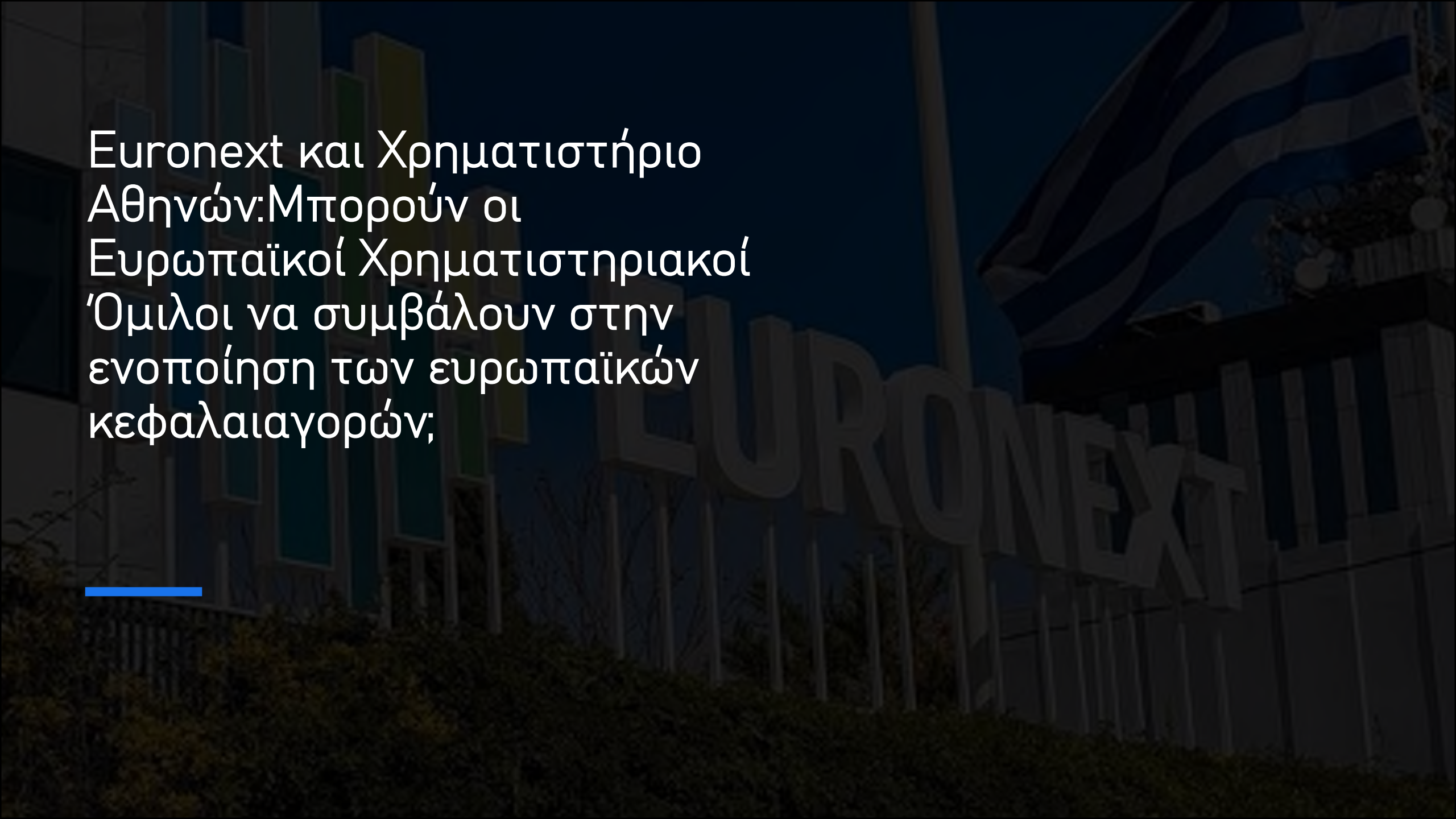


Εuronext και Χρηματιστήριο
Αθηνών: Μπορούν οι
Ευρωπαϊκοί Χρηματιστηριακοί
Όμιλοι να συμβάλουν στην
ενοποίηση των ευρωπαϊκών
κεφαλαιαγορών;



01/07/2025

Ανακοίνωση Τύπου Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών

Το Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών βλέπει πολύ θετικά το ενδεχόμενο μιας συμφωνίας[...] σηματοδοτεί την εμβάθυνση της ενσωμάτωσης της Ελλάδας στον ευρωπαϊκό χρηματοοικονομικό χώρο [...] ευθυγραμμίζεται επίσης με την πρωτοβουλία της Ε.Ε. για την **Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων**, που ξεκίνησε τον Μάρτιο του 2025.

