring, leasing, venture capital, Α.Ε.Λ.Δ.Ε., κ.λπ.
2. Επενδυτές με μη καταχωρημένα χωρίς φορολογική κατοικία. Από τις ομάδες συγκριτών αυτές που στα μέλη συνυπάρχουν Έλληνες και αλλοδαποί.

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΈΡΓΟ

Κατά το 2005 το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, έχοντας τις απαιτούμενες εξουσιοδοτήσεις, προχώρησε στην έκδοση διαφόρων κανονιστικών αποφάσεων. Πρόκειται για αποφάσεις θεσμικού χαρακτήρα, οι οποίες αποβλέπουν στην ενίσχυση της ποιότητας υπηρεσιών και την προστασία του επενδυτικού κοινού, στην ενίσχυση της ομαλότητας της αγοράς, στην ενίσχυση της προστασίας του συστήματος συναλλαγών και εκκαθάρισης, στην εξασφάλιση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά και στην εύρυθμη λειτουργία των φορέων της κεφαλαιαγοράς. Στο πλαίσιο των στόχων αυτών εκδόθηκαν οι παρακάτω αποφάσεις:

Ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών και της ποιότητας επενδυτικών υπηρεσιών

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 327/14.02.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 280/03.03.2005): «Τροποποίηση της απόφασης 2/306/22.6.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 1029/8.7.2004) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς για το διαχωρισμό κεφαλαίων πελατών ΕΠΕΥ.». Με την παρούσα απόφαση τροποποιείται το άρθρο 2 της απόφασης 2/306/22.6.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 1029/8.7.2004) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 330/02.03.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 361/21.03.2005) «Τροποποίηση της απόφασης 2/132/19.05.1998 (Φ.Ε.Κ. Β 615/18.06.1998) του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Κώδικας Δεοντολογίας Εταιριών Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.) και Εταιριών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (Α.Ε.Ε.Χ.)». Με την παρούσα απόφαση τροποποιείται το άρθρο 7 της απόφασης 2/132/19.05.1998 (Φ.Ε.Κ. Β 615/18.06.1998) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/347/12.07.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 983/13.07.2005): «Ενδείξεις χειραγώγησης της Αγοράς». Με την απόφαση αυτή προσαρμόζεται το κανονιστικό πλαίσιο προς τα άρθρα και 5 της Οδηγίας 2003/124/ΕΚ τα Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (L339/70/2003).
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/347/12.07.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 983/13.07.2005): «Υποχρεώσεις των προσώπων που διαμεσολαβούν κατ' επάγγελμα στην κατάρτιση συναλλαγών σχετικά με την

πρόληψη περιπτώσεων κατάχρησης της αγοράς». Με την απόφαση αυτή προσαρμόζεται το κανονιστικό πλαίσιο προς τα άρθρα 7 έως 11 της Οδηγίας 2004/72/ΕΚ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (L162/70/2004).

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/347/12.07.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 983/13.07.2005): «Υποχρεώσεις των εκδοτών για τη δημοσιοποίηση προνομιακών πληροφοριών». Με την απόφαση αυτή προσαρμόζεται το κανονιστικό πλαίσιο προς τις διατάξεις της Οδηγίας 2003/124/ΕΚ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (L 339/70/2003) και της Οδηγίας 2004/72/ΕΚ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (L 162/70/2004).
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/347/12.07.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 983/13.07.2005): «Υποχρεώσεις των προσώπων που εκπονούν ή διαδίδουν αναλύσεις». Με την απόφαση αυτή προσαρμόζεται το κανονιστικό πλαίσιο προς τις διατάξεις της Οδηγίας 2003/125/ΕΚ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (L 339/73/2003).
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 5/347/12.07.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 983/13.07.2005): «Διαδικασία και κριτήρια για τον χαρακτηρισμό πρακτικών της αγοράς ως αποδεκτών. Με την απόφαση αυτή προσαρμόζεται το κανονιστικό πλαίσιο προς τα άρθρα 2 και 3 της Οδηγίας 2004/72/ΕΚ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (L 162/70/2004).
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/348/19.07.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 1081/1.08.2005): «Τροποποίηση διατάξεων της απόφασης 5/204/2000 (Φ.Ε.Κ. Β 1487/6.12.2000) της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς». Με την απόφαση αυτή τροποποιούνται τα άρθρα 1 και 5 και καταργούνται τα άρθρα 2 έως 4 και 6 έως 10 της απόφασης 5/204/2000 (Φ.Ε.Κ. Β 1487/6.12.2000) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/356/26.10.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 1651/29.11.2005): «Χορήγηση και ανάκληση άδειας λειτουργίας οργανωμένης αγοράς». Με την απόφαση αυτή καθορίζονται τα κριτήρια και τα δικαιολογητικά και στοιχεία για την χορήγηση άδειας λειτουργίας σε οργανωμένη αγορά χρηματιστηρίου.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/363/30.11.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 1755/14.12.2005): «Τροποποίηση της απόφασης 16/262/6.2.2003 (Φ.Ε.Κ. Β 297/13.3.2003) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς «Ρυθμίσεις για την παροχή από τις Α.Ε.Π.Ε.Υ. της επενδυτικής υπηρεσίας της διαχείρισης επενδυτικών χαρτοφυλακίων πελατών». Με την απόφαση αυτή τροποποιούνται τα άρθρα 5, 6 και 7 της απόφασης 16/262/6.2.2003 (Φ.Ε.Κ. Β 297/13.3.2003) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 17/336/21.04.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 614/10.05.2005): «Στοιχεία και πληροφορίες των οικονομικών καταστάσεων που δημοσιεύονται σύμφωνα με τις διατάξεις του π.δ. 360/1985 (Φ.Ε.Κ. Α 129/9.7.1985)». Με την απόφαση αυτή καθορίζονται τα στοιχεία και οι πληροφορίες των οικονομικών καταστάσεων που δημοσιεύονται με βάση τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/363/30.11.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 1755/14.12.2005): «Υποχρεώσεις ενημέρωσης εταιριών που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες». Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται για τις εταιρίες που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες οι υποχρεώσεις ενημέρωσης που έχουν προς τους πελάτες τους καθώς και οι υποχρεώσεις ενημέρωσης που έχουν σε περίπτωση που συνεργάζονται, στα πλαίσια παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, με άλλες επιχειρήσεις.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/364/5.12.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 1825/23.12.2005): «Τρόποι κατανομής και προσδιορισμού της τελικής τιμής διάθεσης μετοχών που διατίθενται με δημόσια προσφορά μεταξύ διαφόρων κατηγοριών επενδυτών». Με την απόφαση αυτή καθορίζονται οι τρόποι κατανομής και προσδιορισμού της τελικής τιμής διάθεσης μετοχών που διατίθενται με δημόσια προσφορά μεταξύ διαφόρων επενδυτών.

Ενίσχυση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 9/342/08.06.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 901/01.07.2005): «Τροποποίηση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/317/11.11.2004 «Κατηγοριοποίηση αμοιβαίων κεφαλαίων του ν. 3283/2004» (Φ.Ε.Κ. Β 1746/26.11.2004)». Με την απόφαση αυτή τροποποιείται το άρθρο 2 της απόφασης 1/317/11.11.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 1746/26.11.2004) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 13/350/31.08.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 1269/09.09.2005): «Αποτίμηση της αξίας στοιχείων του ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων και του χαρτοφυλακίου ανωνύμων εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου και ανωνύμων εταιρειών επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία τα οποία δεν είναι εισηγμένα σε οργανωμένη αγορά.» Με την απόφαση αυτή καθορίζονται κανόνες για την αποτίμηση στοιχείων του ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων και του χαρτοφυλακίου ανωνύμων εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου και ανωνύμων εταιρειών επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία τα οποία δεν είναι εισηγμένα σε οργανωμένη αγορά.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/356/26.10.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 1554/10.11.2005): «Τήρηση βιβλίων και στοιχείων κατά την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών». Με την απόφαση αυτή καθορίζονται

τα βιβλία και στοιχεία που πρέπει να τηρούν οι Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών έπηρεσιών.

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 7/361/18.11.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 1668/01.12.2005): «Δελτίο Τιμών Χρηματιστηρίου». Με την απόφαση αυτή καθορίζεται το ελάχιστο περιεχόμενο του Δελτίου Τιμών που πρέπει να εκδίδουν και να δημοσιοποιούν τα χρηματιστήρια μετά από κάθε συνεδρίαση.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 335/06.04.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 614/10.05.2005): «Απλοποιημένο ενημερωτικό δελτίο αμοιβαίων κεφαλαίων του ν.3283/2004». Με την απόφαση αυτή καθορίζεται το περιεχόμενο του απλοποιημένου ενημερωτικού δελτίου των αμοιβαίων κεφαλαίων.

Ενίσχυση της ρευστότητας και της ομαλής λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 5/336/21.04.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 662/18.05.2005): «Τροποποίηση του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών». Με την παρούσα απόφαση εγκρίνεται η τροποποίηση του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών που υιοθετήθηκε κατά τις συνεδριάσεις της 16.12.2004 και 3.3.2005 του Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 8/336/21.04.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 726/30.05.2005): «Τροποποίηση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 18/291/22.1.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 486/5.3.2004) «Ορισμός μέγιστων ορίων ημερήσιας διακύμανσης των τιμών των μετοχών, των συναλλαγών πακέτων και με συμπηφιστική εγγραφή» όπως ισχύει». Με την απόφαση αυτή τροποποιείται το άρθρο 1 της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 18/291/22.1.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 486/5.3.2004).
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/340/01.06.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 828/17.06.2005): «Τροποποίηση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/213/28.3.2001 «Παροχή πιστώσεων από μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών και λοιπές ρυθμίσεις ως προς την εξόφληση του τμήματος χρηματιστηριακών συναλλαγών (Φ.Ε.Κ. Β 480/26.4.2001)». Με την απόφαση αυτή τροποποιούνται τα άρθρα 5, 8 και 11 της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/213/28.3.2001 (Φ.Ε.Κ. Β 480/26.4.2001).
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 11/343/17.06.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 901/1.7.2005): «Τροποποίηση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 7Δ/182/2000 (Φ.Ε.Κ. Β 171/17.2.2000) για τον Ειδικό Διαπραγματευτή στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά». Με την απόφαση αυτή τροποποιούνται τα άρθρα 7 και 9 της απόφασης του Δ.Σ.

- της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 7Δ/182/2000 (Φ.Ε.Κ. Β 171/17.2.2000).
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/344/22.06.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 1408/11.10.2005): «Τροποποίηση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 18/291/22.1.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 486/5.3.2004) «Ορισμός μέγιστων ορίων ημερήσιας διακύμανσης των τιμών των μετοχών, των συναλλαγών πακέτων και με συμπηφιστική εγγραφή» όπως ισχύει.» Με την απόφαση αυτή τροποποιείται το άρθρο 1 της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 18/291/22.1.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 486/5.3.2004).
 - Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/358/08.11.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 1635/25.11.2005): «Τροποποίηση του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών». Με την απόφαση αυτή εγκρίνεται νέο κείμενο για τον Κανονισμό του Χρηματιστηρίου Αθηνών το οποίο αντικαθιστά αυτό που είχε εγκριθεί με την απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/304/10.6.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 900/16.6.2004).
 - Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/363/30.11.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 1755/14.12.2005): «Παροχή πιστώσεων από μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών και λοιπές ρυθμίσεις ως προς την εξόφληση του τιμήματος χρηματιστηριακών συναλλαγών». Με την παρούσα απόφαση ρυθμίζονται ζητήματα για τα οποία έχει παρασχεθεί εξουσιοδότηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς σχετικά με την παροχή πίστωσης από μέλος του Χρηματιστηρίου Αθηνών προς εντολέα του ως προς την εξόφληση του τιμήματος χρηματιστηριακής αγοράς μετοχών που πραγματοποιεί για λογαριασμό του στο Χρηματιστήριο Αθηνών, καθώς και σχετικά με ορισμένες υποχρεώσεις του Μέλους για τη διασφάλιση της εμπρόθεσμης εξόφλησης όταν δεν παρέχεται Πίστωση, κατ' εφαρμογή των άρθρων 1 έως 6 του ν. 2843/2000 όπως ισχύει. Επισημαίνεται ότι με την παρούσα απόφαση καταργούνται όλες οι προηγούμενες σχετικά με την παροχή πίστωσης από μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Ενίσχυση της ασφάλειας συναλλαγών

και της αποτελεσματικότητας του υποδομών αγοράς

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 6/336/21.04.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 662/18.05.2005): «Τροποποίηση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/304/10.06.2004 «Έγκριση του Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών επί Άυλων Αξιών» (Φ.Ε.Κ. Β 900/16.6.2004)». Με την απόφαση αυτή εγκρίνεται η τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών επί Άυλων Αξιών που υιοθετήθηκε κατά την υπ' αριθμ. 252 συνεδρίαση του Κεντρικού Αποθετηρίου Αξιών της 1.4.2005.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 7/336/21.04.2005

(Φ.Ε.Κ. Β 662/18.05.2005): «Τροποποίηση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/304/10.06.2004 «Κανονισμός Λειτουργίας του Συστήματος Αυλών Τίτλων» (Φ.Ε.Κ. Β 901/16.6.2004)». Με την απόφαση αυτή τροποποιείται το άρθρο 14 της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/304/10.06.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 901/16.6.2004).

- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 12/323/26.01.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 280/03.03.2005): «Ύψος Συνεγγυητικού Κεφαλαίου για το έτος 2005». Με την απόφαση αυτή καθορίζεται το ύψος του συνεγγυητικού κεφαλαίου για το 2005 στο ποσό των 180 εκατ. ευρώ.
- Απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 13/353/30.09.2005 (Φ.Ε.Κ. Β 1408/11.10.2005): «Όροι και προϋποθέσεις επιστροφής της μερίδας του Επικουρικού Κεφαλαίου σε περίπτωση απώλειας της ιδιότητας μέλους των αγορών αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών». Με την απόφαση αυτή καθορίζονται οι όροι και οι προϋποθέσεις επιστροφής της μερίδας του Επικουρικού Κεφαλαίου σε περίπτωση απώλειας της ιδιότητας μέλους του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Χορήγηση Αδειών και εγκρίσεων

Το έργο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στο τομέα της παροχής αδειών και εγκρίσεων κατά το έτος 2005 περιλαμβάνει τα παρακάτω:

Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών μέλη Χρηματιστηρίου Αθηνών

- Ανάκληση άδειας λειτουργίας πέντε (5) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α.
- Έγκριση επέκτασης άδειας λειτουργίας μίας (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α.
- Έγκριση περιορισμού σκοπού δύο (2) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α.
- Έγκριση συγχώνευσης με απορρόφηση Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. από άλλη Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α. σε δύο (2) περιπτώσεις.
- Έγκριση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. σε έντεκα (11) περιπτώσεις.
- Έγκριση μείωσης μετοχικού κεφαλαίου Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. σε τρεις (3) περιπτώσεις.
- Έγκριση ίδρυσης υποκαταστήματος Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλους Χ.Α. σε μία περίπτωση.
- Έγκριση νέου Δ.Σ. Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. σε είκοσι δύο (22) περιπτώσεις.
- Έγκριση μετοχικής σύνθεσης Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. σε τρεις (3) περιπτώσεις.
- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. σε επτά (7) περιπτώσεις.

- Έγκριση αντικατάστασης υπευθύνου υποκαταστήματος / γραφείου αντιπροσώπου Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. σε έξι (6) περιπτώσεις.
- Έγκριση συμμετοχής Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. σε μη εισηγμένες εταιρείες σε τρεις (3) περιπτώσεις.
- Έγκριση διορισμού χρηματιστηριακών εκπροσώπων Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α. σε είκοσι τρεις (23) περιπτώσεις.
- Έγκριση δραστηριοποίησης Α.Ε.Π.Ε.Υ. μελών Χ.Α., μέσω κοινοτικού διαβατηρίου, σε κράτος εκτός Ε.Ε. σε οκτώ (8) περιπτώσεις.
- Έγκριση επέκτασης άδειας λειτουργίας σε τέσσερις (4) Α.Χ.Ε.
- Έγκριση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου Α.Χ.Ε. σε δύο (2) περιπτώσεις.
- Έγκριση μείωσης μετοχικού κεφαλαίου Α.Χ.Ε. σε μία (1) περίπτωση.
- Έγκριση νέου Δ.Σ. Α.Χ.Ε. σε τέσσερις (4) περιπτώσεις.
- Έγκριση μετοχικής σύνθεσης Α.Χ.Ε. σε δύο (2) περιπτώσεις.
- Έγκριση αντικατάστασης υπευθύνου υποκαταστήματος / γραφείου αντιπροσώπου Α.Χ.Ε. σε μία (1) περίπτωση.
- Έγκριση διορισμού χρηματιστηριακών εκπροσώπων Α.Χ.Ε. σε τέσσερις (4) περιπτώσεις.
- Έγκριση δραστηριοποίησης Α.Χ.Ε., μέσω κοινοτικού διαβατηρίου, σε κράτος εκτός Ε.Ε. σε τρεις (3) περιπτώσεις.

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

- Ανάκληση άδειας λειτουργίας σε τρεις (3) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλη Χ.Α.
- Λύση μίας (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλος Χ.Α.
- Έγκριση επέκτασης άδειας λειτουργίας σε μία (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλος Χ.Α.
- Έγκριση αλλαγής σκοπού σε τέσσερις (4) Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μελών Χ.Α.
- Έγκριση συγχώνευσης με απορρόφηση Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. από άλλη Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλος Χ.Α. σε μία (1) περίπτωση.
- Έγκριση συγχώνευσης με απορρόφηση Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλος Χ.Α. από Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέλος Χ.Α. σε μία (1) περίπτωση.
- Έγκριση συγχώνευσης με απορρόφηση Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλος Χ.Α. από Α.Ε.Δ.Α.Κ. σε μία (1) περίπτωση
- Έγκριση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. σε μία (1) περίπτωση.
- Έγκριση μείωσης μετοχικού κεφαλαίου Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μελών Χ.Α. σε δύο (2) περιπτώσεις.
- Έγκριση νέου Δ.Σ. Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μελών Χ.Α. σε δεκατέσσερις (14) περιπτώσεις.
- Έγκριση μετοχικής σύνθεσης Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μελών Χ.Α. σε δύο (2) περιπτώσεις.
- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. σε μία (1) περίπτωση.

- Έγκριση αντικατάστασης υπευθύνου υποκαταστήματος / γραφείου αντιπροσώπευσης Α.Ε.Π.Ε.Υ. μη μέλους Χ.Α. σε μία (1) περίπτωση.

Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων

- Έγκριση σύστασης και λειτουργίας δεκαοκτώ (18) νέων αμοιβαίων κεφαλαίων
- Έγκριση τροποποίησης κανονισμού εκατόν ενενήντα εννέα (199) αμοιβαίων κεφαλαίων.
- Έγκριση είκοσι μιας (21) συγχωνεύσεων αμοιβαίων κεφαλαίων
- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού τριών (3) Α.Ε.Δ.Α.Κ
- Έγκριση τροποποίησης μετοχικού κεφαλαίου Α.Ε.Δ.Α.Κ σε οκτώ (8) περιπτώσεις
- Έγκριση διορισμού νέων μελών Δ.Σ. Α.Ε.Δ.Α.Κ σε δεκατρείς (13) περιπτώσεις
- Έγκριση μεταβίβασης μετοχών Α.Ε.Δ.Α.Κ σε εννιά (9) περιπτώσεις.

Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου

- Έγκριση παύσης λειτουργίας Α.Ε.Ε.Χ σε εννέα (9) περιπτώσεις.
- Έγκριση τροποποίησης καταστατικού Α.Ε.Ε.Χ. σε δύο (2) περιπτώσεις.
- Έγκριση διορισμού νέων μελών Δ.Σ. Α.Ε.Ε.Χ σε έντεκα (11) περιπτώσεις.
- Έγκριση τροποποίησης μετοχικού κεφαλαίου Α.Ε.Ε.Χ σε τέσσερις (4) περιπτώσεις.

Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία

- Χορήγηση άδειας λειτουργίας σε μία (1) Α.Ε.Ε.Α.Π
- Έγκριση διορισμού νέων μελών Δ.Σ. Α.Ε.Ε.Α.Π σε μία (1) περίπτωση.

Αλλοδαποί ΟΣΕΚΑ

- Έγκριση διάθεσης μεριδίων νέων αλλοδαπών ΟΣΕΚΑ σε πέντε (5) περιπτώσεις
- Έγκριση εκατόν πενήντα εννιά (159) νέων κεφαλαίων αλλοδαπών ΟΣΕΚΑ

Δημόσια προσφορά εταιρικών τίτλων.

Το 2005 το θεσμικό πλαίσιο εισαγωγής επενδυτικών τίτλων στο χρηματιστήριο ενισχύθηκε με το ν. 3371/2005 (Φ.Ε.Κ. Α 178/14.7.2005) «Θέματα κεφαλαιαγοράς και άλλες διατάξεις», με τον οποίο εκλογικεύεται το καθεστώς εισαγωγής μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, αλλά και το ν.3401/2005 (Φ.Ε.Κ. Α' 257/17.10.2005) «Ενημερωτικό δελτίο δημόσιας προσφοράς κινητών αξιών και εισαγωγής τους για διαπραγμάτευση», με τον οποίο προσαρμόζεται η ελληνική νομοθεσία στην Οδηγία 2003/71/ΕΚ του

Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο και στον Κανονισμό 809/2004 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Παρακάτω παρουσιάζεται η εξέλιξη της έγκρισης δημόσιας προσφοράς τίτλων με βάση το παλαιό και το νέο θεσμικό πλαίσιο.

***Αρχική δημόσια προσφορά τίτλων στο χρηματιστήριο
(Π.Δ.350/1985 και Ν. 2733/1999)***

- Έγκριση διάθεσης με δημόσια προσφορά μετοχών τριών (3) εταιριών με σκοπό την εισαγωγή τους στην Κύρια Αγορά του Χ.Α. Στις παραπάνω εγκρίσεις συμπεριλαμβάνεται και η εκ νέου έγκριση διάθεσης μετοχών μιας (1) εταιρείας από το 2004, με ταυτόχρονη ανάκληση της προηγουμένως χορηγηθείσας έγκρισης.
- Έγκριση διάθεσης με δημόσια προσφορά μετοχών δύο (2) εταιριών με σκοπό την εισαγωγή τους στην Παράλληλη Αγορά του Χ.Α.
- Έγκριση διάθεσης με δημόσια εγγραφή μετοχών μιας (1) εταιρίας με σκοπό την εισαγωγή της στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά.

***Αρχική δημόσια προσφορά τίτλων στο χρηματιστήριο
(Ν. 3371/2005 και Ν. 3401/2005)***

- Έγκριση διάθεσης με δημόσια προσφορά μετοχών μιας (1) εταιρίας με σκοπό την εισαγωγή της στην κατηγορία της Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης στην Αγορά Αξιών του Χ.Α.
- Έγκριση διάθεσης με δημόσια προσφορά υφισταμένων μετοχών κυριότητας Ελληνικού Δημοσίου μιας (1) εταιρίας.

Έγκριση ενημερωτικού δελτίου και άλλων εγγράφων για εταιρικές πράξεις εισηγμένων εταιριών

- Έγκριση περιεχομένου του ενημερωτικού δελτίου οκτώ (8) εταιριών με σκοπό την αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου με δημόσια προσφορά μετοχών τους στο χρηματιστήριο. Σε μια περίπτωση, η έγκριση περιεχομένου του ενημερωτικού δελτίου μιας (1) εταιρίας αφορούσε την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου λόγω απορρόφησης δραστηριοτήτων περιουσιακών στοιχείων και την εισαγωγή μετοχών της στο Χ.Α.
- Έγκριση περιεχομένου του εγγράφου του άρθρου 4 του Ν.3401/2005 επτά (7) εταιριών για την αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου λόγω συγχώνευσης και την εισαγωγή των νέων μετοχών στο Χ.Α.
- Έγκριση γνωστοποίησης στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των εγγράφων του άρθρου 4 του Ν.3401/2005 αναφορικά με την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου δώδεκα (12) εταιριών με παραχώρηση δικαιωμάτων προαίρεσης (stock options) στο προσωπικό.

***Δημόσια προσφορά τίτλων εταιριών χωρίς την εισαγωγή τους
στο Χρηματιστήριο Αθηνών***

- Έγκριση ανανέωσης άδειας για τη διάθεση με δημόσια προσφορά ομολόγων μίας (1) εταιρίας χωρίς την εισαγωγή τους στο Χ.Α.
- Έγκριση περιεχομένου του ενημερωτικού δελτίου μίας (1) εταιρίας με σκοπό την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου, με δημόσια προσφορά, χωρίς την εισαγωγή των μετοχών της στο Χ.Α.

***Ανάκληση άδειας για τη δημόσια προσφορά τίτλων
εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών***

- Οριστική ανάκληση χορηγηθεισών εγκρίσεων οκτώ (8) εταιριών με σκοπό την εισαγωγή των μετοχών τους στο Χρηματιστήριο Αθηνών

***Δημόσιες προτάσεις κινητών αξιών εισηγμένων
στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών***

- Έγκριση πληροφοριακού δελτίου δύο (2) εταιριών με σκοπό την υποβολή από αυτές δημόσιας πρότασης αγοράς κινητών αξιών στην κεφαλαιαγορά.

Αναγκαστική εκποίηση μετοχών εισηγμένων εταιριών

Η αρμοδιότητα χορήγησης άδειας διενέργειας εκποίησης και διορισμού μέλους του Χρηματιστηρίου Αθηνών για τη διενέργεια της εκποίησης ενευρισμένων ή κατασχεμένων μετοχών, οι οποίες με τον νόμο 3632/1928 (άρθρο 24 §§ 3 και 4) είχαν ανατεθεί στον κυβερνητικό επόπτη, μεταφέρθηκαν με το νόμο 3152/2003 (άρθρο 13 §§ 1 και 2) στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Σύμφωνα με το νέο πλαίσιο, για την εκποίηση μετοχών εισηγμένων εταιριών, ο επισπεύδων οφείλει να υποβάλλει προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, μαζί με τα κατά περίπτωση απαιτούμενα έγγραφα, γραπτό αίτημα για το διορισμό μέλους Χρηματιστηρίου, το οποίο θα διενεργήσει την εκποίηση και, εφόσον απαιτείται, για τη χορήγηση άδειας για τη διενέργεια της εκποίησης. Εφόσον τα υποβληθέντα δικαιολογητικά είναι πλήρη, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εκδίδει απόφαση με την οποία χορηγεί (στις περιπτώσεις που απαιτείται από το νόμο) άδεια για την εκποίηση του αιτούμενου αριθμού μετοχών και διορίζει το μέλος Χρηματιστηρίου που θα διενεργήσει την εκποίηση. Η εκποίηση λαμβάνει χώρα σε ειδικό χώρο του Χρηματιστηρίου Αθηνών σε ημερομηνία που έχει συμφωνηθεί μεταξύ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και του κατά περίπτωση διορισμένου συμβολαιογράφου. Σε περίπτωση που δεν επιτευχθεί πλήρης διάθεση των προς εκποίηση τίτλων κατά την προκαθορισμένη ημέρα, η διαδικασία για την εκποίηση του υπόλοιπου των μετοχών συνεχίζεται την επόμενη ημέρα. Εάν και τότε παραμείνει ανεκποίητο υπόλοιπο μετοχών, συμφωνείται νέα ημερομηνία μεταξύ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

γοράς, του συμβολαιογράφου και του μέλους ΧΑ και εκδίδεται νέα απόφαση από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Με βάση τα συγκεντρωτικά στοιχεία που αφορούν τη διετία 2004-2005, ο συνολικός όγκος των προς εκποίηση μετοχών ήταν 20.168.348 τεμάχια, και ο συνολικός όγκος των τελικώς εκποιημένων μετοχών ήταν 13.288.787 τεμάχια, συνολικής αξίας 23.119.054,38 ευρώ.

Επίσης, με βάση τα τηρούμενα στοιχεία:

- Η εκποίηση μεγαλύτερου όγκου εκποιημένων μετοχών σε τεμάχια αφορούσε 9.747.000 μετοχές έκδοσης της εταιρείας Πουλιάδης & Συνεργάτες ΑΕΒΕ.
- Η εκποίηση μικρότερου όγκου εκποιημένων μετοχών σε τεμάχια αφορούσε 7 μετοχές έκδοσης της εταιρείας Εμπορική Τράπεζα.
- Η εκποίηση μεγαλύτερης αξίας εκποιημένων μετοχών αφορούσε μετοχές της εταιρείας Forthnet ΑΕ και ήταν €7.504.000.
- Η εκποίηση μικρότερης αξίας εκποιημένων μετοχών αφορούσε μετοχές της εταιρείας Μαθιός Πυρίμαχα ΑΕ και ήταν €22,32.
- Ο μέσος όγκος εκποιημένων μετοχών ήταν 90.729 τεμάχια.
- Η μέση αξία εκποιημένων μετοχών ήταν €372.845.

Κατά τη διάρκεια της διετίας 2004-2005, υποβλήθηκαν προς έγκριση 63 αιτήσεις για τη διενέργεια 141 εκποιήσεων (κάθε μετοχή αντιστοιχεί σε μία περίπτωση εκποίησης). Μέχρι το τέλος της περιόδου αυτής, έχουν διενεργηθεί (σε μία ή περισσότερες συνεδριάσεις, με ή χωρίς την πλήρη διάθεση μετοχών) 98 εκποιήσεις. Οι αιτίες για τη μη πλήρη ικανοποίηση των αιτήσεων για εκποίηση μετοχών συνίστανται ενδεικτικά στα εξής:

- Οι προς εκποίηση μετοχές τέθηκαν υπό αναστολή διαπραγμάτευσης ή διαγράφηκαν από το χρηματιστήριο: η αιτία αυτή αφορά 15 περιπτώσεις εκποίησης από τις οποίες οι 4 αφορούν υπόλοιπα μετοχών που δεν είχαν διατεθεί εξ ολοκλήρου σε προηγούμενη εκποίηση.
- Εκκρεμότητες φακέλου: η αιτία αυτή αφορά 21 περιπτώσεις εκποίησης από τις οποίες 3 περιπτώσεις αφορούν υπόλοιπα μετοχών που δεν είχαν διατεθεί εξ ολοκλήρου σε προηγούμενη εκποίηση.
- Ακύρωση της εκποίησης ύστερα από αίτημα του επισπεύδοντος: η αιτία αυτή αφορά 3 περιπτώσεις εκποίησης
- Προς εκτέλεση: η αιτία αυτή αφορά 14 περιπτώσεις εκποίησης, από τις οποίες οι 3 αφορούν υπόλοιπα μετοχών που δεν είχαν διατεθεί εξ ολοκλήρου σε προηγούμενη εκποίηση. Επίκειται αναθεώρηση του σχετικού θεσμικού πλαισίου.

ΕΝΕΡΓΟΣ ΕΠΟΠΤΕΙΑ

Για την άσκηση του εποπτικού της έργου η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αφενός παρακολουθεί και αναλύει τις εξελίξεις στην κεφαλαιαγορά και αφε-

τέρου παρεμβαίνει κάθε φορά που αυτό κρίνεται αναγκαίο. Την ευθύνη για τη ανάπτυξη προληπτικών μέτρων έχει η Διεύθυνση Μελετών, Πιστοποίησης και Μηχανοργάνωσης, για δε την εφαρμογή τους οι τρεις εποπτικές Δ/νσεις: η Διεύθυνση Αδειών και Εποπτείας Φορέων της Κεφαλαιαγοράς, η Διεύθυνση Δημοσίων Εγγραφών και Εποπτείας Εισηγμένων Εταιριών και η Διεύθυνση Παρακολούθησης και Ελέγχου Συναλλαγών.

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

Κατά το 2005 το ελεγκτικό έργο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς συνεχίστηκε σε όλους τους τομείς. Η εποπτεία απέδωσε σημαντικά οφέλη για την ελληνική κεφαλαιαγορά γιατί εξασφάλισε συνθήκες ομαλής λειτουργίας της αγοράς. Οι έλεγχοι που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2005 κάλυψαν όλους τους φορείς της κεφαλαιαγοράς. Πραγματοποιήθηκαν πολλαπλοί έλεγχοι Α.Χ.Ε.Π.Ε.έ., Α.Ε.Δ.Α.Κ., Α.Ε.Λ.Δ.Ε., εισηγμένων εταιριών και χρηματιστηριακών συναλλαγών.

