

δελτίο

ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΕΝΩΣΗ
ΤΡΑΠΕΖΩΝ



ΙΟΥΛΙΟΣ - ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ - ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 2005

ΑΡΙΘΜΟΣ
ΤΕΥΧΟΥΣ

42

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 ΑΤΕbank

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 Επιστημονικού
Συμβουλίου ΕΕΤ:
Νικόλαος Καραμούζης
Γιώργος Βαφειάδης
Μιχάλης Μασουράκης
Δημήτριος Μόσχος
Παύλος Μυλωνάς
Ιωάννης Παπαδάκης
Γκίκας Χαρθούβελης

ΥΠΕΥΘΥΝΗ ΥΛΗΣ
Αλεξάνδρα Μανιάτη

**ΕΞΩΦΥΛΛΟ ΚΑΙ
ΚΑΛΛΙΤΕΧΝΙΚΗ ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ**
Τίνα Σταματοπούλου

**ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑ
ΚΕΙΜΕΝΩΝ**
Κατερίνα Ηλιοπούλου
Τίνα Σταματοπούλου

ΦΩΤΟΓΡΑΦΙΑ
Αναστάσιος Λάκκας

ΔΙΟΡΘΩΣΗ ΔΟΚΙΜΙΩΝ
Χάρης Γκότζη

ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ/ΕΚΤΥΠΩΣΗ
s.m. graphics adv. ε.π.ε.

Τιμή Τεύχους 0,01€

- Με τα λόγια του Εκδότη 2-3
- Οι διεθνείς τάσεις στις τραπεζικές συγχωνεύσεις και εξαγορές και πιθανές επενέργειες στον τραπεζικό κλάδο των χωρών της ΝΑ Ευρώπης 4-10
Νικόλαου Νανόπουλου
- Priorities for the Completion of Europe's Financial Services Markets Integration 11-22
Michel Pebereau
- Ο ρόλος του τραπεζικού συστήματος και της ΕΕΤ στην αντιμετώπιση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες 23-24
Συνέδριο υπό την αιγίδα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς
- Υβριδικά υποδείγματα εκτίμησης πιστοληπτικής ικανότητας 25-33
Αλέξανδρου Β. Μπένου
- Μεθοδολογία RAROC στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα: Το επόμενο βήμα μετά το Νέο Σύμφωνο της Επιτροπής της Βασιλείας 35-49
Φλώρας Ρούσσου
- Η χρηματοδότηση των συστημάτων εγγύησης καταθέσεων 51-57
Θεόδωρου Κυριαζίδη
- Το ευρωπαϊκό θεσμικό και ρυθμιστικό πλαίσιο για τα μέσα και τα συστήματα πληρωμών: μια συνοπτική θεώρηση 59-68
Χρήστου Βλ. Γκόρτσου
- Τραπεζικά θέματα από τη δραστηριότητα της ΕΕΤ 69-88
- Εσείς ρωτάτε και η ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ απαντά 89-96
- Η κοινοτική οδηγία 2005/36/ΕΚ σχετικά με την αναγνώριση των επαγγελματικών προσόντων 97-100
Ana Barros Graça, Márcia Costa, Teresa Pereira
- Γιατί η αρχή είναι το ήμισυ του παντός... 101-104
Νατάσσας Πασχάλη
- Στεγαστική πίστη και εκπαίδευση 105-108
Κώστα Γαλιάτσου, Ph.D

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

Με τα λόγια του Εκδότη

Στο πλαίσιο της ευρωπαϊκής και διεθνούς οικονομικής συγκυρίας που χαρακτηρίζεται από έντονη αστάθεια και αβεβαιότητα, ο ρόλος του τραπεζικού συστήματος για την ενίσχυση και σταθεροποίηση των οικονομιών αποκτά μείζονα σημασία. Στην Ελλάδα, την τελευταία δεκαετία βιώσαμε ριζικές αλλαγές στη δομή και τον τρόπο λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος, οι οποίες συνέβαλαν στην απελευθέρωσή του και σε ένα νέο τοπίο για τους καταναλωτές.

Αξίζει να θυμηθούμε ότι οι πρώτες μεγάλες αλλαγές έγιναν το '93, με την ένταξη του συστήματός μας στον Ενιαίο Ευρωπαϊκό Χρηματοπιστωτικό Χώρο. Οι μεταρρυθμίσεις ενισχύθηκαν περισσότερο μετά τα μέσα του '90, με την προετοιμασία για ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ. Η διαδικασία απελευθέρωσης ολοκληρώθηκε στα 10 χρόνια που ακολούθησαν. Τελευταίο μέτρο ήταν η άρση των ποσοτικών περιορισμών για την καταναλωτική πίστη το καλοκαίρι του 2003. Κατά την ίδια περίοδο στον ελλαδικό χώρο πραγματοποιήθηκαν εξαγορές και συγχωνεύσεις τραπεζών, διαδικασία που ήταν επιβεβλημένη από τα πράγματα και την οποία έγκαιρα διείδε το ελληνικό τραπεζικό σύστημα και με επιτυχία έφερε σε πέρας. Επέδειξε δυναμισμό και προσαρμοστική ικανότητα στο μεταβαλλόμενο διεθνές περιβάλλον.