03/10/2025

Πληροφοριακό Δελτίο της δημόσιας πρότασης Euronext-ATHEX

Η πρόταση αποσκοπεί στην «περαιτέρω ενοποίηση των Ευρωπαϊκών κεφαλαιαγορών», στη μείωση του κατακερματισμού και στη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας σύμφωνα με **τους στόχους της SIU**

31/07/2025

Stéphane Boujnah, CEO and Chairman of the Managing Board of Euronext :

"With the announced Offer to acquire ATHEX, the Greek capital market operator, Euronext makes a significant step towards a more integrated and more competitive capital market in Europe. Today, the commitment to progress towards a Savings and Investments Union in Europe is unprecedented, and we are fully dedicated to transform this commitment into a reality

10/10/2025

Παρεμβάσεις κ. Κ. Πιερακάκη στις συνεδριάσεις του Eurogroup και του ECOFIN

Ως κυβέρνηση, είμαστε απολύτως ανοιχτοί να συζητήσουμε διασυννοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές.

Αναφερόμενος στην εμπειρία της Ελλάδας, ο κ. Πιερρακάκης ανέφερε τρία χαρακτηριστικά παραδείγματα διασυννοριακών συγχωνεύσεων και εξαγορών σε διάστημα μόλις επτά μηνών. Όπως είπε *Το πρώτο είναι η πρόταση της Euronext για την εξαγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών.*

19/11/2025

Δήλωση Υπουργού Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών Κυριάκου Πιερρακάκη σχετικά με την εξαγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών από τη Euronext

*Η εξαγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών από τη Euronext [...] είναι απολύτως συμβατή με την ευρωπαϊκή πολιτική της **Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων**. Θα δώσει μια πρόσβαση συνολικότερα στην ελληνική κεφαλαιαγορά σε πολύ περισσότερα κεφάλαια, σε πολύ μεγαλύτερη ρευστότητα και θα συμβάλλει συνολικά στην αναβάθμιση της ελληνικής οικονομίας.*

24/11/2025

Euronext – ανακοίνωση ολοκλήρωσης της συναλλαγής
A major step forward for European market integration

01/12/2025

Stéphane Boujnah, CEO and Chairman of the Managing Board of Euronext, συνέντευξη στην ΕΡΤ

*Οι άνθρωποι μιλούν για την **Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων** στις Βρυξέλλες. Το κάνουμε πράξη εδώ στην Αθήνα... και σε άλλα μέρη, επειδή χτίζουμε μια ενιαία, ολοκληρωμένη αγορά μετοχών στην Ευρώπη, με ομοσπονδιακή διακυβέρνηση, με ομοσπονδιακή εποπτεία που λειτουργεί πραγματικά.*

02/12/2025

Κυριάκος Πιερρακάκης στο roadshow της Morgan Stanley στο Λονδίνο

*Για να καταστεί ουσιαστική η **Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων**, δεν απαιτούνται μόνο ρυθμίσεις ή θεσμικές αλλαγές, αλλά και αλλαγή νοοτροπίας ώστε να επιταχυνθούν διασυννοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές .*

Μπορεί πράγματι μία εξαγορά όπως αυτή της ΕΧΑΕ από τη Euronext να εξυπηρετήσει μακροπρόθεσμα και ουσιαστικά την ενοποίηση των ευρωπαϊκών κεφαλαιαγορών;

Ποια είναι τα όρια της συμβολής τους στην Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων;

Υπάρχουν πιθανοί κίνδυνοι;



Η πορεία προς την υιοθέτηση της ιδέας περί Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων (Savings and Investments Union)

2024: Enrico Letta's report *Much More Than a Market*. "A Savings and Investments Union to unlock the potential of the Single Market."

Διακήρυξη της Βουδαπέστης: Απαιτείται αποφασιστική πρόοδος προς την υλοποίηση της SIU.

19 Μαρτίου 2025: Επίσημη υιοθέτηση της Στρατηγικής για τη SIU από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή.