Διοικητικά μέτρα

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

Ανάκληση άδειας λειτουργίας

- Ανάκληση άδειας λειτουργίας δύο (2) Α.Ε.Π.Ε.Υ, κατ' εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 4 παρ. 5 περ. (α), (β) και (γ) του ν. 1806/1988 και θέση της εταιρίας σε εκκαθάριση, λόγω προϋποθέσεων που θα οδηγούσαν σε απόρριψη της αίτησης χορήγησης άδειας λειτουργίας, μη πλήρωσης των προϋποθέσεων του νόμου για τις επενδυτικές υπηρεσίες και σοβαρών και επανειλημμένων παραβάσεων διατάξεων της χρηματιστηριακής νομοθεσίας.
- Ανάκληση άδειας λειτουργίας μίας (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ, κατ' εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 4 παρ. 5 περ. (α) και (β) του ν. 1806/1988 και θέση της εταιρίας σε εκκαθάριση, λόγω προϋποθέσεων που θα οδηγούσαν σε απόρριψη της αίτησης χορήγησης άδειας λειτουργίας και μη πλήρωσης των προϋποθέσεων του νόμου για τις επενδυτικές υπηρεσίες.
- Ανάκληση άδειας λειτουργίας τριών (3) Α.Ε.Π.Ε.Υ, κατ' εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 4 παρ. 5 περ. (α) και (γ) του ν. 1806/1988 και θέση της εταιρίας σε εκκαθάριση, λόγω προϋποθέσεων που θα οδηγούσαν σε απόρριψη της αίτησης χορήγησης άδειας λειτουργίας και σοβαρών και επανειλημμένων παραβάσεων διατάξεων της χρηματιστηριακής

νομοθεσίας.

- Ανάκληση άδειας λειτουργίας μίας (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ λόγω λύσης και εκκαθάρισής της.
- Ανάκληση άδειας λειτουργίας μίας (1) Α.Ε.Ε.Χ. λόγω αλλαγής του σκοπού λειτουργίας της.
- Ανάκληση άδειας λειτουργίας μίας (1) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ κατ' εφαρμογή του άρθρου 7 του ν. 2836/2000 και θέση της εταιρίας σε εκκαθάριση λόγω διαπίστωσης παράβασης της νομοθεσίας της Κεφαλαιαγοράς που καθιστούσε τη λειτουργία της εταιρίας επικίνδυνη για τους επενδυτές και την εύρυθμη λειτουργία της χρηματιστηριακής αγοράς.
- Ανάκληση άδειας λειτουργίας τριών (3) Α.Ε.Ε.Χ. και θέση τους σε εκκαθάριση, σύμφωνα με τις διατάξεις των παραγράφων 2β) και 3 του άρθρου 3 του ν. 1969/1991, λόγω μη ολοκλήρωσης της διαδικασίας εισαγωγής των μετοχών τους στο Χρηματιστήριο Αθηνών.
- Ανάκληση άδειας λειτουργίας μίας (1) Α.Ε.Ε.Χ., και θέση της σε εκκαθάριση, σύμφωνα με τις παραγράφους 1 και 4 του άρθρου 15 του ν. 1969/1991, λόγω του ότι έπαψαν να υφίστανται οι όροι και οι προϋποθέσεις για τη σύστασή της, παρακωλύθηκε ο έλεγχος από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και παραβιάστηκαν διατάξεις της ισχύουσας νομοθεσίας, των αποφάσεων ή των κανονισμών της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
- Απαγόρευση λειτουργίας δεκατεσσάρων (14) Α.Ε.Λ.Δ.Ε. και προσωρινή αναστολή λειτουργίας τεσσάρων (4) Α.Ε.Λ.Δ.Ε.

Επιβολή χρηματικής ποινής

Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. και Α.Χ.Ε.

- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Χ.Ε. για παράβαση του Π.Δ. 51/1992 σχετικά με τις πληροφορίες που πρέπει να δημοσιεύονται κατά την απόκτηση και την εκχώρηση σημαντικής συμμετοχής σε εταιρία της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών.
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. για παράβαση της παρ. 12 του αρθ. 76 του ν. 1969/1991 σχετικά με την υποχρέωσή τους να παρέχουν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στοιχεία και πληροφορίες που είναι αναγκαία για την άσκηση των αρμοδιοτήτων της.
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 6Γ/86/15-10-1996 σχετικά με την τήρηση βιβλίων και στοιχείων από τις Α.Ε.Π.Ε.Υ.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 6Β/86/15-10-1996 σχετικά με τις προϋποθέσεις παροχής άδειας λειτουργίας Α.Ε.Π.Ε.Υ.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 6Γ/104/8-4-1997 σχετικά με την εποπτεία και τον έλεγχο των μεγάλων χρηματοδοτικών ανοιγμάτων

των Α.Ε.Π.Ε.Υ.

- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 5/196/28-7-2000 σχετικά με την τήρηση βιβλίων και στοιχείων από τα μέλη της αγοράς παραγώγων του Χ.Α. και της Ε.Τ.Ε.Σ.Ε.Π.
- Επιβολή προστίμου σε τρεις (3) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/213/28.3.2001 σχετικά με την παροχή πιστώσεων από μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
- Επιβολή προστίμου σε επτά (7) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 16/262/6.2.2003 σχετικά με την παροχή από τις Α.Ε.Π.Ε.Υ. της επενδυτικής υπηρεσίας της διαχείρισης επενδυτικών χαρτοφυλακίων πελατών.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/306/22.6.2004 σχετικά με τον διαχωρισμό κεφαλαίων πελατών - Α.Ε.Π.Ε.Υ.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. και σε μία (1) Α.Χ.Ε για παράβαση του Κανονισμού Αναδοχών.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Χ.Ε για παράβαση του άρθρου 5 παρ. 1 του ν. 2733/1999, σχετικά με τον ανάδοχο – σύμβουλο έκδοσης εταιριών στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Χ.Ε για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 7Γ/182/2000, σχετικά με τον ανάδοχο – σύμβουλο έκδοσης στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά.
- Επιβολή προστίμου σε τέσσερις (4) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. για παραβάσεις του Κώδικα Δεοντολογίας των Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Α.Ε.Δ.Α.Κ. και Α.Ε.Ε.Χ.

- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Δ.Α.Κ. για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 5/108/27.5.1997 σχετικά με την πρόληψη και νομιμοποίηση εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Δ.Α.Κ. για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/129/14.4.1998 σχετικά με την ονοματολογική κατάταξη των αμοιβαίων κεφαλαίων.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) Α.Ε.Ε.Χ. για παράβαση της παρ. 1 του αρθ. 5 του ν. 1969/1991 σχετικά με την τοποθέτηση ποσοστού μεγαλύτερου του 10% των ιδίων κεφαλαίων της σε κινητές αξίες του ίδιου εκδότη.

Εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρίες

- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) εισηγμένες για παράβαση της παρ. 5α του αρθ. 5 του Π.Δ. 350/1985 σχετικά με την υποχρέωσή τους για άμεση πληροφόρηση του κοινού για νέα σημαντικά γεγονότα.

- Επιβολή προστίμου σε μία (1) εισηγμένη για παράβαση της παρ. 3δ του αρθ. 4 του Π.Δ. 360/1985, σχετικά με την παράθεση πρόσθετων στοιχείων στις οικονομικές καταστάσεις.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) εισηγμένη για παράβαση του Π.Δ. 51/1992 σχετικά με τις πληροφορίες που πρέπει να δημοσιεύονται κατά την απόκτηση και την εκχώρηση σημαντικής συμμετοχής σε εταιρία της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών.
- Επιβολή προστίμου σε μία (1) εισηγμένη για παράβαση του άρθρου 72 παρ. 2 του ν. 1969/1991, σχετικά με τη δημοσίευση ή τη διάδοση με οποιονδήποτε τρόπο ανακριβών ή παραπλανητικών πληροφοριών ως προς κινητές αξίες εισαγόμενες ή εισηγμένες σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά, οι οποίες εκ της φύσης τους μπορούν να επηρεάσουν την τιμή ή τις συναλλαγές των αξιών αυτών.
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) εισηγμένες εταιρίες για παράβαση της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 5/204/14.11.2000 σχετικά με τους κανόνες συμπεριφοράς των εισηγμένων εταιριών και των συνδεδεμένων με αυτές προσώπων, οι οποίες εκ της φύσης τους μπορούν να επηρεάσουν την τιμή ή τις συναλλαγές των αξιών αυτών.

Νομικά Πρόσωπα

- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) νομικά πρόσωπα για παράβαση του Π.Δ. 51/1992 σχετικά με τις πληροφορίες που πρέπει να δημοσιεύονται κατά την απόκτηση και την εκχώρηση σημαντικής συμμετοχής σε εταιρία της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Φυσικά Πρόσωπα

- Επιβολή προστίμου σε επτά (7) φυσικά πρόσωπα για παράβαση των διατάξεων του Π.Δ. 51/1992 σχετικά με τις πληροφορίες που πρέπει να δημοσιεύονται κατά την απόκτηση και την εκχώρηση σημαντικής συμμετοχής σε εταιρία της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών.
- Επιβολή προστίμου σε πέντε (5) φυσικά πρόσωπα για παράβαση του Π.Δ. 53/1992 σχετικά με τις πράξεις προσώπων που είναι κάτοχοι εμπιστευτικών πληροφοριών.
- Επιβολή προστίμου σε έντεκα (11) φυσικά πρόσωπα για παράβαση του άρθρου 72 παρ. 2 του ν. 1969/1991, σχετικά με τη δημοσίευση ή τη διάδοση με οποιονδήποτε τρόπο ανακριβών ή παραπλανητικών πληροφοριών ως προς κινητές αξίες εισαγόμενες ή εισηγμένες σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά, οι οποίες εκ της φύσης τους μπορούν να επηρεάσουν την τιμή ή τις συναλλαγές των αξιών αυτών.
- Επιβολή προστίμου σε δύο (2) φυσικά πρόσωπα για παράβαση του Π.Δ.348/1985 σχετικά με τους όρους κατάρτισης, ελέγχου και διάδοσης

των ενημερωτικών δελτίων.

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

Κατά το 2005, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε πρόστιμα συνολικής αξίας 10.979.630 ευρώ. Η κατανομή των προστίμων αυτών ανά εποπτευόμενο φορέα παρουσιάζεται στον Πίνακα 34.

Υποβολή εγκλίσεων και μνηυτηρίων αναφορών

- Υποβολή έγκλησης κατά των υπευθύνων μίας (1) Α.Ε.Π.Ε.Υ. για παράβαση της παρ. 8 του άρθρου 76 του ν.1969/1991, η οποία αναφέρεται στην εν γνώση των εκπροσώπων της εταιρίας υποβολής ψευδών ή ανακριβών στοιχείων στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ή παράληψης υποβολής στοιχείων ή την παρεμπόδιση με οποιονδήποτε τρόπο διενέργειας ελέγχου από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.
- Υποβολή έγκλησης κατά των υπευθύνων μίας (1) Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. για τέλεση τυχόν εγκληματικών πράξεων στρεφόμενων κατά της περιουσίας της εταιρίας ή/και πελατών της.
- Υποβολή έγκλησης κατά έξι (6) φυσικών προσώπων υπό την ιδιότητά τους ως μελών του διοικητικού συμβουλίου μίας εισηγμένης εταιρείας για παράβαση του άρθρου 23α του ν.2190/1920, με το οποίο απαγορεύεται οι ιδρυτές μιας εταιρίας, τα μέλη του διοικητικού της συμβουλίου ή τα διευθυντικά στελέχη αυτής, καθώς και οι συγγενείς των προηγούμενων προσώπων, να δανείζονται από την εταιρία.
- Υποβολή έγκλησης κατά δώδεκα (12) φυσικών προσώπων υπό την ιδιότητά τους ως μελών του διοικητικού συμβουλίου μίας εισηγμένης εταιρείας και κατά ενός (1) φυσικού προσώπου υπό την ιδιότητά του ως τακτικού ορκωτού ελεγκτή της εταιρίας για παράβαση της παρ. 1 του άρθρου 72 του ν.1969/1991, σχετικά με τη διάδοση ψευδών ή ανακριβών πληροφοριών δια του τύπου ή με οποιονδήποτε άλλο τρόπο, οι οποίες

ΠΙΝΑΚΑΣ 34

Χρηματικές ποινές ανά εποπτευόμενο φορέα, 2005

Αριθμός χρηματικών ποινών	Φορέας	Αξία προστίμου (ευρώ)
27	Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. και Α.Χ.Ε.	587.000
2	Α.Ε.Δ.Α.Κ.	11.000
1	Α.Ε.Ε.Χ.	25.000
7	Εισηγμένες Εταιρίες	637.935
2	Άλλα Νομικά Πρόσωπα	5.870
26	Φυσικά πρόσωπα	9.712.425
Σύνολο: 65		Σύνολο: 3.270.500

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

δύναται να επηρεάσουν την τιμή μιας ή περισσότερων εισηγμένων κινητών αξιών, καθώς και για παράβαση του άρθρου 390 του Ποινικού Κώδικα για εν γνώση τους πρόκληση ζημιάς σε περιουσία άλλου.

- Υποβολή έγκλησης κατά τριών (3) φυσικών προσώπων για το αδίκημα της εκμετάλλευσης εμπιστευτικής πληροφορίας κατά τη διενέργεια συναλλαγών σε μετοχές εισηγμένης εταιρίας.
- Υποβολή έγκλησης κατά δύο (2) φυσικών προσώπων για παράβαση του άρθρου 30 του Ν. 1806/1998, περί χρήσης εμπιστευτικών πληροφοριών, και για παράβαση διατάξεων του Π.Δ. 53/92 σχετικά με τις πράξεις προσώπων που είναι κάτοχοι εμπιστευτικών πληροφοριών.
- Υποβολή έγκλησης κατά δέκα (10) φυσικών προσώπων και τριών (3) Α.Χ.Ε. για παράβαση της παρ. 1 του άρθρου 72 του ν.1969/1991, σχετικά με τη διάδοση ψευδών ή ανακριβών πληροφοριών δια του τύπου ή με οποιονδήποτε άλλο τρόπο, οι οποίες δύναται να επηρεάσουν την τιμή μιας ή περισσότερων εισηγμένων κινητών αξιών, καθώς και για πλαστογραφία και υπεξαίρεση.
- Υποβολή μηνυτήριας αναφοράς κατά των μελών του διοικητικού συμβουλίου δύο (2) εισηγμένων εταιρειών για παράβαση του άρθρου 23α του ν.2190/1920, με το οποίο απαγορεύεται οι ιδρυτές μιας εταιρίας, τα μέλη του διοικητικού της συμβουλίου ή τα διευθυντικά στελέχη αυτής, καθώς και οι συγγενείς των προηγούμενων προσώπων, να δανείζονται από την εταιρία.
- Υποβολή έγκλησης – μηνυτήριας αναφοράς κατά πέντε (5) φυσικών προσώπων για το αδίκημα του άρθρου 10 του ν. 876/1979, σχετικά με την προσέλκυση του κοινού για διενέργεια επενδύσεων χωρίς να έχουν ειδική ως προς αυτό άδεια από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.
- Υποβολή έγκλησης κατά τριών (3) φυσικών προσώπων για οργανωμένη παρακώλυση της διαδικασίας εκκαθάρισης εταιρίας.
- Υποβολή έγκλησης κατά πέντε (5) φυσικών προσώπων για παράβαση της παρ. 1 του άρθρου 72 του ν.1969/1991, σχετικά με τη διάδοση ψευδών ή ανακριβών πληροφοριών δια του τύπου ή με οποιονδήποτε άλλο τρόπο, οι οποίες δύναται να επηρεάσουν την τιμή μιας ή περισσότερων εισηγμένων κινητών αξιών,

Εποπτεία Εισηγμένων Εταιριών

Υποχρεώσεις εκδοτών, Κανονισμός Συμπεριφοράς Εισηγμένων Εταιριών και εταιρική διακυβέρνηση

Το 2005 ψηφίστηκαν οι νόμοι 3340/2005, 3371/2005 και 3401/2005, οι οποίοι συνέβαλαν στην βελτίωση του θεσμικού πλαισίου εισαγωγής εταιρικών τίτλων προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένες αγορές. Κατ' εξουσιοδότηση του νόμου 3340/2005 εκδόθηκε η 3/347/12.7.2005 Απόφαση της ΕΚ

σχετικά με τις υποχρεώσεις εκδοτών για δημοσιοποίηση προνομιακών πληροφοριών. Παράλληλα, τροποποιήθηκε ριζικά η Απόφαση της ΕΚ 5/204/11.12.2000: «Κανονισμός Συμπεριφοράς Εισηγμένων Εταιριών».

Τα νέα μέτρα έχουν προληπτικό χαρακτήρα με στόχο την ενίσχυση της ορθής, έγκαιρης και επαρκούς πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού, της διαφάνειας στην αγορά και της αποτροπής πρακτικών κατάχρησης αγοράς (εκμετάλλευση προνομιακής πληροφόρησης). Το νέο πλαίσιο επιβάλλει στους εκδότες να δημοσιοποιούν προνομιακές πληροφορίες άμεσα χωρίς υπαίτια βραδύτητα ή/και αναμονή της οριστικοποίησης εταιρικών καταστάσεων ή γεγονότων. Το περιεχόμενο της έννοιας «προνομιακή πληροφορία» χρησιμοποιείται έναντι της έννοιας «εμπιστευτική πληροφορία» ή «σημαντικό γεγονός», είναι ευρύτερο και καλύπτει όλες τις πληροφορίες που αφορούν έναν εκδότη ή χρηματοπιστωτικά μέσα. Με βάση το νέο πλαίσιο, η δημοσιοποίηση του γεγονότος πρέπει να λαμβάνει χώρα όχι μόλις αυτό καταστεί οριστικό, αλλά στο στάδιο εκείνο στο οποίο η διοίκηση της εκδότριας εταιρίας εκτιμά ότι αυτό θα καταστεί τελικά οριστικό. Σε συνέχεια των παραπάνω, καταργήθηκαν τα άρθρα 8 και 10 του Κανονισμού Συμπεριφοράς των Εισηγμένων Εταιριών με αποτέλεσμα να μην υφίσταται πλέον, από την έναρξη ισχύος του ως άνω νόμου, υποχρέωση γνωστοποίησης συναλλαγών εντός της «ευαίσθητης περιόδου», ούτε υποχρέωση προαναγγελίας συναλλαγών από μετόχους με ποσοστό συμμετοχής άνω του 10% στο μετοχικό κεφάλαιο εταιρίας. Δηλαδή, το νέο πλαίσιο δεν προβλέπει πλέον την εκ των προτέρων γνωστοποίηση συναλλαγών. Με τον τρόπο αυτό επιτυγχάνεται η εναρμόνιση των σχετικών διατάξεων με αυτές που προβλέπονται στη συντριπτική πλειοψηφία των λοιπών κρατών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Με βάση τα άρθρα 4 και 5 της απόφασης της ΕΚ 5/204/2000 (έως το πρώτο εξάμηνο 2005), το άρθρο 2 της απόφασης της ΕΚ 3/347/12.7.2005 και το άρθρο 2 της απόφασης 5/204/2000 της ΕΚ, όπως αυτή τροποποιήθηκε και ισχύει, κατά το 2005 έλαβε χώρα σημαντικός αριθμός γνωστοποιήσεων από εισηγμένες εταιρίες στο Ημερήσιο Δελτίο Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών, οι οποίες περιλαμβάνουν δημοσιοποιήσεις εταιρικών γεγονότων και αποφάσεων δυνάμενες να επηρεάσουν την τιμή της μετοχής τους και επιβεβαίωση ή διάψευση πληροφοριών ή φημών. Στο πλαίσιο προληπτικού ελέγχου και με γνώμονα την ομαλή λειτουργία της αγοράς σε συνδυασμό με την πλήρη, ορθή και έγκαιρη πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού, η ΕΚ συνέστησε σε πολλές περιπτώσεις την πιστή τήρηση των ως άνω διατάξεων και τη γνωστοποίηση περισσότερο αναλυτικών στοιχείων.

Το 2005 συνεχίστηκε ο έλεγχος Ετησίων Δελτίων των εταιριών που στοχεύουν στην τακτική και εύληπτη πληροφόρηση των επενδυτών. Το Ετήσιο Δελτίο θεωρείται σημαντική πηγή περιοδικής πληροφόρησης των επενδυτών και τα στοιχεία που περιέχονται σε αυτό πρέπει να είναι επαρκή και ακριβή.

Ο έλεγχος Δελτίων οδήγησε, σε ορισμένες περιπτώσεις, στη διαπίστωση αποκλίσεων από τις διατάξεις του άρθρου 16, χωρίς ωστόσο οι αποκλίσεις να επισύρουν κυρώσεις. Ζητήθηκε από ορισμένες εταιρίες να προχωρήσουν στην τροποποίηση και αναδημοσίευση του Ετήσιου Δελτίου τους. Επισημαίνεται ότι στην αρχή του 2006, το περιεχόμενο του Ετήσιου Δελτίου τροποποιήθηκε με στόχο την εναρμόνιση του με την πληροφόρηση που παρέχεται μέσω των σημειώσεων των οικονομικών καταστάσεων, όπως αυτές προβλέπονται από την εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων.

Με το νόμο 3371/2005 θεσπίστηκαν ελάχιστες υποχρεώσεις εταιριών με μετοχές εισηγμένες σε χρηματιστήριο αλλά και οι προϋποθέσεις για την αναστολή διαπραγμάτευσης κινητών αξιών και τη διαγραφή τους. Κατά το 2005 οι μετοχές αρκετών εταιριών τέθηκαν υπό καθεστώς προσωρινής αναστολής διαπραγμάτευσης καθώς η ΕΚ διαπίστωσε ότι δεν διασφαλιζόταν ή απειλείτο προσωρινά η ομαλή λειτουργία της αγοράς και η προστασία των επενδυτών. Παράλληλα ξεκίνησε η διερεύνηση ενδεχόμενης διαγραφής μετοχών εταιρειών, οι οποίες βρίσκονται υπό καθεστώς αναστολής διαπραγμάτευσης άνω των 6 μηνών. Η διαδικασία αυτή αναμένεται να ολοκληρωθεί μέχρι το τέλος 2006.

Το 2005 συνεχίστηκε η εποπτεία της ορθής τήρησης του νόμου 3016/17.5.2002 για την εταιρική διακυβέρνηση. Σημαντικός αριθμός εταιριών προέβη σε αναδιάρθρωση διοικητικού συμβουλίου, ενημερώνοντας σχετικά το επενδυτικό κοινό και τις εποπτικές αρχές. Παράλληλα εντοπίστηκαν ορισμένες περιπτώσεις όπου εταιρίες δεν ενημέρωσαν εγκαίρως την ΕΚ σχετικά με τη σύνθεση του διοικητικού τους συμβουλίου. Σε κάθε περίπτωση πάντως, η εφαρμογή των διατάξεων του νόμου επέφερε ενίσχυση του κλίματος αξιοπιστίας στην ελληνική κεφαλαιαγορά.

Κατά το 2005 εντάθηκε η εποπτεία των κανόνων διαφάνειας που θέτει η νομοθεσία, με στόχο την εκ των προτέρων (ex ante) βελτίωση της παρεχόμενης πληροφόρησης προς τους επενδυτές και επομένως τον περιορισμό της επιβολής κυρώσεων. Η εφαρμογή της παραπάνω εποπτείας έγινε με βάση τη μέθοδο της σε πραγματικό χρόνο παρέμβασης της ΕΚ για σημαντικά γεγονότα των εκδοτριών εταιριών, για τα οποία η ενημέρωση ήταν ελλιπής ή ασαφής. Η μέθοδος εκτιμάται ότι θα αποβεί αποτελεσματικότερη με την συσσώρευση εμπειρίας κατά την εφαρμογή της.

Εποπτεία Κανονισμού Δημόσιας Πρότασης Αγοράς Κινητών Αξιών

Κατά το 2005 έγιναν δύο (2) δημόσιες προτάσεις αγοράς κινητών αξιών, σύμφωνα με τις διατάξεις του Κανονισμού. Η πρώτη αφορούσε την (υποχρεωτική) δημόσια πρόταση της εταιρίας «Almati Services Ltd» για την αγορά μετοχών της εταιρίας «Ιμπέριο Φοργουόρντιγκ Ειτζεντ Ανώνυμη Μεταφορική Εταιρία». Το σχετικό πληροφοριακό δελτίο κατατέθηκε στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την 24η Μαΐου, εγκρίθηκε από το διοικητικό της

συμβούλιο την 8η Ιουνίου και η περίοδος αποδοχής διήρκεσε από την 14η Ιουνίου έως την 13η Ιουλίου. Η προτείνουσα εταιρία υπέβαλε προσφορά για το σύνολο των μετοχών που δεν κατείχε, δηλαδή για το 24,14% του μετοχικού κεφαλαίου της υπό εξαγορά εταιρίας, ενώ τελικά υπήρξαν δηλώσεις αποδοχής από μετόχους για ποσοστό 12%. Συνεπώς το συνολικό ποσοστό συμμετοχής της προτείνουσας στην υπό εξαγορά εταιρία διαμορφώθηκε, με το πέρας της περιόδου αποδοχής, σε 87,86%.

Η δεύτερη δημόσια πρόταση ήταν εθελούσια και υποβλήθηκε από την εταιρία «Ιντρακόμ Α.Ε. Ελληνική Βιομηχανία Τηλεπικοινωνιών και Συστημάτων Πληροφορικής» για την αγορά μετοχών της εταιρίας «Ελληνική Εταιρία Τηλεπικοινωνιών και Τηλεματικών Εφαρμογών Α.Ε. - Forthnet». Το πληροφοριακό δελτίο κατατέθηκε στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς την 29η Σεπτεμβρίου, εγκρίθηκε από το διοικητικό της συμβούλιο την 12η Οκτωβρίου και η περίοδος αποδοχής διήρκεσε από την 20η Οκτωβρίου έως την 18η Νοεμβρίου. Η δημόσια πρόταση ήταν ανεπιτυχής.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει, με βάση την σχετική εμπειρία πέντε ετών, επιτύχει την ουσιαστική βελτίωση της εποπτικής της λειτουργίας κατά την υποβολή δημόσιας πρότασης, διασφαλίζοντας την επάρκεια ουσιαστικών πληροφοριών στο πληροφοριακό δελτίο των εταιριών που εγκρίνει, προκειμένου οι μέτοχοι της υπό εξαγορά εταιρίας να μπορούν να εκτιμούν αποτελεσματικά της οικονομική ελκυστικότητα της δημόσιας πρότασης.

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

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

Το προεδρικό διάταγμα 51/1992 αναφέρεται στις πληροφορίες που πρέπει να δημοσιεύονται κατά την απόκτηση και την εκχώρηση σημαντικής συμμετοχής σε εταιρία της οποίας οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Με το άρθρο 12 του ν. 3152/2003, που ισχύει από 16.6.2004, η ΕΚ ορίστηκε αρμόδια για την παραλαβή και διαχείριση των γνωστοποιήσεων που υποβάλλονται σε συμμόρφωση προς τις διατάξεις του π.δ. 51/1992 και γενικότερα του καθημερινού ελέγχου της τήρησης των διατάξεων του διατάγματος.

Κατά το 2005, και συγκεκριμένα με το αρ.32 παρ.1 (ε) του ν. 3340/2005, καταργήθηκε η υποχρέωση γνωστοποίησης συναλλαγών με αξία άνω των 100.000.000 δρχ. (€293.470,28) από τα πρόσωπα του άρθρου 5 παρ. 5 εδ. 2 του π.δ 51/1992. Πλέον για τις δηλώσεις συναλλαγών των υπόχρεων προσώπων ισχύουν τα αναφερόμενα στο άρθρο 13 του ν. 3340/2005, όπως εξειδικεύθηκαν στην απόφαση 3/347/12.7.2005 της ΕΚ.

Το 2005 υποβλήθηκαν πλέον των εννιακοσίων (900) γνωστοποιήσεων μεταβολής σημαντικής συμμετοχής, οι οποίες δημοσιοποιήθηκαν από την ΕΚ προς το επενδυτικό κοινό. Ο έλεγχος διαπίστωσε παραβάσεις σε 10 περιπτώσεις, για τις οποίες η Ε.Κ. επέβαλε κυρώσεις.

ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΕΣ ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΕΣ

Το νέο θεσμικό πλαίσιο κατά της κατάχρησης αγοράς

Κατά τη διάρκεια του 2005, το θεσμικό πλαίσιο έναντι της κατάχρησης αγοράς ενισχύθηκε σημαντικά, μέσω της έκδοσης του νόμου 3340/2005 (ΦΕΚ Α' 112/10.5.2005) και πέντε αποφάσεων του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς: (α) Απόφ. Δ.Σ. Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/347/12.7.2005 (ΦΕΚ Β' 983/13.7.2005), (β) Απόφ. Δ.Σ. Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/347/12.7.2005 (ΦΕΚ Β' 983/13.7.2005), (γ) Απόφ. Δ.Σ. Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/347/12.7.2005 (ΦΕΚ Β' 983/13.7.2005), (δ) Απόφ. Δ.Σ. Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/347/12.7.2005 (ΦΕΚ Β' 983/13.7.2005) και (ε) Απόφ. Δ.Σ. Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 5/347/12.7.2005 (ΦΕΚ Β' 983/13.7.2005)

Ο νόμος 3340/2005 για την κατάχρηση αγοράς ενσωμάτωσε στην ελληνική νομοθεσία τις αντίστοιχες κοινοτικές οδηγίες οι οποίες αποτέλεσαν το πρώτο παράδειγμα υιοθέτησης ευρωπαϊκών διατάξεων μέσω της νέας νομοθετικής διαδικασίας σύμφωνα με την «Εκθεση της Επιτροπής Σοφών για τη ρύθμιση των ευρωπαϊκών αγορών κινητών αξιών – έκθεση Lamfalussy”. Το συγκεκριμένο ευρωπαϊκό καθεστώς αποτελείται από την οδηγία πλαίσιο «επιπέδου 1» 2003/6/ΕΚ και τα επί μέρους μέτρα κανονισμού και οδηγιών του «επιπέδου 2» (Οδηγίες 2003/124/ΕΚ, 2003/125/ΕΚ, 2004/72/ΕΚ και

Κανονισμός ΕΚ 2273/2003) που καθορίστηκαν με τη διαδικασία επιτροπών (Επιτροπή Κινητών Αξιών – ESC, με βάση γνωμοδότηση από την CESR).

Για να εξασφαλιστεί η αποτελεσματική προστασία της αγοράς χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, ο νόμος θέσπισε πλαίσιο πρόληψης, εντοπισμού και διερεύνησης καταχρηστικών πρακτικών και επιβολής κυρώσεων, το οποίο θα εφαρμόζεται παράλληλα και στις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες. Το πλαίσιο αυτό εγγυάται στους συμμετέχοντες στην αγορά ασφάλεια δικαίου ως προς τις έννοιες και την εφαρμογή της νομοθεσίας, δημιουργώντας έτσι ίσους όρους ανταγωνισμού για όλους τους οικονομικούς φορείς.

Το ευρωπαϊκό και ελληνικό νομοθετικό πλαίσιο που κάλυπτε μέχρι σήμερα την ακεραιότητα της αγοράς είχε τουλάχιστον δύο βασικές ελλείψεις:

- Η πρώτη αφορά στην έλλειψη κοινών ευρωπαϊκών διατάξεων για την καταπολέμηση των πρακτικών κατάχρησης αγοράς. Η προηγούμενη οδηγία για τις πράξεις προσώπων που είναι κάτοχοι προνομιακών πληροφοριών (89/592/ΕΟΚ όπως ενσωματώθηκε στο ελληνικό δίκαιο με το π.δ. 53/1989) περιοριζόταν μόνο στην απαγόρευση της καταχρηστικής εκμετάλλευσης προνομιακών πληροφοριών.
- Η δεύτερη αφορά στην έλλειψη σαφούς εποπτικής αρμοδιότητας, μεταξύ κρατών μελών, αποσαφηνισμένων κανόνων για την αποφυγή των πρακτικών κατάχρησης αγοράς και νομικών υποχρεώσεων σε κάθε εθνική έννομη τάξη. Σε ορισμένα μάλιστα κράτη δεν υπήρχε καν νομοθεσία για τη χειραγώγηση της αγοράς.

Στόχος του νόμου είναι η εξασφάλιση της ακεραιότητας της ελληνικής και ευρωπαϊκής κεφαλαιαγοράς, η εφαρμογή κοινών προτύπων καταπολέμησης των πρακτικών κατάχρησης αγοράς σε όλες τις ευρωπαϊκές αγορές και η ενίσχυση της εμπιστοσύνης των επενδυτών σε αυτές. Βασική καινοτομία είναι ο ρητός ορισμός και απαγόρευση της κατάχρησης αγοράς, δηλαδή κάθε ενέργειας που σχετίζεται με την εκμετάλλευση προνομιακής πληροφορίας ή τη χειραγώγηση αγοράς. Ειδικότερα, απαγορεύει τις πρακτικές κατάχρησης αγοράς από πρόσωπα που χρησιμοποίησαν προς όφελός τους ή όφελος άλλων πληροφορίες που δεν είχαν γίνει γνωστές στο κοινό, ή στρέβλωσαν το μηχανισμό καθορισμού τιμών χρηματοπιστωτικών μέσων, ή διέδωσαν ψευδείς ή παραπλανητικές πληροφορίες με σκοπό τον επηρεασμό τους.

