

ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ

ΠΑΡΟΧΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ. ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΛΕΠΕΥ

ΟΝΟΜΑ ΦΟΙΤΗΤΗ: ΑΘΑΝΑΣΙΑΔΟΥ ΑΛΕΞΑΝΔΡΑ

ΟΝΟΜΑ ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΑ ΚΑΘΗΓΗΤΗ: ΕΛΕΥΘΕΡΙΟΥ ΣΟΦΙΑ

ΛΕΥΚΩΣΙΑ, ΜΑΙΟΣ, 2015

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην παρούσα εργασία εξετάστηκαν από άποψη λειτουργική, νομική αλλά και οικονομικών επιδόσεων οι Ανώνυμες Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΑΕΠΕΥ), που λειτουργούν σήμερα στην Ελλάδα. Το νομοθετικό πλαίσιο που διέπει τη λειτουργία των ΑΕΠΕΥ αποτελείται από το Ν. 3606/2007 (ΦΕΚ 195/Α/17.08.2007) «Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και άλλες διατάξεις», με τον οποίο ενσωματώθηκε στην Ελληνική νομοθεσία η Οδηγία 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (MiFID – “Markets in Financial Instruments Directive”) και από ρυθμιστικές αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, οι οποίες εξειδικεύουν διατάξεις του Ν. 3606/2007 για τους κανόνες συμπεριφοράς, τις οργανωτικές απαιτήσεις για τη λειτουργία των ΑΕΠΕΥ κλπ. Βασικό συμπέρασμα της παρούσας μελέτης είναι ότι ο κλάδος απαρτίζεται από 60 εταιρίες, εκ των οποίων η πρώτη ιδρύθηκε το 1988, ακολούθησε έξαρση ιδρύσεων την περίοδο 1995-1999, και μόλις 2 ιδρύθηκαν εντός του 2014. Η μέση εταιρία απασχολεί 33 εργαζομένους, συνήθως με υψηλού επιπέδου εκπαίδευση στις οικονομικές επιστήμες και επιπλέον επαγγελματικές πιστοποιήσεις από την Τράπεζα της Ελλάδος και την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Ο κλάδος θεωρείται αρκετά συγκεντρωμένος και «τραπεζοκεντρικός», δεδομένου ότι το 43% του συνόλου του Ενεργητικού κατέχεται από 4 εταιρίες, οι οποίες μάλιστα είναι θυγατρικές των 4 συστημικών τραπεζών. Το ίδιο ισχύει και για το συνολικό κύκλο εργασιών του κλάδου για το 2013, ο οποίος συγκεντρώνεται κατά 43% στις 4 εταιρίες με το μεγαλύτερο κύκλο εργασιών. Όσον αφορά την αποδοτικότητα των εξεταζόμενων ΑΕΠΕΥ, τα αποτελέσματα του 2013 είναι αρκετά αποθαρρυντικά. Η πλειοψηφία των εταιριών ήταν ζημιόγONES, με τη ζημία ανά μετοχή να είναι υψηλότερη σε κάποιες περιπτώσεις. Συνεπώς, ο κλάδος φαίνεται να έχει πληγεί ιδιαίτερα από την τρέχουσα κρίση. Ειδικότερα, στην περίπτωση της Πειραιώς ΑΕΠΕΥ, ο κύκλος εργασιών της εταιρίας μειώθηκε πάνω από 50% στην περίοδο 2009-2014 και αντίστοιχα μειώθηκε σημαντικά το προσωπικό της από 127 σε 88 άτομα. Από άποψη αποτελεσμάτων χρήσης, ιδιαίτερα ζημιόγONO υπήρξε το οικονομικό έτος 2011, το οποίο οδήγησε σε δραματική μείωση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας. Ωστόσο, η κεφαλαιακή της επάρκεια εξακολούθησε να είναι αρκετά υψηλότερη από το όριο του 8% κατά τη διετία 2013-2014.

ABSTRACT

In this study, Securities and Investment Services Companies (AEPEYs), currently operating in Greece, were examined in terms of operation, legislative framework and economic performance. The legislative framework governing the operation of AEPEYs consists of Law 3606/2007 (Government Gazette 195/A/17.08.2007) “Financial instruments markets and other provisions”, which incorporated into the Greek law the Directive 2004/39/EC of the European Parliament and the Council (MiFID – “Markets in Financial Instruments Directive”) as well as regulatory decisions of the Board of Securities Commission, which amplify the provisions of Law 3606/2007 concerning rules of conduct, organizational requirements for the operation of AEPEYs etc. The main conclusion of this study is that the industry is composed by 60 companies, among which the first was founded in 1988, a boom of foundations followed across the period 1995-1999 and only 2 companies were established in 2014. The average company employs 33 workers, usually with high education in economics and additional professional certifications under the Bank of Greece and the Securities Commission. The industry is also considered to be rather concentrated and bank-oriented, since 43% of the total assets are held by four companies, which indeed are subsidiaries of the four systemic banks. The same conclusion arises as regards the total turnover of the industry in 2013, which concentrated by 43% on the 4 companies with the highest turnover. Regarding the profitability of the examined AEPEYs, the results of 2013 are quite discouraging. The majority of companies were loss making, with the loss per share being very high in some cases. Consequently, the industry seems to have been particularly affected by the current crisis. In particular, in the case of Piraeus Securities, the company’s turnover declined by more than 50% over the period 2009-2014 and correspondingly its staff number declined from 127 to 88 workers. In terms of efficiency, fiscal year 2011 was at a notable loss and this resulted in a dramatic reduction of the company’s equity. However, the capital adequacy ratio accounted above the limit of 8% in the period 2013-2014.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Στην επιτυχή ολοκλήρωση της παρούσας διατριβής συνέλαβε καθοριστικά η επιβλέπουσα καθηγήτρια Δρ .Σοφία Ελευθερίου, την οποία ευχαριστώ θερμά για την καθοδήγηση της σε τεχνικό επίπεδο. Επίσης θα ήθελα να ευχαριστήσω τα μέλη της εξεταστικής επιτροπής κ. Θωμά Φωτιάδη και κ. Λεωνίδα Χατζηθωμά για τις παρατηρήσεις που μου έκαναν, με σκοπό τη βελτίωση της διατριβής. Δεν θα μπορούσα να παραλείψω να ευχαριστήσω την οικογένεια μου και τους φίλους μου για την μεγάλη υπομονή και στήριξη τους κατά τη διάρκεια ολόκληρης της φοίτησής μου.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	6
I. Εισαγωγικές παρατηρήσεις	6
II. Σκοπός της διατριβής	7
III. Δομή της διατριβής.....	8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ	9
1.1 Ορισμός – ιστορική αναδρομή	9
1.2 Σκοπός των Α.Ε.Π.Ε.Υ.....	11
1.3 Νομικό πλαίσιο λειτουργίας – φορέας αδειοδότησης & προϋποθέσεις.....	13
1.3.1 Νομική μορφή – κεφάλαιο	13
1.3.2 Μετοχές	14
1.3.3 Προϋποθέσεις χορήγησης άδειας λειτουργίας Ανώνυμης Εταιρίας Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών	16
1.3.4 Κεφαλαιακή επάρκεια Α.Ε.Π.Ε.Υ.....	24
1.4 Σύγκριση Ελληνικής – Ευρωπαϊκής Νομοθεσίας	25
1.5 Μελλοντικές προοπτικές – τάσεις	28
1.6 Σύγκριση των Α.Ε.Π.Ε.Υ. με παρεμφερείς εταιρίες του χρηματοπιστωτικού τομέα....	29
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ Α.Ε.Π.Ε.Υ. ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	33
2.1 Αριθμός επιχειρήσεων.....	33
2.2 Έτος ίδρυσης	34
2.3 Αριθμός προσωπικού και επαγγελματικά προσόντα (πιστοποιήσεις).....	36
2.4 Οικονομικά στοιχεία του κλάδου	41
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.....	46
3.1 Εισαγωγικές παρατηρήσεις	46
3.2 Ιστορική αναδρομή.....	47
3.3 Εταιρικό προφίλ	48
3.4 Παρεχόμενες υπηρεσίες.....	50
3.4.1 Χρηματιστηριακές συναλλαγές	50
3.4.2 Margin account	51

3.4.3 Παράγωγα προϊόντα	53
3.4.4 Διεθνείς αγορές – World invest	54
3.4.5 Επενδυτικές συμβουλές	55
3.4.6 Επενδύσεις σταθερού εισοδήματος	55
3.4.7 Αναλύσεις	55
3.5 Διαχείριση κινδύνων	56
3.5.1 Πιστωτικός κίνδυνος	57
3.5.2 Κίνδυνος αγοράς.....	59
3.5.3 Κίνδυνος ρευστότητας.....	60
3.6 Οικονομικά μεγέθη.....	61
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ.....	64
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	67

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

I. Εισαγωγικές παρατηρήσεις

Οι κεφαλαιαγορές είναι ίσως οι πιο ευρέως ακολουθούμενες αγορές. Τόσο οι αγορές μετοχών όσο και αυτές των ομολόγων παρακολουθούνται στενά και οι καθημερινές τους διακυμάνσεις αναλύονται ως ενδείξεις της γενικότερης οικονομικής κατάστασης των παγκόσμιων αγορών. Σημειώνεται ότι οι κεφαλαιαγορές διακρίνονται από τις χρηματαγορές, κυρίως λόγω της μικρότερης ληκτότητας (συνήθως έως ένα έτος) των προϊόντων που διαπραγματεύονται στις δεύτερες. Επιπλέον, τα ιδρύματα που λειτουργούν στις κεφαλαιαγορές, όπως τα χρηματιστήρια, οι εμπορικές τράπεζες και όλοι οι τύποι χρηματοοικονομικών εταιρειών, συμπεριλαμβανομένων των μη τραπεζικών ιδρυμάτων (π.χ. ασφαλιστικές εταιρείες, τράπεζες ενυπόθηκων δανείων), αποτελούν βασικά συστατικά στοιχεία αυτών.

Βασικοί συμμετέχοντες στις κεφαλαιαγορές είναι μεταξύ άλλων οι Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Α.Ε.Π.Ε.Υ.), οι οποίες στην Ελλάδα μπορούν να γίνουν Τακτικά Μέλη στην Ένωση Θεσμικών Επενδυτών. Οι Α.Ε.Π.Ε.Υ. έχουν ως κύριο σκοπό τη διαχείριση επενδυτικών χαρτοφυλακίων πελατών, στο πλαίσιο εντολής τους. Τα χαρτοφυλάκια υπό διαχείριση περιλαμβάνουν κεφάλαια και χρηματοπιστωτικά μέσα εσωτερικού ή εξωτερικού και φυλάσσονται σε θεματοφύλακες - πιστωτικά ιδρύματα. Οι πελάτες των Α.Ε.Π.Ε.Υ. είναι φυσικά ή νομικά πρόσωπα, συνταξιοδοτικά ταμεία, Α.Ε.Δ.Α.Κ. ή Α.Ε.Ε.Χ. Εκτός από τη διαχείριση, οι Α.Ε.Π.Ε.Υ. μπορούν να παρέχουν και άλλες επενδυτικές και παρεπόμενες υπηρεσίες, όπως επενδυτικές συμβουλές σχετικά με συναλλαγές σε χρηματοπιστωτικά μέσα, λήψη και διαβίβαση εντολών πελατών για κατάρτιση συναλλαγών σε κινητές αξίες, αναδοχή έκδοσης τίτλων, εκπόνηση μελετών κλπ. Στόχος των Α.Ε.Π.Ε.Υ. είναι η συνετή, επαγγελματική διαχείριση των χαρτοφυλακίων, σύμφωνα με το επενδυτικό προφίλ των πελατών και το μέγεθος του επενδυτικού κινδύνου που είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν, ενώ απαγορεύεται στις Α.Ε.Π.Ε.Υ. να εγγυώνται στους πελάτες το αποτέλεσμα της διαχείρισης του χαρτοφυλακίου τους.

Για την καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών και την προστασία του επενδυτικού κοινού, οι Α.Ε.Π.Ε.Υ. πληροφορούν με διαφάνεια τους πελάτες τους, θεσπίζουν

πολιτικές σύμφωνα με τη νομοθεσία, εντάσσουν πιστοποιημένα στελέχη στο προσωπικό τους και περιλαμβάνουν στην οργανωτική δομή τους Υπηρεσίες Κανονιστικής συμμόρφωσης, Διαχείρισης κινδύνων και Εσωτερικού Ελέγχου (http://www.ethe.org.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=51&Itemid=19).

II. Σκοπός της διατριβής

Η παρούσα διατριβή αποσκοπεί να εξετάσει από άποψη λειτουργική, νομική αλλά και οικονομικών επιδόσεων τις υφιστάμενες Ανώνυμες Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Α.Ε.Π.Ε.Υ.), που λειτουργούν σήμερα στην Ελλάδα. Οι πρώτες Α.Ε.Π.Ε.Υ. ιδρύθηκαν στην Ελλάδα αμέσως μετά τη θέσπιση του Ν. 2396/1996, με τον οποίο ενσωματώθηκε στην Ελληνική νομοθεσία η Ευρωπαϊκή Οδηγία ISD 93/22. Σήμερα, το νομοθετικό πλαίσιο που διέπει τη λειτουργία των Α.Ε.Π.Ε.Υ. αποτελείται από το Ν. 3606/2007 (ΦΕΚ 195/Α/17.08.2007) «Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και άλλες διατάξεις», με τον οποίο ενσωματώθηκε στην Ελληνική νομοθεσία η Οδηγία 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (MiFID – “Markets in Financial Instruments Directive”) και από ρυθμιστικές αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, οι οποίες εξειδικεύουν διατάξεις του Ν. 3606/2007 για τους κανόνες συμπεριφοράς, τις οργανωτικές απαιτήσεις και τη λειτουργία των Α.Ε.Π.Ε.Υ..

Βάσει των παραπάνω, τα κύρια ερευνητικά ερωτήματα της διατριβής περιλαμβάνουν:

1. Βασικά χαρακτηριστικά των Α.Ε.Π.Ε.Υ..
2. Ιστορική αναδρομή στο νομικό πλαίσιο το Α.Ε.Π.Ε.Υ..
3. Σύγκριση με λοιπές επιχειρήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών [βλ. Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ), Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (ΑΕΕΧ) κλπ.].
4. Αριθμός υφιστάμενων Α.Ε.Π.Ε.Υ. στην Ελλάδα.
5. Αριθμός και προσόντα προσωπικού υφιστάμενων Α.Ε.Π.Ε.Υ. στην Ελλάδα.
6. Οικονομικά αποτελέσματα υφιστάμενων Α.Ε.Π.Ε.Υ. στην Ελλάδα και μελλοντικές προοπτικές αυτών.

Η αναγκαιότητα/σπουδαιότητα της παρούσας διατριβής πηγάζει κυρίως από το γεγονός ότι πραγματοποιώντας σύντομη ανασκόπηση της βιβλιογραφίας στο ζήτημα των Α.Ε.Π.Ε.Υ. δε βρέθηκαν αναφορές σχετιζόμενες με επιστημονικά περιοδικά και παρουσιάσεις σε επιστημονικά συνέδρια. Γενικότερα, αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι Α.Ε.Π.Ε.Υ. εντάσσονται στον ευρύτερο χρηματοπιστωτικό τομέα, που συνηθίζεται να αναλύεται στο σύνολό του ή μεμονωμένα στο τραπεζικό σκέλος του. Συνεπώς, δε βρέθηκαν προγενέστερες μελέτες που να εξετάζουν ειδικώς την οικονομική λειτουργία των Α.Ε.Π.Ε.Υ.. Οι περισσότερες αναφορές είναι φύσεως νομικού πλαισίου, δηλαδή πρόκειται κατά το πλείστον για αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και νόμους του Ελληνικού κράτους που ρυθμίζουν τη λειτουργία των εν λόγω εταιριών. Στο πλαίσιο απουσίας πλαισίου αξιολόγησης της επίδοσης των Α.Ε.Π.Ε.Υ., η παρούσα εργασία πρόκειται να συνεισφέρει σημαντικά σε ερευνητικό επίπεδο.

III. Δομή της διατριβής

Η παρούσα διατριβή χωρίζεται σε 4 κεφάλαια καθένα από τα οποία συμβάλλει στην απάντηση των ερευνητικών ερωτημάτων. Ειδικότερα, στο κεφάλαιο 1 διενεργείται βιβλιογραφική ανασκόπηση στις Α.Ε.Π.Ε.Υ. με κυριότερες πηγές την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και την ισχύουσα νομοθεσία. Στο 2^ο κεφάλαιο ακολουθεί δευτερογενής έρευνα για το 2013 στην Ελλάδα αναφορικά με τις υφιστάμενες εταιρίες, το προσωπικό τους και τα οικονομικά τους αποτελέσματα. Στο 3^ο κεφάλαιο μελετάται η περίπτωση της Πειραιώς Α.Ε.Π.Ε.Υ., θυγατρικής εταιρίας του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς, ενώ στο 4^ο κεφάλαιο συνοψίζονται τα συμπεράσματα της διατριβής.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

1.1 Ορισμός – ιστορική αναδρομή

Πρόγονος των Α.Ε.Π.Ε.Υ., όπως είναι γνωστές σήμερα, είναι οι Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΕΠΕΥ) του Ν. 2396/1996. Δεν υπάρχουν σημαντικές διαφοροποιήσεις συγκριτικά με το παρόν νομικό πλαίσιο. Η ουσιαστικότερη διαφορά είναι ότι ο Ν. 2396/1996 δεν προέβλεπε οι εν λόγω επιχειρήσεις να έχουν υποχρεωτικά της νομική μορφή ανώνυμης εταιρίας. Πιο συγκεκριμένα, ο Ν. 2396/1996 ορίζει μια ΕΠΕΥ ως *«οποιοδήποτε φυσικό¹ ή νομικό² πρόσωπο που παρέχει κατ' επάγγελμα προς τρίτους μία ή περισσότερες κύριες επενδυτικές υπηρεσίες»*. Στον ίδιο νόμο ως **κύριες επενδυτικές υπηρεσίες** θεωρούνται οι οποιοσδήποτε από τις παρακάτω:

α. (i) Λήψη και διαβίβαση για λογαριασμό επενδυτών εντολών για κατάρτιση συναλλαγών επί ενός ή περισσότερων από τα κατωτέρω αναφερόμενα χρηματοπιστωτικά μέσα:

αα. κινητές αξίες και μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων,

ββ. τίτλους της χρηματαγοράς,

γγ. τίτλους προθεσμιακών χρηματοπιστωτικών συμβάσεων (futures), συμπεριλαμβανομένων των ισοδύναμων τίτλων που παρέχουν δικαίωμα εκκαθάρισης τοις μετρητοίς,

δδ. προθεσμιακά συμβόλαια επιτοκίου (FRA),

εε. συμβάσεις ανταλλαγής (swaps) υποχρεώσεων με αντικείμενο επιτόκιο ή συνάλλαγμα ή συμβάσεις ανταλλαγής συνδεόμενες με μετοχές ή με δείκτη μετοχών (equity swaps),

ζζ. δικαιώματα προαίρεσεως (options) για την αγορά ή πώληση οποιοσδήποτε από τους ανωτέρω τίτλους, περιλαμβανομένων των ισοδύναμων τίτλων που παρέχουν δικαίωμα εκκαθάρισης τοις μετρητοίς. Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνονται ιδίως δικαιώματα προαίρεσεως (options) επί συναλλάγματος και επιτοκίων.

¹ Ατομική επιχείρηση

² Εταιρία

α (ii) Εκτέλεση των παραγγελιών και εντολών αυτών για λογαριασμό τρίτων.

β. Διαπραγμάτευση και αγοραπωλησία για ίδιο λογαριασμό τίτλων που αναφέρονται υπό α (i).

γ. Διαχείριση επενδυτικών χαρτοφυλακίων πελατών, στα πλαίσια εντολής τους, εφόσον τα χαρτοφυλάκια συμπεριλαμβάνουν έναν ή περισσότερους από τους τίτλους που αναφέρονται υπό α (i).

δ. Αναδοχή της έκδοσης του συνόλου ή μέρους τίτλων που αναφέρονται στο ανωτέρω εδάφιο α (i) ή και διάθεσή τους.

Ωστόσο, οι ΕΠΕΥ δύνανται να παρέχουν και **παρεπόμενες επενδυτικές υπηρεσίες**, όπως:

α. Φύλαξη ή και διακίνηση ενός ή περισσότερων τίτλων από τους αναφερόμενους στην παρ. 1 α (i) του παρόντος άρθρου.

β. Ενοικίαση θυρίδων.

γ. Παροχή πιστώσεων ή δανείων σε επενδυτές προς διενέργεια συναλλαγών σε τίτλους που απαριθμούνται στην παρ. 1 του παρόντος άρθρου, εφόσον στις συναλλαγές αυτές παρεμβάλλεται η επιχείρηση η οποία παρέχει την πίστωση ή το δάνειο. Η Τράπεζα της Ελλάδος δύναται να θέτει κανόνες για την παροχή πιστώσεων και δανείων από τις ΕΠΕΥ σε επενδυτές, σύμφωνα με το προηγούμενο εδάφιο.

δ. Παροχή συμβουλών σε επιχειρήσεις σχετικά με τη διάρθρωση του κεφαλαίου τους, τη διαμόρφωση της επιχειρηματικής τους στρατηγικής και κάθε θέμα σχετιζόμενο με την επιχειρηματική τους δραστηριότητα, καθώς και παροχή συμβουλών και υπηρεσιών στους τομείς συγχωνεύσεως και εξαγοράς επιχειρήσεων.

ε. Υπηρεσίες συνδεδεμένες με την αναδοχή έκδοσης.