Αξίζει να τονίσουμε ιδιαίτερα την εξάπλωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος στα Βαλκάνια. Με εξαγορές, συμμετοχές και ίδρυση καταστημάτων, έχει πλέον έντονη παρουσία στην τραπεζική αγορά σχεδόν όλων των γειτονικών χωρών (Αλβανία, FYROM, Βουλγαρία, Ρουμανία κ.ά.). Η εξωστρέφεια αυτή συνέβαλε σημαντικά τόσο στη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου τους και τη διεύρυνση των πηγών κερδοφορίας τους, όσο και στην υποστήριξη του εκσυγχρονισμού των οικονομιών και των αγορών της περιοχής. Η Ελλάδα αναδείχθηκε σε κύριο φορέα υποστήριξης των ενεργειών για εναρμόνιση των τραπεζικών πρακτικών των χωρών αυτών με το ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό περιβάλλον.

Το άρθρο του Διευθύνοντος Συμβούλου της Eurobank, Νικόλαου Νανόπουλου, εστιάζει ακριβώς στις διεθνείς τάσεις για τις τραπεζικές συγχωνεύσεις και εξαγορές και σε όσα αυτές σηματοδοτούν για το τραπεζικό περιβάλλον των χωρών της νοτιοανατολικής Ευρώπης. Το συμπέρασμά του είναι πραγματικά διαφωτιστικό: Οι τάσεις στις χώρες αυτές δεν αναμένεται να διαφοροποιηθούν σημαντικά από τις διαφαινόμενες ευρωπαϊκές τάσεις στο πεδίο των διασυννοριακών εξαγορών και συγχωνεύσεων, ενώ οι τιμές στις οποίες αυτές θα πραγματοποιηθούν μελλοντικά θα είναι σημαντικά υψηλότερες από ό,τι στο παρελθόν. Μια τέτοια εξέλιξη ενδέχεται να ευνοήσει την οργανική ανάπτυξη των πιστωτικών ιδρυμάτων της περιοχής και όχι την άμεση εξαγορά ευμεγεθών υφιστάμενων ιδρυμάτων.

Στις διασυνοριακές εξαγορές και συγχωνεύσεις αναφέρεται και ο Πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ομοσπονδίας, Μισέλ Πεμπρό, ως σημαντικό μοχλό για την προώθηση της ολοκλήρωσης του χρηματοπιστωτικού χώρου στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Υπογραμμίζει ιδιαίτερα την προτεραιότητα της άρσης των εμποδίων στις διασυνοριακές συναλλαγές, προκειμένου η ολοκλήρωση της ενοποίησης των 25 αγορών χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης να υλοποιηθεί. Επισημαίνει ακόμη ότι οι διασυνοριακές εξαγορές και συγχωνεύσεις αποτελούν μέσο για την επίτευξη οικονομιών κλίμακας, οι οποίες με τη σειρά τους δίνουν τη δυνατότητα στις τράπεζες να προσφέρουν στην πελατεία τους ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών με ευνοϊκότερα επιτόκια και χαμηλότερες προμήθειες.

Η συνεισφορά της ομιλίας του κ. Πεμπρό έγκειται στο γεγονός ότι αναδεικνύει την πολιτική διάσταση της εναρμόνισης του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού χώρου, εντοπίζοντας μια σειρά εμποδίων που συνεχίζουν να υφίστανται. Θεωρεί ότι η τραπεζική εποπτεία πρέπει να σχεδιαστεί κατά τρόπο που να μπορεί να αντιμετωπίσει όχι μόνο τις ανάγκες των μικρών παικτών που στηρίζονται περισσότερο στην τοπική (εθνική) πελατεία, αλλά και τις απαιτήσεις των μεγάλων και πολύπλοκων χρηματοπιστωτικών ομίλων που δραστηριοποιούνται διασυνοριακά.



Η προσέγγιση που προτείνει ο κ. Πεμπρό περιλαμβάνει μεταξύ άλλων την ορθή και έγκαιρη μεταφορά, αλλά και την αποτελεσματική και συνεπή εφαρμογή των κοινοτικών κανόνων σε εθνικό επίπεδο. Με αυτόν τον τρόπο ευθυγραμμίζεται με τις επιταγές της Λισαβόνας, οι οποίες δίνουν πρωταρχικό ρόλο στις εθνικές κυβερνήσεις για την επίτευξη των στόχων της μέχρι το 2010, προκειμένου να γίνει η οικονομία της Ευρωπαϊκής Ένωσης η πιο ανταγωνιστική παγκοσμίως. Η πολιτική προσέγγισή του διευρύνει το ρόλο των κυβερνήσεων, αποδίδοντάς τους μέρος της ευθύνης για την ολοκλήρωση του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Οι διεθνείς τάσεις
στις τραπεζικές συγχωνεύσεις και
εξαγορές και πιθανές επενέργειες
στον τραπεζικό κλάδο
των χωρών της ΝΑ Ευρώπης