Συμπεριφορές του είδους αυτού μπορούν να δημιουργήσουν παραπλανητική εντύπωση για τις συναλλαγές σε χρηματοπιστωτικά μέσα και να θέσουν σε κίνδυνο τη γενική αρχή της ισότητας μεταξύ των επενδυτών σε σχέση με:

- (α) την πρόσβασή τους σε πληροφορίες: συναλλαγές που διενεργούνται με βάση προνομιακές πληροφορίες αποφέρουν αδικαιολόγητα οικονομικά οφέλη σε βάρος των «μη μνημένων»,
- (β) τη γνώση τους σχετικά με το μηχανισμό διαμόρφωσης τιμών: οι τιμές είναι δίκαιες όταν προκύπτουν από επενδυτικές αποφάσεις επενδυτών

που έχουν αναλύσει όλες τις διαθέσιμες στο κοινό πληροφορίες. Οι τιμές που προκύπτουν από τη χειραγώγηση αγοράς καθορίζονται σε άλλα επίπεδα και αποφέρουν οικονομικά οφέλη μόνο στα πρόσωπα που υιοθετούν πρακτικές κατάχρησης αγοράς, ενώ βλάπτουν τα συμφέροντα των άλλων επενδυτών, και

- (γ) τη γνώση της βάσης ή προέλευσης των πληροφοριών που είναι γνωστές στο κοινό: η διάδοση ψευδών ή παραπλανητικών πληροφοριών μπορεί να οδηγήσει τους επενδυτές να λάβουν αποφάσεις με βάση εσφαλμένες πληροφορίες.

Για την διαμόρφωση επαρκούς πλαισίου αποτροπής πρακτικών κατάχρησης αγοράς, ο νόμος παρέχει σαφή ορισμό της έννοιας «χειραγώγηση αγοράς», παραθέτοντας συγκεκριμένες κατηγορίες συμπεριφορών. Για παράδειγμα, ως «χειραγώγηση αγοράς» νοούνται οι συναλλαγές ή οι εντολές για τη διενέργεια συναλλαγών με τις οποίες δίνονται ψευδείς ή παραπλανητικές ενδείξεις για τη ζήτηση, προσφορά ή τιμή μίας μετοχής, ή με τις οποίες προκύπτει τεχνητή διαμόρφωση της τιμής της μετοχής.

Η χειραγώγηση αγοράς ορίζεται ως το αποτέλεσμα των πράξεων και όχι η πρόθεση εκτέλεσής τους. Επιπλέον, ο νόμος προβλέπει σειρά μέτρων πρόληψης που απευθύνονται σε όλους τους συμμετέχοντες στη κεφαλαιαγορά, όπως οι εκδότες τίτλων, οι τράπεζες και οι Α.Ε.Π.Ε.Υ., τα χρηματιστήρια και οι αναλυτές. Σύμφωνα με τις διατάξεις των Οδηγιών και την ευρωπαϊκή πρακτική, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξουσιοδοτήθηκε για την περαιτέρω εξειδίκευση των μέτρων αυτών σε κανονιστικές της αποφάσεις, οι οποίες εκδόθηκαν. Στο πλαίσιο των αποφάσεων αυτών, για παράδειγμα, οι εκδότες οφείλουν να δημοσιοποιούν το ταχύτερο δυνατό όλες τις προνομιακές πληροφορίες που τους αφορούν άμεσα και να διατηρούν καταλόγους με τα πρόσωπα που έχουν πρόσβαση στις πληροφορίες αυτές. Οι χρηματιστηριακές εταιρίες οφείλουν να ειδοποιούν το ταχύτερο δυνατό την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς όταν υποπεύονται ότι συναλλαγές πελατών τους στοιχειοθετούν κατάχρηση προνομιακών πληροφοριών ή χειραγώγηση αγοράς. Οι εταιρίες οφείλουν επίσης να καταγράφουν ή ηχογραφούν και να αρχειοθετούν εντολές πελατών τους που λαμβάνουν τα πρόσωπα που διαμεσολαβούν κατ'επάγγελμα στην κατάρτιση συναλλαγών. Οι αναλυτές μετοχών και αγορών οφείλουν να συντάσσουν κατάλληλα και να καθιστούν προσιτές στο κοινό τις επενδυτικές τους συστάσεις σε χρηματοπιστωτικά μέσα.

Σε ειδικές περιπτώσεις, ο νόμος προβλέπει παρεκκλίσεις («safe harbours») από την υποχρέωση τήρησης ορισμένων απαγορεύσεων. Για παράδειγμα, οι πράξεις σταθεροποίησης τιμής χρηματοπιστωτικών μέσων και επαναγοράς ιδίων μετοχών οφείλουν να γίνονται με βάση τις διατάξεις του Κανονισμού 2273/2003 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ο οποίος υπαγορεύει τον τρόπο διενέργειας των παραπάνω πράξεων προκειμένου αυτές να μην εμπίπτουν στις υποχρεώσεις περί κατάχρησης αγοράς.

Επίσης, η αύξηση των διασυνοριακών συναλλαγών καθιστά αναγκαία για την πρόληψη και αποτροπή πρακτικών κατάχρησης αγοράς την ουσιαστική συνεργασία μεταξύ των ευρωπαϊκών εποπτικών αρχών. Ο νόμος προβλέπει την ενίσχυση του πλαισίου ανταλλαγής πληροφορήσης και συνεργασίας μεταξύ των αρμοδίων εποπτικών αρχών των κρατών-μελών της Ε.Ε.

Για την αποτελεσματική καταστολή των πρακτικών κατάχρησης αγοράς, ο νόμος εισάγει αφενός ποινικές κυρώσεις και αφετέρου διοικητικές κυρώσεις, των οποίων η επιβολή έχει το πλεονέκτημα της ταχείας εφαρμογής τους και παύσης της παράνομης συμπεριφοράς κατά τη διάρκεια της διαδικασίας, σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο.

1. Ενδείξεις Χειραγώγησης της Αγοράς (Απόφαση Δ.Σ. Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/347/12.7.2005 (ΦΕΚ Β' 983/13.7.2005)).

Η Απόφαση ορίζει κριτήρια και ενδείξεις προκειμένου να διαπιστωθεί εάν οι συναλλαγές ή εντολές για τη διενέργεια συναλλαγών συνιστούν χειραγώγηση αγοράς. Τα αναφερόμενα κριτήρια και ενδείξεις δεν είναι εξαντλητικά και από μόνα τους δεν συνιστούν απαραίτητα πράξεις χειραγώγησης αγοράς. Ως κριτήρια και ενδείξεις ενδεικτικά αναφέρονται:

- Ο βαθμός στον οποίο οι δοθείσες εντολές ή οι διενεργηθείσες συναλλαγές αντιπροσωπεύουν σημαντικό ποσοστό επί του καθημερινού όγκου συναλλαγών σε μία μετοχή, ιδίως όταν οδηγούν σε σημαντική μεταβολή της τιμής της,
- Ο βαθμός στον οποίο οι δοθείσες εντολές ή οι διενεργηθείσες συναλλαγές από πρόσωπα με σημαντική θέση αγοράς ή πώλησης σε μία μετοχή οδηγούν σε σημαντικές μεταβολές της τιμής της,
- Η έκταση στην οποία οι διενεργηθείσες συναλλαγές σε μια μετοχή συνοδεύονται από μεταβολές του πραγματικού δικαιούχου αυτής,
- Ο βαθμός στον οποίο οι δοθείσες εντολές ή οι διενεργηθείσες συναλλαγές οδηγούν σε βραχυπρόθεσμες αντιστροφές θέσεων και αντιπροσωπεύουν σημαντικό ποσοστό του καθημερινού όγκου συναλλαγών σε μια μετοχή, και ενδέχεται να σχετίζονται με σημαντικές μεταβολές στην τιμή της,
- Ο βαθμός στον οποίο οι δοθείσες εντολές ή οι διενεργηθείσες συναλλαγές συγκεντρώνονται σε μικρό χρονικό διάστημα της συνεδρίασης και οδηγούν σε μεταβολή τιμής, η οποία στη συνέχεια αντιστρέφεται,
- Ο βαθμός στον οποίο οι δοθείσες εντολές μεταβάλλουν τις καλύτερες τιμές προσφοράς και ζήτησης μιας μετοχής, και οι οποίες αποσύρονται πριν εκτελεσθούν,
- Ο βαθμός στον οποίο δίδονται εντολές ή διενεργούνται συναλλαγές σε, ή γύρω από συγκεκριμένο χρονικό διάστημα κατά το οποίο υπολογίζονται οι τιμές αναφοράς και οι αποτιμήσεις, με αποτέλεσμα να μεταβάλλονται ή να επηρεάζονται οι εν λόγω τιμές ή αποτιμήσεις κατ' επανάληψη (σε περισσότερες από μία συνεδριάσεις),

- Εάν, πριν ή μετά τις δοθείσες εντολές ή τις διενεργηθείσες συναλλαγές από πρόσωπα, διαδίδονται ψευδείς ή παραπλανητικές πληροφορίες από τα ίδια αυτά πρόσωπα ή από άλλα πρόσωπα που συνδέονται με αυτά,
- Εάν δίδονται εντολές για διενέργεια συναλλαγών ή διενεργούνται συναλλαγές από πρόσωπα, προτού ή αφότου τα ίδια αυτά πρόσωπα, ή άλλα πρόσωπα που συνδέονται με αυτά, εκπονήσουν ή διαδώσουν αναλύσεις, συστάσεις ή προτάσεις επενδυτικής στρατηγικής, οι οποίες είναι εσφαλμένες ή μεροληπτικές ή σαφώς επηρεασμένες από σημαντικά συμφέροντα.

2. Υποχρεώσεις Προσώπων που Διαμεσολαβούν κατ' Επάγγελμα στην Κατάρτιση Συναλλαγών σχετικά με την Πρόληψη Περιπτώσεων Κατάχρησης της Αγοράς (Απόφ. Δ.Σ. Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/347/12.7.2005 (ΦΕΚ Β' 983/13.7.2005))

Η Απόφαση υποχρεώνει κάθε πρόσωπο, που διαμεσολαβεί κατ' επάγγελμα στην κατάρτιση συναλλαγών σύμφωνα με τα οριζόμενα στο σημείο 8 του άρθρου 2 του ν. 3340/2005 και έχει την καταστατική του έδρα ή υποκατάστημα στην Ελλάδα, να ειδοποιεί την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς όταν υπάρχουν σοβαρές υπόνοιες ότι συναλλαγές που έχουν καταρτισθεί θα μπορούσαν να συνιστούν κατάχρηση προνομιακών πληροφοριών ή χειραγώγηση αγοράς.

3. Υποχρεώσεις Εκδοτών για τη Δημοσιοποίηση Προνομιακών Πληροφοριών (Απόφ. Δ.Σ. Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 3/347/12.7.2005 (ΦΕΚ Β' 983/13.7.2005))

Μία σημαντική καινοτομία του ν. 3340/2005 για την προστασία της κεφαλαιαγοράς από πράξεις προσώπων που κατέχουν προνομιακές πληροφορίες και πράξεις χειραγώγησης αγοράς, είναι ότι όλες οι προνομιακές πληροφορίες θα πρέπει να δημοσιοποιούνται το ταχύτερο δυνατό και κατάλληλα από τις εταιρίες που έχουν εισάγει τις μετοχές τους στο χρηματιστήριο. Το προληπτικό αυτό μέτρο, που αποτρέπει την εκμετάλλευση προνομιακής πληροφορίας, συνοδεύεται από σειρά άλλων προληπτικών μέτρων, όπως, για παράδειγμα, η υποχρέωση κατάρτισης καταλόγου προσώπων που απασχολούνται από εκδότες και τα οποία έχουν πρόσβαση σε προνομιακές πληροφορίες, και η υποχρέωση δημοσιοποίησης συγκεκριμένων συναλλαγών που πραγματοποιούν πρόσωπα που ασκούν διευθυντικά καθήκοντα σε εκδότες αλλά και των προσώπων που έχουν στενό δεσμό με αυτά τα πρόσωπα.

Ειδικότερα, η Απόφαση θεσπίζει την υποχρέωση γνωστοποίησης από τον εκδότη όλων των προνομιακών πληροφοριών ακόμα και πριν την οριστικοποίησή τους και παραθέτει γεγονότα τα οποία ενδεικτικά θα μπορούσαν να εκληφθούν ότι έχουν χαρακτήρα προνομιακής πληροφορίας. Γεγονότα του είδους αυτού είναι ενδεικτικά:

- Η σημαντική μεταβολή της επιχειρηματικής δραστηριότητας του εκδότη,
- Η σύναψη ή λύση σημαντικών συνεργασιών ή επιχειρηματικών συμμαχιών,
- Η συμμετοχή σε διαδικασία συγχώνευσης, διάσπασης ή εξαγοράς εταιριών,
- Η αλλαγή στη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου,
- Η διανομή και καταβολή μερίσματος και οι πράξεις έκδοσης νέων χρηματοπιστωτικών μέσων,
- Οι αιτήσεις πτώχευσης και οι δικαστικές αποφάσεις περί πτώχευσης καθώς και άλλες νομικές ή δικαστικές διαφορές που μπορούν να επηρεάσουν την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα του εκδότη,
- Η αλλαγή ουσιωδών στοιχείων του πλέον πρόσφατου ενημερωτικού δελτίου του εκδότη, συμπεριλαμβανομένων και των δεσμεύσεων έναντι της χρήσης αντληθέντων κεφαλαίων,
- Η ουσιώδης μεταβολή στην περιουσιακή κατάσταση και στην μετοχική και κεφαλαιακή διάθρωση του εκδότη, ιδίως στη δανειακή του επιβάρυνση,
- Σημαντικές μεταβολές σε εκτιμώμενα ή προβλεπόμενα αποτελέσματα που έχουν ανακοινωθεί από τον εκδότη.

Η δημοσιοποίηση προνομιακών πληροφοριών καταχωρείται αμέσως στο διαδικτυακό τόπο και το Ημερήσιο Δελτίο Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών και στην ιστοσελίδα του εκδότη.

Η Απόφαση ορίζει επίσης το είδος του νομίμου συμφέροντος που μπορεί να δικαιολογήσει την αναβολή της δημοσιοποίησης προνομιακών πληροφοριών, όπως οι διαπραγματεύσεις υπό εξέλιξη ή άλλα συναφή στοιχεία, των οποίων η δημοσιοποίηση ενδέχεται να επηρεάσει καθοριστικά την έκβαση ή την ομαλή τους ροή. Καθόσον χρονικό διάστημα διαρκεί η αναβολή δημοσιοποίησης, ο εκδότης υποχρεούται να έχει λάβει τα κατάλληλα μέτρα (π.χ. συμβάσεις εμπιστευτικότητας, θέσπιση «σινικών τειχών») προκειμένου να διασφαλίσει τον εμπιστευτικό χαρακτήρα των πληροφοριών. Εφόσον δεν επιτευχθεί η διασφάλιση του εμπιστευτικού χαρακτήρα των εν λόγω πληροφοριών, ο εκδότης υποχρεούται να προβεί σε άμεση δημοσιοποίηση.

Η Απόφαση αντικαθιστά τις υποχρεώσεις προαναγγελίας συναλλαγών από συγκεκριμένα πρόσωπα (μέλη ΔΣ, διευθυντικά στελέχη, ορκωτοί ελεγκτές, κ.α) με υποχρεώσεις εκ των υστέρων γνωστοποίησης συναλλαγών, εφόσον οι τελευταίες υπερβαίνουν τα 5,000 ευρώ ανά ημερολογιακό έτος. Η γνωστοποίηση γίνεται προς τον εκδότη, ο οποίος στη συνέχεια την αποκαλύπτει στο επενδυτικό κοινό και στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Ο εκδότης ανακινώνει προς την ΕΚ τα συγκεκριμένα υπόχρεα πρόσωπα.

Τέλος, η Απόφαση καταργεί την υποχρέωση δεσμευτικής δήλωσης προθέσεων των μετόχων και θεσπίζει την υποχρέωση τήρησης από τον εκδότη καταλόγου προσώπων που απασχολούνται σε αυτούς και έχουν πρόσβαση σε προνομιακές πληροφορίες σε τακτική ή περιστασιακή βάση, ο οποίος θα τίθεται στη διάθεση της ΕΚ.

4. έποχρεώσεις Προσώπων που Εκπονούν ή Διαδίδουν Αναλύσεις (Απόφ. Δ.Σ. Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 4/347/12.7.2005 (ΦΕΚ Β' 983/13.7.2005))

Η Απόφαση ορίζει τους κανόνες σύνταξης κάθε έκθεσης ή ανάλυσης μετοχών και αγοράς, η οποία συστήνει επενδυτική στρατηγική και προορίζεται για δημοσιοποίηση μέσω των μέσων μαζικής ενημέρωσης και το διαδίκτυο ή απευθείας το κοινό. Η Απόφαση δεν αφορά τις επενδυτικές συμβουλές που παρέχονται υπό τη μορφή της προσωπικής σύστασης σε πελάτη σχετικά με συναλλαγή σε χρηματοπιστωτικά μέσα ούτε τις άτυπες επενδυτικές συστάσεις που απευθύνει το τμήμα πωλήσεων Α.Ε.Π.Ε.Υ. σε πελάτες της υπό την προϋπόθεση ότι αυτές δεν είναι πιθανό να δημοσιοποιηθούν.

Η Απόφαση ορίζει ότι τα πρόσωπα που εκπονούν εκθέσεις και αναλύσεις, πρέπει να προβλέπουν, μεταξύ άλλων, τα ακόλουθα:

- Την γνωστοποίηση της ταυτότητας του προσώπου που ευθύνεται για την εκπόνησή τους αλλά και της εποπτικής αρχή του,
- Τον διαχωρισμό των γεγονότων από τις πληροφορίες που δεν στηρίζονται σε πραγματικά περιστατικά, τον σαφή χαρακτηρισμό των εκτιμήσεων, προβλέψεων και στόχων τιμών ως τέτοιων και την αναφορά των κυριότερων παραδοχών που λήφθηκαν υπόψη για τον υπολογισμό ή τη χρησιμοποίησή τους,
- Την αναφορά επιπλέον στοιχείων και πληροφοριών, στην περίπτωση που η ανάλυση εκπονείται από συγκεκριμένα πρόσωπα, όπως οι ΕΠΕέ, όπως πηγές πληροφόρησης, τυχόν γνωστοποίηση της ανάλυσης στον εκδότη ή τροποποίησή της, τη μέθοδο αποτίμησης, τη συχνότητα επικαιροποίησης, τυχόν διαφοροποιήσεις από προηγούμενη ίδια ανάλυση.
- Την αναφορά των σχέσεων ή περιστάσεων που μπορεί να επηρεάσουν την αντικειμενικότητα της ανάλυσης (π.χ., αν υπάρχει σημαντικό χρηματοοικονομικό συμφέρον στη μετοχή που καλύπτει η ανάλυση ή αν υφίσταται ουσιώδης σύγκρουση συμφερόντων με τον εκδότη που καλύπτει η ανάλυση),
- Την αναφορά επιπλέον πληροφοριών, στην περίπτωση που η ανάλυση εκπονείται από συγκεκριμένα πρόσωπα, όπως οι Α.Ε.Π.Ε.Υ. και τα πιστωτικά ιδρύματα, σχετικά με τα συμφέροντα και τις εσωτερικές συγκρούσεις συμφερόντων τους. Για παράδειγμα, πρέπει να γνωστοποιείται εάν ο αναλυτής παρείχε υπηρεσίες ειδικού διαπραγματευτή ή αναδόχου κατά το προηγούμενο έτος ή διατηρούσε άλλη σχέση επενδυτικής τραπεζικής με τον εκδότη. Επίσης, τα πρόσωπα αυτά πρέπει να γνωστοποιούν την ισχύουσα εσωτερική τους οργάνωση για την πρόληψη και αποτροπή των συγκρούσεων συμφερόντων που σχετίζονται με την παραγωγή αναλύσεων, την αναλογία, σε τριμηνιαία βάση, μεταξύ συστάσεων «αγοράς», «διακράτησης» ή «πώλησης» (ή ισοδύναμους όρους), στο σύνολο των συστάσεών τους, αλλά και την αναλογία των αντιστοιχούντων

σε καθεμία από τις κατηγορίες αυτές εκδοτών, στους οποίους η Α.Ε.Π.Ε.Υ. ή το πιστωτικό ίδρυμα παρείχε ουσιώδεις υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής στη διάρκεια του προηγούμενου έτους.

5. Διαδικασία και Κριτήρια Χαρακτηρισμού Πρακτικών Αγοράς ως Αποδεκτών (Απόφ. Δ.Σ. Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 5/347/12.7.2005 (ΦΕΚ Β' 983/13.7.2005))

Η Απόφαση ορίζει τους παράγοντες που λαμβάνονται κατ' ελάχιστον υπόψη από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς κατά την εξέταση αποδοχής συγκεκριμένης πρακτική της αγοράς ως αποδεκτή και τη διαδικασία χαρακτηρισμού συγκεκριμένης πρακτική της αγοράς ως αποδεκτή.

***Το νέο θεσμικό πλαίσιο με βάση το νόμο 3371/2005
για την κεφαλαιαγορά***

Κατά τη διάρκεια του 2005, το θεσμικό πλαίσιο της κεφαλαιαγοράς ενισχύθηκε σημαντικά, μέσω της ψήφισης του νόμου 3371/2005, ο οποίος ρυθμίζει βασικά θέματα της λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς.

Ο νόμος εκσυγχρονίζει το πλαίσιο εισαγωγής κινητών αξιών σε οργανωμένες αγορές, με στόχο την εναρμόνιση του ελληνικού πλαισίου προς τη Οδηγία 2004/39/ΕΚ και τον εκσυγχρονισμό διατάξεων που εισήγαγε ο προηγούμενος ν. 3152/2003. Ο τελευταίος νόμος μετέφερε κανονιστικές αρμοδιότητες του ιδιωτικοποιημένου χρηματιστηρίου στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, η οποία πλέον εγκρίνει τον Κανονισμό Λειτουργίας του. Συνεπώς, η διαδικασία συναλλαγών και το περιεχόμενο των σχέσεων μεταξύ του χρηματιστηρίου και των μελών του αλλά και του χρηματιστηρίου και των εισηγμένων σε αυτό εταιριών εξειδικεύονται στον Κανονισμό Λειτουργίας του χρηματιστηρίου.

Ο νόμος καταργεί παλαιότερες διατάξεις νόμου που ρύθμιζαν θέματα λειτουργίας των οργανωμένων αγορών, τα οποία ρυθμίζονται σήμερα με τον Κανονισμό του Χρηματιστηρίου, και παρέχει εξουσιοδότηση στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς για τον καθορισμό των όρων και προϋποθέσεων χορήγησης και ανάκλησης άδειας λειτουργίας οργανωμένων αγορών.

Ο νόμος ορίζει ελάχιστες προϋποθέσεις εισαγωγής κινητών αξιών σε οργανωμένη αγορά, όπου η απόφαση εισαγωγής λαμβάνεται από το χρηματιστήριο σύμφωνα με τα οριζόμενα στον κανονισμό του, ενώ ο έλεγχος περιεχομένου, έγκριση και δημοσίευση του ενημερωτικού δελτίου για την εισαγωγή μετοχών σε οργανωμένη αγορά λαμβάνεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Ο νόμος ορίζει επίσης διαρκείς υποχρεώσεις εισηγμένων εταιριών και κριτήρια διαπραγμάτευσης, αναστολής διαπραγμάτευσης και διαγραφής κινητών αξιών από το χρηματιστήριο.

Ο νόμος ενισχύει τη λειτουργική ανεξαρτησία και διοικητική αυτοτέλεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, προβλέπει την αναβάθμιση της υπηρεσίας εσωτερικού ελέγχου και αναμορφώνει το καθεστώς των πόρων της Επιτροπής.

Ο νόμος ρυθμίζει θέματα εισαγωγής μετοχών Α.Ε.Ε.Χ. σε οργανωμένη αγορά και λειτουργίας τους και θέτει πλαίσιο αδειοδότησης και δραστηριοποίησης των εταιριών επενδυτικής διαμεσολάβησης (ΑΕΕΔ), οι οποίες μπορούν πλέον της λήψης και διαβίβασης εντολών να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες συμβουλών σε πελάτες.

Ο νόμος τέλος αναθεωρεί το πλαίσιο λειτουργίας του Επικουρικού Κεφαλαίου και το καθεστώς πιστοποίησης στελεχών της κεφαλαιαγοράς, θεσπίζει τη δυνατότητα λήψης και διαβίβασης εντολών σε παράγωγα επί εμπορευμάτων αλλά και εισαγωγής σε οργανωμένη αγορά μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων που αναπαράγουν χρηματιστηριακούς δείκτες.

Δραστηριότητα της νομικής υπηρεσίας

Κατά το έτος 2005 η νομική υπηρεσία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς χειρίστηκε 442 δικαστικές υποθέσεις, εκ των οποίων οι 407 τέλεσαν υπό τον χειρισμό των δικηγόρων της Επιτροπής ενώπιον δικαστηρίων, και οι 35 υποθέσεις απετέλεσαν αντικείμενο προετοιμασίας για τον χειρισμό τους από εξωτερικούς συνεργάτες δικηγόρους. Συντάχτηκαν και κατατέθηκαν 17 εγκλήσεις και μνηυτήριες αναφορές για διάφορες παραβάσεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας. Ασκήθηκαν ένδικα μέσα (εφέσεις και αναιρέσεις) κατά αποφάσεων πρωτοβαθμίων και δευτεροβαθμίων διοικητικών και ποινικών δικαστηρίων σε 8 περιπτώσεις. Παρασχέθηκε νομική συνδρομή κατά τη σύνταξη εισηγήσεων προς το Διοικητικό Συμβούλιο και την Εκτελεστική Επιτροπή σε 388 περιπτώσεις. Επίσης παρασχέθηκε νομική συνδρομή κατά την κατάρτιση επιστολών που εστάλησαν σε φορείς της χρηματιστηριακής αγοράς και επενδυτές για κλήση σε απολογία και για διάφορα άλλα θέματα σε 145 περιπτώσεις. Συντάχτηκαν γνωμοδοτήσεις για διάφορα νομικά ζητήματα που ανεφύησαν σε 6 περιπτώσεις. Παρασχέθηκε τέλος συμβουλευτική συνδρομή για διάφορα νομικά ζητήματα σε άλλες 177 περιπτώσεις. Οι νομικές υπηρεσίες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς συμμετείχαν στο νομοθετικό και κανονιστικό έργο της ΕΚ σε 39 περιπτώσεις, σε ομάδες εργασίες, σεμινάρια και συνέδρια και στην κατάρτιση συμβάσεων και προκηρύξεων σε 20 περιπτώσεις.

Δικαστική εξέλιξη δύο υποθέσεων παραβίασης της χρηματιστηριακής νομοθεσίας

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με την 16/217/07.06.2001 απόφαση του Διοικητικού της Συμβουλίου επέβαλε προς τον Γεώργιο Βαρδινογιάννη πρόστιμο δρχ. 75.000.000 (ή ευρώ 220.102,75) για παράβαση των διατάξεων της παραγράφου 3 του π.δ. 53/1992. Εν συνεχεία, το Απρίλιο 2002 κυκλοφόρησε τόσο με τη μορφή βιβλίου όσο και στον ιστοχώρο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς η Ετήσια Έκθεσή της για το έτος 2001, στο τρίτο μέρος της οποίας, υπό την επικεφαλίδα «Πέντε Σοβαρές έποθέσεις Κατάχρησης Αγοράς το

2001» γίνεται εκτενής αναφορά στην παραπάνω απόφαση.

Ο Γεώργιος Βαρδινογιάννης εστράφη δικαστικώς κατά της ως άνω αποφάσεως του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς του τόσο με την από 16.04.2002 ανακοπή του ενώπιον του Διοικητικού Πρωτοδικείου Αθηνών όσο και με την από 16.01.2002 αίτηση ακύρωσης ενώπιον του Συμβουλίου της Επικρατείας.

Επί της ανακοπής εξεδόθη η με αριθμό 54/2003 απόφαση με την οποία εκρίθη ότι ο Γεώργιος Βαρδινογιάννης πράγματι υπέπεσε στην αποδιδόμενη σε αυτόν παράβαση και ότι νομίμως, ως εκ τούτου, του επεβλήθη πρόστιμο γι' αυτή. Ωστόσο το Δικαστήριο έκρινε ότι το αρχικώς επιβληθέν πρόστιμο ήταν υπερβολικό και ότι θα έπρεπε να περιοριστεί στο ποσό των 102.725 ευρώ. Κατ' αυτής της αποφάσεως ο Γεώργιος Βαρδινογιάννης άσκησε έφεση επί της οποίας εξεδόθη η με αριθμό 15747/2004 απόφαση του διοικητικού Πρωτοδικείου Αθηνών, με την οποία εκρίθη και πάλι ότι ο Γεώργιος Βαρδινογιάννης υπέπεσε στην αποδιδόμενη σε αυτόν παράβαση και ότι νομίμως, ως εκ τούτου, του επεβλήθη πρόστιμο γι' αυτή, πλην όμως περιόρισε το αρχικό πρόστιμο στο ποσό των 117.388,11 ευρώ. Κατ' αυτής της απόφασης, ο Γεώργιος Βαρδινογιάννης άσκησε την από 10.6.2005 αίτηση αναίρεσης, η οποία θα δικαστεί την 25.09.2006.

Σχετικά με την παράλληλη διαδικασία αίτησης ακυρώσεως ενώπιον του Σ.τ.Ε. εξεδόθη η με αριθμό 3394/2005 απόφαση του ΣτΕ, η οποία δέχθηκε την αίτηση ακυρώσεως και ακύρωσε τη με αριθμό 16/217/07.06.2001 απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

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

Επίσης, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με την 26/236/16.1.2002 απόφαση του Διοικητικού της Συμβουλίου ανακάλεσε την από 4/201/10.10.2000 άδεια λειτουργίας της εταιρείας DOMINIUM ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ. και η εταιρεία αυτή τέθηκε υπό εκκαθάριση. Κατά αυτής της απόφασης κατέθεσαν την από 21 Μαρτίου 2002 αίτηση ακύρωσης ενώπιον του Συμβουλίου της Επικρατείας οι κατωτέρω μέτοχοι της εταιρείας: Γεώργιος Αβατάγγελος, Αλέξανδρος Αβατάγγελος, Χαράλαμπος Αναγνωστόπουλος, Χρήστος Βαλσαμίδης, Διονύσιος Βογάζαρης, Μαρία-Ιωάννα Γραβάνη, Χρήστος Θέμελης, Χρήστος Κυριαζόπουλος, Σάββας Μιχαηλίδης, Μελέτης Μουστάκας, Γεώργιος Μπελίσης, Βασίλειος Οικονομόπουλος, Γεώργιος Παπαδημητρίου, Αφροδίτη Σάρου, Δημήτριος Σπηλιωτόπουλος, Γεώργιος Στρίγκος, Παρασκευάς Τσεββάς και Ηλίας Φιλιππακόπουλος.

Με την 299/2006 απόφασή του το Συμβούλιο της Επικρατείας έκανε εν

μέρει δεκτή την αίτηση ακύρωσης και ακύρωσε την ως άνω 26/236/16.010.2002 απόφαση του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΣΗ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Οι εξετάσεις πιστοποίησης στελεχών της κεφαλαιαγοράς (με βάση το άρθρο 4 του νόμου 2836/2000 ΦΕΚ Α' 168/24.7.2000) πραγματοποιήθηκαν κατά το έτος 2005 την Κυριακή 27 Νοεμβρίου στην Αθήνα και τη Θεσσαλονίκη. έποβλήθηκαν συνολικά 394 αιτήσεις υποψηφίων για συμμετοχή στις εξετάσεις, από τις οποίες έγιναν δεκτές οι 368. Στις εξετάσεις επέτυχαν συνολικά 95 στελέχη: 5 στην ειδικότητα του υπευθύνου ανάλυσης κινητών αξιών και αγορών χρήματος και κεφαλαίου, 10 στην ειδικότητα του υπευθύνου διαχείρισης χαρτοφυλακίων πελατών, 5 στην ειδικότητα του υπευθύνου παροχής επενδυτικών συμβουλών σε πελάτες, 17 στην ειδικότητα του υπευθύνου εκτέλεσης εντολών (αντικριστή) και 58 στην ειδικότητα του υπευθύνου λήψης και διαβίβασης εντολών. Από την έναρξη ισχύος του θεσμού της πιστοποίησης στελεχών (Μάρτιος 2002) μέχρι το τέλος του 2005 έχουν πιστοποιηθεί μέσω εξετάσεων 1.883 στελέχη όλων των ειδικοτήτων. Την ίδια περίοδο ο συνολικός αριθμός αιτήσεων υποψηφίων που έχουν κατατεθεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για συμμετοχή στις εξετάσεις πιστοποίησης ήταν 4.935 αιτήσεις.

