

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ

Εισαγωγή

Η συνεχής αύξηση του δανεισμού των ιδιωτών τα τελευταία χρόνια, συνοδευόμενη από την ένταση του ανταγωνισμού μεταξύ των τραπεζών, οδήγησε τις τράπεζες στην υιοθέτηση νέων μεθοδολογιών, οι οποίες θα είναι σε θέση να υποστηρίξουν τις προσπάθειες διεύρυνσης των μεριδίων τους και ταυτόχρονα να περιορίσουν τους κινδύνους που απορρέουν από τις εργασίες του τομέα της καταναλωτικής πίστης.

Ενα σημαντικό μέρος των μεθοδολογιών αφορά στους κινδύνους που προκύπτουν από τον ίδιο τον πιστούχο και περιλαμβάνονται στο γενικότερο όρο *credit & behavioural scoring*. Στηρίζονται κυρίως σε στατιστικά μοντέλα και έρχονται να αντικαταστήσουν υποκειμενικές μεθόδους οι οποίες εφαρμόζονται μέχρι και σήμερα σε αρκετά στάδια του πιστωτικού κύκλου ζωής του πελάτη. Η ανάπτυξη των μεθοδολογιών αυτών, στον τραπεζικό τομέα, χρονολογείται από τη δεκαετία του '60, με πρώτη εφαρμογή στις πιστωτικές κάρτες ενώ αργότερα επεκτάθηκε και στα υπόλοιπα προϊόντα καταναλωτικής και στεγαστικής πίστης, καθώς επίσης και στα δάνεια μικρών επιχειρήσεων.

Οι μεθοδολογίες *credit & behavioural scoring*, λαμβάνουν ιδιαίτερη βαρύτητα στο πλαίσιο που θέτει σήμερα η Επιτροπή της Βασιλείας για τη μέτρηση των κεφαλαιακών απαιτήσεων βάσει εσωτερικών μοντέλων βαθμολόγησης. Η προσέγγιση αυτή, αποσκοπεί κυρίως στην αύξηση της ευαισθησίας των μετρήσεων από τους παράγοντες του πιστωτικού κινδύνου, ενώ παράλληλα, δίνεται το κίνητρο

ΧΡΗΣΤΟΥ ΖΕΡΒΑ

Αναλύτη πιστωτικών κινδύνων
Τράπεζας Πειραιώς

στα τραπεζικά ιδρύματα να συνεχίσουν να βελτιώνουν τις εσωτερικές διαδικασίες διαχείρισης των κινδύνων.

Μεθοδολογίες βαθμολόγησης

Με την έννοια *credit scoring* αναφερόμαστε σε όλες εκείνες τις μεθόδους μοντελοποίησης της πιστοληπτικής ικανότητας του πελάτη, ενώ οι μεθοδολογίες *behavioural scoring* αναφέρονται κυρίως στη μελέτη της συμπεριφοράς του πελάτη. Η τελευταία περιλαμβάνει μεθοδολογίες ανάκτησης καθυστερημένων απαιτήσεων, διακράτησης πελατών, επανακαθορισμό πιστωτικών ορίων και πώλησης κάθετων προϊόντων.

Η ανάπτυξή τους στηρίζεται σε ένα δείγμα υπαρχόντων πελατών για τους οποίους έχει καταγραφεί η συμπεριφορά τους, σε ένα χρονικό διάστημα το οποίο μπορεί να συμπίπτει είτε με τη διάρκεια της σχέσης του πελάτη με την τράπεζα είτε με διάστημα τέτοιο στο οποίο θα υπάρχει μια σταθεροποιημένη άποψη για τη συμπεριφορά του. Με τη βοήθεια επιστημονικών τεχνικών, αναδεικνύονται οι κυριότεροι παράγοντες, που εξηγούν τη συγκεκριμένη συμπεριφορά, καθώς και το ειδικό βάρος για κάθε ένα από τα επίπεδα των παραγόντων. Η τελική βαθμολογία προκύπτει συνήθως από το άθροισμα των επιμέρους ειδικών βαρών.

