

δελτίο

ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΕΝΩΣΗ
ΤΡΑΠΕΖΩΝ



ΑΠΡΙΛΙΟΣ · ΜΑΪΟΣ · ΙΟΥΝΙΟΣ 2005

ΑΡΙΘΜΟΣ
ΤΕΥΧΟΥΣ

41

Διοίκηση ΕΕΤ

Διοικητικό Συμβούλιο

Πρόεδρος

Τάκης Αράπογλου
Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος
Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος

Α' Αντιπρόεδρος

Δημήτριος Μαντζούνης
Διευθύνων Σύμβουλος Alpha Bank

Β' Αντιπρόεδρος

Νικόλαος Νανόπουλος
Διευθύνων Σύμβουλος
Eurobank

Γ' Αντιπρόεδρος

Γεώργιος Προβόπουλος
Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος
Εμπορική Bank

Μέλη

Δημήτρης Μηλιάκος
Διοικητής ATEbank

Μιχάλης Σάλλας

Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος
Τράπεζας Πειραιώς

Παναγιώτης Τσουπίδης

Πρόεδρος Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου

Κωνσταντίνος Βασιλακόπουλος

Γενικός Διευθυντής Τράπεζας Κύπρου

Χρήστος Σορώτος

Γενικός Διευθυντής Citibank

Τρύφων Κουταλίδης

Πρόεδρος Geniki Bank

Βασίλειος Θεοχαράκης

Πρόεδρος Εγνατίας Τράπεζας

Σπύρος Φιλάρετος

Πρόεδρος Εκτελεστικής Επιτροπής ΕΕΤ

Χρήστος Γκόρτσος

Γενικός Γραμματέας
Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών

Εκτελεστική Επιτροπή

Πρόεδρος

Σπύρος Φιλάρετος
Γενικός Διευθυντής
Alpha Bank

Αναπληρωτής Προέδρου ΕΕ

Βύρων Μπαλλής
Αναπληρωτής Διευθύνων Σύμβουλος
Eurobank

Μέλη

Γιάννης Πεχλιβανίδης

Αντιπρόεδρος και Αν. Διευθύνων Σύμβουλος
Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος

Λεωνίδας Ζώνιος

Γενικός Διευθυντής
Εμπορική Bank

Θεόδωρος Πανταλάκης

Αντιπρόεδρος και Αν. Διευθύνων Σύμβουλος
Τράπεζας Πειραιώς

Λάμπρος Δημοσθένους

Chief Financial Officer Greece
Citibank

Γιώργος Τανισκίδης

Διευθύνων Σύμβουλος
Novabank

Χρήστος Γκόρτσος

Γενικός Γραμματέας
Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών

Περιεχόμενα

ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑ
Ελληνική Ένωση Τραπεζών

ΕΚΔΟΤΗΣ - ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
Χρήστος Γκόρτσος
Γενικός Γραμματέας ΕΕΤ

ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΕΚΔΟΣΗΣ
Μαρία Μαγγιώρου

ΕΠΙΣΤΗΜΟΝΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ
Μέλη Επισημημονικού
Συμβουλίου ΕΕΤ:
Νικόλαος Καραμούζης
Γιώργος Βαφειάδης
Μιχάλης Μασουράκης
Δημήτριος Μόσχος
Πάυλος Μυλωνάς
Ιωάννης Παπαδάκης
Γκίκας Χαρδούβελης

ΥΠΕΥΘΥΝΗ ΥΛΗΣ
Αλεξάνδρα Μανιάτη

**ΕΞΩΦΥΛΛΟ ΚΑΙ
ΚΑΛΛΙΤΕΧΝΙΚΗ ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ**
Τίνα Σταματοπούλου

**ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑ
ΚΕΙΜΕΝΩΝ**
Κατερίνα Ηλιοπούλου
Τίνα Σταματοπούλου

ΦΩΤΟΓΡΑΦΙΑ
Αναστάσιος Λάκκας

ΔΙΟΡΘΩΣΗ ΔΟΚΙΜΙΩΝ
Χάρις Γκότζη

ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ/ΕΚΤΥΠΩΣΗ
s.m. graphics adv. Ε.Π.Ε.

Τιμή Τεύχους 0,01€

■ Με τα λόγια του Εκδότη	2-3
■ Does Ownership of Stock Exchanges Matter? Τάκη Αράπογλου	4-15
■ Ετήσια Τακτική Γενική Συνέλευση	16-19
■ Από την Ένωση Ελληνικών Τραπεζών στην Ελληνική Ένωση Τραπεζών	17-18
■ Ένας νέος θεσμός: Μεσολαβητής Τραπεζικών-Επενδυτικών Υπηρεσιών	19
■ Πρώτο διεθνές συνέδριο με τη συμμετοχή των διοικήσεων ελληνικών και τουρκικών τραπεζών	20
■ Συνεργασία τραπεζών και μικρομεσαίων επιχειρήσεων	21-24
■ Η κοινοτική πολιτική για τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες για τα έτη 2005-2010: Post-FSAP Χρήστου Βλ. Γκόρτσου	25-30
■ Η πειθαρχία στην αγορά ως συμπληρωματική πολιτική ρύθμισης της συμπεριφοράς των τραπεζών Φαίδωνα Καλφάογλου	31-38
■ Repo & collateral trading Οι επερχόμενες αλλαγές και η σημασία τους για τις ελληνικές τράπεζες Θανάση Κ. Παπαδόπουλου	39-48
■ Συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας (άρθρα 1-10 του Ν. 3301/2004) Συνοπτική παρουσίαση θεσμικού πλαισίου Μιχάλη Ε. Αγγελάκη	49-57
■ Τραπεζικά θέματα από τη δραστηριότητα της ΕΕΤ	59-74
■ Interbalkan Forum of Banking Associations	75
■ European Bank Training Network	76-90
■ Συνέντευξη με τον πρόεδρο του EBTN Mario Spatafora	77-78
■ ETI - EBTN Κοινή πολιτική δράσης	79-80
■ Εκπαιδευτικό πρόγραμμα του ETI για το κοινοτικό κεκτημένο στο χρηματοπιστωτικό τομέα	81-83
■ Διεθνείς δραστηριότητες του EBTN	84-86
■ European Foundation Certificate in Banking - EFCB	87-90
■ Ελληνικό Τραπεζικό Ινστιτούτο	91-92

ΤΑ ΑΡΘΡΑ ΠΟΥ ΔΗΜΟΣΙΕΥΟΝΤΑΙ ΕΚΦΡΑΖΟΥΝ ΠΡΟΣΩΠΙΚΕΣ ΑΠΟΨΕΙΣ ΤΩΝ ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΩΝ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΝΩΣΗ ΤΡΑΠΕΖΩΝ
ΜΑΣΣΑΛΙΑΣ 1, 106 80 ΑΘΗΝΑ,
ΤΗΛ. 210 3386500

WWW.
HBA.

GR



Χρήστος Βλ. Γκόρτσος
Γενικός Γραμματέας ΕΕΤ

Το τεύχος αυτό αντανakλά, περισσότερο ίσως από άλλες φορές, την ειδική και εξειδικευμένη συμβολή της ΕΕΤ στην ανταγωνιστικότητα του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος. Είναι αυτονόητο ότι ο στόχος αυτός δεν μπορεί να επιτευχθεί παρά με ταυτόχρονες ενέργειες σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο. Είναι επομένως αναμενόμενο η δραστηριότητα της ΕΕΤ να κατανέμεται με ίση βαρύτητα και στα δύο αυτά επίπεδα. Υπό το πρίσμα αυτό, το παρόν Δελτίο αντικατοπτρίζει το ισοβαρές των εθνικών και διεθνών προτεραιοτήτων στο πολύπλευρο έργο της ΕΕΤ.

Η ανοικτή διεθνώς φυσιογνωμία της ΕΕΤ γίνεται εξ άλλου πιο ευκρινής με την αλλαγή του ονόματός της από Ένωση Ελληνικών Τραπεζών σε Ελληνική Ένωση Τραπεζών. Στην πρόσφατη Γενική Συνέλευσή της κρίθηκε σκόπιμο ότι η ονομασία της πρέπει να παραπέμπει με ακρίβεια στο γεγονός ότι, εκπροσωπώντας το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, έχει ως μέλη της όλα τα πιστωτικά ιδρύματα, ελληνικά και ξένα, που λειτουργούν στη χώρα μας.

Ακόμα και η απόφαση της Γενικής Συνέλευσης για τη δημιουργία κοινού Μεσολαβητή για το σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι σύμφωνη με την κυρίαρχη πρακτική σε ευρωπαϊκό επίπεδο.

Με την ευκαιρία, υπογραμμίζεται ότι τα θέματα που παρουσιάζονται στις μόνιμες σελίδες του Δελτίου ως η κατ' εξοχήν δραστηριότητα της ΕΕΤ αποτελούν αντικείμενα παρεμβάσεων σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο. Οι ευκαιρίες συμμετοχής σε ευρωπαϊκούς και εγχώριους θεσμούς που προσφέρονται στην ΕΕΤ είναι πολλές και μοναδικές, δεδομένου ότι πρόκειται για το μοναδικό φορέα εκπροσώπησης του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος. Κατά συνέπεια, πολλές και αποκλειστικές είναι και οι δυνατότητες που διαθέτει για συμμετοχή στη διαμόρφωση των εξελίξεων, καθώς και για αντίστοιχη ενημέρωση.

Χαρακτηριστική του ευρωπαϊκού προσανατολισμού της ΕΕΤ για την ανάπτυξη της συνολικής ανταγωνιστικότητας είναι και η διεθνής δραστηριότητά της. Στο τεύχος αυτό δίνεται η ευκαιρία ενημέρωσης για τις ενέργειες της ΕΕΤ που εντάσσονται στους στόχους δύο διακρατικών κλαδικών φορέων: του InterBalkan Forum of Banking Associations, στη θεσμοθέτηση του οποίου πρωτοστάτησε η ίδια, και του European Banking Training Network, στη Διοίκηση του οποίου εκπροσωπείται. Αξίζει να σημειωθεί ότι η δυναμική και των δύο ενισχύεται αμοιβαία με νέες πρωτοβουλίες της ΕΕΤ για από κοινού διοργανώσεις.

Για τον ερχόμενο Δεκέμβριο προετοιμάζεται κοινή συνδιάσκεψη στην Αθήνα με κύριο ζήτημα την τραπεζική δραστηριότητα της κανονιστικής συμμόρφωσης και την πιστοποίηση των συναφών εκπαιδευτικών διαδικασιών. Επίσης, από κοινού ενισχύεται η προσπάθεια για την ευρωπαϊκή προτεραιότητα της προώθησης εκπαιδευτικών προγραμμάτων για την κοινοτική τραπεζική νομοθεσία, μέσα από τον κύκλο σεμιναρίων που έχει σχεδιάσει και υλοποιεί η EET.



Νέες επίσης πρωτοβουλίες ζητήθηκαν από την EET κατά τη συνάντηση των Γενικών Γραμματέων των μελών του InterBalkan Forum, στις 23 Μαΐου στο Δυρράχιο, όπως η συνεργασία με τον Όμιλο Διοικητών των Κεντρικών Τραπεζών των χωρών μελών του Forum και ο συντονισμός μιας συγκριτικής μελέτης για την παρουσίαση σε κοινή έκδοση των τραπεζικών συστημάτων των μελών.

Πέραν των συλλογικών ενεργειών στο διεθνές αυτό επίπεδο, η EET προωθεί παράλληλα διμερείς συνεργασίες με χώρες που προβαίνουν σε συγκεκριμένα αιτήματα κοινών δραστηριοτήτων. Στις 9 Μαΐου, πραγματοποιήθηκε το πρώτο διεθνές συνέδριο για την ανάπτυξη της ελληνο-τουρκικής συνεργασίας με το συντονισμό των δύο Τραπεζικών Ενώσεων. Το συνέδριο, που διοργανώθηκε από την Alpha Bank, την Tyrkiye Is Bankase και το

Ινστιτούτο Διεθνούς Χρηματοοικονομικής Άνοιξης νέους διαύλους επικοινωνίας μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων των δύο χωρών. Η ευκαιρία αυτή έδωσε την αφορμή για μια κοινή συνεδρίαση των Διοικητικών Συμβουλίων των Τραπεζικών Ενώσεων της Ελλάδας και της Τουρκίας, κατά την οποία εδραιώθηκε μόνιμη συνεργασία των δύο μερών, με επόμενο βήμα μια δεύτερη κοινή συνεδρίαση των οργάνων στην Κωνσταντινούπολη εντός του προσεχούς Οκτωβρίου. Στις 7 Απριλίου η EET και η Ένωση Τραπεζών του Αζερμπαϊτζάν υπέγραψαν συμφωνία αναπτυξιακής συνεργασίας με ιδιαίτερη έμφαση στα εκπαιδευτικά ζητήματα και στην ανταλλαγή πληροφοριών για θέματα ρυθμιστικών κανόνων και βελτίωσης υπηρεσιών.

Does Ownership of Stock Exchanges Matter?*



Του ΤΑΚΗ ΑΡΑΠΟΓΛΟΥ

Προέδρου και Διευθύνοντος Συμβούλου
της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος,
Προέδρου της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών

*Ομιλία που πραγματοποιήθηκε στο πλαίσιο της 108ης συνεδρίασης του Institut International D'Études Bancaires (20 Μαΐου 2005, Δουβλίνο)

OUTLINE

Abstract

- A. Conceptual background and historical evolution
- B. The case for demutualization
- C. The effects of demutualization
- D. The impact of demutualization on stock exchange performance
- E. Stock performance following listing
- F. Efficiency costs
- G. Questions arising

Abstract

Since the early 1990s there has been a trend among exchanges to consider alternative governance structures to the traditional models. In most cases, stock exchanges have been transformed from not-for-profit to for-profit organizations.

The process of this conversion is often described as demutualization. However, the primary function of a demutualization is to reduce control of (particularly local) intermediaries over the strategic position of the stock exchange.

The main reasons of demutualization have been competition, technology innovation, internationalization of membership and, in cases in which stock exchanges are listed, investor participation. The main effects of demutualization are related to the performance of stock exchanges and to regulatory issues.

A. Conceptual background and historical evolution

Historically, stock exchanges in developed countries have been mutual associations owned by their members. Generally, they have been operated on a not-for-profit basis. During the same time, stock exchanges mainly in emerging economies were owned by the government, while operating on a not-for-profit basis as well.

Since the early 1990s, and due to the factors analyzed below, there has been a trend among exchanges to consider alternative governance structures to the traditional models. In most cases, stock exchanges have been transformed from not-for-profit to for-profit organizations. This trend had an impact on ownership of the stock exchanges since:

- in the case of mutual ownership, stock exchanges have come under the ownership of investors and in several cases listed, and
- in the case of emerging economies they have come from state controlled companies under the ownership of investors, and in some cases listed.

The process of conversion of an exchange from a not-for-profit to a for-profit organization is often described as demutualization. However, the primary function of a demutualization is to reduce control of (particularly local) intermediaries over the strategic position of the exchange. In this sense, through demutualization exchanges acquire outside

shareholders and become exposed to the same shareholder-value maximizing pressures as affect ordinary commercial companies whose shares are publicly traded. In other words, demutualization concerns the process whereby their equity is opened up to public ownership.

The first stock exchange to demutualize was the Stockholm Stock Exchange in 1993. Since then, 21 exchanges in developed market jurisdictions have demutualized - representing almost 40% of the membership of the World Federation of Exchanges. In contrast, the pace of demutualization in emerging market jurisdictions has been relatively slower. According to IOSCO, exchange demutualization has been completed in only 5 jurisdictions out of total of 76.

Further step of demutualization is usually public listing. Listing typically appears to be a consequence of market forces.

B. The case for demutualization

1. Competition

Exchanges are no longer monopolies but must be run as efficient business enterprises. Increasing competition, whether between traditional exchanges or between exchanges and other trading systems, requires exchanges to become more efficient in all activities, including their decision-making process.¹

¹ Especially, new ways to trade securities (remote membership, electronic order-book trading, electronic communication networks, internalization of order book by intermediaries) became viable threats to the traditional exchanges, which were obliged to re-examine their role as trading arenas and to take measures that facilitate more competitive strategies.

Thus, along with capital necessary for investments in technology, demutualization is considered as a catalyst to set in motion a transformation of the exchange's business model to facilitate a more effective response to forces re-shaping the exchange business.

The result of a stock exchange demutualization is, ideally, a corporation that operates in a more customer-focused manner and is able to respond more easily and quickly to changes in the business environment and meet competitive challenges.

In addition, certain responses to competition, such as alliances and mergers between exchanges, may be facilitated by demutualization.

2. Technology innovation

In the era of automated auction, the placement and matching of buy and sell orders is done on computer systems, access to which is inherently constrained neither by the location nor the numbers of desired access points. The transactors on electronic networks look much more like what are normally considered as "clients" or "customers" of a firm than members of an association.

Moreover, since an electronic auction system is a valuable proprietary product, it is feasible for the owner to operate it, and sell access to it, as a normal for-profit commercial enterprise. The fact that an automated exchange can be operated as a commercial enterprise, unlike a traditional floor-based exchange,

does not in itself make an economic case for a corporate governance structure.

However, such a case emerges naturally from an analysis of the incentive structures under which a corporate exchange operates. In the case of mutual associations exchange members derive profits from intermediating non-member transactions, thus they can be expected to resist both technological and institutional innovations, which serve to reduce demand for their intermediation services (for ex. LSE fought to block the adoption of electronic auction trading in the mid-1990s).

3. Internationalization of membership

Large international banks which are members of numerous exchanges have much less motivation to defend mutualization than local players. Local players have a strong incentive to maintain institutional barriers to disintermediation of their services, whereas larger international players tend to see governance reform as an effective weapon for increasing their strategic control of the exchange.

4. Investor participation

In cases in which exchanges are listed, the new corporation is considered to be more profit-oriented due to shareholder accountability. Unlike a mutual structure where often only broker-dealers may be members, a demutualized exchange affords both institutional investors and retail investors the possibility to become shareholders.

C. The effects of demutualization

1. Trading costs

Domowitz and Steil (2002) estimate total trading costs to be 28%-33% higher through NYSE and NASDAQ traditional broker members than through non-intermediated for-profit trading system operators. They also estimate that European trading fees alone would fall a massive 70% if the European exchanges were to move to an electronic communication network (ECN) governance model (eliminating membership and allowing direct investor access).

2. Conflicts of interest

The more commonly expressed concern is that in a demutualized exchange, the drive for profit increases both the scope and the intensity of the conflicts. Due to increased pressure to generate investment returns for shareholders, a for-profit exchange may be less likely to take enforcement action against customers or users who are a direct source of income for the exchange.²

According to IOSCO, although conflicts of interest may never be completely eliminated in a self-regulatory environment regardless of the form the exchange may take, the challenge is to create an environment in which conflicts are recognized, minimized and managed effectively.³

3. The exchange as a public good

In determining whether any special requirements should apply to a demutualized exchange, regulators need to consider the whole of the existing regulatory and market framework, including any statutory obligations, general corporate governance regime, and public transparency and accountability requirements.

The needs of an exchange as a commercial entity entitled to organize its affairs like all other businesses, free of unnecessary encumbrance, should also be taken in account.

² By similar reasoning, a for-profit exchange may be less likely to suspend trading in the more liquid products listed on its market where this may impact adversely on transaction fees such trading would otherwise generate.

³ Most approaches involve one or more of:

- corporate governance requirements, such as requirements for “public directors” to increase the likelihood that the board take its responsibilities for the integrity of the regulatory process;
- a clear statutory statement of the obligations of the exchange to provide a fair and efficient public trading market;
- rigorous oversight;
- enhanced transparency;
- mechanisms to enhance exchange accountability;
- functional separation of the commercial activities of the exchange from its regulatory functions.

4. Financial issues

As a demutualized enterprise, the exchange usually loses the right to demand that shareholders contribute additional capital. In return, it gains the flexibility to raise capital from a wider array of investors, with differing investment objectives and risk tolerances.

Regulators address concerns about the financial condition of financial intermediaries by imposing capital and other prudential requirements.

Given the public interest in the continued operations of an exchange, should capital requirements be placed on a demutualized exchange?

Other alternatives are to require a demutualized exchange to establish a reserve to address any shortfall in capital, or for the regulator to monitor the financial condition of an exchange and then to take remedial action if its financial condition begins to deteriorate.

D. The impact of demutualization on stock exchange performance

1. Sample of 9 traded stock exchanges⁴ (Mendiola, O' Hara, 2004)

The main argument is that stock exchanges have changed their corporate structures to adapt better to changing economic conditions. This thesis would suggest that the conversion of stock exchanges from not-for-profit to for-profit companies is value-enhancing.

Main challenges arising:

- prior to conversion exchanges do not have traded stock, making it impossible to determine what the market performance would have been in the absence of the conversion,
- all privatizations occurred in the last years, a period of notable difficulty for asset-markets world-wide.

Accounting measures

of exchange performance

The Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE) data provide mixed evidence on the relation between exchange performance and privatizations. Some exchanges such as Australia, have clearly fared much better after privatization than before, showing dramatic improvements in both ROA and ROE. Other exchanges, however, have fared less well. The Deutsche Börse, for ex-

⁴ London Stock Exchange, Euronext, Deutsche Börse, Toronto Stock Exchange, Hong Kong Stock Exchange, Australian Stock Exchange, Singapore Stock Exchange, Athens Stock Exchange, Oslo Stock Exchange.

ample, has seen both its ROA and ROE drop precipitously. Based on the data collected, it would be hard to conclude that privatizations are value-enhancing in general.⁵

In summary, while the accounting data are not inconsistent with exchange equitizations leading to improved performance, the accounting evidence is too mixed (or too difficult to interpret) to provide much evidence to evaluate whether exchange conversions are value-enhancing.

Liquidity

Liquidity production is improving in the wake of exchange conversions. While some exchanges have not shown improvement, notably Deutsche Börse and Athens, overall the evidence is supportive of enhanced exchange performance.

Return-based measures of performance

Comparing the return for all exchanges measured from their listing to Dec. 31, 2002, five of the nine exchanges have positive returns, while four do not. Looking at returns after a year for the seven exchanges with sufficient history, we find that four exchanges had positive returns, while three did

not. Interesting, most, but not all of the exchanges initiating trading had positive first day returns.⁶ What can account for these differences in performance?

- A natural conjecture is that the future prospects of these markets is poor, and these underlying problems are causing the exchanges' stock to be viewed negatively.
- These exchanges are somehow subject to greater (or at least different) market risks than their constituent stocks, and so index *per se* is not capturing their risk exposure.

Risk-based measures of performance: Exchange listings and home country IPOs

The sample size of non-exchange IPOs ranged from 54 offerings in Singapore to 28 offerings on the Nasdaq. Most of these IPOs are occurring in the period 2000-2002, and their first day return behavior is far more restrained than was typically the case in the more frenetic 1990's. For example, the first day returns for IPOs on Singapore was 8.7%, for Euronext it was 6.25%, and for Nasdaq it was actually a negative 1.7%.

⁵ The profitability data show general overall improvement in connection with the conversion. The Deutsche Börse, for example, saw its profitability from operations increase from 26.1% in the year ending December 2000 to 30.9% in December 2001, but its equity capital grew from 922.7 million Euro to 2,135.0 million Euro over the same period. This caused ROE to fall from 52.5% to 13.0% over this same period. The Asset Turnover data is ambiguous and for this reason it is not possible to suggest an overall trend in any case.

⁶ If we compare Buy-and-Hold monthly returns of the exchange stock, the domestic exchange index, and the Morgan Stanley World Index, the data provide striking evidence that exchange stocks outperform the stocks of their underlying index. Looking over the entire sample period that ends December 2002, 6 of the 7 exchanges outperform their index and the world index, and the difference is both statistically and economically significant. What is particularly intriguing here is that 4 of the 7 stock indexes actually had negative returns over the relevant sample periods.

Turning now to the behavior of our exchange listings, 4 of our sample stocks exhibit under-pricing: Singapore's first day return was 21%, the Deutsche Börse shares rose 11.4%, Hong Kong shares rose 17.9% and Australia's first day return was 3.7%. Three exchanges shares fell on the offer day, with Euronext down by 8.4%, Athens by 6.4%, and the London Stock Exchange by 5.2%, while the Nasdaq market price was unchanged in its listing day.

Concluding remarks

- Using data from the universe of equity exchange conversions, it was found that listed stock exchanges generally outperformed both the stocks on their markets and the IPOs listed on these exchanges.
- The performance of stock exchanges with public offerings was positively linked to the fraction of the equity sold to outsiders.
- General improvement in measures of liquidity production following conversions.

While not every converting exchange exhibited enhanced performance, one could interpret the overall results as providing evidence that shifting corporate governance from a cooperative to a corporate structure is value-enhancing for exchanges.

2. The sample comprises on average 85% of the total equity trading volume on stock exchanges reported to the FIBV by roughly 75 exchanges (Serifsoy, 2005)

Contrary to the statements of other researchers, findings of Serifsoy do not support the view that an outsider dominated exchange is a precondition for dealing adequately with increased levels of competition in this industry. Therefore, the case for an IPO, a measure that involves considerable one-off and additional running costs cannot be advocated from a technical efficiency perspective.

However, a demutualization process that retains the exchange's customers as its main owners but realigns the ownership structure, for example more in congruence with the customer's respective volume of conducted business, seems promising from a technical efficiency point of view.

Assuming that productivity growth will also improve when the restructuring process is completed, this would make this decision even more sensible.⁷

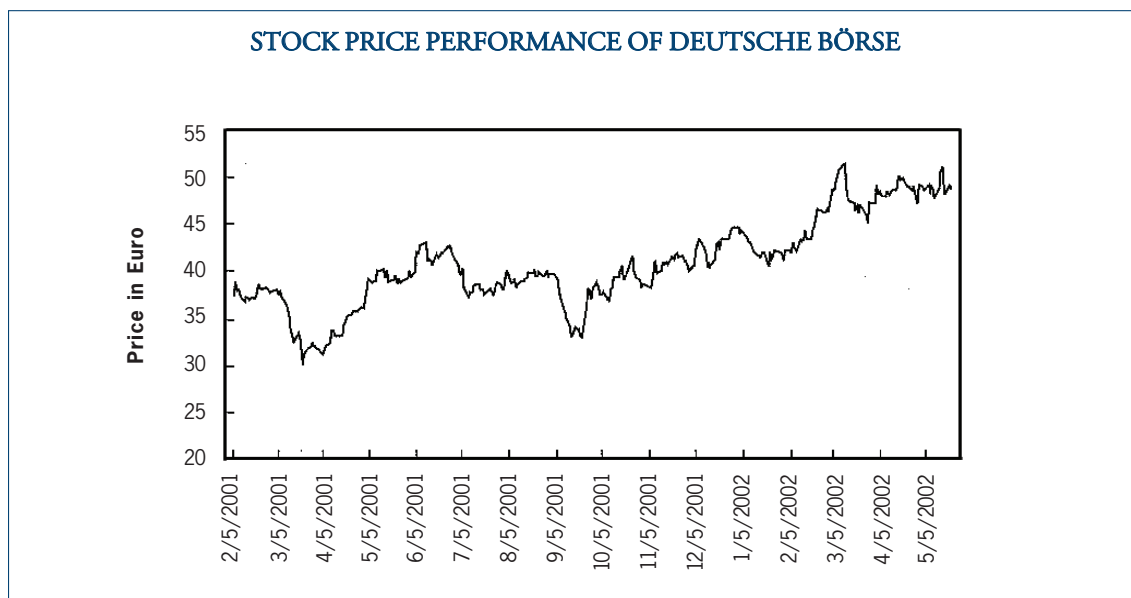
⁷ Moreover, the assumption that a demutualization process is necessary to install modern trading systems cannot be empirically confirmed. In the contrary, the mutual exchanges in the sample used by Serifsoy have a persistently higher position of electronic trading than the demutualized and listed exchanges of the same sample. Thus, it seems that mutual exchanges are well aware of the necessity to adapt to new trading technologies without changing their governance structure substantially.

Serifsoy makes the conclusion that the rationale behind an IPO seems not primarily driven by efficiency-enhancing motives. An IPO is more likely to be used as a solution vehicle for the diverging interests between (few) large international financial intermediaries and (many) small local brokers.

E. Stock performance following listing (Aggarwal, 2002)

Deutsche Börse:

In February 2001 the exchange did an initial public offering. Shares of Deutsche Börse began trading on February 5, 2001 after its demutualization and listing on the Frankfurt Stock Exchange. The shares were offered at an initial IPO price of €33.50 and the closing price on the first day of trading was €36.20. The offering was oversubscribed 23 times and it resulted in more than 300 shareholders, including banks, brokers, and regional stock exchanges.⁸

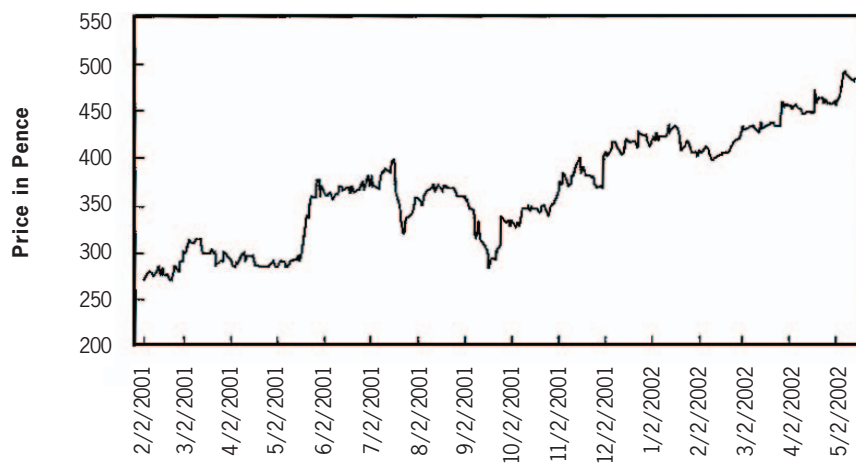


⁸ Deutsche Börse shares have performed well in the aftermarket both on an absolute and on a relative basis. Fifteen months after going public at a price of €33.50 in February 2001, it was trading in the €48-51 price range (in May 2002). The company has also reported record earnings since going public, with the diversity of its businesses limiting its vulnerability to the slowdown in stock exchange activity.

London Stock Exchange:

The Exchange demutualized in June 2000, and was fully listed on July 20, 2001, with a market capitalization of one billion pounds. The LSE listed its stock for trading on the “Main Market” at a price of 365 pence in July 2001. As of May 2002, the stock was trading in the price range of 480-488 pence.

STOCK PRICE PERFORMANCE OF LONDON STOCK EXCHANGE



Australian Stock Exchange: As below

STOCK PRICE PERFORMANCE OF AUSTRALIAN STOCK EXCHANGE

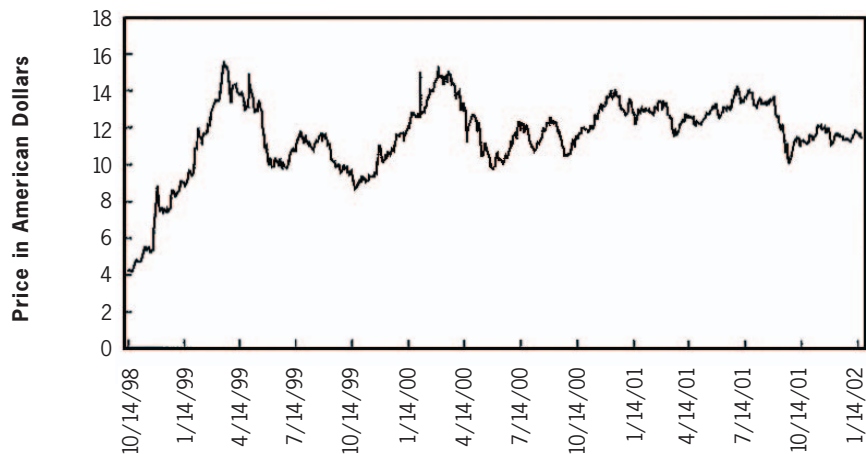


Table Stock performance following listing	
Exchange	After 1 Year
Hong Kong Stock Exchange	66%
Hellenic Exchanges	-38%
Singapore Exchange	5%
Deutsche Börse	6%
Instinet	-55%
Euronext	11%
London Stock Exchange	21%

F. Efficiency costs

Domowitz and Steil (2002) estimate total trading costs to be 28%-33% higher through NYSE and NASDAQ traditional broker members than through non-intermediated for-profit trading system operators. They also estimate that European trading fees alone would fall a massive 70% if the European exchanges were to move to an electronic communication network (ECN) governance model (eliminating membership and allowing direct investor access).

The emergence of commercial rather than mutualized trading operations should also result in lower capital costs to listed companies. Domowitz and Steil demonstrate not only that disintermediating trading reduces trading costs, but that trading cost reductions in turn reduce the cost of raising equity capital. The halving of total trading costs which they document in the US between 1996 and 1998 resulted in an 8% decline in equity capital costs to S&P 500 companies. The authors further estimate that the elimination of mandatory broker intermediation at the European exchanges would result in at least a 7.8% savings to European blue-chip companies.

G. Questions arising

- Is the traditional model of stock exchanges owned by their members viable and for how long? In other words, demutualization should be considered as an important enabler or a necessity?
- What are the risks of demutualization in terms of performance and regulatory interventions?
- Is self-regulation inconsistent with demutualization?
- To what extent is regulatory intervention needed in case of demutualization? In order to respond to this question one should differentiate between listed and not listed demutualized stock exchanges.
- What are the main reasons for which demutualized stock exchanges have been listed?

Sources - Bibliography

1. IOSCO, *Exchange Demutualization in Emerging Markets*, Emerging Markets Committee of the International Organisation of Securities Commissions, April 2005.
2. IOSCO, *Issues Paper on Exchange Demutualization*, Report of the Technical Committee of the International Organisation of Securities Commissions, June 2001.
3. Aggarwal Reena, *Demutualization and Corporate Governance of Stock Exchanges*, Journal of Applied Corporate Finance, Spring 2002.
4. Domowitz, Ian and Benn Steil, Innovation in equity trading systems: the impact on trading costs and the cost of equity capital, in Steil, B., Victor D.G., and R.R. Nelson (editors), *Technological Innovation and Economic Performance*, 2002.
5. Holthouse David, *The Structure of a Demutualized Exchange – the critical Issues*, in *Demutualization of Stock Exchanges: Problems, Solutions and Case Studies*, 2002.

6. Hughes Pamela, *Background Information on Demutualization, in Demutualization of Stock Exchanges: Problems, Solutions and Case Studies*, 2002.
7. Mendiola Alfredo and Maureen O' Hara, *Taking stock in stock markets: The changing Governance of exchanges*, March, 2004.
8. Serifsoy Baris, *The Impact of Demutualization and Outsider Ownership on stock Exchange Performance – Empirical Evidence*, April 14, 2005.
9. Steil Benn, *Changes in the Ownership and Governance of Securities Exchanges: Causes and Consequences*, February 2002.

APPENDIX: TABLES

Table 1 Demutualized exchanges which have been listed		
Exchange	Year of demutualization	Year of listing
Stockholm Stock Exchange	1993	—
Helsinki Stock Exchange	1995	—
Copenhagen Stock Exchange	1996	—
Amsterdam Stock Exchange	1997	—
Borsa Italiana	1997	—
Australian Stock Exchange	1998	1998
Iceland Stock Exchange	1999	—
Simex	1999	—
Athens Stock Exchange	1999	2000
Singapore Stock Exchange	1999	2000
Hong Kong Stock Exchange	2000	2000
Toronto Stock Exchange	2000	2002
London Stock Exchange	2000	2001
Deutsche Börse	2000	2001
Euronext	2000	2001
Nasdaq Stock Exchange	2000	—
Philippine Stock Exchange	2001	2003
Chicago Mercantile Exchange	2002	—
Bursa Malaysia Bhd.	2004	2005

Table 2 Potential legal structures of an exchange and its status accordingly as demutualized or not demutualized		
	Not demutualized exchanges	Demutualized exchanges
Not-for-profit entity	+	
For-profit private company (state-controlled)	+	
For-profit private company (ownership stakes controlled exclusively by members)	+	
For-profit private company listed or not (their equity opened up to public ownership)		+

Ετήσια Τακτική Γενική Συνέλευση



Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών

Παρασκευή 22 Απριλίου 2005

Από την Ένωση Ελληνικών Τραπεζών στην Ελληνική Ένωση Τραπεζών

Στη Γενική Συνέλευση της ΕΕΤ, η οποία πραγματοποιήθηκε στις 22 Απριλίου 2005, εγκρίθηκε η αλλαγή επωνυμίας και η τροποποίηση του καταστατικού της ΕΕΤ. Οι αλλαγές που επήλθαν στο καταστατικό είναι εκτεταμένες και αποτυπώνουν τη λειτουργία της ΕΕΤ με βάση τις συνθήκες που διαμορφώθηκαν στο χρηματοπιστωτικό τομέα στο διάστημα που μεσολάβησε από την προηγούμενη τροποποίησή του το 1999, και τις ανάγκες των τραπεζών-μελών της με βάση τα δεδομένα αυτά.