Η αναλυτική κατάσταση των αιτήσεων συμμετοχής στις εξετάσεις πιστοποίησης στελεχών από την έναρξη της διαδικασίας πιστοποίησης παρουσιάζεται στον Πίνακα 35. Επίσης, με βάση τις διατάξεις περί εξαιρέσεων παλαιών στελεχών από την υποχρέωση πιστοποίησης μέσω εξετάσεων, οι οποίες ίσχυαν κατά την έναρξη ισχύος του θεσμού της πιστοποίησης (2001-2002), αλλά και τις διατάξεις της Απόφασης του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/294/19-2-2004 περί απόκτηση του πιστοποιητικού αναλυτή μετοχών και της αγοράς από στελέχη-κατόχους τίτλων Chartered Financial Analyst (CFA, Series 3) της AIMR και Certified International Financial Analyst (CIIA, Final) της ACIIA χωρίς συμμετοχή στις εξετάσεις, έχουν λάβει τίτλο πιστοποίησης 801 επιπλέον στελέχη. Συνεπώς στο τέλος 2005 ο συνολικός αριθμός των πιστοποιημένων στελεχών στην ελληνική κεφαλαιαγορά ανέρχεται σε 2.684 στελέχη όλων των ειδικοτήτων.

Η ψήφιση του ν. 3371 (ΦΕΚ Α' 178/14-7-2005) τροποποιεί και συμπληρώνει το άρθρο 4 του ν. 2836/2000 με στόχο την βελτίωση του θεσμού πιστοποίησης στελεχών. Στο άρθρο 49 του νόμου προβλέπεται, παράλληλα με την επέκταση του θεσμού της πιστοποίησης για τα στελέχη των Α.Ε.Δ.Α.Κ. (που είναι αρμόδια για την παροχή επενδυτικών συμβουλών, τη διαχείριση χαρτοφυλακίων και την ανάλυση κινητών αξιών και αγορών χρήματος και κεφαλαίου) και Α.Ε.Ε.Χ., (που είναι αρμόδια για τη διαχείριση χαρτοφυλακίων και την ανάλυση κινητών αξιών και αγορών χρήματος και κεφαλαίου) και η υποχρέωση πιστοποίησης υπαλλήλων και στελεχών πιστωτικών ιδρυμάτων.

Προβλέπεται επίσης η έκδοση απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς με την οποία θα καθορίζονται μεταξύ άλλων τα τυπικά προσόντα και οι προϋποθέσεις για τη συμμετοχή στις εξετάσεις, η εξεταστέα ύλη, η διαδικασία των εξετάσεων, η διαδικασία ανανέωσης ή ανάκλησης του πιστοποιητικού επαγγελματικής επάρκειας καθώς και κάθε άλλη σχετική λεπτομέρεια αλλά και η έκδοση κοινής απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και της Τράπεζας Ελλάδος, η οποία θα αφορά τα στελέχη πιστωτικών ιδρυμάτων που λειτουργούν ως Α.Ε.Π.Ε.Υ. Τέλος, με τον ίδιο νόμο δύναται η δυνατότητα χορήγησης πιστοποιητικού επαγγελματικής επάρκειας χωρίς συμμετοχή στις εξετάσεις σε υπαλλήλους και στελέχη Α.Ε.Π.Ε.Υ. και πιστωτικών ιδρυμάτων, Α.Ε.Λ.Δ.Ε., Α.Ε.Ε.Δ., Α.Ε.Δ.Α.Κ και Α.Ε.Ε.Χ., οι οποίοι πληρούν ορισμένες προϋποθέσεις.

ΠΙΝΑΚΑΣ 35

Αιτήσεις συμμετοχής στις εξετάσεις πιστοποίησης στελεχών ανά ειδικότητα

Ειδικότητες	Επιτυχόντες Εξετάσεων		Αποτυχόντες Εξετάσεων		Απόντες		Δεκτές Αιτήσεις		Απορριφθείσες Αιτήσεις		Γενικό Σύνολο
	Αριθμός	% επί συνολ.	Αριθμός	% επί συνολ.	Αριθμός	% επί συνολ.	Αριθμός	% επί συνολ.	Αριθμός	% επί συνολ.	
Ανάληψη μετοχών	76	38,9%	77	39,5%	22	11,3%	175	89,7%	20	10,3%	195
Διαχείριση χαρτοφυλακίου	214	41,4%	232	44,9%	42	8,1%	488	94,4%	29	5,6%	517
Επενδυτικές Συμβουλές	263	39,5%	246	36,9%	92	13,8%	601	90,2%	65	9,8%	666
Εκτέλεση εντολών	470	36,2%	708	54,5%	110	8,5%	1.288	99,1%	12	0,9%	1.300
Λήψη & διαβίβαση	860	38,1%	1090	48,3%	260	11,5%	2.210	97,9%	47	2,1%	2.257
Σύνολο	1.883	38,2%	2.353	47,7%	526	10,7%	4.762	96,5%	173	3,5%	4.935

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ

Γνωστοποιήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα, 2002-2005

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

ΠΙΝΑΚΑΣ-36

Γνωστοποιήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα, 2003-2005

Χώρα	Αριθμός Γνωστοποιήσεων			Αριθμός Ακυρώσεων			Σύνολο Ενεργών Εταιρειών		
	2005	2004	2003	2005	2004	2003	2005	2004	2003
Αυστρία	28	23	19	6	5	3	22	18	16
Βέλγιο	12	11	11	2	2	1	10	10	10
Δανία	5	5	5	0	0	0	5	5	5
Γαλλία	22	19	18	1	1	0	21	18	18
Γερμανία	9	9	7	1	0	0	8	9	7
Ιρλανδία	38	38	35	9	8	6	29	30	29
Ιταλία	5	5	4	0	0	0	5	5	4
Ισπανία	4	4	3	0	0	0	4	4	3
Κύπρος	11	1	0	0	0	0	11	1	0
Λουξεμβούργο	3	3	2	1	0	0	2	3	2
Μάλτα	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Νορβηγία	8	7	7	0	0	0	8	7	7
Ολλανδία	38	31	28	7	6	5	31	25	23
Πορτογαλία	1	1	0	0	0	0	1	1	0
Σλοβενία	0	1	0	0	0	0	0	1	0
Σουηδία	7	7	7	5	5	4	2	2	3
Φινλανδία	4	4	4	0	0	0	4	4	4
Βρετανία	997	940	890	325	293	266	672	647	624
Σύνολο	1.193	1.110	1.040	357	320	285	836	790	755

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Στο πλαίσιο εφαρμογής της ευρωπαϊκής Οδηγίας 93/22 κατά την περίοδο 1995-2005, έχουν ληφθεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς 1.193 γνωστοποιήσεις αλλοδαπών εταιρειών που επιθυμούν την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα μέσω της χρήσης Ευρωπαϊκού Διαβατηρίου (Πίνακας 36). Οι γνωστοποιήσεις αυτές παραμένουν ενεργές σε 836 περιπτώσεις.

Η κατανομή γνωστοποιήσεων εταιρειών ανά χώρα έχει ως εξής: 997 εταιρείες προέρχονται από το Ηνωμένο Βασίλειο, 38 εταιρείες από την Ιρλανδία και την Ολλανδία αντίστοιχα, 22 εταιρείες από την Γαλλία, 28 εταιρείες από την Αυστρία, 12 εταιρείες από το Βέλγιο, 11 εταιρείες από την Κύπρο, 9 εταιρείες από την Γερμανία, 8 εταιρείες από τη Νορβηγία, 5 εταιρείες από τη Δανία και την Ιταλία αντίστοιχα, 4 εταιρείες από τη Φινλανδία και την Ισπανία αντίστοιχα, 3 εταιρείες από το Λουξεμβούργο, 7 εταιρείες από τη Σουηδία και 1 εταιρεία από την Πορτογαλία και τη Μάλτα αντίστοιχα.

Επίσης κατά το 2005 έγιναν γνωστοποιήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην ελληνική κεφαλαιαγορά από 57 νέες εταιρείες του Ηνωμένου Βασιλείου, 7 εταιρείες της Ολλανδίας, 10 της Κύπρου, 3 εταιρείες της Γαλλίας, 5 εταιρείες της Αυστρίας και 1 εταιρεία της Νορβηγίας και της Μάλτας αντίστοιχα.

Πρωτόκολλα Συνεργασίας

Ο σκοπός των Πρωτοκόλλων Συνεργασίας είναι η εδραίωση και εφαρμογή διαδικασίας παροχής συνδρομής μεταξύ των εποπτικών αρχών, προ-

κειμένου 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 την συμμόρφωση των εποπτευόμενων φορέων προς τις ισχύουσες θεσμικές ρυθμίσεις. Τα Πρωτόκολλα Συνεργασίας μεταξύ εποπτικών αρχών διαφορετικών χωρών διευκολύνουν τη διεθνή συνεργασία μεταξύ χρηματιστηρίων, εταιρειών και λοιπών παραγόντων της κεφαλαιαγοράς και συνεπώς αποτελούν το πρώτο στάδιο για την εδραίωση και περαιτέρω βελτίωση των σχέσεων των κεφαλαιαγορών των χωρών αυτών.

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

1996

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

1998

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

1999

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

2000

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

2001

- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κινητών Αξιών της Βοσνίας - Ερζεγοβίνης (27 Ιουνίου 2001)
- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κινητών Αξιών της

- Τσεχίας (28 Ιουνίου 2001)
- Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Τουρκίας (5 Οκτωβρίου 2001)
 - 2002
 - Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Νοτίου Αφρικής (9 Οκτωβρίου 2002)
 - Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας μεταξύ των εποπτικών αρχών χωρών-μελών της IOSCO (Διεθνούς Οργανισμού Επιτροπών Κεφαλαιαγορών) (18 Οκτωβρίου 2002).
 - 2003
 - Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Ουγγαρίας (8 Ιανουαρίου 2003), και
 - Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Πολωνίας, (1 Αυγούστου 2003).
 - 2005
 - Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Βουλγαρίας (28 Μαρτίου 2005),
 - Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Σλοβακίας (28 Ιουνίου 2005),
 - Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς του Ισραήλ (27 Σεπτεμβρίου 2005),
 - Διμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Σερβίας (3 Δεκεμβρίου 2005).

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η Committee of European Securities Regulators (CESR)

H CESR

Η CESR (Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Κεφαλαιαγοράς) ιδρύθηκε ως ανεξάρτητη επιτροπή με Απόφαση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (2001/1501/EC). Αποτελεί τη μία εκ των δύο επιτροπών που οραματίστηκε στην τελική έκθεσή της η ομάδα των Σοφών για τη ρύθμιση των ευρωπαϊκών αγορών κινητών αξιών (Lamfalussy Committee of Wise Men). Η έκθεση επικυρώθηκε με απόφαση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου και Κοινοβουλίου.

Ο ρόλος της CESR είναι (α) η βελτίωση του συντονισμού μεταξύ των ευρωπαϊκών εποπτικών αρχών της κεφαλαιαγοράς. (β) η παροχή συμβουλευτικών υπηρεσιών στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ιδιαίτερα κατά τη προετοιμασία σχεδίου μέτρων υλοποίησης που αφορούν στον τομέα των κινητών αξιών και (3) η διασφάλιση συνεπέστερης και έγκαιρης εφαρμογής της κοινοτικής νομοθεσίας από τα κράτη-μέλη.

Κάθε κράτος-μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης εκπροσωπείται με ένα

μέλος στην CESR. Τα μέλη ορίζονται από τα κράτη-μέλη της Ε.Ε. και είναι οι επικεφαλές των εθνικών δημοσίων αρχών που είναι αρμόδιες για την εποπτεία της αγοράς κινητών αξιών. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή διόρισε το Γενικό Διευθυντή της Γενικής Διεύθυνσης Εσωτερικής Αγοράς, ως αντιπρόσωπό της στην CESR. Επιπλέον, οι εποπτικές αρχές της Νορβηγίας και της Ισλανδίας εκπροσωπούνται σε ανώτερο επίπεδο.

Πρόεδρος της CESR είναι ένας εκ των μελών της, που εκλέγεται για δύο έτη και επικουρείται στο έργο του από αντιπρόεδρο. Η CESR αναπτύσσει στενούς λειτουργικούς δεσμούς με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή: εκπρόσωπος της Επιτροπής δύναται να συμμετέχει ενεργά σε όλες τις συνεδριάσεις εκτός των περιπτώσεων συζήτησης εμπιστευτικών θεμάτων. Ο κ. Arthur Docters van Leewen, Πρόεδρος της Ολλανδικής εποπτικής αρχής της κεφαλαιαγοράς –STE, είναι ο Πρόεδρος της CESR με θητεία διάρκειας δύο ετών. Ο κ. Kaarlo Jannari, Γενικός Διευθυντής της Φινλανδικής εποπτικής αρχής εκλέχτηκε αντιπρόεδρος της CESR επίσης με διάρκεια θητείας δύο χρόνων. Ο κ. Fabrice Demarigny είναι ο Γενικός Γραμματέας της CESR.

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

Η CESR συνεδριάζει τουλάχιστον τέσσερις φορές ετησίως και συγκροτεί ομάδες εμπειρογνομόνων ή/και μόνιμες ομάδες εργασίας. Εκτελεί τις εργασίες της με διαφάνεια και εφαρμόζει διαδικασίες διαβούλευσης με τους συμμετέχοντες στην αγορά, τους καταναλωτές και του τελικού χρήστες επενδυτικών υπηρεσιών. Οι διαδικασίες αυτές περιλαμβάνουν μεταξύ άλλων τα εξής: έκδοση δελτίου τύπου, διαβούλευση κειμένων πολιτικής, δημόσια ακρόαση, διαλέξεις και ημερίδες, διαβουλεύσεις γραπτές αλλά και μέσω διαδικτύου, δημόσιες παρουσιάσεις και περιλήψεις σχολίων, διαβουλεύσεις σε εθνικό ή ευρωπαϊκό επίπεδο. Για να διευκολύνει τον διάλογο με τους συμμετέχοντες στην αγορά και τους καταναλωτές, η CESR δύναται να συστήνει συμβουλευτικές ομάδες εργασίας. Η ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αποτελεί ιδρυτικό μέλος της CESR και συμμετέχει ενεργά σε όλες τις ομάδες εργασίας που έχουν συσταθεί.

Διαρκείς Επιτροπές της CESR

Δύο επιτροπές της CESR που βρίσκονται σε διαρκή λειτουργία είναι η CESR-Pol και η CESR-Fin. Η CESR-Pol, της οποίας προεδρεύει ο κ. Kurt Pribil, Πρόεδρος της Αυστριακής Εποπτικής Αρχής FMA απαρτίζεται από στελέχη των Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς – μελών της CESR υπεύθυνα για την άσκηση εποπτείας και την ανταλλαγή πληροφοριών. Η CESR-Pol συστάθηκε με την υπογραφή του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας

για την ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών και την εποπτεία των δραστηριοτήτων που αφορούν σε κινητές αξίες (26 Ιανουαρίου 1999). Σκοπός της CESR-Pol είναι η διευκόλυνση της αποτελεσματικής και δραστηρικής ανταλλαγής πληροφοριών προκειμένου να βελτιωθεί η συνεργασία και ο συντονισμός εποπτείας και επιβολής κυρώσεων μεταξύ των μελών της CESR.

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

Ομάδες Εργασίας της CESR

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

Η CESR έλαβε στις 29 Ιουνίου 2004 εντολή από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για την υποβολή της τεχνικής εισήγησής της σχετικά με τα μέτρα υλοποίησης επιπέδου 2 της Οδηγίας για τη Διαφάνεια.

Η Ομάδα Εργασίας ανακοίνωσε κείμενο διαβούλευσης για σχόλια σχετικά με το σχέδιο τεχνικής εισήγησής που προτίθεται να υποβάλλει η CESR στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Η εισήγηση της CESR προετοιμάστηκε από Ομάδα Εργασίας της οποίας Πρόεδρος είναι ο κος Andres Trink, Πρόεδρος της Financial Supervision Authority της Εσθονίας.

Τον Ιούλιο 2005 η CESR δημοσίευσε τη τελική τεχνική εισήγηση για τα

μέτρα υλοποίησης που καλύπτουν πέντε θέματα της Οδηγίας για τη Διαφάνεια: (α) διάχυση των ρυθμιζόμενων πληροφοριών, (β) γνωστοποίηση της απόκτησης ή εκχώρησης σημαντικών ποσοστών δικαιωμάτων ψήφου, (γ) εξαμηνιαίες οικονομικές εκθέσεις, (δ) ισοδυναμία απαιτήσεων διαφάνειας εισηγμένων εταιριών τρίτων χωρών, και (ε) διαδικαστικές ρυθμίσεις, μέσω των οποίων εκδότης κινητών αξιών δύναται να επιλέξει την εποπτική αρχή του «κράτους μέλους καταγωγής» του για τους σκοπούς της Οδηγίας.

Το περιεχόμενο της τελικής τεχνικής εισήγησης διατυπώνει σχόλια που ελήφθησαν κατά τη διάρκεια των διαβουλεύσεων επί του σχεδίου τεχνικής εισήγησης της CESR για τη διάχυση και την καταχώρηση των ρυθμιζόμενων πληροφοριών και της προτεινόμενης εισήγησης της CESR σχετικά με τη γνωστοποίηση της απόκτησης ή εκχώρησης σημαντικών ποσοστών δικαιωμάτων ψήφου, τις εξαμηνιαίες οικονομικές εκθέσεις, την ισοδυναμία και τις διαδικαστικές ρυθμίσεις, η οποία δημοσιεύθηκε το Δεκέμβριο του 2004. Επιπλέον, η τελική τεχνική εισήγηση λαμβάνει υπόψη της τα σχόλια που ελήφθησαν κατά τη διάρκεια των τριών διαβουλεύσεων, τα οποία υποστήριζαν σημαντικά την προσέγγιση της CESR. Το τελικό συνοδευτικό κείμενο περιλαμβάνει τα ακόλουθα:

(α) Αναφορικά με τη διάχυση ρυθμιζόμενων πληροφοριών (δηλ. πληροφοριών που δύναται να επηρεάσουν την τιμή των κινητών αξιών, εξαμηνιαίων οικονομικών εκθέσεων, ενδιάμεσων καταστάσεων διαχείρισης, πληροφοριών για σημαντικές συμμετοχές), η εισήγηση της CESR προτείνει ένα ενιαίο σύνολο ελάχιστων προτύπων, το οποίο οι εκδότες κινητών αξιών οφείλουν να πληρούν κατά τη δημοσιοποίηση ρυθμιζόμενων πληροφοριών. Τα πρότυπα αυτά προβλέπουν ότι οι πληροφορίες πρέπει να είναι διαθέσιμες σε όλους τους υφιστάμενους και δυνητικούς επενδυτές χωρίς καθυστέρηση (ειδικότερα εάν η φύση των πληροφοριών δύναται να επηρεάσει την τιμή των κινητών αξιών), σε όλη την επικράτεια της Ευρωπαϊκής Ένωσης και να παρέχονται χωρίς χρέωση.

Η CESR προτείνει επίσης, οι εκδότες κινητών αξιών να είναι ελεύθεροι να επιλέξουν τη διάχυση πληροφοριών είτε οι ίδιοι, είτε μέσω τρίτων. Επιπλέον, θεσπίστηκαν ελάχιστα πρότυπα διάχυσης διαφορετικών πληροφοριών, τα οποία περιλαμβάνουν υποχρεώσεις ασφάλειας και διαχωρισμού λειτουργιών και άλλες υποχρεώσεις που σχετίζονται με την ασφάλεια των μηχανισμών διάχυσης πληροφοριών. Επίσης, οι εκδότες κινητών αξιών οφείλουν να διασφαλίζουν ότι ο παροχέας υπηρεσιών είναι ικανός να παρέχει υποστήριξη και να διαχωρίζει τις λειτουργίες του σε περίπτωση που παρέχει περισσότερες επενδυτικές υπηρεσίες, αλλά και τις χρεώσεις του.

(β) Αναφορικά με τις υποχρεώσεις γνωστοποίησης σημαντικής απόκτησης ή εκχώρησης ποσοστών δικαιωμάτων ψήφου σε εταιρίες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενες αγορές (Κεφάλαιο II), η εισήγηση της CESR περιλαμβάνει: (i) τη διευκρίνιση σχε-

τικά με τον τρόπο που οι κάτοχοι ποσοστού δικαιωμάτων ψήφων οφείλουν να εκπληρώνουν τις υποχρεώσεις τους περί γνωστοποίησης, όταν τα δικαιώματα ψήφου που ενσωματώνονται στις μετοχές τους έχουν εκχωρηθεί σε άλλον, τις λεγόμενες «περιπτώσεις του άρθρου 10», (ii) την γνωστοποίηση για την εξαγορά ή διάθεση μετοχών, όχι αργότερα από το πέρας μίας ημέρας μετά την εκτέλεση της συναλλαγής, (iii) την μεγαλύτερη σύγκλιση των απαιτήσεων ενημέρωσης που ζητούνται στις τυποποιημένες φόρμες γνωστοποίησης, (iv) την περισσότερη σαφήνεια σε σχέση με τις προϋποθέσεις ανεξαρτησίας, οι οποίες πρέπει να πληρούνται από εταιρία διαχείρισης, η οποία επιθυμεί να επωφεληθεί από την εξαίρεση της άθροισης των συμμετοχών της. Επομένως, με βάση πρακτικό οδηγό που υποδεικνύει τον τρόπο εκπλήρωσης του ελέγχου της ανεξαρτησίας και (v) τον καθορισμό καταλόγου χρηματοοικονομικών μέσων, τα οποία δεν καλύπτονται από την Οδηγία (όπως μέσα χρηματογοράς ή μερίδια ΟΣΕΚΑ).

(γ) Αναφορικά με τα ειδικά μέτρα υλοποίησης για τις εξαμηνιαίες οικονομικές εκθέσεις (Κεφάλαιο ΙΙΙ), η εισήγηση της CESR προτείνει τον ορισμό ελάχιστου περιεχομένου των εξαμηνιαίων οικονομικών εκθέσεων, τα οποία δεν έχουν προετοιμασθεί σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (IAS/IFRS): χρήση του Διεθνούς Λογιστικού Προτύπου 34 (IAS 34) σε ότι αφορά τις ενδιάμεσες χρηματοοικονομικές πληροφορίες, συμβουλεύει σχετικά με τον ορισμό των ‘σημαντικών συναλλαγών τρίτων μερών’, επισημαίνοντας την υποχρέωση αναφοράς τους στις εξαμηνιαίες εκθέσεις και χρήσης του Διεθνούς Λογιστικού Προτύπου 24 (IAS 24) σε κάθε περίπτωση.

(δ) Αναφορικά με την ισοδυναμία απαιτήσεων διαφάνειας εταιρειών τρίτων χωρών με τις απαιτήσεις δημοσιοποίησης στοιχείων που καθιερώνονται στο πλαίσιο της Οδηγίας για τη Διαφάνεια, η εισήγηση της CESR προτείνει την ανάπτυξη εννοιών και βασικών για την αξιολόγηση της ισοδυναμίας. Βασική αρχή είναι ότι οι απαιτήσεις τρίτων χωρών δεν χρειάζεται να είναι ταυτόσημες, αλλά η ισοδυναμία ισχύει όταν οι γενικοί κανόνες διαφάνειας παρέχουν στους επενδυτές κατανοητές πληροφορίες, οι οποίες οδηγούν σε ευρέως ισοδύναμη αξιολόγηση της θέσης του εκδότη. Το ζήτημα της ισοδυναμίας αφορά επίσης και την ανεξαρτησία των εταιριών διαχείρισης και των Α.Ε.Π.Ε.Υ. τρίτων χωρών.

Νέα εντολή της Ευρωπαϊκής Επιτροπής υποβλήθηκε προς την CESR για την παροχή τεχνικής εισήγησης σχετικά με την αποθήκευση και ηλεκτρονική υποβολή πληροφοριών στο πλαίσιο της Οδηγίας για τη Διαφάνεια. Η CESR πρέπει να υποβάλει τεχνική εισήγηση μέχρι τις 30 Ιουνίου 2006, η οποία θα περιλαμβάνει άποψη για:

- τον τρόπο επίτευξης συμφωνίας διασύνδεσης μεταξύ επίσημων μηχανισμών διάχυσης πληροφοριών (officially appointed mechanisms) και ανάλυση επιπτώσεων κόστους και χρηματοδότησης από τα κράτη-μέλη για τη δημιουργία πανευρωπαϊκού δικτύου,

- το ρόλο των επίσημων μηχανισμών διάχυσης πληροφοριών στη κεντρική αποθήκευση πληροφοριών, στο πλαίσιο της Οδηγίας για τη Διαφάνεια, τον ρόλο των εποπτικών αρχών στην εποπτεία των μηχανισμών αυτών και αξιολόγηση δαπανών για τη δημιουργία των μηχανισμών με τρόπο που ανταποκρίνεται σε συγκεκριμένα πρότυπα,
- την εναρμονισμένη υποβολή πληροφοριών μέσω ηλεκτρονικών μέσων προς τις αρμόδιες αρχές και προς τους μηχανισμούς.
198 το κόστος και τη χρηματοδότηση των μηχανισμών αυτών.

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

Τον Φεβρουάριο 2005 η CESR δημοσίευσε τις τελικές της συστάσεις για τη συνεπή υλοποίηση του Κανονισμού της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με το περιεχόμενο του Ενημερωτικού Δελτίου, ύστερα από εκτενή διαβούλευση.

Σε συνέχεια της διαβούλευσης, η εισήγηση της CESR ακολούθησε τη βασική αρχή της Οδηγίας, σύμφωνα με την οποία η πληροφόρηση που περιέχεται σε ένα ενημερωτικό δελτίο πρέπει να είναι ανάλογη του είδους του εκδότη και των κινητών αξιών που προσφέρονται στο επενδυτικό κοινό ή εισάγονται για διαπραγμάτευση.

Η εισήγηση της CESR κάλυψε τα ακόλουθα θέματα: (α) Χρηματοοικονομικές πληροφορίες. Σκοπός των συστάσεων δεν ήταν η παροχή ερμηνείας των εθνικών ή των διεθνών λογιστικών προτύπων (IAS/IFRS) των κρατών-μελών, αλλά η διευκρίνιση όπου είναι αναγκαίο ορισμένων υποχρεώσεων διαφάνειας που περιλαμβάνονται στον Κανονισμό της Ε.Ε. Η εισήγηση περιέλαβε συστάσεις για το λειτουργικό και χρηματοοικονομικό απολογισμό, τις προβλέψεις ή εκτιμήσεις κερδών, τις «pro forma» χρηματοοικονομικές πληροφορίες ή τις καταστάσεις κεφαλαίου κίνησης. (β) Μη χρηματοοικονομικές πληροφορίες. Η θεματική περιείχε τρεις ενότητες. Στην πρώτη προτάθηκαν συστάσεις διασφάλισης συντονισμού μεταξύ των αρμόδιων εποπτικών αρχών όταν εφαρμόζεται το άρθρο 23 του Κανονισμού, το οποίο δίνει στις αρμόδιες εποπτικές αρχές τη δυνατότητα απαίτησης προσαρμοσμένων στοιχείων (πλέον αυτών που περιλαμβάνονται στα πρότυπα ενημερωτικού δελτίου και στο σύνολο πρόσθετων πληροφοριών) από τους εκδότες που περιλαμβάνονται στο Παράρτημα XIX του Κανονισμού (ειδικοί εκδότες), όπως νεοσύστατες εταιρίες ή εταιρίες ακινήτων. Στην δεύτερη ενότητα προτάθηκαν διευκρινιστικές συστάσεις επί συγκεκριμένων σημείων του ενημερωτικού δελτίου, όπως συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη, εξέλιξη μετοχικού κεφαλαίου, πληροφορίες για συμμετοχές στο κεφάλαιο άλλων εταιριών. Στην τρίτη ενότητα προτάθηκαν συστάσεις για το περιεχόμενο του Ενημερωτικού Δελτίου που απαιτείται στην περίπτωση προσφοράς κινητών αξιών στους εργαζόμενους ή στην περίπτωση δωρεάν κατανομής μετοχών στους παλαιούς μετόχους.

Ο Κανονισμός της Επιτροπής για το ενημερωτικό δελτίο τέθηκε σε ισχύ την 1η Ιουλίου 2005 και ορίζει όρους και προϋποθέσεις σχετικά παρουσίασης ιστορικών χρηματοοικονομικών πληροφοριών εκδότριας εταιρίας στο ενημερωτικό δελτίο. Στην πορεία εφαρμογής προέκυψε η ανάγκη περαιτέρω αποσαφήνισης λεπτομερειών στα μέτρα υλοποίησης, η οποία οδήγησε στην λήψη μέτρων επιπέδου 2, η οποία στηρίχτηκε σε νέα εισήγηση της CESR που υποβλήθηκε στις 27 Οκτωβρίου.

Με βάση τη νέα εισήγηση, το ενημερωτικό δελτίο πρέπει να περιλαμβάνει ιστορικές χρηματοοικονομικές πληροφορίες για την εκδότρια εταιρεία, με στόχο την παροχή στον επενδυτή πλήρους εικόνας της οικονομικής θέσης της εταιρείας και της δραστηριότητας των εκδοτριών εταιρειών συνολικά, η οποία περιλαμβάνει σημαντικές εξαγορές ή εκποιήσεις, καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου που απαιτείται από τον Κανονισμό (συνήθως τα 3 τελευταία έτη). Σε ορισμένες περιπτώσεις, κυρίως σε σχέση με τη δημόσια προσφορά ή την εισαγωγή μετοχών προς διαπραγμάτευση, οι ιστορικές χρηματοοικονομικές πληροφορίες του ενημερωτικού δελτίου, ενδεχομένως δεν απεικονίζουν επαρκώς την συνολική δραστηριότητα της εταιρείας καθ' όλη τη διάρκεια της απαιτούμενης περιόδου (επομένως αυτοί οι τύποι εκδοτριών εταιρειών θεωρούνται ότι έχουν ένα “σύνθετο χρηματοοικονομικό ιστορικό”) και συνεπώς επιπλέον πληροφορίες πρέπει να περιληφθούν.

Τα κύρια θέματα αυτής της εισήγησης της CESR επισημαίνονται ακολούθως:

(α) Η τροποποίηση του Κανονισμού πρέπει να έχει την μορφή κατευθυντήριων οδηγιών και να μην αποτελείται από λεπτομερείς προϋποθέσεις, δεδομένου ότι τα συγκεκριμένα χαρακτηριστικά του σύνθετου χρηματοοικονομικού ιστορικού, από τη φύση του, δεν ακολουθεί τυποποιημένη μορφή. Επό αυτή την έννοια, η ρυθμιστική προσέγγιση πρέπει να παρέχει στις αρμόδιες εποπτικές αρχές ευελιξία κατά την αξιολόγηση των καταστάσεων αυτών.

(β) Διευκρινίζεται η αλληλεπίδραση μεταξύ των προϋποθέσεων του Παραρτήματος II του Κανονισμού σχετικά με τις προσωρινές (pro forma) πληροφορίες και τις ιστορικές χρηματοοικονομικές πληροφορίες. Οι πληροφορίες πρέπει να παρέχονται για τα 3 τελευταία έτη (ή για μια μικρότερη χρονική περίοδο, εξαρτώμενη από το χρόνο που οι καθιερωμένες δραστηριότητες ήταν σε λειτουργία) και οι συναλλαγές να περιγράφονται με σαφήνεια

(γ) Η έννοια του σύνθετου χρηματοοικονομικού ιστορικού, χωρίς όμως να περιλαμβάνεται οριστικός κατάλογος εκδοτριών εταιρειών με σύνθετο χρηματοοικονομικό ιστορικό, περιλαμβάνει περιπτώσεις που η εκδότρια εταιρεία δεν έχει προετοιμάσει τις ιστορικές χρηματοοικονομικές πληροφορίες της ως μια ενιαία δραστηριότητα κατά τη διάρκεια όλης της περιόδου.

(δ) Ο Κανονισμός (ΕΚ) 809/2004 πρέπει να τροποποιηθεί με σκοπό την δυνατότητα εξέτασης περιπτώσεων εκδοτών που έχουν σύνθετο χρηματοοικονομικό ιστορικό. Οι πρόσθετες προϋποθέσεις πρέπει να πληρούνται μόνο

στις περιπτώσεις ισχύος του Εγγράφου Αναφοράς (Shares Registration Document) χωρίς διάκριση μεταξύ των διαφορετικών εκδοτριών εταιρειών.

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

Τον Φεβρουάριο 2005, η CESR δημοσίευσε την τελική τεχνική εισήγηση της για τα μέτρα υλοποίησης της Οδηγίας για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (Directive on Markets in Financial Instruments - MiFiD) και το συνοδευτικό κείμενο (feedback statement) στο οποίο παρείχε απαντήσεις στα κύρια θέματα που τέθηκαν από τους συμμετέχοντες της αγοράς κατά την διάρκεια της δημόσιας διαβούλευσης.