στ. Παροχή συμβουλών στον τομέα των επενδύσεων με αντικείμενο έναν ή περισσότερους τίτλους από τους αναφερόμενους στην παρ. 1 α (i) του παρόντος άρθρου.

ζ. Υπηρεσίες ξένου συναλλάγματος, εφόσον συνδέονται με την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών.

Συμπερασματικά, η λειτουργία των Α.Ε.Π.Ε.Υ. στην Ελλάδα καθορίζεται από το Ν. 2396/1996. Στην αρχική του μορφή, ο νόμος προέβλεπε ότι οι εν λόγω εταιρίες θα μπορούσαν να έχουν οποιαδήποτε νομική μορφή (όχι μόνο ανώνυμη εταιρία) και δραστηριότητα τους θα είναι η παροχή κύριων επενδυτικών υπηρεσιών, οι οποίες και κατονομάζονται.

1.2 Σκοπός των Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Όπως φαίνεται και από τα προβλεπόμενα της προηγούμενης ενότητας, σκοπός μιας τυπικής Α.Ε.Π.Ε.Υ. είναι να παρέχει ενδεικτικά τις κάτωθι επενδυτικές και παρεπόμενες υπηρεσίες:

1. Λήψη και διαβίβαση εντολών, η οποία συνίσταται στη λήψη και διαβίβαση εντολών για λογαριασμό των πελατών, για κατάρτιση συναλλαγών σε χρηματοοικονομικά μέσα, όπως εξειδικεύονται στη σχετική σύμβαση που υπογράφουν οι πελάτες.
2. Εκτέλεση εντολών για λογαριασμό των πελατών, η οποία συνίσταται στην κατάρτιση συμβάσεων αγοράς ή πώλησης για λογαριασμό των πελατών, ενός ή περισσότερων χρηματοοικονομικών μέσων, όπως εξειδικεύονται στη σχετική σύμβαση. Σημειώνεται ότι η εκτέλεση εντολών των πελατών αρκετών Α.Ε.Π.Ε.Υ. γίνεται μέσω εγκεκριμένων διαμεσολαβητών με τους οποίους η Α.Ε.Π.Ε.Υ. τηρεί συμβάσεις εμπιστευτικότητας.
3. Διαχείριση χαρτοφυλακίων, η οποία συνίσταται στη διαχείριση, κατά τη διακριτική ευχέρεια της Καλυπτόμενης Εταιρείας, του χαρτοφυλακίου του πελάτη, στο πλαίσιο εντολής του πελάτη. Οι περισσότερες Α.Ε.Π.Ε.Υ. μέσω των Καλυπτόμενων Εταιρειών τους, παρέχει τόσο εξατομικευμένες υπηρεσίες διαχείρισης χαρτοφυλακίων ιδιωτών πελατών (tailor made) όσο και διαχείριση επί τη βάση προτύπων χαρτοφυλακίων ανά επενδυτικό προφίλ, κυρίως σε αμοιβαία κεφάλαια και προθεσμιακές καταθέσεις.
4. Παροχή επενδυτικών συμβουλών, μετά την υπογραφή σχετικής σύμβασης με τους πελάτες, η οποία συνίσταται στην παροχή τόσο εξατομικευμένων συμβουλών, είτε κατόπιν αιτήσεως του πελάτη είτε με πρωτοβουλία της ΕΠΕΥ, σχετικά με

μία ή περισσότερες συναλλαγές που αφορούν χρηματοοικονομικά μέσα, όσο και επί προτύπων επενδυτικών καλαθιών ανά επενδυτικό προφίλ, αποτελούμενων κυρίως από αμοιβαία κεφάλαια και προθεσμιακές καταθέσεις.

5. Φύλαξη και διοικητική διαχείριση χρηματοοικονομικών μέσων για λογαριασμό των πελατών, κυρίως στο πλαίσιο παροχής μιας εκ των ανωτέρω επενδυτικών υπηρεσιών, περιλαμβανομένης της παροχής υπηρεσιών θεματοφύλακα και παροχής συναφών υπηρεσιών, όπως η διαχείριση χρηματικών διαθεσίμων ή παρεχόμενων ασφαλειών.
6. Παροχή πιστώσεων ή δανείων προς διενέργεια συναλλαγής εκ μέρους των πελατών σε ένα ή περισσότερα χρηματοοικονομικά μέσα, όπως εξειδικεύονται στη σύμβαση που υπογράφουν οι πελάτες.
7. Παροχή συμβουλών σε επιχειρήσεις σχετικά με τη διάρθρωση του κεφαλαίου τους, την κλαδική στρατηγική και συναφή θέματα, καθώς και παροχή συμβουλών και υπηρεσιών σχετικά με συγχωνεύσεις και εξαγορές επιχειρήσεων.
8. Παροχή υπηρεσιών ξένου συναλλάγματος, εφόσον συνδέονται με την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών.
9. Έρευνα στον τομέα των επενδύσεων και χρηματοοικονομική ανάλυση ή άλλες μορφές γενικών συστάσεων που σχετίζονται με συναλλαγές σε χρηματοοικονομικά μέσα.
10. Αναδοχή χρηματοοικονομικών μέσων η τοποθέτηση χρηματοοικονομικών μέσων με δέσμευση ανάληψης.
11. Τοποθέτηση χρηματοοικονομικών μέσων χωρίς δέσμευση ανάληψης.

Οι ανωτέρω επενδυτικές και παρεπόμενες υπηρεσίες παρέχονται από τις Καλυπτόμενες Εταιρείες, σύμφωνα με την άδεια λειτουργίας που έχει λάβει η κάθε μία από αυτές, σε περιπτώσεις ανάθεσης ή συνεργασίας για τη διεκπεραίωση συγκεκριμένης δραστηριότητας ή υπηρεσίας, μετά από υπογραφή σχετικών συμβάσεων με όρους που διέπουν όλες τις πτυχές της ανάθεσης και/ή συνεργασίας και διαφυλάσσουν τα προσωπικά δεδομένα των πελατών και μετά την υπογραφή σχετικής σύμβασης με αυτούς.

1.3 Νομικό πλαίσιο λειτουργίας – φορέας αδειοδότησης & προϋποθέσεις

Οι διαδικασίες και προϋποθέσεις σύστασης των Α.Ε.Π.Ε.Υ. καθορίζονται από τις διατάξεις του Ν. 4261/2014 και του Ν. 3606/2007, όπως τροποποίησαν τα οριζόμενα από τους Ν. 2396/1996 και Ν. 1806/1998. Εφόσον πληρούν τις προϋποθέσεις, οι Ελληνικές Α.Ε.Π.Ε.Υ. αδειοδοτούνται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

1.3.1 Νομική μορφή – κεφάλαιο

Οι επιχειρήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών συνιστώνται και λειτουργούν ως ανώνυμες εταιρίες. Στην επωνυμία τους πρέπει να αναγράφονται οι λέξεις Ανώνυμη Εταιρία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Α.Ε.Π.Ε.Υ.). Το μετοχικό τους κεφάλαιο καταβάλλεται τοις μετρητοίς. Μερική καταβολή αποκλείεται.

Το ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο Α.Ε.Π.Ε.Υ. είναι 1.500.000 ευρώ. Το όριο αυτό μπορεί να αναπροσαρμόζεται με απόφαση του Υπουργού Οικονομίας και Οικονομικών, ύστερα από εισήγηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είτε γενικώς είτε κατά το είδος των παρεχόμενων από τις Α.Ε.Π.Ε.Υ. επενδυτικών υπηρεσιών. Η πιο πρόσφατη αναπροσαρμογή επήλθε από το Ν. 4261/2014 με το ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο να μειώνεται δραματικά στις 125.000 ευρώ. Ωστόσο, το μετοχικό κεφάλαιο Α.Ε.Π.Ε.Υ. η οποία προβαίνει σε διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό, σε αναδοχή χρηματοπιστωτικών μέσων ή τοποθέτηση χρηματοπιστωτικών μέσων με δέσμευση ανάληψης ή σε λειτουργία Πολυμερούς Μηχανισμού Διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ) ανέρχεται τουλάχιστον σε 730.000 ευρώ.

Υφιστάμενες, κατά το χρόνο έκδοσης της απόφασης της προηγούμενης παραγράφου Α.Ε.Π.Ε.Υ. υποχρεούνται να αυξήσουν το μετοχικό τους κεφάλαιο μέχρι του καθοριζόμενου στην απόφαση ορίου εντός έτους από της δημοσίευσής της αποφάσεως της προηγούμενης παραγράφου στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως. Σε περίπτωση που η Α.Ε.Π.Ε.Υ. δεν αυξήσει το μετοχικό της κεφάλαιο εντός της προθεσμίας του προηγούμενου εδαφίου, ανακαλείται η άδεια λειτουργίας της.

Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου των Α.Ε.Π.Ε.Υ. μπορεί να γίνεται και με κεφαλαιοποίηση αποθεματικών τους, με εξαίρεση το τακτικό αποθεματικό.

Συνεπώς, ο Ν. 3606/2007 καθορίζει σήμερα τις προϋποθέσεις και διαδικασίες ίδρυσης των Α.Ε.Π.Ε.Υ., ενώ ταυτόχρονα ήταν ο νόμος που έκανε υποχρεωτικό η νομική μορφή των συγκεκριμένων επιχειρήσεων να είναι αυτή της ανώνυμης εταιρίας. Το σημαντικό είναι ότι το μετοχικό κεφάλαιο των Α.Ε.Π.Ε.Υ. δεν μπορεί να είναι χαμηλότερο από 1,5 εκ. ευρώ και πρέπει να καταβάλλεται κατά τη σύσταση ολικώς και τοις μετρητοίς.

1.3.2 Μετοχές

Οι μετοχές των Α.Ε.Π.Ε.Υ. είναι ονομαστικές.

Η μεταβίβαση των μετοχών Α.Ε.Π.Ε.Υ., με εξαίρεση τη διαδοχή αιτία θανάτου και τη γονική παροχή, χωρίς προηγούμενη άδεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, είναι άκυρη εφόσον με τη μεταβίβαση το ποσοστό των μετοχών, των οποίων καθίσταται συνολικώς κύριος ο αποκτών, φθάνει ή υπερβαίνει τα όρια του 1/10, του 1/5, του 1/3, του 1/2 ή των 2/3 του μετοχικού κεφαλαίου της Α.Ε.Π.Ε.Υ. ή των μετοχών με δικαίωμα ψήφου ή εφόσον η Α.Ε.Π.Ε.Υ. καθίσταται θυγατρική του αποκτώντος. Προκειμένου να χορηγήσει την άδεια, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εκτιμά την καταλληλότητα του αποκτώντος με γνώμονα την ανάγκη χρηστής και συνετής διαχείρισης της Α.Ε.Π.Ε.Υ.. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται με απόφασή της να εξειδικεύει τα κριτήρια χορήγησης της άδειας του προηγούμενου εδαφίου.

Κάθε μεταβίβαση μετοχών της Α.Ε.Π.Ε.Υ. για την οποία δεν απαιτείται άδεια γνωστοποιείται στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, η οποία δικαιούται να ζητεί για μετόχους όσα στοιχεία θεωρεί απαραίτητα, εφόσον κρίνει ότι είναι δυνατό οι μέτοχοι αυτοί να επηρεάζουν άμεσα ή έμμεσα τη διαχείριση της εταιρίας. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται να τάξει σε μέτοχο Α.Ε.Π.Ε.Υ. εύλογη προθεσμία, που δεν μπορεί να είναι μικρότερη του διμήνου, για να μεταβιβάσει όλες ή μέρος των μετοχών του, εφόσον κρίνει αιτιολογημένα ότι θέτει σε κίνδυνο τη χρηστή και συνετή διαχείριση της Α.Ε.Π.Ε.Υ. Επιφυλασσομένης της διατάξεως της παραγράφου 7, σε περίπτωση μη συμμόρφωσης του εν λόγω μετόχου, αυτός, μετά την πάροδο της ταχθείσας προθεσμίας, δεν επιτρέπεται να ασκεί τα δικαιώματα ψήφου και εν γένει διοικήσεως στην Α.Ε.Π.Ε.Υ. ως προς τις μετοχές τις οποίες υποχρεώθηκε να μεταβιβάσει.

Μέτοχος Α.Ε.Π.Ε.Υ. ο οποίος προτίθεται να μεταβιβάσει μετοχές της, έτσι ώστε με τη μεταβίβαση το ποσοστό συμμετοχής του στο μετοχικό κεφάλαιο να κατέρχεται των ορίων του 1/10, του 1/5, του 1/3, του 1/2 ή των 2/3 του μετοχικού κεφαλαίου ή των μετοχών με δικαίωμα ψήφου ή εφόσον η εταιρία παύσει να είναι θυγατρική του μεταβιβάζοντας, υποχρεούται να ενημερώσει την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τουλάχιστον ένα μήνα πριν από τη μεταβίβαση των μετοχών.

Οι Α.Ε.Π.Ε.Υ. ανακοινώνουν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς κάθε μεταβίβαση μετοχών, που εμπίπτει στις περιπτώσεις των παραγράφων 2 και 4. Ομοίως ανακοινώνουν μέχρι την 31^η Ιανουαρίου κάθε έτους τους μετόχους που κατείχαν ειδική συμμετοχή κατά τη διάρκεια του παρελθόντος έτους, καθώς και το ποσοστό αυτών των συμμετοχών και τις τυχόν διακυμάνσεις του κατά τη διάρκεια του έτους.

Εάν οι μετοχές Α.Ε.Π.Ε.Υ. εισαχθούν στο χρηματιστήριο, η απόκτηση μετοχών της, καθ' υπέρβαση των ορίων των προηγούμενων παραγράφων, δεν έχει ως συνέπεια την ακυρότητα της κτήσεως των μετοχών, αλλά τη στέρηση για τους παραβάτες του δικαιώματος ψήφου στη γενική συνέλευση της εταιρίας. Η Α.Ε.Π.Ε.Υ., της οποίας οι μετοχές έχουν εισαχθεί στο χρηματιστήριο, εξαιρείται της υποχρέωσης της παραγράφου 3 του παρόντος άρθρου. Κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο, που προτίθεται να αποκτήσει μετοχές της, έτσι ώστε να υπερβεί τα όρια του 1/10, του 1/5, του 1/3, του 1/2 ή των 2/3 του μετοχικού της κεφαλαίου ή των μετοχών με δικαίωμα ψήφου, ή έτσι ώστε η Α.Ε.Π.Ε.Υ. να καταστεί θυγατρική του αποκτώντος, υποχρεούται να ενημερώσει την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τουλάχιστον ένα (1) μήνα πριν από την κτήση των μετοχών. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται να απαγορεύσει την απόκτηση των μετοχών, εφόσον κρίνει ότι αυτός που πρόκειται να τις αποκτήσει δεν διαθέτει την απαιτούμενη καταλληλότητα για τη διασφάλιση της χρηστής και συνετής διαχείρισης της Α.Ε.Π.Ε.Υ. Επιφυλασσομένης της διατάξεως της παραγράφου 7, σε περίπτωση απόκτησης των μετοχών παρά την απαγόρευση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, ο αποκτών δεν ασκεί τα δικαιώματα ψήφου και εν γένει διοικήσεως των μετοχών του ως προς τις μετοχές των οποίων η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς απαγόρευσε την απόκτηση.

Σε περίπτωση παράβασης των διατάξεων των παραγράφων 2 έως 6 του παρόντος άρθρου, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται να επιβάλλει στους παραβάτες πρόστιμο ύψους 300 έως 150.000 Ευρώ. Το πρόστιμο του προηγούμενου εδαφίου δύναται να

αναπροσαρμόζεται με απόφαση του Υπουργού Οικονομίας και Οικονομικών, ύστερα από γνώμη της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Όπως φαίνεται από τα παραπάνω ο κύριος φορέας, που είναι υπεύθυνος για την αδειοδότηση των Α.Ε.Π.Ε.Υ. αλλά και την επίβλεψή τους καθ' όλη τη διάρκεια της λειτουργίας τους είναι η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

1.3.3 Προϋποθέσεις χορήγησης άδειας λειτουργίας Ανώνυμης Εταιρίας Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών

Οι ισχύουσες προϋποθέσεις για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας σε Α.Ε.Π.Ε.Υ. περιγράφονται αναλυτικά στην υπ' αριθμόν 4/461/24.1.2008 απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Ακολουθούν τα σημαντικότερα σημεία της απόφασης.

Άρθρο 1: Αίτηση χορήγησης άδειας λειτουργίας Α.Ε.Π.Ε.Υ.

1. Για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας Α.Ε.Π.Ε.Υ. υποβάλλεται αίτηση, σύμφωνα με το υπόδειγμα που επισυνάπτεται ως Παράρτημα Ι, η οποία συνοδεύεται από τα δικαιολογητικά που προβλέπονται στο Παράρτημα ΙΙ.

2. Για τη χορήγηση της άδειας λειτουργίας η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξετάζει εάν:

(α) η Α.Ε.Π.Ε.Υ. πληροί τις προϋποθέσεις που προβλέπονται στο άρθρο 10 του Ν. 3606/2007,

(β) η Α.Ε.Π.Ε.Υ. πληροί τις προϋποθέσεις που προβλέπονται στην υπ' αριθμ. 1/452/1.11.2007 απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς,

(γ) η Α.Ε.Π.Ε.Υ. πληροί τις προϋποθέσεις που προβλέπονται στην υπ' αρ. 2/452/1.11.2007 απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς,

(δ) η Α.Ε.Π.Ε.Υ. πληροί τις προϋποθέσεις του άρθρου 15 του Ν. 3606/2007 και των κατ' εξουσιοδότηση του άρθρου αυτού κανονιστικών αποφάσεων, προκειμένου για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας πολυμερούς μηχανισμού διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ),

(ε) η Α.Ε.Π.Ε.Υ. διαθέτει Επενδυτική Επιτροπή, που απαρτίζεται από τρία τουλάχιστον μέλη, καθώς και διαδικασίες ως προς τον καθορισμό της ευθύνης για την

παρακολούθηση και αξιολόγηση της διαχείρισης, προκειμένου για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας για την επενδυτική υπηρεσία της διαχείρισης χαρτοφυλακίων,

(στ) τα πρόσωπα που κατέχουν ειδική συμμετοχή στην Α.Ε.Π.Ε.Υ. πληρούν τις προϋποθέσεις του άρθρου 16 του Ν. 3606/2007 και της υπ' αριθμ. 3/452/1.11.2007 απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς,

(ζ) τα πρόσωπα που είναι μέλη του διοικητικού συμβουλίου της Α.Ε.Π.Ε.Υ., καθώς και τα πρόσωπα που πραγματικά διευθύνουν τις δραστηριότητες της Α.Ε.Π.Ε.Υ. πληρούν τις προϋποθέσεις του άρθρου 17 του ν. 3606/2007 και της υπ' αριθμ. 4/452/1.11.2007 απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς,

(η) πληρούνται οι προϋποθέσεις που προβλέπονται στο άρθρο 29 του ν. 3606/2007 και στην υπ' αριθμ. 5/452/1.11.2007 απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ως προς τον ορισμό συνδεδεμένων αντιπροσώπων.

3. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δικαιούται να ζητήσει, κατά περίπτωση, επιπρόσθετα στοιχεία.

4. Σε περίπτωση μεταβολής των στοιχείων της παραγράφου 2, η Α.Ε.Π.Ε.Υ. γνωστοποιεί αμελλητί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τα νέα στοιχεία.

Συνεπώς, το άρθρο 1 της απόφασης 4/461/24.1.2008 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς καθορίζει τις βασικές προϋποθέσεις για τη σύσταση των Α.Ε.Π.Ε.Υ.. Οι προϋποθέσεις αυτές αφορούν κυρίως τις επιμέρους διατάξεις του Ν. 3606/2007 σχετικά με το μετοχικό κεφάλαιο, τους μετόχους, τα πρόσωπα του διοικητικού συμβουλίου κλπ.

Άρθρο 2: Πιστοποίηση

1. Με την επιφύλαξη του άρθρου 17 της υπ' αριθμ. 1/38719.6.2006 απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (ΦΕΚ Β'836/2006), η Α.Ε.Π.Ε.Υ. διαθέτει διαδικασίες ώστε, καθ' όλη τη διάρκεια της λειτουργίας της, οι ακόλουθες επενδυτικές υπηρεσίες ή δραστηριότητες και παρεπόμενες υπηρεσίες να παρέχονται αποκλειστικά από πρόσωπα που διαθέτουν το αντίστοιχο πιστοποιητικό επαγγελματικής επάρκειας:

(α) Λήψη και διαβίβαση εντολών,

(β) Εκτέλεση εντολών για λογαριασμό πελατών,

(γ) Διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό,

(δ) Διαχείριση χαρτοφυλακίων,

(ε) Παροχή επενδυτικών συμβουλών και

(στ) Έρευνα στον τομέα των επενδύσεων και χρηματοοικονομική ανάλυση ή άλλες μορφές γενικών συστάσεων που σχετίζονται με συναλλαγές σε χρηματοπιστωτικά μέσα.

2. Η Α.Ε.Π.Ε.Υ. γνωστοποιεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τα πρόσωπα που απασχολεί στις επενδυτικές υπηρεσίες ή δραστηριότητες και παρεπόμενες υπηρεσίες της παραγράφου 1 και διαθέτουν το αντίστοιχο πιστοποιητικό επαγγελματικής επάρκειας, τα πρόσωπα που απασχολεί ως ασκούμενο προσωπικό καθώς και κάθε μεταβολή των προσώπων αυτών.

Βασικό χαρακτηριστικό της λειτουργίας των Α.Ε.Π.Ε.Υ. είναι ότι τα πρόσωπά της, που παρέχουν κύριες και παρεπόμενες επενδυτικές υπηρεσίες, θα πρέπει να είναι πιστοποιημένα και μάλιστα η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς διατηρεί ονομαστική κατάσταση.