Τι είναι η SIU και ποια τα οφέλη της

Πρόγραμμα κανονιστικών και εποπτικών μεταρρυθμίσεων.

"More integrated capital markets alongside a more integrated banking system"

Περίπου 10 τρισεκατομμύρια ευρώ από τις **αποταμιεύσεις** των νοικοκυριών τηρούνται σε τραπεζικές καταθέσεις.

Η Ευρώπη αντιμετωπίζει εκτιμώμενες **πρόσθετες επενδυτικές ανάγκες** ύψους 750-800 δισεκατομμυρίων ευρώ ετησίως έως το 2030!

Οι αγορές της ΕΕ παραμένουν **κατακερματισμένες** σε εθνικό επίπεδο, περιορίζοντας τις διασυνοριακές επενδύσεις.

Οι ΜΜΕ, οι νεοσύστατες επιχειρήσεις και οι καινοτόμες εταιρείες εξακολουθούν να εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από την **τραπεζική χρηματοδότηση**.

Οι τέσσερις πυλώνες: Πολίτες και αποταμιεύσεις

Χρηματοδότηση επενδύσεων και επιχειρήσεων

Ενοποίηση και Αγορές Κλίμακας

Πιο συνεκτική και αποτελεσματική εποπτεία



Τι είναι η SIU και ποια τα οφέλη της

Για τους πολίτες: ευρύτερες επενδυτικές επιλογές, μεγαλύτερη **διαφοροποίηση** και δυνητικά υψηλότερες μακροπρόθεσμες αποδόσεις.

Για τις επιχειρήσεις: ευκολότερη πρόσβαση σε μετοχικό κεφάλαιο, ομόλογα, επιχειρηματικά κεφάλαια και διασυνοριακή χρηματοδότηση.

Για τις ΜΜΕ και τις νεοσύστατες επιχειρήσεις: λιγότερη εξάρτηση από τον τραπεζικό δανεισμό και καλύτερες ευκαιρίες επέκτασης στην ενιαία αγορά.

Για την οικονομία της ΕΕ: αύξηση των επενδύσεων, της καινοτομίας, της παραγωγικότητας και της απασχόλησης, ελάφρυνση συνταξιοδοτικών ταμείων μέσω του τρίτου πυλώνα ασφάλισης.

Για τις **στρατηγικές προτεραιότητες**: περισσότερη ιδιωτική χρηματοδότηση για την πράσινη μετάβαση, την ψηφιοποίηση, τις υποδομές και την ασφάλεια.

Για την ανθεκτικότητα: πιο διαφοροποιημένη χρηματοδότηση και μεγαλύτερος διασυνοριακός καταμερισμός κινδύνου.



Στόχοι της SIU



Ποια είναι τα όρια συμβολής τέτοιων εξαγορών στην υλοποίηση αυτών των στόχων



Ποιες **αλλαγές** είναι σε θέση
να επιφέρουν



Ποιες αλλαγές **απαιτεί**
η υλοποίηση της SIU

Ποιες αλλαγές φέρνει η ένταξη του Χρηματιστηρίου Αθηνών στη Euronext;

Από χωριστή εταιρική, τεχνολογική και μετασυναλλακτική υποδομή σε ελληνικό κόμβο ενός ομοσπονδιακού, πανευρωπαϊκού ομίλου.

Οι περισσότερες αλλαγές δεν επήλθαν αυτομάτως με την εξαγορά. Απαιτούν τεχνική μετάπτωση, τροποποίηση κανονισμών και νέες εποπτικές εγκρίσεις.

«ομοσπονδιακό μοντέλο» – Αλλαγή του κέντρου στρατηγικών αποφάσεων



Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς παραμένει η κύρια εποπτική αρχή. Η εξαγορά δεν μεταφέρει την εποπτεία της ελληνικής αγοράς ούτε στην ολλανδική αρχή ούτε αυτομάτως στην ESMA. Οι εθνικές αρχές που εποπτεύουν τις αγορές της Euronext συνεργάζονται μέσω του **Euronext College of Regulators**, βάσει μνημονίου συνεργασίας.

Μέχρι το 2029 : Προβλέπονται η μεταφορά της εκκαθάρισης των ανοικτών θέσεων παραγώγων και μετοχών στην Euronext Clearing. Εάν οι ελληνικές συναλλαγές μεταφερθούν στην ιταλική **Euronext Clearing**, η εκκαθάριση θα διενεργείται από CCP αδειοδοτημένο και πρωτίστως εποπτευόμενο στην Ιταλία.