Παράδειγμα κάρτας αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας	
Ηλικία	Βάρος
<25 ετών	10
25-45 ετών	20
>45 ετών	30
Τύπος κατοικίας	
Ιδιόκτητη	20
Ενοικιασμένη	10

Οι τεχνικές που χρησιμοποιούνται για την ανάπτυξη των μεθοδολογιών προέρχονται κυρίως από το χώρο της στατιστικής και περιλαμβάνουν την απλή και λογιστική παλινδρόμηση, παλινδρόμηση Cox, τη διαχωριστική ανάλυση και τα δέντρα κατάταξης, ενώ άλλες προέρχονται από το χώρο της επιχειρησιακής έρευνας όπως ο γραμμικός προγραμματισμός. Άλλες διαδεδομένες μέθοδοι είναι οι γενετικοί αλγόριθμοι και τα νευρωνικά δίκτυα.

Η λήψη των αποφάσεων μέσω αυτών των μεθοδολογιών συνήθως διευκολύνεται με την επιλογή ενός συγκεκριμένου σημείου της βαθμολογικής κλίμακας που προκύπτει από την εφαρμογή του μοντέλου. Για παράδειγμα, στην περίπτωση του *credit scoring* κάθε πελάτης που συγκεντρώνει μεγαλύτερη βαθμολογία από το σημείο αυτό εγκρίνεται ενώ σε αντίθετη περίπτωση απορρίπτεται ή εγκρίνεται κάποιο μικρότερο όριο. Στην περίπτωση της μεθοδολογίας ανάκτησης καθυστερημένων απαιτήσεων, λόγω της πολυπλοκότητας των αποφάσεων, διαφορετικές στρατηγικές αξιολογούνται ώστε να βρεθεί η καλύτερη. Μετά από την πάροδο ενός εύλογου διαστήματος στο οποίο θα έχουν εκτιμηθεί τα αποτελέσματα, εναλλακτικές στρατηγικές συγκρίνονται με την ήδη υπάρχουσα ώστε να διαπιστωθούν περιθώρια βελτίωσης.

Στα πλεονεκτήματα των μεθόδων αυτών, έναντι των υποκειμενικών μεθόδων, συγκαταλέγονται:

- η ταχύτητα, οι αποφάσεις απαιτούν ελάχιστους χρόνους

- η αμεροληψία, τα ίδια κριτήρια εφαρμόζονται για όλους τους πελάτες
- η συνέπεια, η σχετική βαρύτητα των κριτηρίων παραμένει σταθερή
- ο άμεσος έλεγχος της πιστοδοτικής πολιτικής
- ο περιορισμός των κινδύνων.
Η ισχύς των μεθοδολογιών μπορεί να επηρεαστεί αρνητικά από:
 - την κακή ποιότητα δεδομένων
 - τη μεροληψία δειγματοληψίας.

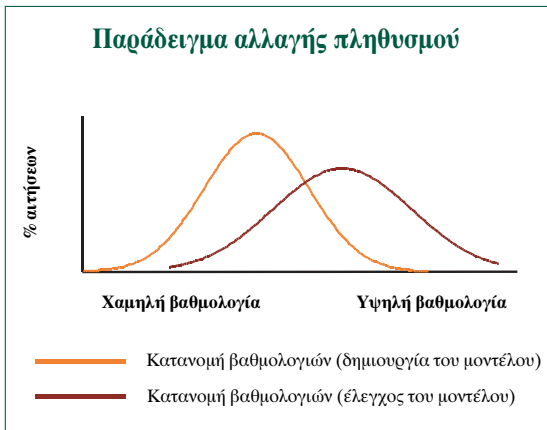
Διαδικασίες παρακολούθησης πιστωτικών κινδύνων

Η ικανότητα των μεθοδολογιών, που περιγράφηκαν παραπάνω, να εκτιμούν τον πιστωτικό κίνδυνο των πελατών αλλάζει όσο οι γενικότερες συνθήκες, (π.χ. οι οικονομικές συνθήκες, η χρήση των συστημάτων, κ.ά.), αλλάζουν. Οι αλλαγές αυτές μπορεί να συντελεστούν πολύ γρήγορα οπότε κρίνεται αναγκαία η συστηματική παρακολούθηση της ικανότητας των μοντέλων.