Άρθρο 3: Τροποποίηση άδειας λειτουργίας Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Για την τροποποίηση άδειας λειτουργίας Α.Ε.Π.Ε.Υ. υποβάλλεται αίτηση, όπως περιγράφεται στο Παράρτημα, η οποία συνοδεύεται από τα δικαιολογητικά που απαιτούνται ως προς τις επενδυτικές υπηρεσίες ή δραστηριότητες και παρεπόμενες υπηρεσίες για τις οποίες η Α.Ε.Π.Ε.Υ. αιτείται την τροποποίηση της άδειας της.

Άρθρο 4: Ίδρυση υποκαταστήματος Α.Ε.Π.Ε.Υ.

1. Α.Ε.Π.Ε.Υ., η οποία προτίθεται να ιδρύσει υποκατάστημα εντός Ελλάδας γνωστοποιεί την πρόθεσή της στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Η γνωστοποίηση συνοδεύεται από τα σχετικά στοιχεία του Παραρτήματος.

2. Σε περίπτωση μεταβολής των στοιχείων της προηγούμενης παραγράφου, η Α.Ε.Π.Ε.Υ. γνωστοποιεί αμελλητί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς τα νέα στοιχεία.

Άρθρο 5: Υποκατάστημα ΕΠΕΥ τρίτου κράτους

1. Οι διατάξεις της απόφασης αυτής εφαρμόζονται και για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας υποκαταστήματος ΕΠΕΥ, τρίτου, εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης, κράτους.

2. Προϋπόθεση για τη χορήγηση της άδειας λειτουργίας του παρόντος άρθρου είναι η ύπαρξη διμερούς Πρωτοκόλλου Συνεργασίας μεταξύ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και της αρμόδιας εποπτικής αρχής του τρίτου κράτους που χορήγησε την άδεια λειτουργίας στην ΕΠΕΥ.

Στο παράρτημα της εν λόγω απόφασης αναφέρονται και οι απαιτούμενες πληροφορίες που πρέπει να χορηγήσει η Α.Ε.Π.Ε.Υ. στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, προκειμένου να αιτηθεί άδεια λειτουργίας. Ενδεικτικά αναφέρονται οι κάτωθι πληροφορίες:

1. Νομική κατάσταση της υποψήφιας Εταιρείας

1.1. Σχέδιο Καταστατικού της Εταιρείας.

1.2. Διεύθυνση τυχόν υποκαταστημάτων της Εταιρείας.

1.3. Στοιχεία συνδεδεμένων αντιπροσώπων της Εταιρείας (εάν υπάρχουν).

2. Οργανόγραμμα της υποψήφιας Εταιρείας

2.1. Αναλυτικό οργανόγραμμα της διοικητικής διάρθρωσης και λειτουργίας (καθήκοντα και αρμοδιότητες).

2.2. Στις περιπτώσεις που η Εταιρεία ανήκει σε Όμιλο, υποβάλλετε ξεχωριστό οργανόγραμμα που καλύπτει το σύνολο των εταιρειών του Ομίλου στις οποίες συμμετέχει η Εταιρεία με ποσοστό συμμετοχής πάνω από 10%. Επιπροσθέτως αναφέρετε τις κύριες δραστηριότητες των εταιρειών αυτών.

3. Κύριοι μέτοχοι της υποψήφιας Εταιρείας

3.1. Οι μέτοχοι με ειδική συμμετοχή (που κατέχουν ποσοστό άνω του 10% του μετοχικού κεφαλαίου) της Εταιρείας αναφέρουν τις τυχόν συμμετοχές τους σε άλλες εταιρείες, στις οποίες κατέχουν άνω του 10% του μετοχικού τους κεφαλαίου.

3.2. Αν μέτοχος με ειδική συμμετοχή της Εταιρείας είναι νομικό πρόσωπο, αναφέρετε τις ακόλουθες πληροφορίες:

- Επωνυμία και νομική μορφή.
- Έδρα του νομικού προσώπου.
- Κύριες δραστηριότητες.
- Ποσοστό δικαιωμάτων ψήφου, που άμεσα ή έμμεσα μπορεί να ασκήσει στις Γενικές Συνελεύσεις της Εταιρείας.
- Ονοματεπώνυμο και επαγγελματική ιδιότητα των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου καθώς και των μετόχων με ειδική συμμετοχή (άνω του 10%) του νομικού προσώπου.

3.3. Αν μέτοχος με ειδική συμμετοχή της Εταιρείας είναι φυσικό πρόσωπο, αναφέρετε τις ακόλουθες πληροφορίες:

- Ονοματεπώνυμο.
- Διεύθυνση κατοικίας.
- Επαγγελματική ιδιότητα.
- Ποσοστό συμμετοχής.

3.4. Προκειμένου περί υφιστάμενης εταιρείας αναφέρετε άλλα νομικά πρόσωπα τα οποία έχουν σχέση ελέγχου, σύμφωνα με την παράγραφο 23 του άρθρου 2 του Ν. 3606/2007, με την Εταιρεία.

3.5. Αν οι μέτοχοι με ειδική συμμετοχή είναι περισσότερα του ενός φυσικά πρόσωπα, οι παραπάνω πληροφορίες θα αναφέρονται στο καθένα χωριστά.

4. Διαδικασία εξασφάλισης της συμμόρφωσης της Εταιρείας με τις οργανωτικές απαιτήσεις για τη λειτουργία Α.Ε.Π.Ε.Υ. και τους κανόνες συμπεριφοράς ΕΠΕΥ

4.1. Κανόνες λειτουργίας ανά επενδυτική υπηρεσία ή δραστηριότητα και ανά παρεπόμενη υπηρεσία.

4.1.1. Ειδικά για την επενδυτική υπηρεσία της διαχείρισης χαρτοφυλακίων πελατών η Εταιρεία υποβάλλει τον κανονισμό λειτουργίας της Επενδυτικής Επιτροπής, τα στοιχεία των προσώπων που την συγκροτούν καθώς και τις διαδικασίες καθορισμού της ανάληψης της ευθύνης για την παρακολούθηση και αξιολόγηση της διαχείρισης.

4.1.2. Ειδικά για την επενδυτική δραστηριότητα της διαπραγμάτευσης για ίδιο λογαριασμό η Εταιρεία υποβάλλει ξεχωριστούς κανόνες λειτουργίας ανάλογα με τον τόπο διενέργειας των συναλλαγών: εντός οργανωμένης αγοράς, δηλαδή ως ειδικός διαπραγματευτής, ή εκτός οργανωμένης αγοράς.

4.1.3. Ειδικά για τη λειτουργία Πολυμερούς Μηχανισμού Διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ) η Εταιρεία υποβάλλει τα δικαιολογητικά που προβλέπονται δυνάμει του άρθρου 15 του Ν. 3606/2007 και των κατ' εξουσιοδότηση του άρθρου αυτού κανονιστικών αποφάσεων.

4.2. Γνωστοποίηση των στοιχείων των προσώπων που διαθέτουν πιστοποιητικό επαγγελματικής επάρκειας ανά επενδυτική υπηρεσία ή δραστηριότητα και παρεπόμενη υπηρεσία, όπου απαιτείται. Για την επενδυτική δραστηριότητα της διαπραγμάτευσης για ίδιο λογαριασμό το απαιτούμενο πιστοποιητικό επαγγελματικής επάρκειας είναι α1 ή α2, αναλόγως των χρηματοπιστωτικών μέσων.

4.3. Περιγραφή των συστημάτων ηλεκτρονικών υπολογιστών, καθώς και των εφεδρικών (back – up) συστημάτων, για την παρακολούθηση των δραστηριοτήτων της Εταιρείας, τη λογιστική επεξεργασία τους και την αποκατάσταση της ομαλής λειτουργίας σε περίπτωση βλάβης του κεντρικού συστήματος.

4.4. Περιγραφή των μηχανισμών και των διαδικασιών της λειτουργίας του εσωτερικού ελέγχου, των διαδικασιών της λειτουργίας κανονιστικής συμμόρφωσης, των διαδικασιών της λειτουργίας της διαχείρισης κινδύνων, των διαδικασιών για τις προσωπικές συναλλαγές καλυπτόμενων προσώπων, των όρων εξωτερικής ανάθεσης επιχειρησιακών λειτουργιών ή επενδυτικών υπηρεσιών ή δραστηριοτήτων, τις διαδικασίες για τη φύλαξη χρηματοπιστωτικών μέσων και κεφαλαίων πελατών, την πολιτική σχετικά με τις συγκρούσεις συμφερόντων, τις διαδικασίες για την τήρηση αρχείων και των διαδικασιών για την αντιμετώπιση καταγγελιών πελατών σε βάρος της Εταιρείας, που αναφέρονται στην άσκηση της επιχειρηματικής της δραστηριότητας.

4.5. Περιγραφή των διαδικασιών πληροφόρησης πελατών, των διαδικασιών κατηγοριοποίησης και αξιολόγησης κατά περίπτωση καταλληλότητας και συμβατότητας πελατών, των διαδικασιών ενημέρωσης πελατών και των διαδικασιών βέλτιστης εκτέλεσης πελατών.

4.6. Περιγραφή του συστήματος καταγραφής και αρχειοθέτησης των εντολών σύμφωνα με το άρθρο 18 του Ν. 3340/2005.

4.7. Αναφορά των παρεχόμενων επενδυτικών υπηρεσιών ή δραστηριοτήτων και παρεπόμενων υπηρεσιών και των πιστοποιημένων στελεχών τυχόν υποκαταστημάτων της Εταιρείας, καθώς και περιγραφή των διαδικασιών τους.

5. Γενικές πληροφορίες για την υποψήφια Εταιρεία (μόνο για υφιστάμενη εταιρεία)

5.1. Αντίγραφο ΦΕΚ στο οποίο δημοσιεύθηκε η άδεια σύστασης και εγκρίθηκε το καταστατικό της Εταιρείας.

5.2. Προηγούμενη επωνυμία και κύριες δραστηριότητες μέχρι σήμερα.

5.3. Αναφορά εάν η Εταιρεία παρείχε κατά την τελευταία πενταετία επενδυτικές υπηρεσίες ή δραστηριότητες, ή παρεπόμενες υπηρεσίες.

5.4. Αναφορά εάν η Εταιρεία είχε κατά την τελευταία πενταετία άδεια λειτουργίας σύμφωνα με τη νομοθεσία περί κεφαλαιαγοράς, πιστωτικών ιδρυμάτων ή ασφαλιστικών οργανισμών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό.

5.5. Αναφορά εάν η Εταιρεία είχε επιχειρηματικές δραστηριότητες στο εξωτερικό, αναφέροντας τις χώρες, τις δραστηριότητες καθώς και τα τυχόν υποκαταστήματα, θυγατρικές εταιρείες ή γραφεία αντιπροσωπείας, μέσω των οποίων διεξήγαγε τις δραστηριότητες της.

5.6. Αναφορά εάν υπήρξε στην τελευταία δεκαετία περίπτωση αίτησης πτώχευσης ή υποχρεωτικής εκκαθάρισης ή κατάσχεσης περιουσιακών στοιχείων της Εταιρείας.

5.7. Αναφορά εάν η Εταιρεία αντιμετώπισε στην τελευταία δεκαετία κάποια από τις ακόλουθες περιπτώσεις:

- Μη εξόφληση ληξιπρόθεσμου χρέους.
- Αναγκαστικό συμβιβασμό με πιστώσεις.
- Υπαγωγή σε καθεστώς αναγκαστικής διαχείρισεως.

- Διαμαρτύρηση συναλλαγματικών αποδοχής της Εταιρείας ή γραμματίων εκδόσεως της Εταιρείας.

- Έκδοση ακάλυπτων επιταγών της Εταιρείας.

5.8. Αναφορά εάν επιβλήθηκε κατά την τελευταία δεκαετία άρνηση χορήγησης άδειας λειτουργίας ή διοικητική κύρωση στην Εταιρεία ή σε μετόχους ή στελέχη αυτής, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό.

5.9. Αναφορά καταδικαστικής απόφασης σε αστική ή ποινική δίκη σε βάρος της Εταιρείας ή των νομίμων εκπροσώπων της, για απάτη ή άλλη μη νόμιμη πράξη στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό, σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία.

5.10. Βεβαίωση δικηγόρου, η οποία θα αναφέρει τυχόν εκκρεμείς δικαστικές υποθέσεις της Εταιρείας.

6. Χρηματοοικονομική κατάσταση της υποψήφιας Εταιρείας

6.1. Ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας για το τελευταίο έτος, αν πρόκειται για υφιστάμενη εταιρεία.

6.2. Βεβαίωση δέσμευσης σε τράπεζα του ποσού του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας προκειμένου για νέα εταιρεία (προσκομίζεται με τη λήψη της Απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς).

6.3. Μετοχική σύνθεση, όνομα μετόχων, αριθμό μετοχών που κατέχει κάθε μέτοχος και ποσοστό επί του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου ανά κατηγορία μετοχών.

6.4. Προϋπολογισμός εξόδων για τα δύο (2) πρώτα έτη λειτουργίας της Εταιρείας.

6.5. Προϋπολογισμός εσόδων ανά επενδυτική υπηρεσία ή δραστηριότητα για τα δύο (2) πρώτα έτη λειτουργίας της Εταιρείας.

7. Πληροφορίες για μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, Μετόχους, Διευθυντικά Στελέχη

7.1. Για κάθε μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου και για κάθε πρόσωπο που διευθύνει πραγματικά τις δραστηριότητες της Εταιρείας, τα δικαιολογητικά που περιλαμβάνονται στο παράρτημα της απόφασης 4/452/1.11.2007 της Επιτροπής

Κεφαλαιαγοράς. Επιπλέον, για κάθε πρόσωπο που διευθύνει πραγματικά τις δραστηριότητες της Εταιρείας πιστοποιητικό επαγγελματικής επάρκειας.

7.2. Για κάθε μέτοχο με ειδική συμμετοχή τα δικαιολογητικά που περιλαμβάνονται στο παράρτημα της απόφασης 3/452/1.11.2007 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

7.3. Για κάθε μέτοχο χωρίς ειδική συμμετοχή που είναι φυσικό πρόσωπο, τον εσωτερικό ελεγκτή, τον υπεύθυνο κανονιστικής συμμόρφωσης, τον υπεύθυνο διαχείρισης κινδύνων και τον υπεύθυνο νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες βιογραφικό σημείωμα.

Συμπερασματικά, στην Ελλάδα επιτρέπεται και η λειτουργία Α.Ε.Π.Ε.Υ., που έχουν την καταστατική έδρα τους σε χώρα εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι Α.Ε.Π.Ε.Υ. αυτές μπορούν να ιδρύσουν υποκατάστημα στην Ελλάδα, παρέχοντας ωστόσο πληθώρα γνωστοποιήσεων στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

1.3.4 Κεφαλαιακή επάρκεια Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Οι ΕΠΕΥ εποπτεύονται και ελέγχονται από την Τράπεζα της Ελλάδας αναφορικά με την κεφαλαιακή τους επάρκεια. Η διαδικασία είναι παρόμοια με αυτή που ισχύει για τις τράπεζες (πιστωτικά ιδρύματα).

Με την υπ' αριθμόν 9/459/27.12.2007 απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς καθορίστηκαν οι υποχρεώσεις γνωστοποίησης των σχετικών στοιχείων.

ΘΕΜΑ: «Δημοσιοποίηση από τις Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών εποπτικής φύσεως πληροφοριών σχετικά με την κεφαλαιακή επάρκεια, τους κινδύνους που αναλαμβάνουν καθώς και τη διαχείρισή τους».

Δημοσιοποιούνται οι ακόλουθες πληροφορίες σχετικά με τα ίδια κεφάλαια των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών:

3.1 Συνοπτικές πληροφορίες για το είδος και τα κυριότερα χαρακτηριστικά όλων των κατηγοριών ιδίων κεφαλαίων καθώς και των επιμέρους συστατικών στοιχείων κάθε κατηγορίας που αναφέρονται στην Απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/459/27.12.2007 «Ορισμός των Ιδίων Κεφαλαίων των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών που έχουν την έδρα τους στην Ελλάδα».

3.2 Το ποσό των Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων, με χωριστή παράθεση των θετικών και των αφαιρετικών στοιχείων τους.

3.3 Το συνολικό ποσό των συμπληρωματικών ιδίων κεφαλαίων, καθώς και των συνολικών ιδίων κεφαλαίων, όπως ορίζονται στην Απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/459/27.12.2007 «Ορισμός των Ιδίων Κεφαλαίων των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών που έχουν την έδρα τους στην Ελλάδα».

3.4 Τα ποσά, τα οποία σύμφωνα με την παρ. 4 του άρθρου 7 της Απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/459/27.12.2007 «Ορισμός των Ιδίων Κεφαλαίων των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών που έχουν την έδρα τους στην Ελλάδα», αφαιρούνται κατά το ήμισυ από τα βασικά και κατά το έτερο ήμισυ από τα συμπληρωματικά ίδια κεφάλαια, περιλαμβανομένων των ποσών που θα αφαιρούνται κατά τον τρόπο αυτό μετά τη λήξη της σχετικής μεταβατικής περιόδου (31.12.2012). Ιδιαίτερη αναφορά θα γίνεται στο στοιχείο του εδαφίου (ε) της παρ. 1 του άρθρου 3 της προαναφερομένης Απόφασης (υστέρηση μεταξύ των λογιστικών προβλέψεων απομείωσης απαιτήσεων και λοιπών ανοιγμάτων και της αναμενόμενης ζημίας αυτών, όπως υπολογίζεται με την εφαρμογή της Προσέγγισης των Εσωτερικών Διαβαθμίσεων σύμφωνα με την ΠΔ/ΤΕ 2589/20.8.2007 «Υπολογισμός Κεφαλαιακών Απαιτήσεων έναντι του Πιστωτικού Κινδύνου σύμφωνα με την Προσέγγιση Εσωτερικών Διαβαθμίσεων»).

3.5 Το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων, μετά την εφαρμογή των ορίων του άρθρου 7 της Απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2/459/27.12.2007 «Ορισμός των Ιδίων Κεφαλαίων των Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών που έχουν την έδρα τους στην Ελλάδα».

Συνοψίζοντας, από άποψη κεφαλαιακής επάρκειας οι Α.Ε.Π.Ε.Υ. που λειτουργούν στην Ελλάδα εποπτεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδας και οι προδιαγραφές συμπίπτουν με αυτές των πιστωτικών ιδρυμάτων (τραπεζών).

1.4 Σύγκριση Ελληνικής – Ευρωπαϊκής Νομοθεσίας

Η MiFID (Markets in Financial Instruments Directive) είναι η Οδηγία 2004/39/ΕΚ της Ευρωπαϊκής Ένωσης που καθόρισε ένα νέο θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας για τις

αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων. Η Οδηγία MiFID (Markets in Financial Instruments Directive — Οδηγία για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων) είναι η ευρωπαϊκή οδηγία 2004/39/EK, η οποία ρυθμίζει το πλαίσιο λειτουργίας των αγορών χρηματοπιστωτικών μέσων και εναρμονίζει το πλαίσιο προστασίας των επενδυτών στην ενιαία αγορά του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (EOX), ο οποίος περιλαμβάνει τα 27 κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης και την Ισλανδία, τη Νορβηγία και το Λιχτενστάιν. Η MiFID ενσωματώθηκε στο Ελληνικό δίκαιο με τον Ν. 3606/2007, ο οποίος αφορά τα ακόλουθα χρηματοπιστωτικά μέσα: μετοχές, ομόλογα, οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων (π.χ. αμοιβαία κεφάλαια), παράγωγα, δομημένα προϊόντα ενώ δεν αφορά καταθέσεις δάνεια και ασφαλιστικά προϊόντα. Ο Ν. 3606/2007 εφαρμόζεται στις ακόλουθες εταιρίες (καλυπτόμενες εταιρίες): πιστωτικά ιδρύματα, ανώνυμες εταιρίες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (Α.Ε.Π.Ε.Υ.), ανώνυμες εταιρίες επενδυτικής διαμεσολάβησης (ΑΕΕΔ), ανώνυμες εταιρίες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) όταν παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες (διαχείριση χαρτοφυλακίου για λογαριασμό του επενδυτή και επενδυτικές συμβουλές) επί χρηματοπιστωτικών μέσων, καθώς και οργανωμένες αγορές και τους διαχειριστές τους (π.χ. χρηματιστήρια).

Αναφορικά με την εποπτική αξιολόγηση, το Άρθρο 144 της Ευρωπαϊκής Οδηγίας 2006/48/EK, απαιτεί από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές να δημοσιοποιούν τα γενικά κριτήρια και μεθοδολογίες που εφαρμόζουν για την εξέταση και αξιολόγηση των ΕΠΕΥ ως αναφέρεται στο Άρθρο 124 της υπό αναφοράς Οδηγίας. Το Άρθρο 124 υιοθετείται στην Ενότητα Γ, Κεφάλαιο 6, παράγραφος 32 (1) της Οδηγίας Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς προς τις ΕΠΕΥ για τον Υπολογισμό των Κεφαλαιακών Απαιτήσεων. Η Διαδικασία Εποπτικής Εξέτασης και Αξιολόγησης (ΔΕΕΑ) είναι ένα από τα δύο στοιχεία που αποτελούν την ευρύτερη Διαδικασία του Εποπτικού Ελέγχου. Το δεύτερο στοιχείο είναι οι Εσωτερικές Διαδικασίες Αξιολόγησης της Κεφαλαιακής Επάρκειας (ΕΔΑΚΕ).

