

ΣΗΜΑΝΤΙΚΗ ΕΠΙΣΗΜΑΝΣΗ: ΤΟ ΠΑΡΟΝ ΚΕΙΜΕΝΟ ΔΕΝ ΠΡΟΕΡΧΕΤΑΙ ΕΠΙΣΗΜΩΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗ, ΔΕΝ ΣΥΝΕΠΑΓΕΤΑΙ ΣΕ ΚΑΜΙΑ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΝ ΕΚ ΤΩΝ ΠΡΟΤΕΡΩΝ ΕΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΕΔΩ ΔΙΑΤΥΠΩΜΕΝΩΝ ΠΡΟΤΑΣΕΩΝ ΕΚ ΜΕΡΟΥΣ ΤΗΣ, ΔΕΝ ΤΗΝ ΔΕΣΜΕΥΕΙ ΚΑΘ' ΟΙΟΔΗΠΟΤΕ ΤΡΟΠΟ, ΚΑΙ ΔΕΝ ΕΧΕΙ ΕΛΕΓΧΘΕΙ ΑΚΟΜΗ ΕΠΑΡΚΩΣ ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΙΣ ΝΟΜΙΚΕΣ ΠΑΡΑΜΕΤΡΟΥΣ ΤΟΥ

**ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΕΜΠΕΙΡΟΓΝΩΜΟΝΩΝ
ΓΙΑ ΤΗΝ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ
ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ**

Νοέμβριος 2020

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ - ΤΑ ΚΙΝΗΤΡΑ ΤΗΣ ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΑΣ
2. ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ
 - 1ος ΣΤΟΧΟΣ: ΑΥΞΗΣΗ ΖΗΤΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ
 - 2ος ΣΤΟΧΟΣ: ΑΥΞΗΣΗ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ
 - 3ος ΣΤΟΧΟΣ: ΒΕΛΤΙΩΣΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΑΓΟΡΑΣ, ΘΕΣΜΙΚΕΣ & ΛΟΙΠΕΣ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ
 - 4ος ΣΤΟΧΟΣ: ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΠΛΑΙΣΙΟΥ ΠΡΑΣΙΝΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ
 - 5ος ΣΤΟΧΟΣ: ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΑΙΔΕΙΑΣ
3. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ
4. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ - ΤΑ ΚΙΝΗΤΡΑ ΤΗΣ ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΑΣ

Η εύρυθμη λειτουργία της Κεφαλαιαγοράς συμβάλλει σημαντικά στην ανάπτυξη και ευημερία της κάθε χώρας δεδομένου ότι με τρόπο μοναδικό, μπορεί:

- Να επιτρέψει την γόνιμη κυκλοφορία κεφαλαίων μέσω της βέλτιστης και αξιόπιστης ροής πληροφοριών χωρίς κοινωνικούς αποκλεισμούς και
- Να αποτελέσει έναν ισχυρό, ανθεκτικό πυλώνα στήριξης του εγχώριου χρηματοπιστωτικού και συνταξιοδοτικού συστήματος.

Ειδικά στην χώρα μας, όπου η μακροχρόνια χρηματοοικονομική κρίση έχει δημιουργήσει ένα τεράστιο επενδυτικό κενό, το οποίο ενδέχεται να αυξηθεί μετά την πανδημία, καθίσταται ζωτικής σημασίας η αποτελεσματική και αποδοτική λειτουργία της κεφαλαιαγοράς, σε συνδυασμό με τον τραπεζικό τομέα.

Στο πλαίσιο του σχεδιασμού για την ανάπτυξη της Ελληνικής οικονομίας, όπως άλλωστε αποτυπώνεται και στο *“Σχέδιο Ανάπτυξης για την Ελληνική οικονομία” (Ενδιάμεση Έκθεση της 27 Ιουλίου 2020)*, διατυπώνεται εδώ με σαφήνεια η ανάγκη ενίσχυσης της λειτουργίας της Ελληνικής Κεφαλαιαγοράς. Τονίζεται δε ότι, είναι κρίσιμο να αξιοποιηθεί η κεφαλαιαγορά, προκειμένου σημαντικό μέρος των κεφαλαίων του Ταμείου Ανάκαμψης να διοχετευθούν σε παραγωγικές επενδύσεις αυξημένης υπεραξίας, εντονότερου εξαγωγικού προσανατολισμού και πολλαπλάσιου οικονομικού αποτυπώματος και μάλιστα, να μοχλευτούν με ιδιωτικές επενδύσεις από την Ελλάδα και το εξωτερικό.

Επομένως, απαιτείται ο σχεδιασμός μιας ολοκληρωμένης Στρατηγικής για την Ανάπτυξη της Ελληνικής Κεφαλαιαγοράς, ο οποίος θα λαμβάνει υπόψη του:

- Τα συγκριτικά πλεονεκτήματα και τις αδυναμίες της αγοράς και της οικονομίας
- Τους καταλυτικούς παράγοντες προόδου και τους τρόπους άρσης διαχρονικών εμποδίων
- Τη σημερινή συγκυρία
- Τους Ευρωπαϊκούς στρατηγικούς άξονες (CMU, European Resilience & Recovery Fund)
- Τις Ευρωπαϊκές και διεθνείς τάσεις

Ωστόσο, παράλληλα με την διαμόρφωση ολοκληρωμένης στρατηγικής και ενώ η εκπόνηση αυτής είναι σε εξέλιξη, είναι κρίσιμο να γίνουν άμεσα στοχευμένες παρεμβάσεις, προκειμένου να ληφθούν μέτρα τόνωσης της αγοράς, να αρθούν εμπόδια και να αντιμετωπιστούν διαγνωσμένα προβλήματα. Οι παρεμβάσεις αυτές, μπορούν να παράγουν άμεσα αποτελέσματα και συγχρόνως να δράσουν καταλυτικά για τη διευκόλυνση πιο μακρόπνων μεταρρυθμίσεων.

Δεδομένης αυτής της ανάγκης, και προκειμένου να αξιοποιηθούν οι προτάσεις των φορέων της αγοράς, για τη διαμόρφωση ενός πλάνου άμεσων παρεμβάσεων, με Πρωτοβουλία του Υφυπουργού Οικονομικών, αρμόδιου για το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα, κ. Γεωργίου Ζαββού,

συστάθηκε άτυπη Επιτροπή Εμπειρογνομώνων αποτελούμενη από εκπροσώπους των φορέων της Κεφαλαιαγοράς¹.

Στο πλαίσιο των εργασιών της, η επιτροπή ασχολήθηκε με 5 βασικούς στόχους βελτίωσης της αγοράς, που κρίνονται ως ιδιαίτερα κρίσιμοι και για τους οποίους ήδη υφίστανται προτάσεις των φορέων, οι οποίες, μετά από μια τελική επεξεργασία, μπορούν και πρέπει να τεθούν σε άμεση εφαρμογή. Οι 5 βασικοί στόχοι βελτίωσης που εξετάστηκαν από την επιτροπή είναι:

1. Η αύξηση της ζήτησης για επενδύσεις, μέσω της αύξησης εγχώριων μακροχρόνιων επενδύσεων και αποταμιεύσεων
2. Η αύξηση της προσφοράς επενδύσεων και της ισόρροπης χρηματοδότησης της οικονομίας, μέσω της εισαγωγής των μετοχών επιχειρήσεων στο Χ.Α. και λοιπών μέτρων.
3. Η ενίσχυση του Πλαισίου λειτουργίας της αγοράς – Θεσμικές και λοιπές παρεμβάσεις
4. Η υποστήριξη της Πράσινης Ανάπτυξης μέσω της Κεφαλαιαγοράς - Η δημιουργία πλαισίου για την Άντληση Κεφαλαίων «Πράσινων» εταιρειών
5. Η ανάπτυξη Χρηματοοικονομικής παιδείας και η Συνειδητοποίηση της σημασίας της Κεφαλαιαγοράς

Στο κεφάλαιο που ακολουθεί, καταγράφονται οι Προτάσεις της Επιτροπής ταξινομημένες κάτω από κάθε βασικό στόχο βελτίωσης. Ως γενικό σχόλιο, και προκειμένου να βοηθηθεί η καλύτερη κατανόηση των προτάσεων, επισημαίνονται τα εξής:

Οι στόχοι που εξετάστηκαν και οι προτάσεις που καταγράφονται είναι μόνο μέρος αυτών που πρέπει να μας απασχολήσουν το επόμενο διάστημα. Ωστόσο, δεδομένου του χρονικού περιορισμού, η επιτροπή έθεσε προτεραιότητα και επικεντρώθηκε σε αυτά που άμεσα κρίνεται σκόπιμο να δρομολογηθούν και υλοποιηθούν προκειμένου:

- **Να υποστηριχθεί και να τονωθεί η αγορά.**

Ειδικά για τους στόχους 1 και 2, οι οποίοι είναι κρίσιμότεροι όλων, οι προτάσεις επικεντρώθηκαν κυρίως στην υιοθέτηση μέτρων στήριξης και στην παροχή φορολογικών κινήτρων προς επιχειρήσεις και επενδυτές, προκειμένου να αντιμετωπιστούν εμπόδια και δυσκολίες που τους αποτρέπουν να απευθυνθούν στην αγορά. Η εμπειρία εφαρμογής αυτών των μέτρων σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες έχει δείξει ότι, αφενός τα μέτρα αυτά είναι

¹ Πρωτοβουλία του Υφυπουργού Οικονομικών, αρμόδιου για το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα, κ. Γεωργίου Ζαββού για συνάντηση με τους επικεφαλής των θεσμικών φορέων με δραστηριότητες που αφορούν το Ελληνικό Χρηματιστήριο στις 3/3/2020: α) Β. Λαζαράκου (Ε.Κ.), β) Σ. Λαζαρίδης (ΕΧΑΕ), γ) Θ. Μυλωνάς (ΕΘΕ), δ) Π. Δράκος (ΕΝΕΙΣΕΤ), ε) Γ. Χαντζηνικολάου (ΕΕΤ), στ) Σ. Κυρίτσης (ΣΜΕΧΑ), ζ) Ι. Πολυχρονίου (ΣΕΠΕΥ). Εκεί αποφασίστηκε η σύσταση μίας άτυπης Επιτροπής Εμπειρογνομώνων, η οποία στην συνέχεια πραγματοποίησε σειρά τηλεδιασκέψεων μέχρι τα τέλη Ιουλίου 2020, με στόχο την διατύπωση συγκεκριμένων προτάσεων για την Στρατηγική Ανάπτυξης της Ελληνικής Κεφαλαιαγοράς με τους εξής εκπροσώπους: α) Ε. Ματθαίου/Ε. Αποστολίδου (Ε.Κ.), β) Γ. Μουρλά (ΕΧΑΕ), γ) Μ. Βασιλικού (ΕΘΕ), δ) Μ. Θεοδουλίδου (ΣΕΒ), ε) Α. Κουλορίδας (ΕΝΕΙΣΕΤ), στ) Δ. Παλληκάρη (ΕΕΤ), ζ) Χ. Ταρνανίδου (εκ μέρους Υφυπ. κ. Γ. Ζαββού), η) Γ. Γιάνου/Ν. Χρυσοχοϊδης (ΣΜΕΧΑ), θ) Γ. Τριανταφύλλου (επιμέλεια του κειμένου, γραφείο Υφυπουργού κ. Γ. Ζαββού). Τέλη Οκτωβρίου παραλάβαμε προτάσεις και από τον κ. Ι. Πολυχρονίου (ΣΕΠΕΥ). Η Ε.Κ. δεν συμμετείχε στην τελευταία επεξεργασία του κειμένου των προτάσεων.

απαραίτητα και αφετέρου, παράγουν σημαντικά αποτελέσματα που υπερβαίνουν το σχετιζόμενο δημοσιονομικό κόστος.

Στο πλαίσιο της προσέγγισης που ακολουθήθηκε, στο παρόν δεν έχουν συμπεριληφθεί οι προτάσεις που αφορούν σε μεταρρυθμίσεις στο Συνταξιοδοτικό σύστημα, οι οποίες απαιτούν περισσότερο χρόνο για την εφαρμογή τους. Ωστόσο, η επεξεργασία αυτών είναι σκόπιμο να ξεκινήσει άμεσα, καθώς αυτές είναι που θα επιφέρουν θεαματική βελτίωση στην διασύνδεση της αποταμίευσης με τις μακροχρόνιες παραγωγικές επενδύσεις και θα δώσουν τεράστια ώθηση στην ανάπτυξη της οικονομίας της χώρας.