Η MiFiD αποτελεί θεμέλιο λίθο του κανονιστικού πλαισίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τις κινητές αξίες με στόχο την υιοθέτηση αποτελεσματικού 'ενιαίου διαβατηρίου' που να επιτρέπει στις εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και τις ρυθμιζόμενες αγορές να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες σε ολόκληρη την Ευρώπη με βάση κοινούς κανόνες προστασίας των Ευρωπαίων επενδυτών. Η εισήγηση περιλαμβάνει τα ακόλουθα θέματα:

- **Ανεξαρτησία εσωτερικού ελέγχου:** Αυτό το θέμα καλύπτει αρχές που σχετίζονται με την διαδικασία εσωτερικού ελέγχου, πολιτικές και διαδικασίες εσωτερικού ελέγχου των εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και προσωπικές συναλλαγές. Η CESR αναγνωρίζει ότι η αρχή της ανεξαρτησίας του εσωτερικού ελέγχου είναι σημαντική, αλλά προτείνει την υλοποίησή της με ευέλικτο τρόπο για να λάβει υπόψη τις μικρές εταιρίες και την διασφάλιση της αποτελεσματικής τους συμμόρφωσης.
- **Υποχρεώσεις εσωτερικού ελέγχου, πηγές και διαδικασίες:** Προτείνονται κριτήρια για την αξιολόγηση της επάρκειας των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου, των πηγών και διαδικασιών των εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, λαμβανομένων υπόψη της φύσης, του εύρους και της πολυπλοκότητας των δραστηριοτήτων τους.
- **Υποχρεώσεις αποτροπής λειτουργικών κινδύνων σε περίπτωση εκχώρησης:** Προτείνονται αρχές που πρέπει να τηρούνται κατά τη εκχώρηση σημαντικών λειτουργικών δραστηριοτήτων των εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών.
- **Υποχρεώσεις τήρησης αρχείων:** Προτείνονται προϋποθέσεις ενιαίας συμμόρφωσης των τηρούμενων αρχείων και της χρονικής περιόδου τήρησής τους.
- **Προστασία περιουσιακών στοιχείων πελατών:** Αναγνωρίζονται οι οργανικές, διαδικαστικές και συμβατικές προϋποθέσεις που πρέπει να υιοθετηθούν από τις εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών για τη διασφάλιση των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας των πελατών τους, κυρίως στην περίπτωση πτώχευσης ή ενεργειών που εγείρονται εναντίον τους από πιστωτές τους ή πιστωτές πελατών τους.

- Σύγκρουση συμφερόντων: Προτείνονται τρόποι διαχείρισης εσωτερικών συγκρούσεων συμφερόντων και αποκάλυψής τους στους επενδυτές.
- Ισότητα, σαφής και όχι παραπλανητική πληροφόρηση: Ορίζονται κριτήρια αξιολόγησης της ισότητας, σαφότητας και μη παραπλανητικού χαρακτήρα των παρεχόμενων υπηρεσιών και προϊόντων και της δημόσιας επικοινωνίας των εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών.
- Πληροφόρηση πελατών: Ορίζεται ελάχιστο περιεχόμενο της πληροφόρησης την οποία οι εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών πρέπει να παρέχουν στους υφιστάμενους και εν δυνάμει πελάτες τους.
- Συμφωνίες για ιδιώτες πελάτες: Προτείνεται ελάχιστο περιεχόμενο συμφωνίας των εταιριών με τους ιδιώτες πελάτες τους.
- Ενημέρωση πελατών: Εξειδικεύονται οι ελάχιστες προϋποθέσεις συμμόρφωσης των εταιριών κατά την παροχή υπηρεσιών στους πελάτες τους.
- Εκθέσεις για τις πραγματοποιούμενες συναλλαγές: Ορίζονται κριτήρια για τις μεθόδους και προϋποθέσεις υποβολής εκθέσεων για τις πραγματοποιημένες συναλλαγές στις εποπτικές αρχές, κριτήρια προσδιορισμού ρευστότητας αγορών χρηματοπιστωτικών μέσων, και ελάχιστο περιεχόμενο εκθέσεων για τις πραγματοποιημένες συναλλαγές.
- Υποχρέωση συνεργασίας: Προτείνονται κριτήρια ουσιαστικών λειτουργιών των ρυθμιζόμενων αγορών κράτους-μέλους υποδοχής με σκοπό την προστασία των επενδυτών.
- Ανταλλαγή πληροφοριών: Παρέχεται πλαίσιο συνεργασίας μεταξύ εποπτικών αρχών για την ενίσχυση της εκπλήρωσης υποχρεώσεών τους με βάση τις διατάξεις της Οδηγίας.

Το μέρος της εισήγησης που αφορά στους διαμεσολαβητές αναλήφθηκε από την Ομάδα Εργασίας για τους διαμεσολαβητές υπό την προεδρία του Callum McCarthy, Προέδρου της Εποπτικής Αρχής του Ηνωμένου Βασιλείου (Financial Services Authority), και από τον κύριο Michael Prada, Προέδρου της Εποπτικής Αρχής της Γαλλίας (Autorite des Marchés Financiers), ο οποίος προεδρεύει της Ομάδας Εργασίας για θέματα συνεργασίας και εφαρμογής δικαίου, που ασχολήθηκε με τις εντολές για την υποβολή των εκθέσεων για τις πραγματοποιούμενες συναλλαγές και την ανταλλαγή των πληροφοριών. Οι ομάδες εργασίας της CESR επιβουλήθηκαν από μια Ομάδα Εμπειρογνομόνων.

Με συμπληρωματική εισήγηση, που δημοσιεύτηκε τον Απρίλιο 2005, η CESR ασχολήθηκε με τα υπόλοιπα θέματα της πρώτης ομάδας εντολών: τις συμβάσεις των εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών με επαγγελματίες πελάτες, τις αναλύσεις, την άριστη εκτέλεση εντολών, τις προϋποθέσεις εισαγωγής προς διαπραγμάτευση χρηματοπιστωτικών μέσων και τους κανόνες διαχείρισης των εντολών πελατών. Η συμπληρωματική εισήγηση περιλαμβάνει τα ακόλουθα θέματα:

- Αναθεωρείται και εκσυγχρονίζεται ο κατάλογος χρηματοπιστωτικών

μέσων που αποτελούν αντικείμενο της Οδηγίας.

- Παρέχεται ορισμός της επενδυτικής συμβουλής προς πελάτες, και αναθεωρείται ο κώδικας δεοντολογίας των εταιριών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών με διατάξεις που αφορούν στη γνώση του πελάτη (“know your customer rule”), το περιεχόμενο των επενδυτικών συμβουλών και την άριστη εκτέλεση εντολών πελατών
- Ορίζονται οι επιλέξιμοι αντισυμβαλλόμενοι συναλλαγών, χωρίς αυτοί να υπόκεινται στα προσαυτετικά μέτρα του κώδικα δεοντολογίας.
- Ορίζεται ο τρόπος διάθεσης εντολών στην αγορά
- Εξειδικεύονται κριτήρια προ-συναλλακτικής και μετασυναλλακτικής διαφάνειας.

4. Ομάδα Εργασίας για την διαχείριση επενδύσεων (Expert Group on Investment Management).

Τον Φεβρουάριο 2005 η CESR δημοσίευσε το τελικό κείμενο κατευθυντήριων οδηγιών προς τις εποπτικές αρχές με το συνοδευτικό κείμενο (feedback statement) για την εφαρμογή των μεταβατικών διατάξεων των τροποποιημένων Οδηγιών για τους ΟΣΕΚΑ (2001/107/EC και 2001/108/EC). Οι κατευθυντήριες οδηγίες διευκρινίζουν θέματα:

- Προώθησης και πώλησης μεριδίων Α/Κ και του απλοποιημένου ενημερωτικού δελτίου.
- Σχετικά με το εύρος των επιτρεπομένων δραστηριοτήτων των Α.Ε.Δ.Α.Κ. που λειτουργούν με το παλιό καθεστώς κατά τη μεταβατική περίοδο (για παράδειγμα τα Α/Κ των ΟΣΕΚΑ ΙΙΙ που θα παρέχονται βάσει του διαβατηρίου).
- Σχετικά με ΟΣΕΚΑ που δραστηριοποιήθηκαν μετά τον Φεβρουάριο 2002 και τα οποία έχουν ευνοηθεί από περίοδο χάριτος (ήπια σύγκλιση με το νέο καθεστώς ΟΣΕΚΑ, εναρμονισμένη προσέγγιση σε μεταβατική αντιμετώπιση με δπλώσεις συμμόρφωσης, κλπ).
- Σχετικά με το εύρος του ευρωπαϊκού διαβατηρίου και προβλήματα που απορρέουν από την σχέση ανάμεσα στο διαβατήριο της ΑΕΔΑΚ και του διαβατηρίου του Α/Κ.

Στην εισήγησή της, η CESR ανέπτυξε τα ακόλουθα θέματα:

- Ρευστότητα κινητών αξιών: ο ΟΣΕΚΑ μπορεί να αγοράσει ή διακρατήσει κινητές αξίες διαφορετικής ρευστότητας. Όμως, όταν το χαρτοφυλάκιο περιέχει σημαντικό αριθμό κινητών αξιών περιορισμένης ρευστότητας, ο ΟΣΕΚΑ πρέπει να θέσει την κατάσταση υπό έλεγχο ώστε να εξασφαλίσει τη συνεχή συμμόρφωση με το άρθρο 37 της Οδηγίας.
- Επιλεξιμότητα κεφαλαίων κλειστού τύπου: Αναθεωρήθηκαν οι προϋποθέσεις επένδυσης των ΟΣΕΚΑ σε κεφάλαια ακίνητης περιουσίας κλειστού τύπου.
- Αποτίμηση μέσων χρηματαγοράς - απόσβεση: Αναθεωρήθηκαν τα κριτή-

ρια και τα συστήματα αποτίμησης μέσω των οποίων να βασίζονται στα στοιχεία της αγοράς ή στα μοντέλα αποτίμησης με συμπερίληψη μεθόδων απόσβεσης κόστους.

- Επιλεξιμότητα παραγώντων μέσων σε χρηματοοικονομικούς δείκτες: Προτάθηκε ότι οι δείκτες που βασίζονται σε παράγωγα με υποκείμενη αξία εμπορεύματα μπορούν να είναι επιλέξιμοι από τους ΟΣΕΚΑ υπό τον όρο ότι συμμορφώνονται με τα κριτήρια του σχεδίου εισήγησης.
- Δείκτες που αναπαράγονται από ΟΣΕΚΑ: Προτάθηκε τυποποιημένη μέθοδος υπολογισμού και αξιολόγησης της ποιότητας των αναπαράγομένων από τους ΟΣΕΚΑ δεικτών με σκοπό την ενίσχυση του ανταγωνισμού μεταξύ αμοιβαίων κεφαλαίων που επενδύουν σε δείκτες χρηματιστηρίου και την βελτίωση της ποιότητας των προϊόντων που είναι προσιτά στους ιδιώτες επενδυτές. Προτείνεται αυτό αρχικά να επιτευχθεί από την ίδια την αγορά.

Τον Οκτώβριο 2005, η CESR δημοσίευσε το πρώτο κείμενο διαβούλευσης για τις κατευθυντήριες οδηγίες σχετικά με τη διασυννοριακή διαδικασία υποβολής γνωστοποιήσεων από τους ΟΣΕΚΑ. Της Ομάδας Εργασίας της CESR για την διαχείριση επενδύσεων προεδρεύει ο κος Lamberto Cardia, Πρόεδρος της Ιταλικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (CONSOB). Ένα μόνιμο μέλος της γραμματείας της CESR, ο κος Jarkko Syyril παρέχει βοήθεια στον Πρόεδρο και θα ενεργεί ως γραμματέας της Ομάδας Εργασίας.

5. CESR-POL και κατάχρηση αγοράς.

Το Μάιο 2005, η CESR δημοσίευσε, ύστερα από διαβούλευση, κατευθυντήριες οδηγίες Επιπέδου 3 σχετικά με την εφαρμογή της Οδηγίας για την Κατάχρηση Αγοράς. Η CESR-POL, που είναι διαρκής επιτροπή της CESR και αποτελείται από στελέχη των επιτροπών κεφαλαιαγοράς όλων των κρατών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (περιλαμβανομένων των προερχόμενων από τα κράτη του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου), είναι επιφορτισμένη με την διασφάλιση της αποτελεσματικής εφαρμογής της Οδηγίας και έχει προετοιμάσει τις κατευθυντήριες οδηγίες που καλύπτουν (α) τις αποδεκτές πρακτικές αγορές σχετικά με την χειραγώγηση αγοράς, (β) τον χαρακτηρισμό των περιπτώσεων χειραγώγησης αγοράς σύμφωνα με τα μέλη της CESR, και (γ) την υποβολή αναφορών ύποπτων συναλλαγών.

Παράλληλα με την έκδοση των κατευθυντήριων οδηγιών, η CESR-POL συνεχίζει τις εργασίες της για την ανάπτυξη πλαισίου εποπτείας και συνεργασίας μεταξύ των εποπτικών αρχών, το οποίο θα είναι εξίσου σημαντικό για τη διασφάλιση ότι η Οδηγία για την Κατάχρηση Αγοράς πραγματοποιεί επιτυχώς τους στόχους της.

6. CESR-Fin και Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα

Κατά το 2005 η CESR συνέχισε τις εργασίες της για την αξιολόγηση της

ισοδυναμίας μεταξύ των λογιστικών προτύπων ορισμένων τρίτων χωρών και των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (IAS/IFRS). Κατόπιν διαβούλευσης, η CESR δημοσίευσε τον Φεβρουάριο πρότυπα ισοδυναμίας στην τελική τους μορφή, με ορισμένες διευκρινήσεις σε συνέχεια των σχολίων που ελήφθησαν, καθώς επίσης και συνοδευτικό κείμενο (feedback statement) το οποίο εκθέτει τον τρόπο ενσωμάτωσης των σχολίων της διαβούλευσης.

Σύμφωνα με το κείμενο, η CESR διενεργεί το τεχνικό μέρος της αξιολόγησης ισοδυναμίας, σε συνεργασία με τις ρυθμιστικές αρχές των τρίτων χωρών, ώστε να διασφαλισθεί η κατάλληλη και σημαντική κατανόηση των λογιστικών τους προτύπων.

Τον Ιούλιο, η CESR δημοσίευσε την τελική τεχνική εισήγηση προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή σχετικά με την ισοδυναμία μεταξύ των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (IAS/IFRS) και των Καναδικών, Ιαπωνικών και Αμερικανικών Γενικά Παραδεκτών Λογιστικών Αρχών (GAAP). έποστήριξε ότι, εξεταζόμενα ως σύνολο, τα πρότυπα των χωρών θα μπορούσαν να θεωρηθούν ως ισοδύναμα των ΔΛΠ, υποκείμενα σε ορισμένα διορθωτικά μέτρα.

Η τελική εισήγηση της CESR διευκρινίζει επίσης τον τρόπο που οι επιχειρήσεις της Ε.Ε. πρέπει να υποβάλλουν οικονομικές καταστάσεις με βάση τα ΔΛΠ, οι οποίες να είναι ουσιώδεις και σχετικές με τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων. Οι έννοιες της ουσίας και της σχετικότητας των προτύπων διευκρινίζονται περαιτέρω για την διευκόλυνση των εκδοτών κινητών αξιών. Οι διαφορετικοί τύποι γνωστοποιήσεων κατηγοριοποιούνται σε μόνο δύο τύπους σαφώς διακριτών γνωστοποιήσεων.

Οι επιχειρήσεις, που υποβάλλουν οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα Ιαπωνικά, Καναδικά και Αμερικανικά λογιστικά πρότυπα, δεν αναμένονται να πραγματοποιήσουν πλήρη προσαρμογή των οικονομικών τους καταστάσεων προς τα ΔΛΠ. Αντιθέτως, αναμένονται αρχικώς να εφαρμόσουν τα διορθωτικά μέτρα (υπό μορφή γνωστοποιήσεων) σε σχέση με τον κατάλογο των σημαντικών διαφορών που περιέχονται στην εισήγηση, ο οποίος αναμένεται να είναι πλήρης σύμφωνα με τις διαφορές που συναντώνται συνήθως στην πράξη ή που είναι γνωστές στην κοινότητα των οικονομολόγων και λογιστών. Η διενέργεια συγκρίσεων λογιστικών προτύπων υπόκειται σε διαρκή προσαρμογή, δοθέντος ότι η σύγκριση αντιπροσωπεύει αξιολόγηση προτύπων σε δεδομένη στιγμή. Η CESR έχει επίσης περιλάβει στην τεχνική εισήγηση περιγραφή των μηχανισμών εποπτείας λογιστικών προτύπων που ισχύουν σε κάθε χώρα. για τη διαμόρφωση κατάλληλου συνολικού πλαισίου μέσα στο οποίο οι επενδυτικές αποφάσεις μπορούν να ληφθούν με ασφάλεια.

Τον Νοέμβριο η CESR δημοσίευσε τις τελικές συστάσεις σχετικά με τη χρήση Εναλλακτικών Δεικτών Μέτρησης Απόδοσης από τις εισηγμένες εταιρίες και συνοδευτικό κείμενο στο οποίο επισημαίνεται ο τρόπος αντιμετώπισης θεμάτων που προέκυψαν από την διαβούλευση.

Οι ευρωπαϊκές εισηγμένες εταιρίες χρησιμοποιούν ευρέως διαφοροποι-

ημένους Εναλλακτικούς Δείκτες Μέτρησης Απόδοσης (οικονομικά στοιχεία εκτός οικονομικών καταστάσεων), οι οποίοι μπορούν να παρέχουν στους επενδυτές χρήσιμες πρόσθετες πληροφορίες. Η κατάλληλη χρήση και παρουσίαση των δεικτών αυτών μπορεί να βοηθήσει τους επενδυτές στη κατανόηση της χρηματοοικονομικής απόδοσης μιας εταιρείας. Οι συστάσεις στηρίζονται στην εμπειρία των μελών της CESR κατά την άσκηση εποπτείας και την τήρηση των κανόνων υποβολής οικονομικών καταστάσεων και επιδιώκουν την εξέταση της αυξημένης χρήσης των Εναλλακτικών Δεικτών Μέτρησης Απόδοσης στο μέλλον, λόγω υιοθέτησης των ΔΠΧΠ στην Ευρώπη.

Η CESR-Fin, της οποίας κύριος ρόλος είναι ο συντονισμός των εργασιών της CESR στο τομέα της επικύρωσης και τήρησης των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και άλλων όρων διαφάνειας οικονομικών αποτελεσμάτων στην Ευρωπαϊκή Ένωση, στο πλαίσιο της στρατηγικής της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την υιοθέτηση ενός κοινού πλαισίου δημοσίευσης οικονομικών αποτελεσμάτων, τελεί υπό την προεδρία του κ. John Tiner, Διευθύνοντος Συμβούλου της Βρετανικής Financial Services Authority.

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

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

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

Το μάρτιο 2005, η CESR δημοσίευσε την εισήγησή της προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για τα μέτρα ρύθμισης της δραστηριότητας των εταιριών αποτίμησης της πιστοληπτικής τους ικανότητας. Η εισήγηση ορίζει περιπτώσεις προβλημάτων στη λειτουργία της αγοράς και τρόπους παρέμβασης για την εισαγωγή αναγνώρισης και/ή ρύθμισης των εταιριών αποτίμησης πιστοληπτικής ικανότητας.

Η CESR προτείνει ότι ο Κώδικας Δεοντολογίας, που δημοσιεύθηκε τον Δεκέμβριο 2004 από τον Διεθνή Οργανισμό Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς

(IOSCO), δίνει την σωστή απάντηση στα θέματα που τίθενται από την εντολή της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και αναπτύσσονται στην έκθεση. έποστηρίζεται ότι ο Κώδικας της IOSCO θα βελτιώσει την ποιότητα και ακεραιότητα της διαδικασίας αποτίμησης πιστοληπτικής ικανότητας και την διαφάνεια της λειτουργίας των εταιριών αποτίμησης πιστοληπτικής ικανότητας των εταιριών.

Η εισήγηση της CESR προχωρά στην ανάλυση ενδεχόμενων συγκρούσεων συμφερόντων και στη δίκαιη παρουσίαση της κατάστασης με βάση τις ακολουθούμενες μεθοδολογίες των εταιριών αποτίμησης πιστοληπτικής ικανότητας, των απαιτήσεων σχετικά με τους υπαλλήλους των εταιριών και την σχέση μεταξύ των εκδοτριών εταιριών και των εταιριών αποτίμησης πιστοληπτικής ικανότητας. Επιπλέον, γίνεται ανάλυση της χρήσης αποτιμήσεων σε ιδιωτικά συμφωνητικά και την Ευρωπαϊκή νομοθεσία.

Ομάδα Αξιολόγησης (Review Panel) της CESR

Σε συνέχεια των συμπερασμάτων του Συμβουλίου της Στοκχόλμης τον Μαρτίου 2001, η CESR δημιούργησε το Μάρτιο του 2003 την Ομάδα Αξιολόγησης, της οποίας προεδρεύει ο κύριος Kaarlo Jannari, Αντιπρόεδρος της CESR, και η οποία συγκροτείται από τους εκπροσώπους των εποπτικών αρχών μελών της CESR. Η Ομάδα Αξιολόγησης καλείται να αξιολογήσει την πρακτική εφαρμογή από τα μέλη της CESR της ευρωπαϊκής νομοθεσίας και την υλοποίηση των προτύπων της CESR στην εθνική τους νομοθεσία.

Κατά το 2005, η CESR διεξήγαγε κοινή αξιολόγηση της εφαρμογής των προτύπων για την προστασία των επενδυτών με βάση τη γενική μεθοδολογία που έχει αναπτύξει. Η Ομάδα Αξιολόγησης ασχολήθηκε με την τελική αποτίμηση της έκθεσης της CESR και ξεκίνησε την αξιολόγηση απαντήσεων σχετικά με το επίπεδο υλοποίησης από τα κράτη μέλη του Προτύπου 1 της CESR-Fin με βάση τη γενική μεθοδολογία. Ασχολήθηκε επίσης με την επιθεώρηση της συμμόρφωσης των κρατών μελών προς τις κατευθυντήριες οδηγίες για τις εποπτικές αρχές που αφορούν στις μεταβατικές διατάξεις των τροποποιημένων Οδηγιών για τους ΟΣΕΚΑ που δημοσιεύθηκαν τον Φεβρουάριο 2005.

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

Η πολιτική της CESR για την διενέργεια διαβουλεύσεων χαρακτηρίζεται από δεσμεύσεις. Όπως ορίζεται στο καταστατικό της, η CESR δύναται να συστήνει ομάδες διαβούλευσης όταν κρίνεται απαραίτητο και να εκδίδει προτάσεις υλοποίησης των αποτελεσμάτων της σε εύθετο χρόνο. Για το σκοπό αυτό, η CESR έχει συστήσει υψηλόβαθμη ομάδα διαβούλευσης με συμμετέχοντες της αγοράς (Market Participants Consultative Panel) με περιορισμένο αριθμό μελών, που επιλέγονται σε προσωπική βάση. Ο σκοπός της ομάδας είναι (α) η παροχή σχολίων για τον τρόπο με τον οποίο η CESR

ασκεί τον ρόλο της και ειδικότερα, την εφαρμογή της Δημόσιας Δήλωσής της για πρακτικές διαβούλευσης, (β) η παροχή βοήθειας στην CESR για τον καθορισμό προτεραιοτήτων και (γ) η επισήμανση στην CESR για θεσμικά κενά της ενιαίας αγοράς και άλλων σημαντικών χρηματοοικονομικών εξελίξεων.

Στις 17 Μαρτίου 2005, η ομάδα αυτή πραγματοποίησε την όγδοη συνάντησή της στο Όσλο από κοινού με όλα τα μέλη της CESR. Η συζήτηση επικεντρώθηκε στην ανάλυση των σημαντικών εξελίξεων στις χρηματοοικονομικές αγορές και στην κανονιστική και εποπτική συνεργασία μεταξύ της Ευρωπαϊκής Ένωσης και των Η.Π.Α. Η ανάλυση αφορούσε σε ζητήματα της αγοράς θεσμικών και «λιανικών» επενδυτών και στη διαδικασία ενοποίησης των συστημάτων συναλλαγών με τα μετα-συναλλακτικά συστήματα. Την 14η Ιουνίου, η ομάδα πραγματοποίησε την ένατη συνάντησή της στο Παρίσι. Η συζήτηση επικεντρώθηκε στα προβλήματα εισαγωγής ευρωπαϊκών εταιριών στα αμερικάνικα χρηματιστήρια και άσκησης δικαιωμάτων κατά τη διαχείριση επενδύσεων. Στις 9 Νοεμβρίου, η ομάδα πραγματοποίησε την δέκατη συνάντησή της στο Παρίσι, με διάφορα γενικού περιεχομένου θέματα.

Τον Απρίλιο 2005, η CESR ανακοίνωσε κείμενο διαβούλευσης επιπέδου 3 για την ανάπτυξη μηχανισμού διαμεσολάβησης για τη διευκόλυνση της ταχείας και αποτελεσματικής επίλυσης διαφορών μεταξύ εθνικών εποπτικών αρχών. Ο μηχανισμός διαμεσολάβησης θα ενισχύσει τις προσπάθειες επίτευξης σύγκλισης μεταξύ εποπτικών πρακτικών στην Ευρωπαϊκή Ένωση, με τη διασφάλιση δικαιότερης εφαρμογής των μέτρων της CESR και του δικαίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Σε συνέχεια της αρχικής διαβούλευσης, ο μηχανισμός διαμεσολάβησης της CESR έγινε αποδεκτό να συμφωνεί με τις ακόλουθες υποκείμενες αρχές: (α) Είναι μηχανισμός ισότιμων μελών (για παράδειγμα των μελών CESR), με δέσμευση τη διασφάλιση της επιτυχίας διαμεσολάβησης, (β) Διασφαλίζει την ύπαρξη δικλίδων ασφαλείας σχετικά με το αμερόληπτο διαδικασιών, (γ) Είναι προσανατολισμένος στην λήψη ταχέων και αποτελεσματικών αποφάσεων, (δ) Αποφεύγει συστηματική αμφισβήτηση της «αυτοματοποιημένης» αμοιβαίας αναγνώρισης, (ε) Περιλαμβάνει διαδικασία εντοπισμού των κατάλληλων περιπτώσεων για διαμεσολάβηση (συμπεριλαμβανομένου ενός συστήματος για τη λήψη παραπόνων σε διασυννοριακές υποθέσεις) και να ενεργεί ως φίλτρο για τις περιπτώσεις που δεν είναι κατάλληλες για το συγκεκριμένο σύστημα διαμεσολάβησης, (στ) Αναπτυχθεί με τρόπο που επιτρέπει την υποβολή σχολίων από τους συμμετέχοντες της αγοράς, (ν) Επιτρέπει αρκετή ελαστικότητα ώστε να ικανοποιεί τους διαφορετικούς σκοπούς που προβλέπονται από τις νέες Οδηγίες του Προγράμματος Δράσης για τις Χρηματοπιστωτικές έπηρεσιες, (για παράδειγμα την Οδηγία για την Κατάχρηση Αγοράς, την Οδηγία για τις Αγορές σε Χρηματοπιστωτικά Μέσα, την Οδηγία για τα Ενημερωτικά Δελτία), και (ζ) Δημοσιεύει τα αποτελέσματα κατά τρόπο που προστατεύει το επαγγελματικό απόρρητο.

Τον Σεπτέμβριο, η CESR ξεκίνησε σχετική διαδικασία διαβούλευσης.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η IOSCO

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

Το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας της IOSCO

Το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας της IOSCO ορίζει ένα νέο διεθνές κριτήριο αξιολόγησης για την συνεργασία που είναι κρίσιμη για την αντιμετώπιση των παραβάσεων της χρηματιστηριακής νομοθεσίας. Αποτελεί δέσμευση των μελών της IOSCO να υιοθετήσουν ικανά και αποτελεσματικά μέτρα για την ανταλλαγή πληροφοριών για 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.

Σύμφωνα με τις διαδικασίες του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας, τα μέλη της IOSCO τα οποία δεν πληρούν τους όρους του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας δεν μπορούν να γίνουν συμβαλλόμενα μέρη, παρόλα αυτά μπορούν να εκφράσουν τη δέσμευσή τους για να αποκτήσουν την αναγκαία θεσμική αρμοδιότητα. Τα μέλη αυτά συμπεριλαμβάνονται στο Παράρτημα Β του Πρωτοκόλλου. Έως σήμερα, 29 μέλη της IOSCO, περιλαμβανομένης και της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς Ελλάδος, έχουν υπογράψει το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας. Πέντε μέλη της IOSCO έχουν δηλώσει τη δέσμευσή τους στους όρους του Παραρτήματος Β του Πρωτοκόλλου και θα προβούν σε τροποποιήσεις του θεσμικού τους πλαισίου ώστε να είναι συμβατό με τις διατάξεις του Πρωτοκόλλου.

Κατά το 2005 η IOSCO υιοθέτησε χρονοδιάγραμμα, σύμφωνα με το οποίο όλες οι εποπτικές αρχές-μέλη που δεν έχουν υπογράψει το Πρωτόκολλο θα κληθούν να το κάνουν έως την 1η Ιανουαρίου 2010. Μέχρι την ημερομηνία αυτή όλες οι εποπτικές αρχές-μέλη της IOSCO οφείλουν είτε να έχουν υπογράψει το Πρωτόκολλο σύμφωνα με τους όρους του Παραρτήματος Α είτε να έχουν δηλώσει (μέσω του Παραρτήματος Β) τη δέσμευσή τους για την υπογραφή του. Για την επίτευξη του στόχου αυτού, η IOSCO θα

παρέχει τα απαραίτητα μέσα στα μέλη της, περιλαμβανομένης της απαραίτητης τεχνογνωσίας για πρόοδο. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Ελλάδος είναι μεταξύ των πρώτων συμβαλλομένων μερών του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας της IOSCO από τις 9 Οκτωβρίου 2002.

Η θωράκιση έναντι του οικονομικού εγκλήματος

Στην αρχή του έτους η IOSCO δημοσίευσε Έκθεση για τη θωράκιση των κεφαλαιαγορών έναντι του οικονομικού εγκλήματος. Η Έκθεση, που υπήρξε αποτέλεσμα λεπτομερούς θεώρησης της χρηματιστηριακής νομοθεσίας, στοχεύει στον προσδιορισμό ενδεχόμενων αδυναμιών του διεθνούς χρηματοοικονομικού συστήματος και στην διαμόρφωση πολιτικών αντιμετώπισής τους. Η εργασία της IOSCO στον τομέα αυτό βασίζεται σε δύο κύριες λειτουργικές προτεραιότητες για το μέλλον της: την προώθηση της εφαρμογής των υφιστάμενων διεθνών προτύπων και αρχών και την βελτίωση των δυνατοτήτων συνεργασίας ανάμεσα στις εποπτικές αρχές κεφαλαιαγοράς για την εφαρμογή των υφιστάμενων νόμων και κανονισμών. Επομένως η εργασία αυτή συμβαδίζει απόλυτα με τις λειτουργικές προτεραιότητες που υιοθέτησε η IOSCO κατά την τελευταία Ετήσια Σύνοδό της.

Το Πρόγραμμα Αξιολόγησης της IOSCO

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

Εκπαίδευση

Κατά το 2005, η IOSCO και τα μέλη της διοργάνωσαν σεμινάρια και εκπαιδευτικά προγράμματα για τα μέλη τους. Τα προγράμματα υλοποιούνται σε διάφορα μέρη του κόσμου με τη συμμετοχή ειδικών της IOSCO. Το βασικό ετήσιο εκπαιδευτικό σεμινάριο της IOSCO διεξήχθη τον Οκτώβριο 2005 στη Μαδρίτη.

Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα

Το 2005 η IOSCO επανέλαβε την υποστήριξή της στο έργο της Επιτροπής Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (International Accounting Standards Board - IASB) και ενθάρρυνε τα μέλη της να αποδεχθούν, στην περίπτωση διασυνორιακών δημοσίων εγγραφών, οικονομικές καταστάσεις εταιριών καταρτισμένες σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα σε συνδυασμό με τη λογιστική συμμόρφωση και τις γνωστοποιήσεις που είναι αναγκαίες για τη

συμμόρφωση με τα εθνικά πρότυπα. Η IOSCO ενθαρρύνει τη συνεργασία και διαβούλευση μεταξύ των μελών της για τη θεσμική ερμηνεία και εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων.

Εκχώρηση δραστηριοτήτων

Σε συνεργασία με το Joint Forum, η IOSCO ολοκλήρωσε τη παρουσίαση της θέσης της για τις αρχές εκχώρησης δραστηριοτήτων. Το γεγονός αυτό έπεται της δημοσίευσης τον Αύγουστο 2004 Κειμένου Διαβούλευσης με τις Αρχές για την Εκχώρηση Χρηματοοικονομικών έπηρεασιών των Διαμεσολαβητών της Αγοράς.

Εταιρική διακυβέρνηση των Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων

Η IOSCO συνέχισε τις εργασίες της για την καθιέρωση ευρύτερων αρχών εταιρικής διακυβέρνησης των οργανισμών συλλογικών επενδύσεων, με στόχο την προστασία του επενδυτικού κοινού, μέσω της πρόληψης παραπλανητικών και καταχρηστικών πρακτικών στην αγορά και της υιοθέτησης ισχυρών μηχανισμών εταιρικής διακυβέρνησης από τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων. Η περίοδος διαβούλευσης έληξε το Μάιο 2005, μετά το πέρας της οποίας η IOSCO επεξεργάζεται τα αποτελέσματα.