ΤΟΥ **ΝΙΚΟΛΑΟΥ ΝΑΝΟΠΟΥΛΟΥ**
Διευθύνοντος Συμβούλου
της Τράπεζας EFG Eurobank Ergasias
Β' Αντιπροέδρου
της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών

Οι πρόσφατες τάσεις σε ό,τι αφορά στις εξαγορές και συγχωνεύσεις που εκδηλώνονται σε ευρωπαϊκό επίπεδο είναι εύλογο να έχουν αντίκτυπο και σε περιφερειακό επίπεδο και, εν προκειμένω, στην περιοχή της ΝΑ Ευρώπης. Στο πλαίσιο αυτό, θα προσπαθήσουμε να διατυπώσουμε ορισμένες σκέψεις σχετικά με τις επιπτώσεις που οι εξελίξεις αυτές θα μπορούσαν να έχουν στις στρατηγικές κινήσεις που ενδέχεται να εκδηλωθούν στον τραπεζικό κλάδο στις χώρες της ΝΑ Ευρώπης.

Κατ' αρχάς, θα ήταν χρήσιμο να εξετάσουμε ορισμένα βασικά γεγονότα που, άμεσα ή έμμεσα, επηρεάζουν σήμερα την τάση για εξαγορές και συγχωνεύσεις στον τραπεζικό κλάδο στην Ευρώπη, και στη συνέχεια, να προσπαθήσουμε να αναζητήσουμε με ποιον τρόπο ή σε ποιο βαθμό αυτά έχουν, ή θα μπορούσαν να έχουν, εφαρμογή ή αντίκτυπο στη ΝΑ Ευρώπη.

Η αύξηση των οργανικών εσόδων (συνολικά έσοδα μείον τα καθαρά έσοδα από εξαγορές και συγχωνεύσεις) των μεγάλων ευρωπαϊκών τραπεζών κατά τα τελευταία πέντε χρόνια (2000-2004) κυμάνθηκε γύρω στο 7% ετησίως. Εξάλλου, τόσο το μέγεθος, όσο και η παρουσία σε διαφορετικές χώρες, πέραν του ότι προσδίδουν κύρος και ισχύ, δυνητικά προσφέρουν στις τράπεζες τη δυνατότητα καλύτερου επιμερισμού και αφομοίωσης των σχετικών κινδύνων. Επομένως, δεν αποτελεί έκπληξη ότι, οι σημαντικότερες ευρωπαϊκές τράπεζες επένδυσαν συνο-

λικά πάνω από 300 δισ. ευρώ για την εξαγορά άλλων τραπεζών κατά την περίοδο 2000-2004.

Επίσης, η εμπειρία της Ευρωζώνης φανερώνει ότι οι εθνικές οικονομίες, σε μία νεότευκτη νομισματική ένωση, διατηρούν πολλά από τα ουσιαστικά διαρθρωτικά χαρακτηριστικά τους (π.χ. το μέσο μέγεθος των επιχειρήσεων, τις πηγές χρηματοδότησης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των δανείων προς νοικοκυριά, κ.ά.). Το γεγονός αυτό φαίνεται να θέτει προσκόμματα στην ενοποίηση του κλάδου της λιανικής τραπεζικής και πράγματι, τα στοιχεία δείχνουν ότι οι τράπεζες δεν έχουν σημειώσει μεγάλη πρόοδο στον τομέα του διασυνοριακού δανεισμού σε κατοίκους της Ευρωζώνης. Επομένως, από τη σκοπιά των τραπεζών που ενδιαφέρονται να διευρύνουν τον κύκλο των πελατών τους, ο παράγοντας αυτός μοιάζει να συνηγορεί υπέρ κάποιας άμεσης διασυνοριακής εξαγοράς.