Σε ό,τι αφορά την επωνυμία, αποφασίστηκε η μετονομασία της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών σε «Ελληνική Ένωση Τραπεζών», ώστε να ευθυγραμμιστεί με την επωνυμία των υπολοίπων τραπεζικών ενώσεων στην Ευρωπαϊκή Ένωση, και να μη δίνεται η εντύπωση (όπως προέκυψε από πρόσφατη έρευνα αγοράς) ότι λειτουργεί για την αντιμετώπιση του ανταγωνισμού των αλλοδαπών τραπεζών που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα.

Οι λοιπές κύριες τροποποιήσεις του καταστατικού αφορούν ιδίως το σκοπό της ΕΕΤ, τα μέλη της, τα όργανα της ΕΕΤ και το Εκπαιδευτικό Κέντρο της ΕΕΤ.

Σε ό,τι αφορά την ΕΕΤ, επισημαίνεται ήδη στο πρώτο άρθρο του καταστατικού ότι δεν αποτελεί εργοδοτικό φορέα, ενώ επαναδιατυπώνεται ο σκοπός της, ώστε να ανταποκρίνεται απόλυτα στις τρέχουσες συνθήκες λειτουργίας του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ειδικότερα, προβλέπεται ότι ο σκοπός της ΕΕΤ συνίσταται:

- στην προαγωγή του ελληνικού τραπεζικού και εν γένει χρηματοπιστωτικού συστήματος και στη συμβολή στην ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας,
- στη διασφάλιση και εκπροσώπηση των ενδιαφερόντων και δικαιωμάτων των μελών της και
- στη μέριμνα για το φιλικό διακανονισμό και την εξωδικαστική επίλυση διαφορών μεταξύ των μελών της και των προσώπων που συναλλάσσονται με αυτά.

Για τα μέλη της ΕΕΤ, η μείζων αλλαγή που επέρχεται με το νέο καταστατικό είναι η πρόβλεψη σε αυτό ότι τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα και τα υποκαταστήματα των αλλοδαπών πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα μπορούν να είναι μόνο τακτικά μέλη της ΕΕΤ, ενώ την ιδιότητα του συνδεδεμένου μέλους μπορούν πλέον να έχουν:

- όλες οι επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα που λειτουργούν στην Ελλάδα ως θυγατρικές πιστωτικών ιδρυμάτων ή ελεγχόμενες από αυτά,
- τα γραφεία αντιπροσωπείας στην Ελλάδα αλλοδαπών πιστωτικών ιδρυμάτων και
- οι αλλοδαπές επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα που παρέχουν υπηρεσίες στην Ελλάδα σε διασυνοριακή βάση.

Εξαίρεση από τον παραπάνω κανόνα καθιερώνεται μόνο για τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα με τη μορφή πιστωτικού συνεταιρισμού, στα οποία δίνεται η ευχέρεια να είναι είτε τακτικά είτε συνδεδεμένα μέλη της ΕΕΤ.

Σε ό,τι αφορά τη Γενική Συνέλευση, προβλέπεται ότι είναι το ανώτατο όργανο της ΕΕΤ και έχει τεκμήριο αρμοδιότητας για όλα τα θέματα που αφορούν τη λειτουργία της, ενώ μέλη της μπορούν να είναι μόνο τα τακτικά μέλη της ΕΕΤ.

Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου ορίζεται στο νέο καταστατικό ότι πρέπει στην περίπτωση των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων να είναι Πρόεδροι Διοικητικών Συμβουλίων ή Διευθύνοντες Σύμβουλοι, και στην περίπτωση υποκαταστημάτων αλλοδαπών πιστωτικών ιδρυμάτων, Γενικοί Διευθυντές.

Θεσμοθετείται επίσης στο καταστατικό η ισχύουσα πρακτική ότι ο Πρόεδρος και οι Αντιπρόεδροι συγκροτούν το Προεδρείο της Ένωσης.

Ο αριθμός των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής, τα οποία ορίζονται από το Διοικητικό Συμβούλιο, μειώνεται σε επτά (7), ώστε το όργανο να καταστεί πιο ευέλικτο, ενώ καθορίζεται ότι στην περίπτωση των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής πρέπει να είναι Διευθύνοντες Σύμβουλοι, Υποδιοικητές ή Γενικοί Διευθυντές και στην περίπτωση υποκαταστημάτων αλλοδαπών πιστωτικών ιδρυμάτων, Γενικοί Διευθυντές ή ανώτατα διευθυντικά στελέχη.

Κατά τον ορισμό των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου από τη Γενική Συνέλευση και των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής από το Διοικητικό Συμβούλιο, ορίζεται ότι πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η αντιπροσωπευτική εκπροσώπηση του τραπεζικού συστήματος.

Επίσης καθιερώνεται η αρχή της συναίνεσης αναφορικά με την καταρχήν λήψη αποφάσεων στο Διοικητικό Συμβούλιο και την Εκτελεστική Επιτροπή.

Σε ό,τι αφορά τον Γενικό Γραμματέα, στο νέο καταστατικό αναδιατυπώνεται η διάταξη για τα καθήκοντά του, ώστε να ανταποκρίνεται απόλυτα στο επιτελούμενο στις τρέχουσες συνθήκες έργου του.

Η λειτουργία του Νομικού, Επιστημονικού και Εκπαιδευτικού Συμβουλίου της ΕΕΤ προβλέπεται πλέον καταστατικά και καθορίζεται ότι τα μέλη τους ορίζονται με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου, μετά από εισήγηση του Γενικού Γραμματέα.

Για την υλοποίηση της εκπαιδευτικής δραστηριότητας της ΕΕΤ προβλέπεται η λειτουργία στο πλαίσιο της Γενικής Γραμματείας Εκπαιδευτικού Κέντρου με τη μορφή κέντρου επαγγελματικής κατάρτισης. Το Εκπαιδευτικό Κέντρο:

- παρέχει επαγγελματική κατάρτιση, επιμόρφωση και εκπαίδευση στο σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος, καθώς και σε τρίτους, στην Ελλάδα και το εξωτερικό,
- εκδίδει και διαθέτει εκπαιδευτικά εγχειρίδια και
- συνεργάζεται με άλλους εκπαιδευτικούς φορείς στην Ελλάδα και το εξωτερικό.

Τέλος, στο νέο καταστατικό αποτυπώνεται η ισχύουσα πρακτική ότι εξουσία εκπροσώπησης της Ένωσης, στο πλαίσιο των αρμοδιοτήτων τους, έχουν εναλλακτικά, πέραν του Προέδρου του ΔΣ, και ο Πρόεδρος της Εκτελεστικής Επιτροπής, καθώς και ο Γενικός Γραμματέας.

Ένας νέος θεσμός: Μεσολαβητής Τραπεζικών-Επενδυτικών Υπηρεσιών

Στη Γενική Συνέλευση της ΕΕΤ εγκρίθηκε η σύσταση του Μεσολαβητή Τραπεζικών-Επενδυτικών Υπηρεσιών (εφεξής Μεσολαβητής), που προήλθε από την ενοποίηση των υφιστάμενων μέχρι σήμερα θεσμών εξωδικαστικής επίλυσης διαφορών του Τραπεζικού Μεσολαβητή και του Μεσολαβητή Κεφαλαιαγοράς. Αντικείμενο του **Μεσολαβητή Τραπεζικών-Επενδυτικών Υπηρεσιών** αποτελεί ο συγκερασμός των επιμέρους αρμοδιοτήτων των δύο προϋφιστάμενων Μεσολαβητών. Δηλαδή, η **εξωδικαστική επίλυση διαφορών** των καταναλωτών, των ελεύθερων επαγγελματιών και των μικρών επιχειρήσεων που συναλλάσσονται με τράπεζες, καθώς επίσης και των ιδιωτών επενδυτών κατά την παροχή επενδυτικών προϊόντων και υπηρεσιών από τράπεζες και άλλες επιχειρήσεις που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες, καθώς επίσης και από εταιρείες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων.

Οι λόγοι που οδήγησαν στην ενοποίηση του Τραπεζικού Μεσολαβητή και του Μεσολαβητή Κεφαλαιαγοράς ήταν η συνάφεια του σκοπού και των κανόνων λειτουργίας τους, η επικάλυψη συχνά των αρμοδιοτήτων τους και τα πλεονεκτήματα που παρουσιάζει η λειτουργία ενός ενιαίου φορέα εξωδικαστικής επίλυσης διαφορών του ευρύτερου χρηματοπιστωτικού τομέα σύμφωνα με τις διεθνώς διαμορφούμενες τάσεις, όπως ενδεικτικά οι οικονομίες κλίμακας, η ενίσχυση της αποτελεσματικότητας και αξιοπιστίας του θεσμού και η καλύτερη εξυπηρέτηση των συναλλασσομένων.

Για την εκπλήρωση του σκοπού του ο Μεσολαβητής:

- δέχεται έγγραφα παράπονα από τους συναλλασσόμενους,
- τα εξετάζει σε εύλογο χρόνο και
- μεσολαβεί προκειμένου να διευκολύνει τη συναινετική και εξωδικαστική επίλυσή τους.

Ο Μεσολαβητής Τραπεζικών-Επενδυτικών Υπηρεσιών εξετάζει τις διαφορές που υποβάλλονται σε αυτόν προς επίλυση σε εύλογο χρόνο, με ουδετερότητα και αμεροληψία και μεσολαβεί προκειμένου να διευκολύνει τη συναινετική και εξωδικαστική επίλυσή τους. Για το σκοπό αυτό, διατυπώνει έγγραφες μη δεσμευτικές συστάσεις με αυτονομία και ανεξαρτησία, με βάση την ισχύουσα νομοθεσία, τις συμβατικές δεσμεύσεις των μερών, τις αρχές καλής επιχειρηματικής πρακτικής και κάθε σχετικό κώδικα δεοντολογίας. Ο Μεσολαβητής διαθέτει τις ανωτέρω υπηρεσίες δωρεάν.

Η υποβολή της διαφοράς προς επίλυση στο Μεσολαβητή δεν διακόπτει ούτε αναστέλλει τις προθεσμίες για προσφυγή στη δικαιοσύνη, ενώ αν κάποιο από τα μέρη απορρίψει τη σύσταση του Μεσολαβητή Τραπεζικών-Επενδυτικών Υπηρεσιών, μπορεί ελεύθερα να επιδιώξει δικαστικά την επίλυση της διαφοράς.

Ο Μεσολαβητής Τραπεζικών-Επενδυτικών Υπηρεσιών παρέχει τις υπηρεσίες του στο κοινό στα γραφεία του στη διεύθυνση: **Καραγιώργη Σερβίας 12-14, 105 62 Αθήνα.**

Επίσης οι συναλλασσόμενοι μπορούν να επικοινωνούν:

στο τηλέφωνο: 210-3376700, fax: 210-3238821,

e-mail: contact@bank-omb.gr website: www.bank-omb.gr

Το πρώτο διεθνές συνέδριο που πραγματοποιήθηκε στην Αθήνα, στις 9 Μαΐου, με τη συμμετοχή διοικήσεων ελληνικών και τουρκικών τραπεζών, άνοιξε τους διαύλους για τη διεύρυνση της επικοινωνίας μεταξύ των τραπεζικών συστημάτων των δύο χωρών. Το Συνέδριο, στο οποίο συμμετείχαν επίσης ανώτατα στελέχη μεγάλων ευρωπαϊκών τραπεζών και εκπρόσωποι από νομισματικές και εποπτικές αρχές, συνδιοργανώθηκε από το Ινστιτούτο Διεθνούς Χρηματοοικονομικής (Institute of International Finance - IIF), την Alpha Bank, την Türkiye İř Bankası και υλοποιήθηκε από την Ελληνική Ένωση Τραπεζών με τη συνεργασία της Τουρκικής Ένωσης Τραπεζών.

Πρώτο διεθνές συνέδριο με τη συμμετοχή των διοικήσεων ελληνικών και τουρκικών τραπεζών

Στα βασικά θέματα που συζητήθηκαν συμπεριλαμβάνονται οι επερχόμενες αλλαγές του ρυθμιστικού πλαισίου για την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών που προκύπτουν από το νέο ρυθμιστικό πλαίσιο (γνωστό ως Basel II), οι εξελίξεις στον τομέα της λιανικής τραπεζικής και οι προοπτικές στον τομέα εξαγορών και συγχωνεύσεων σε διεθνές επίπεδο. Κεντρική ομιλία στο Συνέδριο απηύθυνε ο αντιπρόεδρος της ΕΚΤ κ. Λουκάς Παπαδήμος. Από ελληνικής πλευράς συμμετείχαν ανώτατα διευθυντικά στελέχη των τραπεζών: Alpha Bank, Aspis Bank, Γενική Τράπεζα της Ελλάδος, Eurobank, Εγνατία Τράπεζα, Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος, HSBC, HYPO und Vereinsbank, Λαϊκή Τράπεζα (Ελλάς), Novabank, Πανελλήνια Τράπεζα, Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, Τράπεζα Αττικής, Τράπεζα Πειραιώς και Omega Bank.

Στο πλαίσιο των εργασιών του συνεδρίου πραγματοποιήθηκε κοινή συνεδρίαση των Διοικητικών Συμβουλίων των Τραπεζικών Ενώσεων Ελλάδας και Τουρκίας, υπό το συντονισμό του πρώην Προέδρου της ΕΕΤ, κ. Γιάννη Κωστόπουλου, του σημερινού Προέδρου της, κ. Τάκη Αράπογλου και του τούρκου ομολόγου του κ. H. Ersin Ozince. Κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης αυτής έγινε παρουσίαση των τραπεζικών συστημάτων των δύο χωρών από τους Γενικούς Γραμματείς των Ενώσεών τους, κ.κ. Ekrem Keshkin και Χρήστο Γκόρτσο και τέθηκαν οι βάσεις για μια μόνιμη διμερή συνεργασία. Αποφασίστηκε η επόμενη κοινή συνεδρίαση των Διοικητικών Συμβουλίων των δύο μερών να πραγματοποιηθεί τον Οκτώβριο του τρέχοντος έτους στην Κωνσταντινούπολη.

Συνεργασία τραπεζών και μικρομεσαίων επιχειρήσεων



Είναι γνωστό ότι μεταξύ της ΕΕΤ και των παραγωγικών τάξεων έχει αναπτυχθεί συστηματικός διάλογος. Τα κύρια ζητήματα, στα οποία έχει τοποθετηθεί η ΕΕΤ, αφορούν τη χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (ΜΜΕ), την πρόσβασή τους στο τραπεζικό σύστημα, καθώς και τη λειτουργία του Ταμείου Εγγυοδοσίας Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων (ΤΕΜΠΜΕ). Οι θέσεις των τραπεζών γι' αυτά έχουν ως εξής:

Χρηματοδότηση ΜΜΕ

Οι τράπεζες, στο πλαίσιο συμβολής τους στην ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας, προωθούν εναλλακτικούς τρόπους χρηματοδότησης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, βελτιώνοντας ολοένα και περισσότερο τις υπηρεσίες τους και λαμβάνοντας υπόψη κάθε φορά τις οικονομικές συγκυρίες. Όμως, στο πλαίσιο της ευθύνης τους έναντι των πελατών τους, οφείλουν να προστατεύουν τη ρευστότητα και την ασφάλεια των καταθέσεων, σταθμίζοντας σε κάθε περίπτωση τους κινδύνους που αναλαμβάνουν και εφαρμόζοντας πιστά τους ρυθμιστικούς και εποπτικούς κανόνες. Η χρηματοδότηση είναι συνεπώς αποτέλεσμα εκτίμησης της πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης, όπως αυτή αξιολογείται από τα πιστωτικά ιδρύματα βάσει σειράς κριτηρίων (π.χ. οικονομικά στοιχεία, φερεγγυότητα, επενδυτικό σχέδιο) και δεν περιορίζεται μόνο στην εγγραφή εμπράχματου βάρους επί των περιουσιακών στοιχείων των επιχειρηματιών.

Επισημαίνεται πάντως ότι στο πλαίσιο της προσπάθειας που καταβάλλεται για διασφάλιση ευκολότερης προσέγγισης των επιχειρήσεων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, οι τράπεζες, στο σύνολό τους, συνεργάζονται με το Ταμείο Εγγυοδοσίας Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων (ΤΕΜΠΜΕ), συμβάλλοντας έτσι ενεργά και ουσιαστικά στην προσπάθεια αυτή.

Επίσης οι τράπεζες, κινούμενες στο πλαίσιο αυτό, συνεργάζονται με το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών, με σκοπό τη χορήγηση κρατικών ενισχύσεων σε ΜΜΕ, στα πλαίσια κοινοτικών προγραμμάτων. Ήδη οι τράπεζες συμμετέχουν, ως φορείς υποστήριξης, σε 2 κύκλους προκήρυξης ενίσχυσης ΜΜΕ σε προγράμματα των Περιφερειακών Επιχειρησιακών Προγραμμάτων του Γ' ΚΠΣ και συγκεκριμένα στις θε-

ματικές ενότητες «Μεταποίηση» και «Τουρισμός». Σημειώνεται ότι οι τράπεζες, ενόψει της έναρξης 3ου κύκλου προκήρυξης ενίσχυσης των ΜΜΕ, αναμένεται να αναλάβουν νέο ευρύτερο ρόλο στη διαχείριση των προγραμμάτων αυτών, με σκοπό την άμεση και απρόσκοπτη παροχή χορηγήσεων στις επιχειρήσεις αυτές, συμβάλλοντας παράλληλα στη μεγαλύτερη απορροφητικότητα κοινοτικών κονδυλίων.

Επισημαίνεται ότι οι ρυθμοί αύξησης χορηγήσεων σε ΜΜΕ είναι υψηλότεροι από τους αντίστοιχους σε μεγάλες επιχειρήσεις.

Τραπεζικά επιτόκια

Στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα δεν υφίστανται πλέον υψηλά επιτόκια, αλλά αντίθετα υπάρχει τάση σύγκλισης των επιτοκίων της χώρας με τα ισχύοντα επιτόκια των υπόλοιπων χωρών της ευρωζώνης.

Για τη διαφορά μεταξύ επιτοκίων χορηγήσεων και επιτοκίων καταθέσεων θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι τα επιτόκια καταθέσεων επιβαρύνονται με κόστος δεσμεύσεων, το οποίο επιβαρύνει το κόστος χρήματος. Από την άλλη μεριά τα επιτόκια χορηγήσεων επιβαρύνονται με διαχειριστικό κόστος, κόστος άντλησης κεφαλαίων και πέραν των άλλων ενσωματώνουν τον πιστωτικό κίνδυνο, τόσο των εγχώριων επιχειρήσεων όσο και της οικονομίας. Λαμβανομένων υπόψη των ανωτέρω, η διαφορά κρίνεται αιτιολογημένη.



Ηλεκτρονική τραπεζική

Η συντριπτική πλειονότητα των τραπεζών-μελών της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών έχει αναπτύξει υπηρεσίες ηλεκτρονικής τραπεζικής (internet & mobile banking), οι οποίες ικανοποιούν τις ιδιαίτερες ανάγκες των επιχειρήσεων (έναντι των αναγκών των καταναλωτών). Τα μέτρα ασφαλείας που λαμβάνονται για την κατοχύρωση του αισθήματος εμπιστοσύνης των χρηστών είναι από τα πλέον ενισχυμένα και ακολουθούν τα διεθνή και ευρωπαϊκά πρότυπα. Οι επενδύσεις των τραπεζών στον τομέα της ασφάλειας των εναλλακτικών δικτύων είναι εκτεταμένες, διαρκείς και συνδυάζουν το μέγιστο βαθμό ασφάλειας με την εργονομία χρήσης και την ποικιλία των παρεχόμενων υπηρεσιών. Η διασφάλιση των συμφερόντων των επιχειρήσεων σε περιπτώσεις τεχνολογικού λάθους με υπαιτιότητα της τράπεζας-παρόχου των υπηρεσιών ηλεκτρονικής τραπεζικής είναι απόλυτη (περιστατικά τέτοιου τύπου είναι εξαιρετικά περιορισμένα, ενώ περιπτώσεις παράνομης χρήσης των υπηρεσιών ηλεκτρονικής τραπεζικής σπανιότατες την τελευταία πενταετία).

Εδώ και ένα περίπου χρόνο, στο πλαίσιο προώθησης της ηλεκτρονικής τραπεζικής στις ΜΜΕ και ενίσχυσης του διαλόγου με τις επιχειρήσεις, η Ελληνική Ένωση Τραπεζών σε συνεργασία με το e-business forum, που λειτουργεί υπό την αιγίδα του Υπουργείου Ανάπτυξης και τα κατά τόπους Εμπορικά Επιμελητήρια, έχει πραγματοποιήσει ενημερωτικές ημερίδες στην Κόρινθο, τη Χαλκίδα, τα Χανιά, το Ηράκλειο και το Βόλο. Στόχος μας είναι η κάλυψη όλων των γεωγραφικών περιοχών της Ελλάδας πριν από την έναρξη αντίστοιχων ενημερωτικών ημερίδων με τις εμπορικές τάξεις στα μεγάλα αστικά κέντρα (Αθήνα, Θεσσαλονίκη, Πειραιάς).

Θέματα εταιρείας ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ

Τα στοιχεία του αρχείου της εταιρείας ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ ΑΕ δεν συνιστούν εκ του νόμου στοιχείο απαγόρευσης συνεργασίας μεταξύ τραπεζών και επιχειρήσεων – με εξαίρεση την απαγόρευση χορήγησης στελέχους επιταγών – αλλά κάθε φορά αξιολογούνται από τις τράπεζες ανάλογα με το μέγεθος και τη σοβαρότητά τους. Εξάλλου, με τις διατάξεις του άρθρου 40 του Ν. 3259/04, μειώθηκε ο χρόνος τήρησης των στοιχείων αυτών. Πρέπει να επισημανθεί επίσης ότι η χρήση του αρχείου της ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ ΑΕ έχει συμβάλει δραστικά στη μείωση του φαινομένου της έκδοσης ακάλυπτων επιταγών, του οποίου τόσο οι διαστάσεις όσο και οι συνέπειες λειτουργούν ως τροχοπέδη στην ανάπτυξη της οικονομίας.

Κώδικας Δεοντολογίας

Η ΕΕΤ επεξεργάζεται κείμενο κώδικα συμπεριφοράς μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων και των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, ο οποίος θα ρυθμίζει θέματα διαφάνειας και αμοιβαίων υποχρεώσεων μεταξύ τους. Ο υπό εκπόνηση Κώδικας βασίζεται κατά κύριο λόγο σε κείμενο αντίστοιχου ευρωπαϊκού κώδικα, ο οποίος αποτέλεσε αντικείμενο διαπραγματεύσεων μεταξύ ενώσεων του πιστωτικού τομέα και ενώσεων ΜΜΕ σε ευρωπαϊκό επίπεδο.

Η υιοθέτηση του εν λόγω Κώδικα αναμένεται να συμβάλει σημαντικά στη βελτίωση των συναλλακτικών σχέσεων πιστωτικών ιδρυμάτων και ΜΜΕ, καθώς μέσω αυτού καθιερώνονται υποχρεώσεις αμοιβαίας πληροφόρησης, διαφάνειας και ενημέρωσης. Επισημαίνεται ωστόσο ότι το ζήτημα της χρηματοδότησης των ΜΜΕ είναι ένα θέμα αμιγώς επιχειρηματικό για την κάθε τράπεζα, η οποία, πέρα από την τήρηση των κανόνων που πρόκειται να υιοθετηθούν μέσω του Κώδικα, αξιολογεί το εκάστοτε αίτημα χρηματοδότησης με βάση τις συγκεκριμένες συνθήκες της αγοράς και την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης, η οποία, όπως προαναφέρθηκε, προκύπτει από την αξιολόγηση σειράς κριτηρίων.

Διαφάνεια συναλλαγών

Οι τράπεζες, όπως άλλωστε έχουν και υποχρέωση, παρέχουν σε όλους τη δυνατότητα να μελετούν το περιεχόμενο της σύμβασης που πρόκειται να συνάψουν. Εναπόκειται λοιπόν και στις ίδιες τις επιχειρήσεις-πελάτες των τραπεζών η προσεκτική μελέτη των όρων και των υποχρεώσεων που αναλαμβάνουν, προκειμένου να επιλέγουν και να αξιολογούν τις παρεχόμενες υπηρεσίες, αξιοποιώντας τον έντονο, μεταξύ των τραπεζών, ανταγωνισμό.

Εξυπηρέτηση πελατείας

Οι τράπεζες καταβάλλουν κάθε δυνατή προσπάθεια και λαμβάνουν μέτρα για τη δημιουργία σταθερών και καλών σχέσεων με την πελατεία τους εν γένει, συμπεριλαμβανομένων βεβαίως των ΜΜΕ, καθώς είναι σαφές ότι η σχέση εμπιστοσύνης που αναπτύσσεται μεταξύ τράπεζας και πελάτη έχει μεγάλη σημασία για την ομαλή εξέλιξη της συναλλακτικής τους σχέσης. Στο πλαίσιο αυτό και με γνώμονα την καλύτερη δυνατή εξυπηρέτηση της πελατείας τους, οι τράπεζες προχωρούν σε οργανωτικές ανακατατάξεις του δικτύου κεντρικών και περιφερειακών καταστημάτων, δημιουργούν νέες εξειδικευμένες υπηρεσίες, συμβουλευούν και ενημερώνουν τους ενδιαφερομένους για την πλέον συμφέρουσα λύση δανειοδότησης, διαθέτουν μεγαλύτερη ευελιξία και ταχύτερη εξυπηρέτηση στην παροχή υπηρεσιών και γενικότερα προωθούν νέα προϊόντα συνεργασίας.

Πρόσφατα επίσης διευρύνθηκαν οι αρμοδιότητες του Τραπεζικού Μεσολαβητή και στην επίλυση διαφορών μεταξύ τραπεζών και ΜΜΕ.

Η κοινοτική πολιτική για τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες για τα έτη 2005-2010: Post-FSAP

ΤΟΥ ΧΡΗΣΤΟΥ ΒΛ. ΓΚΟΡΤΣΟΥ

Επικουρου Καθηγητή Παντείου Πανεπιστημίου, Γενικού Γραμματέα Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών

Α. Ιστορικό υπόβαθρο

1. Το αίτημα για τη δημιουργία μιας ενιαίας ευρωπαϊκής αγοράς στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών

Η δημιουργία μιας ενιαίας ευρωπαϊκής αγοράς στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών επιδιώκεται σε κοινοτικό επίπεδο από τα μέσα της δεκαετίας του 1970, ιδιαίτερα δε πιο έντονα από το 1987, όταν υιοθετήθηκε η Ενιαία Ευρωπαϊκή Πράξη (η πρώτη μείζων τροποποίηση της αρχικής Συνθήκης της Ρώμης) και τέθηκαν οι θεσμικές βάσεις για τη διαμόρφωση της «εσωτερικής αγοράς» (άρθρο 95 της Συνθήκης). Οι νομικές πράξεις του παραγώγου κοινοτικού δικαίου που εκδόθηκαν στο διάστημα αυτό, μέχρι το 1998, ήταν πολλές και αποσκοπούσαν:

- στη διασφάλιση της ελευθερίας εγκατάστασης και διασυννοριακής παροχής υπηρεσιών μέσα στην Κοινότητα των διαφόρων κατηγοριών διαμεσολαβούντων χρηματοπιστωτικών φορέων (π.χ. πιστωτικών ιδρυμάτων, επιχειρήσεων παροχής

επενδυτικών υπηρεσιών, ασφαλιστικών επιχειρήσεων, ΟΣΕΚΑ),

- στη διασφάλιση της σταθερότητας της ενιαίας τραπεζικής αγοράς,
- στη διασφάλιση της σταθερότητας και αποτελεσματικότητας της ενιαίας κεφαλαιαγοράς,
- στη διασφάλιση της σταθερότητας της ενιαίας ασφαλιστικής αγοράς,
- στην προστασία των καταναλωτών χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, και
- στην πρόληψη και κυρίως καταπολέμηση της χρήσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για την τέλεση οικονομικών εγκλημάτων.

Για την επίτευξη των προαναφερθέντων στόχων έγινε χρήση δύο βασικών αρχών του διεθνούς δικαίου: της αρχής της αμοιβαίας αναγνώρισης – από όλα τα κράτη-μέλη – των εθνικών νομοθετικών και κανονιστικών διατάξεων των υπολοίπων, και της αρχής της ελάχιστης και μερικής εναρμόνισης σε κοινοτικό επίπεδο ορισμένων βασικών κανόνων, μέσω των οποίων να καταστεί δυνατή η προσέγγιση των εθνικών νο-

μοθεσιών. Ουσιώδης υπήρξε επίσης η επιλογή εκείνης της εποχής να μην δημιουργηθούν ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές στους τρεις διακριτούς (αν και όλο και περισσότερο αλληλοσυνδεόμενους) τομείς του χρηματοπιστωτικού συστήματος (τραπεζικός, επενδυτικός, ασφαλιστικός)¹, ούτε να υπάρξει ενοποίηση των εθνικών υποδομών λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος (συστήματα πληρωμών και διακανονισμού τίτλων και πληρωμών, οργανωμένες αγορές διαπραγμάτευσης κινητών αξιών και παραγώγων).

2. Το Πρόγραμμα Δράσης για τις Χρηματοπιστωτικές Υπηρεσίες (FSAP) του 1999

Με την έναρξη του τρίτου σταδίου της νομισματικής ένωσης, το 1999, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, κινητήριοις μοχλός των ευρωπαϊκών νομοθετικών πρωτοβουλιών, έκρινε ότι η εμβάθυνση της ευρωπαϊκής χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης έπρεπε να ενισχυθεί. Για το λόγο αυτό εξέδωσε μια Ανακοίνωση, με τίτλο «Πρόγραμμα Δράσης για τις Χρηματοπιστωτικές Υπηρεσίες» (FSAP), η οποία περιείχε μια δέσμη μέτρων που έπρεπε να ληφθούν σε κοινοτικό επίπεδο για την ουσιαστική ενοποίηση του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος μέχρι το 2005.

Το FSAP κινήθηκε στο ήδη διαμορφωμένο πλαίσιο αρχών (αμοιβαία αναγνώριση, ελάχιστη και μερική εναρμόνιση) για την επέκταση των προαναφερθέντων αιτημάτων πολιτικής στο χρηματοπιστωτικό τομέα, ανέδειξε όμως με σαφήνεια και ένα νέο: το αίτημα για τη δημιουργία ενός ενιαίου χώρου πληρωμών μικρής αξίας, σε αντιστοιχία με το ενοποιημένο πανευρωπαϊκό σύστημα πληρωμών μεγάλης αξίας, το σύστημα TARGET, το οποίο τέθηκε σε λειτουργία το 1999 ως υποστηρικτικός μηχανισμός για την άσκηση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Επίσης, για πρώτη φορά άρχισε να συζητείται ουσιαστικά η προοπτική της φορολογικής εναρμόνισης στο χρηματοπιστωτικό τομέα.

Το FSAP ολοκληρώθηκε πράγματι το 2005, καθώς από τα 42 μέτρα που είχαν προβλεφθεί τα 39 έχουν ήδη υιοθετηθεί, ενώ τα υπόλοιπα βρίσκονται σε τελικό στάδιο επεξεργασίας. Τα μέτρα που ελήφθησαν αφορούν μια πληθώρα θεματικών, όπως ενδεικτικά, τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, το ενημερωτικό δελτίο, τις υποχρεώσεις διαφάνειας που πρέπει να τηρούν οι εκδότες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά, τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες, τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, τις δημόσιες προτάσεις

¹ Είναι χαρακτηριστικό ότι ούτε η ενιαία νομισματική αρχή, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, δεν έχει αναχθεί σε ευρωπαϊκό εποπτικό φορέα.

εξαγοράς, την εξ αποστάσεως εμπορία χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, την ασφαλιστική διαμεσολάβηση, καθώς και την εξυγίανση και εκκαθάριση των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Β. Το νέο Πρόγραμμα Δράσης για τις Χρηματοπιστωτικές Υπηρεσίες (Post-FSAP)

1. Εισαγωγικές παρατηρήσεις

Πριν ακόμη ολοκληρωθεί η αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας του FSAP και παρά το γεγονός ότι γίνεται ήδη λόγος για ανάγκη ενός «ρυθμιστικού διαλείμματος», ώστε η αγορά να αφομοιώσει την πληθώρα των ρυθμιστικών μέτρων που ελήφθησαν τα τελευταία χρόνια, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημοσίευσε το Μάιο του 2005 κείμενο διαβούλευσης με τους ενδιαφερόμενους φορείς, με τη μορφή Πράσινης Βίβλου (COM (2005), 177), στο οποίο εκθέτει τις απόψεις της για την πολιτική που θα πρέπει να ακολουθηθεί στα έτη 2005-2010, με στόχο την περαιτέρω ενοποίηση της ευρωπαϊκής χρηματοπιστωτικής αγοράς. Η διαβούλευση θα διαρκέσει μέχρι την 1η Σεπτεμβρίου 2005 και η τελική πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το νέο πρόγραμμα δράσης θα δημοσιευτεί το Νοέμβριο του τρέχοντος έτους με τη μορφή Λευκής Βίβλου.

Ο στόχος της δημιουργίας μιας πραγματικά ενιαίας αγοράς στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών παραμένει αναλλοίωτος και σε αυτήν την πρωτοβουλία. Για

την επίτευξή του στο στάδιο αυτό, το υπό εκπόνηση νέο Πρόγραμμα Δράσης για τις Χρηματοπιστωτικές Υπηρεσίες εστιάζει σε τρεις σημαντικές και επιβεβλημένες προτεραιότητες:

- την αξιολόγηση της υφιστάμενης κοινοτικής νομοθεσίας, ώστε να ληφθούν επιπροσθέτως, εφόσον κριθεί σκόπιμο, μόνον οι απολύτως αναγκαίες νομοθετικές πρωτοβουλίες,
- τον έλεγχο της αποτελεσματικότητας κατά τη μεταφορά και εφαρμογή στις εθνικές νομοθεσίες των κοινοτικών νομοθετικών πράξεων και την εντατικοποίηση των μέτρων επιβολής τους από τις εθνικές εποπτικές αρχές, και
- τη διαρκή εκ των υστέρων αξιολόγηση από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή της ορθής εφαρμογής των υφιστάμενων κοινοτικών κανόνων και των επιπτώσεών τους στις χρηματοπιστωτικές αγορές των κρατών-μελών.

Περισσότερο ενδιαφέρον όμως σε σχέση με τα προαναφερθέντα παρουσιάζει το γεγονός ότι η Επιτροπή αντιμετωπίζει για πρώτη φορά ρητά το ενδεχόμενο ανατροπής των δύο από τις βασικές, μέχρι σήμερα, επιλογές της αναφορικά με την αρχιτεκτονική του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος: συζητά την καθιέρωση της αρχής της μέγιστης εναρμόνισης (ιδίως μέσω του «26ου καθεστώτος» για ορισμένες χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες), και διερευνά τις προϋποθέσεις για τη δημιουργία ενιαίας ευρωπαϊκής εποπτικής αρχής του χρηματοπιστωτικού τομέα (βλέπε κατωτέρω υπό 2).

2. Κύριοι άξονες του νέου Προγράμματος Δράσης

Το κείμενο διαβούλευσης αναπτύσσεται με βάση τρεις κύριους άξονες:

- την αποτελεσματικότερη ρυθμιστική παρέμβαση, ενσωμάτωση και επιβολή των κανόνων στα κράτη-μέλη και την αξιολόγησή τους (υπό α),
- την «κωδικοποίηση» και απλοποίηση του νομοθετικού πλαισίου (υπό β), και
- την ανάληψη νέων νομοθετικών πρωτοβουλιών (υπό γ).

(α) Με στόχο την αποτελεσματικότερη ρυθμιστική παρέμβαση, ενσωμάτωση και επιβολή των κανόνων στα κράτη-μέλη και την αξιολόγησή τους, η Επιτροπή αποδίδει έμφαση στα ακόλουθα:

- εφαρμογή ανοιχτής και διαφανούς ρυθμιστικής πολιτικής με εκτεταμένη χρήση των μηχανισμών διαβούλευσης σε όλα τα επίπεδα,
- απλοποίηση και εξορθολογικοποίηση του υφιστάμενου νομοθετικού πλαισίου,
- καθιέρωση προτύπων και πρακτικών από τις εποπτικές αρχές,
- συνεργασία με τα κράτη-μέλη, με στόχο τη βελτίωση της ενσωμάτωσης στην εσωτερική έννομη τάξη τους της νομοθεσίας και τη συνεπή εφαρμογή των κοινοτικών κανόνων,

- αξιολόγηση των επιπτώσεων της υφιστάμενης νομοθεσίας και κατάργηση των ρυθμίσεων που δεν αποφέρουν τα προσδοκώμενα οφέλη,
- διασφάλιση ορθής ενσωμάτωσης και επιβολής των υφιστάμενων κανόνων με την ενεργοποίηση, εφόσον είναι αναγκαίο, κυρωτικών μηχανισμών.