Δημόσιες Συζητήσεις κατά τη διάρκεια της Ετήσιας Συνόδου

Οι εποπτικές αρχές κεφαλαιαγοράς και άλλοι φορείς της παγκόσμιας οικονομικής κοινότητας συναντήθηκαν στο Κολόμπο της Σρι Λάνκα, τον Απρίλιο 2005 στο πλαίσιο της Ετήσιας Συνόδου της IOSCO. Οι δημόσιες συζητήσεις κατά τη διάρκεια αυτής της ετήσιας συνόδου εστιάσθηκαν στα ακόλουθα θέματα:

(α) Κανονιστικό πλαίσιο των Εταιριών Αποτίμησης Πιστοληπτικής Ικανότητας. Η συζήτηση πραγματοποιήθηκε με την ευκαιρία της πρόσφατης δημοσίευσης των Βασικών Αρχών του Κώδικα Δεοντολογίας των Εταιριών Αποτίμησης Πιστοληπτικής Ικανότητας το Δεκέμβριο 2004.

(β) Προκλήσεις που αντιμετωπίζουν οι ταχύτα αναπτυσσόμενες οικονομίες. Η συζήτηση επικεντρώθηκε στην αξιοσημείωτη ανάπτυξη των κεφαλαιαγορών των αναδυομένων χωρών και στην ανάγκη προστασίας των επενδυτών σε αυτές, μέσω συνεχούς εκπαίδευσης των επενδυτών.

(γ) Κανονιστικό πλαίσιο για τους Χρηματοοικονομικούς Αναλυτές. Η συζήτηση επικεντρώθηκε στον ρόλο των χρηματοοικονομικών αναλυτών και την επαγγελματική συμπεριφορά ορισμένων εξ αυτών, που έγινε αντικείμενο έντονης κριτικής τα τελευταία έτη. Η συζήτηση που πραγματοποιήθηκε περιστράφηκε γύρω από την επάρκεια των αρχών της IOSCO και του ενδεχομένου θέσπισης περαιτέρω ρυθμίσεων.

(δ) Αυξανόμενες δραστηριότητες των επενδυτικών κεφαλαίων διαχείρισης κινδύνου. Η συζήτηση επικεντρώθηκε στον ρόλο των επενδυτικών κεφα-

λαίων υψηλού κινδύνου (hedge funds) στη διαχείριση χαρτοφυλακίων επενδυτών και στο ενδεχόμενο θέσπισης περαιτέρω ρυθμίσεων. Η ζωνρή συζήτηση ανέδειξε αρκετές διαφορές όσον αφορά στην διευθέτηση του θέματος αυτού.

Εισδοχή νέων μελών

Η IOSCO έκανε αποδεκτά ως τακτικά μέλη ανακοίνωσε τις εποπτικές αρχές της κεφαλαιαγοράς της Αρμενίας, του Γιβραλτάρ και του Μοντενέγκρο. Η επόμενη Ετήσια Σύνοδος της IOSCO θα διεξαχθεί στο Χονγκ Κονγκ στις 5-8 Ιουνίου 2006.

Η Ευρωπαϊκή Περιφερειακή Επιτροπή της IOSCO

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

Κατά το 2005 πραγματοποιήθηκαν δύο σύνοδοι της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής της IOSCO. Η πρώτη έλαβε χώρα στο πλαίσιο των εργασιών της Ετήσιας Συνόδου στο Κολόμπο τον Απρίλιο 2005. Η συζήτηση επικεντρώθηκε στα ακόλουθα θέματα: (α) Παρουσίαση των σημαντικών εξελίξεων στο κανονιστικό πλαίσιο των μελών της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής, όπως η σύσταση ενιαίων εποπτικών αρχών σε αρκετές χώρες και η ενίσχυση των κανονιστικών αρμοδιοτήτων των εποπτικών αρχών. Οι περισσότεροι από τους συμμετέχοντες ανέφεραν ότι υπάρχει τάση υιοθέτησης των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και ενίσχυσης του πλαισίου καταπολέμησης πρακτικών κατάχρησης αγοράς. (β) Ενημέρωση των μελών για την εξέλιξη αναφορικά με το Πολυμερές Πρωτόκολλο Συνεργασίας της IOSCO (Multilateral MOU) (γ) Παρουσίαση των εργασιών της CESR. Η δεύτερη σύνοδος έλαβε χώρα τον Νοέμβριο 2005 στη Μαδρίτη. Κατά την διάρκεια της Συνόδου έλαβε χώρα η εκλογή του νέου Προέδρου της Επιτροπής, του κ. Eddy Wymeersch, προέδρου της Βελγικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, παρουσιάστηκαν από κάθε κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής οι πρόσφατες εξελίξεις σε αυτό καθώς και η πορεία υιοθέτησης και εφαρμογής του Πολυμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας της IOSCO.

Η Τεχνική Επιτροπή της IOSCO

Κατά το 2005 η Τεχνική Επιτροπή της IOSCO ανακοίνωσε σημαντικές πρωτοβουλίες:

(α) Θωράκιση των κεφαλαιαγορών έναντι Οικονομικού Εγκλήματος. Η Τεχνική Επιτροπή δημοσίευσε το Μάρτιο 2005 την Έκθεσή της για τη θωρά-

κιση των αγορών έναντι οικονομικού εγκλήματος. Η Έκθεση είναι αποτέλεσμα μελέτης των πρόσφατων χρηματοοικονομικών σκανδάλων διεθνώς και λεπτομερούς θεώρησης της χρηματιστηριακής νομοθεσίας, με στόχο τον προσδιορισμό ενδεχόμενων αδυναμιών του διεθνούς χρηματοοικονομικού συστήματος.

Η Τεχνική Επιτροπή υιοθετεί τρεις πολιτικές πραγματοποίησης των στόχων στην Έκθεσή της:

- Δίνει έμφαση στην εφαρμογή των αρχών της IOSCO με αξιολόγηση των μελών της, θέτοντας πρότυπα εφαρμογής, τα οποία βασικό στοιχείο του προγράμματος της IOSCO για την παροχή τεχνολογίας και συμβουλών στις εποπτικές αρχές αναδυόμενων αγορών.
- Επιβεβαιώνει ότι το Πολυμερές Πρωτόκολλο της IOSCO για τη Διαβούλευση, Συνεργασία και Ανταλλαγή Πληροφοριών αποτελεί βασικό σημείο αναφοράς για την υλοποίηση της συνεργασίας ανάμεσα στα μέλη της, με στόχο αυτό να καταστεί βασική προϋπόθεση διατήρησης της ιδιότητας μέλους IOSCO.
- Δίνει προτεραιότητα στις ιστορικά λιγότερο ρυθμιζόμενες και μη συνεργάσιμες χώρες, οι οποίες αποτελούν τον σημαντικότερο κίνδυνο για το διεθνές χρηματοοικονομικό σύστημα και επιδιώκει την δέσμευση των χωρών αυτών σε διάλογο για τον τρόπο βελτίωσης της εποπτείας και συνεργασίας με τις άλλες αρχές.

(β) Οργάνωση Συνεδρίου έψηλού Επιπέδου (High Level Conference) της IOSCO. Η Τεχνική Επιτροπή οργάνωσε συνέδριο τον Οκτώβριο 2005 στην Φρανκφούρτη για την κανονιστική ρύθμιση των παγκόσμιων αγορών κινητών αξιών.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1

Κανονιστικές Αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, 2004

Αριθμ. Απόφασης / ΦΕΚ	Τίτλος Απόφασης	Σύντομη Περιγραφή Απόφασης
12/323/26.01.2005 (ΦΕΚ Β' 280/03.03.2005)	ΥΦΟΣ ΣΥΝΕΓΓΥΗΤΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΓΙΑ ΤΟ 2005	Καθορίζει το ύψος του Συνεγγυητικού Κεφαλαίου για το έτος 2005, στο ποσό των € 180 εκατομμυρίων, με ελάχιστη εισφορά των ΕΠΕΥ στο ποσό των € 704.328,69.
327/14.02.2005 (ΦΕΚ Β' 280/03.03.2005)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 2/306/22.6.2004 (Φ.Ε.Κ Β'/1029/8.7.2004) ΓΙΑ ΤΟ ΔΙΑΧΩΡΙΣΜΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ – Ε.Π.Ε.Υ	Με την παρούσα απόφαση τροποποιείται το άρθρο 2 της απόφασης 2/306/22.6.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 1029/8.7.2004) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
330/02.03.2005 (ΦΕΚ Β' 361/21.03.2005)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 2/132/19.5.1998 ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ «ΚΩΔΙΚΑΣ ΔΕΟΝΤΟΛΟΓΙΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (Α.Ε.Δ.Α.Κ) ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ (Ε.Ε.Χ)»	Με την παρούσα απόφαση τροποποιείται το άρθρο 7 της απόφασης 2/132/19.5.1998 (Φ.Ε.Κ. Β 615/18.6.1998).
335/06.04.2005 (ΦΕΚ Β' 614/10.5.2005)	ΑΠΛΟΠΟΙΗΜΕΝΟ ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΤΟΥ Ν. 3283/2004.	Με την παρούσα απόφαση καθορίζεται το περιεχόμενο του απλοποιημένου ενημερωτικού δελτίου των αμοιβαίων κεφαλαίων.
5/336/21.04.2005 (ΦΕΚ Β' 662/18.5.2005)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.	Με την παρούσα απόφαση εγκρίνεται η τροποποίηση του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών που υποβλήθηκε κατά τις συνεδριάσεις της 16.12.2004 και 3.3.2005 του Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
6/336/21.04.2005 (ΦΕΚ Β' 662/18.5.2005)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 2/304/10.6.2004 «ΕΓΚΡΙΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΕΚΔΑΡΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΕΠΙ ΑΪΩΝ ΑΞΙΩΝ».	Με την απόφαση αυτή εγκρίνεται η τροποποίηση του Κανονισμού Εκκαθάρισης Χρηματιστηριακών Συναλλαγών επί Άυλων Αξιών που υποβλήθηκε κατά την υπ' αριθμ. 252 συνεδρίαση του Κ.Α.Α της 1.4.2005.

Συνεχίζεται

7/336/21.04.2005 (ΦΕΚ Β' 662/18.5.2005)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 3/304/10.6.2004 ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ: «ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΑΥΛΩΝ ΠΙΣΤΩΝ» (Φ.Ε.Κ Β'901/16.6.2004).	Με την παρούσα απόφαση τροποποιείται το άρθρο 14 της απόφασης 3/304/10.6.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 901/16.6.2004) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
8/336/21.04.2005 (ΦΕΚ Β' 726/30.5.2005)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 18/291/22.1.2004 (ΦΕΚ Β 486/5.3.2004) «ΟΡΙΣΜΟΣ ΜΕΓΕΤΩΝ ΟΡΙΩΝ ΗΜΕΡΗΣΙΑΣ ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗΣ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΩΧΩΝ, ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΠΑΚΕΤΩΝ ΚΑΙ ΜΕ ΣΥΜΦΡΟΝΙΣΤΙΚΗ ΕΠΙΡΑΦΗ», ΟΠΩΣ ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΘΗΚΕ ΑΠΟ ΤΗΝ ΑΠΟΦΑΣΗ 2/319/12.2004 (ΦΕΚ Β' 1884/20.12.2004)	Με την παρούσα απόφαση τροποποιείται το άρθρο 1 της απόφασης 18/291/22.1.2004 (ΦΕΚ Β 486/5.3.2004) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
17/336/21.04.2005 (ΦΕΚ Β' 614/10.5.2005)	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΠΟΥ ΔΗΜΟΣΙΕΥΟΝΤΑΙ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΕ ΔΙΔΑΞΕΙΣ ΤΟΥ Π.Δ. 360/1985 (ΦΕΚ Α/129/9.7.1985).	Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται τα στοιχεία και οι πληροφορίες των οικονομικών καταστάσεων που δημοσιεύονται με βάση τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.
4/340/01.06.2005 (ΦΕΚ Β' 828/17.6.2005)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ ΥΠ.ΑΡΙΘΜ. 2/213/28.3.2001 (Φ.Ε.Κ. Β 480/26.4.2001) ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ «ΠΑΡΟΧΗ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ ΑΠΟ ΜΕΛΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΕΞΟΦΛΗΣΗ ΤΟΥ ΤΙΜΗΜΑΤΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ» (ΦΕΚ Β'480/26.4.2001).	Με την παρούσα απόφαση τροποποιούνται τα άρθρα 5, 8 και 11 της απόφασης 2/213/28.3.2001 (Φ.Ε.Κ. Β 480/26.4.2001).
9/342/08.06.2005 (ΦΕΚ Β' 901/17.2005)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 1/317/11.1.2004 ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ (ΦΕΚ Β'1746/26.11.2004) «ΚΑΤΗΓΟΡΟΠΟΙΗΣΗ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΤΟΥ Ν. 3283/2004»	Με την παρούσα απόφαση τροποποιείται το άρθρο 2 της απόφασης 1/317/11.1.2004 (ΦΕΚ Β 1746/26.11.2004) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
11/343/17.06.2005 (ΦΕΚ Β' 901/17.2005)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 7Δ/182/25.1.2000 (ΦΕΚ Β'171/17.2.2000) ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ ΠΑ ΤΩΝ ΕΙΛΙΚΩ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΤΗ ΣΤΗ ΝΕΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ, ΟΠΩΣ ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΘΗΚΕ ΑΠΟ ΤΗΝ ΑΠΟΦΑΣΗ 9/188/4.4.2000 (ΦΕΚ Β'586/3.5.2000)	Με την παρούσα απόφαση τροποποιούνται τα άρθρα 7 και 8 της απόφασης 7Δ/182/25.1.2000 (ΦΕΚ Β'171/17.2.2000) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Συνεχίζεται

1/347/12.07.2005 (ΦΕΚ Β' 983/13.7.2005)	ΕΝΔΕΙΞΙΣ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ	Με την απόφαση αυτή προσαρμόζεται το κανονιστικό πλαίσιο προς τα άρθρα και 5 της Οδηγίας 2003/124/ΕΚ τα Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (L339/70/2003)
2/347/12.07.2005 (ΦΕΚ Β' 983/13.7.2005)	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΤΩΝ ΠΡΟΣΩΠΩΝ ΠΟΥ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΟΥΝ ΚΑΤ' ΕΠΙΛΕΓΜΑ ΣΤΗΝ ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΠΡΟΛΗΨΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΩΝ ΚΑΤΑΧΡΗΣΗΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ	Με την απόφαση αυτή προσαρμόζεται το κανονιστικό πλαίσιο προς τα άρθρα 7 έως 11 της Οδηγίας 2004/72/ΕΚ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (L162/70/2004).
3/347/12.07.2005 (ΦΕΚ Β' 983/13.7.2005)	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΤΩΝ ΕΚΔΟΤΩΝ ΓΙΑ ΤΗ ΔΗΜΟΣΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΡΟΝΟΜΙΑΚΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ	Με την απόφαση αυτή προσαρμόζεται το κανονιστικό πλαίσιο προς τις διατάξεις της Οδηγίας 2003/124/ΕΚ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (L339/70/2003) και της Οδηγίας 2004/72/ΕΚ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (L162/70/2004).
4/347/12.07.2005 (ΦΕΚ Β' 983/13.7.2005)	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΤΩΝ ΠΡΟΣΩΠΩΝ ΠΟΥ ΕΚΠΟΝΟΥΝ ΤΗ ΔΙΑΔΙΔΟΥΝ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ	Με την απόφαση αυτή προσαρμόζεται το κανονιστικό πλαίσιο προς τις διατάξεις της Οδηγίας 2003/125/ΕΚ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (L339/73/2003).
5/347/12.07.2005 (ΦΕΚ Β' 983/13.7.2005)	ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΚΑΙ ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΓΙΑ ΤΟΝ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΜΟ ΠΡΑΚΤΙΚΩΝ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΩΣ ΑΠΟΔΕΚΤΩΝ	Με την απόφαση αυτή προσαρμόζεται το κανονιστικό πλαίσιο προς τα άρθρα 2 και 3 της Οδηγίας 2004/72/ΕΚ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (L162/70/2004).
9/347/12.07.2005 (ΦΕΚ Β' 1079/1.8.2005)	ΠΑΡΑΤΑΣΗ ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΣ ΔΗΜΟΣΙΕΥΣΗΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ Α' ΕΞΑΜΗΝΟΥ 2005	Παράτείνεται κατά ένα μήνα η προθεσμία που ορίζεται στο άρθρο 3 παρ. 1 του π.δ. 360/1985 για τη δημοσίευση των οικονομικών καταστάσεων του πρώτου εξμήνου των οικονομικών χρήσεων που λήγουν στις 31.12.2005 για τις εταιρείες των οποίων οι μετοχές τους είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών.
3/348/19.07.2005 (ΦΕΚ Β' 1081/1.8.2005)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΔΙΑΤΑΞΕΩΝ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 5/204/2000 ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ	Με την απόφαση αυτή τροποποιούνται τα άρθρα 1 και 5 και καταργούνται τα άρθρα 2 έως 4 και 6 έως 10 της απόφασης 5/204/2000 (Φ.Ε.Κ. Β 1487/6.12.2000) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Συνεχίζεται

13/350/31.08.2005 (ΦΕΚ Β' 12/69/9.9.2005)	ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΤΗΣ ΑΞΙΑΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΑΝΘΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΚΑΙ ΑΝΘΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ ΤΑ ΟΠΟΙΑ ΔΕΝ ΕΙΝΑΙ ΕΙΣΗΓΗΜΕΝΑ ΣΕ ΟΡΓΑΝΩΜΕΝΗ ΑΓΟΡΑ.	Με την απόφαση αυτή καθορίζονται κανόνες για την αποτίμηση στοιχείων του ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων και του χαρτοφυλακίου ανώνυμων εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου και ανώνυμων εταιρειών επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία τα οποία δεν είναι εισηγμένα σε οργανωμένη αγορά.
13/353/30.09.2005 (ΦΕΚ Β' 1408/11.10.05)	ΟΡΟΙ ΚΑΙ ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΕΠΙΣΤΡΟΦΗΣ ΤΗΣ ΜΕΡΙΑΣ ΤΟΥ ΕΠΙΚΟΥΡΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΣΕ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΑΠΟΛΕΙΑΣ ΤΗΣ ΙΔΙΟΤΗΤΑΣ ΜΕΛΟΣ ΤΩΝ ΑΓΟΡΩΝ ΑΞΙΩΝ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ.	Με την απόφαση αυτή καθορίζονται οι όροι και οι προϋποθέσεις επιστροφής της μερίδας του Επικουρικού Κεφαλαίου σε περίπτωση απώλειας της ιδιότητας μέλους του Χρηματιστηρίου Αθηνών.
2/344/22.06.2005 (ΦΕΚ Β' 1408/ 11.10.05)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 18/291/22.1.2004 (ΦΕΚ Β/486/5.3.2004) «ΟΡΙΣΜΟΣ ΜΕΓΙΣΤΩΝ ΟΡΙΩΝ ΗΜΕΡΗΣΙΑΣ ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗΣ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ, ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΠΑΚΕΤΙΩΝ ΚΑΙ ΜΕ ΣΥΜΠΡΟΦΙΤΙΚΗ ΕΓΓΡΑΦΗ», ΟΠΩΣ ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΘΗΚΕ ΑΠΟ ΤΙΣ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ 2/319/9.12.2004 (ΦΕΚ Β/1884/20.12.2004) ΚΑΙ 8/336/21.4.2005 (ΦΕΚ Β 726/30.5.2005)	Με την απόφαση αυτή τροποποιείται το άρθρο 1 της απόφασης του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 18/291/22.1.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 486/5.3.2004).
3/356/26.10.2005 (ΦΕΚ Β/1554/10.11.2005)	ΤΗΡΗΣΗ ΒΙΒΛΙΩΝ ΚΑΙ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΑΡΟΧΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ.	Με την απόφαση αυτή καθορίζονται τα βιβλία και στοιχεία που πρέπει να τηρούν οι Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών.
2/356/26.10.2005 (ΦΕΚ Β/1651/29.11.2005)	ΧΟΡΗΓΗΣΗ ΚΑΙ ΑΝΑΚΛΗΣΗ ΑΔΕΙΑΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΟΡΓΑΝΩΜΕΝΗΣ ΑΓΟΡΑΣ	Με την απόφαση αυτή καθορίζονται τα κριτήρια και τα δικαιολογητικά και στοιχεία για την χορήγηση άδειας λειτουργίας σε οργανωμένη αγορά.
4/358/8.11.2005 (ΦΕΚ Β/1635/25.11.2005)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε	Με την απόφαση αυτή εγκρίνεται νέο κείμενο για τον Κανονισμό του Χρηματιστηρίου Αθηνών το οποίο αντικαθιστά αυτό που είχε εγκριθεί με την απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/304/10.6.2004 (Φ.Ε.Κ. Β 900/16.6.2004).

Συνεχίζεται

7/361/18.11.2005 (ΦΕΚ Β/1688/01.12.2005)	ΔΕΛΤΙΟ ΤΙΜΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ	Με την απόφαση αυτή καθορίζεται το ελάχιστο παρεχόμενο του Δελτίου Τιμών που πρέπει να εκδίδουν και να δημοσιοποιούν τα χρηματιστήρια μετά από κάθε συνεδρίαση.
2/363/30.11.2005 (ΦΕΚ Β/1755/14.12.2005)	ΠΑΡΟΧΗ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ ΑΠΟ ΜΕΛΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ	Με την παρούσα απόφαση ρυθμίζονται ζητήματα σχετικά με την παροχή πίστωσης από μέλος του Χρηματιστηρίου Αθηνών προς εντολέα του ως προς την εξόφληση του τιμήματος χρηματοπιστωτικής αγοράς μετόχων που πραγματοποιεί για λογαριασμό του στο Χρηματιστήριο Αθηνών, καθώς και σχετικά με ορισμένες υποχρεώσεις του Μέλους για τη διασφάλιση της εμπρόθεσμης εξόφλησης όταν δεν παρέχεται Πίστωση, κατ'εφαρμογή των άρθρων 1 έως 6 του ν. 2843/2000 όπως ισχύει. Επισημαίνεται ότι με την παρούσα απόφαση καταργούνται όλες οι προηγούμενες σχετικά με την παροχή πίστωσης από μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών αποφάσεις της Επιτροπής Κεφάλαιαγοράς.
3/363/30.11.2005 (ΦΕΚ Β/1755/14.12.2005)	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΠΑΡΕΧΟΥΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	Με την παρούσα απόφαση καθορίζονται για τις εταιρίες που παρέχουν επαιδευτικές υπηρεσίες οι υποχρεώσεις ενημέρωσης που έχουν προς πελάτες τους και οι υποχρεώσεις ενημέρωσης σε περίπτωση συνεργασίας με άλλες επιχειρήσεις.
4/363/30.11.2005 (ΦΕΚ Β/1755/14.12.2005)	ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ 16/262/6.2.2003 ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ «ΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΑΡΟΧΗ ΑΠΟ ΤΙΣ Ε.Π.Ε.Υ. ΤΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΑΣ ΤΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ» (ΦΕΚ Β/297/13.3.2003)	Με την απόφαση αυτή τροποποιούνται τα άρθρα 5, 6 και 7 της απόφασης 16/262/6.2.2003 (Φ.Ε.Κ. Β 297/13.3.2003) του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαίων.
1/364/5.12.2005 (ΦΕΚ Β/1825/23.12.2005)	ΤΡΟΠΟΙ ΚΑΤΑΝΟΜΗΣ ΚΑΙ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΤΕΛΙΚΗΣ ΤΙΜΗΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΠΟΥ ΔΙΑΤΙΘΕΝΤΑΙ ΜΕ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΜΕΤΑΞΥ ΤΩΝ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΚΑΤΗΓΟΡΙΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ.	Με την απόφαση αυτή καθορίζονται οι τρόποι κατανομής και προσδιορισμού της τελικής τιμής διάθεσης μετόχων που διατίθενται με δημόσια προσφορά μεταξύ διαφόρων κατηγοριών επενδυτών.

Συμμετοχή σε διεθνείς συνόδους, διασκέψεις και συναντήσεις, 2004

- 7 Ιανουαρίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR για την συνεργασία και την ανταλλαγή στοιχείων για τις πραγματοποιούμενες συναλλαγές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 9 έως 12 Ιανουαρίου 2005, Ελσίνκι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τις ρυθμιζόμενες αγορές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 10 έως 11 Ιανουαρίου 2005, Λονδίνο, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τους διαμεσολαβητές της αγοράς (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 13 έως 14 Ιανουαρίου 2005, Ρώμη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR για την διαχείριση επενδύσεων,
- 18 Ιανουαρίου 2005, Φραγκφούρτη, Συνάντηση Κοινής Ομάδας Εργασίας CESR και Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για θέματα εκκαθάρισης και διακανονισμού (Clearing and Settlement) για τον κεντρικό αντισυμβαλλόμενο,
- 21 Ιανουαρίου 2005, Βρυξέλλες, Συνάντηση για την ενσωμάτωση της Οδηγίας 2004/39/ΕΚ για τις αγορές σε χρηματοπιστωτικά μέσα,
- 26 Ιανουαρίου 2005, Βρυξέλλες, Συνάντηση για το ενημερωτικό δελτίο,
- 7 έως 8 Φεβρουαρίου 2005, Φραγκφούρτη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τις ρυθμιζόμενες αγορές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 8 έως 9 Φεβρουαρίου 2005, Ιερουσόλυμα, Επίσκεψη Αντιπροσωπείας της ΕΚ στην Ισραηλινή Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς,
- 15 Φεβρουαρίου 2005, Φραγκφούρτη, Συνάντηση της υπο-ομάδας 2 της Ομάδας Εργασίας της CESR για την διαφάνεια,
- 15 έως 16 Φεβρουαρίου 2005, Λονδίνο, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τους διαμεσολαβητές της αγοράς (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 15 έως 16 Φεβρουαρίου 2005, Στοκχόλμη, Συνάντηση Κοινής Ομάδας Εργασίας CESR και Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για θέματα εκκαθάρισης και διακανονισμού (Clearing and Settlement) για τον κεντρικό αντισυμβαλλόμενο,
- 17 Φεβρουαρίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για την διαφάνεια,
- 17 έως 18 Φεβρουαρίου 2005, Λονδίνο, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τις ρυθμιζόμενες αγορές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 22 έως 23 Φεβρουαρίου 2005, Βρυξέλλες, Συνάντηση έπο-επιτροπής CESR-Fin για το Enforcement of International Accounting Standards,
- 1 Μαρτίου 2005, Ρώμη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR για την διαχείριση επενδύσεων,
- 2 Μαρτίου 2005, Παρίσι, Έκτακτη Σύνοδος Προέδρων της CESR,
- 3 Μαρτίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση Εμπειρογνομόνων της CESR για την Οδηγία για τη Διαφάνεια,
- 3 έως 4 Μαρτίου 2005, Ρώμη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τους διαμεσολαβητές της αγοράς (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 8 Μαρτίου 2005, Βρυξέλλες, Συνάντηση Ομάδας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την Οδηγία για το ενημερωτικό δελτίο,
- 9 έως 10 Μαρτίου 2005, Φραγκφούρτη, Συνάντηση Κοινής Ομάδας Εργασίας CESR και Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για θέματα εκκαθάρισης και διακανονισμού (Clearing and Settlement),
- 10 Μαρτίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση CESR-Pol,
- 11 Μαρτίου 2005, Ρώμη, Συνάντηση Εμπειρογνομόνων της CESR για την Οδηγία για το ενημερωτικό δελτίο,
- 11 Μαρτίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση της υπο-ομάδας 2 της Ομάδας Εργασίας της CESR για την διαφάνεια,

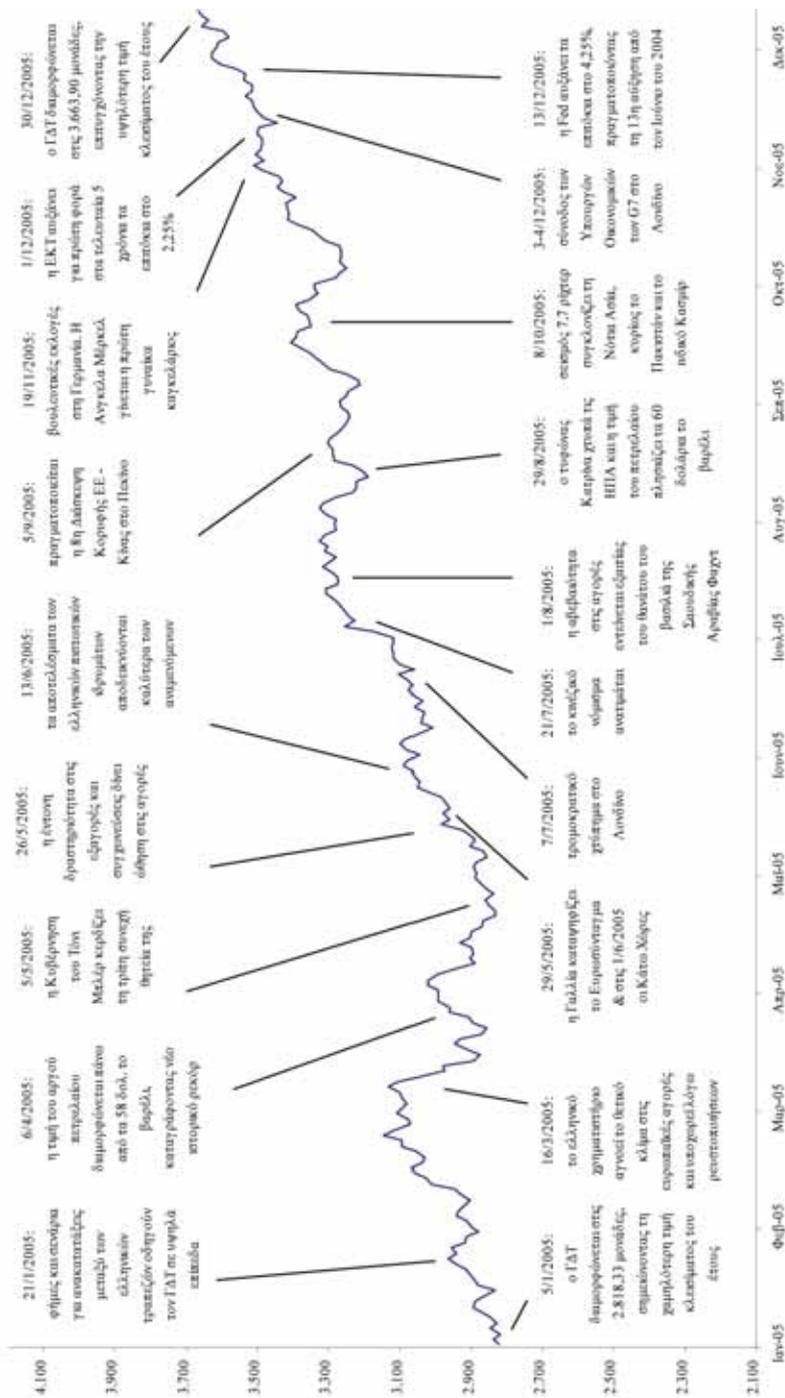
- 17 έως 18 Μαρτίου, Οσλο, Σύνοδος Προέδρων της CESR και AWAY DAY,
- 21 έως 23 Μαρτίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση για εκτελεστικά μέτρα MiFiD,
- 22 έως 23 Μαρτίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση Steering Group ΟΟΣΑ για την εταιρική διακυβέρνηση,
- 28 Μαρτίου 2005, Σόφια, έπογραφή Πρωτοκόλλου Συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Βουλγαρίας,
- 1 Απριλίου 2005, Ελσίνκι, Συνάντηση έπο-επιτροπής CESRFin για το Enforcement of International Accounting Standards,
- 3 έως 8 Απριλίου 2005, Κολόμπο, Ετήσια Σύνοδος IOSCO,
- 4 Απριλίου 2005, Άμστερνταμ, Συνάντηση έπο-επιτροπής της CESR-Fin για το Endorsement of International Accounting Standards,
- 7 έως 8 Απριλίου 2005, Νίκαια, Financial Crime Summit,
- 11 Απριλίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR για την συνεργασία και την ανταλλαγή στοιχείων για τις πραγματοποιούμενες συναλλαγές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 11 Απριλίου, Φραγκφούρτη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τις ρυθμιζόμενες αγορές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 11 έως 12 Απριλίου 2005, Λονδίνο, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τους διαμεσολαβητές της αγοράς (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 12 Απριλίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση CESR-Fin,
- 13 έως 15 Απριλίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας για τη διαφάνεια,
- 15 έως 16 Απριλίου 2005, Βερολίνο, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τις ρυθμιζόμενες αγορές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 20 Απριλίου 2005, Λονδίνο, Συνέδριο «GREECE DAY»,
- 24 έως 25 Απριλίου 2005, Παρίσι, Σύνοδος Προέδρων της CESR,
- 27 έως 28 Απριλίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση Κοινής Ομάδας Εργασίας CESR και Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για θέματα εκκαθάρισης και διακανονισμού (Clearing and Settlement) για τον κεντρικό αντισυμβαλλόμενο,
- 4 έως 6 Μαΐου 2005, Λονδίνο, Wilton Park International Enforcement Conference,
- 13 Μαΐου 2005, Παρίσι, Ομάδας Εργασίας για τον κεντρικό αντισυμβαλλόμενο,
- 18 Μαΐου 2005, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR για την Οδηγία για τη διαφάνεια,
- 22 έως 24 Μαΐου 2005, Μάαστριχ, Συνάντηση του Ευρωπαϊκού Ινστιτούτου Δημόσιας Διοίκησης,
- 4 έως 11 Ιουνίου 2005, Σιγκαπούρη, Συνάντηση Ολομέλειας του Financial Action Task Force (FATF) του ΟΟΣΑ,
- 6 Ιουνίου 2005, Λάρνακα, Συνάντηση της υπο-ομάδας 2 της Ομάδας Εργασίας της CESR για την διαφάνεια,
- 7 έως 8 Ιουνίου 2005, Λάρνακα, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για την Οδηγία για τη διαφάνεια,
- 9 Ιουνίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR για την συνεργασία και την ανταλλαγή στοιχείων για τις πραγματοποιούμενες συναλλαγές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 10 Ιουνίου 2005, Βιέννη, Συνάντηση CESR-Pol,
- 13 έως 14 Ιουνίου 2005, Μιλάνο, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR για την διαχείριση επενδύσεων,
- 14 έως 16 Ιουνίου 2005, Λονδίνο, Επίσκεψη στην FSA για την ενσωμάτωση της νέας Οδηγίας για την κατάχρηση αγοράς στο Ηνωμένο Βασίλειο,
- 14 έως 17 Ιουνίου 2005, Ταλίν, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR για την Οδηγία για τη διαφάνεια,
- 16 έως 17 Ιουνίου 2005, Οσλο, Συνάντηση έπο-επιτροπής CESR-Fin για το Enforcement of International Accounting Standards,
- 24 Ιουνίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση CESR,