- **Να ενισχυθεί η ταχύτητα ευθυγράμμισης της οικονομίας μας με τις διεθνείς εξελίξεις στην «πράσινη ανάπτυξη» και την τεχνολογία.**

Η ταχύτητα και η αποτελεσματικότητα ευθυγράμμισης της χώρας μας με τις δύο αυτές τάσεις θα κρίνει την επιτυχία της ανασύνταξης της οικονομίας μας σε βιώσιμα θεμέλια και την κάλυψη του κενού επενδύσεων και ανταγωνιστικότητας που έχει δημιουργηθεί μετά από μια μακράν περίοδο κρίσης και μια πρωτοφανή πανδημία.

Είναι κρίσιμο, αυτό να γίνει απολύτως κατανοητό και η χώρα μας η οποία έχει πολύ μεγάλα περιθώρια πράσινης ανάπτυξης και πολύ μεγάλη ανάγκη, σε πολλούς τομείς, να προσελκύσει τόσο την αυξανόμενη διεθνή επενδυτική ζήτηση για πράσινες επενδύσεις όσο και να αξιοποιήσει τα σημαντικά κεφάλαια που είναι διαθέσιμα σε ευρωπαϊκό επίπεδο για να ενισχύσουν την πράσινη ανάπτυξη. Ο ρόλος της Κεφαλαιαγοράς σε αυτή την κατεύθυνση είναι κεντρικός και απαιτείται να ληφθούν άμεσα μέτρα στήριξης προκειμένου να αξιοποιηθεί στο μέγιστο δυνατό βαθμό.

Συγχρόνως, πρέπει να υιοθετηθούν στοχευμένα μέτρα στήριξης ώστε να αξιοποιηθούν πλήρως οι δυνατότητες που προσφέρει η τεχνολογία στις εταιρίες, στους επενδυτές και στους συμμετέχοντες στην αγορά για την αναβάθμιση του τρόπου και της ποιότητας λειτουργίας τους, ενισχύοντας έτσι την αποτελεσματικότητά της. Με τον τρόπο αυτό θα βελτιωθεί η δυνατότητα πρόσβασης των επιχειρήσεων, και ιδίως των ΜμΕ, στο Χρηματιστήριο, η επένδυση από νέους επενδυτές που θα επενδύουν και διασυννοριακά και πρόσθετες ευκαιρίες για διεθνείς συνεργασίες που θα συμβάλουν στην αύξηση του μεγέθους της Ελληνικής αγοράς

- **Να γίνουν με δομημένο τρόπο θεσμικές και λοιπές βελτιώσεις που επηρεάζουν την λειτουργία και αποδοτικότητα της αγοράς**

Ιδιαίτερη προτεραιότητα πρέπει να δοθεί σε παρεμβάσεις που ενισχύουν την θεσμική θωράκιση της Κεφαλαιαγοράς όπως η σύσταση εξειδικευμένου τμήματος Δικαιοσύνης, με κατάλληλη στελέχωση και συνεχή επιμόρφωση στα θέματα της Κεφαλαιαγοράς, ώστε να υπάρχει αφενός ταχύτερη διεκπεραίωση και στενότερη αλληλεπίδραση με τις ελεγκτικές και εποπτικές αρχές.

- **Να βελτιωθεί το επίπεδο Χρηματοοικονομικής και Επενδυτικής παιδείας στην χώρα μας.**

Παρότι η αντιμετώπιση του συγκεκριμένου θέματος θα έχει πιο μακροπρόθεσμα αποτελέσματα, κρίνεται απαραίτητο να υπάρξει σχεδιασμός άμεσης και συστηματικής εφαρμογής, προκειμένου να βελτιωθεί δραστικά ο χρηματοοικονομικός και επενδυτικός εγγραμματισμός στην χώρα μας.

Επόμενα βήματα για την υλοποίηση

Στην μεγάλη πλειοψηφία τους, οι προτάσεις της Επιτροπής είναι για άμεση αντιμετώπιση σημαντικών ζητημάτων. Επιπροσθέτως, είναι αρκετά αναπτυγμένες ώστε, με περιορισμένη περαιτέρω εξειδίκευση να μπορούν να τεθούν σε εφαρμογή. Είναι σκόπιμο η πρόσθετη ανάλυση, τεκμηρίωση και ανάπτυξη να γίνει το συντομότερο δυνατόν και με την συμμετοχή εξειδικευμένων συμβούλων και φορέων της αγοράς, ανά αντικείμενο επεξεργασίας, όπου κρίνεται απαραίτητο.

Με δεδομένο το σύντομο διάστημα διαβούλευσης και σύνταξης των Προτάσεων για την Στρατηγική Ανάπτυξη Κεφαλαιαγοράς, επισημαίνεται ότι αυτές τελούν, μεταξύ άλλων, υπό την προϋπόθεση ελέγχου της νομιμότητας και συμβατότητάς, σε δεύτερο χρόνο, τόσο με βάση το ημεδαπό όσο και με το ευρωπαϊκό πλαίσιο που διέπει τα επιμέρους θέματα που αφορούν και τις τυχόν υφιστάμενες πρωτοβουλίες κεντρικών φορέων και εποπτών σε ευρωπαϊκό επίπεδο.

Τα μέλη της Επιτροπής και οι φορείς που εκπροσωπούν, είναι διαθέσιμοι να συνδράμουν στη συνέχιση της προσπάθειας.

2. ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ

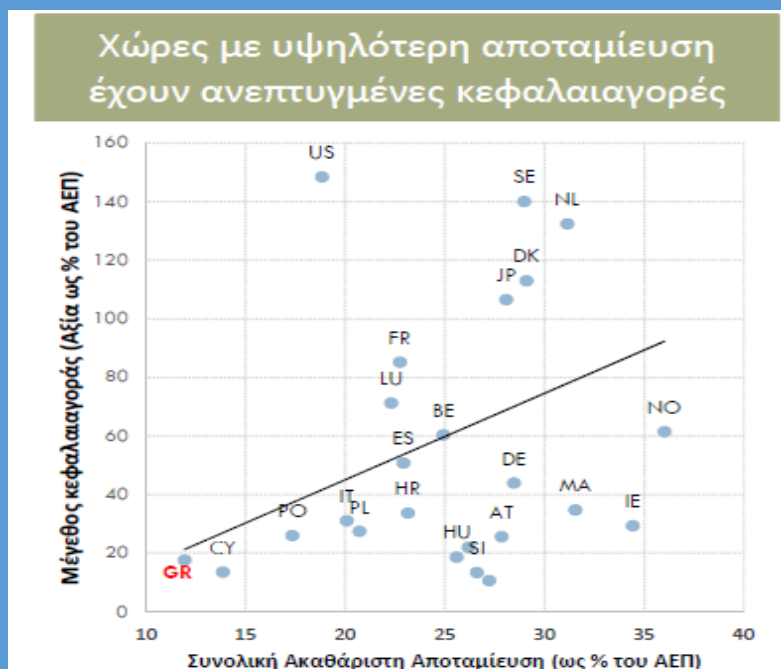
1ος ΣΤΟΧΟΣ: ΑΥΞΗΣΗ ΖΗΤΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

ΑΥΞΗΣΗ ΕΓΧΩΡΙΩΝ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΤΑΜΙΕΥΣΕΩΝ

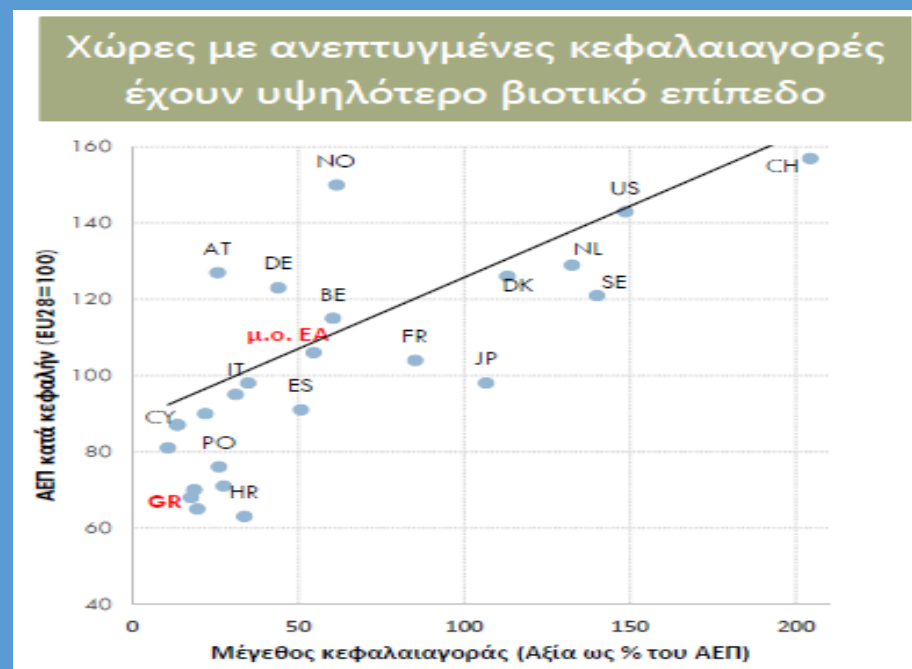
ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι Έλληνες πολίτες εμφανίζουν χαμηλά ποσοστά αποταμίευσης και μακροπρόθεσμης επένδυσης. Αυτός είναι ένας από τους σημαντικότερους λόγους υστέρησης της ανάπτυξης της κεφαλαιαγοράς, όπως φαίνεται και στο Διάγραμμα 1 και, κατ' επέκταση, ένας από τους σημαντικότερους λόγους υστέρησης του ΑΕΠ κατά κεφαλήν στην χώρα μας έναντι των υπολοίπων χωρών της ΕΕ, όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 2.

Η ενίσχυση της αποταμίευσης των νοικοκυριών και η διοχέτευση μεγαλύτερου μέρους των αποταμιεύσεων αυτών σε εταιρικές επενδύσεις αποτελούν κρίσιμο παράγοντα για την ανάπτυξη της Ελληνικής οικονομίας και την ευημερία στην χώρα μας.



Διάγραμμα 1: Κεφαλαιοποίηση / ΑΕΠ ως προς Αποταμίευση/ ΑΕΠ (από παρουσίαση IOBE, 11/2019)



Διάγραμμα 2: Κατά κεφαλήν ΑΕΠ ως προς Κεφαλαιοποίηση/ ΑΕΠ (από παρουσίαση IOBE, 11/2019)

ΖΗΤΗΜΑΤΑ

Πανευρωπαϊκά, έχει αναγνωριστεί ότι η αύξηση της ζήτησης από εγχώριους ιδιώτες επενδυτές έχει πολύ σημαντική επίπτωση στο μέγεθος, την ρευστότητα και κατ' επέκταση την ελκυστικότητα της αγοράς. Πλέον, σε πολλές χώρες της Ευρώπης, το πρόβλημα της μειωμένης ζήτησης από ιδιώτες επενδυτές αντιμετωπίζεται με την θέσπιση φορολογικών κινήτρων για την επένδυση, άμεσα ή μέσω θεσμικών επενδυτών, σε κινητές αξίες, προκειμένου να επιτευχθεί βελτίωση προς δύο κατευθύνσεις:

- Να ενισχυθεί η αποταμίευση /μακροπρόθεσμη επένδυση και η συνταξιοδοτική κάλυψη των πολιτών και,
- Να διοχετευθούν επενδύσεις και να δοθεί πρόσβαση σε ιδιώτες επενδυτές σε επενδύσεις σε ΜμΕ, καινοτόμες και νεοφυείς επιχειρήσεις

Σε χώρες όπως η Ιταλία, Γαλλία και την Μεγάλη Βρετανία οι οποίες μελετήθηκαν, τα αποτελέσματα είναι πολύ ικανοποιητικά και έχει σημειωθεί βελτίωση στη συνολική ζήτηση, στις επενδύσεις σε μικρότερες επιχειρήσεις και στην δραστηριότητα του επενδυτικού κλάδου. Οι προτάσεις της Επιτροπής έχουν βασιστεί στην ευρωπαϊκή εμπειρία και κρίνεται ότι, δεδομένης της εμπειρίας, με περιορισμένη περαιτέρω επεξεργασία, μπορεί να εφαρμοστεί κάτι αντίστοιχο στη χώρα μας, στο προσεχές διάστημα.

ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Προτείνεται η θέσπιση:

- **Φορολογικών κινήτρων φυσικών προσώπων προς μακροπρόθεσμη επένδυση/αποταμίευση.**

Προτείνεται η θέσπιση ενός ειδικού ατομικού λογαριασμού - Αποταμιευτικός Επενδυτικός Λογαριασμός (ΑΠ.Ε.Λ.) - με συγκεκριμένα χαρακτηριστικά, τα οποία να συμπεριλαμβάνουν τις ΜμΕ, καινοτόμες και νεοφυείς επιχειρήσεις, κατά τα πρότυπα αντίστοιχων που έχουν εφαρμοστεί με μεγάλη επιτυχία σε πολλές χώρες της Ευρώπης.

(Περιγραφή συγκεκριμένων προγραμμάτων που θα μπορούσαν να εφαρμοστούν παρατίθενται στο ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ).

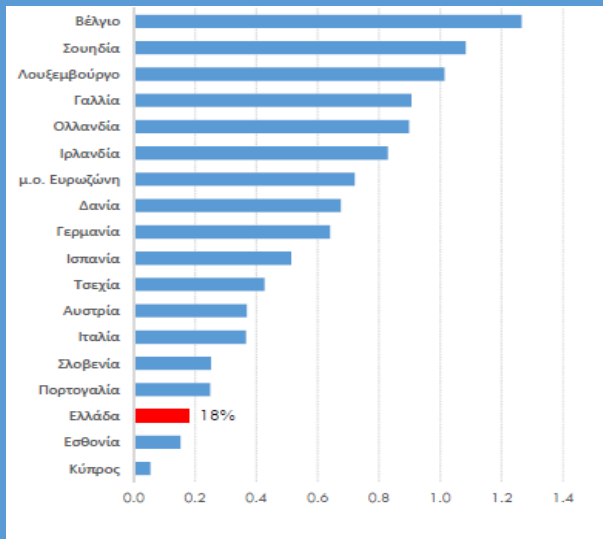
2ος ΣΤΟΧΟΣ: ΑΥΞΗΣΗ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ
ΠΡΟΣΒΑΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΕ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΜΕΣΩ ΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

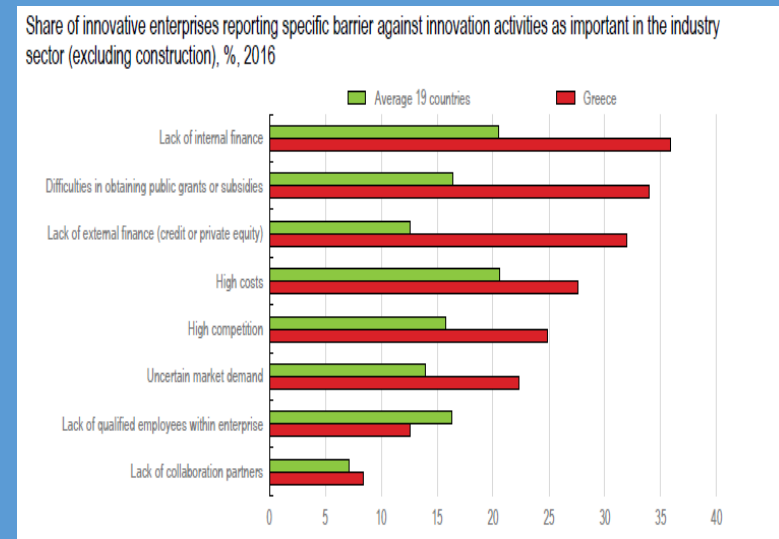
Η προσφορά επενδύσεων μέσω της Κεφαλαιαγοράς πρέπει να εμπλουτιστεί, μέσω της διεύρυνσης της γκάμας των προσφερόμενων προϊόντων και συγχρόνως να ενισχυθεί η ελκυστικότητα και η προσβασιμότητα της αγοράς.

Άμεση προτεραιότητα πρέπει να δοθεί στην προσέλκυση μεγάλων ιδιωτικών και κρατικών εταιρειών για εισαγωγή στο Χρηματιστήριο καθώς αυτό αποτελεί αναγκαία συνθήκη για την αύξηση του μεγέθους, του βάθους και της ρευστότητας της αγοράς. Οι εταιρίες αυτές θα μπορούσαν να απορροφήσουν σημαντικές επενδύσεις από Διεθνείς επενδυτές οι οποίοι ενδιαφέρονται να τοποθετηθούν στην χώρα μας.

Παράλληλα, πρέπει να ληφθούν άμεσα μέτρα – κατά τα πρότυπα αντίστοιχων που έχουν εφαρμοστεί σε άλλες χώρες της Ευρώπης – προκειμένου να βελτιωθεί η αξιοποίηση της Κεφαλαιαγοράς από τις επιχειρήσεις (βρίσκεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 3) καθώς και η πρόσβαση των Μικρών και Μεσαίων Επιχειρήσεων (ΜμΕ), ειδικά των καινοτόμων που αντιμετωπίζουν ιδιαίτερο πρόβλημα χρηματοδότησης (Διάγραμμα 4) στο Χρηματιστήριο.



Διάγραμμα 3: Αξία κεφαλαίου / Αξία τραπεζικού δανεισμού στον ιδιωτικό τομέα (από παρουσίαση ΙΟΒΕ, 11/2019)



Διάγραμμα 4: Έλλειψη χρηματοδότησης καινοτόμων επιχειρήσεων στην Ελλάδα - Lack of external finance (από αναφορά ΟΟΣΑ, 7/2020)

ΖΗΤΗΜΑΤΑ

ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

ΖΗΤΗΜΑ 1

Ιδιωτικοποιήσεις μέσω του Χ.Α.

Είναι περιορισμένη η προσφορά μετοχών μεγάλων εταιρειών στο Χρηματιστήριο που θα μπορούσαν να προσελκύσουν το ενδιαφέρον Διεθνών επενδυτών.

Ο αριθμός των μεγάλων επιχειρήσεων στην Ελλάδα είναι περιορισμένος και κάποιες εκ των σημαντικότερων είναι κρατικού ενδιαφέροντος. Αρκετές ελκυστικές για επενδύσεις εταιρίες βρίσκονται εκτός Χ.Α. και είναι σημαντικό για την Ελληνική οικονομία οι «πρωταθλητές» της να βρίσκονται στο Χρηματιστήριο.

Η ιδιωτικοποίηση εταιριών του δημοσίου, μέσω των κεφαλαιαγορών είναι μια προσέγγιση που εφαρμόζεται εκτεταμένα, διεθνώς και έχει επίσης εφαρμοστεί με μεγάλη επιτυχία, στο παρελθόν και στην Ελλάδα.

Ειδικά από την εισαγωγή των Δημοσίων Επιχειρήσεων και Οργανισμών στο Χ.Α. το Ελληνικό Δημόσιο εισέπραξε άνω των (15) δις Ευρώ.

Πρέπει λοιπόν, να χρησιμοποιηθεί το Χρηματιστήριο στο πλαίσιο των Ιδιωτικοποιήσεων για την αξιοποίηση της περιουσίας του δημοσίου. Με τον τρόπο αυτό:

- Θα δοθεί πρόσβαση σε Διεθνείς επενδυτές, οι οποίοι αναζητούν επενδύσεις μέσω του Χ.Α.
- Θα υπάρξει ευρεία συμμετοχή εγχώριων επενδυτών, με δυνατότητα συμμετοχής στη διαχείριση του εθνικού πλούτου

Αξιοποίηση της χρηματιστηριακής αγοράς για την ιδιωτικοποίηση εταιριών του Ελληνικού Δημοσίου.

Εισαγωγή στο Χ.Α. των προς αποκρατικοποίηση εταιριών, όπως ΔΕΔΔΗΕ, ΔΕΠΑ, Αερολιμένας Ε. Βενιζέλος, λιμάνια, αεροδρόμια, επενδυτικά οχήματα ακινήτων της ΕΤΑΔ, καθώς και άλλων εταιριών έμμεσης συμμετοχής του Δημοσίου. Επιπροσθέτως, αξίζει να εξετασθεί η έκδοση προμετόχων ή ομολόγων εταιριών του δημοσίου και εισαγωγή τους στο Χ.Α. καθώς και η περαιτέρω διάθεση ποσοστού του Δημοσίου σε ήδη εισηγμένες εταιρίες.

Η ιδιωτικοποίηση μέσω Χ.Α. παρουσιάζει σημαντικά πλεονεκτήματα σε σχέση με το δημόσιο διαγωνισμό για απευθείας πώληση, όπως: ταχύτερη και πιο διαφανή διαδικασία διάθεσης των μετοχών, άρτια πληροφόρηση του κοινού, διαμόρφωση τιμής διάθεσης των μετοχών πιο αντιπροσωπευτική των συνθηκών της αγοράς, ταχεία και εύκολη έξοδο από την επένδυση.

- Θα υπάρξει κινητοποίηση του οικοσυστήματος της κεφαλαιαγοράς
- Θα υπάρξει άμεση αλλά και έμμεση θετική επίπτωση στο μέγεθος, βάθος και αποτίμηση της αγοράς.

ΖΗΤΗΜΑ 2

IPOs Μεγάλων Εταιρειών

Στο πλαίσιο όσων αναφέρθηκαν και παραπάνω, είναι κρίσιμο για την Ελληνική οικονομία, οι μεγάλες ιδιωτικές εταιρίες να εισάγονται στο Χρηματιστήριο, καθώς αυτό τις καθιστά πιο ανταγωνιστικές και συγχρόνως, είναι απαραίτητο για το μέγεθος, το βάθος, τη ρευστότητα και εν τέλει, την ελκυστικότητα της αγοράς. Περαιτέρω, οι εταιρίες αυτές παρουσιάζουν το μεγαλύτερο ενδιαφέρον για τους Διεθνείς επενδυτές και θα μπορούσαν να απορροφήσουν σημαντικές επενδύσεις από το εξωτερικό.

Είναι γεγονός ότι, στο σημερινό περιβάλλον πολύ χαμηλού κόστους δανεισμού και μεγάλης διαθεσιμότητας κεφαλαίων μέσω των Private equity funds, οι εταιρίες δείχνουν μειωμένο ενδιαφέρον για την αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου και την εισαγωγή τους σε χρηματιστήριο. Επιπροσθέτως, υπάρχει η αίσθηση ότι οι υποχρεώσεις μιας εισηγμένης εταιρίας (χρηματοοικονομική και μη ενημέρωση, εταιρική διακυβέρνηση, SRDII κλπ.) μπορεί να είναι «βαριές» και το σχετικό κόστος δυσανάλογα υψηλό, ανεξαρτήτως αν στην πορεία, μπορεί να επιφέρουν σημαντικά οφέλη για την ίδια την εταιρία και την οικονομία συνολικά.

Πρέπει να δοθούν κίνητρα (ή τουλάχιστον να εξισορροπηθούν τα αντικίνητρα) για την αύξηση κεφαλαίου έναντι του δανεισμού.

Προτείνεται:

- **Παροχή κινήτρων προς μεγάλες ΑΕ**, που δραστηριοποιούνται σε κλάδους στους οποίους η χώρα έχει συγκριτικό πλεονέκτημα και έχουν κρίσιμη σημασία για την ανάπτυξη, για την άντληση κεφαλαίων μέσω της εισαγωγής των μετοχών τους στο Χ.Α..
- **Παροχή κινήτρων για την αύξηση της διασποράς των μετοχών εταιριών**, τόσο κατά την αρχική εισαγωγή τους στο ΧΑ, όσο και σε ήδη εισηγμένων (Σημ.: διαφώνησε η ΕΝΕΙΣΕΤ)
- **Κατάργηση/μείωση του φόρου συγκέντρωσης κεφαλαίου.**
- **Απλοποίηση και αυτοματοποίηση της διαδικασίας δημόσιας προσφοράς και εισαγωγής**, προκειμένου να μειωθεί ο χρόνος και το κόστος προετοιμασίας των εταιρειών.
- Νομοθέτηση πλαισίου **εταιρικής διακυβέρνησης και για τις μη εισηγμένες εταιρίες**, καταλλήλως προσαρμοσμένου με βάση το μέγεθος, τη δραστηριότητα & τη λειτουργία τους και **παροχή φορολογικών κινήτρων** σε όσες μη εισηγμένες υιοθετούν το πλαίσιο αυτό. (Σημ.: διαφώνησε η ΕΝΕΙΣΕΤ)

Επιπλέον, πρέπει να αντιμετωπιστούν τα εμπόδια και οι δυσκολίες που αποτρέπουν μια εταιρία από την εισαγωγή στο χρηματιστήριο και να υποστηριχθούν οι εταιρίες προκειμένου να ανταπεξέλθουν στις υποχρεώσεις τους ως εισηγμένες.