(β) Αναφορικά με την «κωδικοποίηση»² και απλοποίηση του νομοθετικού πλαισίου η Επιτροπή εξετάζει αφενός μεν την ολοκλήρωση των μέτρων που τελούν υπό εκπόνηση και αφετέρου τους τομείς στους οποίους ενδέχεται να αναληφθεί νομοθετική πρωτοβουλία ή να επανεξεταστούν τα μέτρα που έχουν ληφθεί. Ως προς το πρώτο σκέλος, η Επιτροπή αποδίδει έμφαση στην ολοκλήρωση:

- των νομοθετικών πράξεων που τελούν αυτήν τη στιγμή υπό επεξεργασία σε επίπεδο Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου, και
- των υπό εκπόνηση νομοθετικών πρωτοβουλιών της, όπως η πρόταση Οδηγίας για το νέο νομικό πλαίσιο σχετικά με τις πληρωμές στην ενιαία αγορά, η Ανακοίνωση για τη διαμόρφωση ενός πλαισίου αναφορικά με τις υπηρεσίες εκκαθάρισης και διακανονισμού τίτλων, και το νέο κανονιστικό πλαίσιο για τη φερεγγυότητα των ασφαλιστικών επιχειρήσεων.

² Ως «κωδικοποίηση» αποδίδεται στα ελληνικά η λέξη «consolidation» που χρησιμοποιείται στην αγγλική διατύπωση του κειμένου ως η πλέον δόκιμη βάση των συμφραζομένων.

Ως προς το δεύτερο σκέλος εξετάζονται:

- η ανάγκη ή/και σκοπιμότητα διαμόρφωσης ειδικού ρυθμιστικού πλαισίου για τις εταιρίες αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας (credit rating agencies) και τους οικονομικούς αναλυτές,
- η τυχόν σκοπιμότητα θέσπισης πρόσθετων ρυθμίσεων για την κατάχρηση αγοράς, και
- η επανεξέταση σε συνέχεια των παρατηρήσεων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και κάποιων κρατών-μελών της πρότασης για την υπογραφή της Σύμβασης της Χάγης.

Επιπλέον, αναφορικά με τα θέματα εποπτείας των αγορών η Επιτροπή αποβλέπει στη βελτιστοποίηση του ισχύοντος νομοθετικού πλαισίου με τον εντοπισμό τυχόν νομοθετικών κενών και την περαιτέρω ανάπτυξη των υφιστάμενων δομών. Σε αυτό το πλαίσιο έμφαση αποδίδεται:

- στην εξέταση των εποπτικών απαιτήσεων που ισχύουν στους επιμέρους τομείς του χρηματοπιστωτικού συστήματος, με στόχο την απάλειψη εκείνων των κανόνων που έρχονται σε αντίθεση μεταξύ τους ή έχουν ξεπεραστεί και την ενίσχυση της αποτελεσματικότητάς τους σε διατομεακό επίπεδο,

- στη διαμόρφωση συνθηκών διαφάνειας αναφορικά με το ρόλο και τις αρμοδιότητες των εποπτικών αρχών, και
- στην περαιτέρω σύγκλιση των πρακτικών των εποπτικών αρχών.

Όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θίγει και το ζήτημα της διαμόρφωσης νέων πανευρωπαϊκών εποπτικών δομών, μολονότι διευκρινίζει ότι αυτό θα τεθεί μόνο στην περίπτωση που αποτύχει η συνεργασία των εποπτικών αρχών στα πλαίσια των υφιστάμενων δομών. Ταυτόχρονα, προτεραιότητα της Επιτροπής αποτελεί η διασφάλιση του ότι η «διαδικασία Lamfalussy»³ λειτουργεί ικανοποιητικά και στα 4 επίπεδα, με ιδιαίτερη έμφαση στην εποπτεία και την ορθή εφαρμογή των υιοθετούμενων κανόνων.

(γ) Αναφορικά με την ανάληψη νέων νομοθετικών πρωτοβουλιών, η Επιτροπή εστιάζει σε δύο κυρίως τομείς: την παροχή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών προς ιδιώτες και την παροχή υπηρεσιών διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων. Σε ό,τι αφορά την παροχή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών προς ιδιώτες, η Επιτροπή αποβλέπει:

- στη δημιουργία των προϋποθέσεων για την ενίσχυση της διασυννοριακής παροχής υπηρεσιών στεγαστικής πίστης,⁴

³ Υπενθυμίζεται ότι πρόκειται για τη διαδικασία που καθιερώθηκε το 2001 ειδικά για την έκδοση νομικών πράξεων του χρηματοπιστωτικού τομέα και αποσκοπεί κυρίως στη διασφάλιση της δυνατότητας ευέλικτης τροποποίησής τους.

⁴ Για τη θεματική αυτή εκδόθηκε τον Ιούλιο του 2005 Πράσινη Βίβλος, η οποία βασίζεται στις 48 συστάσεις της έκθεσης ειδικής επιτροπής (Mortgage Credit Forum Group) που είχε συσταθεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

- στην απλοποίηση και κωδικοποίηση της υφιστάμενης νομοθεσίας αναφορικά με την παρεχόμενη πληροφόρηση,
- στη διαμόρφωση του κατάλληλου κανονιστικού πλαισίου που να επιτρέπει την παροχή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών με διαμεσολάβηση, και
- στη διερεύνηση της ανάγκης διαμόρφωσης ενός κανονιστικού πλαισίου για τη διασυννοριακή κινητικότητα των τραπεζικών λογαριασμών.

Επιπλέον, θα εξετάσει επισταμένα το ενδεχόμενο να καταστεί δυνατή η παροχή συγκε-

κριμένων χρηματοπιστωτικών προϊόντων, τα οποία θα διέπονται από ενιαίο κανονιστικό πλαίσιο σε κοινοτικό επίπεδο, πέραν εκείνου των κρατών-μελών (26ο καθεστώς).

Λαμβάνοντας υπόψη την περιορισμένη διασυννοριακή παροχή υπηρεσιών συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες, η Επιτροπή θα επιδιώξει να αναπτυχθεί ένα πιο ευέλικτο και ενδεδειγμένο κοινοτικό ρυθμιστικό πλαίσιο για τα αμοιβαία κεφάλαια, εστιάζοντας την προσπάθειά της κατ' αρχήν στον έλεγχο της εφαρμογής της υφιστάμενης νομοθεσίας.⁵

⁵ Για τη θεματική αυτή εκδόθηκε επίσης τον Ιούλιο του 2005 Πράσινη Βίβλος.

Η πειθαρχία στην αγορά ως συμπληρωματική πολιτική ρύθμισης της συμπεριφοράς των τραπεζών

ΤΟΥ ΦΑΙΔΩΝΑ ΚΑΛΦΑΟΓΛΟΥ¹

Διεύθυνση Εποπτείας Πιστωτικού Συστήματος, Τράπεζα της Ελλάδος

Η πολιτική πειθαρχίας στην αγορά έχει αναδειχθεί ως ο βασικός συμπληρωματικός μηχανισμός ρύθμισης της συμπεριφοράς των τραπεζών. Η αποτελεσματικότητα της πολιτικής εξαρτάται από την πολιτική δημοσιοποίησης πληροφοριών από τις τράπεζες, καθώς και από την ικανότητα των παραγόντων της αγοράς να επιβάλουν πειθαρχία. Η πολιτική δημοσιοποίησης αναλύεται ως ένα παίγνιο αλληλεπίδρασης μεταξύ των τραπεζών και της αγοράς (παίγνιο σηματοδότησης), το οποίο συνήθως οδηγεί σε ισορροπία μερικής δημοσιοποίησης. Η ικανότητα επιβολής πειθαρχίας έχει δύο συνιστώσες, την ικανότητα παρακολούθησης της επικινδυνότητας, καθώς και την ικανότητα επηρεασμού των αποφάσεων των τραπεζών προς την επιθυμητή κατεύθυνση και καμία από τις δύο δεν πρέπει να θεωρείται δεδομένη. Το γενικό συμπέρασμα της ανάλυσης είναι ότι η πολιτική πειθαρχίας στην αγορά δεν μπορεί να αποτελέσει αποτελεσματική πολιτική ρύθμισης της συμπεριφοράς των τραπεζών αν εστιάζεται στη διαθεσιμότητα των πληροφοριών και παραβλέπονται οι υπόλοιποι παράγοντες.

Για μεγάλο χρονικό διάστημα η εποπτεία των τραπεζών βασιζόταν στην πειθαρχία στο κανονιστικό πλαίσιο (regulation discipline), όπου οι εποπτικές αρχές έθεταν τους κανόνες και οι τράπεζες ήταν υποχρεωμένες να τους ακολουθούν. Οι διεθνείς τραπεζικές κρίσεις της δεκαετίας του '90 κατέστησαν σαφές ότι απαιτείται εναλλακτικός τρόπος εποπτείας. Η πειθαρχία στις δυνάμεις της αγοράς (market discipline) αναδείχθηκε ως ο κυρίαρχος συμπληρωματικός μηχανισμός εποπτείας, καθώς θεωρείται ότι μπορεί να μετριάσει την υπερβάλλουσα ανάληψη κινδύνων από τις τράπεζες.

¹ Οι απόψεις που διατυπώνονται στο άρθρο είναι προσωπικές και δεν απεικονίζουν κατ' ανάγκη τις απόψεις της Τράπεζας της Ελλάδος.

Η έννοια της πειθαρχίας στην αγορά δεν είναι καινούρια και μπορεί να αναχθεί στο αόρατο χέρι (invisible hand) του Adam Smith. Στη σύγχρονη χρηματοοικονομική θεωρία παίρνει πιο συγκεκριμένη μορφή και νοείται ως το σύνολο των μέτρων που μπορούν να υιοθετήσουν ομαδικά οι παράγοντες της αγοράς για να «τιμωρήσουν» μια τράπεζα σε περίπτωση υπερβολικής ανάληψης κινδύνων. Η «τιμωρία» μπορεί να εκδηλωθεί ως αποτέλεσμα τιμής (price effect), όπου οι επενδυτές απαιτούν μεγαλύτερη απόδοση για τα ομόλογα της τράπεζας, ως αποτέλεσμα ποσότητας (quantity effect), όπου οι καταθέτες αποσύρουν τα κεφάλαιά τους από την τράπεζα ή ως αποτέλεσμα αξίας (valuation effect), όπου οι παράγοντες της αγοράς οδηγούν την αξία της μετοχής της προς τα κάτω².

Για την επιβολή πειθαρχίας οι παράγοντες της αγοράς πρέπει να έχουν τα κατάλληλα κίνητρα και το ισχυρότερο κίνητρο είναι η πιθανότητα να υποστούν ζημιά και να απολέσουν κάποια από τα κεφάλαιά τους. Σε αυτή την περίπτωση, για να επιβάλουν πειθαρχία πρέπει να έχουν τις απαραίτητες πληροφορίες για να αξιολογήσουν μια τράπεζα, την ικανότητα να ερμηνεύσουν κατάλληλα τις πληροφορίες, καθώς και την ικανότητα να επηρεάσουν τις αποφάσεις των τραπεζών. Στο άρθρο εξετάζονται συνοπτικά οι τρεις παράγοντες, με στόχο να αναλυθούν οι προϋποθέσεις κάτω από τις οποίες η πολιτική πειθαρχίας στην αγορά συνιστά αποτελεσματικό μέσο συμπληρωματικής εποπτείας.

Η πολιτική δημοσιοποίησης των πληροφοριών

Το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας υποχρεώνει τις τράπεζες σε δημοσιοποίηση στοιχείων σχετικά με τα αποτελέσματα των δραστηριοτήτων τους (mandatory disclosure), ενώ παράλληλα οι ίδιες οι τράπεζες συχνά αναλαμβάνουν την πρωτοβουλία δημοσιοποίησης πρόσθετων στοιχείων (voluntary disclosure). Η ηθελημένη δημοσιοποίηση είναι στοιχείο της εταιρικής διακυβέρνησης και μπορεί να αναλυθεί ως ένα παίγνιο στρατηγικής αλληλεπίδρασης μεταξύ της τράπεζας και της αγοράς. Το παίγνιο αφορά μετάδοση πληροφορίας και στη διεθνή βιβλιογραφία κωδικοποιείται ως παίγνιο σηματοδότησης (signaling), αφού περιλαμβάνει την αλληλεπίδραση ενός πομπού και ενός δέκτη. Ως πομπός νοείται η τράπεζα και ως δέκτης το σύνολο των παραγόντων της αγοράς, οι οποίοι ενδιαφέρονται για το βαθμό επικινδυνότητας της τράπεζας. Οι παράγοντες της αγοράς μπορούν να κάνουν δύο μορφές σφαλμάτων, να υποβαθμίσουν μια εύρωστη τράπεζα (σφάλμα τύπου I) και να αναβαθμίσουν μια μη εύρωστη τράπεζα (σφάλμα τύπου II). Η τράπεζα, με την αποστολή κατάλληλου μηνύματος, προσπαθεί να ελαχιστοποιήσει την εμφάνιση του σφάλματος τύπου I.

² Το αποτέλεσμα ποσότητας συχνά αναφέρεται στη βιβλιογραφία ως άμεση πειθαρχία (direct discipline), ενώ τα αποτελέσματα τιμής και αξίας αναφέρονται ως έμμεση πειθαρχία (indirect discipline).

Το θέμα της δημοσιοποίησης πληροφοριών κέντρισε το ενδιαφέρον των ερευνητών με τη δημοσίευση της μελέτης των Crawford and Sobel (1982), όπου το επίκεντρο του ενδιαφέροντος είναι η ύπαρξη πλήρους ή μερικής ισορροπίας σχετικά με τη δημοσιοποίηση πληροφοριών. Αναπτύσσουν παίγνιο στρατηγικής επικοινωνίας, όπου ο κάθε συμμετέχων μεγιστοποιεί τη συνάρτηση χρησιμότητάς του και η άριστη λύση οδηγεί σε μερική ισορροπία (ισορροπία Nash), καθώς ο πομπός δημοσιοποιεί μέρος του πληροφοριακού του συνόλου. Έκτοτε πολλά υποδείγματα έχουν αναπτυχθεί στη διεθνή βιβλιογραφία, με διαφορετικές υποθέσεις και παραμέτρους, τα οποία καταλήγουν σε αντικρουόμενα συμπεράσματα. Μερικά θεωρούν ότι η μη δημοσιοποίηση εκλαμβάνεται από την αγορά ως αδυναμία, οπότε υπάρχουν κίνητρα για πλήρη δημοσιοποίηση, ενώ άλλα υποδείγματα δίνουν έμφαση στο κόστος πληροφόρησης, με συνέπεια να καταλήγουν σε ισορροπία μερικής δημοσιοποίησης. Ανασκόπηση της βιβλιογραφίας (βλ. Verrecchia 2001) καταλήγει στο συμπέρασμα ότι η βέλτιστη πολιτική δημοσιοποίησης στοιχείων προβλέπει ότι η τράπεζα έχει όφελος από κάποιας μορφής διαχείριση των πληροφοριών που δημοσιοποιεί. Η πλειοψηφία των υποδειγμάτων που παρουσιάζονται καταλήγουν σε σημείο ισορροπίας που χαρακτηρίζεται ως μερική δημοσιοποίηση στοιχείων (partial disclosure equilibrium).

Το συμπέρασμα είναι ισχυρό σε περίπτωση που η αγορά δεν μπορεί να καθιερώσει μηχανισμό κινήτρων για πλήρη δημοσιοποίηση, γεγονός που δίνει στην τράπεζα τη δυνατότητα να εισάγει θόρυβο στο μήνυμα που δημοσιοποιεί. Ειδικότερα, η τράπεζα έχει κίνητρο να δημοσιοποιήσει κάθε ευμενές νέο και να αποκρύψει κάθε δυσμενές νέο, αρκεί αυτή η πολιτική να μην αποκαλυφθεί αργότερα (sanitization strategy, Shin 2003). Είναι προς όφελος της τράπεζας η διαχείριση των πληροφοριών με παράλληλη προσπάθεια πειθούς της αγοράς (persuasion game).

Εναλλακτικός μηχανισμός κινήτρων είναι η καθιέρωση ρυθμιστικών κανόνων διαφάνειας, που ενδεχομένως τροποποιούν το αρχικό σημείο ισορροπίας. Το τελικό αποτέλεσμα εξαρτάται από την πολιτική της ρυθμιστικής αρχής που έχει αναλάβει την υλοποίηση των κανόνων, καθώς και από την αξιοπιστία της. Αν ο στόχος είναι η επίτευξη του άριστου σημείου ισορροπίας, τότε η πολιτική ισοδυναμεί με την εξάλειψη των σημείων ισορροπίας Nash που δεν αντιστοιχούν σε κοινωνικά βέλτιστα. Οι Admati and Pfleiderer (2000) έδειξαν ότι σε ένα περιβάλλον με πολλές τράπεζες όπου η κοινωνική ευημερία εξαρτάται από το βαθμό συσχέτισης των αποτιμήσεων των τραπεζών, το βέλτιστο σημείο ισορροπίας μπορεί να επιτευχθεί με την εξειδίκευση της ακρίβειας της δημοσιοποίησης κατά τράπεζα. Αντίθετα ο καθορισμός γενικών κανόνων για την ακρίβεια για όλες τις τράπεζες μπορεί να βελτιώσει το σημείο ισορροπίας, χωρίς όμως να επιτυγχάνει το βέλτιστο.

Ένα ιδιαίτερο σημείο ισορροπίας είναι αυτό που η τράπεζα δημοσιοποιεί πάντα αληθή στοιχεία (truth-telling equilibrium). Σε αυτή την περίπτωση τα αποτελέσματα είναι συχνά αντικρουόμενα. Σύμφωνα με τους Baumann and Nier (2003) η μεγαλύτερη διαφάνεια είναι επωφελής για την τράπεζα, καθώς μειώνει τη διακύμανση της τιμής της μετοχής, αυξάνει την αξία και τη χρησιμότητα των δημοσιοποιημένων πληροφοριών. Αντίθετα οι Cordella and Yeyati (1998) θεωρούν ότι, σε περιπτώσεις ευμετάβλητου περιβάλλοντος, μεγάλου ανταγωνισμού και αδυναμίας εκμετάλλευσης οικονομιών φάσματος από την τράπεζα, η αυξημένη διαφάνεια μπορεί να προκαλέσει αρνητικές συστημικές διεργασίες και να απειληθεί η ευστάθεια ολόκληρου του τραπεζικού συστήματος.

Η ικανότητα των παραγόντων της αγοράς να επιβάλουν πειθαρχία

Η ανάλυση της ικανότητας της αγοράς να επιβάλει πειθαρχία μπορεί να σχηματιστεί με ένα απλό στατιστικό υπόδειγμα. Αν η δημοσίευση των πληροφοριών λαμβάνει χώρα τη χρονική στιγμή t , τότε

$$P_t - P_{t-1} = a + bY_t + c(Y_t - \hat{Y}_t) + d\Omega_t + \varepsilon_t$$

όπου η μεταβολή της αξίας της τράπεζας μετά τη δημοσιοποίηση ($P_t - P_{t-1}$) είναι συνάρτηση της δημοσιοποίησης Y_t , της μη αναμενόμενης δημοσιοποίησης ($Y_t - \hat{Y}_t$) καθώς και άλλων μεταβλητών ελέγχου Ω_t . Ο συντελεστής b καλείται συντελεστής ανταπόκρισης στη δημοσιοποίηση και απεικονίζει το βαθμό αντίδρασης των παραγόντων της αγοράς. Ο συντελεστής c καλείται συντελεστής έκπληξης (disclosure surprise) και απεικονίζει το βαθμό έκπληξης της αγοράς από τη δημοσιοποίηση, με συνέπεια τη μεταβολή της συνολικής αβεβαιότητας σχετικά με την αξία της τράπεζας. Η πειθαρχία στην αγορά εξαρτάται από τη στατιστική σημαντικότητα των συντελεστών b και c .

Για να ερμηνευτούν οι μεταβλητές πρέπει να διακριθούν δύο κατηγορίες παραγόντων της αγοράς, οι ατελώς πληροφορημένοι και οι πλήρως πληροφορημένοι. Οι δύο ομάδες έχουν διαφορετικά κίνητρα, δυνατότητες, δεξιότητες και μέσα για την απόκτηση πληροφοριών. Για τους ατελώς πληροφορημένους μπορούμε να θεωρήσουμε ότι $b \neq 0$ και $c = 0$, ενώ για τους πλήρως πληροφορημένους $b \neq 0$ και $c \neq 0$. Οι πλήρως πληροφορημένοι παράγοντες της αγοράς διυλίζουν τα δημοσιοποιημένα στοιχεία, δημιουργούν προσδοκίες και αντιδρούν ($c \neq 0$)

³ Η γραμμική μορφή της συνάρτησης χρησιμοποιείται αποκλειστικά για την ανάλυση των παραμέτρων. Η πραγματικότητα προσιδιάζει περισσότερο σε μη γραμμική σχέση, αφού κατά κανόνα υπάρχει ασύμμετρη αντίδραση σε ευμενή και δυσμενή πληροφόρηση.

όταν οι προσδοκίες διαψεύδονται. Αντίθετα οι ατελώς πληροφορημένοι δεν δημιουργούν προσδοκίες ($c=0$) και αποτιμούν την τράπεζα με βάση το διάνυσμα των δημοσιοποιημένων στοιχείων.

Η παραπάνω διάκριση των παραγόντων της αγοράς, καθώς και ο τρόπος αντίδρασής τους αναδεικνύει δύο συνιστώσες της πειθαρχίας στην αγορά που πρέπει να εξεταστούν. Η πρώτη αφορά την υπόθεση ότι $b \neq 0$, δηλαδή την ικανότητα προσδιορισμού της πραγματικής οικονομικής κατάστασης των τραπεζών. Η υπόθεση προϋποθέτει ότι υπάρχει συνεχής παρακολούθηση της τράπεζας, πλήρης κατανόηση των δημοσιοποιημένων πληροφοριών και ανάληψη ανάλογων πρωτοβουλιών. Στη βιβλιογραφία το πρόβλημα κωδικοποιείται ως ικανότητα παρακολούθησης (monitoring ability) και εμφανίζεται με μεγαλύτερη ένταση στην περίπτωση των τραπεζών, λόγω της ιδιαίτερης φύσης και της πολυπλοκότητας των εργασιών τους.

Η δεύτερη συνιστώσα αφορά την υπόθεση ότι $c \neq 0$ για τους πληροφορημένους παράγοντες της αγοράς, δηλαδή τη δυνατότητα να επηρεάσουν τις αποφάσεις των τραπεζών μέσω των πρωτοβουλιών που αναλαμβάνουν και κωδικοποιείται στη βιβλιογραφία ως ικανότητα επηρεασμού (influencing ability). Η τιμή των διαπραγματεύσιμων χρεογράφων, καθώς και η ανάληψη των καταθέσεων είναι τα σήματα που έχουν στη διάθεσή τους οι παράγοντες της αγοράς για να «κοινοποιήσουν» τις απόψεις τους στις τράπεζες.

(α) Ικανότητα προσδιορισμού της επικινδυνότητας των τραπεζών

Οι τραπεζικές εργασίες χαρακτηρίζονται από μεγαλύτερη πολυπλοκότητα σε σχέση με τις εργασίες άλλων τομέων της οικονομίας. Για έναν εξωτερικό παρατηρητή υπάρχουν δυσκολίες κατανόησης των στοιχείων που αφορούν τις τράπεζες, κυρίως όσον αφορά την αξιολόγηση του ενεργητικού τους, με έμφαση στο χαρτοφυλάκιο δανείων. Το δανειακό χαρτοφυλάκιο, το οποίο αποτελεί και το σημαντικότερο στοιχείο του ενεργητικού μιας τράπεζας, περιέχει από τη φύση του στοιχεία αδιαφάνειας. Οι δανειακές συμβάσεις είναι συνήθως προϊόντα ιδιωτικών διαπραγματεύσεων που χαρακτηρίζονται από κάποια μορφή εμπιστευτικότητας. Παρά τη δημοσιοποίηση πληροφοριών σχετικά με τη διαβάθμιση σε κατηγορίες επικινδυνότητας, την πιθανότητα αθέτησης υποχρεώσεων, τη ζημιά σε περίπτωση αθέτησης κ.λπ., η εκτίμηση της αξίας τους και του κινδύνου που φέρουν παραμένει δύσκολη.

Πέρα από το δανειακό χαρτοφυλάκιο, προβλήματα κατανόησης υπάρχουν και για το χαρτοφυλάκιο συναλλαγών μιας τράπεζας. Αυτό χαρακτηρίζεται από μεγάλη ρευστότητα και ταχέως μεταβαλλόμενες θέσεις, γεγονός που καθιστά δύσκολη την εκτίμηση των αναλαμβανόμενων κινδύνων σε συνεχή βάση. Η ύπαρξη εσωτερικών υποδειγμάτων μέτρησης κινδύνων και η δημοσιοποίηση των πραγματικών αξιών αμβλύνουν το πρόβλημα (βλ. Jorion

2002), αλλά πρέπει να σημειωθεί ότι οι τεχνικές εκτίμησης των κινδύνων συνιστούν πολύπλοκα μαθηματικά υποδείγματα, των οποίων αφενός η κατανόηση είναι δύσκολη και αφετέρου ποικίλουν από τράπεζα σε τράπεζα, με αποτέλεσμα η οποιαδήποτε σύγκριση να ενέχει κινδύνους.

Η αδιαμφισβήτητη δυσκολία στον προσδιορισμό της επικινδυνότητας των τραπεζών απεικονίζεται στη μορφή της αντίδρασης των παραγόντων της αγοράς στη δημοσιοποίηση. Ομοιόμορφη αντίδραση θεωρείται ένδειξη ικανότητας προσδιορισμού της επικινδυνότητας, ενώ μη ομοιόμορφη αντίδραση θεωρείται ένδειξη αδυναμίας. Στην παρατήρηση αυτή βασίζεται η εμπειρική διερεύνηση του θέματος. Ο Morgan (2002) εξετάζει τη διαβάθμιση τραπεζικών και μη τραπεζικών οργανισμών από τους δύο μεγαλύτερους οίκους διαβάθμισης (Moody's και S&P) και καταλήγει στο συμπέρασμα ότι η διαφορά των διαβαθμίσεων είναι εντονότερη στην περίπτωση των τραπεζών και ασφαλιστικών εταιρειών σε σχέση με οποιονδήποτε άλλο κλάδο οικονομικής δραστηριότητας.

(β) Ικανότητα επηρεασμού των αποφάσεων των τραπεζών

Η ικανότητα παρακολούθησης είναι αναγκαία, αλλά όχι ικανή συνθήκη για την επιβολή της πειθαρχίας στην αγορά. Οι παράγοντες της αγοράς πρέπει να έχουν την ικανότητα να επηρεάζουν τις αποφάσεις των τραπεζών προς την επιθυμητή κατεύθυνση. Η ικανότητα αυτή είναι συνάρτηση της ετερογένειας των παραγόντων της αγοράς και των διαφορετικών κινήτρων και προτιμήσεων που έχει κάθε ομάδα. Η ετερογένεια των παραγόντων που λαμβάνουν την πληροφορία είναι ευρέως αποδεκτή στην οικονομική θεωρία. Η δημοσιοποίηση στοιχείων δεν συνεπάγεται την αυτόματη ανάληψη πρωτοβουλιών από την πλευρά του δέκτη της πληροφορίας. Οι δέκτες μπορεί να είναι πολλοί, να έχουν πρόβλημα κατανόησης, να είναι ανομοιογενείς και με διαφορετικά κίνητρα. Γενικότερα διακρίνουμε πέντε ομάδες παραγόντων της αγοράς που ενδιαφέρονται να χρησιμοποιήσουν τα δημοσιοποιημένα στοιχεία της τράπεζας, τους λιανικούς καταθέτες, τους ομολογιούχους, τους μετόχους, τις εταιρείες διαβάθμισης και τις εποπτικές αρχές. Η κάθε ομάδα έχει ιδιαίτερα κίνητρα και επιδιώξεις που διαφοροποιεί τη συμπεριφορά της σε σχέση με τις υπόλοιπες. Η διαφοροποίηση της συμπεριφοράς αποδυναμώνει και την ικανότητα επηρεασμού των αποφάσεων της τράπεζας.

Οι λιανικοί καταθέτες, στο βαθμό που οι καταθέσεις τους προστατεύονται από σύστημα εγγύησης καταθέσεων, δεν έχουν κίνδυνο απώλειας κεφαλαίων και συνεπώς έχουν μικρό κίνητρο παρακολούθησης της τράπεζας. Συνήθως οι ενέργειές τους μεθοδεύονται με βάση τα κίνητρα ρευστότητας. Οι ομολογιούχοι και οι εταιρείες διαβάθμισης, που θεωρητικά αντιπροσωπεύουν πιθανούς ομολογιούχους, έχουν προκαθορισμένη απόδοση και συνεπώς ενδιαφέρονται κυρίως για την πιθανότητα πτώχευσης της τράπεζας και αξιολογούν κάθε νέα πληρο-

φορία υπό αυτό το πρίσμα. Ειδικό ενδιαφέρον υπάρχει για μια ομάδα ομολογιούχων, τους κατόχους ομολογιών μειωμένης εξασφάλισης, καθώς θεωρείται ότι μπορούν να επιβάλουν πειθαρχία μέσω των τιμών των ομολογιών στη δευτερογενή αγορά. Στη διεθνή βιβλιογραφία υπάρχει πλήθος μελετών που υποστηρίζουν την υποχρεωτική έκδοση από τις τράπεζες ομολογιών μειωμένης εξασφάλισης με ορισμένα χαρακτηριστικά (βλ. Herring 2004), καθώς και εμπειρικές μελέτες της αποτελεσματικότητας της πολιτικής (βλ. Sironi 2003, BIS 2003).

Από την άλλη μεριά, οι μέτοχοι δεν έχουν προκαθορισμένη απόδοση, με συνέπεια να εστιάζουν την προσοχή τους στη δημιουργία πλούτου και δευτερευόντως στην πιθανότητα πτώχευσης. Τους ενδιαφέρει η ανάληψη μεγαλύτερου κινδύνου, αρκεί να ανταμείβονται γι' αυτό. Η συμπεριφορά τους μεθοδεύεται από τη δυνατότητα πραγματοποίησης κερδών, δηλαδή τη μεγιστοποίηση των ταμειακών ροών της τράπεζας σε συνθήκες μη πτώχευσης. Υπό το πρίσμα αυτό έχουν περιορισμένη δυνατότητα να επιβάλουν πειθαρχία στις τράπεζες.

Τέλος υπάρχουν οι εποπτικές αρχές, οι πράξεις των οποίων μεθοδεύονται με βάση τη μεγιστοποίηση της κοινωνικής ευημερίας. Έχουν τη δυνατότητα συγκέντρωσης πληροφοριών από επιτόπιους ελέγχους και από εποπτικά στοιχεία που υποχρεούνται να υποβάλλουν οι τράπεζες. Ο σημαντικότερος παράγοντας κινδύνου που επηρεάζει τις αποφάσεις τους είναι η πιθανότητα πτώχευσης που δημιουργεί συστημικό πρόβλημα. Η προληπτική παρέμβαση έχει στόχο να μειώσει την πιθανότητα πτώχευσης, ενώ η κατασταλτική να αποτρέψει τη μετάδοση κρίσης σε εύρωστες τράπεζες. Συνεπώς οι επιδιώξεις των εποπτικών αρχών, από πλευράς πληροφόρησης, είναι πιο κοντά στους ομολογιούχους και καταθέτες παρά στους μετόχους.

Από την παραπάνω ανάλυση είναι σαφές ότι οι παράγοντες της αγοράς που ενδιαφέρονται για τη δημοσιοποιημένη πληροφορία της τράπεζας έχουν διαφορετικά κίνητρα και επιδιώξεις, με ανάλογες επιπτώσεις στη δυνατότητα επηρεασμού των αποφάσεων της τράπεζας.

Συμπεράσματα

Η πειθαρχία στις δυνάμεις της αγοράς αναφέρεται συχνά ως ο συμπληρωματικός μηχανισμός ρυθμιστικής εποπτείας του τραπεζικού συστήματος. Αυτό οδήγησε την Επιτροπή της Βασιλείας να υιοθετήσει τον τρίτο πυλώνα στο νέο πλαίσιο κεφαλαιακών απαιτήσεων, όπου η πειθαρχία στην αγορά συνδέεται με τη δημοσιοποίηση στοιχείων για τα χαρακτηριστικά κινδύνων των τραπεζών. Η πολιτική αυτή εστιάζεται στη διαθεσιμότητα των πληροφοριών και μικρή προσοχή έχει δοθεί στον τρόπο με τον οποίο οι παράγοντες της αγοράς συγκεντρώνουν, επεξεργάζονται και αποκωδικοποιούν τις πληροφορίες. Η πληροφορία θεωρείται ως ομογενές αγαθό, με το περισσότερο να οδηγεί πάντα σε μεγαλύτερη διαφάνεια, με συνέπεια τη δυνατότητα εφαρμογής της πειθαρχίας στην αγορά. Όμως, όπως αναλύθηκε, η

πειθαρχία στην αγορά εξαρτάται από την πολιτική δημοσιοποίησης της τράπεζας, την ικανότητα παρακολούθησης της επικινδυνότητας από τους παράγοντες της αγοράς, καθώς και την ικανότητά τους να επηρεάσουν τις αποφάσεις των τραπεζών προς την επιθυμητή κατεύθυνση. Στο βαθμό που οι τρεις αυτές συνιστώσες δεν λαμβάνονται υπόψη, η πολιτική πειθαρχίας στην αγορά δεν μπορεί να είναι απόλυτα αποτελεσματική.

Βιβλιογραφία

- Admati A. and Pfleiderer P. (2000): «Forcing firms to talk: Financial disclosure regulation and externalities», *The Review of Financial Studies*, 13(3), 479-519.
- Bauman U. and E. Nier (2003): «Disclosure in banking. What matters most?», Working paper.
- BIS (2003): «Markets for bank subordinated debt and equity in Basel Committee Member Countries», Working paper No 12.
- Bliss R. R. and Flannery J. M. (2002): «Market Discipline in Governance of U.S. Bank Holding Companies: Monitoring vs. Influencing», *European Finance Review*, 6(3), 361-395.
- Bliss R. R. (2004): «Market discipline: Players, processes and purposes», in Borio et al (ed.) «Market discipline across countries and industries», The MIT Press.
- Bongini P., L. Laeven and G. Majnoni (2002): «How good is the market at assessing bank fragility? A horse race between different indicators», *Journal of Banking and Finance*, 26, 1011-1028.
- Boot A. and A. Thakor (2001): «The many faces of information disclosure», *Review of Financial Studies*, 14(4), 1021-1057.
- Cordella T. and Yeyati E.L. (1998): «Public Disclosure and Bank Failures», *IMF Staff Papers*, 45(1).
- Crawford V. and J. Sobel (1983): «Strategic Information Transmission», *Econometrica*, 50(6), 1431-1451.
- Herring R.J (2004): «The subordinated debt alternative to Basel II», *Journal of Financial Stability*, 1, 137-155.
- Jorion P. (2002): «How informative are Value-at-Risk disclosures», *The Accounting Review*, 77(4), 911-931.
- Morgan P. D. (2002) «Rating Banks: Risk and Uncertainty in an Opaque Industry», *American Economic Journal*, September.
- Rochet J.C (2004): «Market discipline in banking», in Borio et al (ed.). «Market discipline across countries and industries», The MIT Press.
- Sironi A. (2003): «Testing for market discipline in the European Banking Industry: Evidence from subordinated debt issues», *Journal of Money, Credit and Banking* 35, 443-472.
- Shin H.S. (2003): «Disclosures and Asset Returns», *Econometrica*, 71(1), 105-133.
- Verrecchia R. (2001): «Essays on Disclosure», *Journal of Accounting and Economics*, 32, 97-180.

Repo & collateral trading

Οι επερχόμενες αλλαγές και η σημασία τους για τις ελληνικές τράπεζες

ΤΟΥ ΘΑΝΑΣΗ Κ. ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΥ

Senior dealer, Repo desk, Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος

Την τελευταία δεκαετία η χρήση χρηματοοικονομικών ασφαλειών (financial collaterals) στις διεθνείς χρηματαγορές έχει αυξηθεί ραγδαία. Κύριοι λόγοι είναι η όλο και μεγαλύτερη χρήση τους από τις αγορές ομολόγων και παραγώγων, η ανάπτυξη των συστημάτων διακανονισμού και πληρωμών και το ειδικό βάρος που έχουν αποκτήσει οι ασφαλιζόμενες πράξεις για τις κεντρικές τράπεζες.

Ως χρηματοοικονομική ασφάλεια (ΧΑ) ορίζεται κάθε χρηματορροή, μέσω της οποίας **ασφαλίζεται** μια χρηματοοικονομική συναλλαγή, είτε μέσω δέσμευσης είτε μέσω μεταβίβασης κυριότητας, και ουσιαστικά μειώνει τον πιστωτικό κίνδυνο του αντισυμβαλλομένου, μετατρέποντάς τον κυρίως σε κίνδυνο μεταβολής της τιμής του υποκειμένου της χρηματοοικονομικής πράξης.