- 27 έως 28 Ιουνίου 2005, Λονδίνο, Σύνοδος Προέδρων της CESR,
- 28 Ιουνίου 2005, Βαρσοβία, Συνάντηση Κοινής Ομάδας Εργασίας CESR και Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για θέματα εκκαθάρισης και διακανονισμού (Clearing and Settlement) για τον κεντρικό αντισυμβαλλόμενο,
- 18 Ιουλίου 2005, Βρυξέλλες, Ανταλλαγή απόψεων στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή για την πολιτική 2005 στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών,
- 19 Ιουλίου 2005, Βρυξέλλες, Συνάντηση για την Οδηγία για την καταπολέμηση της χησιμοποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για το ξέπλυμα βρώμικου χρήματος,
- 8 έως 9 Σεπτεμβρίου 2005, Παρίσι, Επίσκεψη στην AMF για την ενσωμάτωση της νέας Οδηγίας για την κατάχρηση αγοράς στη Γαλλία,
- 16 Σεπτεμβρίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εμπειρογνομόνων της CESR για την Οδηγία για το ενημερωτικό δελτίο,
- 17 Σεπτεμβρίου 2005, Μάλτα, Συνάντηση Κοινής Ομάδας Εργασίας CESR και Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για θέματα εκκαθάρισης και διακανονισμού (Clearing and Settlement),
- 19 Σεπτεμβρίου 2005, Λευκωσία, Επίσκεψη στην ΕΚ Κύπρου για θέματα εταιρικής διακυβέρνησης,
- 19 έως 20 Σεπτεμβρίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για την Οδηγία για τη διαφάνεια,
- 22 Σεπτεμβρίου 2005, Άμστερνταμ, Συνάντηση έπο-επιτροπής της CESR-Fin για το Endorsement of International Accounting Standards,
- 23 Σεπτεμβρίου 2005, Ελσίνκι, Συνάντηση Review Panel της CESR,
- 26 έως 27 Σεπτεμβρίου 2005, Ρώμη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR για την διαχείριση επενδύσεων,
- 27 Σεπτεμβρίου 2005, Μαδρίτη, Συνάντηση Εμπειρογνομόνων της CESR για το ενημερωτικό δελτίο,
- 28 Σεπτεμβρίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση CESR-Fin,
- 5 έως 6 Οκτωβρίου 2005, Φραγκφούρτη, Συνέδριο της Τεχνικής Επιτροπής της IOSCO,
- 10 έως 15 Οκτωβρίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση του Financial Action Task Force (FATF) του ΟΟΣΑ,
- 11 έως 12 Οκτωβρίου 2005, Βρυξέλλες, Συνάντηση για τα εκτελεστικά μέτρα της Οδηγίας για τη διαφάνεια,
- 13 έως 14 Οκτωβρίου 2005, Λάρνακα, Ετήσιο Πανευρωπαϊκό Συνέδριο για τον εσωτερικό έλεγχο,
- 16 έως 17 Οκτωβρίου 2005, Παρίσι, Σύνοδος Προέδρων της CESR,
- 17 έως 18 Οκτωβρίου 2005, Λισσαβόνα, Συνάντηση έπο-επιτροπής CESR-Fin για το Enforcement of International Accounting Standards,
- 17 έως 18 Οκτωβρίου 2005, Βρυξέλλες, Συνάντηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ενσωμάτωση της Οδηγίας για τη διαφάνεια,
- 20 έως 21 Οκτωβρίου 2005, Λισσαβόνα, Συνάντηση Εμπειρογνομόνων της CESR για την Οδηγία για τη διαφάνεια,
- 21 Οκτωβρίου 2005, Βρυξέλλες, Συνάντηση Εργασίας για την Ενσωμάτωση της Οδηγίας για τις δημόσιες προτάσεις εξαγοράς,
- 25 έως 26 Οκτωβρίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση του Steering Group του ΟΟΣΑ για εταιρική διακυβέρνηση,
- 2 Νοεμβρίου 2005, Φραγκφούρτη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τις ρυθμιζόμενες αγορές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 9 Νοεμβρίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τους διαμεσολαβητές της αγοράς (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
- 14 Νοεμβρίου 2005, Λονδίνο, Συνέδριο για την εταιρική διακυβέρνηση,
- 14 έως 16 Νοεμβρίου 2005, Παρίσι/Βρυξέλλες, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για τη διαφάνεια,
- 14 έως 16 Νοεμβρίου 2005, Ουάσινγκτον, Ετήσιο Σεμινάριο Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς Ηνωμένων Πολιτειών,

- 17 Νοεμβρίου 2005, Μαδρίτη, Σύνοδος της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Επιτροπής της IOSCO,
 - 24 Νοεμβρίου 2005, Λουξεμβούργο, Συνάντηση έπο-επιτροπής CESR-Fin για το Enforcement of International Accounting Standards,
 - 28 έως 29 Νοεμβρίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για την διαφάνεια,
 - 30 Νοεμβρίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση υπο-επιτροπής της CESR-Pol για το Surveillance and Intelligence,
 - 1 Δεκεμβρίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση Review Panel της CESR,
 - 1 έως 4 Δεκεμβρίου 2005, Λονδίνο, UK Financial Services Authority International Regulators Seminar,
 - 5 Δεκεμβρίου 2005, Αμστερνταμ, Συνάντηση έπο-επιτροπής της CESR-Fin για το Endorsement of International Accounting Standards,
 - 14 έως 15 Δεκεμβρίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση CESR-Pol,
 - 14 έως 15 Δεκεμβρίου 2005, Ρώμη, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας της CESR για την διαχείριση επενδύσεων,
 - 14 έως 15 Δεκεμβρίου 2005, Παρίσι, Συνάντηση Ομάδας Εργασίας CESR για τις ρυθμιζόμενες αγορές (Ομάδα Εργασίας CESR για την MiFiD),
 - 21 έως 23 Δεκεμβρίου 2005, Λισσαβόνα, Συνάντηση της Ομάδας Εργασίας της CESR για την διαφάνεια
-

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3

Σημαντικές διεθνείς εξελίξεις και ο ΓΔΤ του Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2005



ΠΙΝΑΚΑΣ - Ι

Εξέλιξη βασικών χρηματιστηριακών μεγεθών επιλεγμένων χωρών, 2005

Χρηματιστήρια	Χρηματιστηριακή Αξία ¹				Αξία Συνολικών ¹				Αριθμός εισηγμένων εταιριών	
	Τιμή Κλεισίματος	Ετήσια μεταβολή (%)	Αξία (δισ. δολ. Η.Π.Α.)	Ετήσια μεταβολή (%)	Ποσοστό (%) επί του Α.Ε.Π.	Αξία (δισ. δολ. Η.Π.Α.)	Ετήσια μεταβολή (%)	Ποσοστό (%) επί του Α.Ε.Π.		
Λονδίνο	5.638,30	17,12	3.058,18	8,6	146,49	5.673,88	9,6	271,78	185,53	3.091
Γερμανία	5.458,58	28,25	1.221,11	2,2	46,14	1.912,33	24,0	72,26	156,61	764
Euronext ³	810,35	23,17	2.706,80	10,9	-	2.901,29	17,2	-	107,19	1.259
Παρίσι	4.772,93	24,91	-	-	-	-	-	-	-	-
Ελβετία	7.619,96	33,84	935,45	12,8	274,75	975,69	23,6	286,57	104,30	400
Αμστερνταμ	440,87	26,66	-	-	-	-	-	-	-	-
Ιταλία	26.929,00	14,43	798,07	1,1	48,84	1.300,42	33,6	79,59	162,95	282
Μαδρίτη ⁴	1.160,27	20,98	959,91	2,0	90,16	1.567,72	29,9	147,25	163,32	N/A
Στοκχόλμη	302,59	32,48	802,56 ⁵	10,3	236,75	950,99 ⁶	9,8	280,53	118,49	669
Βουξέλλες	3.575,19	21,91	-	-	-	-	-	-	-	-
Αθήνα	3.663,90	31,50	145,12	15,9	68,63	64,99	45,2	30,73	44,79	304
Βιέννη	3.667,03	50,82	126,31	43,9	43,72	46,27	90,0	16,02	36,63	111
NYSE	7.814,66	7,79	13.310,59	4,7	112,49	14.125,29	21,6	119,37	106,12	2.270
NASDAQ	2.228,61	2,44	3.603,98	2,0	30,46	10.086,74	15,1	85,24	279,88	3.164
Τόκιο	16.344,20	42,26	4.572,90	28,5	105,37	4.426,62	37,5	102,00	96,80	2.351
Χονγκ-Κονγκ	15.045,59	5,73	1.055,00	22,5	N/A	464,29	5,6	N/A	44,01	1.135

Πηγή: World Federation of Exchanges.

- Εξαιτίας διαφορετικών μεθόδων παρούσας και υπολογισμού της αξίας των συναλλαγών, τα μεγέθη δεν είναι απολύτως συγκρίσιμα μεταξύ τους.
- Αξία συναλλαγών προς Χρηματιστηριακή Αξία. 3. Στοιχεία από Αρμενία, Βρυξέλλες, Λισαβόνα και Παρίσι. 4. Στοιχεία από τα χρηματιστήρια της Μαδρίτης, της Βαρκελώνης, του Μπλιμπό και της Βαλένθια. 5. Στοιχεία από τα χρηματιστήρια της Στοκχόλμης, της Κοπεγχάγης, του Ελσίνκι, του Τελίν, της Ρίγα και του Βιάνιους. 6. Στοιχεία από τα χρηματιστήρια της Στοκχόλμης, της Κοπεγχάγης, του Ελσίνκι, του Τελίν, της Ρίγα και του Βιάνιους.

ΠΙΝΑΚΑΣ Ή Ι

Μερίδιο αγοράς, αριθμός και αξία ενεργητικού των Α/Κ ανά Α.Ε.Δ.Α.Κ., 2003-2005

Α.Ε.Δ.Α.Κ.	31.12.2005				31.12.2004				31.12.2003			
	Αριθμός Α/Κ	Ενεργητικό (εκατ. €)	Μερίδιο αγοράς	% επί της μεταβολής	Αριθμός Α/Κ	Ενεργητικό (εκατ. €)	Μερίδιο αγοράς	% επί της μεταβολής	Αριθμός Α/Κ	Ενεργητικό (εκατ. €)	Μερίδιο αγοράς	% επί της μεταβολής
ΑΒΝ ΑΜΡΟ	17	490,58	1,76%	0,11%	15	520,2	1,64%	-0,21%	14	563,25	1,85%	-0,30%
ALICO AIG	10	346,36	1,24%	0,26%	10	309,2	0,98%	-0,13%	14	337,78	1,11%	10,58%
ALLIANZ DRESNER	27	5.205,19	18,23%	3,84%	25	4.676,1	14,78%	-0,27%	27	4.573,79	15,05%	47,30%
ALPHA	12	361,95	1,30%	0,18%	10	224,7	0,71%	-0,09%	11	242,13	0,80%	-5,53%
ALPHA TRUST	35	8.538,36	30,56%	-2,55%	36	10.494,1	33,16%	1,57%	18	7.797,64	25,65%	-2,13%
ΕΦΓ	10	615,47	2,20%	0,37%	10	578,7	1,83%	0,51%	10	402,14	1,32%	12,80%
HSBC (ΕΛΛΑΣ)	9	603,72	2,16%	-0,23%	12	757,3	2,39%	-1,82%	10	717,13	2,36%	-5,24%
ING ΠΕΙΡΑΙΩΣ	7	92,63	0,33%	-0,01%	7	108,6	0,34%	-0,09%	8	131,90	0,43%	12,45%
INTERNATIONAL	-	-	-	-	-	-	-	-	23	2.233,48	7,35%	1,72%
INTERTRUST	9	25,71	0,09%	0%	11	29,4	0,09%	0%	11	27,51	0,09%	56,41%
MARFIN	3	23,29	0,08%	0,01%	3	22,0	0,07%	0%	3	19,93	0,07%	41,13%
PROFUND	3	16,44	0,06%	0,01%	3	15,6	0,05%	0%	3	14,52	0,05%	303,36%
PROTON	10	206,23	0,74%	-0,09%	10	263,2	0,83%	-0,2%	6	220,51	0,73%	-2,89%
ΑΣΠΙΣ	2	823,38	2,95%	0,66%	2	722,2	2,28%	0,13%	2	655,22	2,16%	102,70%
ΑΣΦΑΛΙΣΤ. ΟΡΓΑΝΙΣΜ.	10	616,58	2,21%	-0,61%	9	891,7	2,82%	-0,29%	9	945,60	3,11%	-5,93%
ΑΤΕ	6	84,77	0,30%	0,19%	4	34,3	0,11%	0,03%	4	23,75	0,08%	-2,48%
ΑΤΤΙΚΗ	21	6.880,60	24,62%	-2,3%	8	132,0	0,42%	-0,15%	8	171,04	0,56%	-15,90%
ΓΕΝΙΚΗ	8	131,53	0,47%	0,06%	21	8.512,3	26,90%	1,63%	20	7.678,89	25,26%	81,46%
ΙΘΕΘΙΚΗ	8	114,15	0,41%	-0,17%	7	128,8	0,41%	-0,06%	7	141,21	0,46%	-7,38%
ΕΥΝΑΠΙΑ	12	2.324,33	8,32%	1,74%	7	183,5	0,58%	0,32%	6	79,34	0,26%	1188,62%
ΕΛΛΗΝΙΚΗ TRUST	8	68,22	0,24%	0,04%	10	2.079,4	6,57%	-0,19%	10	2.053,47	6,76%	10,29%
ΕΡΜΗΣ	5	103,54	0,37%	-1,45%	11	63,5	0,20%	-0,03%	11	71,51	0,24%	2,02%
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ	4	44,80	0,16%	0,01%	5	574,7	1,82%	0,26%	5	473,21	1,56%	-14,92%
ΚΥΠΡΟΥ	12	133,52	0,48%	-0,07%	4	47,0	0,15%	-0,01%	4	48,18	0,16%	-3,20%
ΛΑΪΚΗ	3	54,51	0,20%	0,1%	12	174,8	0,55%	0,9%	4	19,84	0,07%	33,13%
Π & Κ	7	38,11	0,14	-0,1	-	-	-	-	3	582,35	1,92%	-24,16%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	2	823,38	2,95%	0,66%	3	28,8	0,09%	0,06%	3	25,64	0,08%	-
Τ.Τ. ΕΛΤΑ	10	616,58	2,21%	-0,61%	7	76,6	0,24%	0,06%	7	55,42	0,18%	37,13%
ΩΜΕΓΑ	258	27.943,98	100,00%	-	262	31.647,3	100%	-	265	30.398,81	100%	19,76%

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδωτών.

ΠΙΝΑΚΑΣ - III

Διάρθρωση ενεργητικού των Α.Ε.Δ.Α.Κ. ανά είδος Α/Κ, 31.12.2005

Εταιρία Διαχείρισης Α/Κ	Ομολογιακά		Διαχείρισης Διαθεσίμια		Μιστά		Μετοχικά	
	Εξορ	Σύνολο	Εξορ	Σύνολο	Εξορ	Σύνολο	Εξορ	Σύνολο
ALICO AIG	19,96%	11,64%	15,54%	15,54%	2,50%	10,55%	35,22%	39,31%
ALLIANZ DRESDNER	35,52%	3,65%	2,26%	2,26%	26,66%	25,66%	26,32%	32,91%
ALPHA TRUST	13,21%	6,73%	4,27%	4,27%	4,76%	4,76%	63,79%	71,02%
ALPHA	12,05%	48,14%	6,00%	0,91%	2,27%	2,23%	24,05%	1,96%
ASPIS INT'L	44,03%	1,36%	27,86%	27,86%		23,39%	3,36%	26,75%
EFG	28,59%	25,61%	3,59	3,59%	12,14%	12,84%	7,76%	21,53%
HSBC (ΕΛΛΑΣ)	5,86%	0,94%	50,52%	50,52%	6,39%	6,39%	28,32%	7,96%
ING ΠΕΙΡΑΙΩΣ	13,64%	1,02%	17,96%	17,96%	11,58%	11,58%	45,51%	10,29%
INTERNATIONAL	34,00%		2,09%	2,09%	21,10%	1,82%	22,92%	40,98%
MARFIN	15,61%	15,61%	29,75%	29,75%	9,84%	2,06%	19,68%	23,06%
PROFUND Α.Ε.Δ.Α.Κ	36,67%	36,67%	18,00%	18,00%		45,33%	45,33%	
PROTON		26,56%	22,15%	22,15%		22,15%	51,29%	51,29%
ΑΣΦΔΑ. ΟΡΓΑΝ.	38,90%	38,90%	61,10%	61,10%				
ATE	34,14%	3,44%	20,88%	20,88%	5,05%	6,17%	27,99%	1,47%
ΑΤΤΙΚΗ	5,61%	29,07%	4,87%	4,87%	12,24%	29,92%	18,30%	18,30%
ΔΙΕΘΝΙΚΗ	6,97%	58,89%	1,13%	27,38%	2,98%	0,37%	10,06%	0,21%
ΕΥΝΑΤΙΑ	2,30%	2,30%	5,34%	5,34%	1,77%	1,77%	83,58%	4,70%
ΕΛΛΗΝΙΚΗ TRUST	27,40%	27,40%	31,69%	31,69%	32,83%	32,83%	5,45%	8,07%
ΕΡΜΗΣ	11,22%	8,28%	63,03%	63,03%	2,55%	2,55%	14,69%	0,24%
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ	20,82%	15,06%	7,11%	7,11%	9,04%	9,04%	45,87%	2,10%
ΚΥΠΡΟΥ	47,95%	47,95%	1,09%	1,09%	14,60%	14,60%	36,36%	36,36%
ΛΑΪΚΗ Α.Ε.Δ.Α.Κ	8,95%	8,95%	8,09%	8,09%		82,96%		82,96%
Π&Κ	26,66%	26,66%	24,81%	24,81%	43,82%	43,82%	42,05%	2,92%
Τ.Τ.Ε.ΛΤΑ	20,92%	20,92%	35,26%	35,26%	6,67%	1,97%	29,34%	29,34%
ΩΜΕΤΑ	16,61%	16,61%	45,40%	45,40%		8,65%		8,65%
ΜΕΡΙΑ ΑΓΟΡΑΣ	17,84%	30,75%	9,53%	8,14%	4,62%	4,77%	17,83%	3,62%

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών.

ΠΙΝΑΚΑΣ - IV

Αποδόσεις αμοιβαίων κεφαλαίων, ανά είδος Α/Κ, 2000-2005

Ονοματολογική Κατάταξη	Απόδοση έτους*					Απόδοση έτους*					
	2000	2001	2002	2003	2004	2000	2001	2002	2003	2004	
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ											
Εσοτερισμού	0,89%	2,27%	4,89%	4,11%	0,89%	2,41%	2,41%	4,89%	4,11%	4,85%	
Εξοτερισμού	4,05%	-1,42%	1,07%	4,37%	4,63%	1,03%	-2,21%	0,75%	5,48%		
Διεθνή	-	1,03%	-1,61%	4,37%	-						
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ											
Εσοτερισμού	1,12%	2,12%	2,26%	3,44%	1,12%	1,77%	2,18%	2,40%	3,70%		
Εξοτερισμού	4,55%	3,28%	0,26%	7,45%	-						
Διεθνή	1,01%	-2,26%	-2,05%	5,67%	-0,95%	-3,34%	-2,84%	5,67%			
ΜΕΤΟΧΙΚΑ											
Εσοτερισμού	29,21%	9,81%	23,09%	-22,63%	29,48%	10,23%	23,40%	-27,24%	-23,97%		
Εξοτερισμού	20,02%	2,82%	9,26%	-27,84%	19,72%	2,67%	11,03%	-29,39%	-17,66%		
Funds of funds	7,05%										
Διεθνή	5,90%	14,70%	-30,41%	-15,66%	5,90%	13,92%	-30,41%	-18,47%			
ΜΙΚΤΑ											
Εσοτερισμού	14,03%	8,07%	12,19%	-12,80%	14,03%	8,64%	12,67%	-13,40%	-11,78%		
Εξοτερισμού	6,49%	0,41%	2,40%	-20,27%	7,82%	0,41%	3,98%	-20,27%	-10,87%		
Funds of funds	5,60%				13,75%						
Διεθνή	-	3,06%	2,46%	-11,95%	-4,64%	2,86%	-11,95%	-6,46%			

Πηγή: Ένοψη Θεσμικών Επενδυτών.

Σημ. *: Μη συμπεριλαμβανομένων των Α/Κ που δραστηριοποιήθηκαν μέσα στο 2005

ΠΙΝΑΚΑΣ V

Μηνιαία αξία ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων, ανά κατηγορία Α/Κ, 2003-2005

Μήνας / Έτος	Συνολ. Ενεργητικό	Ομολογιακά		Μετοχικά Επενδύσιμα		Μικρά Επενδύσιμα		Διαχειρίσιμα Διαθέσιμα Ενοστ.	
		Ενεργητικό (εκατ. €)	% μηνιαία μεταβολή	Ενεργητικό (εκατ. €)	% μηνιαία μεταβολή	Ενεργητικό (εκατ. €)	% μηνιαία μεταβολή	Ενεργητικό (εκατ. €)	% μηνιαία μεταβολή
Δεκ-05	27,943,98	13,578,09	-1,43%	4,981,36	5,72%	1,289,74	5,02%	2,664,46	-19,55%
Νοε-05	28,165,50	13,774,58	-1,95%	4,712,05	3,23%	1,228,07	3,22%	3,312,02	-22,18%
Οκτ-05	28,670,74	14,049,05	4,11%	4,564,64	-2,61%	1,189,79	-0,69%	4,255,77	-23,26%
Σεπ-05	29,101,01	13,494,68	20,98%	4,686,91	2,76%	1,198,00	2,13%	5,545,69	-17,39%
Αυγ-05	29,309,91	11,154,87	1,71%	4,561,16	-2,07%	1,173,02	-0,44%	6,713,06	-10,31%
Ιουλ-05	29,742,88	10,966,96	3,43%	4,657,76	5,25%	1,178,24	2,95%	7,485,10	-2,32%
Ιουν-05	29,091,30	10,602,97	-1,87%	4,425,31	2,74%	1,144,72	2,57%	7,663,19	-14,02%
Μαϊ-05	30,560,71	10,805,48	0,34%	4,307,38	2,69%	1,116,05	1,74%	8,912,39	-4,50%
Απρ-05	30,714,77	10,768,63	7,82%	4,194,61	-0,99%	1,096,98	-0,11%	9,332,51	-12,72%
Μαρ-05	31,152,70	9,987,61	2,65%	4,236,67	-9,46%	1,098,23	-4,29%	10,692,39	-4,23%
Φεβ-05	31,843,36	9,729,64	22,35%	4,679,12	4,54%	1,147,49	-59,85%	11,164,17	-24,75%
Ιαν-05	31,907,60	7,952,48	48,69%	4,476,02	3,54%	2,858,18	-0,07%	14,836,51	-2,04%
Δεκ-04	31,647,31	5,348,42	0,22%	4,323,05	3,42%	2,860,25	2,21%	15,145,75	0,34%
Νοε-04	31,323,12	5,346,67	3,94%	4,179,99	3,12%	2,798,48	-1,40%	15,194,81	-0,56%
Οκτ-04	31,061,07	5,143,89	1,13%	4,053,7	3,81%	2,838,11	-0,98%	15,179,53	0,17%
Σεπ-04	30,614,98	5,086,37	1,24%	3,904,94	-1,94%	2,866,24	-0,87%	15,154,31	-2,83%
Αυγ-04	30,700,81	5,024,03	0,8%	3,982,18	-2,38%	2,891,3	-0,57%	15,596,19	-0,93%
Ιουλ-04	30,794,36	4,984,12	0,01%	4,079,06	-1,68%	2,874,98	-0,84%	15,742,76	0,75%
Ιουν-04	30,698,27	4,983,53	0,05%	4,149,25	-2,96%	2,899,44	-2,92%	15,625,21	0,85%
Μαϊ-04	30,605,77	4,980,81	-0,31%	4,275,95	-4,27%	2,986,53	-2,07%	15,494,27	-1,71%
Απρ-04	31,116,29	4,996,2	-0,03%	4,466,83	3,7%	3,049,53	0,25%	15,764,6	0,73%
Μαρ-04	30,798,24	4,997,91	-0,54%	4,307,42	-4,57%	3,041,81	1,15%	15,650,56	2,85%
Φεβ-04	30,488,45	5,024,97	-0,07%	4,513,9	-1,01%	3,007,21	0,96%	15,217,06	-1,09%
Ιαν-04	30,562,73	5,027,86	-1,61%	4,555,23	8,86%	2,977,73	-2,51%	15,160,01	-3,04%
Δεκ-03	30,398,81	6,540,32	0,21%	4,184,59	3,76%	3,054,55	1,13%	15,635,78	1,25%
Νοε-03	29,978,61	6,526,80	-1,72%	4,032,78	3,29%	3,020,50	0,53%	15,443,08	-0,79%
Οκτ-03	30,071,40	6,640,80	-1,36%	3,904,30	4,72%	3,004,48	-3,98%	15,565,46	-0,16%
Σεπ-03	29,969,60	6,732,30	0,40%	3,728,20	-8,68%	3,129,03	-6,49%	15,590,30	-0,50%
Αυγ-03	30,617,30	6,705,40	3,42%	4,082,50	4,11%	3,346,31	2,67%	15,667,87	-0,85%
Ιουλ-03	30,236,70	6,483,70	0,29%	3,921,50	13,16%	3,259,16	6,79%	15,802,02	1,07%
Ιουν-03	29,232,10	6,464,70	4,70%	3,465,30	8,34%	3,052,05	-1,75%	15,634,95	6,07%
Μαϊ-03	27,779,50	6,174,60	3,71%	3,198,40	1,39%	3,106,51	-3,48%	14,739,83	2,32%
Απρ-03	27,269,90	5,953,80	1,35%	3,154,60	11,78%	3,218,39	3,19%	14,405,03	2,00%
Μαρ-03	26,431,80	5,874,60	2,34%	2,822,10	-8,15%	3,118,95	-3,03%	14,122,10	9,22%
Φεβ-03	25,456,20	5,740,50	5,20%	3,072,60	-4,33%	3,216,48	-11,24%	12,930,01	7,91%
Ιαν-03	24,771,50	5,456,70	6,54%	3,211,80	-5,20%	3,623,90	-35,84%	11,982,00	11,84%

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδωτών.

ΠΙΝΑΚΑΣ - VI

Αξία ενεργητικού Α/Κ, χρηματιστηριακή αξία και Γ.Δ.Τ. στο Χ.Α., 2002-2005

Μήνας / Έτος	Συνολικό ενεργητικό Α/Κ	Ετήσια μεταβολή (%) ενεργητικού Α/Κ	Χρηματιστηριακή αξία εταιριών Χ.Α.	Γ.Δ.Τ. στο Χ.Α.	Απόδοση (%)
Δεχ-05	27.943,98	-11,70%	301.958,56	3.663,90	6,46%
Νοε-05	28.165,50	-10,08%	277.647,33	3.441,64	4,06%
Οκτ-05	28.670,74	-7,70%	273.779,77	3.307,32	-2,21%
Σεπ-05	29.101,01	-4,95%	275.668,37	3.381,96	4,66%
Αυγ-05	29.309,91	-4,53%	270.088,18	3.231,48	-1,23%
Ιουλ-05	29.742,88	-3,41%	270.728,64	3.271,78	6,90%
Ιουν-05	29.091,30	-5,23%	263.357,92	3.060,73	3,42%
Μαϊ-05	30.360,71	-0,80%	265.714,36	2.959,53	3,18%
Απρ-05	30.714,77	-1,29%	263.052,63	2.868,45	0,47%
Μαρ-05	31.152,70	1,15%	253.076,93	2.854,91	-9,23%
Φεβ-05	31.843,36	4,44%	264.769,28	3.145,16	7,71%
Ιαν-05	31.907,60	5,08%	258.509,02	2.919,93	4,80%
Δεχ-04	31.647,31	1,03%	250.045,21	2.786,18	4,95%
Νοε-04	31.323,12	0,84%	240.465,11	2.654,81	6,65%
Οκτ-04	31.061,07	1,46%	235.177,12	2.489,19	6,91%
Σεπ-04	30.614,98	-0,28%	230.796,4	2.328,24	0,60%
Αυγ-04	30.700,81	-0,30%	231.420,19	2.314,26	-0,22%
Ιουλ-04	30.794,36	0,31%	232.803,08	2.319,30	-1,27%
Ιουν-04	30.698,27	0,30%	227.719,09	2.349,16	-3,08%
Μαϊ-04	30.605,77	-1,64%	231.355,26	2.423,72	-3,73%
Απρ-04	31.116,29	1,03%	235.308,44	2.517,62	6,20%
Μαρ-04	30.798,24	1,02%	228.565,95	2.370,65	-3,30%
Φεβ-04	30.488,45	0,41%	227.033,54	2.451,50	0,78%
Ιαν-04	30.362,73	-0,12%	227.402,31	2.432,58	7,47%
Δεχ-03	30.398,81	1,40%	219.766,62	2.263,58	4,31%
Νοε-03	29.978,61	-0,31%	218.154,18	2.170,05	2,31%
Οκτ-03	30.071,40	0,34%	217.358,80	2.121,06	5,02%
Σεπ-03	29.969,60	-2,12%	210.257,70	2.019,76	-8,63%
Αυγ-03	30.617,30	1,26%	219.462,90	2.210,57	2,41%
Ιουλ-03	30.236,70	3,44%	217.518,30	2.158,64	14,09%
Ιουν-03	29.232,10	5,23%	196.888,40	1.892,04	10,81%
Μαϊ-03	27.779,50	1,87%	191.222,95	1.707,54	0,95%
Απρ-03	27.269,90	3,17%	181.302,20	1.691,52	15,28%
Μαρ-03	26.431,80	3,83%	173.986,40	1.467,30	-9,09%
Φεβ-03	25.456,20	2,76%	184.365,90	1.614,06	-4,13%
Ιαν-03	24.771,50	-2,42%	186.736,80	1.683,59	-3,71%
Δεχ-02	25.385,10	5,54%	180.329,50	1.748,42	-6,64%
Νοε-02	24.052,40	7,83%	187.284,10	1.872,83	4,90%
Οκτ-02	22.306,70	0,27%	183.842,90	1.785,28	-2,84%
Σεπ-02	22.246,30	-2,53%	180.857,50	1.837,52	-13,69%
Αυγ-02	22.824,10	-0,17%	80.745,00	2.129,06	0,65%
Ιουλ-02	22.864,00	-0,77%	197.862,90	2.115,39	-5,47%
Ιουν-02	23.040,60	-1,78%	198.659,90	2.237,86	-2,60%
Μαϊ-02	23.458,60	0,90%	202.448,00	2.297,56	3,57%
Απρ-02	23.249,40	-2,57%	198.084,40	2.218,35	-2,73%
Μαρ-02	23.863,60	-2,30%	166.127,80	2.280,72	-2,24%
Φεβ-02	24.424,70	-4,69%	164.469,90	2.332,89	-10,16%
Ιαν-02	25.627,40	-4,36%	177.428,80	2.596,75	0,20%

Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών, Ένωση Θεσμικών Επενδυτών.