Η Εσωτερική Διαδικασία Αξιολόγησης της Κεφαλαιακής Επάρκειας (ΕΔΑΚΕ) σχεδιάζεται και εφαρμόζεται από τις ίδιες τις ΕΠΕΥ. Σύμφωνα με το Άρθρο 123 της Ευρωπαϊκής Οδηγίας 2006/48/EK (Ενότητα Γ, Κεφάλαιο 6, παράγραφος 31 της προ αναφερθείσας Οδηγίας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς), οι ΕΠΕΥ πρέπει να διαθέτουν αξιόπιστες, αποτελεσματικές και πλήρεις στρατηγικές και διαδικασίες για την αξιολόγηση και τη διατήρηση σε διαρκή βάση του ύψους, της σύνθεσης και της

κατανομής των εσωτερικών κεφαλαίων που θεωρούν κατάλληλα για την κάλυψη της φύσης και του επιπέδου των κινδύνων τους οποίους έχουν αναλάβει ή τους οποίους ενδέχεται να αναλάβουν. Οι εν λόγω στρατηγικές και διαδικασίες πρέπει να υπόκεινται σε τακτική εσωτερική επανεξέταση ώστε να διασφαλιστεί ότι παραμένουν πλήρεις και αναλογικές προς τη φύση, την κλίμακα και την πολυπλοκότητα των δραστηριοτήτων της τράπεζας. Η Διαδικασία Εποπτικού Ελέγχου και Αξιολόγησης (ΔΕΕΑ), σύμφωνα με το Άρθρο 124 της Ευρωπαϊκής Οδηγίας 2006/48/ΕΚ, ασκείται από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου με βάση την Ενότητα Γ, Κεφάλαιο 6, παράγραφος 32 (1) της Οδηγίας της, που υιοθετεί το Άρθρο 124 της Ευρωπαϊκής Οδηγίας 2006/48/ΕΚ, επιθεωρεί και αξιολογεί τα ακόλουθα:

- Το βαθμό έκθεσης των ΕΠΕΥ στους διάφορους κινδύνους,
- Την επάρκεια και αξιοπιστία της Εσωτερικής Διαδικασίας Αξιολόγησης της Κεφαλαιακής Επάρκειας των ΕΠΕΥ,
- Την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών σε συνάρτηση με το προφίλ κινδύνου τους,
- Τη συμμόρφωση των ΕΠΕΥ με τις απαιτήσεις της Οδηγίας 2006/48/ΕΚ, ως έχουν υιοθετηθεί στην Οδηγία της Επιτροπής.

Σύμφωνα με το Άρθρο 136 της Ευρωπαϊκής Οδηγίας 2006/48/ΕΚ, οι εποπτικές αρχές απαιτούν από τις ΕΠΕΥ οι οποίες δεν ανταποκρίνονται με τις απαιτήσεις της Οδηγίας, να προβούν εγκαίρως στις απαραίτητες ενέργειες ή να λάβουν να αναγκαία μέτρα προς συμμόρφωση. Το εν λόγω Άρθρο υιοθετείται στην Ενότητα Γ, Κεφάλαιο 6, παράγραφος 33 της Οδηγίας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Η συχνότητα και η ένταση της εξέτασης και της αξιολόγησης που διενεργείται, λαμβάνει υπόψη την αρχή της αναλογικότητας (principle of proportionality), δηλαδή το μέγεθος, την συστημική σπουδαιότητα, τη φύση, την κλίμακα και την πολυπλοκότητα των δραστηριοτήτων κάθε τραπεζικού ιδρύματος.

Για σκοπούς εφαρμογής του κοινού πλαισίου εποπτικής διαφάνειας, η Επιτροπή Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας έχει καθορίσει τέσσερις τομείς εποπτικής δραστηριότητας, οι οποίοι αποτελούν τον πυρήνα της Διαδικασίας Εποπτικού

Ελέγχου και Αξιολόγησης (ΔΕΕΑ). Οι εν λόγω τομείς είναι κοινοί για όλες τις εποπτικές αρχές και αναφέρονται πιο κάτω:

- Πεδίο Εφαρμογής της Διαδικασίας Εποπτικής Εξέτασης και Αξιολόγησης (περιλαμβανομένης της αρχής της αναλογικότητας)
- Αξιολόγηση συγκεκριμένων κινδύνων
- Εξέταση και Αξιολόγηση της Εσωτερικής Διαδικασίας Αξιολόγησης της Κεφαλαιακής Επάρκειας (ΕΔΑΚΕ)
- Γενική Αξιολόγηση και Εποπτικά Μέτρα

Το γενικότερο συμπέρασμα από τα παραπάνω είναι ότι η Ελληνική νομοθεσία είναι σε πολύ υψηλό βαθμό εναρμονισμένη με την Ευρωπαϊκή, ειδικά όσον αφορά τους κανόνες λειτουργίας και την εποπτεία των Α.Ε.Π.Ε.Υ..

1.5 Μελλοντικές προοπτικές – τάσεις

Η πρώτη επιτυχία της Ελληνικής προεδρίας στην Ευρώπη ήταν στην Κεφαλαιαγορά καθώς με επικεφαλής την πρώτη αντιπρόεδρο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς κα Βασιλική Λαζαράκου και τα στελέχη κ. Μανώλη Αρβανίτη και κα Βίκυ Κουρλαμάνη ψηφίστηκε η οδηγία MIFID 1, ενώ το ερχόμενο διάστημα ύστερα από την υιοθέτηση της οδηγίας CRD4 θα είναι δυνατή στην Ελλάδα η ίδρυση Α.Ε.Π.Ε.Υ. (Ανώνυμη εταιρεία επενδύσεων & Υπηρεσιών) με ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο 50.000 ευρώ.

Η διαπραγμάτευση ολοκληρώθηκε σε χρόνο ρεκόρ και παρά τα προβλήματα που υπήρχαν σε σχέση με ορισμένες ευρωπαϊκές χώρες. Ουσιαστικά, όμως, η ελληνική προεδρία εφαρμόζει τα όσα προβλέπει και η αυστηρή νομοθεσία που υιοθέτησαν και οι ΗΠΑ μετά την κρίση της Lehman brothers.

Επίσης, είναι σημαντικό ότι η οδηγία πέρασε με ελληνική τεχνογνωσία προκειμένου να αυστηροποιηθούν οι έλεγχοι, κλείνοντας τα κενά της προηγούμενης αναθεωρημένης MIFID, ώστε να ελέγχονται τα κεφάλαια που διακινούνται μέσα από τις κεφαλαιαγορές της Ευρώπης.

Με την οδηγία MIFID 1, σκοπός είναι η ενίσχυση της πληροφόρησης με στόχο τη μεγαλύτερη προστασία των επενδυτών και της συναλλακτικής διαφάνειας.

Το νέο θεσμικό πλαίσιο αφορά επίσης τόσο τις οργανωμένες αγορές, αλλά και τους μηχανισμούς πολυμερούς διαπραγμάτευσης (Λ.Χ αγορά ENA) ή τις πλατφόρμες. Έτσι οι επενδυτές που προτιμούσαν τις χρηματιστηριακές πλατφόρμες θα έχουν τις ίδιες υποχρεώσεις με εκείνους που επενδύουν μέσω των χρηματιστηρίων. Συγχρόνως οι μηχανισμοί πολυμερούς διαπραγμάτευσης δηλαδή οι χρηματιστηριακές πλατφόρμες θα έχουν τα ίδια δικαιώματα και τις ίδιες υποχρεώσεις με αυτές των χρηματιστηρίων. Τούτο θα σημάνει και ισορροπία στο θέμα των χρεώσεων. Μέσω της νέας MIFID ενισχύονται οι οργανωτικές απαιτήσεις στις εταιρείες Παροχής επενδυτικών Υπηρεσιών (χρηματιστηριακές κλπ) και τους τόπους διαπραγμάτευσης των μετοχών.

Σε εκείνο όμως που η νέα οδηγία αναμένεται να συμβάλλει σημαντικά στην προστασία του επενδυτικού κοινού είναι οι ρυθμίσεις που προβλέπουν εντατικοποίηση των ελέγχων όσον αφορά τα παράγωγα προϊόντα που σε πολλές αγορές κινούνται ανεξέλεγκτα ενώ δεν ήταν λίγες οι φορές που συνέβαλαν στην ένταση της κρίσης που αντιμετώπισε η Ευρώπη.

Έρχονται οι Α.Ε.Π.Ε.Υ. με κεφάλαιο 50.000 ευρώ

Εκτός από την ενίσχυση της πληροφόρησης, στην Ελλάδα, σύμφωνα με πληροφορίες, το ερχόμενο διάστημα θα ενσωματωθεί και η οδηγία για την δημιουργία Α.Ε.Π.Ε.Υ. με ελάχιστο κεφάλαιο 50000 ευρώ. Επίσης θα προβλέπονται και ειδικοί χρηματοοικονομικοί δείκτες για τις εταιρείες με υψηλότερο κεφάλαιο από το ελάχιστο.

<http://www.newmoney.gr/article/36762/erhontai-aepey-me-kefalaio-50000-eyro>

1.6 Σύγκριση των Α.Ε.Π.Ε.Υ. με παρεμφερείς εταιρίες του χρηματοπιστωτικού τομέα

Στην Ελλάδα λειτουργούν εταιρίες του χρηματοπιστωτικού τομέα με δραστηριότητες παρεμφερείς σε αυτές των Α.Ε.Π.Ε.Υ.. Βασικότερες εξ αυτών είναι Ανώνυμες

Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ), οι Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (ΑΕΕΧ) και οι Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία (ΑΕΕΑΠ). Οι ανωτέρω, συμπεριλαμβανομένων των Α.Ε.Π.Ε.Υ., είναι μέλη της Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών (ΕΘΕ). Στις επόμενες παραγράφους περιγράφεται συνοπτικά η λειτουργία των ανωτέρω εταιριών (http://www.ethe.org.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=51&Itemid=19).

Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ)

Οι Οργανισμοί Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ) αποτελούν διεθνώς παράγοντα ανάπτυξης της οικονομίας και των κεφαλαιαγορών. Οι ΟΣΕΚΑ είναι οργανισμοί που αντλούν τη δύναμή τους από τη μεγάλη αξία της συλλογικής διαχείρισης των επενδύσεων μεγάλου αριθμού επενδυτών. Χάρη στην παρουσία των Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων ένας πολύ μεγάλος αριθμός επενδυτών προσεγγίζει τη λειτουργία των αγορών χρήματος και κεφαλαίου και συμμετέχει σ' αυτές.

Εξάλλου οι ΟΣΕΚΑ στην ευρωπαϊκή αγορά αλλά και παγκοσμίως αποτελούν το ιδανικό όχημα για τη διαχείριση των διαθέσιμων των φορέων Κοινωνικής Ασφάλισης του 2ου και του 3ου Πυλώνα. Παράλληλα με ειδικά προϊόντα και υπηρεσίες προσφέρουν πολύτιμες υπηρεσίες στο ασφαλιστικό σύστημα και αποτελούν συμπαραστάτη του κράτους στον τομέα της κοινωνικής ασφάλισης.

Στην Ελλάδα οι ΟΣΕΚΑ λαμβάνουν τη μορφή Ανωνύμων Εταιρειών Επενδύσεων Μεταβλητού Κεφαλαίου (Α.Ε.Ε.Μ.Κ) και Αμοιβαίου Κεφαλαίου τα οποία διαχειρίζεται η Α.Ε.Δ.Α.Κ. (Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων). Η σύσταση και λειτουργία της Α.Ε.Δ.Α.Κ. και του Αμοιβαίου Κεφαλαίου διέπεται από το νόμο 4099/2012 όπως ισχύει καθώς και από τις κανονιστικές αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Για τον επενδυτή/μεριδιούχο η επένδυση σε Αμοιβαίο Κεφάλαιο παρουσιάζει τα εξής πλεονεκτήματα:

- Επαγγελματική διαχείριση του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου που εξασφαλίζει την ορθολογική λήψη επενδυτικών αποφάσεων.
- Διασπορά των επενδύσεων σε αγορές αξιογράφων διαφορετικού τύπου.

- Καθημερινή παρακολούθηση της αξίας της επένδυσής του από τις σχετικές στήλες του Τύπου όπου υποχρεωτικά δημοσιεύεται η ημερησία αποτίμηση του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.
- Δυνατότητα αμέσου ρευστοποίησης της συμμετοχής τους (μέσα σε (5) πέντε ημέρες).
- Πρόσβαση στις αγορές της Ελλάδας και του εξωτερικού.
- Διαπραγματευτική δύναμη που παρέχει το ύψος του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.
- Διαφάνεια διαχείρισης για την οποία μεριμνά η σχετική νομοθεσία, οι μηχανισμοί λειτουργίας ελέγχου των Α.Ε.Δ.Α.Κ. και οι εποπτικές αρχές.
- Διασφάλιση και φύλαξη της περιουσίας του Αμοιβαίου Κεφαλαίου από τον Θεματοφύλακα (Τράπεζα).
- Κοινός λογαριασμός. Τα μερίδια μπορούν να εκδίδονται σε "κοινό λογαριασμό" δύο ή περισσότερων προσώπων. Κληρονομούνται, και μεταβιβάζονται μόνο μεταξύ συζύγων ή συγγενών πρώτου και δευτέρου βαθμού σε ευθεία γραμμή.
- Η φορολογική υποχρέωση του επενδυτή εξαντλείται από τη φορολογία που επιβάλλεται επί του ενεργητικού του Αμοιβαίου Κεφαλαίου.

Πρέπει να σημειωθεί ότι, τα Αμοιβαία Κεφάλαια δεν έχουν εγγυημένη απόδοση και οι προηγούμενες αποδόσεις τους δεν διασφαλίζουν τις μελλοντικές.

Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου (ΑΕΕΧ)

Οι Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου είναι οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων κλειστού τύπου οι οποίοι λειτουργούν με τη μορφή ανώνυμης εταιρείας εισηγμένης στο Χρηματιστήριο Αθηνών, με αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου τους. Η νομοθεσία τους διέπεται από το νόμο 3371/2005 και από Κανονιστικές Αποφάσεις που εκδίδει η εποπτική αρχή, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Η συμμετοχή ενός επενδυτή σε αυτή τη μορφή συλλογικής επένδυσης γίνεται με την αγορά της μετοχής της εταιρείας, όπως αντιστοίχως η έξοδος από αυτήν γίνεται με

την πώληση της μετοχής. Η χρηματιστηριακή τιμή που διαμορφώνεται εκάστοτε, μπορεί είτε να είναι υψηλότερη από την εσωτερική αξία της μετοχής (premium), είτε χαμηλότερη (discount). Ως Οργανισμοί Συλλογικών Επενδύσεων κλειστού τύπου, οι Εταιρείες Επενδύσεων εξασφαλίζουν για τους επενδυτές μετόχους τους όλα τα πλεονεκτήματα που εξασφαλίζουν και τα Αμοιβαία Κεφάλαια (διασπορά κινδύνου, επαγγελματική διαχείριση, πρόσβαση στις μεγαλύτερες αγορές της Ελλάδος και του εξωτερικού, διαπραγματευτική δύναμη, διαφάνεια διαχείρισης κλπ).

Οι Α.Ε.Ε.Χ. της ελληνικής αγοράς είναι Τακτικά Μέλη της Ε.Θ.Ε.

Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία (ΑΕΕΑΠ)

Οι Α.Ε.Ε.Α.Π. αδειοδοτούνται και εποπτεύονται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Σύμφωνα με το ισχύον νομικό πλαίσιο (Ν. 4141/2013), οι Α.Ε.Ε.Α.Π. υποχρεούνται σε υποβολή αίτησης εισαγωγής των μετοχών τους σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά εντός δύο ετών από τη σύστασή τους. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορεί, ύστερα από αίτηση της εταιρίας, να παρατείνει την ως άνω προθεσμία για διάστημα που δεν μπορεί να υπερβεί τους 24 μήνες από την ημερομηνία λήξης αυτής.

Οι Α.Ε.Ε.Α.Π. είναι ανώνυμες εταιρείες με αποκλειστικό σκοπό την απόκτηση και διαχείριση Ακίνητης Περιουσίας και οφείλουν να λειτουργούν με συγκεκριμένο τρόπο και οργάνωση, έχουν περιορισμούς ως προς τη διαχείριση της περιουσίας τους και τους αναλαμβανόμενους κινδύνους και καλούνται να εξασφαλίσουν στους μετόχους τους, αφενός σχετική ασφάλεια στα χρήματά τους, αφετέρου ικανοποιητική μερισματική απόδοση. Το ελάχιστο μετοχικό τους κεφάλαιο ορίζεται σε 25 εκ. ευρώ.

Οι Α.Ε.Ε.Α.Π. της ελληνικής αγοράς είναι Τακτικά Μέλη της Ε.Θ.Ε.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ Α.Ε.Π.Ε.Υ. ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

2.1 Αριθμός επιχειρήσεων

Στην επίσημη ιστοσελίδα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς παρατίθεται λίστα με τις αδειοδοτημένες, εν ενεργεία το 2015 Α.Ε.Π.Ε.Υ. στην Ελλάδα. Αυτές είναι οι ακόλουθες εξήντα (60):

Πίνακας 1: Α.Ε.Π.Ε.Υ. σε λειτουργία στην Ελλάδα

Α/Α	ΕΠΩΝΥΜΙΑ
1	ALPHA FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ.
2	AMUNDI ΕΛΛΑΣ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Π.Ε.Υ.
3	ASSET WISE CAPITAL MANAGEMENT Α.Ε.Π.Ε.Υ.
4	ΑΤΤΙΚΑ FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ.
5	ΑΧΟΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
6	ΒΕΤΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
7	CAPITAL Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.
8	CFS ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
9	DROMEUS CAPITAL MANAGEMENT (GREECE) Α.Ε.Π.Ε.Υ.
10	ΕΡΙC Α.Ε.Π.Ε.Υ.
11	EUROBANK EQUITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ.
12	EUROCORP SECURITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ.
13	EUROCORP Α.Ε.Π.Ε.Υ.
14	EUROTRUST ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
15	EUROXX ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
16	FAST FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ.
17	GLOBAL TRUST Α.Ε.Π.Ε.Υ.
18	GUARDIAN TRUST ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
19	INDEX ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
20	INVESTMENT ANALYSIS Α.Ε.Π.Ε.Υ.
21	ΙΟΛCUS INVESTMENTS Α.Ε.Π.Ε.Υ.
22	MAGNA TRUST ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
23	MERIT ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
24	MOMENTUM FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ.
25	NBG SECURITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ.
26	NEW MELLON ASSET AND WEALTH MANAGEMENT Α.Ε.Π.Ε.Υ.
27	NUNTIUS ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
28	ORANGE PARTNERS Α.Ε.Π.Ε.Υ.
29	PRELIUM Α.Ε.Π.Ε.Υ.
30	S.I.L.K. CAPITAL PARTNERS Α.Ε.Π.Ε.Υ.
31	SOLIDUS SECURITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ.
32	TRIPLE A EXPERTS Α.Ε.Π.Ε.Υ.
33	VAL ADVISORS Α.Ε.Π.Ε.Υ.
34	VERSAL Α.Ε.Π.Ε.Υ.
35	Α. ΣΑΡΡΗΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
36	ΑΤΛΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Α/Α	ΕΠΩΝΥΜΙΑ
37	ΒΟΡΕΙΟΥ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
38	Γ.Α. ΠΕΡΒΑΝΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
39	ΔΗΜ. ΑΘ. ΤΣΕΚΟΥΡΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
40	ΔΡΑΞ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
41	ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
42	ΕΔΕΚΤ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
43	ΕΛΛΑΣΦΙΝ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
44	ΕΛΛΗΝΟΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
45	ΖΑΧΑΡΙΑΣ Γ. ΠΟΡΤΑΛΑΚΗΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
46	ΖΩΤΟΣ - ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
47	ΗΛΙΑΣ Α. ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
48	Ι.Χ. ΜΑΥΡΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
49	ΚΑΠΠΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
50	ΚΑΡΑΜΑΝΩΦ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
51	ΚΥΚΛΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
52	ΛΕΩΝ ΔΕΠΟΛΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
53	ΜΙΔΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
54	Ν. ΧΡΥΣΟΧΟΪΔΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
55	ΝΙΚΟΣ ΚΟΜΝΗΝΟΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
56	ΠΑΝΤΕΛΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
57	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
58	ΠΗΓΑΣΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
59	ΣΑΡΡΟΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.
60	ΣΤΑΥΡΟΣ ΕΜΜ. ΛΑΥΡΕΝΤΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

(Πηγή: http://www.hcmc.gr/el_GR/web/portal/orgcmc/cataepeg?apg=1)

2.2 Έτος ίδρυσης

Στην παρούσα ενότητα πραγματοποιήθηκε δευτερογενής έρευνα σχετικά με το έτος ίδρυσης των υφιστάμενων Α.Ε.Π.Ε.Υ.. Τα δεδομένα προήλθαν από τις επίσημες ιστοσελίδες των Α.Ε.Π.Ε.Υ. καθώς και την ιστοσελίδα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Διαθέσιμα δεδομένα υπάρχουν και για τις 60 εταιρίες. Τα αποτελέσματα του επόμενου πίνακα δείχνουν ότι η παλαιότερη Α.Ε.Π.Ε.Υ. είναι η NBG SECURITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ., δηλαδή η εταιρία επενδυτικών υπηρεσιών της Εθνικής Τράπεζας, με έτος ίδρυσης το 1988. Ακολουθεί η EUROCORP Α.Ε.Π.Ε.Υ. που ιδρύθηκε ένα έτος αργότερα. Στον αντίποδα, η ASSET WISE CAPITAL MANAGEMENT ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ είναι μια νεοσυσταθείσα εταιρία που έλαβε άδεια λειτουργίας μόλις στις 15/04/2014 (εντός του 2014 ιδρύθηκε επίσης η DROMEUS CAPITAL MANAGEMENT (GREECE) Α.Ε.Π.Ε.Υ.). Γενικά παρατηρείται ότι οι συντριπτική

πλειοψηφία των υφιστάμενων Α.Ε.Π.Ε.Υ. (50/60) ιδρύθηκαν από το 2001 και νωρίτερα, με ιδιαίτερη έξαρση να υπάρχει την πενταετία 1995-1999. Αυτό είναι αναμενόμενο λόγω της άνθησης του Ελληνικού χρηματιστηρίου κατά τη συγκεκριμένη περίοδο.