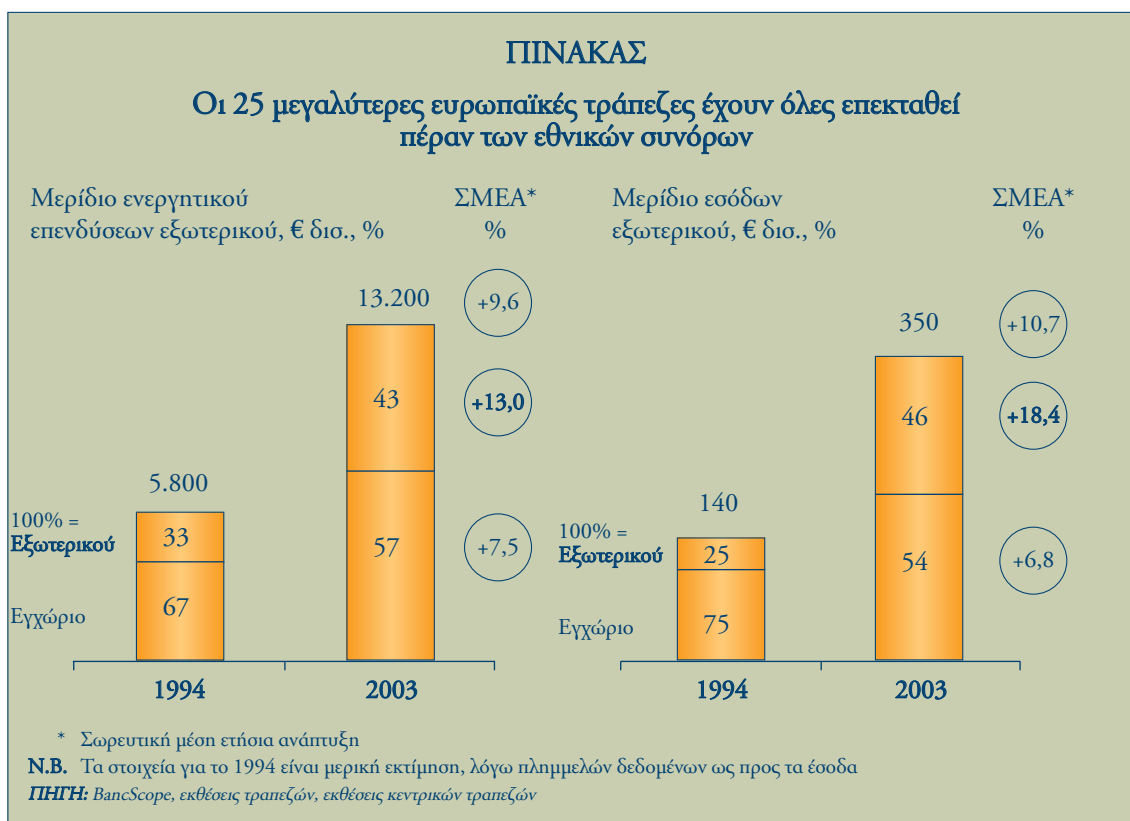
Ποια είναι, λοιπόν, τα οφέλη που αποκόμισαν οι ανωτέρω τράπεζες από τις εν λόγω εξαγορές και συγχωνεύσεις (M&As); Η κατάλληλη μέθοδος εκτιμήσεως των σχετικών ωφελειών είναι ο λεγόμενος «δείκτης απόδοσης των επενδεδυμένων κεφαλαίων». Σύμφωνα με πρόσφατη μελέτη της Deutsche Bank, τα σχετικά αποτελέσματα, κατά τα τελευταία πέντε χρόνια, δεν είναι ιδιαίτερα ενθαρρυντικά. Η απόδοση των κεφαλαίων αυτών κυμαίνεται μεταξύ περίπου 10% για επενδύσεις στους τομείς της λιανικής τραπεζικής και των

αναδυομένων αγορών, και 3% για επενδύσεις σε δραστηριότητες της επενδυτικής τραπεζικής. Ο τομέας της διαχείρισης κεφαλαίων και οι εμπορικές τραπεζικές εργασίες είχαν αποδόσεις που κυμαίνονται μεταξύ αυτών των δύο επιπέδων. Μάλιστα, οι εγχώριες συμφωνίες φαίνεται να εξελίχθηκαν καλύτερα από τις αντίστοιχες διασυννοριακές.

Εν τούτοις, η παρουσίαση συνολικών στοιχείων συχνά αποκρύπτει έναν υψηλό βαθμό διακύμανσης στις αποδόσεις αυτές. Υπάρχουν αρκετές συμφωνίες που δημιούργησαν αξία (Royal Bank of Scotland και NatWest), όπως υπήρξαν και άλλες οι οποίες οδήγησαν σε μείωση αξίας (Crédit Suisse και DLJ). Σε ένα τέτοιο πλαίσιο, είναι προφανές ότι οι τράπεζες θα συνεχίσουν να

αναζητούν και να εξετάζουν πιθανές συμφωνίες που, κατά την εκτίμηση των διοικήσεών τους, δημιουργούν αξία, παράγουν οφέλη για τους μετόχους τους και ταυτόχρονα εξυπηρετούν τους στρατηγικούς στόχους του οργανισμού τους.

Στο παρελθόν, διακρινόταν μια σχετική διστακτικότητα έναντι των διασυννοριακών εξαγορών και συγχωνεύσεων. Τα τελευταία δέκα χρόνια το μεγαλύτερο μέρος της μη οργανικής ανάπτυξης προήλθε κυρίως από την εγχώρια συγκέντρωση και από μη παραδοσιακούς παίκτες και γεωγραφικές περιοχές. Αυτό φαίνεται πως σταδιακά αλλάζει. Οι 25 μεγαλύτερες ευρωπαϊκές τράπεζες έχουν όλες επεκταθεί πέραν των εθνικών συνόρων όπως φαίνεται και στον παρακάτω πίνακα.



Αποψη μας είναι ότι κατά τα επόμενα πέντε χρόνια θα υπάρξει μια σαφής στροφή υπέρ των διασυννοριακών εξαγορών και συγχωνεύσεων στην ευρωπαϊκή αγορά, για τους ακόλουθους λόγους:

(i) Η αντίληψη πως στις ευρωπαϊκές αγορές υπάρχουν ακόμα σημαντικά περιθώρια για περαιτέρω εγχώρια συγκέντρωση του κλάδου λόγω συνεργειών, μάλλον δεν ευσταθεί πλέον. Οι δείκτες συγκέντρωσης στις περισσότερες ευρωπαϊκές αγορές, με εξαίρεση την Ιταλία, τη Γερμανία και το Ηνωμένο Βασίλειο, είναι σχετικά υψηλοί, η δε περαιτέρω εγχώρια συγκέντρωση μπορεί να δημιουργήσει προβλήματα σε σχέση με τη νομοθεσία περί ανταγωνισμού.