- **Παροχή κινήτρων** σε όσες εισηγμένες εταιρίες υιοθετούν τις αρχές του **integrated reporting** για τη δημοσίευση της χρηματοοικονομικής τους πληροφόρησης.

Γενικώς, η υιοθέτηση φορολογικών κινήτρων όπως για παράδειγμα, η μείωση του φορολογικού συντελεστή εισοδήματος, θα μπορούσε να λειτουργήσει καταλυτικά στην προσέλκυση των μεγαλύτερων επιχειρήσεων που βρίσκονται εκτός του Ελληνικού χρηματιστηρίου και την αύξηση της διασποράς των μετοχών τους.

Επιπλέον, πολλές από τις προτάσεις που παρατίθενται στο Ζήτημα 3 του εν λόγω Στόχου και στον Στόχο 3 στη συνέχεια, σχετίζονται με αυτό το ζήτημα.

ΖΗΤΗΜΑ 3

IPOs ΜμΕ

Οι Μικρές και Μεσαίες Επιχειρήσεις (ΜμΕ) αντιμετωπίζουν την άντληση κεφαλαίων από την αγορά με σκεπτικισμό. Αυτό οφείλεται κυρίως στην ελλιπή γνώση και κατανόηση του περιβάλλοντος της Κεφαλαιαγοράς καθώς και στην δυσκολία που αντιμετωπίζουν προκειμένου να οργανωθούν και να προετοιμαστούν ανάλογα για να αποκτήσουν το προφίλ μιας δημόσιας εταιρίας. Ένας ακόμη παράγοντας που συντελεί σε αυτό, είναι και η παρανόηση που υπάρχει παγκοσμίως ότι το κόστος εισαγωγής και παραμονής μιας εταιρίας σε αγορά, ιδίως για τα μεγέθη των ΜμΕ, είναι, δυσανάλογα υψηλό, ενώ τα στατιστικά στοιχεία δείχνουν ότι το 80% των εισηγμένων εταιρειών δεν επιβαρύνεται με περισσότερα από 20.000 ευρώ ετησίως, το δε 90% δεν ξεπερνά τις 30.000 ευρώ.

Η εισαγωγή ΜμΕ στο χρηματιστήριο αποτελεί κρίσιμο παράγοντα για την ανάπτυξη της Ελληνικής οικονομίας δεδομένου ότι, πέραν της

Προτείνεται:

- **Μείωση φορολογικού συντελεστή εισοδήματος**, κατά ένα ποσοστό 50% και για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα
 - για τις Μικρές και Μεσαίες Επιχειρήσεις (ΜμΕ)
 - και τις θυγατρικές αυτών που υπάγονται σε ενοποίηση λογιστικών καταστάσεων

που έχουν την φορολογική τους έδρα στην Ελλάδα και είναι εισηγμένες σε οργανωμένες αγορές, ή πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης στην Ελλάδα, ως ανταπόδοση για το αυξημένο κόστος κανονιστικής συμμόρφωσης και εταιρικής διακυβέρνησης.

Το ανωτέρω φορολογικό κίνητρο προτείνεται να παρέχεται με στόχο την παρότρυνση των εταιριών να εισάγουν τις κινητές

πρόσβασης σε κεφάλαια τα οποία μπορούν να επενδυθούν για να αυξηθεί η παραγωγικότητα, η καινοτομία και η εξωστρέφεια τους, οι εταιρίες αποκτούν μεγαλύτερο μέγεθος, αυτοπειθαρχία και ποιότητα εταιρικής διακυβέρνησης.

Πρέπει να ληφθούν άμεσα μέτρα – κατά τα πρότυπα αντίστοιχων μέτρων που έχουν εφαρμοστεί σε άλλες χώρες της Ευρώπης – προκειμένου να βελτιωθεί η πρόσβαση των ΜμΕ στο Χρηματιστήριο.

αξίες τους στην κεφαλαιαγορά, ώστε να χρηματοδοτούνται από αυτήν διαρκώς, μέσω π.χ. ΑΜΚ ή εκδόσεων ομολόγων.

- **Μείωση φόρου μερισμάτων εισηγμένων ΜμΕ** κατά 50% (Σημ.: πρόταση ΣΕΠΕΥ)
- **Παροχή φορολογικών κινήτρων για μερική πληρωμή των εργαζομένων τους μέσω μετοχών (stock options).** Στην περίπτωση αυτή, θα μπορούσε η αξία των μετοχών που διατίθενται στους εργαζόμενους ως αμοιβή με προγράμματα stock options, να εκπίπτει από τη φορολογητέα ύλη της επιχείρησης.
- **Θεσμοθέτηση πλαισίου εταιρικής διακυβέρνησης** και για τις μη εισηγμένες ΜμΕ, καταλλήλως προσαρμοσμένου με βάση το μέγεθος, τη δραστηριότητα & τη λειτουργία τους, και παροχή φορολογικών κινήτρων σε όσες μη εισηγμένες υιοθετούν το πλαίσιο αυτό. (Σημ.: διαφώνησε η ΕΝΕΙΣΕΤ)
- **Παροχή κινήτρων** σε όσες εισηγμένες εταιρίες υιοθετούν τις αρχές του **integrated reporting** για τη δημοσίευση της χρηματοοικονομικής τους πληροφόρησης.
- **Επιδότηση/μείωση εξόδων εισαγωγής,** τηρουμένων των ευρωπαϊκών κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων, είτε άμεσα στις εταιρίες είτε έμμεσα ενισχύοντας τις διαμεσολαβούσες εταιρίες (Συμβούλους) που αναλαμβάνουν τη διαδικασία εισαγωγής, ώστε να ενδυναμωθεί το εν λόγω οικοσύστημα και να έχει κίνητρο να κατευθύνει τις εταιρίες προς την κεφαλαιαγορά για άντληση χρηματοδότησης.

- **Αξιοποίηση του πλήρους εύρους των ρυθμίσεων του Κανονισμού (ΕΕ) 651/2014**, όπως τροποποιήθηκε με τον Κανονισμό (ΕΕ) 2020/972 προς ενίσχυση των επιχειρήσεων που επιδιώκουν την άντληση κεφαλαίων από τις αγορές (ΠΜΔ).

Επιπλέον, πολλές από τις προτάσεις που παρατίθενται στο Ζήτημα 2 του εν λόγω στόχου σχετίζονται και με αυτό το ζήτημα.

ΖΗΤΗΜΑ 4

Ανάγκη υποστήριξης των επιχειρήσεων, ιδίως των ΜμΕ, προκειμένου να αποκτήσουν σωστή ενημέρωση, επαρκή κατανόηση και να προετοιμαστούν για εισαγωγή στο Χ.Α..

Η παραπάνω ανάγκη έχει αναγνωριστεί πανευρωπαϊκά και η αντιμετώπισή της συνιστά αναγκαία συνθήκη για την βελτίωση της πρόσβασης των επιχειρήσεων στην αγορά.

Τα κύρια προβλήματα εντοπίζονται στο σχετικό κόστος που υπάρχει η εντύπωση ότι είναι υψηλό για τις επιχειρήσεις και στην ανεπάρκεια εξειδικευμένων συμβούλων προκειμένου να τους παράσχουν την απαραίτητη υποστήριξη.

Έχει αναγνωριστεί σε επίπεδο θεσμικών οργάνων της Ε.Ε ότι απαιτούνται στοχευμένα μέτρα στήριξης προκειμένου να αντιμετωπιστούν τα παραπάνω εμπόδια.

Υιοθέτηση στοχευμένων μέτρων στήριξης για:

- τις επιχειρήσεις και τους συμβούλους για την **προετοιμασία για εισαγωγή στην Κύρια και την Εναλλακτική Αγορά (ΕΝ.Α) του Χ.Α. (pre-IPO support)**.
- **Επιδότηση/μείωση του κόστους προετοιμασίας του φακέλου εισαγωγής** εταιρειών στην Εναλλακτική Αγορά του Χρηματιστηρίου (ΕΝ.Α), στο πλαίσιο των Κρατικών Ενισχύσεων ή κοινοτικών προγραμμάτων των Περιφερειακών Ταμείων της Ε.Ε.
- **συντονισμένες ενημερωτικές δράσεις των εμπλεκόμενων φορέων** (Ε.Κ., ΧΑ, ΣΜΕΧΑ, τα κατά τόπους Επιμελητήρια κλπ.): Διοργάνωση συνεδρίων ανά την Ελλάδα, εξειδικευμένοι διαδικτυακοί τόποι, κλπ.
- **Συνεργασίες και ημερίδες με Πανεπιστήμια**. Αυτό θα βοηθούσε όχι μόνο στην τόνωση του ενδιαφέροντος των επιχειρήσεων για την κεφαλαιαγορά, αλλά και στην σωστή ενημέρωση των εν δυνάμει επενδυτών πέραν των θεσμικών. (Σημ.: πρόταση ΣΕΠΕΥ)

ΖΗΤΗΜΑ 5

Τα μικρά μεγέθη των ελληνικών εταιρειών καθιστούν δύσκολη την απευθείας άντληση κεφαλαίων από ξένους επενδυτές. Το κενό μπορεί να καλύψει η δημιουργία ενός ή περισσότερων Επενδυτικών Κεφαλαίων (Listed Funds) που θα δημιουργούνται με κρατικά και ιδιωτικά κεφάλαια, θα εισάγονται στο Χρηματιστήριο και θα επενδύουν σε επιλέξιμες εταιρίες με τρόπο συστηματικό και σε μεγάλη κλίμακα, ώστε να δοθεί ώθηση στην ανάπτυξη της εθνικής οικονομίας.

Δημιουργία Εισηγμένων Επενδυτικών Κεφαλαίων (Listed Funds) με συνεπένδυση ευρωπαϊκών κονδυλίων ή/και συμμετοχή του TANEΟ, Equifund κλπ. και ιδιωτών επενδυτών, τα οποία, μέσω της εισαγωγής τους στο Χρηματιστήριο, θα αποκτούν διεθνή αναγνωρισιμότητα και θα δύνανται να αντλούν συνεχώς περαιτέρω κεφάλαια από τη χρηματιστηριακή αγορά μέσω διαφανούς, ταχείας, διαδικασίας – αυτοματοποιημένης και εποπτευόμενης - σε ένα κανονιστικό περιβάλλον πλήρως εναρμονισμένο με την ευρωπαϊκή νομοθεσία.

Επιπροσθέτως, τα κεφάλαια μπορούν να δίνουν σημαντική έμφαση στην καινοτομία και να προσελκύσουν το ενδιαφέρον διεθνών επαγγελματιών επενδυτών, συμβάλλοντας στο κλείσιμο του χρηματοδοτικού κενού που αντιμετωπίζουν οι περισσότερες ελληνικές εταιρίες λόγω του μικρού μεγέθους τους.

ΖΗΤΗΜΑ 6

Σήμερα, οι συναλλαγές επί ελληνικών **κρατικών ομολόγων** (ΟΕΔ) διεξάγονται κυρίως από τις τράπεζες, μέσω της Ηλεκτρονικής Δευτερογενούς Αγοράς Τίτλων (ΗΔΑΤ) στην οποία έχουν πρόσβαση οι Βασικοί Διαπραγματευτές, αλλά και απευθείας σε διμερείς συναλλαγές μεταξύ τραπεζών. Οι συναλλαγές αυτές εκκαθαρίζονται, στη μεγάλη τους πλειοψηφία μέσω του Συστήματος Παρακολούθησης επί Τίτλων σε Λογιστική Μορφή (BOGS), ενώ όσες εκκαθαρίζονται μέσω Σ.Α.Τ. είναι απόρροια φορολογικών διατάξεων που αφορούν στο χρόνο

Προτείνεται να διερευνηθούν:

- Η δομή ενός board (πλατφόρμας) που θα κινητοποιούσε την **ενεργοποίηση της δευτερογενούς αγοράς ΟΕΔ στο Χ.Α.** με την συμμετοχή των τραπεζών
- Η **ενοποίηση των συστημάτων εκκαθάρισης** των κινητών αξιών που εκδίδονται στην Ελλάδα, σε συνεννόηση με τους αρμόδιους διαχειριστές αυτών.