Πίνακας 2: Έτος ίδρυσης Α.Ε.Π.Ε.Υ. σε λειτουργία στην Ελλάδα

A/A	Επωνυμία	Έτος ίδρυσης
1	ALPHA FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1990
2	AMUNDI ΕΛΛΑΣ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2013
3	ASSET WISE CAPITAL MANAGEMENT Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2014
4	ΑΤΤΙΚΑ FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2001
5	ΑΧΟΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1992
6	ΒΕΤΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1995
7	CAPITAL Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.	1995
8	CFS ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1997
9	DROMEUS CAPITAL MANAGEMENT (GREECE) Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2014
10	EPIC Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1998
11	EUROBANK EQUITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2000
12	EUROCORP SECURITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1991
13	EUROCORP Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1989
14	EUROTRUST ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1992
15	EUROXX ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1995
16	FAST FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2000
17	GLOBAL TRUST Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2013
18	GUARDIAN TRUST ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1999
19	INDEX ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1992
20	INVESTMENT ANALYSIS Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2001
21	IOLCUS INVESTMENTS Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2011
22	MAGNA TRUST ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1999
23	MERIT ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1999
24	MOMENTUM FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2000
25	NBG SECURITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1988
26	NEW MELLON ASSET AND WEALTH MANAGEMENT Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2006
27	NUNTIUS ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1992
28	ORANGE PARTNERS Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2000
29	PRELIUM Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2000
30	S.I.L.K. CAPITAL PARTNERS Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2008
31	SOLIDUS SECURITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1999
32	TRIPLE A EXPERTS Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2007
33	VAL ADVISORS Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2009
34	VERSAL Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2011
35	Α. ΣΑΡΡΗΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1995
36	ΑΤΛΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1991
37	ΒΟΡΕΙΟΥ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1992
38	Γ.Α. ΠΕΡΒΑΝΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1992
39	ΔΗΜ. ΑΘ. ΤΣΕΚΟΥΡΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1992
40	ΔΡΑΞ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2000
41	ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2001
42	ΕΔΕΚΤ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2000

Α/Α	Επωνυμία	Έτος ίδρυσης
43	ΕΛΛΑΣΦΙΝ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1999
44	ΕΛΛΗΝΟΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1991
45	ΖΑΧΑΡΙΑΣ Γ. ΠΟΡΤΑΛΑΚΗΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1992
46	ΖΩΤΟΣ - ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1998
47	ΗΛΙΑΣ Α. ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1997
48	Ι.Χ. ΜΑΥΡΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1997
49	ΚΑΠΠΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1991
50	ΚΑΡΑΜΑΝΩΦ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1992
51	ΚΥΚΛΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1991
52	ΛΕΩΝ ΔΕΠΟΛΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1991
53	ΜΙΔΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1991
54	Ν. ΧΡΥΣΟΧΟΪΔΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1992
55	ΝΙΚΟΣ ΚΟΜΝΗΝΟΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1991
56	ΠΑΝΤΕΛΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1991
57	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1990
58	ΠΗΓΑΣΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1990
59	ΣΑΡΡΟΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1992
60	ΣΤΑΥΡΟΣ ΕΜΜ. ΛΑΥΡΕΝΤΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1992

2.3 Αριθμός προσωπικού και επαγγελματικά προσόντα (πιστοποιήσεις)

Αναφορικά με το προσωπικό των υφιστάμενων Α.Ε.Π.Ε.Υ. βρέθηκαν δεδομένα για 54 από τις 60 εταιρίες, και παρουσιάζονται στον επόμενο πίνακα. Στις 54 Α.Ε.Π.Ε.Υ. απασχολούνται συνολικά 1.775 εργαζόμενοι με μέσο όρο 33 εργαζομένους ανά εταιρία. Παρατηρείται ότι υπάρχει μεγάλο εύρος τιμών από 1 έως 224 εργαζομένους, που σημαίνει ότι το μέγεθος των υφιστάμενων Α.Ε.Π.Ε.Υ. ποικίλει σημαντικά. Το μεγαλύτερο αριθμό προσωπικού διαθέτει η NBG SECURITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Πίνακας 3: Αριθμός προσωπικού Α.Ε.Π.Ε.Υ. σε λειτουργία στην Ελλάδα

Α/Α	Επωνυμία	Αριθμός προσωπικού (31/12/2013)
1	ALPHA FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ.	102
2	AMUNDI ΕΛΛΑΣ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Π.Ε.Υ.	18
3	ASSET WISE CAPITAL MANAGEMENT Α.Ε.Π.Ε.Υ.	
4	ΑΤΤΙΚΑ FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ.	5
5	ΑΧΟΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	30
6	ΒΕΤΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	50
7	CAPITAL Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.	10
8	CFS ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	35
9	DROMEUS CAPITAL MANAGEMENT (GREECE) Α.Ε.Π.Ε.Υ.	
10	ΕΡΙΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	10
11	EUROBANK EQUITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ.	165

Α/Α	Επωνυμία	Αριθμός προσωπικού (31/12/2013)
12	EUROCORP SECURITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ.	28
13	EUROCORP Α.Ε.Π.Ε.Υ.	14
14	EUROTRUST ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	11
15	EUROXX ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	56
16	FAST FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ.	4
17	GLOBAL TRUST Α.Ε.Π.Ε.Υ.	
18	GUARDIAN TRUST ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	48
19	INDEX ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	19
20	INVESTMENT ANALYSIS Α.Ε.Π.Ε.Υ.	17
21	IOLCUS INVESTMENTS Α.Ε.Π.Ε.Υ.	12
22	MAGNA TRUST ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	10
23	MERIT ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	34
24	MOMENTUM FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ.	4
25	NBG SECURITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ.	224
26	NEW MELLON ASSET AND WEALTH MANAGEMENT Α.Ε.Π.Ε.Υ.	
27	NUNTIUS ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	16
28	ORANGE PARTNERS Α.Ε.Π.Ε.Υ.	9
29	PRELIUM Α.Ε.Π.Ε.Υ.	46
30	S.I.L.K. CAPITAL PARTNERS Α.Ε.Π.Ε.Υ.	6
31	SOLIDUS SECURITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ.	60
32	TRIPLE A EXPERTS Α.Ε.Π.Ε.Υ.	62
33	VAL ADVISORS Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1
34	VERSAL Α.Ε.Π.Ε.Υ.	
35	Α. ΣΑΡΡΗΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	7
36	ΑΤΛΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	21
37	ΒΟΡΕΙΟΥ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	16
38	Γ.Α. ΠΕΡΒΑΝΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	25
39	ΔΗΜ. ΑΘ. ΤΣΕΚΟΥΡΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	
40	ΔΡΑΞ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	24
41	ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	54
42	ΕΔΕΚΤ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	5
43	ΕΛΛΑΣΦΙΝ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	28
44	ΕΛΛΗΝΟΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	14
45	ΖΑΧΑΡΙΑΣ Γ. ΠΟΡΤΑΛΑΚΗΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	15
46	ΖΩΤΟΣ - ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	6
47	ΗΛΙΑΣ Α. ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	14
48	Ι.Χ. ΜΑΥΡΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	9
49	ΚΑΠΠΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	40
50	ΚΑΡΑΜΑΝΩΦ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	21
51	ΚΥΚΛΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	32
52	ΛΕΩΝ ΔΕΠΟΛΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	15
53	ΜΙΔΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	10
54	Ν. ΧΡΥΣΟΧΟΪΔΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	15
55	ΝΙΚΟΣ ΚΟΜΝΗΝΟΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2
56	ΠΑΝΤΕΛΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	87
57	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	93
58	ΠΗΓΑΣΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	70
59	ΣΑΡΡΟΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	32
60	ΣΤΑΥΡΟΣ ΕΜΜ. ΛΑΥΡΕΝΤΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	14

A/A	Επωνυμία	Αριθμός προσωπικού (31/12/2013)
	ΣΥΝΟΛΟ	1.775
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ	33

Αναφορικά με τα προσόντα των εργαζομένων στις Α.Ε.Π.Ε.Υ., υπάρχουν επαγγελματικές πιστοποιήσεις που υποχρεωτικά πρέπει να κατέχονται και καθορίζονται από την υπ' αριθμόν 3/505/3.4.2009 απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς («Πιστοποίηση επαγγελματικής επάρκειας αναφορικά με την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών»).

Άρθρο 3

1. Το Πιστοποιητικό, ανάλογα με τον τύπο του, αφορά στην παροχή των υπηρεσιών της παραγράφου 1 του άρθρου 2³ από πιστοποιημένα πρόσωπα για λογαριασμό της Εταιρίας, ως εξής:

(α1) Λήψη και διαβίβαση εντολών σε κινητές αξίες. Το πιστοποιητικό αφορά στην επενδυτική υπηρεσία της λήψης και διαβίβασης εντολών και της εκτέλεσης εντολών για λογαριασμό τρίτων των παραγράφων 1(α) και 1(β) του άρθρου 4 του Ν. 3606/2007 επί των χρηματοπιστωτικών μέσων των παραγράφων (α), (β) και (γ) του άρθρου 5 του Ν. 3606/2007 (κινητές αξίες, μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων, τίτλοι χρηματαγοράς).

(α2) Λήψη και διαβίβαση εντολών σε παράγωγα προϊόντα. Το πιστοποιητικό αφορά στην επενδυτική υπηρεσία της λήψης και διαβίβασης εντολών και της εκτέλεσης εντολών για λογαριασμό τρίτων των παραγράφων 1(α) και 1(β) του άρθρου 4 του Ν. 3606/2007 επί των χρηματοπιστωτικών μέσων των παραγράφων (δ), (ε), (στ), (ζ), (η), (θ) και (ι) του άρθρου 5 του Ν. 3606/2007 (παράγωγα προϊόντα).

3 1. Οι Εταιρίες υποχρεούνται να απασχολούν, κατά την παροχή των υπηρεσιών:

- (α) της λήψης και διαβίβασης εντολών,
 - (β) της εκτέλεσης εντολών για λογαριασμό πελατών,
 - (γ) της παροχής επενδυτικών συμβουλών,
 - (δ) της διαχείρισης χαρτοφυλακίων πελατών,
 - (ε) της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων και της χρηματοοικονομικής ανάλυσης,
- μόνον πρόσωπα τα οποία διαθέτουν Πιστοποιητικό Επαγγελματικής Επάρκειας** (στο εξής: «Πιστοποιητικό»), με την επιφύλαξη των οριζόμενων στο άρθρο 17.

(β1) Παροχή επενδυτικών συμβουλών σε κινητές αξίες. Το πιστοποιητικό αφορά στην υπηρεσία της παροχής συμβουλών της παραγράφου 1(ε) του άρθρου 4 του Ν. 3606/2007 επί των χρηματοπιστωτικών μέσων των παραγράφων (α), (β) και (γ) του άρθρου 5 του Ν. 3606/2007 (κινητές αξίες, μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων, τίτλοι χρηματαγοράς).

(β) Παροχή επενδυτικών συμβουλών. Το πιστοποιητικό αφορά στην επενδυτική υπηρεσία της παροχής συμβουλών της παραγράφου 1(ε) του άρθρου 4 του Ν. 3606/2007 επί των χρηματοπιστωτικών μέσων του άρθρου 5 του Ν. 3606/2007.

(γ) Διαχείριση χαρτοφυλακίου πελατών. Το πιστοποιητικό αφορά στην επενδυτική υπηρεσία της διαχείρισης χαρτοφυλακίων πελατών της παραγράφου 1(δ) του άρθρου 4 του Ν. 3606/2007 επί των χρηματοπιστωτικών μέσων του άρθρου 5 του Ν. 3606/2007, και

(δ) Εκπόνηση αναλύσεων σχετικά με χρηματοπιστωτικά μέσα ή εκδότες. Το πιστοποιητικό αφορά στην επενδυτική υπηρεσία της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων και της χρηματοοικονομικής ανάλυσης της παραγράφου 2(ε) του άρθρου 4 του Ν. 3606/2007 επί των χρηματοπιστωτικών μέσων του άρθρου 5 του Ν. 3606/2007.

2. Το Πιστοποιητικό (δ) παρέχει και τη δυνατότητα παροχής υπηρεσιών που καλύπτουν τα Πιστοποιητικά (α1), (α2), (β) και (γ). Το Πιστοποιητικό (γ) παρέχει και τη δυνατότητα παροχής υπηρεσιών που καλύπτουν τα Πιστοποιητικά (α1), (α2) και (β). Το Πιστοποιητικό (β) παρέχει και τη δυνατότητα παροχής υπηρεσιών που καλύπτουν τα Πιστοποιητικά (α1) και (α2) και (β1). Το Πιστοποιητικό (β1) παρέχει και τη δυνατότητα παροχής υπηρεσιών που καλύπτει το Πιστοποιητικό (α1). Το Πιστοποιητικό (α2) παρέχει και τη δυνατότητα παροχής υπηρεσιών που καλύπτει το Πιστοποιητικό (α1).

Άρθρο 8: Ελάχιστες τυπικές προϋποθέσεις καταλληλότητας (τυπικά προσόντα)

Με την επιφύλαξη ειδικότερων ρυθμίσεων του νόμου, το υποψήφιο για χορήγηση Πιστοποιητικού πρόσωπο πρέπει, ανεξαρτήτως του είδους της υπηρεσίας για την οποία έχει υποβληθεί αίτηση για την παροχή Πιστοποιητικού, να:

(α) έχει συμπληρώσει το 18ο έτος ηλικίας, και

(β) πληροί κατ' ελάχιστο τις τυπικές προϋποθέσεις καταλληλότητας (τα τυπικά προσόντα) που καθορίζονται ανάλογα με το είδος των υπηρεσιών στο άρθρο 9 ή στο άρθρο 15 κατά περίπτωση.

Άρθρο 9

1. Οι υποψήφιοι που αιτούνται τη συμμετοχή στις εξετάσεις για τα Πιστοποιητικά (α1) και (α2) του άρθρου 3 της παρούσας Απόφασης πρέπει να έχουν Απολυτήριο Λυκείου.

2. Οι υποψήφιοι που αιτούνται τη συμμετοχή στις εξετάσεις για τα Πιστοποιητικά (β1) και (β) πρέπει να έχουν:

(α) Πτυχίο ελληνικού Ανώτατου Εκπαιδευτικού Ιδρύματος (ΑΕΙ) ή Πτυχίο ελληνικού Τεχνολογικού Εκπαιδευτικού Ιδρύματος (ΤΕΙ) ή, κατά την κρίση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, ισοδύναμου μεταλυκειακού φορέα εκπαίδευσης τριετούς τουλάχιστον διάρκειας του εσωτερικού ή του εξωτερικού, και

(β) Αποδεδειγμένη εργασιακή εμπειρία ως εξής:

(αα) έξι τουλάχιστον μήνες σε καθεστώς πλήρους απασχόλησης στον χρηματοπιστωτικό τομέα, μετά την απόκτηση μεταλυκειακού τίτλου σπουδών τριετούς τουλάχιστον διάρκειας οικονομικής ή θετικής κατεύθυνσης, ή εναλλακτικά

(ββ) έξι τουλάχιστον μήνες ως ασκούμενοι στη συγκεκριμένη υπηρεσία, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στο Κεφάλαιο Ε. Εναλλακτικά των προϋποθέσεων (α) και (β) παραπάνω, οι υποψήφιοι δύνανται να συμμετάσχουν στις εξετάσεις εφόσον διαθέτουν Απολυτήριο Λυκείου και αποδεδειγμένη εργασιακή εμπειρία επτά (7) τουλάχιστον ετών, σε καθεστώς πλήρους απασχόλησης, στο χρηματοπιστωτικό τομέα καθώς και επαρκή, κατά την κρίση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, επιμόρφωση σε θέματα επενδυτικών συμβουλών.

3. Οι υποψήφιοι που αιτούνται τη συμμετοχή στις εξετάσεις για τα Πιστοποιητικά (γ) και (δ) πρέπει να έχουν:

(α) Πτυχίο ελληνικού Ανώτατου Εκπαιδευτικού Ιδρύματος (ΑΕΙ) ή Πτυχίο ελληνικού Τεχνολογικού Εκπαιδευτικού Ιδρύματος (ΤΕΙ) ή, κατά την κρίση της Επιτροπής

Κεφαλαιαγοράς, ισοδύναμου μεταλυκειακού φορέα εκπαίδευσης τριετούς τουλάχιστον διάρκειας του εσωτερικού ή του εξωτερικού και

(β) Αποδεδειγμένη εργασιακή εμπειρία ως εξής:

(αα) δώδεκα τουλάχιστον μήνες σε καθεστώς πλήρους απασχόλησης στον χρηματοπιστωτικό τομέα, μετά την απόκτηση μεταλυκειακού τίτλου σπουδών τριετούς τουλάχιστον διάρκειας οικονομικής ή θετικής κατεύθυνσης, ή

(ββ) δώδεκα τουλάχιστον μήνες ως ασκούμενοι στη συγκεκριμένη υπηρεσία ή δραστηριότητα, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στο Κεφάλαιο Ε της παρούσας, ή

(γγ) έξι τουλάχιστον μήνες σε καθεστώς πλήρους απασχόλησης στον χρηματοπιστωτικό τομέα, μετά την απόκτηση μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών οικονομικής ή χρηματοοικονομικής κατεύθυνσης.

2.4 Οικονομικά στοιχεία του κλάδου

Στην παρούσα ενότητα πραγματοποιήθηκε δευτερογενής έρευνα σχετικά την οικονομική λειτουργία των υφιστάμενων Α.Ε.Π.Ε.Υ.. Τα δεδομένα προήλθαν από τις δημοσιευμένες ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των εταιριών (Ισολογισμοί και Αποτελέσματα Χρήσης) και αφορούν την οικονομική χρήση 2013. Διαθέσιμα στοιχεία υπάρχουν για το σύνολο των Α.Ε.Π.Ε.Υ., με εξαίρεση τις 2 που ιδρύθηκαν εντός του 2014.

Καταρχήν, το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων των εξεταζόμενων εταιριών αγγίζει τα 895 εκ. ευρώ, με τη μέση Α.Ε.Π.Ε.Υ. να έχει σύνολο Ενεργητικού περί τα 15,4 εκ. ευρώ. Από άποψη περιουσίας, μεγαλύτερη εταιρία είναι η EUROBANK EQUITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ. (περίπου 143 εκ. ευρώ), ακολουθεί ως δεύτερη η NBG SECURITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ. (περίπου 105,5 εκ. ευρώ) και ως τρίτη η ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ. (περίπου 89,6 εκ. ευρώ). Οι υπόλοιπες εταιρίες είναι αρκετά μικρότερες σε μέγεθος. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι οι ανωτέρω 3 ΑΕΠΕΥ συγκεντρώνουν το 38% των συνολικών περιουσιακών στοιχείων του κλάδου, ενώ αν προστεθεί και η ALPHA FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ. (περίπου 49 εκ. ευρώ) η συμβολή τους αγγίζει το 43%. Συνεπώς, υπάρχουν ενδείξεις ότι ο κλάδος ελέγχεται σχεδόν κατά το ήμισυ από θυγατρικές των 4 συστημικών τραπεζών.

Όσον αφορά τα Ίδια Κεφάλαια, οι εταιρίες του κλάδου συγκεντρώνουν περί τα 366,6 εκ. ευρώ, ενώ η μέση Α.Ε.Π.Ε.Υ. έχει ίδια κεφάλαια ύψους 6,3 εκ. ευρώ.

Το 2013, ο σωρευτικός κύκλος εργασιών των εξεταζόμενων εταιριών του κλάδου άγγιξε τα 117,5 εκ. ευρώ με τη μέση Α.Ε.Π.Ε.Υ. να πετυχαίνει τζίρο περίπου 2 εκ. ευρώ. Οι υψηλότερες πωλήσεις επιτεύχθηκαν από την EUROBANK EQUITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ. και την ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ. (από περίπου 14 εκ. ευρώ έκαστη), την EUROXX ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ. (περίπου 12,5 εκ. ευρώ) και την NBG SECURITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ. (περίπου 9,9 εκ. ευρώ). Παρομοίως με το Σύνολο του Ενεργητικού, και σε επίπεδο κύκλου εργασιών υπάρχουν ενδείξεις για υψηλή συγκέντρωση της αγοράς των Α.Ε.Π.Ε.Υ., καθώς οι 4 εταιρίες με τον υψηλότερο κύκλο εργασιών κατέχουν περίπου το 43% του μεριδίου αγοράς.

Όσον αφορά την αποδοτικότητα/κερδοφορία των εξεταζόμενων Α.Ε.Π.Ε.Υ., τα αποτελέσματα του 2013 είναι αρκετά αποθαρρυντικά. Η πλειοψηφία των εταιριών (35/58) ήταν ζημιογόνες (προ φόρων), με τη ζημία (μετά φόρων) ανά μετοχή να είναι υψηλότερη σε κάποιες περιπτώσεις. Η ζημία της μέσης ΑΕΠΕΥ ανήλθε σε 163,5 χιλ. ευρώ (προ φόρων) ή 0,41 ευρώ/μετοχή (μετά φόρων).