(ii) Ήδη, σε μερικές περιπτώσεις οι αρχές αντιτάχθηκαν σε ορισμένες προτάσεις για εγχώριες συμφωνίες (Abbey/Lloyds στο Ηνωμένο Βασίλειο και SEB/Swedbank στη Σουηδία). Σε ένα τέτοιο περιβάλλον, θα μπορούσε κανείς δικαιολογημένα να θεωρήσει ότι οι μεγάλες συγχωνεύσεις μεταξύ κυρίαρχων οργανισμών είναι λιγότερο πιθανές από ό,τι συμφωνίες μεσαίου μεγέθους, στις οποίες μία ισχυρή τράπεζα εξαγοράζει μία μικρότερη.

(iii) Μέχρι πρόσφατα, υπήρχε η αντίληψη ότι οι δυνατότητες για διασυννοριακές συνέργειες κόστους ήταν περιορισμένες, με αποτέλεσμα να καθίσταται δύσκολη η καταβολή του απαιτούμενου «premium» για την ευόδωση μιας συμφωνίας τέτοιου είδους. Το βασικό επιχείρημα ήταν ότι οι διασυννοριακές συνέργειες λόγω συγχωνεύσεων θα έπρεπε να αντιστοιχούν σε 5-10% του κό-

στους της εξαγοραζόμενης τράπεζας. Η αντίληψη, όμως, αυτή αποδείχτηκε ανακριβής με βάση τα στοιχεία ορισμένων πρόσφατων εξαγορών. Για παράδειγμα, η Santander φαίνεται αποφασισμένη να επιτύχει περικοπές κόστους της τάξεως του 20% από την εξαγορά της Abbey National. Παρομοίως, η συγχώνευση της Unicredito με την HVB εκτιμάται ότι θα δημιουργήσει για το νέο όμιλο συνολικές οικονομίες κόστους που πλησιάζουν το σημαντικότερο ποσοστό του 15% του κόστους της HVB.

(iv) Σε αρκετές χώρες εκδηλώθηκε μια επιθυμία των εθνικών αρχών να ευνοήσουν τη δημιουργία «εθνικών πρωταθλητών». Αυτό σε γενικές γραμμές εξακολουθεί να ισχύει, αλλά η ικανότητα των εθνικών αρχών να παρεμποδίσουν την πραγματοποίηση διασυννοριακών συγχωνεύσεων και να δημιουργήσουν μια εγχώρια τραπεζική δομή της επιλογής τους σταδιακά θα μειώνεται, στο πλαίσιο της Ενιαίας Ευρωπαϊκής Αγοράς και του ενιαίου νομίσματος. Έτσι, πρόσφατες προσπάθειες μεγάλων διεθνών τραπεζών να εξαγοράσουν ιταλικές τράπεζες (Banca Antonveneta, Banca Nazionale del Lavoro) φαίνεται πως μπορούν να ευοδωθούν, παρά την αρχική αντίσταση που ενίοτε εκδηλώνεται κατά τέτοιων πρωτοβουλιών, αποδεικνύοντας ότι ένας επίμονος αγοραστής μπορεί τελικά να επιτύχει το στόχο του (ABN AMRO).

(v) Στο παρελθόν, στοιχεία όπως το ετερογενές περιβάλλον που μια διασυννοριακή συγχώνευση αντιμετώπιζε, η απουσία της κατάλληλης εμπειρίας και η ύπαρξη διαφορετικής κουλτούρας είχαν αρνητική επίπτωση

στις διασυννοριακές δραστηριότητες. Εν τούτοις, σταδιακά, το περιβάλλον γίνεται λιγότερο ετερογενές, ιδιαίτερα δε στο ευρωπαϊκό πλαίσιο, όπου υπάρχει, ως γνωστόν, μια σταδιακή εναρμόνιση του κανονιστικού/ρυθμιστικού πλαισίου. Αυτό οφείλεται, σε μεγάλο βαθμό, στο «Πρόγραμμα Δράσης για τις Χρηματοπιστωτικές Υπηρεσίες» που προωθήθηκε το 1999 από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και το οποίο έχει ως στόχο τη δημιουργία μιας μεγάλης ενοποιημένης αγοράς για την παροχή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών στον τομέα της εταιρικής τραπεζικής, μέσω της υιοθέτησης 39 νέων κοινοτικών Οδηγιών, πρόγραμμα που σήμερα έχει εν πολλοίς ολοκληρωθεί. Επιπλέον, οι πρόσφατες προτάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Μάιος 2005) έχουν ως αντικείμενο την ενίσχυση της ρυθμιστικής σύγκλισης στους τομείς της λιανικής τραπεζικής και της διαχείρισης κεφαλαίων, αλλά και τη σύγκλιση των εποπτικών πρακτικών στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Η εκτίμηση είναι πως οι εξελίξεις αυτές θα ενθαρρύνουν περαιτέρω τις διασυννοριακές επενδύσεις με την ευρύτερη έννοια. Μάλιστα, το γεγονός ότι οι εθνικές οικονομίες στην Ευρωπαϊκή Ένωση συνεχίζουν να εμφανίζουν σημαντικές διαφορές σε ρυθμούς ανάπτυξης, παρόλη την αυξανόμενη μεταξύ τους ρυθμιστική σύγκλιση, ενισχύει τα κίνητρα μιας διασυννοριακής συμφωνίας. Τέλος, οι τράπεζες έχουν αρχίσει να αναπτύσσουν μια ειδική τεχνογνωσία ως προς τις συγχωνεύσεις, οι δε διαφορές κουλτούρας αποτελούν ένα όλο και λιγότερο σημαντικό πρόσκομμα για τους επενδυτές, καθώς ενοποιείται σταδιακά ο ευρωπαϊκός χρηματοπιστωτικός χώρος.