Μέχρι πρότινος η αξιολόγηση μιας ΧΑ γινόταν βάσει της σχέσης απόδοσης-κινδύνου από τα αντίστοιχα τμήματα διαπραγμάτευσης των τραπεζών (trading area). Τομείς όπως η εκκαθάριση, ο διακανονισμός των πράξεων, η παρακολούθηση της εφαρμογής του νομικού και ρυθμιστικού πλαισίου και ο υπολογισμός της κεφαλαιακής επιβάρυνσης συνήθιζαν να αποτελούν διεκπεραιωτικές εργασίες (post-trade area), με διαφορετικό στόχο και χαλαρή σύνδεση μεταξύ τους.

Τελευταία όμως η αναγνώριση των εργασιών αυτών στην τελική διαμόρφωση της αξίας μιας ΧΑ καθιστά αναγκαία τη στρατηγική εκμετάλλευση των περιθωρίων ανάπτυξής τους σε **άμεση** συνάρτηση με τα τμήματα διαπραγμάτευσης, δηλαδή τη συστηματική ανάπτυξη της δυναμικής διαχείρισης χρηματοοικονομικών ασφαλειών (collateral trading).

Ανάλυση

Για να θεωρηθεί ένα στοιχείο του ενεργητικού ΧΑ θα πρέπει:

- Να επιτρέπεται η μεταβίβαση της κυριότητάς του.
- Να μπορεί να δημιουργήσει βραχυπρόθεσμο κέρδος από τη διαπραγμάτευσή του.
- Να μην υπάρχουν ιδιαίτεροι περιορισμοί στη διακίνησή του.
- Να μπορεί να διακανονιστεί και εκκαθαριστεί σε ένα τουλάχιστον σύστημα διακανονισμού (Clearstream, Euroclear, LCH, Domestic κ.ά.).
- Να υπάρχει ανεξάρτητη και αξιόπιστη πηγή τιμολόγησής του.
- Να υπάρχει τιμή γι' αυτό σε κάθε χρονική στιγμή, δηλαδή ικανή ρευστότητα.

Η δεξαμενή ΧΑ μιας τράπεζας αποτελεί ένα «κρυφό νόμισμα» που χρησιμοποιείται ως ενέχυρο για την κάλυψη χρηματοοικονομικών πράξεων. Η όλη διαδικασία περιλαμβάνει την απόφαση για το δανεισμό, τη διαπραγμάτευση, την αποδοχή της ΧΑ ως ενεχύρου, την εκτέλεση, επιβεβαίωση, εκκαθάριση και διακανονισμό της πράξης, τη νομική, ρυθμιστική και κανονιστική συμμόρφωση της πράξης σε όλη τη διάρκειά της και τον υπολογισμό και έλεγχο των κινδύνων που δημιουργεί για την τράπεζα. Παραδοσιακά τη διαπραγμάτευση αυτών των ενεχύρων την έκανε το Repo ή Securities Lending Desk.

Σήμερα όμως που οι ΧΑ ασφαλίζουν χρηματοοικονομικές πράξεις όλο και μεγαλύτερου εύρους, λόγοι οικονομίας επέβαλαν την επανεξέταση των κριτηρίων αποδοτικότητας της όλης διαδικασίας χρήσης τους, κάτω από ένα κοινό κέντρο κέρδους με στενή σύνδεση με τα τμήματα διαπραγμάτευσης, δηλαδή τη δημιουργία της Διαχείρισης ΧΑ.

Στόχοι

Στόχοι της Διαχείρισης ΧΑ (collateral trading) είναι:

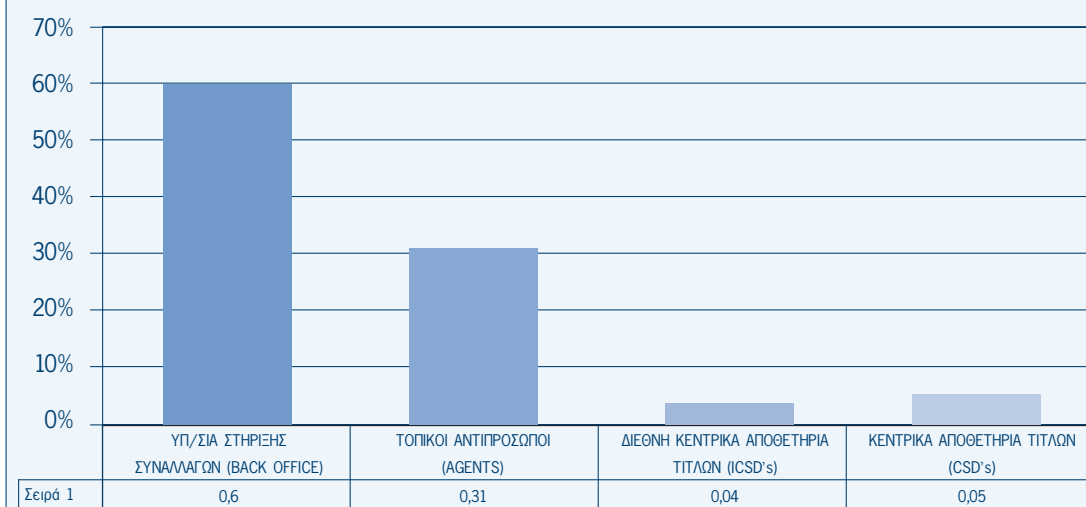
1. Η βέλτιστη χρηματοδότηση όλων των διαθεσίμων ΧΑ που υπάρχουν στα βιβλία της τράπεζας και η ενδυνάμωση των αποδόσεών τους μέσω της δημιουργίας πρόσθετου εισοδήματος.
2. Η μείωση της κεφαλαιακής επιβάρυνσης της τράπεζας και του κόστους διακράτησης των ΧΑ μέσω της δυνατότητας ανταλλαγής και της βέλτιστης κατανομής τους.
3. Η υποστήριξη και παρακολούθηση κάθε είδους πράξης που ασφαλίζεται από ΧΑ και της συμμόρφωσής τους με το εκάστοτε πλαίσιο λειτουργίας.

Σημερινή εικόνα

Σήμερα η αγορά Διαχείρισης ΧΑ χαρακτηρίζεται από:

- Την αύξηση του όγκου συναλλαγών των ασφαλιζόμενων με ΧΑ πράξεων (collateralized financial transactions).
- Την αναδιάρθρωση και διεθνοποίηση του κανονιστικού πλαισίου των αγορών, καθώς και τη σύγκλιση στη νομική και φορολογική αντιμετώπιση των ΧΑ.
- Την ανάγκη μείωσης του κόστους συναλλαγών. Χαρακτηριστικά, στην Ευρώπη η εκκαθάριση μιας διατραπεζικής πράξης είναι 30% πιο ακριβή από τις ΗΠΑ. Στον πίνακα 1 εμφανίζεται έρευνα της Euroclear (2003), όπου φαίνεται η διαφορά ανάμεσα στα άμεσα και έμμεσα κόστη διακανονισμού μιας πράξης ΧΑ.
- Τη μεγαλύτερη ευαισθησία στην έκθεση κινδύνων και την ανάγκη μείωσης και καλύτερης διαχείρισής τους, ιδιαίτερα μετά το 1998 (Ρωσία) και 2001 (WTC).
- Τη ραγδαία ανάπτυξη της τεχνολογίας, που επιτρέπει την αποτελεσματική και ασφαλή επεξεργασία πολλαπλών πράξεων ΧΑ σε πραγματικό χρόνο.
- Τις δομικές αλλαγές διεθνώς. Μόνο στην Ευρώπη, μέχρι πρόσφατα υπήρχαν 12 διαφορετικές ρυθμιστικές αρχές, 19 εγχώρια και 2 διεθνή συστήματα εκκαθάρισης και διακανονισμού, καθώς και πληθώρα συστημάτων διαπραγμάτευσης, αφήνοντας μεγάλα περιθώρια ανάπτυξης της αγοράς. Το Δεκέμβριο 2004 ο συνολικός όγκος Repo πράξεων στην Ευρώπη ήταν περίπου Eur 5.000 bn, αυξημένος κατά 108% από το Δεκέμβριο 2001 (8th ISMA Repo Survey, December 2004).

Πίνακας 1
ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΣΤΟΥΣ ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΜΜΑΓΩΝ (EUROCLEAR 2003)

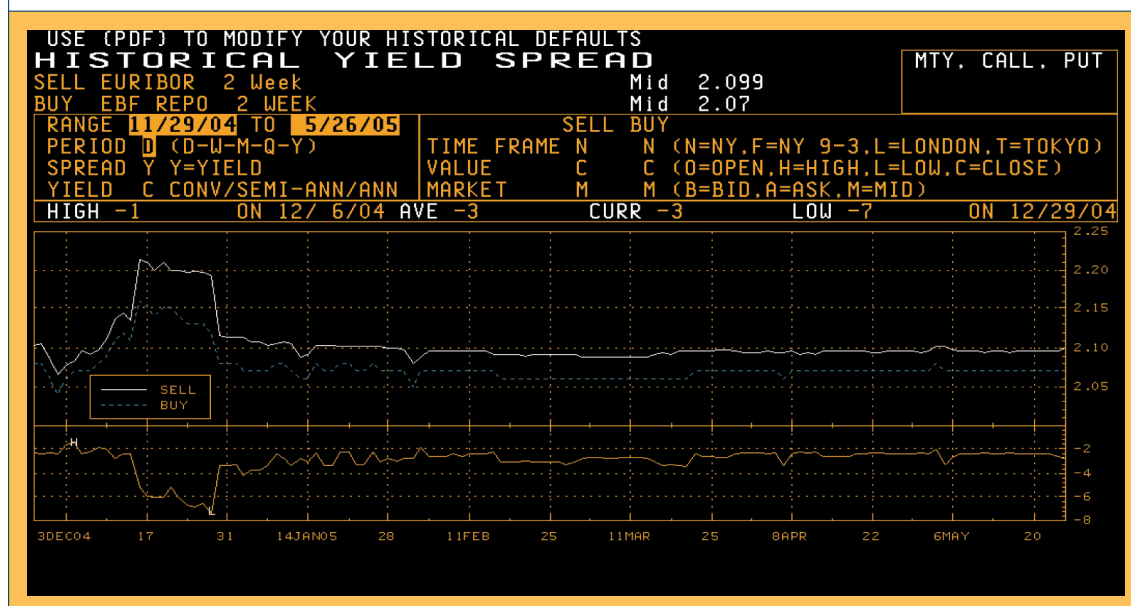


Χρήσεις των χρηματοοικονομικών ασφαλειών

Οι ΧΑ χρησιμοποιούνται κυρίως:

1. Στην αγορά τίτλων, μέσω του Repo Desk, που είναι τα «μάτια» (λόγω πληροφόρησης) και τα «χέρια» (λόγω διαπραγμάτευσης) της Διαχείρισης ΧΑ. Το Repo:
 - Μειώνει τον πιστωτικό κίνδυνο του αντισυμβαλλομένου και την πιθανή ζημία λόγω πτώχευσης, ακόμα κι αν η αξία ρευστοποίησης των ΧΑ είναι μικρότερη από την αναμενόμενη.
 - Προσφέρει φθηνότερη χρηματοδότηση από την παραδοσιακή αγορά χρήματος. Ενδεικτικά, στον πίνακα 2 εμφανίζεται η διαφορά ανάμεσα στις καμπύλες επιτοκίων EURIBOR και EUREPO για διάστημα δύο εβδομάδων τους τελευταίους 7 μήνες.
 - Επιτρέπει τη διατήρηση ανοιχτών θέσεων πώλησης.
 - Επιτρέπει τη βραχυπρόθεσμη διαχείριση του ισολογισμού, χωρίς την ανάγκη πώλησης στοιχείων του ενεργητικού.
 - Παρέχει πρόσθετη πληροφόρηση για την πιστοληπτική ικανότητα του δότη (asymmetric information) βάσει της ποιότητας και ποσότητας ΧΑ που δίνει.
 - Επιτρέπει τη δυναμική διαχείριση της κατανομής ΧΑ ανά σύστημα και τρόπο διακανονισμού.
2. Στην αγορά παραγώγων. Οι κανόνες σωστής διαχείρισης και οι περισσότεροι οργανισμοί εκκαθάρισης επιβάλλουν οι ανοιχτές θέσεις των παράγωγων πράξεων να καλύπτονται από πληρωμές περιθωρίων (margins) για τη μείωση του πιστωτικού κινδύνου. Η χρήση ΧΑ επιτρέπει σε τράπεζες με χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα να συμμετέχουν στις αγορές αυτές.
3. Στα συστήματα πληρωμών και διακανονισμού, μέσω των οποίων οι τράπεζες διαχειρίζονται τη ρευστότητά τους και τους αντίστοιχους κινδύνους. Σήμερα που τα συστήματα αυτά λειτουργούν σε συνθήκες πραγματικού χρόνου (RTS) χρειάζεται δυναμική και όχι στατική διαχείριση των ασφαλειών που δεσμεύονται, τόσο ως προς την αξία όσο και ως προς την αποδοχή τους από το σύστημα.

Πίνακας 2



4. Οι κεντρικές τράπεζες χρησιμοποιούν τις ΧΑ είτε στις πιστωτικές διευκολύνσεις προς τις συμμετέχουσες τράπεζες, μέσω παροχής βραχυπρόθεσμης ρευστότητας, είτε στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής μέσω των Repo πράξεων. Έτσι ελέγχουν την επιθυμητή ρευστότητα του συστήματος, σηματοδοτούν τα επιθυμητά επίπεδα επιτοκίων (signalling effect) και επιτυγχάνουν την προστασία τους έναντι του πιστωτικού κινδύνου. Ταυτόχρονα η χρήση ενεχύρων είναι ένα μέσο να φανούν ουδέτερες προς όλες τις τράπεζες και να ακολουθούν πολιτική ίσων αποστάσεων. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) απαιτεί στο σύστημα πληρωμών TARGET την πλήρη και έγκαιρη κάλυψη με ΧΑ, όλων των πράξεων ενδοημερήσιας ρευστότητας προς τις τράπεζες.

Γενικότερα, μέσω της χρήσης ΧΑ, οι τράπεζες έχουν κίνητρο πιο προσεκτικής πολιτικής, καθώς με τη μεταφορά κυριότητας αποποιούνται το δικαίωμα χρήσης των ΧΑ σε περίπτωση κρίσης. Αυτό βέβαια όταν υπάρχουν αποτελεσματικές πτωχευτικές διαδικασίες που προστατεύουν το δέκτη (incentive effect).

Πλαίσιο αναφοράς χρήσης χρηματοοικονομικών ασφαλειών

Το πλαίσιο αναφοράς χρήσης των ΧΑ διέπεται κυρίως από τρεις άξονες: το νομικό, τον κανονιστικό και το ρυθμιστικό.

Ο **νομικός** άξονας εκφράζεται ιδιαίτερα πετυχημένα μέσω της τελευταίας κοινοτικής οδηγίας 6.6.2002/47/ΕΚ, που θέτει τις βάσεις για μια εντυπωσιακή ανάπτυξη της αγοράς ΧΑ στην Ευρώπη. Κύριες βελτιώσεις είναι:

- Υπάρχει ένας πλέον νόμος που καλύπτει το δανεισμό, τις συμφωνίες πώλησης και επαναγοράς, τη μεταφορά κυριότητας, τις δεσμεύσεις και το συμφητισμό υποχρεώσεων ΧΑ ανά την Ευρώπη.
- Εξασφαλίζεται η επαναχρησιμοποίηση και διαδοχική χρήση του τίτλου (right of re-use). Αυτό αποτελεί βασική προϋπόθεση ανάπτυξης της αγοράς, καθώς έτσι αυξάνεται η ταχύτητα κυκλοφορίας

της ΧΑ (velocity), επιτρέποντας την πραγματοποίηση μεγαλύτερου όγκου πράξεων από την αρχική προσφορά του τίτλου.

- Ιδιαίτερη σημασία δίνεται στη νομική τεκμηρίωση και βεβαιότητα των ανωτέρω σε όλα τα επίπεδα της πορείας της πράξης ενός τίτλου (documentation).

Ο **κανονιστικός** άξονας εκφράζεται μέσω των κανονισμών κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών (κυρίως προτάσεις της επιτροπής της Βασιλείας I και II). Το υπάρχον – Basel I – πλαίσιο κρίθηκε ότι δεν καλύπτει πλήρως όλες τις παραμέτρους για την ορθή αντιμετώπιση των τεχνικών μετατροπής κινδύνου, στις οποίες συγκαταλέγονται και οι ασφαλιζόμενες πράξεις. Χρειάζεται προσοχή γιατί ο κίνδυνος δεν εξαφανίζεται, αλλά μάλλον μετατρέπεται σε αυτό που αναφέρεται ως υπολειπόμενος κίνδυνος (νομικός, λειτουργικός, ρευστότητας και αγοράς).

Οι βασικές αλλαγές για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων από ασφαλιζόμενες πράξεις στο Basel II, που θα τεθεί σε ισχύ μέχρι το 2007, είναι:

1. Η χρήση περισσότερων κατηγοριών ΧΑ.
2. Η διαφορετική αντιμετώπιση των πράξεων βάσει της διακύμανσης της αξίας των υποκείμενων ασφαλειών.
3. Η θέσπιση τριών τουλάχιστον συνθηκών που θα πρέπει να ισχύουν, ώστε οι ασφαλιζόμενες πράξεις να τυγχάνουν ευνοϊκής μεταχείρισης από άποψη κεφαλαιακής επάρκειας.
 - i. Η ύπαρξη μηχανισμού και διαδικασιών που να εξασφαλίζουν τη βεβαιότητα από νομικής άποψης της μεταφοράς κυριότητας της ασφάλειας και να επιτρέπουν τη γρήγορη και αποτελεσματική ρευστοποίηση/αποζημίωση σε περίπτωση προβλήματος του αντισυμβαλλομένου.
 - ii. Ο έλεγχος της συσχέτισης του εκδότη των ασφαλειών με την πιστοληπτική ικανότητα του αντισυμβαλλομένου.
 - iii. Η ύπαρξη μηχανισμού για τη σωστή απεικόνιση και παρακολούθηση των ασφαλειών.

Τέλος, ο **ρυθμιστικός** άξονας σκιαγραφείται στην Ευρώπη από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την ΕΚΤ. Πιο σημαντικές κινήσεις είναι η προσπάθεια για την κατάργηση των εμποδίων προς μια ενιαία αγορά ΧΑ (Giovannini Group I & II), η δημιουργία Πανευρωπαϊκού Νομικού Συμβολαίου Χρήσης ΧΑ (European Master Agreement) και το σύστημα υπολογισμού περιθωρίων εξασφάλισης της λίστας των αποδεκτών ΧΑ του ευρωσυστήματος. Κάθε αλλαγή στη λίστα επηρεάζει τις τράπεζες, που υποχρεώνονται να διακρατούν για εβδομαδιαίες Repo πράξεις με την ΕΚΤ, αλλά και δεσμευμένες στα συστήματα πληρωμών της ευρωζώνης ΧΑ συνολικού ύψους περίπου Eur 860 bn.

Στον πίνακα 3 εμφανίζονται τα περιθώρια εξασφάλισης που ίσχυαν τον Ιανουάριο 2005.

Για την εξασφάλιση επαρκούς διαθεσιμότητας ΧΑ στις τράπεζες της ευρωζώνης, η ΕΚΤ αποφάσισε, τον Αύγουστο του 2004, την προσθήκη στη λίστα αποδεκτών τίτλων «νέων» ΧΑ. Από το Μάιο 2005 θα προστεθούν κυβερνητικά ομόλογα non-EEA G10 χωρών, με νόμισμα έκδοσης το ευρώ, τον Ιανουάριο 2007 τραπεζικά δάνεια και μέχρι τον Ιανουάριο 2012 μη εμπορεύσιμα τιτοποιημένα στεγαστικά ομόλογα, μετοχές κ.ά. Υπολογίζεται ότι μόνο η προσθήκη τραπεζικών δανείων θα αυξήσει τις αποδεκτές ΧΑ κατά Eur 370 bn.

Πίνακας 3					
	ΠΕΡΙΘΩΡΙΑ ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΗΣ ΠΑΛΑΙΑΣ 1ης ΒΑΘΜΙΔΑΣ	1n ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ	2n ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ	3n ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ	4n ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ
ΛΗΞΗ	ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΤΟΚΟΜΕΡΙΔΙΟΥ				
0-1 ΕΤΗ	0,0	0,5	1,0	1,5	2,0
1-3 ΕΤΗ	1,5	1,5	2,5	3,0	3,5
3-5 ΕΤΗ	2,0	2,5	3,5	4,5	5,5
5-7 ΕΤΗ	2,0	3,0	4,5	5,5	6,5
7-10 ΕΤΗ	3,0	4,0	5,5	6,5	8,0
> 10 ΕΤΗ	3,0	5,5	7,5	9,0	12,0
Πηγή: ECB.					

Κέρδος και κόστος από την ανάπτυξη Διαχείρισης ΧΑ

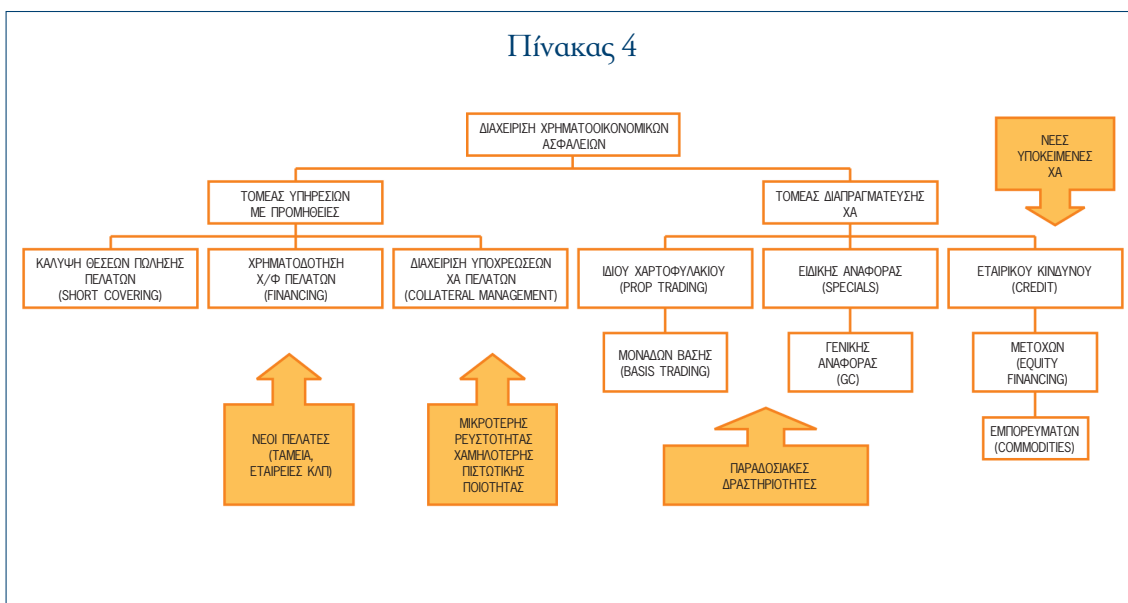
Όταν ένας χρηματοοικονομικός οργανισμός αποφασίσει να εκμεταλλευτεί συγκεντρωτικά (consolidation basis) όλες τις συνέργειες της δεξαμενής ΧΑ του, έχει τις ακόλουθες επιλογές:

- Απλά να κερδίζει από τη μείωση της κεφαλαιακής επιβάρυνσης, λόγω χρήσης των ΧΑ, και την πολύτιμη πληροφόρηση για τις αγορές και τους αντισυμβαλλομένους.
- Να χρησιμοποιήσει αντιπρόσωπο για τη διαχείριση των ΧΑ του, έναντι κάποιας αμοιβής ως ποσοστού της δραστηριότητάς του. Σαφώς πιο φθηνός τρόπος ανάπτυξης, ιδιαίτερα για μικρού μεγέθους τράπεζες, αλλά μειώνει το εν δυνάμει κέρδος χρήσης των ΧΑ.
- Να αναπτύξει πλήρως το Τμήμα Διαπραγμάτευσης Δανεισμού/Πώλησης και Επαναγοράς Τίτλων (Repo Desk). Το κόστος ανάπτυξης ενός τέτοιου τμήματος είναι σημαντική επένδυση και θα πρέπει να δημιουργεί ικανοποιητική απόδοση, καθώς απαιτεί να συντηρείται καθημερινά ένα ελάχιστο επίπεδο δραστηριότητας. Στην περίπτωση αυτή όμως η Διαχείριση ΧΑ μπορεί να λειτουργήσει και ως κέντρο κέρδους για την τράπεζα, αλλά και ως πηγή εισοδήματος, με τη μορφή προμηθειών από την προσφορά υπηρεσιών.
- Να χρησιμοποιήσει συνδυασμό των ανωτέρω, εκχωρώντας (outsourcing) μερικές από τις δραστηριότητες μέσω Triparty Repo, όπως collateral management, risk monitoring και reporting, μειώνοντας το λειτουργικό κίνδυνο και τα κόστη υποδομής των τμημάτων αυτών, επιτυγχάνοντας οικονομίες κλίμακας και διευρύνοντας την πελατειακή τους βάση.

Σχηματικά η Διαχείριση ΧΑ βρίσκεται στην καρδιά της τράπεζας, λόγω της σύνδεσής της με πολλά τμήματα. Στον πίνακα 4 εμφανίζεται μια μορφή ενός πλήρως δομημένου σχήματος.

Εκμεταλλεούμενος τις εκάστοτε συνθήκες και υποβοηθούμενος από ένα αξιόπιστο σύστημα επιβολής περικοπών αποτίμησης (haircuts) και συνεχούς παρακολούθησης των περιθωρίων εξασφάλισης (margins), ο διαπραγματευτής ΧΑ μπορεί να βελτιστοποιήσει την αξία της δεξαμενής ΧΑ για την τράπεζα. Χρησιμοποιώντας τις κατάλληλες ΧΑ για την κάλυψη της κατάλληλης υποχρέωσης ανάλογα με το προφίλ κινδύ-

Πίνακας 4



νου της ασφαλιζόμενης πράξης μπορεί να επιτύχει ακόμη και **μηδενική** κεφαλαιακή επιβάρυνση. Αυτό, αφού λάβει υπόψη τη δομή και ρευστότητα της υποκείμενης ΧΑ, τη διακύμανση της τιμής της, τυχόν νομικούς κινδύνους, την πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη της ασφάλειας, τη συσχέτισή της με τον αντισυμβαλλόμενο, φορολογικές ιδιαιτερότητες, περιορισμούς ισολογισμού, κίνδυνο συναλλάγματος και αντισυμβαλλομένου, χρονικούς και τοπικούς περιορισμούς των συστημάτων διακανονισμού κ.ά.

Ένα παράδειγμα πιθανών περικοπών αποτίμησης εμφανίζεται στον πίνακα 5.

Πίνακας 5

ΠΕΡΙΚΟΠΕΣ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ (HAIRCUTS) ΑΝΑ ΤΙΤΛΟ	ΥΨΗΛΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΤΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΧΑΜΗΛΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΠΟΛΥ ΧΑΜΗΛΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ
ΤΙΤΛΟΙ	ΧΑΜΗΛΗΣ ΠΕΡΙΚΟΠΕΣ	ΜΕΤΡΙΕΣ ΠΕΡΙΚΟΠΕΣ	ΥΨΗΛΗΣ ΠΕΡΙΚΟΠΕΣ	ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΠΕΡΙΚΟΠΕΣ
ΚΥΒΕΡΝΗΤΙΚΟΙ	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ, G8, OECD κ.λπ.		ΕΕΜΕΑ, ΛΑΤ. ΑΜΕΡΙΚΗ ΑΠΩ ΑΝΑΤΟΛΗ ΑΑ-, ΒΒΒ	ΕΕΜΕΑ ΛΑΤ. ΑΜΕΡΙΚΗ ΑΠΩ ΑΝΑΤΟΛΗ ΒΒΒ-to ΒΒ
ΕΤΑΙΡΙΚΟΙ	ΑΑ+ (L/T) Α1+ (S/T)	ΑΑ-, ΒΒΒ (L/T) Α1-, Α2 (S/T)	ΒΒΒ- OR LOWER (L/T) Α3, ΒΒ (S/T)	BELLOW B+, DISTRESSED OR WORK OUT
ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΜΕΝΟΙ		RMBS, CLO's, CDO's, AUTO, (AAA- ΑΑ+)	RMBS, CLO's, CDO's (ΑΑ- ΒΒΒ)	RMBS, CLO's, CDO's AUTOs (ΒΒΒ- (L/T)), bellow Α3 (S/T) to Β-
ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ		ΚΥΡΙΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ DAX 30, CAC 40 κ.λπ.	ΔΕΥΤΕΡΕΥΟΝΤΕΣ ΔΕΙΚΤΕΣ ASX20, BEL20 κ.λπ.	ΑΛΛΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ
ΜΕΤΑΤΡΕΨΙΜΟΙ			ΤΙΤΛΟΙ ΤΩΝ ΟΠΟΙΩΝ Ο Ο ΕΚΔΟΤΗΣ ΕΙΝΑΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΜΕΝΟΣ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΕΧΟΥΝ ΣΕ ΠΡΩΤΟΓΕΝΕΙΣ ΔΕΙΚΤΕΣ	ΤΙΤΛΟΙ ΤΩΝ ΟΠΟΙΩΝ ΕΚΔΟΤΗΣ ΔΕΝ ΕΙΝΑΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΜΕΝΟΣ ΚΑΙ/Η ΔΕΝ ΣΥΜΜΕΤΕΧΟΥΝ ΣΕ ΔΕΙΚΤΕΣ

Οι επερχόμενες αλλαγές

Η Διαχείριση ΧΑ αποτελεί πολλά υποσχόμενη δραστηριότητα. Όλες οι τράπεζες θα χρειαστεί να διαχειρίζονται τις ΧΑ τους πιο ενεργά και πιο συστηματικά στο μέλλον.

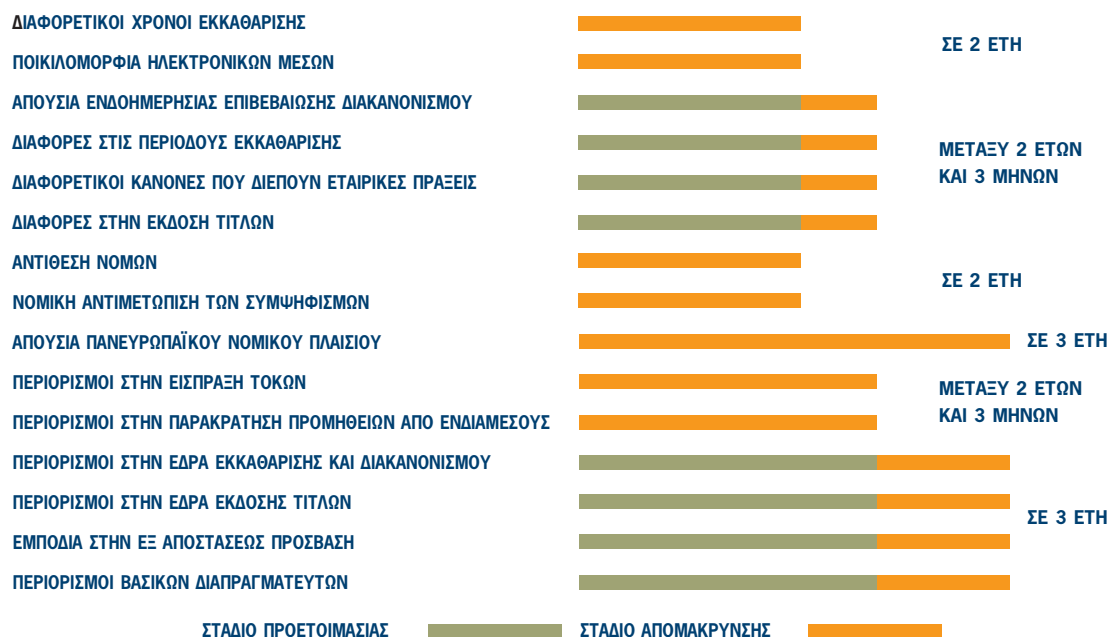
Οι **ωφέλειες** τους εξαρτώνται από το εύρος και τον τρόπο ανάπτυξης του collateral trading και συνοπτικά είναι:

- Η υποστήριξη των διαπραγματευτικών θέσεων της τράπεζας με καλύτερα επίπεδα χρηματοδότησης.
- Ο μειωμένος αντίκτυπος στα πιστωτικά όρια, μέσω της ανάπτυξης όγκων ασφαλιζόμενων πράξεων.
- Η απεξάρτηση του βραχυπρόθεσμου κόστους χρηματοδότησης από την πιστωτική βαθμολόγηση της τράπεζας και συσχέτισή του με τις προσφερόμενες ΧΑ.
- Η δημιουργία κέρδους από τη δυναμική διαπραγμάτευση ΧΑ με διαφορετικά χαρακτηριστικά.
- Η ενδυνάμωση των αποδόσεων των διαθεσίμων ΧΑ, με την ανάληψη σχετικά χαμηλότερου κινδύνου.
- Η συγκέντρωση όλων των διαθεσίμων υπό κεντρική διαχείριση και επιτυχία οικονομιών κλίμακας στη χρήση συστημάτων, προσωπικού κ.λπ., ιδιαίτερα μετά το κύμα συγχωνεύσεων στον τραπεζικό χώρο.
- Η καλύτερη διαχείριση δεικτών ρευστότητας, φερεγγυότητας και κεφαλαίων υψηλού κινδύνου.
- Η μείωση και μετατροπή του πιστωτικού κινδύνου, μέσω της ανάπτυξης εργαλείων ελέγχου κινδύνων (haircuts, margins, collateral management, client risk mitigation).
- Η αποτελεσματικότερη διαχείριση ισολογισμού γενικότερα (Duration Flexibility, Short-term Liquidity).

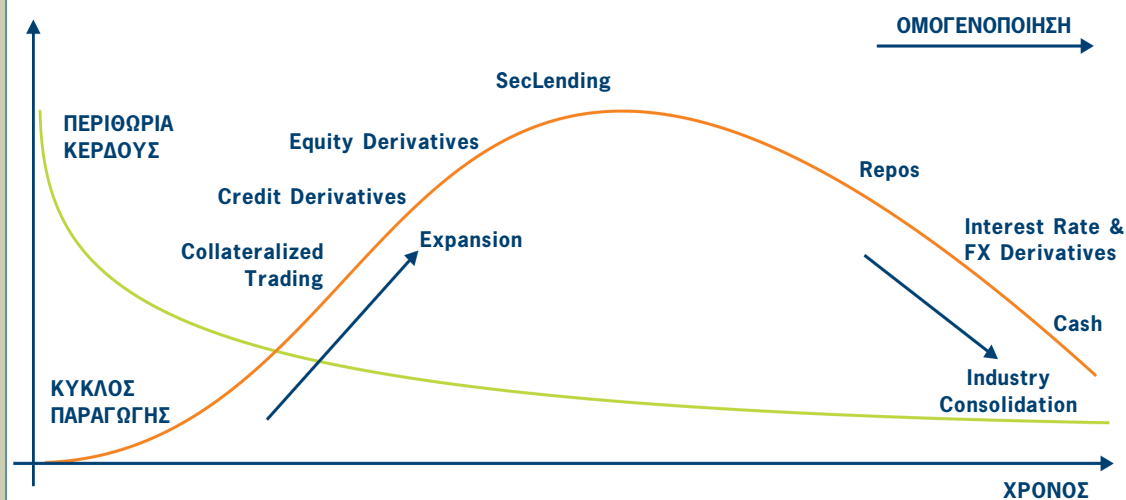
Οι **παράγοντες** που θα επηρεάσουν την ανάπτυξη της αγοράς ΧΑ είναι κυρίως:

1. Οι εξελίξεις στη δομή των αγορών. Ήδη η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ανέλυσε και εφαρμόζει το χρονοδιάγραμμα (2ο Giovannini Group 2003) για την αφαίρεση των 15 εμποδίων ανάπτυξης της αγοράς ΧΑ, αλλάζοντας τα δεδομένα υπέρ των επενδυτών και εντείνοντας τον ανταγωνισμό μεταξύ των τραπεζών. Στον πίνακα 6 εμφανίζεται το χρονοδιάγραμμα αυτό.
2. Οι εξελίξεις στη δομή των προϊόντων. Το collateral trading αποτελεί την εξέλιξη των παραδοσιακών Repo και Securities Lending Desks. Καθώς λειτουργούν σε αγορές που ωριμάζουν και ομογενοποιούνται, θα έχουν όλο και μικρότερα περιθώρια κέρδους. Συνάγεται ότι η λύση για χρηματοοικονομικούς οργανισμούς με μεγάλα χαρτοφυλάκια, όπως οι τράπεζες, είναι η διαφοροποίηση και επέκτασή τους στη Διαχείριση ΧΑ. Όπως φαίνεται στον πίνακα 7 η Διαχείριση ΧΑ βρίσκεται στο 2ο στάδιο του κύκλου παραγωγής, εκείνο της ανάπτυξης.
3. Η διαφοροποίηση προσφοράς και ζήτησης ΧΑ λόγω:
 - i. Της εφαρμογής της Basel II που ενθαρρύνει τη χρήση ασφαλιζόμενων πράξεων στον έλεγχο και διαχείριση των κινδύνων σε βάρος των ακάλυπτων (unsecured) πράξεων.
 - ii. Της τυποποίησης των αγορών τιτλοποιημένων, καλυμμένων, αλλά και υβριδικών τίτλων και την πιο εύκολη έκδοσή τους.
 - iii. Της ανάπτυξης αγοράς επενδυτών σε προϊόντα με αυξημένη μόχλευση. Αυτοί, στην προσπάθειά τους να χρηματοδοτήσουν με καλύτερους όρους τις θέσεις τους, ασκούν πίεση στην αγορά, ώστε τα διαθέσιμά τους να γίνουν αποδεκτά ως ΧΑ και έτσι να έχουν μεγαλύτερη ρευστότητα.
 - iv. Της αυξανόμενης αναγνώρισης ότι οι ΧΑ αποτελούν «νόμισμα» για τη μείωση του πιστωτικού κινδύνου.
 - v. Της ανάπτυξης του Triparty Repo.
 - vi. Της περαιτέρω τυποποίησης και εμπορευματοποίησης της χρήσης ΧΑ, μέσω της δημιουργίας νέων προϊόντων π.χ. EUREPO FUTURES, Repo options, Quad-Party Repo κ.ά.