Η παρακολούθηση των πιστωτικών κινδύνων, συμπληρώνεται από την παρακολούθηση διαχρονικών μεταβολών στη συμπεριφορά των πελατών, την παρακολούθηση της συμπεριφοράς σε διάφορες διαστάσεις/τμήματα του χαρτοφυλακίου και τον υπολογισμό πιθανών ζημιών καθώς και ανάκτησης αυτών.

- **Σταθερότητα συνθηκών:** Βασική αρχή για κάθε μεθοδολογία είναι ότι οι συνθήκες που ίσχυαν κατά την περίοδο της ανάπτυξης θα πρέπει να είναι παρόμοιες με αυτές του παρόντος, στο οποίο εφαρμόζεται η μεθοδολογία. Ως πιθανές αιτίες αλλαγών αναφέρουμε τη μεταβολή των οικονομικών συνθηκών, την πολιτική προώθησης προϊόντων σε συγκεκριμένες ομάδες πελατών, την εφαρμογή του μοντέλου σε καινούργια προϊόντα, τη φύση του ίδιου του προϊόντος, την αλλαγή στον τρόπο συμπλήρωσης των δεδομένων.

Παράδειγμα αλλαγής πληθυσμού



Χαρακτηριστικό είναι το παράδειγμα που αναφέρεται στο Crook et al 1992 για δύο credit scoring συστήματα τα οποία κατασκευάστηκαν το ένα βασισμένο στη συμπεριφορά πελατών το 1988 και το άλλο βασισμένο στη συμπεριφορά πελατών το 1989. Όταν τα δύο μοντέλα εφαρμόστηκαν ένα χρόνο μετά το αποτέλεσμα ήταν ότι το 25% των πελατών που το σύστημα του 1988 τους ενέκρινε, το σύστημα του 1989 τους απέρριπτε και το αντίστροφο⁽¹⁾.

Αλλαγή στο προφίλ του πληθυσμού δεν είναι αναγκαίο ότι δημιουργεί προβλήματα στην ικανότητα του μοντέλου να αξιολογεί τον πιστωτικό κίνδυνο. Αν η αλλαγή στον πληθυσμό είναι γενική (δηλαδή όλα τα κριτήρια συνεισφέρουν ομοιόμορφα στην αλλαγή αυτή) τότε η κατάλληλη μετακίνηση του σημείου έγκρισης μπορεί να επιφέρει την επίτευξη των ίδιων στόχων με το παρελθόν.

Ως πρώτο βήμα στην παρακολούθηση της σταθερότητας του πληθυσμού μπορεί να αποτελέσει μια απλή σύγκριση των κατανομών των βαθμολογιών κατά τη διάρκεια της ανάπτυξης του μοντέλου και αυτής που ισχύει σήμερα. Σημαντικές αποκλίσεις θα πρέπει να διερευνηθούν περαιτέρω και να διαπιστωθεί ποιον παράγοντα αφορούν. Πέρα όμως από τη στατική ενημέρωση που προσφέρουν οι παραπάνω έλεγχοι, η έγκαιρη αναγνώριση κάποιων τάσεων και ο διαχωρισμός τους από περιοδικά φαινόμενα είναι χρήσιμο να γίνεται με τη σύγκριση διαδοχικών δειγμάτων πληθυσμών.

Χρήση μεθοδολογιών: Τα πλεονεκτήματα των μεθοδολογιών αυτών, που περιγράφηκαν παραπάνω, καλύπτουν τις περισσότερες περιπτώσεις αξιολόγησης. Υπάρχουν όμως περιπτώσεις για τις οποίες η ανθρώπινη εμπειρία είναι αναντικατάστατη από οποιαδήποτε επιστημονική μέθοδο, οπότε γίνονται “εξαιρέσεις” και “υπερβάσεις” στις αποφάσεις των μοντέλων.

Στον όρο *εξαιρέσεις* περιλαμβάνονται όλες εκείνες οι αποφάσεις που υλοποιούνται χωρίς τη διαδικασία credit scoring (π.χ. αιτήσεις σημαντικών προσώπων) ενώ στον όρο *υπερβάσεις* εκείνες οι αποφάσεις οι οποίες είναι αντίθετες με την απόφαση του μοντέλου *credit scoring*.