Ποιες αλλαγές φέρνει η ένταξη του Χρηματιστηρίου Αθηνών στη Euronext;

Οι αγορές της Αθήνας θα ενταχθούν στα **Euronext Rulebooks** τον Ιούνιο 2027.

Η **Optiq** θα αντικαταστήσει το υφιστάμενο τεχνικό περιβάλλον ως πλατφόρμα εισαγωγής, αντιστοίχισης και δημοσίευσης εντολών. Προσφέρει κοινά πρωτόκολλα, κοινά market-data feeds και ενιαία τεχνική πρόσβαση στις αγορές της Euronext. —> **Single Order Book**



Η Euronext Securities Athens προβλέπεται να διατηρηθεί ως ελληνικό CSD, αλλά να ενταχθεί στο πρόγραμμα **CSD Convergence**. Μέχρι το 2029 προβλέπεται κοινή τεχνολογική πλατφόρμα με τα άλλα αποθετήρια της Euronext.

Τι απαιτεί όμως πραγματικά η υλοποίηση της SIU;

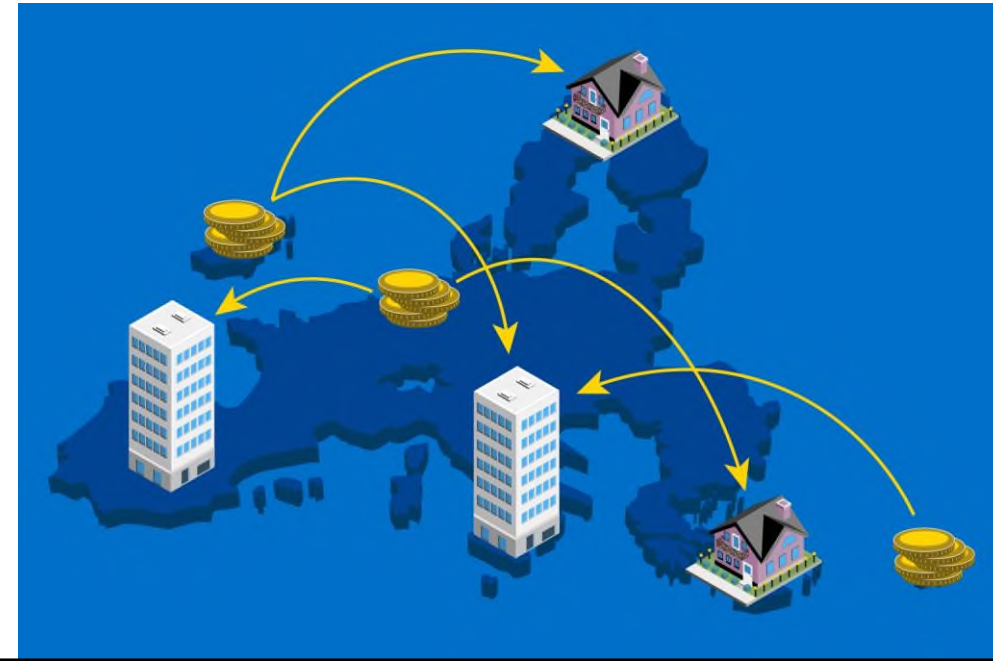
Είναι στρατηγική που θα υλοποιηθεί με **συνδυασμό κανονισμών και οδηγιών** της ΕΕ, συστάσεων και άλλων μη δεσμευτικών πράξεων, εθνικών φορολογικών και συνταξιοδοτικών μεταρρυθμίσεων, δημόσιων και ιδιωτικών πρωτοβουλιών, μεταφοράς ορισμένων εποπτικών αρμοδιοτήτων στην ESMA...

Δημιουργία ή βελτίωση εθνικών **Λογαριασμών Αποταμίευσης και Επενδύσεων – SIAs** και Ενίσχυση του χρηματοοικονομικού εγγραμματισμού.

Retail Investment Strategy

Ανάπτυξη των **συμπληρωματικών συντάξεων**. Προτεινόμενη αναθεώρηση της IORP II και του PEPP, ώστε τα επαγγελματικά και ατομικά συνταξιοδοτικά προϊόντα να αποκτήσουν μεγαλύτερη κλίμακα, δυνατότητα διασυννοριακής παροχής και μεγαλύτερη συμμετοχή σε μακροπρόθεσμες επενδύσεις.