(vi) Οι τιμές των μετοχών στο σημερινό περιβάλλον προεξοφλούν σημαντική αύξηση κερδών σε σύγκριση με ό,τι συνέβαινε πριν από ένα ή δύο χρόνια. Εάν η αύξηση των κερδών δεν μπορεί να προέλθει από εγχώρια οργανική ανάπτυξη λόγω της αρνητικής συγκυρίας, αυτή θα πρέπει να αναζητηθεί σε πιο δυναμικά εξελισσόμενες ξένες αγορές, συμπεριλαμβανομένων εκείνων εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης των 15 (EE-15).

(vii) Στο ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα, οι μεγαλύτεροι οργανισμοί φαίνεται ότι διαθέτουν σημαντικό πλεόνασμα ιδίων κεφαλαίων, το οποίο μάλιστα δύσκολα μπορεί να διοχετευθεί στην οργανική ανάπτυξη της εκάστοτε επιχείρησης. Οι πόροι αυτοί θα πρέπει επομένως να αναζητήσουν διέξοδο για αποδοτικότερη διαχείριση. Μετά από την αφαίρεση μερισμάτων και κεφαλαίων που διετεθήσαν για επαναγορά ιδίων μετοχών, το πλεόνασμα ιδίων κεφαλαίων για τις 50 μεγαλύτερες ευρωπαϊκές τράπεζες, για την περίοδο 2004-2006, υπολογίζεται σε 150-200 δισ. ευρώ. Το πλεόνασμα αυτό θα είναι ένας από τους καθοριστικούς παράγοντες που θα οδηγήσουν σε μεγαλύτερη διεθνοποίηση του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος.

(viii) Κίνδυνοι συνεχίζουν να υφίστανται από την υλοποίηση διασυννοριακών συγχωνεύσεων, αλλά η διαχείρισή τους αντιμετωπίζεται πλέον με μεγαλύτερη ευκολία. Υπάρχουν τώρα στελέχη και εργαζόμενοι με μακρά πείρα συγχωνεύσεων. Επίσης, υπάρχει μια κλιμακούμενη τάση «βιομηχανοποίησης» της βάσης παραγωγής και των συστημάτων πληροφορικής, ταυτόχρονα με

την εναρμόνιση του κανονιστικού περιβάλλοντος και των συστημάτων πληρωμών. Αυτά καθιστούν τις διασυννοριακές συνέργειες κόστους περισσότερο εφικτές και τις διασυννοριακές συγχωνεύσεις λιγότερο επικίνδυνες, με την επιχειρηματική έννοια, από ό,τι στο παρελθόν.



Έχοντας υποστηρίξει την άποψη ότι στα επόμενα 3-5 χρόνια θα υπάρξουν περισσότερες διασυννοριακές συγχωνεύσεις εντός του ευρωπαϊκού τραπεζικού κλάδου, το ερώτημα που γεννάται είναι πώς η τάση αυτή θα επηρεάσει τις τραπεζικές εξελίξεις στη ΝΑ Ευρώπη. Πιστεύω πως, από την ανάλυση που προηγήθηκε, μπορούν να εξαχθούν τα ακόλουθα συμπεράσματα:

1. Οι μη ευρωπαϊκές τράπεζες, με πιθανή εξαίρεση την Citibank, θα επιδείξουν πιθανότατα ένα χαμηλό έως ανύπαρκτο ενδιαφέρον για την περιοχή, καθώς είναι στραμμένες στην εγχώρια αγορά τους ή σε μεγαλύτερες και πιο απομακρυσμένες χώρες όπως η Βραζιλία, η Ρωσία, η Ινδία και η Κίνα.
2. Οι ευρωπαϊκές τράπεζες, κυρίως αυτές της ηπειρωτικής Ευρώπης, είναι εκείνες

που ενδιαφέρονται περισσότερο για την περιοχή, έχοντας ως διαφαινόμενο στόχο την επέκταση των δραστηριοτήτων τους στις πολλά υποσχόμενες και ταχύτερα αναπτυσσόμενες αγορές. Οι πιο επιτυχημένοι αγοραστές θα διαθέτουν ήδη ένα αποτελεσματικό και ευέλικτο ως προς την απαιτούμενη κλίμακα επιχειρηματικό μοντέλο, μια «βιομηχανοποιημένη» βάση παραγωγής, αλλά και πρόσβαση σε ένα «ισχυρό νόμισμα εξαγορών», με την έννοια της υψηλής χρηματιστηριακής αξίας/κεφαλαιοποίησης εκφρασμένης, μάλιστα, σε ευρώ.