διακράτησης τίτλων και παρακολούθησης της διακράτησής των (μέχρι τη λήξη). Στην παρούσα, η διαπραγμάτευση των ελληνικών κρατικών ομολόγων γίνεται στην ΗΔΑΤ και διμερώς, εξωχρηματιστηριακά.

Σκόπιμο θα ήταν να υπάρξει τεχνική διασύνδεση του ΟΑΣΗΣ (σύστημα διαπραγμάτευσης του Χρηματιστηρίου) με την ΗΔΑΤ, έτσι ώστε να επιτρέπεται πρόσβαση στα Μέλη του Χ.Α. στις τιμές που προσφέρουν οι τράπεζες στην ΗΔΑΤ επί των εν λόγω τίτλων, με απώτερο σκοπό να διευκολύνεται η πρόσβαση τελικών επενδυτών στις συγκεκριμένες κινητές αξίες.

ΖΗΤΗΜΑ 7

Είναι σημαντικό να εξασφαλιστεί η περαιτέρω ανάπτυξη της αγοράς Εταιρικών ομολόγων του ΧΑ. Στο πλαίσιο αυτό, απαιτείται να αντιμετωπιστούν αποτελεσματικά μια σειρά από προβλήματα που περιορίζουν την αποτελεσματικότητά της. Ένα από τα ζητήματα που έχουν εντοπιστεί και πρέπει να αντιμετωπιστεί άμεσα είναι η δυσλειτουργία που προκαλείται στην αγορά από την φορολόγηση επί των τοκομεριδίων εταιρικών ομολόγων, με αρνητικό αντίκτυπο σημαντικά δυσανάλογο των σχετικών εσόδων του δημοσίου.

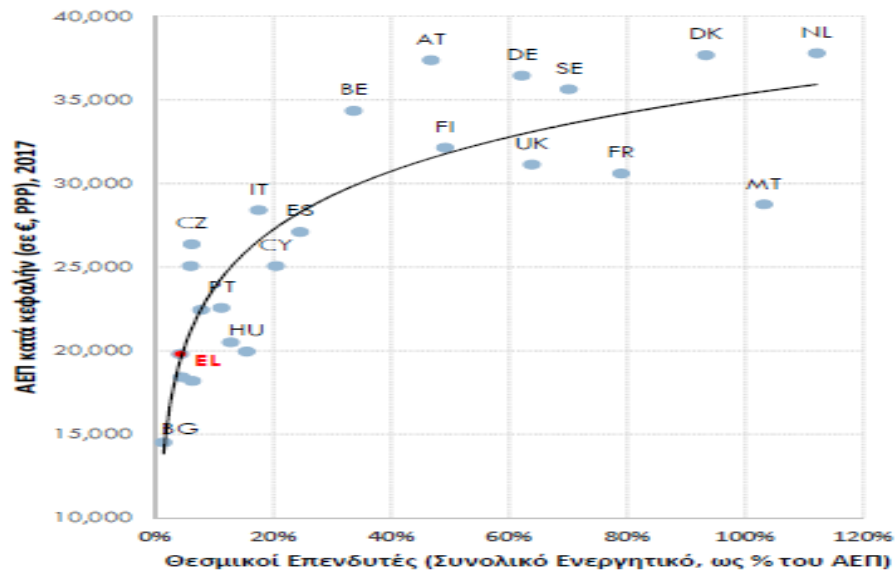
Προτείνεται η **κατάργηση του φόρου επί τοκομεριδίων** εταιρικών ομολόγων.

Επιπρόσθετα, η επιδότηση /μείωση των εξόδων εισαγωγής, με αναφορά κυρίως στις ΜμΕ, είτε άμεσα προς τις ίδιες τις εταιρίες, είτε έμμεσα ενισχύοντας τις εταιρίες (Συμβούλους) που αναλαμβάνουν τη διαδικασία, θα βοηθούσε σημαντικά στην περαιτέρω ανάπτυξη του εν λόγω εργαλείου χρηματοδότησης.

ΖΗΤΗΜΑ 8

Το μέγεθος και η δραστηριοποίηση Θεσμικών επενδυτών στην Ελλάδα είναι περιορισμένο, όπως αυτό καταγράφεται και από το χαμηλό ενεργητικό Θεσμικών επενδυτών σε σχέση με το εγχώριο ΑΕΠ.

- **Δραστική μείωση του φορολογικού συντελεστή** στα ETF ή και κατάργησή του (κατά τα πρότυπα του Λουξεμβούργου)
- **Δημιουργία μικτών ΟΣΕΚΑ** που επενδύουν σε ομόλογα & μετοχές «πράσινων» Α.Ε.



Διάγραμμα 5: Κατά κεφαλήν ΑΕΠ ως προς Ενεργητικό Θεσμικών Επενδυτών/ ΑΕΠ (από παρουσίαση ΙΟΒΕ, 11/2019)

Η ανάπτυξη των Εγχώριων Θεσμικών επενδυτών αποτελεί κρίσιμο παράγοντα ανάπτυξης της Κεφαλαιαγοράς και της Ελληνικής οικονομίας, κατ' επέκταση.

Πρέπει να βελτιωθεί η ανταγωνιστικότητα των υφιστάμενων προϊόντων (ΟΣΕΚΑ, ΑΕΕΑΠ, ΑΕΕΧ) έναντι αυτών άλλων χωρών και να δημιουργηθούν νέα προϊόντα.

Ανάγκη ανάπτυξης της αγοράς ETF, είτε με πρόσβαση μέσω του Χ.Α. σε ETF που ήδη διαπραγματεύονται (π.χ. GREK) είτε με παράλληλη δημιουργία νέων, αμιγώς ελληνικών ETF

- **Δημιουργία ΟΣΕΚΑ, ΑΚΕΣ, ΕΚΕΣ, ΟΕΕ ως ΣΔΙΤ** με συνεισφορά ευρωπαϊκών κονδυλίων ή/και συμμετοχή του ΤΑΝΕΟ, Equifund κλπ.
- **Δημιουργία μερισματικού δείκτη** με μεγαλύτερο χρονικό μέτρο 10-15 ετών (Σημ.: πρόταση ΣΕΠΕΥ)

Σημαντικές βελτιώσεις μπορούν να γίνουν άμεσα, μέσω της λήψης φορολογικών μέτρων και εκσυγχρονισμού του περιβάλλοντος λειτουργίας, με αξιοποίηση της τεχνολογίας.

ΖΗΤΗΜΑ 9

Η υιοθέτηση ρυθμίσεων εμπορευσιμότητας της αγοράς αμοιβαίων κεφαλαίων στα πρότυπα των πρακτικών και κανόνων που ισχύουν στο εξωτερικό, θα μπορούσε να συμβάλλει σημαντικά στην τόνωση και ανάπτυξη της αγοράς

Εξέταση από ΕΘΕ, Ε.Κ., ΕΧΑΕ, όλων των παραμέτρων για την αξιοποίηση των υποδομών του Αποθετηρίου (ΚΑΤ) για την τήρηση του βιβλίου μεριδιούχων.

ΖΗΤΗΜΑ 10

Περιθώρια βελτίωσης στο θεσμικό πλαίσιο το οποίο διέπει τους Οργανισμούς Εναλλακτικών επενδύσεων (ΟΕΕ)

Κρίνεται σκόπιμη η συμπλήρωση του θεσμικού πλαισίου προς την κατεύθυνση του **ΟΕΕ εταιρικού τύπου** με βάση και τα πρότυπα του εξωτερικού: με το παρόν καθεστώς, οι ΑΕΕΑΠ και οι ΑΕΕΧ είναι ΟΕΕ με εταιρική μορφή, ενώ υπάρχουν και δύο ΟΕΕ με μορφή αμοιβαίου κεφαλαίου – τα ΑΚΕΣ και οι ΟΕΕ του ν.4706/2020. Προτείνεται να δημιουργηθούν ΟΕΕ με τη μορφή ΑΕΕΜΚ (κατ' αντιστοιχία των ΑΕΕΜΚ του ν. 4099/2012) και να μπορούν να εισάγονται στο ΧΑ.

3ος ΣΤΟΧΟΣ: ΒΕΛΤΙΩΣΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΑΓΟΡΑΣ - ΘΕΣΜΙΚΕΣ & ΛΟΙΠΕΣ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Παρακάτω αποτυπώθηκαν συγκεκριμένες προτάσεις για θεσμικές και λοιπές παρεμβάσεις που απαιτούνται στο πλαίσιο:

- της καλύτερης θεσμικής θωράκισης της αγοράς
- των πολύπλευρων αλλαγών στο νομικό και κανονιστικό πλαίσιο των κεφαλαιαγορών πανευρωπαϊκά,
- των αλλαγών που συντελούνται στο πλαίσιο του CMU,
- των τεχνολογικών εξελίξεων που δημιουργούν νέες απαιτήσεις αλλά και ευκαιρίες για τις εταιρίες και τους συμμετέχοντες στην αγορά
- της βελτίωσης της πρόσβασης των ΜμΕ στο Χρηματιστήριο
- της αξιοποίησης των ευκαιριών για διασυνοριακές συνεργασίες που θα συμβάλουν στην αύξηση του μεγέθους της Ελληνικής αγοράς

ΖΗΤΗΜΑΤΑ

ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

ΖΗΤΗΜΑ 1

Ανάγκη ενδυνάμωσης των **ελεγκτικών** και **εποπτικών** μηχανισμών της κεφαλαιαγοράς

- **Ενδυνάμωση της χρηματοδότησης** και ενίσχυση του στελεχιακού δυναμικού της Ε.Κ. και της Ε.Λ.Τ.Ε.

ΖΗΤΗΜΑ 2

Η ταχύτητα αλλαγής του νομικού και κανονιστικού πλαισίου των κεφαλαιαγορών πανευρωπαϊκά, καθιστά ανέφικτο για τους εισαγγελείς και λοιπούς δικαστικούς λειτουργούς να παρακολουθούν τις εξελίξεις.

Σημαντικά περιθώρια εμβάθυνσης της γνώσης βασικών θεμάτων λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς από τη δικαιοσύνη, κάτι το οποίο δεν βοηθά στην έγκαιρη ολοκλήρωση υποθέσεων με ιδιαίτερη βαρύτητα στην αγορά.

- **Σύσταση εξειδικευμένου τμήματος δικαιοσύνης με κατάλληλη στελέχωση** και συνεχή επιμόρφωση στις κεφαλαιαγορές, ώστε να υπάρχει αφενός ταχύτερη διεκπεραίωση και αφετέρου στενότερη αλληλεπίδραση με τις ελεγκτικές αρχές.

ΖΗΤΗΜΑ 3

Το πρόγραμμα «Χρυσής Βίζα» εμπλουτίστηκε προκειμένου να συμπεριλάβει τη δυνατότητα της απόκτησης «Χρυσής Βίζα» μέσω επένδυσης σε προϊόντα της Κεφαλαιαγοράς. Ωστόσο, απαιτούνται σημαντικές βελτιώσεις στο σχεδιασμό του και εκκρεμούν οι απαραίτητες αποφάσεις και διαδικαστικές ρυθμίσεις για την εφαρμογή τους.

Σημαντική ζήτηση από Διεθνείς ιδιώτες επενδυτές θα μπορούσε να δημιουργηθεί μέσω ενός καλά σχεδιασμένου προγράμματος «Χρυσής Βίζα».