Πίνακας 6
ΧΡΟΝΟΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΑΠΟΜΑΚΡΥΝΣΗΣ ΕΜΠΟΔΙΩΝ ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ
ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ (ΓΙΟΒΑΝΝΙΝΙ 2003)



Πίνακας 7



Συμπέρασμα

Καθώς η χρήση χρηματοοικονομικών ασφαλειών διεθνώς αυξάνεται με ραγδαίους ρυθμούς, δίπλα στο παραδοσιακό **«know your customer»** ανατέλλει το «know your Collateral». Η ανάπτυξη της Διαχείρισης Χρηματοοικονομικών Ασφαλειών αποτελεί επιχειρησιακή αναγκαιότητα, αλλά και ευκαιρία ανάπτυξης για τις ελληνικές τράπεζες, οι οποίες θα πρέπει να ετοιμάσουν και να προσαρμόσουν τη στρατηγική τους ανάλογα. Λόγω της θέσης της (κομβικό σημείο ανάμεσα στις αγορές χρήματος, τίτλων και παραγώγων), επιτρέπει την ασφαλή ροή κεφαλαίων ανάμεσα στις τρεις αυτές αγορές, διευκολύνει τη διαχείριση του ισολογισμού και, μέσω της πληροφόρησης για την ποιότητα των τίτλων και των αντισυμβαλλομένων, αποτελεί εργαλείο πρόβλεψης και διαχείρισης κινδύνου.

Ο τρόπος με τον οποίο οι τράπεζες θα διαχειρίζονται τις χρηματοοικονομικές ασφάλειες των ιδίων και των πελατών τους στο μέλλον, θα καθορίσει το συγκριτικό πλεονέκτημα και τις ωφέλειες που θέλουν να έχουν στη νέα αυτή προσοδοφόρα αγορά. Σε κάθε περίπτωση και με δεδομένο ότι η πλειονότητα των διαθέσιμων ασφαλειών που κατέχουν οι ελληνικές τράπεζες είναι ελληνικής προέλευσης, η στρατηγική που θα ακολουθήσουν θα επηρεάσει θετικά ή αρνητικά, όχι μόνο τις προοπτικές ανάπτυξής τους, αλλά και την ελκυστικότητα των ελληνικών Χρηματοοικονομικών Ασφαλειών στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων.

Βιβλιογραφία

1. Bank for International Settlements.
 - Implications of Repo Markets for Central banks, 9 March 1999.
 - Collateral in wholesale financial markets: Recent trends, risk management and market dynamics, March 2000.
 - International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, A Revised Framework, June 2004.
2. EU Commission.
 - Second report on EU clearing and settlement arrangements by the Giovannini Group, April 2003.
 - Clearing and settlements in EU, main policy issues and futures challenges, COM (2002), 257 of 25 August 2002.
3. European Parliament.
 - EU Directive 2002/47/EC on Financial Collateral Arrangements, 6 June 2002.
 - EU Directive 1998/26/EC on Settlement Finality in Payment and Securities Settlement Systems, 19 May 1998.
 - EU Directive 2000/1346/EC on Insolvency Procedures, 29 May 2000.
4. Minutes of the European Repo Council (Various), ERC. Αναλυτικά στο site www.isma.org
5. European Central Bank.
 - Measures to improve the collateral framework of the Eurosystem, January 2004.
 - Η Εφαρμογή της Νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ, February 2004.
 - Raising rival's costs in the securities settlement industry, Working paper series 376, July 2004.
 - Guess what? It's the settlements, Working paper series 375, July 2004.
 - TARGET2, Principles and structure, 16 December 2002.
6. Γκόρτσος Χ., Ο Κανονισμός 2560/2001 σχετικά με τις διασυνοριακές πληρωμές σε ευρώ, ΔΕΕΤ, αρ. 28, 2002.

Συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας (άρθρα 1-10 του Ν. 3301/2004)

Συνοπτική παρουσίαση θεσμικού πλαισίου

ΤΟΥ ΜΙΧΑΛΗ Ε. ΑΓΓΕΛΑΚΗ

Νομικού, Συνεργάτη ΕΕΤ, τ. Διευθυντικού στελέχους ΕΤΕ

Με το Νόμο 3301/2004, ΦΕΚ Α' 263/23.12.2004, ενσωματώθηκε το κείμενο της Οδηγίας 2002/47/ΕΚ (Directive on financial collateral arrangements) στο ελληνικό δίκαιο. Η χρηματοοικονομική ασφάλεια έχει ιδιαίτερη σημασία για τις χρηματοοικονομικές συναλλαγές, καθώς αποτελεί – σε διεθνές επίπεδο – την πιο συνηθισμένη και αποδεκτή τεχνική για τη διαχείριση μεγάλων μεγεθών πιστωτικού κινδύνου. Με την εξασφαλιστική αυτή μέθοδο:

- Επιτρέπεται στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να μειώσουν την έκθεσή τους στον κίνδυνο αφερεγγυότητας του αντισυμβαλλομένου τους και να αναπτύξουν έτσι συναλλακτικούς δεσμούς με λιγότερο αξιόχρεους αντισυμβαλλομένους.
- Διευκολύνεται η επενδυτική και τραπεζική δραστηριότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, αφού η Οδηγία 93/6/ΕΕΚ, που αναφέρεται στην κεφαλαιακή επάρκεια και ενσωματώθηκε στην ελληνική νομοθεσία με το Ν. 2896/1996, προβλέπει ιδιαίτερα ευνοϊκή μεταχείριση σε ασφαλισμένες πιστώσεις.
- Επιτυγχάνεται η παροχή αποτελεσματικής και εύκαμπτης χρηματοοικονομικής ασφάλειας, αφού η έκθεση του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος στον πιστωτικό κίνδυνο, λόγω των εξελιγμένων μοντέλων υπολογισμού του (VAR – Value At Risk), επιτρέπει να διερευνηθεί σημαντικά ο κύκλος των στοιχείων ενεργητικού που μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως χρηματοοικονομική ασφάλεια.

Ο νόμος εισάγει ρυθμίσεις που καθιστούν ασφαλέστερη τη θέση των δανειστών και παράλληλα παρέχεται η διευκόλυνση άντλησης κεφαλαίων από τις επιχειρήσεις, δίδοντας ως ενέχυρο μετοχές. Είναι γεγονός ότι οι επιχειρήσεις επιλέγουν προσεκτικά το forum όπου θα διεξάγουν τις συναλλαγές τους, ανάλογα με τα προσφερόμενα επενδυτικά κίνητρα (regulatory arbitrage). Κατά συνέπεια, τα κράτη προσπαθούν να δημιουργήσουν ανταγωνιστικές συνθή-

κες με την καθιέρωση νομοθετικών και ρυθμιστικών πλαισίων προσανατολισμένων στις ανάγκες των συναλλαγών. Προς την προσπάθεια αυτή είναι οι διατάξεις του παρόντος νόμου.

Σημειώνεται ότι η προαναφερόμενη οδηγία που ενσωματώθηκε στο ελληνικό δίκαιο, αποσκοπεί στη δημιουργία ενιαίου και ασφαλούς κοινοτικού καθεστώτος για την παροχή τίτλων και μετρητών ως ασφάλεια με τη μορφή:

- σύστασης εμπράγματος ασφάλειας,
- μεταβίβασης τίτλων, συμπεριλαμβανομένων και των συμφωνιών επαναγοράς (repos).

Με το νόμο αυτόν εισάγονται καινοτόμες διατάξεις, όπως:

- Απλουστεύεται η διαδικασία για τη σύσταση χρηματοοικονομικής ασφάλειας στο πλαίσιο συμφωνίας παροχής εμπράγματος ασφάλειας.
- Αναγνωρίζεται η δυνατότητα παροχής ασφάλειας με συμφωνία μεταβίβασης της κυριότητας επί τίτλων για εξασφαλιστικό σκοπό (outright collateral transfer).
- Αναγνωρίζεται ο θεσμός της αυτοδίκαιης κτήσης της κυριότητας του ενεχυριασμένου περιουσιακού στοιχείου, στην περίπτωση που η ασφαλιζόμενη απαίτηση δεν ικανοποιηθεί εμπρόθεσμα.
- Αναγνωρίζεται η εγκυρότητα της ρήτρας εκκαθαριστικού συμψηφισμού.
- Οι σχετικές διατάξεις για τις συμφωνίες παροχής εμπράγματος χρηματοοικονομικής ασφάλειας και για τη ρευστοποίησή της υπερισχύουν των διατάξεων 1237 και 1239 του Α.Κ. , 40, 41 παρ. 2 και 42 του Ν.Δ. της 17.7-13.8.1923, 11 παρ. 3 του Ν. 2548/1997, 24 παρ. 4 του Ν. 3632/1928 και κάθε άλλης αντίθετης διάταξης που ρύθμιζαν μέχρι τώρα αυτές τις σχέσεις.
- Θεσπίζονται παρεκκλίσεις στο πεδίο των συλλογικών διαδικασιών (πτώχευσης, εκκαθάρισης, εξυγίανσης). Έτσι, η συμφωνία χρηματοοικονομικής ασφάλειας παράγει τα αποτελέσματά της έστω και αν αυτή:
 - παρασχέθηκε κατά την ύποπτη περίοδο της πτώχευσης (παρέκκλιση από διατάξεις πτωχευτικού δικαίου, άρθρο 537 Ε.Ν.) ή
 - μετά την έναρξη των διαδικασιών εκκαθάρισης ή
 - μετά την έναρξη των μέτρων εξυγίανσης.

Πεδίο εφαρμογής

Σύμφωνα με το άρθρο 1 του παρόντος νόμου χρηματοοικονομική ασφάλεια μπορούν να παρέχουν (ασφαλειοδότες) ή να δέχονται (ασφαλειολήπτες) κατά κύριο λόγο:

- δημόσια αρχή που έχει εξουσιοδοτηθεί να τηρεί λογαριασμούς πελατών,
- εθνική κεντρική τράπεζα (ΕΚΤ, Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών, Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων κ.λπ.),

- χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, όπως ορίζεται στην παρ. 1 του άρθρου 2 του Ν. 2076/1992 (ΦΕΚ Α' 130), επιχειρήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, όπως ορίζεται στην παρ. 3 του άρθρου 2 του Ν. 2396/1996 (ΦΕΚ Α' 73), χρηματοδοτικό ίδρυμα, όπως ορίζεται στην παρ. 6 του άρθρου 2 του Ν. 2076/1992, και υπόκεινται σε εποπτεία,
- κεντρικός αντισυμβαλλόμενος, διακανονιστής ή συμψηφιστικό γραφείο και
- κάθε νομικό πρόσωπο, εφόσον έχει αντισυμβαλλόμενο ένα από τα προαναφερόμενα ιδρύματα.

Εννοιολογικοί προσδιορισμοί

Για τους σκοπούς του νόμου αυτού νοούνται ως:

- **«Παροχή»** χρηματοοικονομικής ασφάλειας ή **«παρέχεται»** χρηματοοικονομική ασφάλεια ή συμφωνία, σύμφωνα με την οποία η χρηματοοικονομική ασφάλεια παραδίδεται, μεταβιβάζεται, κατακρατείται ή όπως αλλιώς καθορίζεται, ούτως ώστε να βρίσκεται στην κατοχή ή υπό τον έλεγχο του ασφαλειολήπτη ή προσώπου που ενεργεί για λογαριασμό αυτού.
- **«Συμφωνία παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας»:** η συμφωνία παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας με μεταβίβαση τίτλου ή η συμφωνία παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας, ανεξάρτητα από το αν καλύπτονται από σύμβαση-πλαίσιο ή γενικούς όρους.
- **«Συμφωνία παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας με μεταβίβαση τίτλου»:** η συμφωνία, με βάση την οποία ο ασφαλειοδότης μεταβιβάζει την πλήρη κυριότητα του υποκείμενου περιουσιακού στοιχείου στον ασφαλειολήπτη, με σκοπό την εξασφάλιση ή την κάλυψη της εκτέλεσης των σχετικών χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων. Στη συμφωνία αυτή συμπεριλαμβάνονται οι συμφωνίες επαναγοράς (repos).
- **«Συμφωνία παροχής εμπράγματος χρηματοοικονομικής ασφάλειας»:** η συμφωνία, με βάση την οποία ο ασφαλειοδότης παρέχει ενέχυρο ή άλλο αντίστοιχο περιορισμένο, κατά το οικείο εφαρμοστέο δίκαιο, εμπράγματο δικαίωμα επί περιουσιακού στοιχείου ως εξασφάλιση στον ασφαλειολήπτη ή υπέρ αυτού, ενώ η κυριότητα του υποκείμενου περιουσιακού στοιχείου παραμένει στον ασφαλειοδότη κατά τη σύσταση του εμπραγμάτου δικαιώματος.
- **«Μετρητά»:** τα χρήματα που έχουν πιστωθεί σε λογαριασμό, σε οποιοδήποτε νόμισμα, ή παρεμφερείς αξιώσεις για την επιστροφή χρημάτων, όπως οι καταθέσεις.

- **«Χρηματοπιστωτικά μέσα»:** οι μετοχές και άλλοι τίτλοι που ισοδυναμούν με μετοχές και ομολογίες και άλλα είδη χρεωστικών μέσων, εφόσον διαπραγματεύονται στην κεφαλαιαγορά.
- **«Σχετικές χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις»:** είναι οι υποχρεώσεις των οποίων η εκπλήρωση ασφαλίζεται με συμφωνία παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας και οι οποίες παρέχουν αντιστοίχως δικαίωμα διακανονισμού με μετρητά ή και παράδοση χρηματοπιστωτικών μέσων.
- **«Ασφάλεια επί τίτλων σε λογιστική μορφή»:** είναι η χρηματοοικονομική ασφάλεια που παρέχεται στο πλαίσιο συμφωνίας παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας και η οποία συνίσταται επί χρηματοπιστωτικών μέσων, το δικαίωμα επί των οποίων αποδεικνύεται με εγγραφές σε μητρώο ή λογαριασμό που τηρείται από ενδιάμεσο ή εν ονόματι αυτού.
- **«Διαδικασίες εκκαθάρισης»:** είναι κάθε διαδικασία που περιλαμβάνει την εκποίηση των περιουσιακών στοιχείων και τη διανομή των εσόδων μεταξύ των δανειστών, μετόχων ή μελών, ανάλογα με την περίπτωση, η οποία συνεπάγεται παρέμβαση διοικητικών ή δικαστικών αρχών, συμπεριλαμβανομένων των περιπτώσεων στις οποίες οι συλλογικές διαδικασίες τερματίζονται με συμβιβασμό ή άλλο ανάλογο μέτρο, είτε βασιζονται σε αφερεγγυότητα είτε όχι, και ανεξάρτητα από τον υποχρεωτικό ή προαιρετικό χαρακτήρα τους, όπως (ενδεικτικά):
 - η πτώχευση,
 - η ειδική εκκαθάριση των άρθρων 17 - 23 του Ν.Δ. 3562/1956 (ΦΕΚ Α' 226),
 - η ειδική εκκαθάριση των άρθρων 46 - 46β του Ν. 1892/1990 (ΦΕΚ Α' 101),
 - η ειδική εκκαθάριση των πιστωτικών ιδρυμάτων (π.ι.) του άρθρου 9 του Ν. 1665/1951(ΦΕΚ Α' 31),
 - η ειδική εκκαθάριση των ΑΧΕ και των ΕΠΕΥ του άρθρου 4α του Ν. 1806/1988 (ΦΕΚ Α' 207),
 - η εκκαθάριση των ασφαλιστικών επιχειρήσεων σύμφωνα με το Π.Δ. 332/2003 (ΦΕΚ Α' 285).
- **«Μέτρα εξυγίανσης»:** όλα τα μέτρα που περιλαμβάνουν παρέμβαση διοικητικών ή δικαστικών αρχών, με σκοπό τη διατήρηση ή αποκατάσταση της χρηματοοικονομικής κατάστασης και τα οποία επηρεάζουν τα προϋπάρχοντα δικαιώματα τρίτων, συμπεριλαμβανομένων, μεταξύ άλλων, των μέτρων που συνεπάγονται αναστολή πληρωμών, αναστολή μέτρων αναγκαστικής εκτέλεσης ή περιορισμό των αξιώσεων (ενδεικτικά):
 - οι συμφωνίες πιστωτών και επιχείρησης κατά το άρθρο 44 του Ν. 1892/1990,
 - τα μέτρα των άρθρων 2 - 16 του Ν.Δ. 3562/1956,
 - η εξυγίανση των ασφαλιστικών επιχειρήσεων σύμφωνα με το Π.Δ. 332/2003.

- **«Γεγονός που συνεπάγεται αναγκαστική εκτέλεση»:** οποιοδήποτε γεγονός αθέτησης υποχρέωσης ή παρεμφερές, κατά τη συμφωνία των συμβαλλόμενων μερών, γεγονός με την επέλευση του οποίου, βάσει των όρων της συμφωνίας παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας ή κατ' εφαρμογή νομοθετικής διάταξης, ο ασφαλειολήπτης δικαιούται να εκποιήσει ή να αποκτήσει την κυριότητα της ασφάλειας ή λόγω του οποίου τίθεται σε ισχύ η ρήτρα συμψηφισμού.
- **«Δικαίωμα χρήσης»:** το δικαίωμα του ασφαλειολήπτη να χρησιμοποιεί και να διαθέτει τα υποκείμενα στην ασφάλεια περιουσιακά στοιχεία ως κάτοχός τους στο πλαίσιο της συμφωνίας παροχής χρηματοοικονομικής εμπράγματης ασφάλειας.
- **«Ρήτρα εκκαθαριστικού συμψηφισμού»:** είναι η διάταξη που συνομολογείται στην παροχή χρηματοοικονομικής ασφάλειας. Με τη ρήτρα λοιπόν αυτή προβλέπεται ότι, αν επέλθει κάποιο γεγονός που συνεπάγεται αναγκαστική εκτέλεση, οι υποχρεώσεις των μερών θα καταστούν άμεσα απαιτητές και θα συμψηφιστούν, ανεξάρτητα από το αν κατά την ομαλή πορεία των πραγμάτων οι απαιτήσεις των μερών το συγκεκριμένο αυτό χρονικό σημείο θα ήταν ληξιπρόθεσμες. Ο συμβαλλόμενος, που μετά το συμψηφισμό θα εξακολουθεί να οφείλει, θα υποχρεούται να καταβάλει τη διαφορά που προκύπτει από το συμψηφισμό (εδ. ιδ' του άρθρου 2 του παρόντος νόμου).

Τυπικές προϋποθέσεις συμφωνίας ή παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας

Για τη σύσταση, ισχύ και αποδεικτική δύναμη μιας συμφωνίας (συμβολαιογραφικό ή ιδιωτικό έγγραφο) χρηματοοικονομικής ασφάλειας δεν απαιτείται να τηρηθεί κάποιος συγκεκριμένος τύπος, όπως η κατάρτιση ενός εγγράφου με συγκεκριμένη μορφή ή με ιδιαίτερο τρόπο, η καταχώρηση σε επίσημο μητρώο ή η δημοσιότητα με οποιονδήποτε άλλο τρόπο, κατά παρέκκλιση από την κείμενη νομοθεσία, δηλαδή από τα άρθρα:

- 1211 και 1247 του Α.Κ.,
- 46 παρ. 3 και 49 παρ. 1 του Ν. 2396/1996,
- 36 παρ. 2 του Ν.Δ. της 17.7-13.8.1923, καθώς και από
- κάθε σχετική διάταξη που απαιτεί τύπο.

Η μόνη προϋπόθεση που απαιτείται είναι η συμφωνία να πιστοποιείται εγγράφως ή με νομικά ισοδύναμο όρο, ώστε να εξασφαλίζεται η ανιχνευσιμότητα της ασφάλειας και να αποφεύγεται ο κίνδυνος απάτης. Έτσι, τα μέρη (ασφαλειολήπτης και ασφαλειοδότης) μπορούν να πιστοποιήσουν με έγγραφο τύπου την παροχή εμπράγματης ασφάλειας. Μάλιστα, στην περίπτωση σύστασης ενεχύρου επί τίτλων σε λογιστική μορφή, η παροχή της ασφάλειας αυτής πρέπει να αποδεικνύεται με σχετική καταχώρηση στο ηλεκτρονικό σύστημα καταγραφής αξιών της ΑΕ «Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών (ΚΑΑ)».

Τέλος, όπου προβλέπεται από την ισχύουσα νομοθεσία τυπική πράξη ή προϋπόθεση για τη μεταβίβαση ή σύσταση ασφάλειας επί χρηματοοικονομικών μέσων, πλην των τίτλων σε λογιστική μορφή, αυτή (πράξη ή προϋπόθεση) δεν επηρεάζεται από τις διατάξεις του νόμου αυτού.

Ενέχυρο

■ Εξασφαλιστική μεταβίβαση κυριότητας

Με τον παρόντα νόμο (άρθρο 4 παρ. 2) αναγνωρίζεται ρητά η εγκυρότητα της συμφωνίας παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας με μεταβίβαση της κυριότητας των τίτλων. Έτσι, ο ασφαλειολήπτης αποκτά πλέον την πλήρη κυριότητα επί των τίτλων για την καλύτερη εξασφάλισή του και ταυτόχρονα αναλαμβάνει την υποχρέωση απέναντι στον ασφαλειοδότη να επαναμεταβιβάσει αυτούς (τους τίτλους) όταν η απαίτησή του εξοφληθεί ολοσχερώς.

Σε πολλές περιπτώσεις ο ασφαλειοδότης μεταβιβάζει την κυριότητα του πράγματος (π.χ. τους τίτλους) στον πιστοδότη (ασφαλειολήπτη) με αντιφώνηση της νομής. Δηλαδή, συμφωνούν στην καταπιστευτική μεταβίβαση του κινητού αυτού πράγματος (των τίτλων) με εξασφαλιστικό σκοπό. Έτσι, ο ασφαλειοδότης παραδίδει την κατοχή του πράγματος στον πιστοδότη, χάνοντας ολοσχερώς την εξουσία στο πράγμα. Η δικαιολογητική βάση του συναλλακτικού αυτού μορφώματος επικεντρώνεται:

- στην αποτελεσματική ικανοποίηση του πιστοδότη-κυρίου του πράγματος σε περίπτωση που ο ασφαλειοδότης (οφειλέτης) καταστεί υπερήμερος ή πτωχεύσει και
- στην ελεύθερη κρίση του πιστοδότη να μεταβιβάσει ή να επιβαρύνει το πράγμα περαιτέρω στα πλαίσια των επιχειρηματικών αναγκών του.

■ Σύσταση

Σύμφωνα με τον παρόντα νόμο, για τη σύσταση, την ισχύ και την αποδεικτική δύναμη μιας συμφωνίας χρηματοοικονομικής ασφάλειας ή και για την παροχή εμπράγματος ασφάλειας καθώς και για τη συμφωνία μεταβίβασης της κυριότητας των τίτλων δεν απαιτείται πλέον η τήρηση κάποιου τύπου. Ωστόσο, η παροχή εμπράγματος ασφάλειας πρέπει να πιστοποιείται εγγράφως, ενώ η συμφωνία περί μεταβίβασης τίτλων πρέπει να αποδεικνύεται είτε εγγράφως είτε με νομικά ισοδύναμο όρο (άρθρο 3).

Ο ασφαλειολήπτης έχει δικαίωμα χρήσης των τίτλων που δόθηκαν ως ασφάλεια, εφόσον περιλαμβάνεται στους όρους της συμφωνίας μεταβίβασης τίτλων, με τη μορφή εμπράγματος εξασφάλισης. Ο ίδιος όμως έχει την υποχρέωση να αντικαταστήσει την αρχική χρηματοοικονομική ασφάλεια με ισοδύναμη ασφάλεια, το αργότερο την ημερομηνία κατά την οποία ο ασφαλειοδότης εκπληρώνει τις υποχρεώσεις του και έχει το δικαίωμα να απαιτήσει την επιστροφή των ενεχυριασμένων τίτλων (άρθρο 5).

Αναγκαστική εκτέλεση των συμφωνιών παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας

Σε περίπτωση κατά την οποία επέλθει κάποιο γεγονός (π.χ. υπερημερία ασφαλειοδότη), το οποίο δικαιολογεί αναγκαστική εκτέλεση, ο ασφαλειολήπτης έχει το δικαίωμα να επιδιώξει την ικανοποίηση της απαίτησής του με τους ακόλουθους τρόπους, κάνοντας χρήση του δικαιώματος που του παρέχεται από τη συμφωνία παροχής εμπράγματος χρηματοοικονομικής ασφάλειας και σύμφωνα με τους όρους της:

- α) *όταν πρόκειται για εξασφάλιση επί χρηματοπιστωτικών μέσων*, με πώληση ή κτήση της κυριότητας, συμψηφίζοντας την αξία τους ή καταλογίζοντας τα σχετικά ποσά για την απαλλαγή από τις σχετικές χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις,
- β) *όταν πρόκειται για εξασφάλιση επί μετρητών*, με συμψηφισμό αυτών για την απαλλαγή από τις χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις.

Η **κτήση της κυριότητας** είναι δυνατή μόνον εφόσον:

- αυτό έχει συμφωνηθεί από τους συμβαλλομένους (ασφαλειολήπτη και ασφαλειοδότη) στη συμφωνία παροχής εμπράγματος ασφάλειας και
- οι συμβαλλόμενοι έχουν συμφωνήσει στη σύμβαση παροχής εμπράγματος ασφάλειας για τον τρόπο αποτίμησης των χρηματοπιστωτικών μέσων.

Σημειώνεται ότι, όταν η ασφάλεια έχει συσταθεί επί τίτλων με λογιστική μορφή που τηρούνται από τρίτο πρόσωπο, αυτό προβαίνει στις απαραίτητες εγγραφές με μόνη την έγγραφη δήλωση του ασφαλειολήπτη, χωρίς να απαιτείται οποιαδήποτε άλλη διαδικασία ή προϋπόθεση.

Εκποίηση (ρευστοποίηση) χρηματοοικονομικής ασφάλειας

Σύμφωνα με το άρθρο 1237 του Α.Κ., ο ενεχυριούχος δανειστής (ασφαλειολήπτης) από τη στιγμή που η απαίτησή του γίνει απαιτητή, έχει δικαίωμα να πωλήσει με πλειστηριασμό το ενεχυριασμένο πράγμα, εφόσον έχει είτε τίτλο εκτελεστό είτε σχετική δικαστική απόφαση. Επιπλέον, σύμφωνα με το εδ. β' του άρθρου 1239 του Α.Κ., απαγορεύεται η συμφωνία, με την οποία ο ενεχυριούχος δανειστής απαλλάσσεται εξ ολοκλήρου ή κατά ένα μέρος από τη διαδικασία και τις διατυπώσεις σχετικά με την εκποίηση του ενεχυριασμένου πράγματος.

Ήδη όμως με την παράγραφο 3 του άρθρου 4 του παρόντος νόμου οι παραπάνω περιορισμοί παύουν να ισχύουν. Έτσι, κατά παρέκκλιση από τα άρθρα:

- 1237 και 1239 του Α.Κ.,
- 40, 41 παρ. 2 και 42 του Ν.Δ. της 17.7-13.8.1923,
- 11 παρ. 3 του Ν. 2548/1997 και
- από κάθε άλλη αντίθετη διάταξη νόμου, καθώς και

- με την επιφύλαξη των όρων της συμφωνίας παροχής εμπράγματης χρηματοοικονομικής ασφάλειας,

η εκποίηση του ενεχυριασμένου πράγματος πραγματοποιείται, χωρίς να απαιτείται:

- κοινοποίηση εκ των προτέρων της πρόθεσης εκποίησης,
- οι όροι εκποίησης να έχουν εγκριθεί από δικαστήριο, δημόσιο λειτουργό ή άλλο πρόσωπο,
- να γίνει δημόσιος πλειστηριασμός ή άλλος νομοθετικά καθορισμένος τρόπος και
- παρέλευση οποιασδήποτε συμπληρωματικής χρονικής περιόδου.

Το ίδιο ισχύει και για τη ρήτρα εκκαθαριστικού συμψηφισμού.

Σε περίπτωση σύστασης εμπράγματης ασφάλειας επί άυλων τίτλων (μετοχών) εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών (ΧΑ), κατά παρέκκλιση του άρθρου 24 παρ. 4 του Ν. 3632/1928 και κάθε άλλης αντίθετης διάταξης, οι τίτλοι (μετοχές) εκποιούνται με **μόνη την έγγραφη δήλωση** του ασφαλειολήπτη προς την ΑΕ «Κεντρικό Αποθετήριο Αθηνών (ΚΑΑ)», χωρίς να απαιτείται οποιαδήποτε άλλη διαδικασία ή προϋπόθεση. Στην παραπάνω δήλωση ορίζεται και το μέλος του ΧΑ (π.χ. χρηματιστηριακή εταιρεία) που θα προχωρήσει στην εκποίηση.

Ρήτρα εκκαθαριστικού συμψηφισμού (close-out netting)

Εκτός των όσων αναφέρονται παραπάνω για το θέμα αυτό, σημειώνονται και τα ακόλουθα: Με τις διατάξεις του άρθρου 7 αναγνωρίζεται η εγκυρότητα της ρήτρας του εκκαθαριστικού συμψηφισμού, όχι μόνο ως μηχανισμού εκτέλεσης των συμφωνιών χρηματοοικονομικής ασφάλειας με μεταβίβαση τίτλου, συμπεριλαμβανομένων και των συμφωνιών επαναγοράς, αλλά ευρύτερα, όταν μάλιστα η ρήτρα αποτελεί μέρος της συμφωνίας χρηματοοικονομικής ασφάλειας, που αποβλέπει στη μείωση του πιστωτικού κινδύνου και των πιστωτικών ανοιγμάτων. Ο πιστωτικός κίνδυνος υπολογίζεται με την πρόσθεση όλων των κατ' εκτίμηση τρεχόντων κινδύνων στο πλαίσιο όλων των εκκρεμών συναλλαγών με έναν αντισυμβαλλόμενο, αντισταθμίζοντας συμμετρικές θέσεις ώστε να προκύψει ένα ενιαίο συνολικό ποσό, το οποίο συγκρίνεται με την τρέχουσα αξία της ασφάλειας.

Σύμφωνα με το άρθρο 1239 του Α.Κ. απαγορεύεται η συμφωνία που γίνεται προτού καταστεί απαιτητό το ασφαλιζόμενο χρέος, και προβλέπει ότι, αν ο δανειστής δεν ικανοποιηθεί εμπρόθεσμα, η κυριότητα του πράγματος περιέρχεται ή πρέπει να μεταβιβαστεί σε αυτόν.

Ήδη, με τον παρόντα νόμο (άρθρα 2 παρ. 1 εδ. ιδ', 4 παρ. 1 και 7) ο προαναφερόμενος περιορισμός δεν ισχύει. Έτσι, στη συμφωνία παροχής εμπράγματης ασφάλειας είναι δυνατή η πρόβλεψη ρήτρας συμψηφισμού, σύμφωνα με την οποία ο ασφαλειολήπτης μπορεί να αποκτήσει αυτοδικαίως την κυριότητα των χρηματοπιστωτικών μέσων ή των χρημάτων, που έχουν δοθεί ως ασφάλεια, συμψηφίζοντας την αξία τους με τις οφειλόμενες σε αυτόν υπο-

χρεώσεις, ενώ ως προς τα χρηματοπιστωτικά μέσα και με πώληση. Απαραίτητη προϋπόθεση για το επιτρεπτό του συμψηφισμού είναι:

- να έχει επέλθει γεγονός που συνεπάγεται αναγκαστική εκτέλεση, όπως για παράδειγμα αθέτηση υποχρέωσης ή λόγος, ο οποίος, με βάση τη συμφωνία παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας, δίνει τη δυνατότητα στον ασφαλειολήπτη να εκποιήσει ή να αποκτήσει την κυριότητα της ασφάλειας και
- να προβλέπεται στη συμφωνία παροχής εμπράγματης ασφάλειας ο τρόπος αποτίμησης των χρηματοπιστωτικών μέσων.

Η ρήτρα εκκαθαριστικού συμψηφισμού, όπως προβλέπεται στη σύμβαση, παράγει τα αποτελέσματά της, παρά την έναρξη ή συνέχιση διαδικασιών εκκαθάρισης ή μέτρων εξυγίανσης σε σχέση με τον ασφαλειοδότη ή τον ασφαλειολήπτη, καθώς και ανεξάρτητα από οποιαδήποτε επιχειρούμενη:

- εκχώρηση,
- δικαστική ή άλλη κατάσχεση ή
- άλλου είδους διάθεση των σχετικών δικαιωμάτων ή σε σχέση με τα δικαιώματα αυτά.

Ο μηχανισμός του εκκαθαριστικού συμψηφισμού απαντάται στις περισσότερες εξωχρηματοπιστηριακές συμβάσεις παραγών, σε αντίθεση με τις χρηματοπιστηριακές συμβάσεις παραγών που ρυθμίζονται από το Ν. 2533/1998. Ο εκκαθαριστικός συμψηφισμός αποβλέπει στην εξασφάλιση των συμβαλλομένων σε περίπτωση πτώχευσης.

Εγκυρότητα συμφωνίας παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας που συστήθηκε κατά την ύποπτη περίοδο της πτώχευσης ή μετά την έναρξη των διαδικασιών εκκαθάρισης ή των μέτρων εξυγίανσης

Η συμφωνία παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας, κατά παρέκκλιση των σχετικών διατάξεων του πτωχευτικού δικαίου (άρθρο 537 Ε.Ν.), παράγει τα αποτελέσματά της και δεν δύναται να ακυρωθεί ή να μην εκτελεστεί, αν συστήθηκε:

- κατά την ύποπτη περίοδο της πτώχευσης ή
- μετά την έναρξη των διαδικασιών εκκαθάρισης ή
- μετά την έναρξη των μέτρων εξυγίανσης, αλλά πριν από τη δημοσίευση της δικαστικής απόφασης ή της διοικητικής πράξης για την εν λόγω έναρξη.

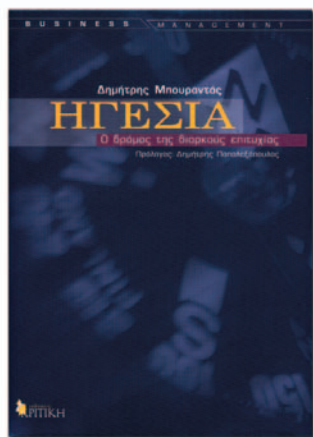
Ο δικαιολογητικός λόγος είναι ότι η συμφωνία αυτή παρέχεται για να εξασφαλιστεί προϋπάρχουσα από τις παραπάνω νομικές καταστάσεις οφειλή. Αν όμως η παραπάνω συμφωνία έγινε σκόπιμα σε βάρος των υπόλοιπων πιστωτών στις προαναφερόμενες χρονικές περιόδους, καθένas από αυτούς (πιστωτές) ή και όλοι μαζί μπορούν να την αμφισβητήσουν και να διατάξει το δικαστήριο την ανάκλησή της σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία.

Εκδόσεις Κριτική

ΔΗΜΗΤΡΗ ΜΠΟΥΡΑΝΤΑ

ΗΓΕΣΙΑ

Ο δρόμος της διαρκούς επιτυχίας



Παρουσίαση: Χρήστος Βλ. Γκόρτσος

Έχει πλέον καταστεί κοινός τόπος ότι η αποτελεσματική αντιμετώπιση των σύγχρονων και μελλοντικών προκλήσεων, η αποτελεσματικότητα, η πρωτοπορία, η διαρκής ανταγωνιστικότητα και η επιτυχία των επιχειρήσεων και των οργανισμών, προϋποθέτουν την ηγετική λειτουργία των στελεχών όλων των ιεραρχικών επιπέδων και κυρίως των ανωτέρων. Όλες οι επιστημονικές έρευνες υποστηρίζουν ότι η ηγεσία ως οργανωσιακό χαρακτηριστικό συνιστά ένα από τα βασικότερα στοιχεία που διαφοροποιούν τις επιτυχημένες επιχειρήσεις και οργανισμούς από τους υπόλοιπους. Ουσιαστικά, αποτελεί την πρωταρχική πηγή δημιουργίας ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων, καθώς ηγέτες είναι τα στελέχη που οραματίζονται την πρόοδο, χαράσσουν πορεία, εμπνέουν, κερδίζουν την εμπιστοσύνη και κινητοποιούν το ανθρώπινο δυναμικό στην επίτευξη στόχων.