Πίνακας 4: Οικονομικά στοιχεία 2013 των Α.Ε.Π.Ε.Υ. σε λειτουργία στην Ελλάδα

A/A	Επωνυμία	Σύνολο Ενεργητικού	Ίδια Κεφάλαια	Κύκλος Εργασιών	Αποτελέσματα Χρήσης (προ φόρων)	Καθαρά Κέρδη ανά Μετοχή
1	ALPHA FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ.	48.831.929,90	33.672.648,21	7.634.834,35	-1.092.707,46	-4,91
2	AMUNDI ΕΛΛΑΣ ASSET MANAGEMENT Α.Ε.Π.Ε.Υ.	19.978.918,91	14.946.216,36	4.934.205,32	648.203,97	0,51
3	ASSET WISE CAPITAL MANAGEMENT Α.Ε.Π.Ε.Υ.					
4	ΑΤΤΙΚΑ FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2.946.356,67	2.909.611,21	10.000,00	-228.899,41	-0,06
5	ΑΧΟΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	12.378.000,00	4.206.000,00	974.000,00	-179.000,00	-0,06
6	ΒΕΤΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	49.247.391,00	4.538.867,00	5.228.040,00	1.172.278,00	4,35
7	CAPITAL Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.	3.099.157,48	2.197.808,86	442.138,89	-54.350,93	-0,05
8	CFS ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	37.340.401,75	4.157.703,24	229.262,27	1.476.917,06	0,32
9	DROMEUS CAPITAL MANAGEMENT (GREECE) Α.Ε.Π.Ε.Υ.					
10	ΕΡΙC Α.Ε.Π.Ε.Υ.	15.442.315,69	1.950.056,83	793.263,90	19.168,83	0,09
11	EUROBANK EQUITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ.	142.995.896,00	73.720.719,00	14.172.573,00	1.011.658,00	0,68
12	EUROCORP SECURITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ.	14.581.377,00	2.070.062,00	2.346.631,00	-628.341,00	-0,32
13	EUROCORP Α.Ε.Π.Ε.Υ.	12.666.031,00	10.290.328,00	1.326.085,00	-1.422.886,00	-0,12
14	EUROTRUST ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	5.045.744,64	2.362.411,18	490.319,18	-291.215,45	-3,56
15	EUROXX ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	64.193.826,39	6.480.474,82	12.459.140,04	318.194,26	0,03
16	FAST FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ.	275.831,45	216.330,36	280.567,40	104.416,58	7,39
17	GLOBAL TRUST Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1.953.069,60	1.945.269,60	28.696,72	3.159,96	-0,07
18	GUARDIAN TRUST ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	8.604.290,11	3.244.891,25	1.134.425,27	-569.672,81	0,00
19	INDEX ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	3.949.841,27	3.232.509,26	154.972,65	-202.382,23	-1,38
20	INVESTMENT ANALYSIS Α.Ε.Π.Ε.Υ.	780.493,28	504.602,32	494.553,64	-62.321,51	0,00
21	IOLCUS INVESTMENTS Α.Ε.Π.Ε.Υ.	507.840,60	418.167,74	106.937,99	-437.798,41	0,00
22	MAGNA TRUST ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1.970.199,00	1.432.846,00	611.964,00	156.342,00	0,13
23	MERIT ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	5.999.706,00	3.400.744,00	1.021.364,00	145.209,00	0,08
24	MOMENTUM FINANCE Α.Ε.Π.Ε.Υ.	218.470,39	125.093,97	155.324,35	-24.930,80	-0,08
25	NBG SECURITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ.	105.554.035,00	69.705.539,00	9.869.617,00	-4.164.105,00	0,00

A/A	Επωνυμία	Σύνολο Ενεργητικού	Ίδια Κεφάλαια	Κύκλος Εργασιών	Αποτελέσματα Χρήσης (προ φόρων)	Καθαρά Κέρδη ανά Μετοχή
26	NEW MELLON ASSET AND WEALTH MANAGEMENT Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1.004.765,00	867.604,00	393.396,00	6.251,00	0,03
27	NUNTIUS ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	9.016.668,94	2.366.910,93	294.460,44	-341.131,71	-1,32
28	ORANGE PARTNERS Α.Ε.Π.Ε.Υ.	6.279.635,00	2.946.730,00	290.437,00	-337.924,00	0,28
29	PRELIUM Α.Ε.Π.Ε.Υ.	7.161.258,56	1.191.941,82	1.694.838,54	-293.873,05	
30	S.I.L.K. CAPITAL PARTNERS Α.Ε.Π.Ε.Υ.	569.174,13	349.801,59	344.803,93	-1.853,57	0,22
31	SOLIDUS SECURITIES Α.Ε.Π.Ε.Υ.	43.646.701,86	4.406.800,94	8.655.798,94	542.147,14	3,89
32	TRIPLE A EXPERTS Α.Ε.Π.Ε.Υ.	10.615.060,27	2.201.147,74	6.423.750,21	138.621,06	0,31
33	VAL ADVISORS Α.Ε.Π.Ε.Υ.	243.315,62	215.282,29	150.590,00	4.725,57	0,07
34	VERSAL Α.Ε.Π.Ε.Υ.	229.778,00	202.124,00	227.613,00	-43.166,00	-1,36
35	Α. ΣΑΡΡΗΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2.909.715,61	2.015.894,77	335.805,40	38.614,61	0,47
36	ΑΤΛΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	3.916.251,24	1.359.098,03	526.262,46	-251.496,38	-0,22
37	ΒΟΡΕΙΟΥ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	928.891,93	336.009,83	283.988,57	-452.988,64	-1,11
38	Γ.Α. ΠΕΡΒΑΝΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	8.118.557,49	3.672.659,16	1.031.904,24	-318.907,16	-1,08
39	ΔΗΜ. ΑΘ. ΤΣΕΚΟΥΡΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1.987.999,00	942.317,00	53.192,00	-63.030,00	-0,26
40	ΔΡΑΞ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1.395.963,00	597.146,00	305.708,00	-31.765,00	-0,15
41	ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	14.853.662,01	5.943.134,14	2.792.465,25	-496.746,97	-0,23
42	ΕΔΕΚΤ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	4.436.000,00	4.262.000,00	1.102.000,00	256.000,00	2,03
43	ΕΛΛΑΣΦΙΝ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2.461.074,88	1.282.709,60	2.453.925,35	552.307,15	
44	ΕΛΛΗΝΟΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	3.969.412,48	1.302.613,32	582.006,96	-525.870,80	-0,11
45	ΖΑΧΑΡΙΑΣ Γ. ΠΟΡΤΑΛΑΚΗΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	3.925.700,82	2.550.749,02	252.564,75	106.578,53	
46	ΖΩΤΟΣ - ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1.117.230,00	931.129,00	139.885,00	-16.783,00	-2,73
47	ΗΛΙΑΣ Α. ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	2.932.599,59	1.522.352,70	354.950,48	-23.150,69	-0,15
48	Ι.Χ. ΜΑΥΡΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	5.396.037,70	5.026.393,15	226.719,91	570.155,86	3,24
49	ΚΑΠΠΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	3.639.963,82	2.940.759,59	297.715,50	-1.877.980,08	-4,70
50	ΚΑΡΑΜΑΝΩΦ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	8.995.697,00	7.370.838,00	365.824,00	236.603,00	0,10
51	ΚΥΚΛΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	7.073.829,70	1.164.818,39	1.282.425,35	-467.291,10	-0,70
52	ΛΕΩΝ ΔΕΠΟΛΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	5.316.726,50	3.896.772,29	583.005,28	519.044,94	0,51

A/A	Επωνυμία	Σύνολο Ενεργητικού	Ίδια Κεφάλαια	Κύκλος Εργασιών	Αποτελέσματα Χρήσης (προ φόρων)	Καθαρά Κέρδη ανά Μετοχή
53	ΜΙΔΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	7.527.903,67	6.407.051,75	163.138,33	-185.623,99	
54	Ν. ΧΡΥΣΟΧΟΪΔΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	21.169.886,68	19.515.138,57	439.263,41	-1.407.819,54	-18,48
55	ΝΙΚΟΣ ΚΟΜΝΗΝΟΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1.712.794,78	-18.916,82	43.700,72	-766.375,62	-0,14
56	ΠΑΝΤΕΛΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	41.437.109,00	5.857.948,00	4.563.782,00	832.923,00	0,29
57	ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	89.621.000,00	20.256.000,00	14.064.000,00	574.000,00	-2,46
58	ΠΗΓΑΣΟΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	8.087.769,35	2.600.843,01	1.417.162,46	-1.279.845,49	-0,22
59	ΣΑΡΡΟΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	1.418.895,29	733.763,02	262.043,16	-235.436,69	-0,10
60	ΣΤΑΥΡΟΣ ΕΜΜ. ΛΑΥΡΕΝΤΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ Α.Ε.Π.Ε.Υ.	3.133.850,68	1.651.180,95	205.473,46	-137.224,76	-0,81
	ΣΥΝΟΛΟ	894.812.002,73	366.597.645,99	117.503.516,07	-9.481.375,73	-21,92
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ	15.427.793,15	6.320.649,07	2.025.922,69	-163.472,00	-0,41

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

2.1 Εισαγωγικές παρατηρήσεις

Η Πειραιώς Α.Ε.Π.Ε.Υ. είναι δυναμικά παρούσα στις εξελίξεις της Κεφαλαιαγοράς, διατηρώντας και ενισχύοντας τη θέση της σε όλο το φάσμα των χρηματιστηριακών υπηρεσιών και, ειδικότερα, στη διαπραγμάτευση μετοχών σε διεθνή χρηματιστήρια, τη διαπραγμάτευση ομολόγων, την έρευνα και ανάλυση καθώς και στις αγορές παραγώγων προϊόντων.

Το 2013, η εταιρεία κατέλαβε μία από τις πρώτες θέσεις από άποψη συναλλαγών και συγκεκριμένα, διευρύνοντας σημαντικά το μερίδιο αγοράς (+60% σε σχέση με το 2012), ήταν στην 4η θέση με μερίδιο αγοράς 9,8%.

Κύριες δραστηριότητες της εταιρείας είναι η διαμεσολάβηση για αγορά ελληνικών και ξένων μετοχών, ελληνικών και ξένων παραγώγων προϊόντων, κρατικών και εταιρικών ομολόγων, λογαριασμούς περιθωρίου (margin accounts) ενώ, παράλληλα, διεκπεραιώνει τις χρηματιστηριακές συναλλαγές που διενεργούνται μέσω του δικτύου καταστημάτων της Τράπεζας. Επίσης, προσφέρει στους ιδιώτες επενδυτές τη δυνατότητα να πραγματοποιούν τις συναλλαγές τους, τόσο στην ελληνική όσο και στις διεθνείς αγορές, με ταχύτητα και ασφάλεια μέσω της ανανεωμένης πλατφόρμας ηλεκτρονικών συναλλαγών.

Στη διάρκεια της μακρόχρονης συνεργασίας της με ξένους θεσμικούς επενδυτές, η Πειραιώς Α.Ε.Π.Ε.Υ. έχει ανταποκριθεί με επιτυχία στις απαιτήσεις τους, με αποτέλεσμα οι περισσότεροι διεθνείς οργανισμοί με παρουσία στην Ελλάδα να έχουν επιλέξει να τη χρησιμοποιούν για τις χρηματιστηριακές εργασίες τους.

Στο χώρο των παραγώγων προϊόντων, η Πειραιώς Α.Ε.Π.Ε.Υ. είναι η πρώτη χρηματιστηριακή που δραστηριοποιήθηκε στη χώρα. Με την ιδιότητα του Ειδικού Διαπραγματευτή και σε συνεργασία με το Τμήμα Πωλήσεων έχει συνεχή παρουσία σε όλα τα παράγωγα προϊόντα και, συγκεκριμένα, σε Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης και Δικαιώματα Προαίρεσης επί Μετοχών και Δεικτών.

Το Τμήμα Διεθνών Αγορών δραστηριοποιείται στην παροχή εξειδικευμένων επενδυτικών υπηρεσιών που καλύπτουν τις ανάγκες των επενδυτών σε διεθνή κλίμακα.

Για την καλύτερη εξυπηρέτηση των επενδυτών εκτός Αθηνών, η εταιρεία, εκτός από την έδρα της, διαθέτει δύο υποκαταστήματα, στη Θεσσαλονίκη και την Πάτρα. Επίσης, συνεργάζεται με πολλές Α.Ε.Π.Ε.Υ. σε όλη την Ελλάδα.

<http://www.piraeusbankgroup.com/el/group-profile/groups-presence/greece/piraeus-aepey>

2.2 Ιστορική αναδρομή

Η Εταιρία συστάθηκε την 13.03.1990 με την αρχική επωνυμία "ΣΙΓΜΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ". Σήμερα, μετά από διαδοχικές αλλαγές η επωνυμία της Εταιρίας είναι "ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ" και ο διακριτικός της τίτλος "ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ."

Η διάρκεια της Εταιρίας είναι 50 έτη και λήγει το 2040. Δραστηριοποιείται στην Ελλάδα και η έδρα της είναι επί της οδού Βασιλίσσης Σοφίας 94 και Κερασούντος 1 στην Αθήνα.

Σκοπός της Εταιρίας, σύμφωνα με το καταστατικό της, είναι η παροχή επενδυτικών υπηρεσιών και κυρίως η διεξαγωγή χρηματιστηριακών συναλλαγών.

Η Εταιρία μπορεί επίσης να παρέχει επενδυτικές συμβουλές για επενδύσεις σε χρηματιστηριακά προϊόντα, να φυλάσσει ως θεματοφύλακας τίτλους πελατών της, να διαχειρίζεται χαρτοφυλάκιο πελατών της αποτελούμενο από μετρητά, χρηματιστηριακά στοιχεία και μερίδια κεφαλαίων, να παρέχει υπηρεσίες συμβούλου εκδόσεως και υπηρεσιών αναδόχου σε δημόσια εγγραφή, καθώς και κάθε άλλη, εντός και εκτός Ελλάδος, κύρια ή παρεπόμενη επενδυτική υπηρεσία κατά την έννοια του άρθρου 2 παραγρ.1 και 2 του Ν.2396/1996.

Η Εταιρία είναι μέλος του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς, η οποία στις 31.12.2014 συμμετείχε στο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας με ποσοστό 100% (255.576 ονομαστικές μετοχές με ονομαστική αξία 95 € ανά μετοχή). Οι οικονομικές

καταστάσεις της Εταιρίας περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου εταιριών "Τράπεζα Πειραιώς" με τη μέθοδο της ολικής ενοποίησης.

<http://www.piraeusbankgroup.com/el/group-profile/groups-presence/greece/piraeus-aepey>

2.3 Εταιρικό προφίλ

Η ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ, είναι μία από τις κορυφαίες εταιρείες του χώρου, σε όγκο συναλλαγών, καθαρή θέση και κερδοφορία.

Η Εταιρεία διακρίνεται για την υπευθυνότητα και ταχύτητα διεκπεραίωσης χρηματοπιστηριακών εντολών τόσο στην Ελληνική όσο και στις Διεθνείς Αγορές, για την ποιότητα των αναλύσεών της, την ευελιξία προσαρμογής στα νέα δεδομένα και τις απαιτήσεις της αγοράς.

Πέρα από την ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών και την εμπειρία του στελεχιακού δυναμικού, σημαντικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα είναι το σταθερά αναπτυσσόμενο πελατολόγιο, το οποίο διακρίνεται σε ιδιώτες και επαγγελματίες επενδυτές (εγχώριους και ξένους).

Η ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ., είναι μέλος ενός ισχυρού και διεθνούς κύρους τραπεζικού ομίλου, της Τράπεζας Πειραιώς, που με την έντονη παρουσία της στην Ελλάδα αλλά και το Εξωτερικό, στηρίζει τις δραστηριότητες και την αναπτυξιακή πολιτική της Εταιρείας.

Η παρουσία του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς στο εξωτερικό εστιάζεται στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και Ανατολική Μεσόγειο, με παράλληλη παρουσία στα μεγάλα χρηματοοικονομικά κέντρα του Λονδίνου και της Νέας Υόρκης. Συγκεκριμένα, ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς δραστηριοποιείται στις Η.Π.Α. με τη Marathon Bank στη Νέα Υόρκη, στο Ηνωμένο Βασίλειο, στην Αλβανία με την Tirana Bank, στη Ρουμανία με την Piraeus Bank Romania, στη Βουλγαρία με την Piraeus Bank Bulgaria, στη Σερβία με την Piraeus Bank Beograd, στην Ουκρανία με την OJSC Piraeus Bank ICB, στην Κύπρο με την Piraeus Bank LTD και, τέλος στην Αίγυπτο με την Piraeus Bank Egypt.

Η ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ (πρώην ΣΙΓΜΑ ΑΧΕΠΕΥ), ήταν η πρώτη ιδιωτική χρηματιστηριακή εταιρεία που έγινε μέλος του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών με την ίδρυσή της, το 1990.

Το έτος 2000 ολοκληρώθηκε η πλήρης ένταξη της ΣΙΓΜΑ Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ. στον Όμιλο της Τράπεζας Πειραιώς, ενώ το 2001 έγινε η απορρόφηση και των δύο άλλων χρηματιστηριακών εταιρειών του Ομίλου, Χίος Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ και Μακεδονίας-Θράκης Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.

Η ηγετική θέση που κατείχε η Εταιρεία. στον χρηματοοικονομικό χώρο, ενισχύθηκε ακόμα περισσότερο με τη συγχώνευση δια απορροφήσεως της Ν.Δ. Δεβλέτογλου Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ., μιας από τις μεγαλύτερες και παλαιότερες εταιρείες μέλη του Χρηματιστηρίου Αθηνών, με έτος ίδρυσης το 1910. Η συγχώνευση ολοκληρώθηκε αρχές Δεκεμβρίου του 2004.

Μετά την ολοκλήρωση των διαδικασιών συγχώνευσης, το νέο όνομα της εταιρείας είναι ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Δίκτυο Πωλήσεων:

Η πελατειακή βάση εξυπηρετείται από εκτεταμένο δίκτυο, το οποίο αποτελείται από υποκαταστήματα, σε Θεσσαλονίκη και Πάτρα, από έναν σημαντικό αριθμό συνεργαζόμενων Ε.Π.Ε.Υ. / Α.Ε.Ε.Δ. και από τα υποκαταστήματα της Τράπεζας Πειραιώς.

Πρότυπα Λειτουργίας:

Η Πειραιώς Α.Ε.Π.Ε.Υ., έχοντας πάντα σαν γνώμονα το όφελος των πελατών της, τηρεί υψηλά πρότυπα διαφανών συναλλαγών εναρμονισμένα με την οδηγία MIFID. Η Εταιρεία συμμορφώνεται με όλες τις ρυθμιστικές διατάξεις που εφαρμόζονται στην άσκηση των επιχειρησιακών δραστηριοτήτων της, ώστε να προστατεύονται οι επενδυτές που αποτελούν την πελατειακή της βάση και να διευκολύνεται η απρόσκοπτη λειτουργία των αγορών.

<http://www.piraeus-sec.gr/default.aspx>

2.4 Παρεχόμενες υπηρεσίες

Η ηγετική θέση που κατέχει η ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ. στην Ελληνική αγορά, σε συνδυασμό με την εμπειρία και την εξειδίκευση των στελεχών της, αποτελεί εγγύηση για την παροχή υψηλής ποιότητας επενδυτικών συμβουλών και υπηρεσιών, προσαρμοσμένων στις χρηματοοικονομικές ανάγκες των πελατών της.

Η προσήλωση της εταιρίας στην παροχή ποιοτικής εξυπηρέτησης και η θέληση να προηγείται των εξελίξεων, παρέχοντας στους πελάτες μία σειρά υψηλής ποιότητας επενδυτικών υπηρεσιών σε ένα διαρκώς μεταβαλλόμενο περιβάλλον αγοράς, επιβραβεύεται με την κατάκτηση του τίτλου της **«Καλύτερης Χρηματιστηριακής Εταιρείας στην Ελλάδα»**, **«Award for Excellence»**. Ο τίτλος αυτός έχει απονεμηθεί στην εταιρεία από τον διεθνή οικονομικό οργανισμό **EUROMONEY**, για τέσσερις συνεχείς χρονιές.

Οι παρεχόμενες υπηρεσίες συνοψίζονται στις επόμενες παραγράφους (<http://www.piraeus-sec.gr/default.aspx>).

2.4.1 Χρηματιστηριακές συναλλαγές

Η ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ. έχει αναγνωρισθεί, τόσο από εγχώριους όσο και από διεθνείς επαγγελματίες επενδυτές, για τη σωστή και άμεση εκτέλεση χρηματιστηριακών εντολών, καθώς και για την υπεύθυνη εκκαθάριση των συναλλαγών. Για το λόγο αυτό, η πλειοψηφία των διεθνών οργανισμών που επιθυμούν να επενδύσουν στην ελληνική χρηματιστηριακή αγορά, επιλέγουν την Εταιρεία.

Τόσο οι Ιδιώτες όσο και οι Επαγγελματίες επενδυτές, απολαμβάνουν την υψηλή ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών από το έμπειρο και άριστα εκπαιδευμένο προσωπικό της Εταιρείας, το οποίο εγγυάται την ταχεία και σωστή εκτέλεση των χρηματιστηριακών συναλλαγών τους.