Επιβάλλεται να γίνουν επεμβάσεις στο κανονιστικό πλαίσιο του προγράμματος «Χρυσής Βίζα» σε κάποια σημεία που, στην πράξη, λειτουργούν αποτρεπτικά για επενδύσεις σε τίτλους της κεφαλαιαγοράς, όπως:

- **Να μειωθεί το αυξημένο όριο των 800 χιλ. που απαιτείται για επενδύσεις σε εισηγμένους τίτλους** ώστε να συγκλίνει με το σημαντικά μικρότερο όριο των €250 χιλ. που ισχύει για τα ακίνητα
- **Να απαλειφθεί ο περιορισμός που αφορά στον σκοπό των ΑΕΕΑΠ** - να επενδύουν αποκλειστικά στην Ελλάδα- **προκειμένου να μπορούν να είναι επιλέξιμες για επιτρεπόμενη επένδυση «Χρυσής Βίζα»**. Ο περιορισμός αυτός καθιστά, στην πράξη, αδύνατη την επένδυση, αφού μία ΑΕΕΑΠ, για λόγους διασποράς κινδύνων και επίτευξης υπεραξιών, επιβάλλεται να επενδύει σε ακίνητα και εκτός Ελλάδος.
- **Να απαλειφθεί ο αποκλεισμός της δυνατότητας εισφοράς κεφαλαίων σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ΑΕΕΧ**, καθότι αποτελούν σημαντικό παράγοντα ενίσχυσης της ρευστότητας της χρηματιστηριακής αγοράς αφού, εκ του σκοπού τους, επενδύουν σχεδόν αποκλειστικά σε χρηματιστηριακούς τίτλους.
- **Να επανεξεταστούν τα κριτήρια για τις εταιρείες οι οποίες θα μπορούν να ιδρύουν Α/Κ που εμπίπτουν στο Πρόγραμμα «Χρυσής Βίζα»**. (Σημ.: Η ΕΘΕ προτείνει αναθεώρηση των παρ. 1γ)ζ. & 2 του Αρ. 42 του ν.4605/2019 οι οποίες επιτρέπουν την συμμετοχή στο Πρόγραμμα Α/Κ αδειοδοτημένων σε τρίτες χώρες, ακόμα και εάν αυτά επενδύουν στην Ελλάδα)

ΖΗΤΗΜΑ 4

Τα ζητήματα 4, 5 & 6 σχετίζονται με την προσαρμογή των υφιστάμενων υποδομών, καθώς και τη δημιουργία νέων προκειμένου να οργανωθεί σε ομοιόμορφη βάση και να ψηφιοποιηθεί η πληροφορία για τις εισηγμένες εταιρίες.

Σε κάποιες περιπτώσεις, η ανάγκη αυτή τίθεται ως υποχρέωση από το Ευρωπαϊκό πλαίσιο. Σε κάποιες άλλες όμως, κρίνεται απαραίτητη για να αναβαθμιστεί και να διευκολυνθεί η λειτουργία των εταιριών και του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της αγοράς συνολικά.

Οι βελτιώσεις αυτές θα συμβάλουν δραστικά στην αναβάθμιση της οικονομίας της χώρας μας ειδικά αν, με τις κατάλληλες προσαρμογές, υιοθετηθούν και για τις μη εισηγμένες εταιρίες.

Ωστόσο, η ανάπτυξη και η λειτουργία αυτών των συστημάτων δημιουργεί ένα σημαντικό πρόσθετο κόστος για τους λειτουργούς των υποδομών και τις εταιρίες. Ως εκ τούτου, είναι σημαντικό να υποστηριχθούν για:

- Την αναβάθμιση των υφιστάμενων ψηφιακών συστημάτων χρηματοοικονομικής ενημέρωσης και την εφαρμογή μη χρηματοοικονομικής ενημέρωσης & τυποποιημένης, ενιαίας πληροφόρησης προσβάσιμων στο ευρύ (ελληνικό και ξένο) κοινό, στα πλαίσια της «ανοιχτής χρηματοοικονομικής» (open finance).
- Την δημιουργία σχετικής υποδομής και δημοσιοποίησης υποδειγμάτων που θα διευκολύνουν τις εταιρίες στην τυποποίηση και ενιαία δημοσιοποίηση όλων των πληροφοριών που ήδη

Προτείνεται:

- Να γίνει ένας σχεδιασμός και να διαμορφωθεί ένα **πρόγραμμα υποστήριξης των λειτουργιών, των υποδομών και των εταιριών (εισηγμένων και μη)** προκειμένου να εξασφαλιστούν οι πόροι για την ενημέρωση, ταχεία ανάπτυξη και λειτουργία του περιβάλλοντος και των συστημάτων χρηματοοικονομικής και μη χρηματοοικονομικής ενημέρωσης.
- Η **δημιουργία ενός κέντρου αριστείας** και καλών πρακτικών (“Excellence and Best Practices Center”) για θέματα βιώσιμης ανάπτυξης και αξιολόγησης της χρηματοοικονομικής και μη χρηματοοικονομικής πληροφόρησης (ιδανικά, σε συνδυασμό με τον ήδη υφιστάμενο για θέματα εταιρικής διακυβέρνησης). Κρίνεται ότι ένα τέτοιο κέντρο θα μπορούσε να συμβάλει σημαντικά στην υποστήριξη των εταιριών στην προσπάθεια αναβάθμισης της λειτουργίας τους στους τομείς αυτούς.

<p>υποχρεωτικά δημοσιεύουν (οικονομικών καταστάσεων, δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης, ESG reporting), ώστε να διευκολύνεται η αξιολόγηση της συνολικής εικόνας της επιχείρησης.</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Την ανάπτυξη δράσεων συνεχούς ενημέρωσης και εκπαίδευσης των επιχειρήσεων, με χρήση και ψηφιακών εργαλείων, ειδικά σε θέματα σωστής αποτύπωσης και δημοσιοποίησης μη-χρηματοοικονομικών πληροφοριών και στοιχείων, σε όλα τα θέματα που αφορούν τους 17 στόχους βιώσιμης ανάπτυξης των Ηνωμένων Εθνών (SDG) 	
<p>ΖΗΤΗΜΑ 5</p> <p>Ανάγκη ευχέρειας πρόσβασης σε στοιχεία πιστοληπτικής αξιολόγησης εταιριών, καθώς και δημιουργίας μητρώου και δείκτη Εταιρικής Διακυβέρνησης την οποία πληρούν οι εταιρίες</p>	<ul style="list-style-type: none"> ○ Προτείνεται η ανάληψη πρωτοβουλίας την οποία δύναται να συνδράμει και το Χ.Α. για την περαιτέρω ανάπτυξη αυτού του μηχανισμού (Σημ.: η ΕΕΤ προτείνει την διερεύνηση συνεργασίας μεταξύ Χ.Α. και ICAP για την εκμετάλλευση προφανών συνεργειών)
<p>ΖΗΤΗΜΑ 6</p> <p>Απουσία κάλυψης των εταιριών μικρής κεφαλαιοποίησης από αναλυτές με αποτέλεσμα την έλλειψη αναγνωρισιμότητας από το επενδυτικό κοινό και τον δραστικό περιορισμό της συναλλακτικής τους δραστηριότητας.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ○ Προτείνεται η θέσπιση προγράμματος επιδότησης των Αναλύσεων για εταιρίες μικρής κεφαλαιοποίησης. <p>Τέτοιες πρωτοβουλίες έχουν ήδη αναληφθεί από άλλα χρηματιστήρια (Πολωνία, Ουγγαρία), με τελευταίο το Χρηματιστήριο της Βαρσοβίας όπου η εκπόνηση ανάλυσης από χρηματιστηριακές για καθεμία από 40 μικρομεσαίες εταιρίες επιδοτείται με \$12.500. Η εμπειρία από αντίστοιχη προσπάθεια</p>

	<p>στην Ουγγαρία έχει δείξει αύξηση 20% στον όγκο συναλλαγών στις μετοχές υπό κάλυψη. Επίσης, η EBRD, στο πλαίσιο στήριξης των κεφαλαιαγορών της Κεντρο-Ανατολικής Ευρώπης, έχει υιοθετήσει έναν παρόμοιο μηχανισμό αναθέτοντας την ανάλυση των αγορών στη «Wood» επιδοτώντας την αμοιβή της.</p>
<p>ΖΗΤΗΜΑ 7</p> <p>Στο πλαίσιο των σημαντικών αλλαγών που έχουν δρομολογηθεί στο νομοθετικό και θεσμικό πλαίσιο, απαιτείται ο εκσυγχρονισμός των υποδομών και των διαδικασιών όλων των εμπλεκόμενων.</p> <p>Είναι σημαντικό να γίνει πλήρης αξιοποίηση όλων των δυνατοτήτων που προσφέρουν οι τεχνολογικές εξελίξεις προκειμένου η αγορά μας να παραμείνει ανταγωνιστική στο νέο περιβάλλον.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ○ Ανάπτυξη ψηφιακών τεχνολογιών με ασφάλεια & συμβατότητα των πληροφοριακών συστημάτων μεταξύ Αποθετηρίων-Θεματοφυλάκων-Τραπεζών και ΑΕΠΕΥ, συμβατότητα με Target 2 Securities (T2S) κλπ, σε συνεργασία με τους διαχειριστές τους. <p>Πρέπει να εξετασθεί η δυνατότητα επιδότησης μέρος της σχετικής δαπάνης στο πλαίσιο στήριξης της ανάπτυξης της Κεφαλαιαγοράς.</p>
<p>ΖΗΤΗΜΑ 8</p> <p>Το μέγεθος, η εμβέλεια και η ισχύς της Ελληνικής κεφαλαιαγοράς μπορεί να ενισχυθεί μέσω της αξιοποίησης των ευκαιριών για διασυνοριακές συνεργασίες με τις γειτονικές, ευρωπαϊκές ή και αγορές τρίτων χωρών.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ○ Δραστηριοποίηση του ελληνικού χρηματιστηρίου για την ενίσχυση και αξιοποίηση των Πρωτόκολλων Συνεργασίας μεταξύ της Ε.Κ. και άλλων εποπτικών αρχών από την ΕΧΑΕ για την ανάπτυξη διεθνών συνεργασιών. ○ Συνεργασίες με άλλα χρηματιστήρια (π.χ. EUREX, CBOT, κλπ.) με προσφορά υπηρεσιών (π.χ. απευθείας εκτέλεση εντολών σε Exchange Traded προϊόντα (spot & παράγωγα) από τους πελάτες του Χ.Α. μέσω των σημερινών Μελών του Χ.Α.). Παροχή κινήτρων (φορολογικών, κόστους, ταχύτητας), ώστε, εταιρίες της ευρύτερης γεωγραφικής περιοχής, να επιλέγουν το Χ.Α. για

	εισαγωγή (listing dual listing of companies, listing of funds, κλπ.) και διαπραγμάτευση
<p>ΖΗΤΗΜΑ 9</p> <p>Η επιβάρυνση φόρου πώλησης Ειδικών Διαπραγματευτών για αξίες αλλοδαπής λειτουργεί ανασταλτικά στην ανάπτυξη δραστηριότητας στο αντικείμενο αυτό.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ○ Επέκταση εξαίρεσης φόρου πώλησης των συναλλαγών των Ειδικών Διαπραγματευτών ο οποίος ισχύει για συναλλαγές τους που πραγματοποιούνται στο ελληνικό χρηματιστήριο και σε συναλλαγές που πραγματοποιούνται στην αλλοδαπή επί χρηματοπιστωτικών μέσων που διαπραγματεύονται σε αλλοδαπά χρηματιστήρια. <p>Σκοπός της προτάσεως είναι η μεταφορά ρευστότητας προς την αγορά του Χ.Α. στο πλαίσιο της ειδικής διαπραγμάτευσης μέσω παράλληλων συναλλαγών μεταξύ των μετοχών που αποτελούν αντικείμενο συναλλαγής στο Χ.Α. και (α) cross listed μετοχών σε χρηματιστήρια εξωτερικού (λ.χ. ΒΙΟΧΑΛΚΟ, CENERGY, TITAN) ή (β) μετοχών συναφών κλάδων, οι οποίες αποτελούν αντικείμενο συναλλαγής σε αγορές με μεγαλύτερη ρευστότητα και προσφέρονται για την αντιστάθμιση των τίτλων του Χ.Α. Η αντίστοιχη σημερινή δραστηριότητα είναι μηδενική, επομένως δεν τίθεται ζήτημα απώλειας εσόδων για το Ελληνικό Δημόσιο, παρά μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση της ρευστότητας και των εσόδων του Ελληνικού Χρηματιστηρίου, καθώς και της αντίστοιχης φορολογητέας ύλης. Η εξαίρεση αυτή θα απαλείψει το επιπλέον σχετικό ανταγωνιστικό μειονέκτημα έναντι των ΕΔ της αλλοδαπής. (Σημ.: ήδη υφίσταται πρόταση διάταξης και αντίστοιχη αιτιολογική έκθεση, που είχε δρομολογηθεί από το Χ.Α., με τη σύμφωνη γνώμη της ΕΕΤ και του ΣΜΕΧΑ)</p>

ΖΗΤΗΜΑ 10

Μετά από μια μακροχρόνια περίοδο συνθηκών που οδήγησαν στην συρρίκνωση του κλάδου, υφίσταται ανάγκη ενδυνάμωσης του δυναμικού της κεφαλαιαγοράς με την άμεση εισροή σημαντικού αριθμού στελεχών (νέων και έμπειρων) προκειμένου να εξασφαλιστεί η ομαλή λειτουργία της και η ανάπτυξή της

Επιπροσθέτως, δεδομένης της ταχύτητας αλλαγής του νομικού και κανονιστικού πλαισίου, των νέων πρακτικών και τεχνολογιών που υιοθετούνται πανευρωπαϊκά, είναι κρίσιμο να υπάρχει η δυνατότητα κατάρτισης των στελεχών της αγοράς μέσω της εύκολης πρόσβασης σε ένα μηχανισμό επιμόρφωσης & πιστοποίησης.