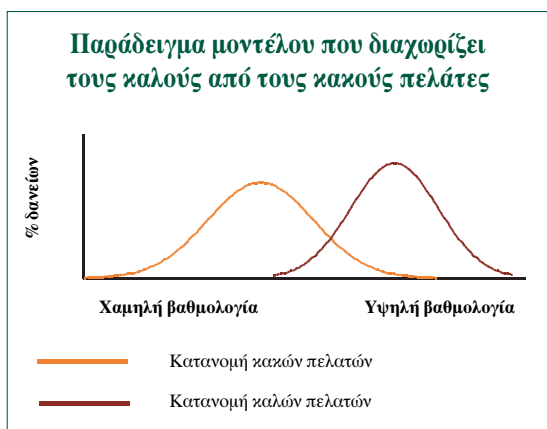
Διακρίνουμε δύο κατηγορίες υπερβάσεων. Οι πρώτες αφορούν αποφάσεις *έγκρισης* αιτήσεων τις οποίες το μοντέλο θα απέρριπτε. Αυτές πρέπει να αποτελούν περιπτώσεις για τις οποίες οι επιπλέον πληροφορίες είναι εξαιρετικές για τη βελτίωση της συμπεριφοράς του πελάτη και πάντα να βασίζονται σε σαφή και αποδεδειγμένα ασφαλή κριτήρια. Η δεύτερη κατηγορία υπερβάσεων αφορά αποφάσεις απόρριψης αιτήσεων τις οποίες το μοντέλο θα δεχόταν. Περιοδικά, δείγματα από τέτοιου είδους υπερβάσεις μπορεί να εγκρίνονται και να ελέγχεται το κατά πόσο περιορίζουν τον κίνδυνο σε σχέση με το κόστος απόρριψής τους.

Προβλεψιμότητα μοντέλων: Ο διαχωρισμός μεταξύ πελατών χαμηλού-υψηλού κινδύνου διαφέρει ανάλογα με τη μεθοδολογία. Για την περίπτωση του *credit scoring* πελάτης υψηλού κινδύνου είναι αυτός που θα ξεπεράσει ένα συγκεκριμένο όριο ημερών καθυστέρησης. Το όριο αυτό διαφοροποιείται ανάλογα με την πολιτική της κάθε τράπεζας και ανάλογα με την επάρκεια των δεδομένων. Για τη μεθοδολογία ανάκτησης καθυστερημένων απαιτήσεων, πελάτης υψηλού κινδύνου είναι αυτός που θα καθυστερήσει ακόμα περισσότερο τις υποχρεώ-

⁽¹⁾ Υποθέτοντας ότι το σημείο έγκρισης, είναι τέτοιο ώστε το επίπεδο αποδοχής είναι ίδιο για τα δύο συστήματα.

σεις του ή τελικά θα οδηγηθεί σε οριστική καθυστέρηση. Σε όλες τις περιπτώσεις ο ορισμός θα πρέπει να είναι ο ίδιος με αυτόν που χρησιμοποιήθηκε για την κατασκευή του μοντέλου.

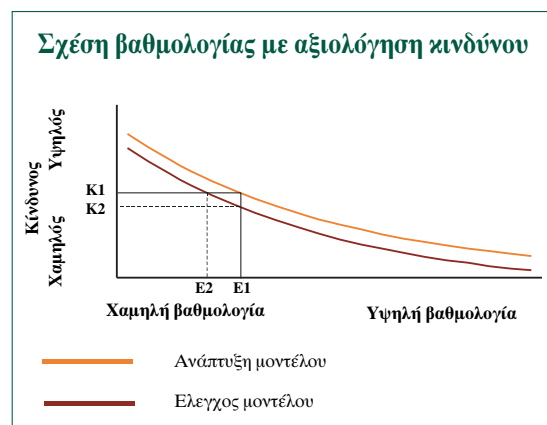
Οι κατανομές των πελατών υψηλού κινδύνου (ή “κακών” πελατών) και των πελατών χαμηλού κινδύνου (ή “καλών” πελατών) θα πρέπει να διαχωρίζονται σε μεγάλο βαθμό. Στα περισσότερα μοντέλα βαθμολόγησης εξ ορισμού, πελάτες χαμηλού κινδύνου συνδέονται με υψηλές βαθμολογίες και αντίστροφα, πελάτες υψηλού κινδύνου συνδέονται με χαμηλές βαθμολογίες. Αν οι κατανομές συμπίπτουν, σημαίνει ότι σε υψηλές βαθμολογίες υπάρχουν υψηλά ποσοστά κακών πελατών και αντίστροφα.