Η Εταιρεία ήταν η πρώτη χρηματιστηριακή στην Ελλάδα που έδωσε τη δυνατότητα στους επενδυτές να εκτελούν πράξεις μέσω του διαδικτύου (Internet trading). Οι πελάτες, μέσω του Εταιρικού site, πέρα από τη δυνατότητα ενημέρωσής τους σχετικά

με τις τελευταίες οικονομικές ειδήσεις και τα προϊόντα που παρέχει η Εταιρεία, έχουν τη δυνατότητα να διαβιβάζουν άμεσα τις χρηματιστηριακές εντολές τους, αλλά και να έχουν άμεση πρόσβαση στον χρηματιστηριακό λογαριασμό τους.

2.4.2 Margin account

Ο Λογαριασμός Περιθωρίου (Margin Account) παρέχει στους πελάτες την δυνατότητα να προβούν σε αγορές μετοχών μεγαλύτερες σε αξία από το διαθέσιμο χρηματικό τους υπόλοιπο δεσμεύοντας ως ασφάλεια στην χρηματιστηριακή εταιρεία μετοχές ή μετρητά που αποτελούν το Χαρτοφυλάκιο Ασφαλείας. Προϋπόθεση για να ανοίξει ένας πελάτης Λογαριασμό Περιθωρίου είναι να υπογράψει την σχετική σύμβαση με την Εταιρεία.

Περιγραφή λειτουργίας Λογαριασμού Περιθωρίου (Margin Account):

Ο Λογαριασμός Περιθωρίου (Margin Account) παρέχει την δυνατότητα στον πελάτη να αγοράζει μετοχές μέχρι το χρεωστικό του υπόλοιπο να φτάσει στο 60% της αποτίμησης του Χαρτοφυλακίου Ασφαλείας (40% περιθώριο) που δεσμεύει για το margin account.

Σε περίπτωση που το χρεωστικό υπόλοιπο ξεπεράσει το 70% (30% περιθώριο) της αποτίμησης του Χαρτοφυλακίου Ασφαλείας του πελάτη (αυτό μπορεί να συμβεί σε περίπτωση που μειωθεί η αποτίμηση του Χαρτοφυλακίου Ασφαλείας του πελάτη) τότε η εταιρεία θα καλεί τον πελάτη (margin call) ζητώντας του να καταθέσει χρήματα, να πουλήσει τίτλους, ή να μεταφέρει αλλά στοιχεία στο Χαρτοφυλάκιο Ασφαλείας έτσι ώστε ο συσχετισμός χαρτοφυλακίου χρεωστικού να επανέρθει κάτω από το 70%. Σε περίπτωση που ο πελάτης δεν ανταποκριθεί στην όχληση (margin call) που του γίνεται από την εταιρεία, τότε η εταιρεία υποχρεούται να προβεί σε μερική ρευστοποίηση του χαρτοφυλακίου του πελάτη για την διατήρηση του ποσοστού κάτω από το 70% (30% περιθώριο).

Το Χαρτοφυλάκιο Ασφαλείας του πελάτη πρέπει να απαρτίζεται από κινητές αξίες τουλάχιστον τριών εκδοτών και η αξία οποιουδήποτε Στοιχείου του Χαρτοφυλακίου Ασφαλείας πρέπει να μην υπερβαίνει ποσοστό 40% της τρέχουσας αξίας του

Χαρτοφυλακίου Ασφαλείας. Η παρούσα υποχρέωση δεν ισχύει στις ακόλουθες περιπτώσεις:

- Όταν η τρέχουσα αξία του Χαρτοφυλακίου Ασφαλείας αποτελείται σε ποσοστό 100% από άυλες κινητές αξίες που εκδίδει το Ελληνικό Δημόσιο και αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων, η από μετοχές που περιλαμβάνονται στον δείκτη FTSE/ATHEX 20 η και από τα δυο.
- Όταν η τρέχουσα αξία του Χαρτοφυλακίου Ασφαλείας αποτελείται σε ποσοστό τουλάχιστον 40% από άυλες κινητές αξίες που εκδίδει το Ελληνικό Δημόσιο και αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων, η από μετοχές που περιλαμβάνονται στον δείκτη FTSE/ATHEX 20 η και από τα δυο, και το υπόλοιπο μέρος του Χαρτοφυλακίου Ασφαλείας αποτελείται από μετοχές που περιλαμβάνονται στον δείκτη FTSE/ATHEX MID 40.
- Όταν η τρέχουσα αξία του Χαρτοφυλακίου Ασφαλείας αποτελείται σε ποσοστό τουλάχιστον 60% από άυλες κινητές αξίες που εκδίδει το Ελληνικό Δημόσιο και αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων, η από μετοχές που περιλαμβάνονται στον δείκτη FTSE/ATHEX 20 η και από τα δυο.

Αποτίμηση Χαρτοφυλακίου Ασφαλείας:

Η αποτίμηση του χαρτοφυλακίου Ασφαλείας (σταθμισμένο χαρτοφυλάκιο) με βάση την οποία παρέχετε η πίστωση διαφέρει από την πραγματική αποτίμηση ενός χαρτοφυλακίου διότι σε κάθε μετοχή έχει ανατεθεί ένας πολλαπλασιαστής ρίσκου.

Οι πολλαπλασιαστές υπολογίσθηκαν με γνώμονα την συμμετοχή η όχι των μετοχών στους δείκτες FTSE-20, MID-40, και τον γενικό δείκτη του ΧΑΑ, καθώς και διάφορα στατιστικά στοιχεία όπως τη μέση ημερησία εμπορευσιμότητα, την κεφαλαιοποίηση η την τυπική απόκλιση (standard deviation). Η αξία κάθε μετοχής που συμπεριλαμβάνετε στο χαρτοφυλακίου margin υπολογίζετε πολλαπλασιάζοντας τον οριζόμενο πολλαπλασιαστή ρίσκου της μετοχής με την επίσημη τιμή κλεισίματος της μετοχής κατά την προηγούμενη συνεδρίαση. Οι πολλαπλασιαστές των μετοχών αναφέρονται αναλυτικά στο Παράρτημα της Σύμβαση Πίστωσης.

Παράδειγμα Υπολογισμού Αξίας Χαρτοφυλακίου Ασφαλείας

Μετοχή	Τεμάχια	Τιμή Μετοχής	Αποτίμηση	Πολλαπλασιαστής Ρίσκου	Σταθμισμένο Χαρτοφυλάκιο
A	10	1	10	0,5	5
B	10	2	20	0,75	15
Γ	10	3	30	1	30
Σύνολο			60		50

Στο παραπάνω παράδειγμα η πραγματική αποτίμηση του χαρτοφυλακίου ανέρχεται σε 60, ενώ η σταθμισμένη αποτίμηση είναι 50. Βάση του άνω χαρτοφυλακίου η ανώτερη πίστωση που μπορεί να λάβει ο πελάτης περιγράφεται στον παρακάτω πίνακα.

Πίνακας Υπολογισμού Μέγιστης Επιτρεπόμενης Αγοράς

Συντελεστής Μετοχής προς Αγορά	Μέγιστη Αγορά σε Αξία	Νέα Αξία Σταθμισμένου Χαρτοφυλακίου	Νέο Χρεωστικό Υπόλοιπο	Περιθώριο
0	30	50	30	40%
0,25	35,29	58,82	35,29	40%
0,5	42,86	71,43	42,86	40%
0,75	54,55	90,91	54,55	40%
1	75	125	75	40%

Όπως γίνεται αντιληπτό το ύψος της πίστωσης που μπορεί να λάβει ένας πελάτης εξαρτάται από την σταθμισμένη αποτίμηση του χαρτοφυλακίου του όπως αυτό υπολογίζεται με τους συντελεστές ρίσκου, καθώς και από τους συντελεστές ρίσκου των μετοχών που προτίθεται να αγοράσει.

2.4.3 Παράγωγα προϊόντα

Η ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ. είναι από τα ιδρυτικά μέλη του Χρηματιστηρίου Παραγώγων Αθηνών (Αύγουστος 1999) και συμμετέχει ενεργά στην ανάπτυξη της εγχώριας αγοράς. Όλοι οι διαπραγματευτές και εκκαθαριστές του Τμήματος είναι πιστοποιημένοι από το Χ.Α. και διαθέτουν μεγάλη εμπειρία στη διαπραγμάτευση ελληνικών αλλά και ξένων παραγώγων προϊόντων.

Το Τμήμα λειτουργεί από τις 08:30 μέχρι τις 23:30, ώρα Ελλάδος. Εφόσον οι ξένες αγορές λειτουργούν, το desk των Παραγώγων παραμένει ενεργό, ακόμα και κατά τις ημέρες των Ελληνικών αργιών.

Με την υποστήριξη της Τράπεζας Πειραιώς, το Τμήμα έχει τη δυνατότητα να αναπτύσσει τις δραστηριότητές του στις ξένες αγορές, προσφέροντας στους επενδυτές της Εταιρείας τα καλύτερα και πιο σύγχρονα προϊόντα, με εξαιρετικά ανταγωνιστικούς όρους.

Η πελατειακή βάση, πέρα από τους ιδιώτες επενδυτές, περιλαμβάνει Έλληνες και Ξένους Επαγγελματίες Επενδυτές, Διεθνείς Οργανισμούς, Ασφαλιστικές και Επενδυτικές Εταιρείες, Hedge Funds, Αμοιβαία Κεφάλαια.

Επιπλέον, από το 2006, με απόφαση του Δ.Σ. της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ. δραστηριοποιείται στη Λήψη & Διαβίβαση εντολών σε Παράγωγα Προϊόντα επί Εμπορευμάτων.

2.4.4 Διεθνείς αγορές – World invest

Η ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.Π.Ε.Υ., με σκοπό την παροχή ολοκληρωμένων επενδυτικών υπηρεσιών, δραστηριοποιείται από τον Φεβρουάριο 2002, στα διεθνή χρηματιστήρια, προσφέροντας στους επενδυτές άμεση πρόσβαση στις μεγαλύτερες χρηματιστηριακές αγορές της Ευρώπης, της Αμερικής και της Ασίας.

Οι συναλλαγές πραγματοποιούνται ηλεκτρονικά και η διαδικασία ενεργοποίησης των κωδικών των πελατών, είναι απλή και άμεση. Επίσης, για πελάτες που το επιθυμούν, υπάρχει δυνατότητα άμεσης (Real Time) διαβίβασης εντολών μέσω του διαδικτύου.

Οι παρεχόμενες υπηρεσίες περιλαμβάνουν, εκτός από την εκτέλεση και εκκαθάριση των συναλλαγών, πληθώρα οικονομικών αναλύσεων και εκτιμήσεων, για ένα μεγάλο αριθμό εταιρειών.

2.4.5 Επενδυτικές συμβουλές

Απευθύνεται σε επενδυτές που επιθυμούν να διατηρήσουν την τελική επιλογή στην διαμόρφωση του χαρτοφυλακίου τους, αλλά παράλληλα αναζητούν επαγγελματική καθοδήγηση ως προς την επενδυτική στρατηγική και την εφαρμογή της. Στην ανωτέρω υπηρεσία, οι επενδυτές συμμετέχουν ενεργά στην επενδυτική διαδικασία, συνεργαζόμενοι στενά με έναν εξειδικευμένο σύμβουλο ώστε να αποσαφηνιστεί η επιθυμητή ανάληψη ρίσκου και να χαραχθεί η βέλτιστη επενδυτική στρατηγική.

Επίσης, προσφέρεται η δυνατότητα δημιουργίας εξειδικευμένων χαρτοφυλακίων, τα οποία αποτελούν μία μοναδική επενδυτική πρόταση και δομούνται ανάλογα με τους ιδιαίτερους επενδυτικούς στόχους και περιορισμούς κάθε επενδυτή.

Σε κάθε περίπτωση για να ενεργοποιηθεί η υπηρεσία των επενδυτικών συμβουλών, απαιτείται η υπογραφή σχετικής για το σκοπό αυτό σύμβασης με την εταιρεία.

2.4.6 Επενδύσεις σταθερού εισοδήματος

Το Τμήμα εξυπηρετεί τους επενδυτές, παρέχοντάς τους τη δυνατότητα επένδυσης σε Εταιρικά ομόλογα, ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και αντίστοιχα σε Εταιρικά και Κρατικά εκδοτών του εξωτερικού. Παρέχεται επίσης η δυνατότητα βραχυπρόθεσμων τοποθετήσεων κεφαλαίων σε Repos. Η πελατειακή βάση αποτελείται από Ιδιώτες Επενδυτές, Εταιρείες Αμοιβαίων Κεφαλαίων και Τράπεζες.

2.4.7 Αναλύσεις

Το Τμήμα Ανάλυσης αποτελείται από έμπειρους και πιστοποιημένους αναλυτές και παρέχει ανεξάρτητες αξιολογήσεις των προοπτικών ενός ευρέος φάσματος εταιρειών, οι οποίες διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Το Τμήμα Ανάλυσης παράγει έγκαιρα σχολιασμούς για σημαντικές οικονομικές και εταιρικές εξελίξεις και αξιολογεί τον αντίκτυπό τους στη χρηματιστηριακή αγορά. Οι εταιρείες που καλύπτονται από το Τμήμα -το «Universe»- αντιπροσωπεύουν άνω του 70% της

συνολικής κεφαλαιοποίησης των εισηγμένων εταιρειών και οι αναλύσεις περιλαμβάνουν οικονομικές προβλέψεις και συστάσεις.

Το Τμήμα θεωρείται ως ένα από τα καλύτερα στη Ελληνική αγορά και έχει κερδίσει τα τελευταία χρόνια πολλές διακρίσεις. Μεταξύ άλλων το Τμήμα κατετάγη διεθνώς μεταξύ των πρώτων Τμημάτων Ανάλυσης χρηματιστηριακών εταιρειών για τις χρονιές 2005, 2006 και 2007 (AQ Research) και οι αναλυτές του έχουν διακριθεί για τις ακριβείς εκτιμήσεις και προβλέψεις τους.

2.5 Διαχείριση κινδύνων

Η επιχειρηματική λειτουργία της Πειραιώς Α.Ε.Π.Ε.Υ. είναι αλληλένδετη με την ανάληψη χρηματοοικονομικών κινδύνων. Η Διοίκηση έχοντας ως γνώμονα τη διατήρηση της σταθερότητας και της συνέχειας των εργασιών της έχει ως στόχο υψηλής προτεραιότητας την εφαρμογή και τη διαρκή εξέλιξη ενός αποτελεσματικού πλαισίου διαχείρισης κινδύνων για την ελαχιστοποίηση των ενδεχόμενων αρνητικών συνεπειών τους στα οικονομικά αποτελέσματα της Εταιρίας. Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας έχει τη συνολική ευθύνη για την ανάπτυξη και την επίβλεψη του πλαισίου διαχείρισης κινδύνων.

Τόσο οι αρχές όσο και η υφιστάμενη πολιτική διαχείρισης κινδύνων έχουν δημιουργηθεί για τον έγκαιρο εντοπισμό και την ανάλυση των κινδύνων στους οποίους είναι εκτεθειμένη η Εταιρία, για τη θέσπιση κατάλληλων ορίων και συστημάτων ελέγχου, καθώς επίσης και για τη συστηματική παρακολούθηση των κινδύνων και την τήρηση των θεσπισμένων ορίων. Η Εταιρία επανεξετάζει σε ετήσια βάση την επάρκεια και την αποτελεσματικότητα του πλαισίου διαχείρισης κινδύνων έτσι ώστε να ανταποκρίνεται στη δυναμική των αγορών, σε μεταβολές στα προσφερόμενα προϊόντα και στις ενδεδειγμένες διεθνείς πρακτικές.

Η Εταιρία παρακολουθεί σε συστηματική βάση τους ακόλουθους κινδύνους οι οποίοι προκύπτουν από τη χρήση χρηματοοικονομικών προϊόντων: **πιστωτικό** κίνδυνο, κίνδυνο **αγοράς** και κίνδυνος **ρευστότητας**.

2.5.1 Πιστωτικός κίνδυνος

Ο πιστωτικός κίνδυνος που αναλαμβάνει η Εταιρία απορρέει από την πιθανότητα μη εισπράξεως του συνόλου του κεφαλαίου από τους πελάτες της, σύμφωνα με τους όρους αποπληρωμής των συμβάσεων. Η έκθεση στον πιστωτικό κίνδυνο εξετάζεται μέσα από την συνεχή ανάλυση των ήδη υφιστάμενων και υποψήφιων πελατών να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους. Η διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου περιλαμβάνει επίσης τη λήψη καλυμμάτων και εγγυήσεων (των αγορασμένων από τον πελάτη μετοχών).

i) Μέτρηση πιστωτικού κινδύνου

Κεντρική θέση στο πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων της Εταιρίας κατέχει η αξιόπιστη μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου. Η διαρκής ανάπτυξη υποδομών, συστημάτων και μεθοδολογιών για την ποσοτικοποίηση και την αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου αποτελεί βασική προϋπόθεση για την έγκαιρη και αποτελεσματική υποστήριξη της Διοίκησης και των επιχειρηματικών μονάδων σχετικά με τη λήψη αποφάσεων, τον καθορισμό πολιτικών και την εκπλήρωση των εποπτικών απαιτήσεων.

Για τη μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου που ενέχεται στις απαιτήσεις της Εταιρίας σε επίπεδο αντισυμβαλλομένου: **(i)** αξιολογείται συστηματικά η πιστοληπτική ικανότητα του πελάτη και εκτιμάται το ενδεχόμενο αθέτησης των συμβατικών του υποχρεώσεων, **(ii)** παρακολουθείται το ύψος της τρέχουσας έκθεσης της Εταιρίας στον πιστωτικό κίνδυνο που προκύπτει από το άνοιγμα και **(iii)** εκτιμάται με βάση τα υφιστάμενα καλύμματα και εξασφαλίσεις το πιθανό ποσοστό ανάκτησης το οποίο ενδέχεται να εισπράξει η Εταιρία στην περίπτωση που ο πιστούχος αθετήσει τις υποχρεώσεις του. Και οι τρεις αυτές συνιστώσες μέτρησης του πιστωτικού κινδύνου είναι ενσωματωμένες στις καθημερινές λειτουργικές δραστηριότητες της Εταιρίας.

ii) Διαχείριση ορίων κινδύνων και τεχνικές μείωσης κινδύνου

Η Εταιρία διαχειρίζεται, ελέγχει και περιορίζει το ύψος και τη συγκέντρωση του πιστωτικού κινδύνου εφαρμόζοντας σύστημα πιστοδοτικών ορίων. Για τον καθορισμό των ορίων πελατών λαμβάνονται υπόψη τυχόν καλύμματα ή εξασφαλίσεις τα οποία μειώνουν το ύψος του αναλαμβανόμενου κινδύνου. Η παρακολούθηση των

υπολοίπων έναντι των θεσπισμένων ορίων πραγματοποιείται σε ημερήσια βάση, ενώ τυχόν υπερβάσεις αναφέρονται και αντιμετωπίζονται εγκαίρως.

Στις παραγράφους που ακολουθούν περιγράφονται και άλλες τεχνικές οι οποίες χρησιμοποιούνται στην Εταιρία για τον έλεγχο και τον περιορισμό του πιστωτικού κινδύνου.

α) Καλύμματα και εξασφαλίσεις

Η Εταιρία λαμβάνει καλύμματα ή/και εξασφαλίσεις έναντι των πιστοδοτήσεων της σε πελάτες, μειώνοντας τον συνολικό πιστωτικό κίνδυνο και διασφαλίζοντας την έγκαιρη αποπληρωμή των απαιτήσεων της. Η αποτίμηση των συνδεδεμένων καλυμμάτων ή/και εξασφαλίσεων πραγματοποιείται αρχικά κατά την στιγμή της έγκρισης της πιστοδότησης με βάση την τρέχουσα ή την εύλογη αξία τους, και επανεκτιμάται σε τακτά χρονικά διαστήματα.

β) Παράγωγα

Η Εταιρία παρακολουθεί και ελέγχει συστηματικά το ύψος και τη διάρκεια των καθαρών ανοικτών θέσεων στην αγορά παραγώγων. Σε οποιαδήποτε στιγμή, η συνολική έκθεση της Εταιρίας στον πιστωτικό κίνδυνο παραγώγων προϊόντων αντιπροσωπεύεται από την θετική αγοραία αξία των ανοικτών θέσεων, η οποία όμως αποτελεί μόνο ένα μικρό μέρος της συνολικής ονομαστικής αξίας των συμβολαίων. Τα πιστωτικά ανοίγματα από θέσεις στην αγορά παραγώγων αποτελούν μέρος των συνολικών πιστοδοτικών ορίων που καθορίζονται για έναν αντισυμβαλλόμενο και λαμβάνονται υπόψη κατά την εγκριτική διαδικασία. Καλύμματα ή εξασφαλίσεις δεν λαμβάνονται συνήθως έναντι ανοιγμάτων σε παράγωγα προϊόντα, εκτός από περιπτώσεις κατά τις οποίες η Εταιρία απαιτεί την εφαρμογή περιθωρίου ασφαλείας (margin) από τους αντισυμβαλλομένους.

iii) Πολιτική απομείωσης και σχηματισμού προβλέψεων

Η Εταιρία εξετάζει συστηματικά αν υπάρχουν βάσιμες και αντικειμενικές ενδείξεις ότι μία απαίτηση έχει υποστεί απομείωση της αξίας της. Για το σκοπό αυτό διενεργεί σε κάθε ημερομηνία σύνταξης οικονομικών καταστάσεων, έλεγχο απομείωσης της αξίας των απαιτήσεων της (impairment test) σύμφωνα με τις γενικές αρχές και τη μεθοδολογία που περιγράφονται στα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, και σχηματίζει

ανάλογες προβλέψεις. Μία απαίτηση έχει υποστεί απομείωση όταν η λογιστική της αξία είναι μεγαλύτερη από το αναμενόμενο ανακτήσιμο ποσό της. Το ανακτήσιμο ποσό προσδιορίζεται από το σύνολο της παρούσας αξίας των εισπράξεων και της παρούσας αξίας από την ρευστοποίηση τυχόν καλυμμάτων ή εξασφαλίσεων σε περίπτωση αδυναμίας του αντισυμβαλλομένου να αποπληρώσει την υποχρέωσή του. Όταν υπάρχουν ενδείξεις ότι η Εταιρία δε θα μπορέσει να εισπράξει όλα τα οφειλόμενα ποσά σύμφωνα με τους συμβατικούς όρους μιας απαίτησης, σχηματίζεται πρόβλεψη για την απομείωση της αξίας της απαίτησης. Το ποσό της πρόβλεψης είναι η διαφορά μεταξύ της λογιστικής αξίας και του ανακτήσιμου ποσού της απαίτησης.

iv) Διαγραφές

Η Εταιρία αφού έχει εξαντλήσει τις δικαστικές και λοιπές διαδικασίες για την είσπραξη των απαιτήσεων του (και βάσιμα εκτιμά ότι αυτές είναι ανεπίδεκτες είσπραξης) προβαίνει σε διαγραφές επισφαλών απαιτήσεων είσπραξης), έναντι των σχετικών προβλέψεων που έχουν ληφθεί για την απομείωση της αξίας τους, μετά από απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου.