Το βιβλίο του καθηγητή Δ. Μπουραντά, με τίτλο: «Ηγεσία: Ο Δρόμος της διαρκούς επιτυχίας» αποτελεί μια σημαντική συμβολή στον εν λόγω προβληματισμό. Στην έκταση που είμαι σε θέση να κρίνω, το περιεχόμενο του βιβλίου είναι μοναδικό για την ελληνική αλλά ίσως και τη διεθνή

βιβλιογραφία. Καταρχήν, συνθέτοντας τα θεμελιώδη της Διοικητικής Επιστήμης και τις πλέον σύγχρονες προσεγγίσεις, ο συγγραφέας παρουσιάζει παραστατικά μια πλήρη και σαφή εικόνα για όλες τις κρίσιμες παραμέτρους που πρέπει να χαρακτηρίζουν μια ανταγωνιστική και διαρκώς αναπτυσσόμενη επιχείρηση, όπως είναι η θεμελιώδης ιδεολογία, οι στρατηγικές, οι δομές και οι διεργασίες, τα συστήματα και η τεχνολογία, η εταιρική κουλτούρα, το ανθρώπινο δυναμικό και η ικανότητα συνεχούς μάθησης, καινοτομίας, επιχειρηματικότητας και προσαρμογής στο περιβάλλον. Επιπλέον, ο συγγραφέας, ακολουθώντας τη συστημική προσέγγιση, απαντά με σαφήνεια, εννοιολογική και επιστημονική αυστηρότητα σε όλα τα κρίσιμα και πρακτικά ερωτήματα της Ηγεσίας, όπως:

- τι είναι ηγέτης και ηγεσία και σε τι διαφέρει από το μάντζερ και το μάντζμεντ,
- τι πρέπει να επιτυγχάνει ο ηγέτης και γιατί η ηγεσία αποτελεί αναγκαιότητα στη σύγχρονη εποχή,
- τι πρέπει να κάνει ο ηγέτης ή σε τι συνίσταται η αποτελεσματική ηγετική συμπεριφορά των στελεχών στην πράξη, καθώς και
- ποιες ικανότητες και χαρακτηριστικά πρέπει να διαθέτουν τα στελέχη για να ασκούν αποτελεσματική ηγεσία και πώς αυτά αναπτύσσονται.

Μολονότι τα περισσότερα από τα ζητήματα που πραγματεύεται το βιβλίο έχουν από τη φύση τους θεωρητικό χαρακτήρα, ο συγγραφέας έχει κατορθώσει να τα παρουσιάσει με αναφορά στην πρακτική τους διάσταση, χρησιμοποιώντας απλό και παραστατικό λόγο, ενδιαφέροντα παραδείγματα, μεταφορές και εργαλεία εφαρμογής της γνώσης. Πίσω από τον απλό και πρακτικό λόγο του βιβλίου κρύβονται οι πιο θεμελιώδεις και σύγχρονες θεωρίες του Μάντζμεντ και της Ηγεσίας, τις οποίες ο συγγραφέας μετουσιώνει σε χειροπιαστές έννοιες και πρακτικές, ώστε να γίνουν κατανοητές και να τεθούν σε εφαρμογή από τα στελέχη.

Λαμβάνοντας υπόψη ότι λειτουργούμε πλέον σε παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον «που γίνεται όλο και πιο ανταγωνιστικό, χαοτικό, απρόβλεπτο και αντιφατικό», εκτιμώ ότι το βιβλίο είναι ένα εξαιρετικά χρήσιμο εργαλείο για τα στελέχη όλων των ιεραρχικών επιπέδων που φιλοδοξούν να επιτύχουν επαγγελματικά και να συμβάλουν στη δημιουργία αποδοτικών επιχειρήσεων, οργανισμών και θεσμών, που είναι η βάση για την αποτελεσματική διαχείριση της οικονομίας, αλλά και της κοινωνίας.

Τραπεζικά Θέματα

από τη δραστηριότητα της ΕΕΤ

Επιμέλεια:
Χριστίνα Λιβαδά
Βασίλης Παναγιωτίδης
Κωνσταντίνος Τασάκος
Άλκης Αγγελακόπουλος



Λειτουργία και εποπτεία τραπεζών
Λειτουργία και εποπτεία κεφαλαιαγορών
Θέματα προστασίας καταναλωτή
Ασφάλεια συναλλαγών

A. Λειτουργία και εποπτεία τραπεζών

Τροποποίηση του πλαισίου υπολογισμού των κεφαλαιακών υποχρεώσεων στο χαρτοφυλάκιο συναλλαγών

Τον Απρίλιο του 2005 η Επιτροπή της Βασιλείας και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημοσίευσαν εκ παραλλήλου κείμενα διαβούλευσης αναφορικά με την τροποποίηση του πλαισίου του χαρτοφυλακίου συναλλαγών. Κύριες θεματικές ενότητες των εν λόγω κειμένων διαβούλευσης αποτελούν οι εξής:

- η τροποποίηση του πλαισίου για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι του κινδύνου αντισυμβαλλομένου (counterparty risk) (υπό α),
- το ζήτημα της διπλής αθέτησης υποχρεώσεων (double-default) στα ανοίγματα για τα οποία υφίσταται πιστωτική προστασία με τη μορφή εγγύησης ή πιστωτικών παραγώγων (υπό β),
- η τροποποίηση του πλαισίου για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι του κινδύνου διακανονισμού (unsettled transactions) (υπό γ),
- ο συντελεστής προσαρμογής της παραμέτρου της διάρκειας (maturity) στη Μέθοδο Εσωτερικών Διαβαθμίσεων (υπό δ) και
- λοιπές τροποποιήσεις (υπό ε).

(α) Τροποποίηση του πλαισίου για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι του κινδύνου αντισυμβαλλομένου (counterparty risk)

Η τροποποίηση του πλαισίου για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι του κινδύνου αντισυμβαλλομένου (counterparty risk) αφορά τις συναλλαγές σε εξωχρηματιστηριακά παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα, συμφωνίες πώλησης και επαναγοράς και συμφωνίες αγοράς και επαναπώλησης (repo), δανειοδοσίες/δανειοληψίες τίτλων (securities lending/borrowing transactions) και συναλλαγές margin lending.

Οι τροποποιήσεις συνίστανται αφενός μεν στην εισαγωγή δύο νέων μεθόδων για τον υπολογισμό κεφαλαιακών απαιτήσεων για τον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου, δηλαδή της μεθόδου εσωτερικών υποδειγμάτων και της τυποποιημένης μεθόδου, αφετέρου δε στην αναγνώριση των θετικών αποτελεσμάτων του συμψηφισμού μεταξύ διαφορετικών κατηγοριών συναλλαγών (cross product netting).

(β) Το ζήτημα της διπλής αθέτησης υποχρεώσεων (double-default) στα ανοίγματα για τα οποία υφίσταται πιστωτική προστασία με τη μορφή εγγύησης ή πιστωτικών παραγώγων

Η προβλεπόμενη στο κείμενο διαβούλευσης μεταχείριση των ανοιγμάτων για τα οποία υφίσταται πιστωτική προστασία με τη μορφή εγγύησης ή πιστωτικών παραγώγων αποβλέπει στην περαιτέρω μείωση των κεφαλαιακών απαιτήσεων πέραν εκείνης που οφείλεται στη χρήση των εν λόγω τεχνικών άμβλυνσης του κινδύνου.

(γ) Η τροποποίηση του πλαισίου για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι του κινδύνου διακανονισμού (unsettled transactions)

Σκοπός της τροποποίησης είναι να διαμορφωθεί ένα πλαίσιο ομοιόμορφης μεταχείρισης του κινδύνου διακανονισμού, διακρίνοντας σε συναλλαγές που διενεργούνται βάσει της αρχής «παράδοση έναντι πληρωμής» (delivery versus payment) ή όχι.

(δ) Ο συντελεστής προσαρμογής της παραμέτρου της διάρκειας (maturity) στη Μέθοδο Εσωτερικών Διαβαθμίσεων

Η επερχόμενη τροποποίηση αποβλέπει στη μείωση των κεφαλαιακών απαιτήσεων για ορισμένες κατηγορίες ανοιγμάτων βραχυχρόνιου χαρακτήρα (μέχρι ένα έτος). Προς το σκοπό αυτό διακρίνονται οι περιπτώσεις ανοιγμάτων πρόσκαιρου συναλλακτικού χαρακτήρα (non relationship) από τα ανοίγματα για τα οποία η διατήρηση της πελατειακής σχέσης έχει ως αποτέλεσμα η πραγματική διάρκεια να διαφοροποιείται από τη συμβατική. Στην πρώτη κατηγορία ανοιγμάτων δεν θα ισχύει ελάχιστη τιμή ενός έτους, αλλά θα μπορεί να κυμαίνεται μεταξύ μιας ημέρας και της πραγματικής διάρκειας.

(ε) Λοιπές τροποποιήσεις

Οι λοιπές τροποποιήσεις του πλαισίου του χαρτοφυλακίου συναλλαγών αφορούν:

- την αποτίμηση των στοιχείων του χαρτοφυλακίου συναλλαγών, με έμφαση στη μεταχείριση, για λόγους κεφαλαιακών υποχρεώσεων, στοιχείων του χαρτοφυλακίου συναλλαγών περιορισμένης ρευστότητας και
- την ευθυγράμμιση του πλαισίου για τον ειδικό κίνδυνο θέσης με τα προβλεπόμενα στον πρώτο πυλώνα για τον πιστωτικό κίνδυνο.

Επισημαίνεται ότι πρόθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής είναι να ολοκληρωθεί η διαβούλευση το συντομότερο δυνατό προκειμένου να ενσωματωθούν οι νέες ρυθμίσεις στην υπό εκπόνηση Οδηγία για την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων και των επιχειρήσεων επενδύσεων.

Πλαίσιο ελέγχου της επάρκειας ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων

Η Πράξη Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2560/2005 τροποποίησε το ισχύον πλαίσιο που διέπει την παρακολούθηση και τον έλεγχο της ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων από την Τράπεζα της Ελλάδος, θεσπίζοντας για πρώτη φορά ελάχιστους υποχρεωτικούς δείκτες επάρκειας της ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων. Συγκεκριμένα με την εν λόγω πράξη καθιερώθηκαν οι εξής δείκτες επάρκειας ρευστότητας:

- Δείκτης Ρευστών Διαθεσίμων, ο οποίος αφορά τη σχέση των ρευστών διαθεσίμων μέχρι και 30 ημέρες προς το σωρευτικό υπόλοιπο των δανειακών κεφαλαίων μέχρι και 12 μήνες, και
- Δείκτης Ασυμφωνίας Ληκτότητας Απαιτήσεων-Υποχρεώσεων, που αφορά τη σχέση της διαφοράς των συνολικών απαιτήσεων και υποχρεώσεων μέχρι και 30 ημέρες προς το σωρευτικό υπόλοιπο των δανειακών κεφαλαίων μέχρι και 12 μήνες.

Η ημερομηνία έναρξης εφαρμογής της νέας Πράξης είναι η 1η Ιουλίου 2005. Επισημαίνεται πάντως ότι προβλέπεται μεταβατική περίοδος κατά την οποία οι εν λόγω δείκτες θα διαμορφώνονται σε χαμηλότερα επίπεδα, ενώ από την 1.10.2005 και εφεξής τα εν λόγω όρια διαμορφώνονται σε 20% και -20% αντίστοιχα.

Στο πεδίο εφαρμογής της εν λόγω Πράξης εμπίπτουν όχι μόνο τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα με έδρα στην Ελλάδα αλλά και τα υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων με καταστατική έδρα σε τρίτη χώρα. Τέλος, με την ΠΔ/ΤΕ 2560/2005 θεσπίζονται αρχές βέλτιστης πρακτικής για τη διαχείριση της ρευστότητας, ώστε τα πιστωτικά ιδρύματα να διαχειρίζονται με αποτελεσματικό τρόπο, τόσο υπό κανονικές όσο και υπό έκτακτες συνθήκες, τις άμεσες και αναμενόμενες ανάγκες ρευστότητας.

Καθιέρωση πλαισίου γνωστοποίησης στοιχείων από τις εποπτικές αρχές αναφορικά με την ενσωμάτωση του νέου πλαισίου κεφαλαιακής επάρκειας (supervisory disclosure)

Η Επιτροπή Ευρωπαϊκών Τραπεζικών Εποπτικών Αρχών δημοσίευσε το Μάρτιο 2005 κείμενο διαβούλευσης για την καθιέρωση ενός πλαισίου γνωστοποίησης στοιχείων από τις εποπτικές αρχές αναφορικά με την ενσωμάτωση του νέου πλαισίου κεφαλαιακής επάρκειας (supervisory disclosure).

Επισημαίνεται ότι σε αντίθεση με το πλαίσιο της Επιτροπής της Βασιλείας, στο σχέδιο πρότασης Οδηγίας θεμελιώνεται ρητά (άρθρο 144) η υποχρέωση γνωστοποίησης στοιχείων από τις εποπτικές αρχές.

Σκοπός του υπό διαμόρφωση πλαισίου γνωστοποίησης στοιχείων είναι αφενός μεν η βελτίωση της αποτελεσματικότητας των εποπτικών αρχών μέσω της αυξημένης διαφάνειας, αφετέρου δε η προώθηση ισότιμων όρων ανταγωνισμού μεταξύ των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Οι υποχρεώσεις γνωστοποίησης θα είναι προσβάσιμες μέσω διαδικτύου στην ιστοσελίδα της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Τραπεζικών Εποπτικών Αρχών.

Διαμόρφωση ενιαίου πλαισίου εποπτικών αναφορών για την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων και γνωστοποίησης στοιχείων οικονομικών καταστάσεων στην Ευρωπαϊκή Ένωση

Το ζήτημα της αναγκαιότητας δημιουργίας ενός πλαισίου ομοιόμορφων εποπτικών αναφορών τέθηκε κατ'αρχήν από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και με απόφαση του Συμβουλίου των Υπουργών Οικονομίας και Οικονομικών, ανατέθηκε προς επεξεργασία στην Επιτροπή Ευρωπαϊκών Τραπεζικών Εποπτικών Αρχών (CEBS).

Σε αυτό το πλαίσιο, η CEBS έθεσε σε διαβούλευση με παράγοντες της αγοράς κείμενο για τη δημιουργία ενός πλαισίου ομοιόμορφων εποπτικών αναφορών για την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων, σύμφωνα με το οποίο, όλες οι πληροφορίες θα παρέχονται βάσει συγκεκριμένης υποδομής λογισμικού. Η υποδομή αυτή θα βασίζεται στο πρωτόκολλο XML/XBRL (eXtensible Mark-up Language/eXtensible Business Reporting Language), το οποίο έχει σχεδιαστεί κατά τρόπο ώστε να είναι ουδέτερο σε επιδράσεις ανεξάρτητων πληροφοριακών συστημάτων.

Επιπλέον, η Επιτροπή Ευρωπαϊκών Τραπεζικών Εποπτικών Αρχών δημοσίευσε νέο έγγραφο διαβούλευσης αναφορικά με τον ενοποιημένο λογαριασμό εκμετάλλευσης, τον ισολογισμό και τα προσαρτήματα των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων.

Οι δύο πρωτοβουλίες της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Τραπεζικών Εποπτικών Αρχών έχουν ως σκοπό την τυποποίηση του πλαισίου υποβολής προς τις εποπτικές αρχές τόσο στοιχείων αναφορικά με την κεφαλαιακή επάρκεια όσο και στοιχείων οικονομικών καταστάσεων βάσει των ΔΛΠ.

Το υπό διαμόρφωση πλαίσιο δεν θα έχει νομικά δεσμευτικό χαρακτήρα, ενώ κάθε εθνική εποπτική αρχή θα αποφασίσει την έκταση εφαρμογής του.

Ως γενική παρατήρηση σημειώνεται ότι αν και η προσπάθεια διαμόρφωσης ενός ομοιόμορφου πλαισίου γνωστοποίησης στοιχείων οικονομικών καταστάσεων στην Ευρωπαϊκή Ένωση επικροτείται εν γένει, ωστόσο υπάρχουν έντονες επιφυλάξεις ως προς την αποτελεσματικότητα του υπό εκπόνηση πλαισίου. Συγκεκριμένα, η κριτική που ασκείται εστιάζει στα εξής ιδίως σημεία:

- Μη επίτευξη του στόχου εναρμόνισης των πλαισίων γνωστοποίησης στοιχείων οικονομικών καταστάσεων στο μέτρο που οι εποπτικές αρχές διατηρούν την ευχέρεια επιβολής πρόσθετων υποχρεώσεων, και
- Απόκλιση του πλαισίου από τα προβλεπόμενα βάσει των ΔΠΧΠ είτε επιβάλλοντας πρόσθετες απαιτήσεις είτε καταργώντας σχετικές ευχέρειες των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Η ΕΕΤ παρακολουθεί τις δρομολογούμενες εξελίξεις και συμμετέχει στις διαβουλεύσεις που λαμβάνουν χώρα, ενώ για την πληρέστερη κατανόηση του υπό εκπόνηση πλαισίου διοργάνωσε στις αρχές Ιουνίου σε συνεργασία με την Price Waterhouse Coopers και με τη συμμετοχή της Τράπεζας της Ελλάδος ημερίδα με θέμα «*European Regulatory Framework and Standards based Reporting for Credit Institutions*».

Β. Λειτουργία και εποπτεία κεφαλαιαγορών

Σχέδιο νόμου για θέματα κεφαλαιαγοράς και άλλες διατάξεις

Στις 16 Ιουνίου 2005 το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών κατέθεσε στη Βουλή σχέδιο νόμου με τίτλο: «*Θέματα Κεφαλαιαγοράς και Άλλες Διατάξεις*», με το οποίο επιδιώκονται, ιδίως:

- η ολοκλήρωση της διαδικασίας ιδιωτικοποίησης της λειτουργίας των οργανωμένων αγορών στην Ελλάδα και
- η εισαγωγή νέων ρυθμίσεων και η τροποποίηση ισχυουσών ρυθμίσεων της νομοθεσίας περί κεφαλαιαγοράς.

Σε ό,τι αφορά την ολοκλήρωση της διαδικασίας ιδιωτικοποίησης της λειτουργίας των χρηματιστηρίων, οι σχετικές ρυθμίσεις του σχεδίου νόμου περιέχονται στα άρθρα 1-21, μέσω των οποίων διευρύνεται το ρυθμιστικό πεδίο του κανονισμού των χρηματιστηρίων για όλες τις οργανωμένες αγορές και καθιερώνεται ενιαίο καθεστώς εισαγωγής και διαπραγμάτευσης κινητών αξιών υπό την εποπτεία και τον έλεγχο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Οι αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς για το γενικό πλαίσιο λειτουργίας των αγορών θα είναι ενιαίες για όλες τις οργανωμένες αγορές και θα προδιαγράφουν τις βασικές αρχές και τα ελάχιστα θέματα που πρέπει να περιλαμβάνει κάθε κανονισμός χρηματιστηρίου προκειμένου να εγκριθεί η ίδρυση νέας αγοράς. Η εξειδίκευση των αρχών αυτών και το ακριβές περιεχόμενο των συγκεκριμένων ρυθμίσεων που θα διέπουν τη λειτουργία κάθε αγοράς θα προσδιορίζονται στον κανονισμό που το χρηματιστήριο θα εκδίδει κατόπιν εγκρίσεως της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Ο νόμος περιλαμβάνει επίσης ρυθμίσεις για τους όρους εισαγωγής κινητών αξιών σε οργανωμένες αγορές, οι οποίοι συνιστούν όμως τις ελάχιστες προϋποθέσεις εισαγωγής, ρητά επιτρεπόμενης της πρόβλεψης από τα χρηματιστήρια μέσω των κανονισμών τους συμπληρωματικών ή αυστηρότερων προϋποθέσεων εισαγωγής.

Στο σχέδιο νόμου περιέχονται επίσης ρυθμίσεις ιδίως αναφορικά με:

- τη λειτουργική ανεξαρτησία και τη διοικητική αυτοτέλεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και ζητήματα οργάνωσης και διοίκησής της,
- το νομοθετικό και λειτουργικό πλαίσιο για τις Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου με την αντικατάσταση των σχετικών διατάξεων του Ν. 1969/1991,
- την αναθεώρηση του θεσμικού πλαισίου λειτουργίας των ΑΕΛΔΕ, οι οποίες μετονομάζονται πλέον σε Εταιρείες Επενδυτικής Διαμεσολάβησης (ΑΕΕΔ), και θα μπορούν υπό τις προϋποθέσεις που ορίζονται να παρέχουν και επενδυτικές συμβουλές επιπλέον της υπηρεσίας λήψης και διαβίβασης εντολών,
- τη λύση και εκκαθάριση ανώνυμων χρηματιστηριακών εταιρειών και την προσωρινή αναστολή λειτουργίας τους,
- την εποπτεία του ΚΑΑ και της ΕΤΕΣΕΠ από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς,
- τα πιστοποιητικά επαγγελματικής επάρκειας των προσώπων που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες,
- την καθιέρωση της δυνατότητας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς να διενεργεί δειγματοληπτικούς ελέγχους αναφορικά με τη διαφάνεια των προς δημοσίευση πληροφοριών από τους εκδότες και

- το διαχωρισμό των περιουσιακών στοιχείων των ΕΠΕΥ και ΑΧΕ από τα περιουσιακά στοιχεία πελατών τους και τη δυνατότητα κατάσχεσης ή δέσμευσης αυτών σε περίπτωση επιβολής συλλογικών μέτρων κατά των εν λόγω εταιρειών.

Η Ελληνική Ένωση Τραπεζών συμμετείχε ενεργά στην επεξεργασία του σχεδίου νόμου το οποίο τέθηκε υπόψη της προς διαβούλευση από το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών. Μεγάλο μέρος των προτάσεων και παρατηρήσεων της ΕΕΤ ελήφθη υπόψη κατά την κατάρτιση του τελικού σχεδίου νόμου. Συγκεκριμένα:

(α) Μειώθηκε το χρονικό διάστημα για τη λήψη της απόφασης του χρηματιστηρίου περί εισαγωγής κινητών αξιών σε οργανωμένη αγορά από τρεις σε ένα μήνα από την έγκριση του ενημερωτικού δελτίου ή από την ολοκλήρωση δημόσιας εγγραφής, εφόσον αυτή προβλέπεται, συμβάλλοντας έτσι στην ελαχιστοποίηση τυχόν καθυστερήσεων για την εισαγωγή.

(β) Ενόψει και της επικείμενης ενσωμάτωσης της Οδηγίας 2004/109/ΕΚ περί των υποχρεώσεων διαφάνειας του εκδότη, απαλείφθηκε ως αόριστη η εισαγωγή ευχέρειας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς να ζητά από τον εκδότη κινητών αξιών ατομικά τη δημοσίευση πρόσθετων πληροφοριών που αφορούν τις εταιρικές υποθέσεις. Ο τύπος και το ελάχιστο περιεχόμενο των πληροφοριών που πρέπει να δημοσιοποιούν οι εκδότες για τη δραστηριότητά τους και την εν γένει πορεία των εταιρικών και επιχειρηματικών τους υποθέσεων πρέπει να συμπεριλαμβάνεται σε απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, ενώ επιτρέπεται να υπάρξει διαφοροποίηση ανάλογα με την οργανωμένη αγορά στην οποία οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση.

(γ) Δεν συμπεριλήφθηκε στο σχέδιο νόμου η πρόβλεψη περί της δυνατότητας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς να επιβάλει την απομάκρυνση μελών του ΔΣ ή στελεχών του εκδότη σε περίπτωση επανειλημμένης μη τήρησης από τον εκδότη των υποχρεώσεων του που προβλέπονται στα άρθρα 11-14 του νόμου. Τέτοια ευχέρεια θα αποτελούσε δυσανάλογη παρέμβαση στο εσωτερικό των ανωνύμων εταιρειών και θα έκαμπε τις νομοθετικά κατοχυρωμένες εξουσίες της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων. Η ποινή που τελικά προβλέπεται για τη μη τήρηση των εν λόγω υποχρεώσεων είναι η επιβολή στους εκδότες ή και στα μέλη Διοικητικού Συμβουλίου, στα διευθυντικά στελέχη και στον εσωτερικό ελεγκτή αυτών επίπληξης ή χρηματικού προστίμου έως 500.000 ευρώ.

(δ) Δεν συμπεριλήφθηκαν στους παράγοντες που δύναται να λάβει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για τη διαμόρφωση κρίσης για τη διαγραφή μετοχής από οργανωμένη αγορά το χαμηλό ύψος πραγματοποιούμενων συναλλαγών επί της μετοχής για μακρό χρονικό διάστημα, η διατήρηση της τιμής κλεισίματος της μετοχής για μακρό χρονικό διάστημα σε χαμηλά επίπεδα και η επί μακρό χρόνο διατήρηση της μετοχής σε ειδικό καθεστώς διαπραγμάτευσης κινητών αξιών αυξημένου κινδύνου. Η διατύπωση αυτών των περιπτώσεων ήταν αόριστη και ενδεχομένως να δημιουργούσε ερμηνευτικά προβλήματα κατά την εκτίμησή τους από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

(ε) Η περίπτωση (δ) της παραγράφου 1 του άρθρου 78 του Ν. 1969/1991 περί ελέγχων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς σχετικά με την εφαρμογή των διατάξεων της κείμενης νομοθεσίας από εταιρείες, των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών, Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρείες, συμβούλους χρηματιστηριακών επενδύσεων, Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου και Διαχείρισεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων και από την ΑΕ Αποθετηρίων Τίτλων αναδιατυπώθηκε, ώστε να μην υπάρχει η άσκοπη ρητή αναφορά στους επιμέρους τομείς που μπορεί να αφορούν οι έλεγχοι αυτοί.

(στ) Ρυθμίσεις που αφορούσαν τη μετατροπή Ανώνυμης Εταιρείας Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου σε αμοιβαίο κεφάλαιο και οι οποίες ενδέχεται να δημιουργούσαν ερμηνευτικά προβλήματα τελικά απαλείφθηκαν, προβλέφθηκε δε η δυνατότητα έκδοσης απόφασης από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς που θα ρυθμίζει κάθε ειδικό θέμα και αναγκαία λεπτομέρεια για την εκκαθάριση της εταιρείας σε περίπτωση μετατροπής της.

(z) Βελτιώθηκε η διατύπωση της ρύθμισης που αφορά την προνομιακή ικανοποίηση των επενδυτών-πελατών ΑΧΕ ή ΕΠΕΥ αναφορικά με επιστροφές χρηματικών ποσών από το Συνεγγυητικό προς τις εταιρείες αυτές, ώστε να αποφεύγονται παρερμηνείες ως προς τη σειρά κατάταξής τους.

(η) Σε ό,τι αφορά τη χορήγηση πιστοποιητικού επαγγελματικής επάρκειας σε στελέχη και υπαλλήλους πιστωτικών ιδρυμάτων, η τελική ρύθμιση του άρθρου 49 του νόμου προβλέπει ότι αυτό θα χορηγείται και για τη λήψη και διαβίβαση εντολών, καθώς επίσης και για την εκτέλεση των εντολών, παρά το γεγονός ότι αρχικά είχε γίνει δεκτή η παρέμβαση της ΕΕΤ για την εξαίρεση των δύο αυτών υπηρεσιών. Αντίθετα, έγινε δεκτή η παρέμβαση της ΕΕΤ να παρέχεται η δυνατότητα χορήγησης του πιστοποιητικού επαγγελματικής επάρκειας και από άλλους φορείς και όχι μόνο από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και την Τράπεζα της Ελλάδος, όπως οριζόταν με την αρχική διατύπωση της διάταξης.

Κατάχρηση αγοράς

Κατ' εξουσιοδότηση του Νόμου 3340/2000 για την προστασία της κεφαλαιαγοράς από πράξεις προσώπων που κατέχουν προνομιακές πληροφορίες και πράξεις χειραγώγησης της αγοράς, πρόκειται να εκδοθούν αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς για την εξειδίκευση επιμέρους διατάξεων του νόμου. Με τις αποφάσεις αυτές θα ενσωματωθούν στην ελληνική έννομη τάξη τα εκτελεστικού χαρακτήρα μέτρα της Οδηγίας 2003/6/ΕΚ για την κατάχρηση αγοράς που εκδόθηκαν σε επίπεδο 2 σύμφωνα με τη διαδικασία Lamfalussy.

Με τις εν λόγω αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, οι οποίες τέθηκαν σε διαβούλευση με

τους φορείς της αγοράς και θα τεθούν σε ισχύ στις 12 Ιουλίου 2005, ρυθμίζονται ειδικότερα:

- οι υποχρεώσεις των προσώπων που διαμεσολαβούν κατ' επάγγελμα στην κατάρτιση συναλλαγών σχετικά με την πρόληψη περιπτώσεων κατάχρησης της αγοράς,
- οι υποχρεώσεις προσώπων που εκπονούν ή διαδίδουν αναλύσεις,
- οι υποχρεώσεις των εκδοτών για τη δημοσιοποίηση προνομιακών πληροφοριών,
- η διαδικασία και τα κριτήρια για το χαρακτηρισμό πρακτικών της αγοράς ως αποδεκτών και
- οι ενδείξεις χειραγώγησης της αγοράς.

Επίσης, επέρχονται τροποποιήσεις στην Απόφαση

5/204/14.11.2000 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς σχετικά με τους κανόνες συμπεριφοράς των εταιρειών που έχουν εισαγάγει τις μετοχές τους στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και των συνδεομένων με αυτές προσώπων.

Η ΕΕΤ υπέβαλε στο πλαίσιο της διαβούλευσης που πραγματοποιήθηκε με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς διεξοδικές παρατηρήσεις, αρκετές από τις οποίες έγιναν δεκτές. Συγκεκριμένα:

(α) Απαλείφθηκε από την Απόφαση για τις υποχρεώσεις των προσώπων που διαμεσολαβούν κατ' επάγγελμα στην κατάρτιση συναλλαγών, διάταξη, σύμφωνα με την οποία η υποχρέωση γνωστοποίησης θα περιλάμβανε και συναλλαγές, οι οποίες μπορεί να μην προκαλούν αυτές καθαυτές υποψίες, αλλά παρέχουν ενδείξεις πιθανής κατάχρησης αγοράς αν εξεταστούν σε συνάρτηση με άλλες συναλλαγές, συμπεριφορές ή πληροφορίες. Η εν λόγω διάταξη, η οποία δεν προβλέπεται στην Οδηγία 2004/72/ΕΚ, αλλά περιέχεται στις κατευθυντήριες γραμμές του επιπέδου 3 της CESR, κρίθηκε ιδιαίτερα αόριστη, στο μέτρο που δεν προσδιορίζονταν στην Απόφαση τα κριτήρια εφαρμογής της. Στο πλαίσιο αυτό, η εφαρμογή της στην πράξη θα προκαλούσε σοβαρές δυσλειτουργίες.

(β) Από την ίδια Απόφαση για τις υποχρεώσεις των προσώπων που διαμεσολαβούν κατ' επάγγελμα στην κατάρτιση συναλλαγών σχετικά με την πρόληψη περιπτώσεων κατάχρησης της αγοράς, απαλείφθηκε διάταξη αναφορικά με την υποχρέωση των προσώπων αυτών να διαθέτουν αποτελεσματικούς εσωτερικούς μηχανισμούς εντοπισμού συναλλαγών που προκαλούν σοβαρές υπόνοιες ότι θα μπορούσαν να συνιστούν κατάχρηση αγο-

ράς. Η εν λόγω διάταξη δεν προβλέπεται στην Οδηγία 2004/72/ΕΚ, αλλά ούτε και στην εξουσιοδότηση του άρθρου 19 του Ν. 3340/2005, σύμφωνα με την οποία με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς καθορίζονται ο τρόπος, ο χρόνος και το περιεχόμενο της γνωστοποίησης προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Συνεπώς η εν λόγω διάταξη συνιστούσε υπέρβαση της παρεχόμενης εκ του νόμου εξουσιοδότησης. Σημειώνεται επίσης ότι ειδικά σε ό,τι αφορά τα πιστωτικά ιδρύματα, προβλέπονται με την ΠΔ/ΤΕ 2438/1998 ειδικές διεξοδικές ρυθμίσεις για την οργάνωση του Συστήματος Εσωτερικού Ελέγχου τους, δηλαδή του συνόλου των ελεγκτικών μηχανισμών και διαδικασιών που καλύπτει σε συνεχή βάση κάθε δραστηριότητα ενός πιστωτικού ιδρύματος.

(γ) Στην Απόφαση αναφορικά με τις υποχρεώσεις των προσώπων που εκπονούν ή διαδίδουν αναλύσεις γίνεται πλέον λόγος στον ορισμό της ανάλυσης για σύσταση ή πρόταση επενδυτικής στρατηγικής ή πληροφορία με την οποία συστήνεται ή υποδεικνύεται *άμεσα ή έμμεσα* μια επενδυτική στρατηγική (άρθρο 2, παρ. 1). Αντίθετα, σύμφωνα με την προηγούμενη διατύπωση, γινόταν λόγος για ρητή ή σιωπηρή υπόδειξη, διατύπωση η οποία είχε ως αποτέλεσμα την υπέρμετρη διεύρυνση της έννοιας της ανάλυσης.

(δ) Τέλος, σημαντικές είναι οι αλλαγές που επήλθαν στην Απόφαση για την Τροποποίηση της Απόφασης 5/204/14.11.2000 του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς *«Κανόνες συμπεριφοράς των εταιρειών που έχουν εισαγάγει τις μετοχές τους στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και των συνδεομένων με αυτές προσώπων»* με την κατάργηση αρκετών από τις διατάξεις της.

Εκκαθάριση και διακανονισμός - Έκθεση Καυρρί

Στις 24 Μαΐου 2005 υιοθετήθηκε από την Επιτροπή Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου η Έκθεση της ευρωβουλευτού Piia-Noora Kauppi αναφορικά με την εκκαθάριση και το διακανονισμό στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Η Έκθεση στην τελική της μορφή αναφέρεται ιδίως στην ανάγκη:

- υιοθέτησης και εφαρμογής των Προτύπων των CESR/ESCB,
- επίτευξης και διατήρησης συνθηκών υγιούς ανταγωνισμού εντός της ΕΕ και
- άρσης των εμποδίων Gionnini το συντομότερο δυνατόν.

Στην προοπτική έκδοσης κοινοτικής Οδηγίας σε ό,τι αφορά την εκκαθάριση και το διακανονισμό, η θέση που υιοθετείται στην Έκθεση διαφοροποιείται μεν από την αρχικά αρνητική προς αυτή την κατεύθυνση τοποθέτηση του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, χωρίς, όμως, από την άλλη πλευρά, να είναι σαφής η πρόθεση για την έκδοση Οδηγίας. Ιδιαίτερη μνεία γίνεται στην αναγκαιότητα του εγχειρήματος αξιολόγησης των αναμενόμενων επιπτώσεων της Οδηγίας (assessment methodology). Το εγχείρημα αυτό έχει αναληφθεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και στόχος είναι να διαπιστωθεί κατά πόσο ενδεχόμενη κανονιστική πρωτοβουλία με τη μορφή Οδηγίας θα συμβάλει στη διευκόλυνση της παροχής διασυνοριακά υπηρεσιών εκκαθάρισης και διακανονισμού.

Γ. Θέματα προστασίας καταναλωτή

Εξ αποστάσεως εμπορία χρηματοοικονομικών υπηρεσιών

Στις 30 Μαΐου 2005 εκδόθηκε η Κοινή Υπουργική Απόφαση Ζ1-629/2005, με την οποία ενσωματώθηκε στην ελληνική έννομη τάξη η Οδηγία 2002/65/EK για την εξ αποστάσεως εμπορία χρηματοοικονομικών υπηρεσιών προς τους καταναλωτές. Με τις διατάξεις της εν λόγω Απόφασης επέρχονται τροποποιήσεις στο Ν. 2251/1994 για την προστασία του καταναλωτή, στην ασφαλιστική νομοθεσία και το Π.Δ. 301/2002.

Σύμφωνα με την Απόφαση, προκειμένου να χαρακτηριστεί μια σύμβαση ως εξ αποστάσεως θα πρέπει να συντρέχουν *σωρευτικά* οι ακόλουθες προϋποθέσεις:

- η σύμβαση να αφορά χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, δηλαδή να πρόκειται για υπηρεσία τραπεζικής, πιστωτικής, ασφαλιστικής ή επενδυτικής φύσης ή σχετική με ατομικές συντάξεις ή με πληρωμές,
- να μην υπάρχει ταυτόχρονη φυσική παρουσία του προμηθευτή και του καταναλωτή σε όλα τα στάδια της σύμβασης μέχρι και τη στιγμή της σύναψής της,
- να υπάρχει οργανωμένο σύστημα παροχής υπηρεσιών από τον προμηθευτή,
- να γίνεται αποκλειστική χρήση για τη σύμβαση (μέχρι και τη σύναψή της) μέσου επικοινωνίας εξ αποστάσεως. Εάν δηλαδή χρησιμοποιείται μέσο επικοινωνίας εξ αποστάσεως μόνο σε κάποιο στάδιο της σύμβασης, αυτό δεν αρκεί για να χαρακτηριστεί η σύμβαση ως εξ αποστάσεως.