□ **Αξιολόγηση συμπεριφοράς πελατών:** Η ανάπτυξη του μοντέλου έχει σαν στόχο η βαθμολογία του κάθε πελάτη να αποτελεί μια ένδειξη για τον κίνδυνο να μην ανταποκριθεί στις απαιτήσεις της τράπεζας. Η σχέση βαθμολογίας και κινδύνου είναι αντιστρόφως ανάλογη όπως φαίνεται στο παρακάτω σχήμα⁽²⁾. Μετά την εφαρμογή του μοντέλου η σχέση αυτή θα πρέπει να διατηρείται. Διάφορα είδη στατικών αναφορών μπορούν να μας δώσουν αυτή την πληροφορία. Οι δύο βασικοί στόχοι που επιτυγχάνονται είναι οι εξής:

- Διαπιστώνεται η σχέση μονοτονίας βαθμολογίας και κινδύνου
- Συγκρίνεται η συμπεριφορά των πελατών σήμερα σε σχέση με την περίοδο της ανάπτυξης

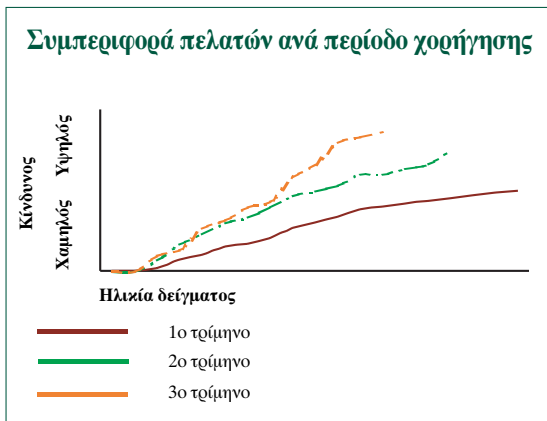
Στην περίπτωση του *credit scoring* ο συνδυασμός του επιπέδου εγκρίσεων με το επίπεδο επικινδυνότητας αποτελεί το κύριο εργαλείο για τη χάραξη πιστωτικής πολιτικής με καθορισμένα όρια κινδύνου. Στο παρακάτω σχήμα φαίνεται ότι η σχέση βαθμολογίας και κινδύνου κατά τον έλεγχο του μοντέλου παραμένει η ίδια σε σχέση με την περίοδο ανάπτυξης, ενώ παράλληλα η συμπεριφορά των πελατών έχει βελτιωθεί. Αν υποθέσουμε ότι η τράπεζα είχε επιλέξει ως σημείο έγκρισης το σημείο E1 τότε το μέγεθος του κινδύνου κατά την περίοδο της ανάπτυξης ήταν K1. Με τα καινούργια δεδομένα η τράπεζα μπορεί να κινηθεί μεταξύ δύο ακραίων λύσεων. Η πρώτη λύση είναι να μετακινήσει το σημείο έγκρισης στο E2, διατηρώντας το επίπεδο του κινδύνου στο K1, οπότε αυξάνει τον αριθμό των πελατών που εγκρίνει. Στη δεύτερη λύση, διατηρεί το ίδιο σημείο έγκρισης μειώνοντας έτσι το επίπεδο κινδύνου από K1 σε K2.



Οι στατικές αναφορές συμπληρώνονται από άλλες που θα είναι ικανές να εντοπίσουν έγκαιρα μεταβολές στο μέγεθος του αναλαμβανόμενου κινδύνου. Αυτό επιτυγχάνεται με το διαχωρισμό του χαρτοφυλακίου ανάλογα με τη χρονική στιγμή χορήγησης των δανείων. Έτσι, διαδοχικά δείγματα από δάνεια συλλέγονται και ελέγχονται ως προς τη

⁽²⁾ Με βάση τον ορισμό που δόθηκε στην αμέσως προηγούμενη παράγραφο.