2.5.2 Κίνδυνος αγοράς

Ο κίνδυνος αγοράς αφορά την πιθανότητα απωλειών λόγω μεταβολής στο επίπεδο ή στη μεταβλητότητα των τιμών αγοράς, όπως είναι οι τιμές μετοχών, επιτοκίων ή συναλλαγματικών ισοτιμιών. Η Εταιρία ακολουθεί την πολιτική διαχείρισης κινδύνου αγοράς, η οποία εφαρμόζεται ενιαία σε όλες τις θυγατρικές εταιρίες του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς.

i) Κίνδυνος αγοράς

Η Εταιρία εκτίθεται σε μεταβολές της αξίας μετοχών που κατέχονται για εμπορία. Ο ίδιος κίνδυνος υπάρχει και για την αγοραπωλησία των παραγώγων. Για αυτό η Εταιρία προσπαθεί καθημερινά να καλύπτει τη θέση της σε αγορές συμβολαίων παραγώγων με αντίστοιχες και ισόποσες αγοραπωλησίες μετοχών του ιδίου κλάδου. Η Εταιρία δε συμμετέχει σε αγοραπωλησίες εκτός διαπραγμάτευσης στο Χ.Α.

Με βάση τη μεταβολή του Γενικού Δείκτη Τιμών του Χ.Α. στο 2014 και 2013, υπολογίζεται, ότι για μια μεταβολή της τάξεως του 15%, η μεταβολή της αξίας του χαρτοφυλακίου μετοχών για το χρηματιστηριακό κίνδυνο θα ανέρχονταν σε 0,9 εκ.€ και 1,1 εκ.€ αντίστοιχα. Τα ποσά αυτά θα μειώνονταν στη συνέχεια, λόγω της αντιστάθμισης κινδύνου που κάνει η Εταιρία σε παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία και θα ανέρχονταν τελικά σε 3,13 χιλ.€ και 3,10 χιλ.€ αντίστοιχα.

ii) Κίνδυνος συναλλάγματος

Ο κίνδυνος συναλλάγματος δεν κρίνεται σημαντικός δεδομένου ότι η Εταιρία φροντίζει να διατηρεί μικρά ποσά σε συνάλλαγμα και οι απαιτήσεις και υποχρεώσεις πελατών σε ξένα νομίσματα δεν επιβαρύνουν, συμψηφιστικά, σημαντικά τα αποτελέσματα της Εταιρίας.

iii) Κίνδυνος επιτοκίου

Ο επιτοκιακός κίνδυνος ορίζεται ως ο κίνδυνος ζημίας που προκύπτει από μεταβολές στις αγορές επιτοκίων. Τα υπόλοιπα των τραπεζικών υποχρεώσεων της Εταιρίας κατά την σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων απεικονίζουν την πραγματική τους αξία. Η Εταιρία δεν αντιμετωπίζει ουσιώδη επιτοκιακό κίνδυνο αναφορικά με τις απαιτήσεις της οι οποίες ως επί το πλείστον είναι άτοκες και οι περιπτώσεις στις οποίες λαμβάνεται τόκος υπερημερίας δεν αξιολογούνται ως σημαντικές για σκοπούς επιτοκιακού κινδύνου. Επίσης δεν αντιμετωπίζει επιτοκιακό κίνδυνο αναφορικά με τις υποχρεώσεις της, πλην των τραπεζικών υποχρεώσεων οι οποίες συνάπτονται επί τη βάσει του euribor. Αυτό σημαίνει ότι η Εταιρία είναι ευάλωτη σε μεταβολές του euribor και ως εκ τούτου αντιμετωπίζει το σχετικό επιτοκιακό κίνδυνο. Υπολογίζοντας, σύμφωνα με μία μεταβολή του βασικού επιτοκίου euribor κατά 50 μονάδες βάσης, τον επιτοκιακό κίνδυνο επί των δανειακών υποχρεώσεων εκτιμούμε ότι η επίδραση στα αποτελέσματα θα ανερχόταν σε 50 χιλ.€.

2.5.3 Κίνδυνος ρευστότητας

Η Εταιρία αναγνωρίζει ότι η αποτελεσματική διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας συμβάλλει ουσιαστικά στην ικανότητα εκπλήρωσης των χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων, χωρίς τον κίνδυνο να προκύψουν σημαντικές οικονομικές απώλειες. Ο

κίνδυνος ρευστότητας διατηρείται σε χαμηλά επίπεδα, μέσω της διαθεσιμότητας επαρκών πιστωτικών ορίων. Γενικότερα, η παρακολούθηση του κινδύνου ρευστότητας επικεντρώνεται στην ισοσκέλιση των ταμειακών εισροών και εκροών σε χρονικές περιόδους, ώστε κάτω από φυσιολογικές συνθήκες, η Εταιρία να έχει την δυνατότητα να ανταποκριθεί στις ταμειακές της υποχρεώσεις.

2.6 Οικονομικά μεγέθη

Τα βασικά οικονομικά μεγέθη της Πειραιώς Α.Ε.Π.Ε.Υ. κατά την τελευταία δετία (2009-2014) συνοψίζονται στον πίνακα 5. Είναι προφανές ότι μετά την εκδήλωση της κρίσης (2009) ο κύκλος εργασιών της εταιρίας έχει μειωθεί πάνω από 50%, με το πιο «φτωχό» οικονομικό έτος να είναι το 2012. Αυτό δικαιολογεί έως σ' ένα βαθμό την επιλογή της εταιρίας να μειώσει σημαντικά το προσωπικό της και το 2014 να απασχολεί περίπου τα 2/3 των εργαζομένων που απασχολούσε το 2009. Από άποψη αποτελεσμάτων χρήσης, ιδιαίτερα ζημιογόνο υπήρξε το 2011 (>35 εκ. €), το οποίο οδήγησε σε δραματική μείωση των ιδίων κεφαλαίων (από 53,7 σε 18,3 εκ. €). Ωστόσο, η κεφαλαιακή βάση της εταιρίας αναπληρώνεται κατά την περίοδο 2012-2014, με μοναδική εξαίρεση το 2013 που υπήρξε ζημιογόνο. Αξιοσημείωτο είναι ότι το πιο πρόσφατο έτος ανάλυσης (2014) είναι σημαντικά βελτιωμένο σε σχέση με το προηγούμενό του (2013) σε όρους αποτελεσμάτων χρήσης, παρά την ταυτόχρονη μείωση του κύκλου εργασιών κατά περίπου 1,1 εκ. €. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρία βελτιώθηκε στη διαχείριση των λειτουργικών της εξόδων.

Πίνακας 5: Οικονομικά στοιχεία της Πειραιώς Α.Ε.Π.Ε.Υ., 2009-2014

	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Αριθμός προσωπικού	88	93	101	117	120	127
Σύνολο Ενεργητικού (σε χιλ. €)	87.587	89.621	82.984	93.403	174.273	279.931
Ίδια Κεφάλαια (σε χιλ. €)	20.667	20.256	20.733	18.271	53.673	53.010
Κύκλος εργασιών (σε χιλ. €)	12.909	14.064	9.689	12.284	16.157	26.145
Κέρδη προ φόρων (σε χιλ. €)	1.060	574	2.647	(35.149)	809	5.804
Κέρδη/ζημιές μετά φόρων ανά μετοχή (σε €)	2,0757	(2,4554)	9,6345	(138,8269)	2,9040	17,6628

Πηγή: Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις Πειραιώς Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Η κεφαλαιακή επάρκεια της Εταιρίας παρακολουθείται σε τακτά χρονικά διαστήματα από τα αρμόδια όργανα της Εταιρίας και υποβάλλεται σε μηνιαία βάση στην

εποπτεύουσα αρχή, την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς απαιτεί από κάθε Α.Ε.Π.Ε.Υ. να διαθέτει ένα ελάχιστο επίπεδο ιδίων κεφαλαίων σε σχέση πάντοτε με το σύνολο των αναλαμβανόμενων κινδύνων.

Ο συντελεστής ορίζεται ως ο λόγος των ιδίων κεφαλαίων προς τα στοιχεία ενεργητικού και τα εκτός ισολογισμού στοιχεία, σταθμισμένα κατά τον αντίστοιχο κίνδυνό τους. Η ελάχιστη τιμή του καθιερώθηκε διεθνώς στο 8% και είναι σχεδιασμένος να καλύπτει τον κίνδυνο μη εκπλήρωσης της υποχρέωσης του αντισυμβαλλόμενου.

Για να υπολογιστούν τα εποπτικά κεφάλαια, τα ίδια κεφάλαια υπόκεινται σε εποπτικές προσαρμογές, όπως αφαίρεση άυλων πάγιων στοιχείων & υπεραξίας (goodwill), αφαίρεση κερδών από αναπροσαρμογή στην εύλογη αξία επενδύσεων σε ακίνητα κλπ. Η κεφαλαιακή επάρκεια της εταιρίας την περίοδο 2013-2014 παρουσιάζεται στον επόμενο πίνακα και φαίνεται ότι βρίσκεται αρκετά υψηλότερα από το όριο του 8% και επιπλέον έχει βελτιωθεί στην εξεταζόμενη 2ετία.

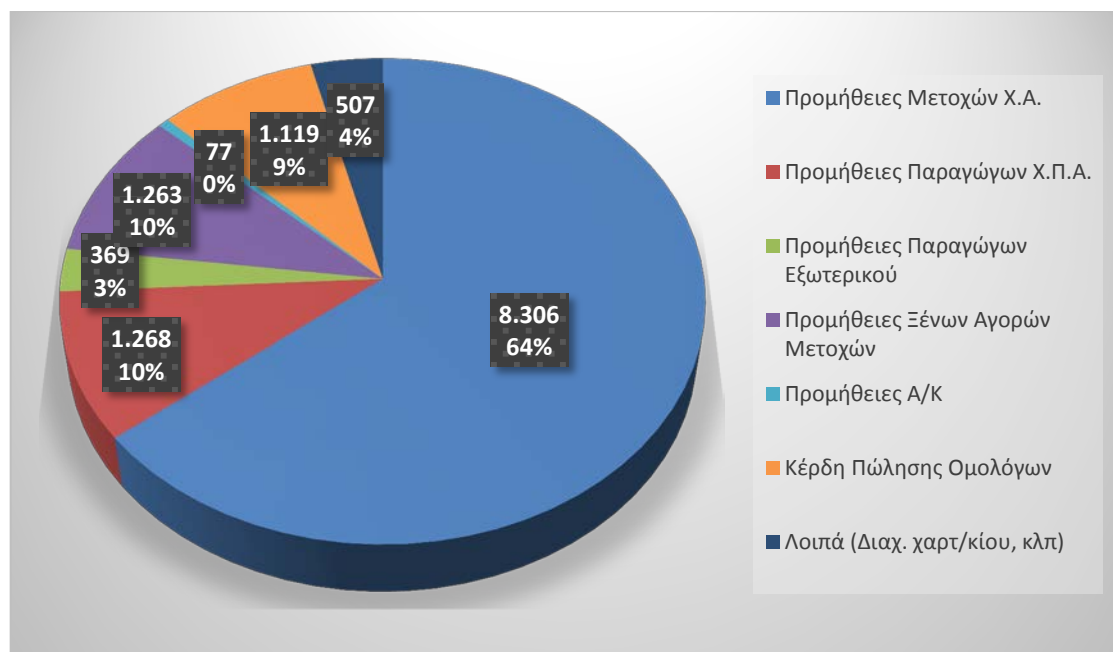
Πίνακας 6: Κεφαλαιακή επάρκεια της Πειραιώς Α.Ε.Π.Ε.Υ., 2013-2014

	2014	2013
Βασικά ίδια κεφάλαια		
Μετοχικό κεφάλαιο	24.279.720,00	24.279.720,00
Τακτικό αποθεματικό και λοιπά αποθεματικά	26.437.037,28	31.834.668,88
Αποθεματικά χρεογράφων διαθέσιμων προς πώληση	28,00	142,27
Ζημίες εις νέο	<u>(30.049.549,65)</u>	<u>(35.858.477,44)</u>
Σύνολο βασικών ιδίων κεφαλαίων	20.667.235,63	20.256.053,71
Μείον: Άυλα πάγια στοιχεία	(21.044,63)	(46.113,96)
Μείον: Σύνολο εποπτικών προσαρμογών της λογιστικής καθαρής θέσης	<u>(126.574,00)</u>	<u>(145.524,10)</u>
Σύνολο Εποπτικών Ιδίων Κεφαλαίων	20.519.617,00	20.064.415,65
Σταθμισμένο Ενεργητικό		
Σύνολο ενεργητικού εκτός χαρτοφυλακίου συναλλαγών	26.612.230,00	27.842.280,00
Κεφαλαιακές απαιτήσεις για κάλυψη κινδύνου αγοράς	7.876.375,00	8.671.625,00
Κεφαλαιακές απαιτήσεις για κάλυψη λειτουργικού κινδύνου	<u>18.411.375,00</u>	<u>20.304.000,00</u>
Σύνολο σταθμισμένου ενεργητικού	52.899.980,00	56.817.905,00
Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας Βασιλείας II	38,79%	35,31%

Πηγή: Ατομικές οικονομικές καταστάσεις Πειραιώς Α.Ε.Π.Ε.Υ.

Τέλος, στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η διάρθρωση των εσόδων της εταιρίας κατά το 2014 (σύνολο 12,909 εκ. €). Η συντριπτική πλειοψηφία αυτών (3/4) προέρχεται από προμήθειες για συναλλαγές επί μετοχών (κυρίως της εγχώριας αγοράς).

Διάγραμμα 1: Διάρθρωση εσόδων της Πειραιώς Α.Ε.Π.Ε.Υ., 2014 (σε χιλ. €)



Πηγή: Ατομικές οικονομικές καταστάσεις Πειραιώς Α.Ε.Π.Ε.Υ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Βασικό συμπέρασμα της διατριβής είναι ότι η λειτουργία των ΑΕΠΕΥ στην Ελλάδα θεσμοθετήθηκε για πρώτη φορά με το Ν. 2396/1996. Στην αρχική του μορφή, ο νόμος προέβλεπε ότι οι εν λόγω εταιρίες θα μπορούσαν να έχουν οποιαδήποτε νομική μορφή (όχι μόνο ανώνυμη εταιρία) και δραστηριότητα τους θα ήταν η παροχή κύριων επενδυτικών υπηρεσιών, οι οποίες και κατονομάζονται. Σήμερα, οι διαδικασίες και προϋποθέσεις σύστασης των ΑΕΠΕΥ καθορίζονται από τις διατάξεις του Ν. 3606/2007, όπως τροποποίησε τα οριζόμενα από τους Ν. 2396/1996 και Ν. 1806/1998. Εφόσον πληρούν τις προϋποθέσεις, οι Ελληνικές ΑΕΠΕΥ αδειοδοτούνται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Από άποψη κεφαλαιακής επάρκειας οι ΑΕΠΕΥ που λειτουργούν στην Ελλάδα εποπτεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδας και τα ελάχιστα όρια συμφωνούν με αυτά των τραπεζών. Γενικά, η Ελληνική νομοθεσία είναι σε πολύ υψηλό βαθμό εναρμονισμένη με την Ευρωπαϊκή, ειδικά όσον αφορά τους κανόνες λειτουργίας και την εποπτεία των ΑΕΠΕΥ. Η τάση των τελευταίων χρόνων είναι να μειώνεται το ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο, που απαιτείται κατά τη σύσταση, με αποτέλεσμα να αναμένεται να εμφανιστούν μικρότερου μεγέθους εταιρίες στον κλάδο.

Αναφορικά με τον κλάδο, παρατηρείται ότι οι συντριπτική πλειοψηφία των υφιστάμενων ΑΕΠΕΥ ιδρύθηκαν από το 2001 και νωρίτερα, με ιδιαίτερη έξαρση να υπάρχει την πενταετία 1995-1999. Αυτό είναι αναμενόμενο λόγω της άνθησης του Ελληνικού χρηματιστηρίου κατά τη συγκεκριμένη περίοδο. Παρατηρείται επίσης ότι υπάρχει μεγάλο εύρος τιμών από 1 έως 224 εργαζομένους, που σημαίνει ότι το μέγεθος των υφιστάμενων ΑΕΠΕΥ ποικίλει σημαντικά. Επίσης, οι εργαζόμενοι των εξεταζόμενων εταιρών διαθέτουν άρτια επαγγελματικά και ακαδημαϊκά προσόντα, για τα οποία και έχουν πιστοποιηθεί μέσω ειδικών εξετάσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Ο κλάδος των ΑΕΠΕΥ στην Ελλάδα χαρακτηρίζεται από υψηλή συγκέντρωση, καθότι οι τέσσερις εταιρίες με τον υψηλότερο κύκλο εργασιών καταλαμβάνουν σχεδόν το 43% του μεριδίου αγοράς. Αξιοσημείωτο είναι ότι οι μεγαλύτερες σε μέγεθος ΑΕΠΕΥ (από άποψη περιουσιακών στοιχείων και τζίρου) εντάσσονται σε μεγάλους τραπεζικούς ομίλους. Αναφορικά με τα πιο πρόσφατα οικονομικά αποτελέσματα των εξεταζόμενων ΑΕΠΕΥ (2013), οι αρνητικές

επιδράσεις της κρίσης είναι ξεκάθαρες. Η πλειοψηφία των εταιριών είναι ζημιογόνες, με τη ζημία ανά μετοχή να είναι υψηλότερη σε κάποιες περιπτώσεις.

Η μελέτη περίπτωσης στην Πειραιώς ΑΕΠΕΥ, θυγατρική της τράπεζας Πειραιώς, έδειξε ότι η εταιρία παρέχει ένα πλέγμα υπηρεσιών παρόμοιο με αυτό των ανταγωνιστών ίδιου βεληνεκού, και δεδομένης της δυναμικής του ομίλου, λαμβάνει συχνά διακρίσεις αναφορικά με την ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών. Παρόλα αυτά, τα οικονομικά αποτελέσματα της εταιρίας ακολουθούν την πτωτική τάση του κλάδου, με τον κύκλο εργασιών να έχει υποχωρήσει κατά περίπου 50% την περίοδο 2009-2014. Αξιοσημείωτες είναι και οι τάσεις από-επένδυσης που εκφράζονται τόσο από τη σημαντική μείωση του ανθρώπινου δυναμικού, όσο και από τη μείωση των περιουσιακών στοιχείων κατά περίπου 69% κατά την ίδια περίοδο. Οι προοπτικές της εταιρίας για το άμεσο μέλλον θεωρούνται γενικά καλές, λαμβάνοντας υπόψη τις προσαρμογές που έγιναν στο λειτουργικό κόστος και τα θετικά οικονομικά αποτελέσματα που δημιούργησαν αυτές για το 2014. Επίσης, είναι θετικό ότι η εταιρία έχει κατορθώσει να διατηρήσει σε πολύ υψηλά επίπεδα το δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας για τη διετία 2013-2014, παρά τη συσσώρευση ζημιών κατά τα έτη της χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Σε ερευνητικό επίπεδο, ενδιαφέρον παρουσιάζει να εκπονηθεί παρόμοια μελέτη των ΑΕΠΕΥ σε περίοδο στην οποία θα θεωρηθεί θετική η οικονομική συγκυρία, ώστε να διαπιστωθεί αν θα αυξηθεί η επενδυτική δραστηριότητα των υφιστάμενων ή νέων εταιριών (ομοίως με τη δεκαετία του 1990). Επίσης, ενδιαφέρον παρουσιάζει και η μελέτη σε παρεμφερείς εταιρίες του χρηματοπιστωτικού συστήματος (Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων, Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου κλπ.), διότι η εξειδικευμένη λειτουργία τους δεν είναι γνωστή στο ευρύ κοινό.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς: <http://www.hcmc.gr/pages/epeypar.asp?catId=107>

Ένωση Θεσμικών Επενδυτών:
http://www.ethe.org.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=51&Itemid=19

Τράπεζα Πειραιώς: <http://www.piraeusbankgroup.com/el/group-profile/groups-presence/greece/piraeus-aepey>

Πειραιώς Α.Ε.Π.Ε.Υ.: <http://www.piraeus-sec.gr/default.aspx>

<http://www.newmoney.gr/article/36762/erhontai-aepey-me-kefalaio-50000-eyro>

Νόμοι

N. 2396/1996

N. 1806/1998

N. 3606/2007

N. 4261/2014

Αποφάσεις Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

4/461/24.1.2008

9/459/27.12.2007

3/505/3.4.2009