3. Ορισμένοι παίκτες από χώρες της περιφέρειας θα επιδείξουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον για την περιοχή. Αυτό ήδη συμβαίνει στην περίπτωση της Ελλάδος, καθώς στους κυρίαρχους παίκτες της περιοχής ήδη περιλαμβάνονται οι μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες.

4. Κάθε τράπεζα επιχειρεί μια εξισορρόπηση μεταξύ της περαιτέρω ενίσχυσής της στο πλαίσιο της εγχώριας διαδικασίας συγκέντρωσης και αναδιάρθρωσης, από τη μια πλευρά, και της περιφερειακής επέκτασης, από την άλλη. Μια τράπεζα η οποία εμπλέκεται άμεσα στη διαδικασία μετασχηματισμού και συγκέντρωσης στο πλαίσιο της εγχώριας αγοράς, τείνει συνήθως να γίνεται πιο εσωστρεφής και να ενδιαφέρεται λιγότερο για την περιφερειακή επέκταση στο διάστημα που έπεται μιας συγχώνευσης. Αυτό μπορεί να έχει ως συνέπεια να παραβλεφθούν ορισμένες προσοδοφόρες επενδυτικές ευκαιρίες, ενόψει των συγκριτικά υψηλών ρυθμών ανάπτυξης που έχουν και εκτιμάται ότι θα συνεχίσουν να έχουν οι χώρες της ΝΑ Ευρώπης.

5. Υπάρχει η προοπτική επέκτασης από εξειδικευμένους παίκτες σε περιφερειακό επίπεδο σε επιμέρους τομείς τραπεζικής δραστηριότητας, όπως είναι οι κεφαλαιαγορές, η καταναλωτική πίστη, η παροχή ασφαλιστικών υπηρεσιών, το leasing.

Συμπερασματικά, θα υποστηρίζαμε ότι οι χώρες της ΝΑ Ευρώπης, παρά την υστέρησή τους έναντι των λοιπών χωρών της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης σε ό,τι αφορά στην ευρωπαϊκή πορεία τους (εδώ, βεβαίως, δεν αναφερόμαστε στην Ελλάδα), δεν θα διαφοροποιηθούν εν τέλει σημαντικά από τις διαφαινόμενες ευρωπαϊκές τάσεις στο πεδίο των διασυννοριακών εξαγορών και συγχωνεύσεων. Η διαρκής πρόοδος στην ονομαστική οικονομική σύγκλιση, η σταθερή προώθηση των μεταρρυθμίσεων, σε συνδυασμό με ένα λιγότερο ανεπτυγμένο τραπεζικό τομέα εντός οικονομιών που σημειώνουν ωστόσο σχετικά

υψηλούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης, είναι στοιχεία που θα ενθαρρύνουν τις ευρωπαϊκές τράπεζες με διεθνή προσανατολισμό να εξετάσουν με ιδιαίτερη προσοχή τη ΝΑ Ευρώπη, ως περιοχή που προσφέρει ευκαιρίες τουλάχιστον ισάξιες με αυτές που υπάρχουν σε άλλες περιοχές της Ευρώπης, ακόμα και υψηλότερου εισοδήματος. Ως αποτέλεσμα αυτής της τάσης, οι τιμές στις οποίες θα πραγματοποιηθούν μελλοντικά οι εξαγορές στη ΝΑ Ευρώπη θα είναι σημαντικά υψηλότερες από ό,τι στο παρελθόν, εξέλιξη που αναμφίβολα θα αποθαρρύνει ορισμένους «σώφρονες» επίδοξους αγοραστές. Εξ αυτού του λόγου, δεν αποκλείεται, επομένως, η οργανική ανάπτυξη – και όχι η άμεση εξαγορά ενός ευμεγέθους, υφιστάμενου ιδρύματος – στις χώρες της ΝΑ Ευρώπης να αποτελέσει την επιλογή που θα προκρίνουν ορισμένες ευρωπαϊκές τράπεζες που επιθυμούν να διεισδύσουν πιο δυναμικά στις αγορές αυτές.

Priorities for the Completion of Europe's Financial Services Markets Integration*

ΤΟΥ **MICHEL PEBEREAU**

Προέδρου της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ομοσπονδίας
Προέδρου της BNP Paribas

Ladies and Gentlemen,

It is a real pleasure to be speaking here today at the Belgian Financial Forum.

Indeed it is very appropriate that the subject of the address I will give today, here in Brussels, is entitled “priorities for the completion of European financial services markets integration.” What better place to offer my reflections on Europe's efforts to integrate twenty five financial services markets into one single European market, than in the capital of Europe itself?