συμπεριφορά τους, αναδεικνύοντας άμεσα αλλαγές στην εγκριτική διαδικασία, χαλάρωση των διαδικασιών ανάκτησης καθυστερημένων απαιτήσεων ή και γενικότερη χειροτέρευση της πιστοληπτικής ικανότητας των πελατών.



Οι παραπάνω αναφορές είναι χρήσιμο να υλοποιηθούν σε διάφορα τμήματα του χαρτοφυλακίου. Μία πρώτη τμηματοποίηση, είναι αυτή των διαφόρων ειδών καταναλωτικών προϊόντων. Ο διαχωρισμός αυτός είναι αναγκαίος για το λόγο ότι η φύση των προϊόντων μπορεί να είναι τελείως διαφορετική, οι παράγοντες κινδύνου να διαφοροποιούνται και εν γένει τα προϊόντα αυτά να απευθύνονται σε διαφορετικούς τύπους πελατών.

Άλλη τμηματοποίηση του χαρτοφυλακίου αποτελεί το credit score και γενικότερα όλα εκείνα τα χαρακτηριστικά τα οποία έχουν αξιολογηθεί ως σημαντικά κατά την ανάπτυξη των μοντέλων, είτε αυτά περιέχουν δημογραφικές πληροφορίες είτε πληροφορίες συμπεριφοράς. Οποιαδήποτε απόκλιση από τη σχέση μονοτονίας βαθμολογίας και συμπεριφοράς, μπορεί με αυτό τον τρόπο να αποδοθεί σε κάποιο ή κάποια από τα κριτήρια που χρησιμοποιούνται. Επιπλέον, η τελική βαθμολογία μπορεί να είναι η ίδια για πελάτες με εντελώς διαφορετικά χαρακτηριστικά, μη λαμβάνοντας υπόψη τις ειδικότερες συσχετίσεις που υπάρχουν σε υποομάδες του πληθυσμού. Κρίνεται, λοιπόν αναγκαία η μελέτη της συμπεριφοράς πελατών με συγκεκριμέ-

να χαρακτηριστικά και η ανάδειξη ομοιογενών ομάδων ως προς τον κίνδυνο που ενέχουν. Οι ομάδες αυτές πελατών μπορεί να αποτελούν στόχο προώθησης εξειδικευμένων προϊόντων και επομένως να τιμολογούνται με διαφορετικό τρόπο.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει το μοντέλο πρόβλεψης απαιτήσεων σε οριστική καθυστέρηση που έχει προταθεί από τους Cyert-Davidson-Thompson. Το μοντέλο αυτό στηρίζεται στη θεωρία των μακροβιανών αλυσίδων και προϋποθέτει την κατασκευή πινάκων μετακινήσεων μεταξύ των επιπέδων καθυστέρησης, από μήνα σε μήνα. Κάτω από συγκεκριμένες υποθέσεις, είναι δυνατή η πρόβλεψη των αναμενόμενων ζημιών (οριστικών καθυστερήσεων), καθώς επίσης και διαστημάτων εμπιστοσύνης αυτών. Πέρα από αυτή τη στατική ανάλυση, το μοντέλο μπορεί να ενσωματώσει διάφορους ρυθμούς ανανέωσης του χαρτοφυλακίου από καινούργια δάνεια.

Η παρακολούθηση της ανάκτησης απαιτήσεων σε οριστική καθυστέρηση, αποτελεί το τελευταίο στάδιο στην αξιολόγηση της συμπεριφοράς πελατών. Η πιστωτική πολιτική που ακολουθεί η κάθε τράπεζα παίζει σημαντικό ρόλο στο να περιορίσει τις απώλειες από τέτοιου είδους προβληματικές απαιτήσεις. Έτσι, σημαντικές παράμετροι για τη βελτίωση της ανάκτησης απαιτήσεων σε οριστική καθυστέρηση είναι η ύπαρξη εγγυητών και κάθε είδους εξασφάλισης καθώς και η χρονική στιγμή στην οποία η τράπεζα επιλέγει να οδηγήσει ένα δάνειο σε οριστική καθυστέρηση. Στα ποσοστά ανάκτησης συνήθως συνυπολογίζονται τυχόν έξοδα και προμήθειες των δικηγόρων, και επειδή οι διαδικασίες είναι χρονοβόρες, το κόστος χρηματοδότησης αυτών των απαιτήσεων.