Αναθεώρηση του πλαισίου **τιτλοποιήσεων**, ευνοϊκότερη προληπτική μεταχείριση των μακροπρόθεσμων επενδύσεων ασφαλιστικών επιχειρήσεων και τραπεζών σε μετοχές, ευκολότερες δημόσιες εγγραφές, εφαρμογή του Listing Act....



Τι απαιτεί όμως πραγματικά η υλοποίηση της SIU;



Δέσμη για την ολοκλήρωση των αγορών και την εποπτεία (4 Δεκεμβρίου 2025). Περιλαμβάνει Master Regulation, Master Directive και νέο Κανονισμό για το Αμετάκλητο του Διακανονισμού (συνήθης νομοθετική διαδικασία).

Άμεση εποπτεία από την **ESMA** των σημαντικών και διασυνοριακών τόπων διαπραγμάτευσης, των PEMOs, σημαντικών CCPs και σημαντικών CSDs. Διατήρηση ορισμένων τοπικών αρμοδιοτήτων στις εθνικές αρχές, κυρίως για παρακολούθηση της αγοράς, ομαλή διαπραγμάτευση, καταχρήσεις αγοράς και εποπτεία εκδοτών.

“Ενιαίο εγχειρίδιο κανόνων” για τους τόπους διαπραγμάτευσης (MiFIR).

Καθεστώς Pan-European Market Operator – PEO (Πρόταση Master Regulation, ιδίως αιτιολογικές σκέψεις 32–34).

Ευκολότερη διασυνοριακή δραστηριότητα για εισαγωγή τίτλων, αποδοχή μελών και λειτουργία τόπων διαπραγμάτευσης μέσω υποκαταστήματος ή ελεύθερης παροχής υπηρεσιών.

Ενδοομιλικός επιμερισμός λειτουργιών.

Ποια είναι τελικά τα όρια της συμβολής τέτοιων εξαγορών στην υλοποίηση SIU;

- ✓ Τεχνική και λειτουργική ενοποίηση – Εκκαθάριση, διακανονισμός και μετασυναλλακτικές υπηρεσίες.
- ✓ Διασυνοριακή πρόσβαση και προβολή.

Νομική εναρμόνιση;

Εποπτική ένωση;

Οι εταιρικές συνέργειες ισοδυναμούν με δημόσιο όφελος;

Κατεύθυνση κεφαλαίων προς τις ευρωπαϊκές προτεραιότητες;

Η αύξηση της ρευστότητας είναι αυτόματη;



Δυνητικοί κίνδυνοι από την εξαγορά ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων από μεγάλους ομίλους

Ισχύς στην αγορά και υψηλότερες χρεώσεις (Deutsche Börse κατά Επιτροπής, T-175/12. Βλ. και Clearstream κατά Επιτροπής, T-301/04 και Απόφαση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής COMP/M.7995 Deutsche Börse/London Stock Exchange Group)

Κάθετος αποκλεισμός και «δέσμευση» των χρηστών (βλ. και Ευρωπαϊκή Επιτροπή M.9564 - LSEG / Refinitiv - Competition case)

Single point of failure (Joint Committee of the European Supervisory Authorities)

Εποπτική ασυμμετρία (προσωρινά;)

Άνιση κατανομή των ωφελειών (Ulf Nielsson, "Stock Exchange Merger and Liquidity: The Case of Euronext)



ESRB: *The possible further consolidation of primary exchanges may lead to more important **vertical structures** eliminating choice for CCPs and CSDs. Special attention may need to be paid to interoperability agreements with these new **vertical silos**. More generally, a stronger role for regulators and supervisors is called for.*

Τελικές σκέψεις

Λειτουργική - τεχνική ενοποίηση



Ευκαιριακή - επιδερμική -
de facto ενοποίηση



SIU: Θεσμική, ουσιαστική ενοποίηση



Το ζήτημα εντοπισμού της πραγματικής συμβολής τέτοιων εξαγορών στην υλοποίηση των πολιτικών της Ε.Ε.
έχει μεγάλη πρακτική αξία για την αντίληψη που οι ίδιοι οι πολίτες της έχουν για την Ένωση.