Σε ό,τι αφορά το περιεχόμενό της, τα κυριότερα σημεία της Απόφασης είναι τα εξής:

- **Ορισμός του καταναλωτή:** Σημειώνεται ότι για πρώτη φορά στο πλαίσιο του Ν. 2251/1994 υιοθετείται ο κοινοτικός ορισμός για τον καταναλωτή, σύμφωνα με τον οποίο ως καταναλωτής νοείται κάθε φυσικό πρόσωπο το οποίο, στο πλαίσιο συμβάσεων εξ αποστάσεως, ενεργεί για σκοπούς εκτός του πεδίου της εμπορικής ή επαγγελματικής του δραστηριότητας. Όπως είναι γνωστό, ο γενικός ορισμός του καταναλωτή που περιέχεται στο άρθρο 1, παρ. 4α του Νόμου 2251/2004 είναι κατά πολύ ευρύτερος του ορισμού που περιέχεται στις περισσότερες από τις κοινοτικές Οδηγίες που έχουν ενσωματωθεί με τις διατάξεις του. Πάγια δε θέση της ΕΕΤ είναι ότι η απόκλιση της ελληνικής νομοθεσίας από την αντίστοιχη κοινοτική δεν είναι ορθή και λειτουργεί ιδιαίτερα επιβαρυντικά τόσο σε ό,τι αφορά την ασφάλεια δικαίου όσο και την ανταγωνιστικότητα των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων. Ως εκ τούτου, η υιοθέτηση του κοινοτικού ορισμού για τους σκοπούς ενσωμάτωσης στην ελληνική έννομη τάξη της Οδηγίας 2002/65/EK αποτελεί ένα πολύ σημαντικό βήμα προς την κατεύθυνση της σύμπλευσης του ελληνικού δικαίου με το κοινοτικό.

- **Παροχή προσυμβατικής πληροφόρησης στον καταναλωτή:** Με την Απόφαση προβλέπονται αυξημένες υποχρεώσεις του προμηθευτή για την προσυμβατική πληροφόρηση που οφείλει να παρέχει στον καταναλωτή. Η πληροφόρηση αυτή είναι ιδιαίτερα διεξοδική και περιλαμβάνει στοιχεία για τον προμηθευτή, τη χρηματοοικονομική υπηρεσία, τη σύμβαση εξ αποστάσεως και τη δυνατότητα προσφυγής του καταναλωτή.

■ **Συνέπειες σε περίπτωση μη παροχής ή παροχής ελλιπούς προσυμβατικής πληροφόρησης:** Σύμφωνα με τη σχετική διάταξη της Απόφασης αν πριν από τη σύναψη της σύμβασης από απόσταση, ο καταναλωτής δεν ενημερώθηκε κατά τρόπο σαφή και κατανοητό με κάθε ενδεικνυόμενο τρόπο σε σχέση με το χρησιμοποιούμενο μέσο επικοινωνίας εξ αποστάσεως, η σύμβαση είναι άκυρη υπέρ του καταναλωτή. Η εν λόγω διάταξη, η οποία αποτελεί επιλογή του εθνικού νομοθέτη και δεν επιβάλλεται από την Οδηγία, προβληματίζει ιδιαίτερα στο μέτρο που μπορεί να οδηγήσει σε ιδιαίτερα ανεπιεικείς λύσεις σε βάρος του προμηθευτή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Περαιτέρω, δεν τίθεται χρονικός περιορισμός για την προβολή της ακυρότητας, ενώ από τη στιγμή που θα προβληθεί η ακυρότητα, δεν παρέχεται η δυνατότητα στον προμηθευτή να λάβει διορθωτικά μέτρα.

■ **Δικαίωμα υπαναχώρησης:** Με την Απόφαση εισάγεται ο γενικός κανόνας σύμφωνα με τον οποίο, σε κάθε σύμβαση από απόσταση ο καταναλωτής έχει το δικαίωμα να υπαναχωρήσει, συμπληρώνοντας το υπόδειγμα δήλωσης υπαναχώρησης που προσαρτάται ως παράρτημα στην Απόφαση:

- μέσα σε 14 ημερολογιακές ημέρες (η προθεσμία παρατείνεται σε 30 ημερολογιακές ημέρες προκειμένου περί συμβάσεων εξ αποστάσεως με αντικείμενο ασφαλίσεις ζωής),
- χωρίς καμία ποινή και
- χωρίς να αναφέρει αιτιολογία.

Ωστόσο στην Απόφαση προβλέπονται συγκεκριμένες περιπτώσεις, στις οποίες δεν εφαρμόζεται το δικαίωμα υπαναχώρησης. Συγκεκριμένα το δικαίωμα υπαναχώρησης δεν εφαρμόζεται σε:

- συμβάσεις για χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, η τιμή των οποίων εξαρτάται από διακυμάνσεις της κεφαλαιαγοράς επί των οποίων ο προμηθευτής δεν έχει καμία επίδραση και μπορεί να επέλθουν κατά τη διάρκεια της προθεσμίας υπαναχώρησης (π.χ. πράξεις συναλλάγματος, τίτλους της χρηματαγοράς),
- ασφαλιστήρια συμβόλαιο ταξιδιών και αποσκευών ή παρόμοια βραχυπρόθεσμα ασφαλιστήρια συμβόλαιο με διάρκεια μικρότερη του ενός μηνός και
- συμβάσεις των οποίων η εκτέλεση έχει ολοκληρωθεί πλήρως και από τα δύο μέρη με ρητή αίτηση του καταναλωτή προτού ασκήσει ο καταναλωτής το δικαίωμα υπαναχώρησης.

Αθέμιτες εμπορικές πρακτικές

Στις αρχές Ιουνίου 2005 εκδόθηκε η Οδηγία 2005/29/EK για τις αθέμιτες εμπορικές πρακτικές των επιχειρήσεων προς τους καταναλωτές με στόχο την προσέγγιση της νομοθεσίας των κρατών-μελών για τις αθέμιτες εμπορικές πρακτικές, συμπεριλαμβανομένης της αθέμιτης διαφήμισης, οι οποίες βλάπτουν τα οικονομικά συμφέροντα των καταναλωτών.

Η Οδηγία καλύπτει τις εμπορικές πρακτικές των επιχειρήσεων προς τους καταναλωτές και, συνεπώς, μέσω αυτής επιτυγχάνεται έμμεσα και η προστασία των επιχειρήσεων που λειτουργούν με θεμιτό τρόπο έναντι των ανταγωνιστών τους που δεν τηρούν τους προβλεπόμενους σε αυτήν κανόνες.

Προκειμένου να διασφαλιστεί η αναγκαία συνοχή μεταξύ των ρυθμίσεων της Οδηγίας 2005/29/EK και του υφιστάμενου δικαίου, με την εν λόγω Οδηγία τροποποιούνται οι Οδηγίες 84/450/ΕΟΚ για την παραινλητική διαφήμιση, 97/7/EK για την προστασία των καταναλωτών κατά τις εξ αποστάσεως συμβά-

σεις, 98/27/EK περί των αγωγών παραλείψεως στον τομέα της προστασίας των συμφερόντων των καταναλωτών και 2002/65/EK σχετικά με την εξ αποστάσεως εμπορία χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Η Οδηγία 2005/29/EK ισχύει μόνο εφόσον δεν υφίστανται ειδικές διατάξεις τομεακής κοινοτικής νομοθεσίας που αφορούν αθέμιτες εμπορικές πρακτικές, όπως είναι εκείνες που αφορούν την παροχή πληροφοριών και τον τρόπο παρουσίασής τους στον καταναλωτή.

Με την Οδηγία καθιερώνεται γενική απαγόρευση των αθέμιτων εμπορικών πρακτικών των επιχειρήσεων προς τους καταναλωτές. Ως εμπορική πρακτική νοείται κάθε πράξη, παράλειψη, τρόπος συμπεριφοράς ή εκπροσώπησης, εμπορική επικοινωνία, συμπεριλαμβανομένης της διαφήμισης και του μάρκετινγκ, ενός εμπορεύμενου, άμεσα συνδεδεμένη με την προώθηση, πώληση ή προμήθεια ενός προϊόντος σε καταναλωτές. Για να χαρακτηριστεί μια εμπορική πρακτική ως αθέμιτη, θα πρέπει σύμφωνα με την Οδηγία να πληρούνται σωρευτικά δύο προϋποθέσεις:

- να είναι αντίθετη προς τις απαιτήσεις της επαγγελματικής ευσυνειδησίας και
- να στρεβλώνει ή να ενδέχεται να στρεβλώσει ουσιαστικά την οικονομική συμπεριφορά του μέσου καταναλωτή στον οποίο φτάνει ή στον οποίο απευθύνεται το προϊόν ή του μέσου μέλους της ομάδας, όταν μια εμπορική πρακτική απευθύνεται σε μια συγκεκριμένη ομάδα καταναλωτών.

Αθέμιτες εμπορικές πρακτικές θεωρούνται ιδίως οι παραπλανητικές εμπορικές πρακτικές, οι οποίες διακρίνονται σε πράξεις ή παραλείψεις και οι επιθετικές εμπορικές πρακτικές. Στην Οδηγία ορίζονται αναλυτικά τόσο οι παραπλανητικές όσο και οι επιθετικές αθέμιτες εμπορικές πρακτικές, ενώ περιέχεται επίσης παράρτημα στο οποίο καταγράφονται συγκεκριμένα παραδείγματα εμπορικών πρακτικών που θεωρούνται αθέμιτες σε κάθε περίπτωση. Ο κατάλογος που περιέχεται στην Οδηγία προβλέπεται ότι θα ισχύει ενιαία για όλα τα κράτη-μέλη και θα μπορεί να τροποποιηθεί μόνο με αναθεώρηση της Οδηγίας.

Σε ό,τι αφορά την τήρηση των διατάξεων της, η Οδηγία προβλέπει ότι τα κράτη-μέλη θα πρέπει να μεριμνούν ώστε να υπάρχουν κατάλληλα και αποτελεσματικά μέσα για τη διασφάλιση της συμμόρφωσης με την Οδηγία. Ορίζεται ειδικότερα ότι τα πρόσωπα ή οι οργανώσεις που κατά την εθνική νομοθεσία έχουν έννομο συμφέρον για την καταπολέμηση των αθέμιτων εμπορικών πρακτικών θα μπορούν να προσβάλλουν δικαστικά μια αθέμιτη πρακτική και/ή να προσφεύγουν σε διοικητική αρχή, η οποία θα έχει οριστεί ως αρμόδια για να αποφασίζει σχετικά με τις προσφυγές ή να κινεί τις νόμιμες διαδικασίες.

Ιδιαίτερα προβληματίζει το γεγονός ότι ενώ η Οδηγία διέπεται από την αρχή της μέγιστης εναρμόνισης, ειδικά για τις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, οι οποίες καταλαμβάνονται από το πεδίο εφαρμογής της, καθιερώνεται η αρχή της ελάχιστης εναρμόνισης, σύμφωνα με την οποία τα κράτη-μέλη μπορούν να επιβάλλουν περιοριστικότερους και λεπτομερέστερους κανόνες από τους προβλεπόμενους στην Οδηγία. Ο λόγος της εξαίρεσης αυτής είναι σύμφωνα με την αιτιολογική έκθεση της Οδηγίας η πολυπλοκότητα και οι σοβαροί κίνδυνοι που ενέχουν οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες. Στο πλαίσιο αυτό, η Επιτροπή έκρινε σκόπιμο να διατηρηθεί το δικαίωμα των κρατών-μελών να υπερβαίνουν τα όρια των διατάξεων της Οδηγίας με γνώμονα την προστασία των οικονομικών συμφερόντων των καταναλωτών. Η αιτιολογία αυτή θεωρούμε ωστόσο ότι δεν είναι ιδιαίτερα πειστική, στο βαθμό που υπάρχουν και άλλες υπηρεσίες πέραν των χρηματοοικονομικών που ενέχουν πολυπλοκότητα και κινδύνους, ενώ, σε κάθε περίπτωση, εφόσον κρίνεται ότι οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες χρήζουν ειδικών ρυθμίσεων, θα έπρεπε να ληφθεί σχετική μέριμνα, όπως συνέβη με την εξ αποστάσεως εμπορία χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.

Αντίθετα, ιδιαίτερα θετικά αξιολογείται η ρητή αναφορά της Οδηγίας στην έννοια του μέσου καταναλωτή, ο οποίος αποτελεί κατά βάση το πρότυπο του καταναλωτή, στον οποίο απευθύνονται και τον οποίο κυρίως προστατεύουν οι ρυθμίσεις της. Όπως αναφέρεται στην αιτιολογική της έκθεση, η Οδηγία θέτει ως σημείο αναφοράς το μέσο καταναλωτή, ο οποίος έχει τη συνήθη πληροφόρηση και είναι ευλόγως προσεκτικός και ενημερωμένος, λαμβανομένων υπόψη των κοινωνικών, πολιτιστικών και γλωσσικών παραγόντων, κατά την ερμηνεία του Δικαστηρίου των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων. Το γεγονός αυτό είναι πολύ θετικό, στο βαθμό που με τον τρόπο αυτό οριοθετείται εύλογα το πρότυπο του προστατευτέου καταναλωτή, ο οποίος θα πρέπει να αποτελεί το σημείο αναφοράς για τον έλεγχο της εφαρμογής των διατάξεων της Οδηγίας.

Δ. Ασφάλεια συναλλαγών

Υιοθέτηση της τρίτης Οδηγίας για την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες, συμπεριλαμβανομένης της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας

Στις αρχές Ιουνίου 2005 υιοθετήθηκε η τρίτη πρόταση Οδηγίας για την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες συμπεριλαμβανομένης της καταπολέμησης της τρομοκρατίας.

Οι βασικές διατάξεις του κειμένου της Οδηγίας και οι θέσεις του ευρωπαϊκού πιστωτικού τομέα, με τις οποίες συντάσσεται η ΕΕΤ, αφορούν κυρίως τα εξής:

(α) Τον ορισμό της έννοιας του «δικαιούχου»: Σύμφωνα με όσα ορίζει η Οδηγία, ως δικαιούχος ορίζεται το φυσικό πρόσωπο από το οποίο ελέγχεται η εταιρεία ή το ίδρυμα για λογαριασμό του οποίου πραγματοποιείται μια συναλλαγή. Το ποσοστό πέραν του οποίου θεωρείται ότι ένα φυσικό πρόσωπο ελέγχει μια εταιρεία ή ίδρυμα ορίστηκε στο 25% των δικαιωμάτων ψήφου (η αρχική πρόταση Οδηγίας προέβλεπε ποσοστό μόλις 10%). Σε διάστημα τριών ετών μετά την έναρξη εφαρμογής της Οδηγίας η Επιτροπή θα υποβάλει έκθεση προς το Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο, στην οποία ενδεχομένως να προτείνει τη μείωση του ποσοστού αυτού από 25% σε 20%.

Τα πιστωτικά ιδρύματα εξέφρασαν κατά τη διάρκεια της διαβούλευσης σοβαρές επιφυλάξεις ως προς τη δυνατότητα εκπλήρωσης της υποχρέωσης ταυτοποίησης και πιστοποίησης από αυτά των φυσικών προσώπων που κατέχουν σε ποσοστό 25% δικαιώματα ψήφου σε μια εταιρεία ή ίδρυμα. Προτάθηκε εναλλακτικά η χρήση ενός ευρύτερου και γενικότερου ορισμού, με βάση τον αντίστοιχο ορισμό της FATF, ο οποίος δεν περιέχει ποσοστά. Ωστόσο, η πρόταση αυτή δεν υιοθετήθηκε τελικά.

(β) Τα Πολιτικά Εκτεθειμένα Πρόσωπα: Τα πιστωτικά ιδρύματα εξέφρασαν την άποψη ότι θα ήταν ορθότερη η αντιμετώπιση της Ευρωπαϊκής Ένωσης ως ενιαίου χώρου δικαιοδοσίας και συνεπώς δεν θα έπρεπε να συμπεριληφθούν στον ορισμό των πολιτικά εκτεθειμένων προσώπων τα φυσικά πρόσωπα (οι συγγενείς τους ή άλλα φυσικά πρόσωπα που έχουν ιδιαίτερη σχέση με αυτά) των κρατών-μελών, αλλά μόνο τρίτων κρατών. Το βασικό τους επιχείρημα ήταν πως για τα πολιτικά εκτεθειμένα πρόσωπα εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης τα πιστωτικά ιδρύματα εφαρμόζουν ήδη διαδικασίες ενισχυμένης επιμέλειας.

Ωστόσο σύμφωνα με το τελικό κείμενο της Οδηγίας από τον ορισμό του πολιτικά εκτεθειμένου προσώπου εξαιρούνται μόνο τα φυσικά πρόσωπα κάθε κράτους-μέλους. Σε κάθε περίπτωση, τα πιστωτικά ιδρύματα θεωρούν ότι τα προβλεπόμενα μέτρα ενισχυμένης επιμέλειας έναντι των πολιτικά εκτεθειμένων προσώπων θα πρέπει να εφαρμόζονται μόνο εάν αυτά τα φυσικά πρόσωπα χαρακτηριστούν ως τέτοια, με βάση αντικειμενικά κριτήρια που θα πρέπει να οριστούν σαφώς.

(γ) Την ανταλλαγή πληροφοριών: Βασικό αίτημα των πιστωτικών ιδρυμάτων είναι να λαμβάνουν συστηματικά επεξεργασμένες πληροφορίες από τις αρμόδιες εθνικές αρχές που έχουν οριστεί σε κάθε χώρα, ώστε να ξέρουν εάν οι αναφορές τους για ύποπτες συναλλαγές έχουν ληφθεί υπόψη. Το κείμενο της Οδηγίας έλαβε υπόψη το πάγιο αυτό αίτημα τραπεζών, εντούτοις η διατύπωση της σχετικής διάταξης δεν είναι απόλυτα σαφής.

(δ) Την προστασία των εργαζομένων των πιστωτικών ιδρυμάτων: Με τις διατάξεις του άρθρου 24 της Οδηγίας καθορίζονται οι υποχρεώσεις των κρατών-μελών για τη λήψη των απαραίτητων μέτρων προκειμένου να εξασφαλίσουν την προστασία των εργαζομένων που προβαίνουν στην αναφορά ύποπτων συναλλαγών.

(ε) Την αμοιβαία αναγνώριση των μέτρων που λαμβάνονται προς εκπλήρωση της αρχής «Γνώρισε τον πελάτη σου»: Η Οδηγία καθιερώνει για πρώτη φορά την αρχή της αμοιβαίας αναγνώρισης μεταξύ των κρατών-μελών, ως προς τις διαδικασίες ενισχυμένης επιμέλειας που εφαρμόζουν τα πιστωτικά ιδρύματα για την ταυτοποίηση της πελατείας τους, γεγονός το οποίο αξιολογείται ιδιαίτερα θετικά.

(στ) Τη διαδικασία της επιτροπολογίας: Στην Οδηγία προβλέπεται η συγκρότηση επιτροπής για θέματα καταπολέμησης της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες, περιλαμβανομένης της τρομοκρατίας, η οποία θα λειτουργεί ως συμβουλευτικό όργανο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, κατά τη διαδικασία υιοθέτησης των απαιτούμενων μέτρων (π.χ. ορισμός των κριτηρίων για τη διαπίστωση μιας κατάστασης υψηλού ή χαμηλού κινδύνου).

Νέο ερμηνευτικό κείμενο της FATF για την Ειδική Σύσταση υπ' αριθμ. 7 (Wire Transfers)

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή από τον Απρίλιο του περασμένου χρόνου, στα πλαίσια διαβούλευσης για το νέο θεσμικό πλαίσιο των πληρωμών στην εσωτερική αγορά (New Legal Framework-NLF), ζήτησε, μεταξύ άλλων, την τοποθέτηση των τραπεζών σε ενδεχόμενη ομοιόμορφη εφαρμογή της Ειδικής Σύστασης υπ' αριθμ. 7 της Ομάδας Χρηματοοικονομικής Δράσης (FATF) στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή λαμβάνοντας υπόψη τα αποτελέσματα της διαβούλευσης, στην οποία συμμετείχε η ΕΕΤ, προχώρησε σε συζητήσεις με τους εκπροσώπους της FATF. Κατά τη διάρκεια της Γενικής Συνέλευσης της FATF στις 8-10 Ιουνίου 2005 εγκρίθηκε το νέο ερμηνευτικό κείμενο σε σχέση με την Ειδική Σύσταση υπ' αριθμ. 7. Οι αλλαγές του νέου ερμηνευτικού κειμένου, έναντι αυτού που αρχικά είχε υιοθετηθεί το Φεβρουάριο του 2003, αφορούν τα εξής:

- Την υιοθέτηση ποσοτικού ορίου 1.000 USD/EUR μέχρι το οποίο οι εθνικές δικαιοδοσίες δεν θα είναι υποχρεωμένες να απαιτούν από τα εγκατεστημένα σε αυτές πιστωτικά ιδρύματα να πιστοποιούν, ταυτοποιούν και μεταφέρουν πληροφορίες για τον εντολέα της διασυνοριακής πληρωμής (αριθμό λογαριασμού, ονοματεπώνυμο και διεύθυνση).
- Την εξαίρεση της πλήρους πληροφόρησης για τις επιμέρους μεμονωμένες ηλεκτρονικές πληρωμές που εμπεριέχονται σε ένα «αρχείο» πληρωμής.
- Την παράταση της χρονικής περιόδου για την υποχρέωση ενσωμάτωσης της Ειδικής Σύστασης υπ' αριθμ. 7 μέχρι το Δεκέμβριο του 2006.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προτίθεται να ευθυγραμμιστεί με τις προβλέψεις του νέου ερμηνευτικού κειμένου της FATF για το όριο ποσού. Αναλυτικότερα:

- Για διασυνοριακές ηλεκτρονικές πληρωμές (εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης, η οποία θα αντιμετωπίζεται ως ενιαία δικαιοδοσία) άνω των 1.000 USD/EUR, τα κράτη-μέλη θα πρέπει να απαιτούν από τα πιστωτικά ιδρύματα που εδρεύουν σε αυτά να ελέγχουν εάν οι εντολές πληρωμής συνοδεύονται από τα πλήρη στοιχεία του εντολέα (ονοματεπώνυμο, αριθμό λογαριασμού και διεύθυνση).
- Για διασυνοριακές ηλεκτρονικές πληρωμές μέχρι 1.000 USD/EUR, τα κράτη-μέλη θα έχουν τη δυνατότητα να επιλέξουν εάν οι πληρωμές αυτές θα απαιτείται να συνοδεύονται από τα πλήρη στοιχεία του εντολέα ή όχι.

Το κείμενο της πρότασης Κανονισμού για την ενσωμάτωση της Ειδικής Σύστασης υπ' αριθμ. 7 αναμένεται να ολοκληρωθεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή μέχρι το τέλος του καλοκαιριού και θα διαβιβαστεί στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο, για πρώτη ανάγνωση, μέχρι το Νοέμβριο του τρέχοντος έτους.

Η υιοθέτηση του Κανονισμού έχει ιδιαίτερη σημασία για το τραπεζικό μας σύστημα, δεδομένου ότι τον Ιούλιο του 2003 η Διεύθυνση Γενικής Επιθεώρησης Τραπεζών της Τράπεζας της Ελλάδος δημοσίευσε το υπ' αριθμ. 654/22.7.2003 έγγραφο με τίτλο «*Μέτρα για την Πρόληψη Νομιμοποίησης Εσόδων από Εγκληματικές Δραστηριότητες μέσω Ηλεκτρονικής Μεταφοράς Κεφαλαίων*», με το οποίο ενσωματώθηκαν στη χώρα μας οι προβλέψεις της Ειδικής Σύστασης υπ' αριθμ. 7 της FATF, χωρίς να λαμβάνεται υπόψη ως εγχώρια πληρωμή μια πληρωμή προς άλλο κράτος-μέλος.

Τον Ιανουάριο του 2004 υπογράφηκε στην Αθήνα, μετά από πρωτοβουλία της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών, Σύμφωνο Συνεργασίας μεταξύ των Ενώσεων Τραπεζών της Αλβανίας, Βουλγαρίας, Σερβίας-Μαυροβουνίου, Κύπρου, Ρουμανίας, Βοσνίας-Ερζεγοβίνης, Σλοβενίας, Τουρκίας και Ελλάδας, βάσει του οποίου καθιερώθηκε ο θεσμός του Διαβαλκανικού Forum των Τραπεζικών Ενώσεων των παραπάνω χωρών (Interbalkan Forum of Banking Associations). Η ΕΕΤ έχει αναλάβει τη μόνιμη Γραμματεία του εν λόγω Forum για την πρώτη τριετία της λειτουργίας του.

Στην τελευταία συνάντηση που πραγματοποιήθηκε στις 20 Μαΐου 2005 στο Δυρράχιο της Αλβανίας υπό την προεδρία του Γενικού Γραμματέα της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών κ. Χρ. Γκόρτσου, αποφασίστηκε, μεταξύ άλλων, η δημιουργία ιστοσελίδας με διακριτικό λογότυπο και, παράλληλα, η έκδοση και δημοσίευση ενός συλλογικού τόμου στην αγγλική γλώσσα που θα περιλαμβάνει συγκριτική παρουσίαση σε ευσύνοπη και κωδικοποιημένη μορφή των τραπεζικών συστημάτων των χωρών μελών του Forum.

Interbalkan Forum of Banking Associations

Στις 3 συναντήσεις των μελών του Forum που έχουν λάβει χώρα μέχρι σήμερα, διαπιστώθηκε η χρησιμότητα της λειτουργίας του, ενώ υποστηρίχθηκε ότι η ανταλλαγή πληροφοριών και απόψεων μπορεί να αποτελέσει σημαντικό εργαλείο ανάπτυξης και εναρμόνισης της λειτουργίας των τραπεζικών συστημάτων των εν λόγω χωρών.

Η επόμενη συνάντηση ορίστηκε για τα τέλη Οκτωβρίου στο Βουκουρέστι, μετά από πρόσκληση του Γενικού Γραμματέα της Ένωσης Τραπεζών της Ρουμανίας.

Σύντομα θα εμφανιστεί στο διαδίκτυο η ιστοσελίδα που δημιούργησε η ΕΕΤ για το Forum.



European Bank Training Network



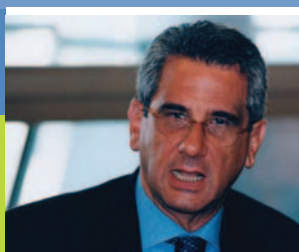
Το EBTN εκπροσωπεί 37 ινστιτούτα τραπεζικής εκπαίδευσης ευρωπαϊκών χωρών, καθώς και 6 από τη Ρωσία, την Τουρκία, το Λίβανο, τη Σαουδική Αραβία, τον Καναδά και την Αυστραλία ως συνδεδεμένα μέλη του.

Οι σκοποί του EBTN συνοψίζονται ως εξής:

- Προώθηση και συντονισμός εκπαιδευτικών δράσεων για τον ευρύτερο χρηματοοικονομικό τομέα, με κύριο στόχο την ανάπτυξη του επαγγελματισμού των εργαζομένων.
- Διαπίστευση ινστιτούτων χρηματοοικονομικής εκπαίδευσης και πιστοποίηση σχετικών γνώσεων και δεξιοτήτων με τη δημιουργία διπλωμάτων όλων των βαθμίδων.
- Σύνδεση με τις αρμόδιες αρχές της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την εκπαίδευση και κατάρτιση στο χρηματοπιστωτικό τομέα και προώθηση προγραμμάτων που εκπορεύονται από κοινοτικές Οδηγίες για τον κλάδο αυτό.
- Συμβολή στην εναρμόνιση του χρηματοπιστωτικού τομέα των ευρωπαϊκών χωρών εντός και εκτός της ΕΕ με την ανάπτυξη κοινών προτύπων κλαδικής εκπαίδευσης και κατάρτισης.
- Διεξαγωγή ερευνών και εκπόνηση μελετών για τη χρηματοοικονομική εκπαίδευση στην Ευρώπη και διεθνώς, και διάδοση των καλύτερων πρακτικών μέσω της διοργάνωσης συνεδρίων, ημερίδων, ομάδων εργασίας, επιμορφωτικών επισκέψεων και άλλων παρόμοιων δράσεων.

Στις σελίδες που ακολουθούν παρουσιάζεται η συνέντευξη που έδωσε για το Δελτίο ο νέος Πρόεδρος του ΔΣ του EBTN για τη στρατηγική και τους στόχους του, καθώς και ενημέρωση για τη σύνδεσή του με το Ελληνικό Τραπεζικό Ινστιτούτο, για τη διεθνή δραστηριότητα που ανέπτυξε το 2005 και προγραμματίζει για τα επόμενα δύο χρόνια, καθώς και για το European Foundation Certificate in Banking, το πρώτο πιστοποιητικό που έχει δημιουργήσει το EBTN ως ο μοναδικός ευρωπαϊκός φορέας διαπίστευσης της τραπεζικής εκπαίδευσης.

Συνέντευξη με τον πρόεδρο του EBTN Mario Spatafora



Οι τράπεζες, όπως όλοι οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί σε ευρωπαϊκό επίπεδο, πρέπει να δώσουν ακόμη μεγαλύτερη έμφαση στην επένδυση στο ανθρώπινο δυναμικό τους, μέσω της διαρκούς εκπαίδευσης, αναφέρει στο Δελτίο της ΕΕΤ ο νέος πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου του European Bank Training Network, καθηγητής Mario Spatafora. Δίνει ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα από την πατρίδα του την Ιταλία, για τη σημασία που έχει για την ίδια την τράπεζα και τους μετόχους της το εξειδικευμένο και καταρτισμένο ανθρώπινο δυναμικό στην αποτίμηση της συνολικής της αξίας. Το τίμημα της εξαγοράς μιας μικρής τράπεζας στον ιταλικό Νότο ανήλθε στο διπλάσιο της συνολικής αποτίμησης, αποκλειστικά και μόνο λόγω της υψηλής ποιότητας και εξειδίκευσης του ανθρώπινου δυναμικού της.

Επενδύστε λοιπόν σε εκπαίδευση, προτρέπει τις τράπεζες ο Mario Spatafora, υπογραμμίζοντας ότι ένας από τους βασικούς στόχους του EBTN είναι η παροχή πιστοποιημένων εκπαιδευτικών προγραμμάτων σε τραπεζικά και γενικότερα χρηματοοικονομικά θέματα.

Μέσω της εκπαίδευσης, δεν έχουν μόνο οι εργαζόμενοι τη δυνατότητα να διευρύνουν τις γνώσεις τους στο αντικείμενο που τους ενδιαφέρει και να ενδυναμώσουν το βιογραφικό τους. Και οι τράπεζες αντίστοιχα, με τη θέσπιση διπλωμάτων που αναγνωρίζονται σε πανευρωπαϊκό επίπεδο από αρμόδιους φορείς στον τομέα των τραπεζικών σπουδών, μπορούν να αξιολογήσουν καλύτερα τις ικανότητες του ανθρώπινου δυναμικού και να προχωρήσουν σε καλύτερη στελέχωση.

Ήδη το EBTN έχει προχωρήσει στη δημιουργία του Ευρωπαϊκού Διπλώματος Βασικών Τραπεζικών Σπουδών (European Foundation Certificate in Banking), που γνωρίζει σημαντική ζήτηση, διαπιστωμένη και στην Ελλάδα, ενώ τον επόμενο χρόνο σχεδιάζει να προσφέρει και ανώτερο δίπλωμα σπουδών στην εμπορική και την επενδυτική τραπεζική. Ο καθηγητής Spatafora δίνει έμφαση στη δημιουργία μάντζερς στον τραπεζικό τομέα, με ικανότητες να διαχειρίζονται ευρύτερα ζητήματα που σχετίζονται με το ανθρώπινο δυναμικό, όπως θέματα

διαχείρισης κρίσεων και με καλή γνώση των διεθνών αγορών.

Βασική μας προτεραιότητα στην επόμενη διετία, αναφέρει ο νέος πρόεδρος, είναι επίσης η σύσφιξη της συνεργασίας μεταξύ των ενώσεων, τραπεζών και ινστιτούτων που είναι μέλη του οργανισμού μας, με στόχο τη συστηματική διεύρυνση της ανταλλαγής πληροφοριών και απόψεων σε θέματα εκπαιδευτικού ενδιαφέροντος. Στην ατζέντα του EBTN βρίσκονται επίσης το άνοιγμα διαύλων επικοινωνίας με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, καθώς και άλλες επαγγελματικές ενώσεις της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Το EBTN δε «ανοίγεται» περισσότερο και με τη διοργάνωση ημερίδων και σεμιναρίων για τραπεζικά στελέχη. Σημείο συνάντησης μεταξύ όλων των μελών θα γίνει επίσης η αναβαθμισμένη ιστοσελίδα του, που προετοιμάζεται.

Στο «άνοιγμα» αυτό αναφέρονταν και οι ιδέες του κ. Spatafora για διοργάνωση κοινών εκδηλώσεων με το Διαβαλκανικό Φόρουμ

Τραπεζικών Ενώσεων, που καθιερώθηκε με πρωτοβουλία της ΕΕΤ, όπως και για διεθνείς συνεργασίες του EBTN με αντίστοιχες εκπαιδευτικές ενώσεις και οργανισμούς από την Αφρική, τη Βόρεια και Νότια Αμερική και την Ασία. Δίνει επίσης ιδιαίτερη σημασία στο International Banking Summer School (IBSS) ως τη σημαντικότερη διεθνώς εκπαιδευτική διοργάνωση, την οποία το EBTN έχει το προνόμιο να εποπτεύει και να στηρίζει. Το 59ο IBSS θα πραγματοποιηθεί από τις 27 Αυγούστου μέχρι τις 6 Σεπτεμβρίου 2006 στη Μελβούρνη της Αυστραλίας, με θέμα «Κτίζοντας μια βιώσιμη μεγέθυνση: Στρατηγικές για την επιτυχία».

Κλείνοντας τη συζήτηση που είχαμε στα γραφεία της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών, ο κ. Spatafora διερωτάται εμφαντικά: «Γιατί να μην προχωρήσουμε στη δημιουργία μιας διεθνούς ομοσπονδίας για θέματα εκπαίδευσης στο χρηματοοικονομικό τομέα;» ενώ επαναλαμβάνει την αρχική του προτροπή: «Γράψτε, προβάλλετε την αξία του ανθρώπινου κεφαλαίου για ένα σύγχρονο, αξιόπιστο χρηματοοικονομικό οργανισμό!».

ΕΤΙ - ΕΒΤΝ

Κοινή πολιτική δράσης

Το ΕΤΙ, ιδρυτικό μέλος του πανευρωπαϊκού αυτού εκπαιδευτικού φορέα, είναι ευθυγραμμισμένο στην ίδια κατευθυντήρια γραμμή, που δεν είναι άλλη από τους στρατηγικούς στόχους της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την επαγγελματική εκπαίδευση.

Οι στρατηγικοί αυτοί στόχοι αποτυπώνονται στα έγγραφα πολιτικής δράσης:

- Στην απόφαση της συνόδου κορυφής της Λισσαβόνας (2000) και στα συμπεράσματα του Συμβουλίου της Βαρκελώνης (2002) για την εκπαίδευση και την κατάρτιση.
- Στην ανακοίνωση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την «πραγμάτωση μιας ευρωπαϊκής περιοχής δια βίου μάθησης» και το σχετικό ψήφισμα του Συμβουλίου (COM/2001, 678, 21.11.2001 - 2002/C 163/01, 9.7.2002).
- Στην έκθεση του Συμβουλίου Υπουργών Παιδείας «Συγκεκριμένοι μελλοντικοί στόχοι των συστημάτων εκπαίδευσης και κατάρτισης» (5680/01 EDUC 18, 14.2.2001).
- Στο ψήφισμα του Συμβουλίου για «Ενισχυμένη ευρωπαϊκή συνεργασία στην επαγγελματική εκπαίδευση και κατάρτιση προκειμένου να δημιουργηθεί μια ανοιχτή περιοχή επαγγελματικής εκπαίδευσης και κατάρτισης παγκοσμίου εμβέλειας» (12.11.2002).
- Στη διακήρυξη των ευρωπαϊών υπουργών για την επαγγελματική εκπαίδευση και κατάρτιση και στη διακήρυξη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για «Ενισχυμένη συνεργασία στην επαγγελματική εκπαίδευση και κατάρτιση»: Διακήρυξη Κοπεγχάγης (29-30 Νοεμβρίου 2002).
- Στην ανακοίνωση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με ένα «Σχέδιο δράσης για τις δεξιότητες και την κινητικότητα» (COM/2002, 72, 13.2.2002) και στο ψήφισμα του Συμβουλίου για τις δεξιότητες και την κινητικότητα (3.6.2002).
- Στην κοινή διακήρυξη «Πλαίσιο δράσεων για τη δια βίου ανάπτυξη ικανοτήτων και προσόντων της Ευρωπαϊκής Συνομοσπονδίας Συνδικάτων, της Ένωσης Συνομοσπονδιών Βιομηχανίας και Εργοδοτών της Ευρώπης και του Ευρωπαϊκού Κέντρου Δημοσίων Επιχειρήσεων και Επιχειρήσεων γενικού οικονομικού συμφέροντος.
- Στη διακήρυξη των κοινωνικών εταίρων για τη «Δια βίου μάθηση στον τραπεζικό τομέα», της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ομοσπονδίας, του Ευρωπαϊκού Ομίλου Αποταμιευτικών Τραπεζών, της Ευρωπαϊκής Ένωσης Συνεταιριστικών Τραπεζών και της UNI-Europa Finance (φορέας εκπροσώπησης των εργαζομένων στις ευρωπαϊκές τράπεζες).