ΠΙΝΑΚΑΣ - VII

Αξία ενεργητικού και χρηματιστηριακή αξία εισηγμένων Α.Ε.Ε.Χ., 31.12.2005

α/α	Όνομασία Α.Ε.Ε.Χ.	Ημερομηνία εισαγωγής	Τιμή μετοχής (ευρώ)	Χρηματιστηριακή αξία εταιριών ΧΑ (χιλ. ευρώ)	Καθαρή αξία ενεργητικού (χιλ. Ευρώ)	Premium / Discount (%)
1	Alpha Trust Ανδρομεδα	19.12.2001	3	85,98	90,78	-5,36%
2	Altius	16.08.2002	2,03	9,74	10,96	-10,96%
3	Euroline Επενδυτική	11.12.2002	1,06	15,31	18,80	-18,37%
4	Clobal Επ. Κεφάλαια Νέας Ευρ.	8.10.2004	4,14	67,65	79,01	-14,29%
5	Interinvest	15.01.1992	0,58	9,55	12,78	-25,94%
6	Nexus	23.01.2002	1,13	8,48	10,36	-18,12%
7	Αιολική	09.08.1993	2,44	27,27	36,61	-25,61%
8	Active Επενδυτική	8.10.2004	0,77	5,22	7,55	-30,63%
9	Δίας	27.07.1992	1,4	35,15	39,36	-10,83%
10	Διόλκος Α.Ε.Ε.Χ.	11.05.2005	2,5	32,83	33,30	-5,66%
11	Ωμέγα Α.Ε.Ε.Χ.	31.07.2003	1,36	12,24	15,18	-19,53%
	Σύνολο				354,68	

Πηγή: Ένωση Θεσμικών Επενδυτών, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

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

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

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

ΟΡΤΙΜΑ Α.Ε.Ε.Χ.: Λύση Εταιρίας στις 28/12/2005

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

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

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

INTERINVEST ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.: Ακόρωση 428.740 μετοχών με ονομαστική αξία 0,76€ στις 7/6/2005

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

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

NEW MILLENNIUM INVESTMENTS Α.Ε.Ε.Χ.: Αναστολή διαπραγμάτευσης λόγω μετατροπής της εταιρίας σε Αμοιβαίο Κεφάλαιο - MARFIN New Millennium Μετοχικό Εσωτ. στις 22/4/2005

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

ΠΙΝΑΚΑΣ - VIII

Αξία ενεργητικού Α/Κ στα ευρωπαϊκά κράτη-μέλη της F.E.S.I., 30.09.2005

Κατηγορία	Συνολικό ενεργητικό (εκατ. ευρώ)		Ενεργητικό μελών Ο.Σ.Ε.Κ.Α. (εκατ. ευρώ)		Ενεργητικό μη μελών Ο.Σ.Ε.Κ.Α. (εκατ. ευρώ)	
	30.9.2005	30.9.2004	30.9.2005	30.9.2004	30.9.2005	30.9.2004
Αυστρία	162.271	121.547	104.270	86.407	58.001	35.140
Βέλγιο	108.618	96.026	102.974	90.702	5.644	5.324
Γαλλία	4.490	3.388	4.490	3.347	0	41
Δανία	100.990	66.571	59.054	43.407	41.936	23.164
Φινλανδία	43.555	29.127	37.787	26.397	5.768	2.730
Γαλλία	1.282.000	1.085.850	1.167.600	981.600	114.400	104.250
Γερμανία	955.888	846.895	258.003	226.579	697.885	620.316
Ελλάδα	30.730	31.828	29.101	30.615	1.629	1.213
Ουγγαρία	7.207	3.545	5.929	3.009	1.248	536
Ιρλανδία	543.403	420.903	431.418	330.907	111.985	89.996
Ιταλία	411.606	394.555	384.914	373.410	26.692	21.145
Λιχτενστάιν	12.467	9.752	12.092	9.570	3.75	182
Λουξεμβούργο	1.423.551	1.058.915	1.299.574	980.373	123.977	78.542
Ολλανδία	90.912	86.371	75.824	72.560	15.088	13.811
Νορβηγία	28.751	21.054	28.751	21.054	0	0
Πολωνία	13.614	7.972	12.916	7.611	698	361
Πορτογαλία	35.145	30.491	25.512	23.186	9.633	7.305
Σλοβακία	2.546	1.336	2.510	1.336	36	0
Ισπανία	268.559	224.614	262.535	220.695	6.024	3.919
Σουηδία	100.710	77.958	98.826	76.552	1.884	1.406
Ελβετία	104.589	82.932	89.602	70.255	14.987	12.677
Τουρκία	18.837	13.148	17.267	13.148	1.570	0
Ην. Βασίλειο	591.444	469.479	471.493	361.728	119.951	107.751

Πηγή : F.E.F.S.I.

ΠΙΝΑΚΑΣ IX

Διάρθρωση ενεργητικού Α/Κ των μελών Ο.Σ.Ε.Κ.Α. στα ευρωπαϊκά κράτη-μέλη της F.E.F.S.I., 2005.

Τύποι Αμοιβαίων Κεφαλαίων	30.9.2005		30.06.2005		30.3.2005		31.12.2004	
	Συνολικό Ενεργητικό (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συνόλου	Συνολικό Ενεργητικό (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συνόλου	Συνολικό Ενεργητικό (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συνόλου	Συνολικό Ενεργητικό (δισ. ευρώ)	Ποσοστό επί του συνόλου
Μετοχικά	1.685	37,02%	1.520	35,76%	1.430	35,45%	1.346	35,02%
Μιστά	612	13,44%	572	13,46%	540	13,39%	519	13,51%
Funds of funds ¹	71	1,56%	61	1,44%	56	1,39%	52	1,35%
Ομολογιακά	1.209	26,56%	1.153	27,13%	1.095	27,14%	1.041	27,09%
Διαγέφ. Διαθ.	855	18,78%	837	19,69%	816	20,23%	798	20,77%
Λοιπά	120	2,64%	107	2,52%	97	2,40%	87	2,26%
Σύνολο ²	4.552	100,00%	4.250	100,00%	4.034	100,00%	3.843	100%
Πεφωλ. Ιρλανδίας	4.982		4.659		4.400		4.185	

Πηγή: F.E.F.S.I.

Σημ.:

1. Εκτός από τα funds of funds στη Γαλλία, το Λουξεμβούργο και την Ιταλία τα οποία περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κατηγορίες Α/Κ.
2. Εκτός Ιρλανδίας για την οποία δεν υπάρχουν αναλυτικά στοιχεία

ΠΙΝΑΚΑΣ Χ

Κατάσταση των εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών, 31.12.2005

Αγορά	Κανονική Διαπραγ/ση	Διαπραγ/ση υπό Επιτήρηση	Σύνολο υπό Διαπραγμ/ση	Υπό Αναστολή	Υπό Εισαγωγή Διαπραγμ/σης	Σύνολο Εισηγμένων Εταιριών
Κύρια	189	11	200	23	0	223
Παράλληλη	105	5	110	12	0	122
NEXA	9	0	9	1	0	20
ΕΑΓΑΚ	1	0	1	0	0	1
Σύνολο	304	16	320	36	0	356

ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΟΥ ΔΙΑΓΡΑΦΤΗΚΑΝ

Εταιρία	Αγορά	Ημερ/νία παύσης διαπραγμάτευσης
Π&Κ Α.Ε.Ε.Χ.	Κύρια	22/2/2005
NEW MILLENNIUM INVESTMENTS ΑΕΕΧ	Κύρια	19/7/2005
ΠΥΡΙΔΙΤΟΠΟΙΕΙΟΥ ΚΑΛΥΚΟΠΟΙΕΙΟΥ ΑΕ	Κύρια	26/9/2005
ΑΚΤΩΡ ΑΤΕΕ	Κύρια	16/12/2005
Π. ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ ΑΕΒΕ	Παράλληλη	22/4/2005
ΟΡΤΙΜΑ ΑΕΕΧ	Παράλληλη	29/12/2005

ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΥΠΟ ΑΝΑΣΤΟΛΗ

Κύρια	Ημερομηνία που τέθηκαν υπό αναστολή	Παράλληλη	Ημερομηνία που τέθηκαν υπό αναστολή
ΦΙΛΙΠΠΟΥ ΔΟΜΙΚΑ ΕΡΓΑ ΑΕ	20/1/1995	CONNECTION ΑΕΒΕΕ	3/2/2003
COSMOS ΑΒΕΚΜ	12/6/1996	SEA FARM IONIAN ΑΕ	7/8/2003
GLOBBE ΑΕ	12/6/1996	ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ ΑΕ	11/6/2004
ΔΑΝΕ SEA LINE ΑΝΕ	8/10/1998	ΞΙΦΙΑΣ ΑΕ ΙΧΘΥΗΡΑ ΚΑΒΑΛΑΣ	22/12/2004
ΘΕΣΣΑΛΙΚΗ ΟΙΝΟΠΝΕΥΜΑΤΙΚΗ ΑΕ	1/7/1999	INTERSONIC ADVANCED TECHNOLOGIES ΑΒ&ΕΕ	15/2/2005
ΑΛΦΑ ΜΠΕΤΟΝ ΑΒΕΤΕ	27/7/1999	ΕΜΦΑΣΙΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΑΕ	4/3/2005
ΕΝΕΡΓΟΣ HOLDING ΑΕΜΕΕ&Τ	10/8/1999	ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ ΠΙΡΟΤΙΚΙ SOFTWARE & PUBLICATIONS ΑΕ	4/4/2005
STABILTON ΑΕ	4/6/2003	DOMUS Α.Ε.Ε.Χ.	2/6/2005
DATAMEDIA ΑΕ	7/8/2003	ΑΕΒΕ ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ	11/7/2005
		ΚΟΡΙΝΘΟΥ ΚΟΡ-ΦΙΛ/11/7/2005	
INTERSAT ΑΕ	28/1/2004	SEX FORM ΑΕ	20/9/2005
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	7/6/2004	ΙΝΦΟΡΜΑΤΙΚΗΣ Η/Υ ΑΕΒΕ	1/12/2005
ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ	25/6/2004	ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ & ΣΥΝΕΡΓΑΤΕΣ ΑΕΒΕ	20/12/2005
ΑΦΟΙ Μ. ΤΡΑΥΛΟΥ ΑΕΤΕ			
Ο. ΔΑΡΙΓΚ & ΣΙΑ ΑΒΝΕ	6/12/2004		
ΜΠΑΛΛΦΑΣ ΚΑΤΑΣΚ. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ	6/12/2004	ΝΕ.Χ.Α.	Ημερομηνία
ΕΜΠΕΔΟΣ ΑΕ	7/2/2005	ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΖΩΗΣ ΑΕ	21/12/2004
ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ΣΥΜΜ. ΑΕ	2/3/2005		
ΑΛΦΑ ΑΛΦΑ ENERGY Α.Β.Ε.Ε.	2/3/2005		
ΟΜΙΑΟΣ ΙΝΤΕΛΛ ΑΒΕΕΔΕ&Σ	4/3/2005		
ΚΕΡΑΝΗΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ	19/4/2005		
ΑΛΤΕ ΑΤΕ	16/6/2005		
ΡΑΔΙΟ Α.ΚΟΡΑΣΙΔΗΣ ΕΕΑΕ	11/7/2005		
ΕΛΕΡΦΑΝΤ ΑΕΕ	11/7/2005		
ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ ΑΕ-ΑΤΕ	11/7/2005		

ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΥΠΟ ΕΠΙΤΗΡΗΣΗ			
Κύρια	Ημερομηνία που τέθηκαν υπό επιτήρηση	Παράλληλη	Ημερομηνία που τέθηκαν υπό επιτήρηση
ΦΙΛΙΠΠΟΥ ΔΟΜΙΚΑ ΕΡΓΑ ΑΕ	20/1/1995	CONNECTION ΑΕΒΕΕ	3/2/2003
ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΔΕΣΜΟΣ ΑΕ	23/9/1999	ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ ΑΕ	7/3/2003
ΒΙΟΣΩΛ ΑΒΕΕ	23/9/1999	MICROLAND COMPUT. ΑΕΒΕ	12/3/2004
ΑΛΥΣΙΔΑ ΑΒΕΕ	7/3/2003	ΕΛΛΑΤΕΞ ΣΥΝΘΕΤΙΚΑΙ ΙΝΕΣ ΑΕ	27/7/2004
ΤΑΣΟΓΛΟΥ ΑΕ - DELONGHI	7/3/2003	ΕΙΚΟΝΑ ΗΧΟΣ ΑΕΕ	4/3/2005
ΚΕΡΑΜ. ΑΛΛΑΤΙΝΗ ΑΒΕΤΕ	7/3/2003	ΡC ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΜΙΚΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΤΩΝ ΑΕ	6/10/2005
ΡΛΙΑΣ ΑΒΕΕ	7/3/2003		
ΕΡΓΑΣ ΑΤΕ	6/2/2004		
ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ ΑΕ	18/2/2005		
FANCO ΑΕ	4/3/2005		
ΕΤΜΑ ΑΕ	4/3/2005		
ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ ΑΕ	4/3/2005		

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ΠΙΝΑΚΑΣ ΧΙ

Δημόσιες εγγραφές στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2005 (Α' Μέρος).

Α/Α	Εταιρεία	Περίοδος Διάρκ. Εγγραφ.	Ημέρια διαρροής	Αγορά	Κλάδος	Δεσμ.τιμώ Εύρος Τιμών	Τιμή Διθ. (ευρώ)	Νέες μετοχές (δημ. προσφ.)	Νέες μετοχές (ιδιωτ. τοποθ.)	Σύνολο νέων μετοχών	Πρόληψη υφιστ. μετοχών (ιδιωτ. τοποθ.)	Πρόληψη υφιστ. μετοχών (δημ. προσφ.)	Σύνολο Μετοχών που διατέθ. με ΔΕ και ΠΤ	Αντληθέντα Κεφάλαια
1	ΣΙΑΔΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ- ΣΙΑ.ΜΑ.	12-15/4/05	10/5/05	ΚΥΡΙΑ	ΒΑΣΙΚΑ ΜΕΤΑΛΛΑ	5-5,6	5,3	2.381.000	119.000	2.500.000	0	0	2.500.000	13.250.000
2	ΔΙΟΛΚΟΣ Α.Ε.Ε.Χ.	15-20/4/05	11/5/05	ΚΥΡΙΑ	ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	1,9-1,95	1,95	0	0	0	0	700.000	700.000	1.365.000
3	ΕΒΙΚ ΑΕ	20-22/4/05	27/5/05	ΝΕ.Χ.Α.	ΧΟΛΑΡΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ	2,90-3,30	3,3	1.010.000	20.000	1.030.000	0	0	1.030.000	3.399.000
4	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ ΑΕΕΑΠ	7-10/6/05	28/6/05	ΚΥΡΙΑ	ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	2,04-2,20	2,12	12.474.600	0	12.474.600	0	0	12.474.600	26.446.152
5	ΜΟΤΟΔΥΝΑΜΙΚΗ Α.Ε.Ε.	14-16/6/05	30/6/05	ΠΑΡΑΛ.	ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΟΧΗΜΑΤΩΝ	5,4-5,7	5,6	1.250.000	75.000	1.325.000	0	300.000	1.625.000	9.100.000
6	ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΕΙΚΟΝΑΣ ΚΑΙ ΗΧΟΥ	23-27/6/05	12/7/05	ΠΑΡΑΛ.	ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ ΨΥΧΑΓΩΓΙΑ	2,4-2,7	2,4	4.050.000	0	4.050.000	0	450.000	4.500.000	10.800.000
7	Ο.Π.Α.Π. ΑΕ ¹	13-15/7/05	21/7/05	ΚΥΡΙΑ	ΤΥΧΕΡΑ ΠΑΙΧΝΙΔΙΑ	22,00-25,20	24,14	0	0	0	150.000	52.300.000	52.450.000	1.265.781.500
8	PROTON ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΕ	15-19/12/ 2005	22/12/05	Μεσαία & Μικρή κεφάλαια	ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ	4,36-5,3	5,00	0	0	0	0	3.500.000	3.500.000	17.500.000
	ΣΥΝΟΛΟ													1.347.641.652

ΠΙΝΑΚΑΣ ΧΙ

Δημόσιες εγγραφές στο Χρηματιστήριο Αθηνών, 2005 (Β' Μέρος, συνέχεια προηγούμενου).

Α/Α	Εταιρία	Κύριος Ανάδοχος Έκδοσης	Σύμβολος Έκδοσης	Κατανομή σε ιδιώτες	Κατανομή σε θεσμικούς επενδ.	Ζήτηση από ιδιώτες	Ζήτηση από θεσμικούς	Υπερκάλυψη θεσμ. επενδυτών	Υπερκάλυψη ιδιωτών	Υπερκάλυψη συνολική	Σταθμισμένη υπερκάλυψη (επιρό)
1	ΣΙΑΔΡΕΜΠΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ-ΣΙΑΔ.ΜΑ.	EFG TELESIS FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ.	EFG TELESIS FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1.549.830	831.170	2.494.770	963.350	1,2	1,6	1,5	19.244.053
2	ΔΙΟΛΚΟΣ Α.Ε.Χ.	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΠΕΝΔ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΕΓΝΑΤΙΑ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	424.240	275.760	896.680	420.770	1,5	2,1	1,9	2.569.028
3	ΕΒΙΚ ΑΕ	OMEGA BANK	OMEGA BANK	460.500	549.500	2.638.790	3.958.683	7,20	5,73	6,53	22.202.783
4	ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ ΑΕΕΛΠ	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡ.&ΤΡ.ΠΕΙΡΑΙΩΣ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	8.161.800	4.312.800	22.843.940	11.438.930	2,65	2,80	2,75	72.679.684
5	ΜΟΤΟΥΛΝΑΜΙΚΗ Α.Ε.Ε.	Π&Κ CAPITAL Α.Ε.Π.Ε.Υ.	Π&Κ CAPITAL Α.Ε.Π.Ε.Υ.	717.230	832.770	947.090	1.167.916	1,4	1,3	1,36	12.417.132
6	ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΕΙΚΟΝΑΣ ΚΑΙ ΗΧΟΥ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	2.225.260	1.823.770	2.227.850	1.823.867	1,0	1,0	1,00	10.807.167
7	Ο.Π.Α.Π. ΑΕ '1	ΕΤΕ/ALPHA/ΕFG/ ΕΜΠΟΡΙΚΗ	ΕΤΕ/ALPHA/ ΕFG/ ΕΜΠΟΡΙΚΗ	-	-	-	-	-	-	3,78	4.781.444.536
8	PROTON ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΕ	OMEGA BANK / ΑΤΕΒΑΝΚ	OMEGA BANK	1.366.840	2.133.160	6.610.961	20.061.000	9,40	4,84	7,62	133.359.805
	Σύνολο										5.054.724.187

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Σημ. 1. Σχετικά με τον ΟΠΑΠ ΑΕ: Αφορά συνδυασμένη προσφορά η οποία αναλάεται ως εξής: Ιδιωτική Τοποθέτηση Εγχώρια Προσφορά και Διεθνής Προσφορά 150.000, 20.658.500 και 31.641.500 αντίστοιχα. Η Τιμή Διάθεσης για τις μετοχές που δόθηκαν με Ιδιωτική Τοποθέτηση είναι 21,73

ΠΙΝΑΚΑΣ - ΧΙΙ

Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου εισηγμένων στο Χ.Α. εταιριών, 2005

Α/Α	Εταιρία	Αγορά	Ημερ. έγκρισης από Χ.Α.	Ημερομηνία Αποκοπής Δικαιώματος	Περίοδος Εγγραφών	Ημερομ. έναρξης διαπραγμ. νέων μετοχών	Αντιληθέντα κεφάλαια (ευρώ)	Τιμή έκδοσης	Αριθμός μετοχών	Δικαιώγιοι	Α.Ε.Π.Ε.Υ. Σύμβουλος / Ανάδοχος
1	ΑΣΠΣ ΠΡΟΝΟΙΑ ΑΕΓΑ ¹	ΚΥΡΙΑ	16/12/04	21/12/04	27/12/04-10/1/05	10/2/05	9.930.898,6	0,70	14.186.998	ΠΑΛΑΙΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ 0,7494Ν(ΚΟ)--> > ΠΗ(ΚΟ)	ΩΜΕΓΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.
2	ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ ΑΕ ²	ΠΑΡΑΛΛ.	3/2/05	11/2/05	11-25/2/05	30/3/05	21.140.620,0	0,78	27.103.359	ΠΑΛΑΙΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ 1Ν(ΚΟ)-->2Π(ΚΟ)	ALPHA FINANCE ΑΧΕΠΕΥ
							11.143.632,2	0,78	14.286.708	ΔΙΑΦΕΣΗ ΑΔΙΑΦΕΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
3	ΦΟΙΝΙΣ METROLIFE ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕΑΕ ³	ΚΥΡΙΑ	3/2/05	10/2/05	17/2-18/3/05	6/4/05	70.370.599,1	2,06	34.160.485	ΠΑΛΑΙΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ 8Ν(ΚΟ)-->9Π(ΚΟ)	ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK
							8.531.867,0	2,06	4.141.683	ΔΙΑΦΕΣΗ ΑΔΙΑΦΕΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	
							21.096.460,0	2,06	10.241.000	ΕΙΣΦΟΡΑ ΣΕ ΕΙΔΟΣ ΑΠΟ ΜΕΤΟΧΟ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ	
4	ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ ΑΕ ⁴	ΚΥΡΙΑ	17/2/05	28/2/05	4/3-18/3/05	19/4/05	7.961.855,4	0,30	26.539.518	ΠΑΛΑΙΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ 25Ν(ΚΟ)-->10Π(ΚΟ)	Π & K CAPITAL Α.Ε.Π.Ε.Υ.
							7.240.644,6	0,30	24.135.482	ΔΙΑΦΕΣΗ ΑΔΙΑΦΕΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	

Συνεχίζεται

5	ΛΟΤΖΙΚ ΝΤΑΤΑ ΙΝΦΟΡΜΕΙΣΙΟΝ ΣΥΣΤΗΜΣ -- ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ ΑΕ ⁵	ΚΥΡΙΑ	17/2/05	2/3/05	1/3-11/4/05	3/5/05	5.673.593,4	0,30	18.911.978	ΠΑΛΑΙΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ 1Ν(ΚΟ)-->2Π(ΚΟ)	ΕΦΓ ΤΕΛΕΣΙΣ FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ.
							5.677.568,7	0,30	18.925.229	ΔΙΑΘΕΣΗ ΑΔΙΑΘΕΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	
6	ΕΘΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ Α.Ε. ⁶	ΚΥΡΙΑ	31/3/05	5/4/05	11-25/4/05	17/5/05	72.035.485,2	2,10	34.302.612	ΠΑΛΑΙΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ 4Ν(ΚΑ)-->10Π(ΚΑ)	ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK
							11.154.754,8	2,10	5.311.788	ΔΙΑΘΕΣΗ ΑΔΙΑΘΕΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	
7	ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΒΕΕ	ΠΑΡΑΛΛ.	18/5/05	-	20/5/05	7/6/05	2.099.999,9	2,23	941.704	ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΟΣ ΥΠΕΡ ΣΤΡΑΤ. ΕΠΕΝΔΥΤΗ (ΚΟ)	ΠΕΝΤΕΛΕΚΑΣ ΑΧΕΠΕΥ
8	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ ⁷	ΚΥΡΙΑ	2/6/05	6/6/05	10-24/6/05	4/7/05	1.197.567.266,0	2,00	598.783.633	ΠΑΛΑΙΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ 20Ν(ΚΟ)-->9Π(ΚΟ)	-
							51.321.622,0	2,00	25.660.811	ΔΙΑΘΕΣΗ ΑΔΙΑΘΕΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	
9	ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ ⁸	ΚΥΡΙΑ	16/6/05	24/6/05	30/6-1/8/05	4/8/05	97.008.636,0	6,00	16.168.106	ΠΑΛΑΙΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ 4Ν(ΚΟ)-->10Π(ΚΟ)	ΕΦΓ ΤΕΛΕΣΙΣ FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ.
							3.084.972,0	6,00	514.162	ΔΙΑΘΕΣΗ ΑΔΙΑΘΕΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	
10	ΠΡΟΔΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ Α.Ε.Ε.Χ. ⁹	ΚΥΡΙΑ	21/9/05	26/9/05	30/9-14/10/05	18/10/05	121.860.541,4	2,88	42.312.688	ΠΑΛΑΙΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ 14Ν(ΚΟ)-->10Π(ΚΟ)	ΕΦΓ ΤΕΛΕΣΙΣ FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ.
							8.131.138,6	2,88	2.823.312	ΔΙΑΘΕΣΗ ΑΔΙΑΘΕΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	

Συνεχίζεται

11	ΚΑΖΙΝΟ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ ΑΕ (ΣΕ ΑΝΑΣΤΟΛΗ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗΣ)	ΚΥΡΙΑ	-	-	5-19/10/05	-	6.650.000,0	0,35	19.000.000	ΠΑΛΑΙΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ 0,348628Ν(ΚΟ)--> >Π(ΚΟ)	-
12	ΛΑΝ-ΝΕΤ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ ΑΕ ¹⁰	ΚΥΡΙΑ	4/11/05	8/11/05	14-28/11/05	15/12/05	12.777.258,0	1,04	12.285.825	ΠΑΛΑΙΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ 4Ν(ΚΟ)-->10Π(ΚΟ) ΔΙΑΘΕΣΗ ΑΔΙΑΘΕΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	Π & Κ CAPITAL Α.Ε.Π.Ε.Υ.
			24/11/05				2.574.261,0	1,04	2.475.251		
13	Η ΕΘΝΙΚΗ Α.Ε.Ε.Γ.Α. ¹¹	ΚΥΡΙΑ	8/11/05	15/11/05	18/11-5/12/05	23/12/05	128.089.215,0	3,00	42.696.405	ΠΑΛΑΙΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ 5Ν(ΚΟ)-->10Π(ΚΟ) ΔΙΑΘΕΣΗ ΑΔΙΑΘΕΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
							1.017.585,0	3,00	339.195		
14	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ ¹²	ΚΥΡΙΑ	11/11/05	15/11/05	21/11-21/12/05	3/1/06	142.212.774,0	5,50	25.856.868	ΠΑΛΑΙΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ 5Ν(ΚΟ)-->20Π(ΚΟ) ΔΙΑΘΕΣΗ ΑΔΙΑΘΕΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
							3.417.843,0	5,50	621.426		
15	ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ ΛΙΜΠΕΛ ¹³	ΚΥΡΙΑ	8/11/05	26/10/05	22/11-19/12/05	29/12/05	165.506.768,9	2,44	67.830.643	ΠΑΛΑΙΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ 1Ν(ΚΟ)-->6Π(ΚΟ) ΔΙΑΘΕΣΗ ΑΔΙΑΘΕΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	-
							45.322.150,5	4,50	10.071.589		
16	ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε. ¹⁴	ΚΥΡΙΑ	16/11/05	18/11/05	24/11-8/12/05	30/12/05	7.124.345,4	0,30	23.747.818	ΠΑΛΑΙΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ 2Ν(ΚΟ)-->Π(ΚΟ) ΔΙΑΘΕΣΗ ΑΔΙΑΘΕΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
			24/11/05				11.997.524,7	0,30	39.991.749		

Συνεχίζεται

17	MARFIN FINANCIAL GROUP AE ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΚΥΡΙΑ	14/12/05	-	16/12/05	23/12/05	400.000.000,0	16,00	25.000.000	ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΗ (ΚΟ)	ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
18	ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ ΑΕ (ΣΕ ΑΝΑΣΤΟΛΗ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗΣ)	ΠΑΡΑΛΛ.	-	-	29/12/05	-	900.000,0	0,30	3.000.000	ΣΤΡΑΤ. ΕΠΕΝΔΥΤΗΣ (ΚΟ)	-
19	VIVERE ENTERTAINMENT ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΕ	ΠΑΡΑΛΛ.	-	-	28/12/05	-	3.133.800,0	0,60	5.223.000	ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΗ (ΚΟ)	-
	ΣΥΝΟΛΟ						2.675.824.780,9				

Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Σημειώσεις: 1. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 31.428.570 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 21.999.999€) κλήθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 45,14% (14.186.998 κοινές μετοχές). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από ενδιαφερομένους επενδυτές (17.241.573 κοινές) κλήθηκε κατά 100% (ίσοι συνολικά 31.428.570 κοινές μετοχές). 2. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 41.390.067 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 32.284.252,26€) κλήθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 65,48% (27.103.359 μετοχές). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από βασικό μέτοχο της εταιρίας (14.286.708 κοινές) κλήθηκε κατά 100% (ίσοι συνολικά 41.390.067 κοινές μετοχές). 3. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με μερίδα που αντιστοιχούσε σε 38.302.168 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 78.902.466,1 €) κλήθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 89,18% (34.160.485 μετοχές). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από τον βασικό μέτοχο της εταιρίας (4.141.683 κοινές) κλήθηκε κατά 100% (ίσοι συνολικά 38.302.168 κοινές μετοχές). 4. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 50.675.000 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 15.202.500 €) κλήθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 52,37% (26.539.518 μετοχές). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από ενδιαφερομένους επενδυτές (24.135.482 κοινές) κλήθηκε κατά 100% (ίσοι συνολικά 50.675.000 κοινές μετοχές). 5. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 37.837.207 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 11.351.162,1 €) κλήθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 49,98% (18.911.978 μετοχές). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από ενδιαφερομένους επενδυτές (18.925.229 κοινές) κλήθηκε κατά 100% (ίσοι συνολικά 37.837.207 κοινές μετοχές). 6. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 39.614.400 κοινές ανώνυμες μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 83.190.240 €) κλήθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 86,59% (34.302.612 €). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από ενδιαφερομένους επενδυτές (5.311.788 κοινές) κλήθηκε κατά 100% (ίσοι συνολικά 39.614.400 κοινές μετοχές). 7. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 624.444,444 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 1.248.888,888 €) κλήθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 95,90% (1.197.567,266 €). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από ενδιαφερομένους επενδυτές (25.660,811 κοινές) κλήθηκε κατά 100% (ίσοι συνολικά 624.444,444 κοινές μετοχές). 8. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 16.682.268 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 100,093,608 €) κλήθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 96,92% (97.008,636 €). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από τη Societe Generale (514,162 κοινές) κλήθηκε κατά 100% (ίσοι συνολικά 16.682.268 κοινές μετοχές). 9. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 45.136.000 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 129.991,680 €) κλήθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 93,74% (121.860,541,44 €). Σ τ η συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από ενδιαφερομένους επενδυτές (2.823.312 κοινές) κλήθηκε κατά 100% (ίσοι συνολικά 45.136.000 κοινές μετοχές). 10. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 14.761,076 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 15.351,919,04 €) κλήθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 83,23% (12.777,258 €). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από ενδιαφερομένους επενδυτές (2.475,251 κοινές) κλήθηκε κατά 100% (ίσοι συνολικά 14.761,076 κοινές μετοχές). 11. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 43.035.600 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 129.106,800 €) κλήθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 99,21% (128.089,215 €). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από ενδιαφερομένους επενδυτές (339,195 κοινές) κλήθηκε κατά 100% (ίσοι συνολικά 43.035.600 κοινές μετοχές). 12. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 26.478.294 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 145.630,617 €) κλήθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 97,65%. Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από ενδιαφερομένους επενδυτές κλήθηκε κατά 100%, ίσοι συνολικά 26.478.294 κοινές μετοχές ποσό € 145.630,617. 13. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 77.902.232 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 190,01,446,1 €) κλήθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 87,1% (165.506,768,9 €). Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από ενδιαφερομένους επενδυτές (10.071,589 κοινές) κλήθηκε κατά 100% (ίσοι συνολικά 77.902.232 κοινές μετοχές). 14. Η αποφασισθείσα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που αντιστοιχούσε σε 80.214,568 κοινές ονομαστικές μετοχές (σύνολο κεφαλαίων 24.064,370,4 €) κλήθηκε αρχικά μέσω της άσκησης των δικαιωμάτων προτίμησης, κατά 29,61%. Στη συνέχεια μετά και την ανάληψη αδιάθετων μετοχών από ενδιαφερομένους επενδυτές κλήθηκε κατά 79,46%, ίσοι συνολικά 63.739,567 κοινές μετοχές ποσό € 19.121,870,1.

Ταχυδρομική Διεύθυνση:

ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

(Ν.Π.Δ.Δ.)

Κολοκοτρώνη 1 και Σταδίου, 105-62 Αθήνα

Τηλ. κέντρο: (210) 33.77.100

Ιστοσελίδα: <http://www.hcmc.gr>