Στο πλαίσιο των παραπάνω, απαιτείται η λήψη στοχευμένων μέτρων για την προσέλκυση και ανάπτυξη στελεχών.

- Προτείνεται η θέσπιση στοχευμένων μέτρων, όπως η **επιδότηση θέσεων εργασίας**, προκειμένου να προσληφθεί ένας σημαντικός αριθμός νέων και έμπειρων στελεχών στον χώρο της κεφαλαιαγοράς. Επιπροσθέτως, προτείνεται η παροχή υποστήριξης προκειμένου να αξιοποιηθεί η τεχνολογία για να αναπτυχθούν περαιτέρω οι υφιστάμενες δυνατότητες του συστήματος εκπαίδευσης, όπως ενδεικτικά περιγράφεται παρακάτω:
- **Εκσυγχρονισμός του μηχανισμού επιμόρφωσης και πιστοποίησης των στελεχών**, με βάση τις νέες τάσεις στην εκπαίδευση που συνδυάζουν την:
 - βιωματική μάθηση (experienced-based learning)
 - την εξ αποστάσεως σύγχρονη και ασύγχρονη εκπαίδευση (digital learning)
 - την μάθηση με βάση συγκεκριμένα σενάρια (case-based learning) και
 - την τακτική μάθηση με μικρά modules (microlearning).
- **Εξετάσεις ηλεκτρονικά και συχνότερη Διεξαγωγή εξετάσεων**: Η ΕΚ σε συνεργασία με την ΤτΕ διερευνά το θέμα του περαιτέρω εκσυγχρονισμού των εξετάσεων πιστοποίησης καταλληλότητας προσώπων ηλεκτρονικά και εξ αποστάσεως, θα εξετάσει προτάσεις που θα της υποβληθούν από τους φορείς διενέργειας εξετάσεων και θα προβεί σε διαβούλευση με όλους τους ενδιαφερομένους.

ΖΗΤΗΜΑ 11

Ανεπάρκεια αναγκαίων κεφαλαίων και αδυναμίες στη νομοθεσία η οποία διέπει το Συνεγγυητικό Κεφάλαιο να ανταποκριθεί σε ένα πλατύ εύρος προβλημάτων που ανακύπτουν στην αγορά.

Σχετική **νομοπαρασκευαστική επιτροπή** στο Υπ. Οικ. εργάζεται ήδη επ' αυτού

ΖΗΤΗΜΑ 12

Ανάγκη ενός τόπου αναφοράς για το Χρηματιστήριο στο κέντρο της πόλης

- **Αξιοποίηση της Ιστορικής Αίθουσας του Χρηματιστηρίου (Σοφοκλέους) για:**
 - i. Σεμινάρια
 - ii. Γενικές Συνελεύσεις Εταιρειών
 - iii. Παρουσιάσεις Εισηγμένων και Φορέων της Κεφαλαιαγοράς
 - iv. Φιλοξενία ΜΜΕ για εξειδικευμένα θέματα κεφαλαιαγοράς όπου παράλληλα θα μπορούν να καλύπτουν την συνεδρίαση

4ος ΣΤΟΧΟΣ: ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΠΛΑΙΣΙΟΥ ΠΡΑΣΙΝΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

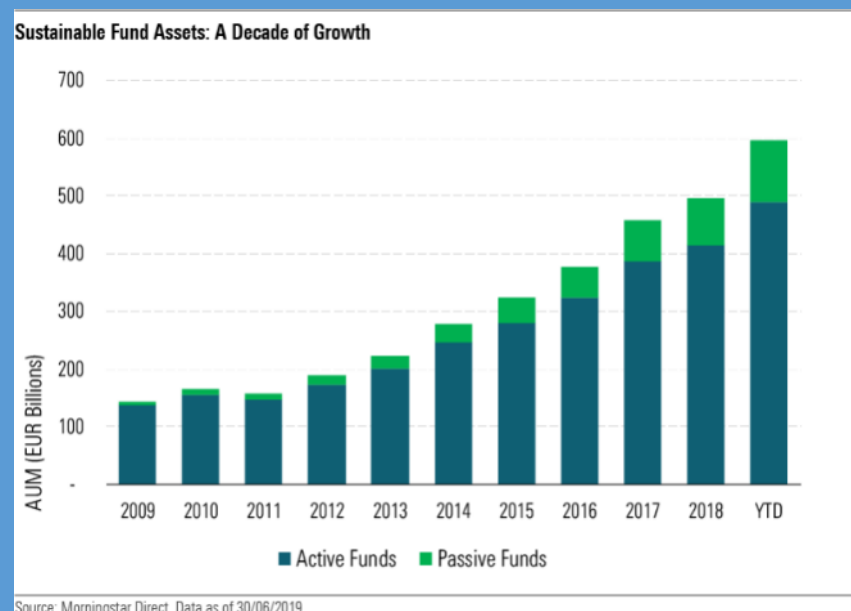
ΑΝΤΛΗΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ «ΠΡΑΣΙΝΩΝ» ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ ΜΕΣΩ ΟΜΟΛΟΓΩΝ & ΜΕΤΟΧΩΝ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στην Ελλάδα δεν έχει γίνει ευρέως και επαρκώς κατανοητή η έννοια της «πράσινης ανάπτυξης» και η σημασία της για την οικονομική ανάπτυξη και την ευημερία της χώρας μας.

Είναι σαφές και ιδιαίτερα ενθαρρυντικό ότι η «πράσινη ανάπτυξη», σε όλες τις εκφάνσεις της, αποκτά, διεθνώς, όλο και μεγαλύτερη δυναμική και ότι η οικοδόμηση του μέλλοντος οφείλει να βασιστεί σε ένα νέο μοντέλο το οποίο δεν μπορεί να αγνοεί την «πράσινη ανάπτυξη» και την τεχνολογική εξέλιξη.

Είναι κρίσιμο, αυτό να γίνει απολύτως κατανοητό και στην χώρα μας και η ανασύνταξη της οικονομίας μας, μετά από μια μακράν περίοδο κρίσης και μια πρωτοφανή πανδημία, να βασιστεί σε θεμέλια που να διασφαλίζουν την βιωσιμότητά της.



Διάγραμμα 6: Εξέλιξη ευρωπαϊκών κεφαλαίων βιώσιμης ανάπτυξης

ΖΗΤΗΜΑΤΑ	ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ
<p>Η Ελλάδα η οποία έχει πολύ μεγάλα περιθώρια πράσινης ανάπτυξης και πολύ μεγάλη ανάγκη, σε πολλούς τομείς, οφείλει να προσελκύσει τόσο την αυξανόμενη διεθνή επενδυτική ζήτηση για πράσινες επενδύσεις όσο και να αξιοποιήσει τα σημαντικά κεφάλαια που είναι διαθέσιμα σε ευρωπαϊκό επίπεδο για να ενισχύσουν την πράσινη ανάπτυξη.</p> <p>Αν καταφέρουμε να το κάνουμε αυτό με ταχύτητα και αποτελεσματικότητα, θα μπορέσουμε να γεφυρώσουμε αποτελεσματικότερα το επενδυτικό κενό και να καλύψουμε το έλλειμα ανταγωνιστικότητας της οικονομίας μας. Για να επιτευχθεί αυτό απαιτείται ενημέρωση των επιχειρήσεων και παροχή υποστήριξης προς αυτές προκειμένου:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Να δραστηριοποιηθούν άμεσα και αποτελεσματικά σε πράσινες δραστηριότητες, πρωτοβουλίες και επενδύσεις ○ Να απευθυνθούν με επιτυχία και να αναζητήσουν κεφάλαια μέσω της έκδοσης «πράσινων» ομολόγων & μετοχών <p>Δεδομένου ότι η συντριπτική πλειοψηφία των ελληνικών επιχειρήσεων είναι ΜμΕ με περιορισμένα μέσα, θα πρέπει να τους δοθεί σημαντική υποστήριξη.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ○ Δημιουργία καταλόγου στρατηγικών ή/και ιδιωτικών πράσινων επενδύσεων βάσει σαφών κριτηρίων και πληροφόρηση για το όφελος από τον χαρακτηρισμό τους ως τέτοιες. <p>Ο κατάλογος, ενδεικτικά, μπορεί να περιλαμβάνει δημόσια έργα υποδομών τα οποία πληρούν τα κριτήρια της βιώσιμης επένδυσης ή δραστηριότητας (βλ. Πράσινη Ταξινόμηση: Π.Τ.), οι οποίες θα μπορούν να χρηματοδοτηθούν από ιδιωτικά κεφάλαια και που αποτελούν προτεραιότητα για τη βιώσιμη ανάπτυξη, όπως:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ηλεκτρισμός: παραγωγή από ΑΠΕ (κωδικός ΠΤ 4) • Μεταφορές: ηλεκτροκίνηση (π.χ. ευρεία επέκταση σε εμπορικά τρένα) και υδρογονοκίνηση (π.χ. έρευνα και ανάπτυξη για αεροπλάνα και πλοία) (κωδικός ΠΤ 6) • Ανακύκλωση • Μεταποίηση: κατασκευή μηχανημάτων για ανακύκλωση και δικούς ΠΤ 4 και ΠΤ 6 (κωδικός ΠΤ 3). <ul style="list-style-type: none"> ○ Δημιουργία προγραμμάτων εκπαίδευσης/κατάρτισης τα οποία θα απευθύνονται στους υποψήφιους εκδότες πράσινων ομολόγων, σε υποψήφιους επενδυτές και ελεγκτές. ○ Παροχή κινήτρων για την δραστηριοποίηση των εταιριών, προκειμένου να επιτύχουν την συμμετοχή τους σε ευρωπαϊκούς και ελληνικούς δείκτες ESG, ώστε να αυξηθεί η αναγνωρισιμότητά τους, η συναλλακτική τους δραστηριότητα και κατ' επέκταση, η δυνατότητα άντλησης περαιτέρω κεφαλαίων μέσω της αγοράς (μέσω ΑΜΚ, ΟΔ κλπ.).

- **Περαιτέρω μείωση του φορολογικού συντελεστή**(π.χ. κατά 50%) «πράσινων» ΜμΕ, εισηγμένων σε οργανωμένες αγορές ή πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης στην Ελλάδα.
- **Εφαρμογή νομοθετικού πλαισίου έκδοσης πράσινων ομολόγων & μετοχών**, μέσω ενός σχεδιασμού και θέσπισης κριτηρίων κατά τα ευρωπαϊκά πρότυπα (EU Green Bond Framework & EU Taxonomy Regulation) και με ανεξάρτητη διασφάλιση σχετικά με τη συμμόρφωση της έκδοσης με τα κριτήρια αυτά
- **Φορολογικά κίνητρα για την αγορά πράσινων ομολόγων και μετοχών** (πχ μειωμένος φόρος συγκέντρωσης κεφαλαίου ή/και τοκομεριδίων ή/και μερισμάτων).
- **Επιδότηση «πράσινων» ομολόγων και μετοχών** για την κάλυψη του πρόσθετου κόστους εξωτερικής επαλήθευσης περιβαλλοντικής βιωσιμότητας.
- **Παροχή εγγυήσεων** προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (ιδιωτικές τράπεζες ή μεσοπρόθεσμους/μακροπρόθεσμους επενδυτές, όπως ταμεία ή ασφαλιστικές εταιρίες) για τη στήριξη βιώσιμων επενδύσεων.
- **Εκδόσεις πράσινων καλυμμένων ομολόγων** (covered bonds), τα οποία θα εξασφαλίζονται με επιλέξιμα πράσινα/ βιώσιμα περιουσιακά στοιχεία και ανάλογα με τον σχεδιασμό τους, θα εμπίπτουν σε διαφόρους βαθμούς «πρασίνου», σε σχέση με τα κριτήρια ταξινόμησης.