Επίλογος

Με τη σταδιακή μείωση των περιθωρίων κέρδους, γίνεται πιο επιτακτική η ανάγκη για την πλήρη αξιοποίηση των *credit & behavioural scoring* μεθο-

δολογιών που θα συντελέσει στην ορθολογική ανάπτυξη των **δανειακών** χαρτοφυλακίων των τραπεζικών ιδρυμάτων. Η παρακολούθηση των πιστωτικών κινδύνων εκτείνεται σε όλα τα στάδια της πιστωτικής πολιτικής μιας τράπεζας, από την προσέλκυση πελατών έως και την ανάκτηση απαιτήσεων σε οριστική καθυστέρηση. Επομένως, βρίσκεται σε άμεση συνάρτηση με τμήματα των τραπεζικών ιδρυμάτων όπως αυτά του Marketing, της εξυπηρέτησης πελατών, της είσπραξης καθυστερημένων απαιτήσεων. Κρίσιμο σημείο στη διαχείριση των πιστωτικών κινδύνων και γενικότερα στις εργασίες της καταναλωτικής πίστης αποτελεί η ύπαρξη οργανωμένων πελατοκεντρικών βάσεων δεδομένων που θα είναι σε θέση να υποστηρίξουν τις όποιες αποφάσεις.

Αρθρογραφία – Βιβλιογραφία

1. CYERT R.M., DAVIDSON H.J., THOMPSON G.L., *Estimation of the allowance for doubtful accounts by Markov Chains*, Management Science 8, 1962.
2. HAND D.J. & JACKA S.D., *Statistics in Finance*, Arnold, 1998.
3. HAND D.J. & HENLEY W.E., *Statistical classification methods in consumer credit scoring: a review*, Journal of the Royal Statistical Society, Series A, 160, 1997.
4. LEONARD K.J., *The development of credit scoring quality measures for consumer credit applications*, International Journal of Quality and Reliability Management, Vol. 12, No. 4, 1995.
5. MAYS E., *Handbook of credit scoring*, AMACOM, 2001.
6. THOMAS L.C., *A Survey of Credit and Behavioural Scoring: Forecasting financial risk of Lending to consumers*, Working Paper, Credit Research Center, Department of Business Studies, University of Edinburgh, UK, 1999.
7. *The Internal Ratings - Based Approach*, Basel Committee Consultative Paper, 2001.



Η ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ ΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

(Μιχάλης Ρ. Τσουμπής)

Η 4η έκδοση της Νομοθεσίας της Κεφαλαιαγοράς έχει εμπλουτιστεί με τις νεότερες διατάξεις που τέθηκαν σε ισχύ κατά το διάστημα από το 1999 μέχρι το πρώτο τρίμηνο του 2001. Ενόψει των σχετικών εξελίξεων, έχει εμπλουτιστεί με τμήμα για τη ΝΕΧΑ, καθώς και για το Χρηματιστήριο Παραγώγων. Επίσης περιέχονται όλες οι αποφάσεις του ΔΣ του ΧΑΑ για τις υποχρεώσεις των εισηγμένων εταιρειών και τις διαδικασίες εισαγωγής στο ΧΑΑ. Ιδιαίτερη σημασία έχει δοθεί στα ευρετήρια, ώστε να διευκολύνεται ο αναγνώστης να εντοπίσει το θέμα που τον ενδιαφέρει. Υπάρχει ευρετήριο θεματικό, ευρετήριο χρονολογικό – δηλαδή βάσει της χρονικής σειράς δημοσίευσης του κάθε νομοθετήματος – καθώς επίσης και ευρετήριο κωδικοποίησης. Το τελευταίο επιτρέπει τη σύνδεση μεταξύ διατάξεων

νεώτερων νόμων και διατάξεων που τροποποιούνται από τις νεότερες. Τα μέρη στα οποία χωρίζεται η συλλογή για την καλύτερη προσέγγιση του κειμένου είναι: Χρηματιστήρια Αξιών – ΧΑΑ – που διαιρείται σε Γενικές Διατάξεις, Παράλληλη Αγορά, ΝΕΧΑ και Αποθετήριο Αξιών - Χρηματιστήριο Παραγώγων, Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, Θεσμικοί Επενδυτές και Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.