Σημειώνεται ότι, τόσο στην πράξη ίδρυσης του ΕΤΙ όσο και στο καταστατικό του ΕΒΤΝ, η διακρατική διάσταση αποτελεί μείζονα προτεραιότητα και για τους δύο εκπαιδευτικούς φορείς.

Το Ελληνικό Τραπεζικό Ινστιτούτο, στοχεύοντας στην προσφορά εκπαιδευτικών υπηρεσιών στην ευρύτερη γεωγραφική περιοχή, αναπτύσσει δράσεις κυρίως μέσα στο πλαίσιο του InterBalkan Forum of Banking Associations. Έχει επίσης δημιουργήσει κοινά ευρωπαϊκά προϊόντα σε συνεργασία με άλλα ευρωπαϊκά Ινστιτούτα, με κοινοτική υποστήριξη από προγράμματα Leonardo da Vinci που προωθούν την επαγγελματική εκπαίδευση. Η επιτυχία της διεξαγωγής στην Ελλάδα, το 2004, του ανώτατου διεθνούς εκπαιδευτικού θεσμού International Banking Summer School (IBSS) οφείλεται, μεταξύ άλλων, στη σθεναρή πεποίθηση της ΕΕΤ για μια εξωστρεφή προσπάθεια επαγγελματικής κατάρτισης υψηλού επιπέδου και ποιότητας.

Δεν είναι τυχαίο ότι το IBSS, από την τρέχουσα χρονιά, τελεί υπό την αιγίδα του EBTN. Η αξιοπιστία και το κύρος του είχαν ως αποτέλεσμα να δοθεί στο EBTN η εκπαιδευτική εποπτεία του απαιτητικού αυτού θερινού σχολείου για τραπεζικά στελέχη.

Ανάμεσα στους κύριους στόχους του EBTN είναι, ως ευνόητο, η προώθηση της εναρμόνισης του χρηματοπιστωτικού τομέα σε ευρωπαϊκό επίπεδο μέσα από τη δημιουργία κοινών προτύπων και πιστοποιήσεων για την εκπαίδευση και την κατάρτιση αλλά και με την παροχή εκπαιδευτικών προγραμμάτων που βασίζονται σε οδηγίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Η ενεργός συμμετοχή του ETI στη διαμόρφωση και υλοποίηση αποτελεσματικών στρατηγικών του EBTN είχε ως αποτέλεσμα την απόφαση για από κοινού προώθηση νέων πιστοποιημένων προγραμμάτων, καθώς και την από κοινού υλοποίηση των προγραμμάτων για τις κοινοτικές οδηγίες που διαμορφώθηκαν από την ΕΕΤ. (βλ. επόμενες σελίδες).

Ιδιαίτερα, η συνείδηση της αναγκαιότητας για συστηματική εκπαιδευτική δραστηριότητα εκ μέρους των δύο φορέων προς τα στελέχη του τραπεζικού τομέα των υπό ένταξη χωρών οδήγησε στη συνεργασία τους προκειμένου να ενισχύσουν τη σχετική προσπάθεια που έχει συμφωνηθεί στο πλαίσιο του InterBalkan Forum of Banking Associations.

Τον επόμενο Δεκέμβριο, θα διεξαχθεί στην Αθήνα μια πρώτη κοινή εκπαιδευτική διοργάνωση, με τη συμβολή του CEDEFOP που είναι ο αρμόδιος κοινοτικός φορέας για την αποτελεσματική ανάπτυξη της επαγγελματικής εκπαίδευσης.

Εκπαιδευτικό πρόγραμμα του ΕΤΙ για το κοινοτικό κερκτημένο στο χρηματοπιστωτικό τομέα

“European Monetary and Financial Law”

Outline of the programme

I. General Overview of European Monetary and Financial Law

(introduction 6h., Prof. Ch. Gortsos)

1. The process of monetary unification
2. The process of financial integration

II. European Monetary Law

(8h., Prof. Ch. Gortsos)

1. The road to EMU: the economics of monetary union, history of European monetary integration, and the Maastricht Treaty
2. Institutional structure of the monetary union: European Central Bank and European System of Central Banks
3. The conduct of the single monetary policy in Stage III
4. Exchange-rate policy and external relations of the monetary union

III. European Banking Law

(16h., Prof. Ch. Gortsos, K. Tassakos)

1. Freedoms to establish and provide services
2. Licensing and prudential supervision of credit institutions
3. Winding-up and reorganization of credit institutions
4. Deposit-guarantee schemes

IV. European Payment Systems Law

(16h., K. Tassakos)

- A. Overview of the european payments law
- B. Payment systems in EU
 1. The Regulation on cross-border payments in euro

V. European Capital Markets Law

(16h., Prof. Ch. Gortsos, Dr. Ch. Livada)

1. Lamfalussy process
2. Freedoms to establish and provide services
3. Licensing and prudential supervision of investment firms
4. Transparency of financial markets
5. Clearing and Settlement

VI. European criminal financial law

(16h., V. Panagiotidis)

1. Money laundering
2. Terrorist financing
3. Financial malpractice

VII. Protection of consumer of financial services

(16h., Dr. Ch. Livada)

1. Provision of information
2. General terms and conditions
3. Unfair commercial practices
4. Asserting consumer rights

“Acquis Communautaire”

Outline of the programme

“Acquis communautaire and recent evolutions in the financial services sector”

1. Banking legislation

- **Legislation in force:** (Directive 93/6/EEC, Directive 94/19/EC, Directive 98/31/EC, Directive 98/33/EC, Directive 2000/12/EC, Directive 2000/28/EC, Directive 2000/46/EC, Directive 2001/24/EC, Directive 2002/87/EC)
- **Preparatory acts:** (proposal for a Directive for new capital requirements regime for credit institutions and investment firms)

2. Capital markets:

- **Legislation in force:** (Directive 85/611/EEC, Directive 93/6/EEC, Directive 98/31/EC, Directive 98/33/EC, Directive 2001/107/EC, Directive 2001/108/EC, Directive 2001/34/EC, Directive 2002/47/EC, Directive 2002/87/EC, Regulation 1606/2002, Regulation 1725/2003, Directive 2003/71/EC, Directive 2003/6/EC, Directive 2004/109/EC, Directive 2004/25/EC, Regulation 707/2004, Regulation 2086/2004)
- **Preparatory acts:** (level 2 and level 3 measures according to the Lamfalussy process for the Directive 2004/39/EC, level 3 measures for the Directive 2003/71/EC, level 3 measures for the Directive 2003/6/EC, Clearing and Settlement, Corporate Governance)

3. Payment systems

- **Legislation in force:** (Directive 97/5/EC, Regulation 2560/2001)
- **Recommendations:** (Recommendation 97/489/EC)
- **Preparatory acts:** (draft proposal for a new legal framework for payments in the internal market)

4. Consumer protection¹

- **Legislation in force:** (Directive 87/102/EEC, Directive 90/88/EEC, Directive 98/7/EC, Directive 2002/65/EC)
- **Recommendations:** (Recommendation 87/598/EEC, Recommendation 88/590/EEC, Recommendation 2001/193/EC)
- **Preparatory acts:** Proposal for a Directive on credit to consumers, proposal for a Directive on unfair commercial practices)

5. Money laundering and terrorist financing

- **Legislation in force:** (Directive 91/308/EEC, Directive 2001/97/EC, Regulation 2580/2001)

Preparatory acts: (proposal for a Directive on the prevention of the use of the financial system for the purpose of money laundering, including terrorist financing)

¹ Specific reference will be made to the acquis communautaire on consumer protection applied to all the professionals, including banks.

Διεθνείς δραστηριότητες του EBTN

Ρώμη

- Σε τρεις από τις προκλήσεις που αντιμετωπίζει το ευρωπαϊκό και διεθνές τραπεζικό σύστημα επικεντρώθηκε η θεματολογία της 16ης Διεθνούς Συνδιάσκεψης Ινστιτούτων Τραπεζικής Εκπαίδευσης, που πραγματοποιήθηκε τον Απρίλιο στη Ρώμη με πρωτοβουλία του European Bank Training Network (EBTN). Θέμα του Συνεδρίου: «Καινοτομία, κουλτούρα και αλλαγές στο μάνατζμεντ».

Πώς «μεταφράζονται» όμως αυτές οι προκλήσεις στη δομή ενός τραπεζικού οργανισμού και ποιος ο ρόλος τους;

Η απάντηση έρχεται από τις εργασίες της διεθνούς συνδιάσκεψης, στην οποία συμμετείχαν πρόεδροι και γενικοί διευθυντές ινστιτούτων τραπεζικής εκπαίδευσης από 46 χώρες από όλο τον κόσμο.

Η **Καινοτομία** συνδέεται με την ικανότητα ενός τραπεζικού ομίλου να «μετουσιώνει» την τεχνογνωσία και τις νέες ιδέες στην πράξη, σε οδηγό για ανάπτυξη των εργασιών και αύξηση της ανταγωνιστικότητας.

Η **Κουλτούρα** αφορά την ενσωμάτωση και διαχείριση των διαφορετικών απόψεων, συμπεριφορών, γνωστικών επιπέδων που χαρακτηρίζουν ένα σύγχρονο χρηματοοικονομικό ίδρυμα, ώστε να δημιουργηθεί μια ενιαία κουλτούρα που θα διαποτίσει όλο τον οργανισμό.

Οι **Αλλαγές** στο μάνατζμεντ αφορούν, όχι μόνον την υιοθέτηση νέων τεχνολογιών, αλλά ιδιαίτερα την ικανότητα να αντιμετωπίζονται εμπόδια ή αντιδράσεις σε αλλαγές και να δίνονται σε αυτές θετικές προοπτικές ώστε να θεωρούνται ευκαιρία ανάπτυξης και μεγέθυνσης του οργανισμού.

Οι εργασίες της συνδιάσκεψης άνοιξαν με την ομιλία του Dr Frasca, κεντρικού διευθυντή της Τράπεζας της Ιταλίας, του αναπληρωτή γενικού διευθυντή της Επιτροπής της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία, Charles Freeland και ανώτατων διοικητικών στελεχών ευρωπαϊκών τραπεζών.

- «Επιχειρηματικά μοντέλα και οργανωσιακές λύσεις: Επιπτώσεις στις πολιτικές Ανθρώπινων Πόρων και στην επαγγελματική ανάπτυξη» ήταν το κεντρικό θέμα του 6ου Συνεδρίου του EBTN, που πραγματοποιήθηκε επίσης στη Ρώμη, με τη στήριξη της ιταλικής Effebe Association – ιδρυτικού μέλους του EBTN – και τη συμμετοχή διακεκριμένων ομιλητών από 11 ευρωπαϊκές χώρες.

Στο συνέδριο έγινε εκτενής αναφορά σε θέματα που σχετίζονται με τον ανθρώπινο παράγοντα των τραπεζικών ομίλων και την εκπαίδευσή του σε ένα διαρκώς μεταβαλλόμενο, ανταγωνιστικό περιβάλλον. Οι επικεφαλής διευθύνσεων Ανθρώπινου Δυναμικού μεγάλων ευρωπαϊκών τραπεζών αντάλλαξαν απόψεις και παρουσίασαν έρευνες που άπτονται των αρμοδιοτήτων τους.

Σημειώνεται ότι τα συνέδρια του EBTN διοργανώνονται, από το 1975, κάθε δύο χρόνια από μέλη του, με στόχο την ανταλλαγή απόψεων και εμπειριών σε θέματα αιχμής.

International Banking Summer School

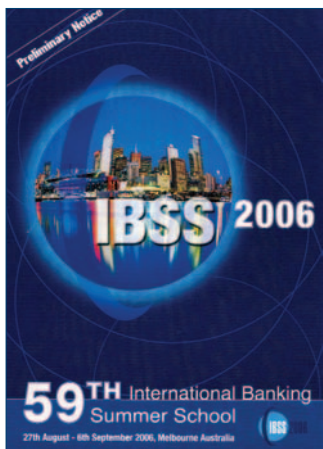
Δουβλίνο



Το 58ο International Banking Summer School πραγματοποιήθηκε στο Δουβλίνο, στις 19-29 Ιουνίου 2005. Με θέμα «Μάνατζμεντ χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων: οι σημαντικότερες προκλήσεις», το IBSS 2005 που διοργάνωσε το Τραπεζικό Ινστιτούτο της Ιρλανδίας – πάντα υπό την αιγίδα του EBTN – σημείωσε μεγάλη επιτυχία, προσελκύοντας περισσότερους από 110 συμμετέχοντες από όλον τον κόσμο (και από την Ελλάδα).

Κατά τη διάρκεια του εκπαιδευτικού δεκαημέρου έγινε εκτενής αναφορά σε θέματα ηγεσίας και στρατηγικής στον τραπεζικό κλάδο, καθώς και παρουσίαση του «δημοκρατικού οργανισμού» και του νέου Συμφώνου της Επιτροπής της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια, ενώ έχει γίνει παράδοση πλέον οι δύο τελευταίες ημέρες του IBSS να αφιερώνονται στην προσομοίωση «ALCO Challenge» του καθηγητή του INSEAD Jean Dermine.

Μελβούρνη



Το 59ο IBSS θα πραγματοποιηθεί από τις 27 Αυγούστου έως τις 6 Σεπτεμβρίου 2006 στη Μελβούρνη της Αυστραλίας. Το θέμα του είναι «Χτίζοντας μια βιώσιμη ανάπτυξη – Στρατηγικές για την επιτυχία» και τη διοργάνωση έχει αναλάβει το Australasian Institute of Banking and Finance. Για περισσότερες πληροφορίες: www.ibss2006.com

Τορόντο

Στο Τορόντο του Καναδά θα πραγματοποιηθεί από τις 16 μέχρι τις 19 Απριλίου 2007 η 17η Διεθνής Συνδιάσκεψη Ινστιτούτων Τραπεζικής Εκπαίδευσης.

Στόχος της συνδιάσκεψης είναι η ανταλλαγή απόψεων μεταξύ στελεχών χρηματοοικονομικών ομίλων από όλο τον κόσμο και εκπροσώπων των Ινστιτούτων σε θέματα εκπαίδευσης που θα αφορούν όλες τις βαθμίδες του στελεχιακού δυναμικού.

Οι εκπρόσωποι των Ινστιτούτων Τραπεζικής Εκπαίδευσης θα παρουσιάσουν τους σύγχρονους τρόπους και τη μεθοδολογία εκπαίδευσης, καθώς και τα βασικά γνωστικά αντικείμενα στα οποία επικεντρώνεται το ενδιαφέρον κατά την τρέχουσα χρονική περίοδο. Για περισσότερες πληροφορίες και δηλώσεις συμμετοχής οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να επισκεφθούν την ιστοσελίδα του Τραπεζικού Ινστιτούτου του Καναδά (www.icb.org).

Αθήνα

Το EBΤΝ σε συνεργασία με την Ελληνική Ένωση Τραπεζών – ως προεδρεύουσας του Διαβαλκανικού Φόρουμ Τραπεζικών Ενώσεων – προγραμματίζουν τη διοργάνωση συνεδρίου στην Αθήνα, στις αρχές Δεκεμβρίου 2005. Το συνέδριο θα περιστραφεί γύρω από θέματα εκπαίδευσης στον τραπεζικό τομέα, ιδιαίτερα σε ζητήματα που ενδιαφέρουν τις χώρες της Βαλκανικής (όπως η εκπαίδευση σχετικά με την κοινοτική νομοθεσία που διέπει τη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων) και ειδικότερα σε ζητήματα πιστοποίησης (όπως η πιστοποίηση για τους compliance officers).

European Foundation Certificate in Banking

EFCB*

Το παρόν και το μέλλον

Το έτος 2000 το European Bank Training Network (Ευρωπαϊκό Δίκτυο Τραπεζικής Εκπαίδευσης – EBTN) θεμελίωσε το ρόλο του ως οργανισμού πιστοποίησης με τη δημιουργία ενός κοινού ευρωπαϊκού πιστοποιητικού βασικών τραπεζικών γνώσεων. Για το σκοπό αυτό διαμορφώθηκε μια Επιτροπή Επαγγελματικών Προτύπων, καθώς και μια Επιτροπή Διαπίστευσης για την αξιολόγηση των εθνικών εκπαιδευτικών φορέων. Η ολοκλήρωση των διαδικασιών για το πιστοποιητικό βασικών τραπεζικών σπουδών υποστηρίχθηκε οικονομικά από το πρόγραμμα Leonardo da Vinci. Δεκαοκτώ μέλη του EBTN από δεκαέξι ευρωπαϊκές χώρες συνεργάστηκαν στενά για δύο σχεδόν χρόνια, προκειμένου να το αναπτύξουν, με τη συμβουλευτική στήριξη του Ολλανδικού Ινστιτούτου για τον Τραπεζικό και Χρηματιστηριακό Τομέα. Η τελική περιγραφή των προδιαγραφών των εξετάσεων για την πιστοποίηση παρουσιάστηκε στο Διοικητικό Συμβούλιο του EBTN και εγκρίθηκε με την ονομασία Standard Examination Model, το οποίο είναι διαθέσιμο στην ιστοσελίδα www.ebtn.com

Το European Foundation Certificate in Banking (EFCB) σχεδιάστηκε έτσι ώστε να βοηθήσει τους νέους εργαζομένους στις τράπεζες της Ευρώπης να αναπτύξουν την επαγγελματική τους καριέρα με αξιόπιστο και αναγνωρίσιμο τρόπο, κατέχοντας ένα σύγχρονο και πρακτικό επαγγελματικό εφόδιο με προοπτικές. Επικεντρώνεται στη σύνδεση των αναγκών της πελατείας με τις τραπεζικές υπηρεσίες και προϊόντα, τα οποία μπορούν να προσαρμόζονται ανάλογα με τις ιδιαίτερες απαιτήσεις κάθε πελάτη. Η μοναδικότητα της πιστοποίησης αυτής έγκειται στο ότι εγκολπώνει τις καλύτερες εμπειρίες και πρακτικές τοπικών αγορών της Ευρώπης και τις συνθέτει σε ένα πιστοποιητικό προσανατολισμένο στην αγορά. Αντικατοπτρίζει το σημερινό μοντέλο της τραπεζικής επιχείρησης και, ειδικότερα, χαρτογραφεί τον επιχειρηματικό ρόλο του εργαζομένου που ξεκινάει την καριέρα του σε μια τράπεζα.

Σε στρατηγικό επίπεδο στοχεύει στην προώθηση της κινητικότητας στην ευρωπαϊκή αγορά χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Η διαφάνεια και η συγκρισιμότητα των τίτλων που διαθέτουν οι εργαζόμενοι δι-

* Πηγή: Szymanska-Koszczyk, M. «European Foundation Certificate in Banking: Today and Tomorrow» και Iannucci, C., Maniati, A. «European Foundation Certificate in Banking: Implementation Status», EBTN newsletter, issue 11, spring 2005, σσ. 3 και 7.

ευκολύνει την αναγνώριση των ατομικών γνώσεων και δεξιοτήτων, τις οποίες επιβεβαιώνει το EFCB, ανεξάρτητα από τη χώρα στην οποία έχει ληφθεί το δίπλωμα. Ο εργοδότης είναι σε θέση να γνωρίζει τι μπορεί να περιμένει από τον κάτοχο του πιστοποιητικού. Συνεπώς το σύστημα πιστοποίησης του EFCB είναι ένα εργαλείο για τα πιστωτικά ιδρύματα όλης της Ευρώπης, το οποίο μπορούν να χρησιμοποιούν στις εσωτερικές διαδικασίες πρόσληψης, κατάρτισης και ανάπτυξης προσωπικού, αλλά και για την εδραίωση ποιοτικών προτύπων εξυπηρέτησης των πελατών τους. Μπορεί δε να φανεί ιδιαίτερα χρήσιμο σε πανευρωπαϊκά πιστωτικά ιδρύματα, τα οποία διαθέτουν θυγατρικές ή καταστήματα σε όλη την Ευρώπη και ενδιαφέρονται για συνέργειες με τις τοπικές αγορές.

Το EFCB αφορά επιπλέον τη δημιουργία κοινών προτύπων για τις τραπεζικές πιστοποιήσεις στην Ευρώπη: για τους εργαζομένους στις τράπεζες και τα ίδια τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, για τους εκπαιδευτές και για τις εποπτικές και ρυθμιστικές αρχές. Τα κοινά αυτά πρότυπα είναι απολύτως απαραίτητα, αν βλέπουμε σοβαρά την περαιτέρω ενοποίηση της ευρωπαϊκής αγοράς χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Το EFCB μπορεί να αναβαθμίσει τη βασική τραπεζική κατάρτιση στην Ευρώπη, προσφέροντας μια ευκαιρία βελτίωσης της ποιότητας των υπηρεσιών, άρα ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Υλοποιώντας τους στόχους της Στρατηγικής της Λισσαβόνας, συμβάλλει στην ενσωμάτωσή τους στην καθημερινή πρακτική του EBTN και των μελών του.

Πρέπει να τονίσουμε ότι το EFCB είναι ένα καλά δομημένο και περιεκτικό σύστημα πιστοποίησης και διαπίστευσης, το οποίο αποτελείται από δύο κύριους πυλώνες: το Standard Examination Model (Πρότυπο Μοντέλο Εξετάσεων – SEM) και το Accreditation System (Σύστημα Διαπίστευσης – AS). Το SEM είναι ένα ποιοτικό μοντέλο που αποτυπώνει το προφίλ των εξετάσεων, αλλά και τις απαιτήσεις για εγκυρότητα, αξιοπιστία και διαφάνεια αυτών. Ορίζει μια συγκεκριμένη διαδικασία για το πώς πρέπει να προετοιμάζονται, διεξάγονται, ελέγχονται και αναλύονται οι εξετάσεις. Το AS, το οποίο αποτελείται από την Επιτροπή Διαπίστευσης, το Συμβόλαιο Διαπίστευσης και τις Κατευθυντήριες Γραμμές για τη Διαπίστευση, εγγυάται ότι τα διαπιστευμένα ινστιτούτα τηρούν το SEM. Στην Επιτροπή Διαπίστευσης μετέχουν 5 άτομα που ειδικεύονται στην κατάρτιση, την πιστοποίηση και το σχεδιασμό προγραμμάτων ειδικά για τον τραπεζικό τομέα. Έχουν επιλεγεί και εγκριθεί από το ΔΣ του EBTN για να διαφυλάσσουν την ποιότητα του συστήματος και να δρουν ανεξάρτητα στο πλαίσιο της διαδικασίας διαπίστευσης.



Το αντικείμενο της πιστοποίησης είναι η αξιολόγηση των γνώσεων με εξετάσεις, που προσδιορίζονται από το SEM με τη μορφή λεπτομερών αντικειμένων εξέτασης, ενώ το αντικείμενο της διαπίστευσης είναι η σχετική αξιολόγηση των εκπαιδευτικών φορέων. Οποιοδήποτε μέλος του EBTN μπορεί να υποβάλει αίτηση για τη διαπίστευση EFCB. Για να αποκτήσει όμως το δικαίωμα να προσφέρει τις εξετάσεις στη χώρα του, θα πρέπει να αποδείξει στην Επιτροπή – μέσω συγκεκριμένης διαδικασίας – ότι μπορεί να διεξαγάγει τις εξετάσεις για το EFCB, τηρώντας τις προδιαγραφές του SEM και όλες τις προϋποθέσεις υλοποίησης του εκπαιδευτικού προγράμματος. Μέχρι στιγμής έχουν υποβληθεί 20 αιτήσεις και έχουν λάβει τη διαπίστευση 10 ινστιτούτα. Οι πρώτες εξετάσεις έγιναν στην Πολωνία το Δεκέμβριο 2004. Υπολογίζεται ότι μέχρι το τέλος του 2005 θα υπάρχουν 2.000 κάτοχοι του Διπλώματος σε όλη την Ευρώπη.

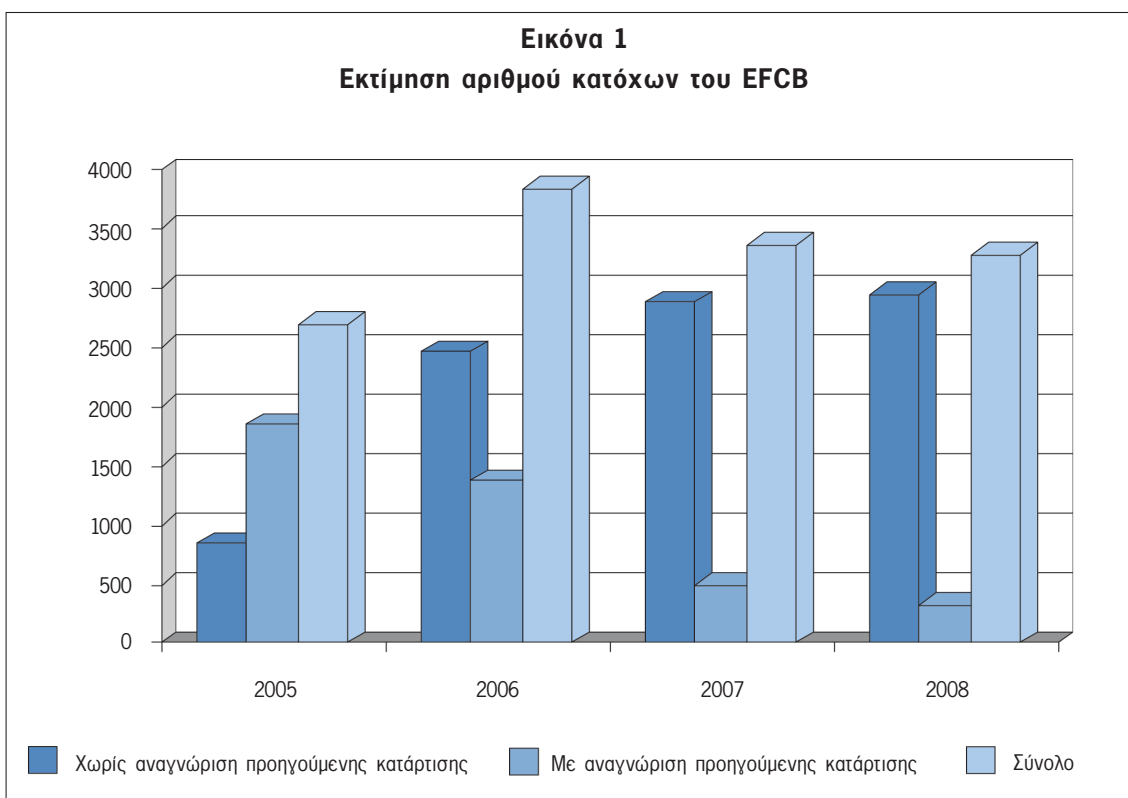
ΕFCB – Έκθεση Προόδου

Πέντε χρόνια μετά από την απόφαση του EBTN να δημιουργήσει το Ευρωπαϊκό Δίπλωμα Βασικών Τραπεζικών Σπουδών, το EFCB είναι πλέον πραγματικότητα. Πού βρίσκονται λοιπόν τα πράγματα σήμερα; Η Επιτροπή Επαγγελματικών Προτύπων του EBTN διεξήγαγε σχετική έρευνα μεταξύ των μελών του Δικτύου και τα κυριότερα αποτελέσματα ήταν τα παρακάτω:

(α) Το EFCB είναι μια πραγματικά ευρωπαϊκή πρωτοβουλία: η φάση της υλοποίησης έχει ξεκινήσει σε πολλές χώρες. Τα αντίστοιχα ινστιτούτα έχουν ήδη εντάξει ή σχεδιάζουν την ένταξη του EFCB στα προγράμματά τους.

(β) Τέσσερα ινστιτούτα προσφέρουν ήδη το σχετικό πρόγραμμα, ενώ άλλα δέκα προγραμματίζουν την έναρξή του το 2005.

(γ) Μέχρι το 2008 τα ινστιτούτα εκτιμούν τον αριθμό των κατόχων του πιστοποιητικού EFCB (με ή χωρίς διαδικασία αναγνώρισης προηγούμενης κατάρτισης) ως εξής:



(δ) Το SEM (μοντέλο εξετάσεων για το EFCB) προσδιορίζει με λεπτομέρειες το περιεχόμενο των εξετάσεων. Ωστόσο η μέθοδος διεξαγωγής τους παραμένει στη διακριτική ευχέρεια των ινστιτούτων. Οι προτιμήσεις που αποτυπώθηκαν στην έρευνα ήταν οι ακόλουθες:

Πίνακας 1 Μέθοδος διεξαγωγής εξετάσεων EFCB				
	Σε εξεταστικό κέντρο - Σε έντυπη μορφή	Σε εξεταστικό κέντρο - Σε Η/Υ	On-line από το σπίτι	On-line από το γραφείο
Ινστιτούτα	11-12	3-4	1	0

(ε) Εννέα ινστιτούτα δήλωσαν ότι σχεδιάζουν να απευθυνθούν στην αντίστοιχη εθνική αρχή πιστοποίησης για να πιστοποιήσουν το εκπαιδευτικό τους πρόγραμμα και τις εξετάσεις για το EFCB, προκειμένου το πιστοποιητικό να αποκτήσει μεγαλύτερη εγκυρότητα σε εθνικό επίπεδο.

(στ) Ως προς τη μέθοδο προσφοράς του εκπαιδευτικού προγράμματος προετοιμασίας για το EFCB διαφάνηκαν αρκετές διαφοροποιήσεις.

Πίνακας 2 Εκπαιδευτική μεθοδολογία				
Εκπαιδευτική μεθοδολογία	Κατάρτιση στην αίθουσα	Κατάρτιση από απόσταση	E-learning	Μικτή μέθοδος
Ινστιτούτα	7	10	6	9

(z) Επτά ινστιτούτα προβλέπουν διαδικασία αναγνώρισης για προηγούμενη κατάρτιση του ίδιου επιπέδου.

Ανακεφαλαιώνοντας, θα πρέπει να τονιστεί ότι το EFCB αποτελεί ένα αξιόπιστο και συνεχώς ανανεούμενο εκπαιδευτικό πρόγραμμα με σαφή διάσταση πρακτικής εφαρμογής, καθώς και ένα διαφανές και έγκυρο σύστημα διαπίστευσης. Η έναρξή του έχει ήδη σημειώσει επιτυχία και δεν υπάρχει αμφιβολία ότι είναι η ναυαρχίδα των δραστηριοτήτων του EBTN. Το Δίκτυο και τα μέλη του επικεντρώνουν τις προσπάθειές τους στην ευρύτερη προώθηση του EFCB, τόσο σε διεθνές όσο και σε εθνικό επίπεδο. Βέβαια, ο καλύτερος τρόπος για να επιτευχθεί αυτό είναι η χειροπιαστή βελτίωση της απόδοσης στην εργασία από πλευράς των κατόχων του Διπλώματος. Πιστεύουμε ότι εκείνοι θα γίνουν οι καλύτεροι πρέσβεις του Ευρωπαϊκού Διπλώματος Βασικών Τραπεζικών Σπουδών, παρακινώντας περισσότερους συναδέλφους τους, αλλά και τράπεζες, από όλες τις ευρωπαϊκές χώρες να συμμετάσχουν στο πρόγραμμα αυτό.

MBA in Banking



ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΝΩΣΗ ΤΡΑΠΕΖΩΝ



ALBA
Athens Laboratory of Business Administration

Με την πρωτοβουλία αυτή, η Ελληνική Ένωση Τραπεζών προωθεί ευρύτερα την εκπαίδευση που οδηγεί σε απόκτηση επαγγελματικών προσόντων και εργασιακών ικανοτήτων και ειδικότερα την επαγγελματική εκπαίδευση των στελεχών που δραστηριοποιούνται ήδη στον ευρύτερο χώρο της Τραπεζικής Διοικητικής και είναι απόφοιτοι σχολών τριτοβάθμιας εκπαίδευσης. Το πρόγραμμα είναι **διετές** και έχει σχεδιαστεί ώστε να είναι **μερικής φοίτησης** και να συνδυάζει τη **θεωρητική γνώση** με την **πρακτική εφαρμογή**. Με στόχο την πραγματικά επαγγελματική εκπαίδευση προσφέρονται εργαστήρια, ομαδικές εργασίες και διαρκής αλληλεπίδραση με το επιχειρησιακό περιβάλλον.

Η Πρώτη Ακαδημαϊκή Σειρά του προγράμματος MBA in Banking (2005-2007) συνεχίζει με επιτυχία στο δεύτερο εξάμηνο, στο τέλος του οποίου θα προσφερθεί από την EET workshop με ακαδημαϊκό υπεύθυνο το γνωστό Καθηγητή Anthony Saunders.

Η παρουσίαση για τη Δεύτερη Ακαδημαϊκή Σειρά του προγράμματος θα γίνει στις 12 Οκτωβρίου 2005, στο Αμφιθέατρο Μεγάρου Διοικητού Θεόδωρου Β. Καρατζά, Εθνική Τράπεζα (Αιόλου 82-84, Αθήνα). Οι ενδιαφερόμενοι θα ενημερωθούν για τα κριτήρια επιλογής του MBA in Banking, καθώς και το ακαδημαϊκό υπόβαθρο που απαιτείται για την παρακολούθησή του. Την παρουσίαση θα κάνει ο Πρύτανης του ALBA, καθηγητής Νικόλαος Τραυλός και ο Γενικός Γραμματέας της EET, κ. Χρήστος Γκόρτσος, με ενεργό συμμετοχή σπουδαστών της Πρώτης Ακαδημαϊκής Σειράς.

Για περισσότερες πληροφορίες, οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να επικοινωνούν με την Ελληνική Ένωση Τραπεζών/ΕΤΙ, κα Π. Δήμου, τηλ: 210 3386404 ή με το ALBA, κ. Σωτηρόπουλο, τηλ: 210 8964531 ή να επισκέπτονται τις ιστοσελίδες www.hba.gr και www.alba.edu.gr



ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΝΩΣΗ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΕΤΙ

Β' ΕΞΑΜΗΝΟΥ 2005

ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΑ ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΑ

European Foundation Certificate in Banking

με τη διαπίστευση του European Bank Training Network

Πιστοποίηση Πωλητών Αμοιβαίων Κεφαλαίων

με τη διαπίστευση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

MBA in Banking

με τη συνεργασία του ALBA

Το Ελληνικό Τραπεζικό Ινστιτούτο της ΕΕΤ προσκαλεί όλους τους ενδιαφερομένους σε **ημερίδα** που θα πραγματοποιηθεί **στις 12 Οκτωβρίου**, στο Αμφιθέατρο Μεγάρου Διοικητού Θεόδωρου Β. Καρατζά, Εθνική Τράπεζα (Αιόλου 82-84, Αθήνα) με στόχο την παρουσίαση-συζήτηση θεμάτων που αφορούν

- την τραπεζική εκπαίδευση και κατάρτιση σήμερα, στη χώρα μας και διεθνώς,
- τις επαγγελματικές πιστοποιήσεις,
- τη διασφάλιση ποιότητας στην τραπεζική εκπαίδευση και κατάρτιση,
- την ανάπτυξη του εκπαιδευτικού προγράμματος του ΕΤΙ.

Επισκεφθείτε σύντομα την ιστοσελίδα μας www.hba.gr (ενότητα Ελληνικό Τραπεζικό Ινστιτούτο) για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τις ώρες διεξαγωγής της ημερίδας ή τηλεφωνήστε στο 210-3386404 και 3386571.

Δημοσίευση άρθρων

Το Δελτίο της ΕΕΤ δέχεται πρωτότυπα άρθρα που πραγματεύονται επίκαιρα ζητήματα του τραπεζικού τομέα και δεν έχουν δημοσιευτεί (ούτε τελούν υπό δημοσίευση) σε άλλα περιοδικά. Τα κείμενα πρέπει να αποστέλλονται με e-mail, σε μορφή Word. Η βιβλιογραφία, αν υπάρχει, παρατίθεται μόνο με τη μορφή υποσημειώσεων. Τα άρθρα δεν επιτρέπεται κατά κανόνα να υπερβαίνουν τις 2.000 λέξεις.

Για να δημοσιευτεί ένα κείμενο, πρέπει να εγκριθεί από την Επιστημονική Επιτροπή. Οι αρνητικές αποφάσεις δεν αιτιολογούνται. Η μερική ή ολική αναπαραγωγή κειμένων του περιοδικού επιτρέπεται μόνο με την άδεια του Εκδότη.

Οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να επικοινωνούν με την κα Α. Μανιάτη, τηλ.: 210-3386532, fax: 210-3386596, e-mail: amaniati@hba.gr