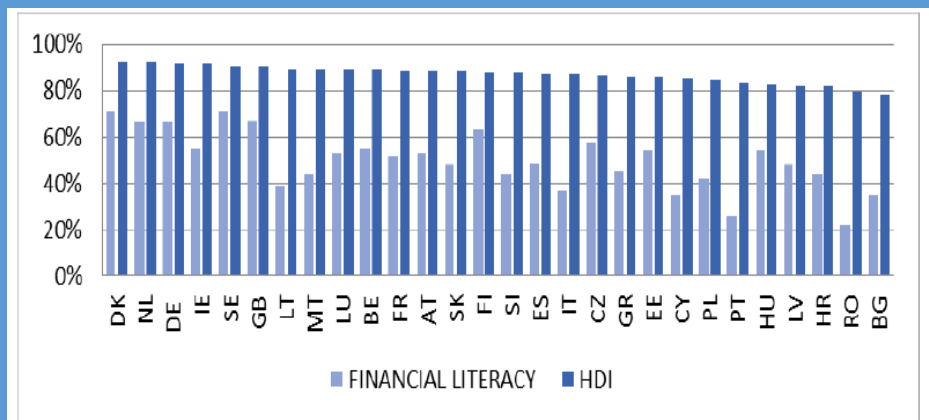
**5ος ΣΤΟΧΟΣ: ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΑΙΔΕΙΑΣ
ΣΥΝΕΙΔΗΤΟΠΟΙΗΣΗ ΣΗΜΑΣΙΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ**

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

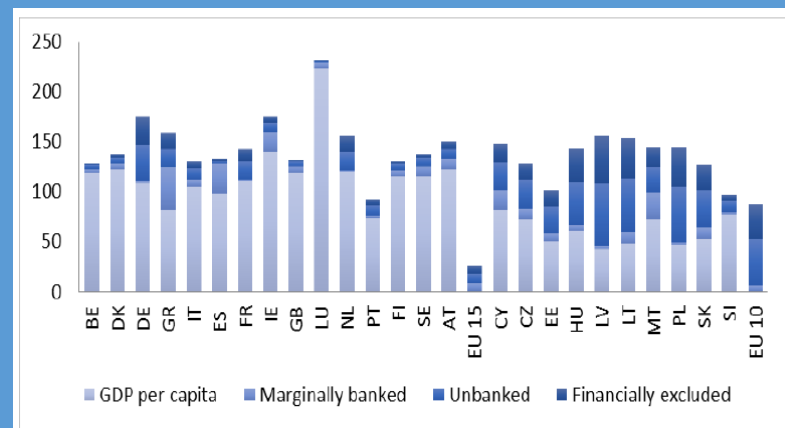
Όπως προκύπτει και από τα δύο διαγράμματα παρακάτω, στην Ελλάδα διαπιστώνονται:

- Χαμηλά επίπεδα χρηματοοικονομικού αλφαριθμητισμού σε σχέση με άλλες ανεπτυγμένες χώρες και
- Υψηλά επίπεδα χρηματοοικονομικού αποκλεισμού από τράπεζες και αγορές κεφαλαίων

Είναι απαραίτητο να υπάρξει σχεδιασμός μακροπρόθεσμης απόδοσης αλλά άμεσης και συστηματικής εφαρμογής προκειμένου να βελτιωθεί δραστικά ο χρηματοοικονομικός και επενδυτικός αλφαριθμητισμός στην χώρα μας.



Διάγραμμα 7: Χρηματοοικονομική παιδεία και Δείκτης Ανθρώπινης Ανάπτυξης - Human Development Index (HDI) – στην Ε.Ε. το 2014, ως ποσοστό επί του πληθυσμού κάθε χώρας (GR: Ελλάδα)



Διάγραμμα 8: Χρηματοοικονομικός αποκλεισμός, ως ποσοστό ενήλικου πληθυσμού, προστιθέμενο στο κατά κεφαλήν ΑΕΠ, ως ποσοστό επί του μέσου όρου 15 Ευρωπαϊκών κρατών (GR: Ελλάδα) - (Ευρωπαϊκή Επιτροπή)

ΖΗΤΗΜΑΤΑ

- Οι **γνώσεις χρηματοοικονομικής** από το μέσο ελληνικό νοικοκυριό, παραμένουν χαμηλές, ακόμη και για τις πιο απλές έννοιες και χρηματοπιστωτικά μέσα.
- Μεγάλη πλειονότητα ιδιωτών (εν δυνάμει επενδυτών) δεν είναι εξοικειωμένοι με κατάρτιση οικογενειακού προϋπολογισμού και **χρηματοοικονομικού σχεδιασμού**.
- Η συμμετοχή των ιδιωτών επενδυτών στην **αγορά κεφαλαίου** παραμένει χαμηλή, με την αγορά μεριδίων Α/Κ και κρατικών ομολόγων να είναι τα μέσα που κυρίως διακρατώνται στα επενδυτικά χαρτοφυλάκια των ιδιωτών επενδυτών, εκτός από τις τοποθετήσεις σε καταθέσεις.
- Οι ιδιώτες βασίζονται στις επενδυτικές τους αποφάσεις σε άτυπες συμβουλές οικείων προσώπων (συγγενών, φίλων) παρά απευθυνόμενοι σε επαγγελματίες του χώρου και είναι ευάλωτοι στην ελλιπή πληροφόρηση ή στην **παραπληροφόρηση**. Παράλληλα, μεγάλος αριθμός ιδιωτών **υπερεκτιμά** τις γνώσεις του περί των χρηματοοικονομικών
- Μεγάλος αριθμός ιδιωτών επιδεικνύει **δυσπιστία** προς τις αγορές κεφαλαίου και δεν καρπώνεται το μακροπρόθεσμο όφελος από αυτές, μέσω της ορθής και συνετής συμμετοχής τους σε αυτές, υπό τις προϋποθέσεις που ο νόμος ορίζει.
- Μικρός αριθμός ιδιωτών επενδυτών μοιάζουν να είναι ενημερωμένοι για προϊόντα που πληρούν τα κριτήρια ESG, ενώ κάποιοι εκφράζουν επιφυλάξεις για αυτά τα προϊόντα.

ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Προτείνεται η Χάραξη Εθνικής Στρατηγικής χρηματοοικονομικής Παιδείας

- **Συντονισμός με άλλους φορείς στο έργο για την «Εθνική Στρατηγική χρηματοοικονομικού Αλφαριθμητισμού»** με το Υπουργείο Παιδείας, την ΕΕΤ κ.α. με στόχο μία ισόρροπη αντιμετώπιση αποταμιεύσεων και επενδύσεων, όπου θα διδάσκονται βασικές έννοιες οικονομικών, η σημασία της αποταμίευσης από την έναρξη της εργασίας ώστε να λειτουργήσει συμπληρωματικά στην σύνταξη στο τέλος του εργασιακού βίου, καθώς και επενδυτικές μορφές αποταμίευσης.
- **Η μετάδοση βασικών αρχών επενδυτικής «επιβίωσης»** (π.χ. αποφυγή υπερδανεισμού & απληστίας, διαφοροποίηση κινδύνου κλπ.) και η καλλιέργεια επενδυτικής κουλτούρας, σε νεαρότερες ηλικίες, κρίνεται, πιθανόν, χρησιμότερη από την διδασκαλία θεωρητικών θεμάτων μακρο- και μικροοικονομίας, λογιστικής κα.

3. ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Φορολογικά κίνητρα φυσικών προσώπων προς μακροπρόθεσμη επένδυση/αποταμίευση.

Πρόταση για την καθιέρωση Αποταμιευτικού Επενδυτικού Λογαριασμού (ΑΠ.Ε.Λ.):

Αποτελεί διεθνή πρακτική η καθιέρωση ατομικών σχεδίων αποταμίευσης, με την καθιέρωση φορολογικών κινήτρων, προκειμένου ιδιώτες αποταμιευτές να επενδύουν με μακροπρόθεσμο ορίζοντα.

Στο πλαίσιο αυτό προτείνεται η θέσπιση ενός ειδικού ατομικού λογαριασμού με συγκεκριμένα χαρακτηριστικά. Επενδυτική σύνθεση του ΑΠ.Ε.Λ. βάσει δύο κατηγοριών:

A. Μεριδία ή κινητές αξίες Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων καθώς και κινητές αξίες, εισηγμένες ή νεοεκδιδόμενες, σε Π.Μ.Δ. (π.χ. ΕΝ.Α.)/ρυθμισμένη αγορά της Ε.Ε.

B. Προθεσμιακές καταθέσεις, REPOS, A/K ομολογιακά & χρηματαγορών.

Στην κατηγορία A πρέπει να υπάρχει επαρκής διασπορά κινδύνου (πχ μέγιστη έκθεση 10% ανά επενδυτικό προϊόν) και να μην τυγχάνουν φορολογικής ελάφρυνσης προϊόντα υψηλού κινδύνου (παράγωγα, συναλλαγματικές ισοτιμίες, κρυπτο-νομίσματα κα.)

Τα ποσά που θα επενδύει κάθε φυσικό πρόσωπο (φ.π.) στις κατηγορίες A, B κατ' έτος, προαιρετικά και ανάλογα με την εκάστοτε οικονομική του ευχέρεια, θα εκπίπτουν από το φορολογητέο εισόδημα του εν λόγω έτους, μέχρι το ανώτατο όριο π.χ. των 6.000 Ευρώ ετησίως (ή μέχρι το ανώτατο όριο ενός ποσοστού π.χ. 30% του δηλωθέντος εισοδήματος).

Εναλλακτικά, κάθε φ.π. θα τυγχάνει έκπτωσης φόρου ίσης με το 30% των ετήσιων επενδύσεών του στις κατηγορίες A, B, μέχρι το ανώτατο όριο έκπτωσης από το φορολογητέο εισόδημα, ίσης με το 10% του κατ' έτος δηλωθέντος εισοδήματος. Τα ανώτατα όρια έκπτωσης φόρου θα διπλασιάζονται για οικογένειες με πάνω από 2 παιδιά.

Ως εναλλακτικά κίνητρα αναφέρθηκαν επίσης:

- 1) Απαλλαγή από το φόρο μερισμάτων (αν πρόκειται για μετοχές) ή φόρο τόκων (αν πρόκειται για ομόλογα) που παρακρατείται κατά την πληρωμή.
- 2) Απαλλαγή από τη φορολογία εισοδήματος της υπεραξίας, σε περίπτωση δημιουργίας κεφαλαιακών κερδών από την πώληση της συμμετοχής των κινητών αξιών της εισηγμένης εταιρίας (ΜμΕ ή Fund), μετά την παρέλευση κάποιου χρονικού διαστήματος (πχ. 3 ή 5 έτη).
- 3) Απαλλαγή από το φόρο κληρονομιάς, σε περίπτωση θανάτου του δικαιούχου φυσικού προσώπου.

Ο αναλογούν φόρος εισοδήματος, ενώ δεν θα καταβάλλεται κατά το έτος της επένδυσης, θα καταβάλλεται κατά την εξαργύρωση και μόνο επί του ποσού της επένδυσης, συμπεριλαμβανομένων τυχόν τόκων, μερισμάτων & υπεραξίας, το οποίο δεν θα επανεπενδύεται στην ίδια κατηγορία εντός 5 εργάσιμων ημερών μετά την εξαργύρωση, με τις εξής μειώσεις φόρου (ενδεικτικά):

ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΗ 1: μειωμένος π.χ. κατά 5% κατ' έτος διακράτησης μέχρι τον μηδενισμό του (πέραν της 20ετίας)

ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΗ 2: μειωμένος π.χ. κατά 50% για ελάχιστη διακράτηση 10 ετών και μηδενισμός του για διακράτηση άνω των 20 ετών ή μέχρι την συνταξιοδότηση.

Τα ανωτέρω κίνητρα θα παρέχονται πέραν των όποιων παράλληλων κινήτρων υπέρ της ιδιωτικής ασφάλισης & προϊόντων Unit Linked & Pan-European Pension Plans.

4. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Ενίσχυση της αποταμίευσης και ανάπτυξη με μοχλό την κεφαλαιαγορά, *IOBE, Νοέμβριος 2019*
- A new vision for Europe's capital markets, Interim Report of the High Level Forum on the Capital Markets Union, *European Commission, Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union, E.C. 2020*
- OECD Economic surveys: Greece, *OECD 2020*
- Green Bond Framework, *Federal Republic of Germany, August 2020*
- Small and medium-sized enterprises in international economic law, *Ed. T. Rensmann, Oxford University Press 2017.*
- Taxation of Household Capital in EU Member States: Impact on Economic Efficiency, Revenue & Redistribution, *Publications Office of the European Union, Luxembourg 2020.*