Let's now turn to the focus of today's discussion. But before I offer you my thoughts on what now needs to be done and how we can best complete the integration of Europe's Single Market, let's first very briefly consider what has helped to promote a single market in financial services. In other words, how have we arrived at the point we now find ourselves at on this path of integration in Europe?

Apart from official efforts to promote a single market in financial services, of which the Financial Services Action Plan is the most substantive, a number of factors have helped to advance integration so far. To me, those are essentially:

- the general trends towards globalization;
- technological improvements;
- the introduction of the euro;
- deregulation; and
- cross-border consolidation, although unjustified barriers to cross-border M&A exist and should be removed.

* Ομιλία στο Forum Financier Belge, Βρυξέλλες, 8 Σεπτεμβρίου 2005.

Now, let's move on to the substance of today's conference:

Prioritisation of the issues that matter most to the integration of Europe's financial services markets is the key undertaking facing legislators over the next five years. Yet it is equally important that the industry seizes the opportunity during the current period of reflection on future priorities to shape that agenda. Likewise, consumer groups have the responsibility of ensuring that their voice is heard and that their needs are taken into account.

Prioritisation does not mean leaving no stone unturned in the financial markets and addressing every issue with a new legislative initiative. Indeed not doing something can be equally as important as doing something. Fortunately it seems that Commissioner McCreevy is well-intended in that respect and shares industry's concerns about over-regulation. But market forces, i.e. the industry, also have a role to play in order to prevent the European Commission from having to address market failures.



When I first read the recent Green Paper on Financial Services Policy for the next five years, I was by and large reassured that all sides now seem to be moving in the same direction.

I was particularly pleased to see that the European Commission's priority is to firstly complete remaining legislative measures under negotiation in the Council and European Parliament and then focus on a limited number of areas where specific issues require further attention. It does not mean however that we, at the European Banking Federation, agreed with everything stated in the Green Paper. Far from it, we do have concerns and specific requests.

While overall a dynamic consolidation phase, coupled with a very strong emphasis on implementation, convergence and enforcement, is needed in the securities field, this is less so in the field of retail banking and VAT treatment of financial services. Let me elaborate on these and some other points.

Integration of Europe's **wholesale markets** has been the main focus of the European Commission's attention to date. Putting in place relevant, proportionate and flexible legislation to facilitate the

integration of Europe's securities markets has been a long and at times challenging process. It will continue to be so in the short term as the remaining parts of detailed legislation are worked out, in particular those of the Markets in Financial Instruments Directive or 'MiFID'.

While many measures have been adopted at EU level (including for instance the Market Abuse, Prospectus, Transparency and MiFID Directives), the extent to which these measures will contribute to the creation of a truly European market for financial services will mainly depend on:

- the correct and timely transposition as well as the effective and consistent implementation of the rules at domestic level;
- convergence of supervisory practices; and
- proper enforcement.

These developments will depend to a large extent on the success of the so-called Lamfalussy process and in particular on levels 3 and 4 of the process, which will be key factors for the delivery of the FSAP objectives. Ensuring the effectiveness of the Lamfalussy committee structure should therefore be one of the top priorities in the post-FSAP era.

So, apart from making Lamfalussy levels 3 & 4 work, what remains to be done in the securities/capital markets field?

With the possible exception of securities clearing and settlement, where further progress is needed (which might require some type of EU initiative subject of course to a conclusive and thorough impact assessment), and the implementation of the Commission's Action Plan for Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the EU, I see no further areas in the securities sector that are in immediate need of regulation at EU level. What is now needed is a legislative breathing space and a period of consolidation. We must let the markets take shape and perform as they now can: on an integrated basis.

I am now moving away from securities markets and entering into the arguably less exotic, but no less dynamic, world of **payments**. I must say that we have severe concerns about the European Commission's draft proposal for a New Legal Framework for Payments in the Internal Market. In its current version, this draft proposal would prompt a considerable increase in costs for banks and for consumers. We therefore urge the European Commission to re-examine its approach to harmonising payments in Europe so as to achieve the desired goal of facilitating greater competition. The current text is a clear case where the European Commission does not meet its stated aims of only acting where European initiatives bring clear economic benefits to industry, markets and consumers.

Moving on to the provision of **retail financial services** in the EU, let me first say that I am encouraged to see that the European Commission has identified this area as one of its priorities in the years to come. The proof of the pudding is in the eating however and here again I have some concerns about the apparent desire of the European Commission to regulate the portability of bank accounts; the costs of such regulation would – in my view – outweigh the benefits by a considerable margin. The same does not hold true with respect to the online opening of bank accounts cross-border which is a field where EU-level initiatives are desirable.

As I mentioned earlier I believe that retail financial services is a policy area where well-targeted initiatives will bring benefits to the consumers, providers and the EU economy. As we all know, retail markets in the EU remain patently fragmented. The current fragmentation of the European retail banking market is not merely the result of a voluntary decision on the part of the consumers. There is ample evidence that in the field of retail banking, supply creates demand and that consumers base their purchasing decision on factors such as product availability and price. The current scarcity of supply of cross-border financial services cannot be taken to indicate an absence of consumer demand. It owes rather to the fact that foreign banks are hindered, if not prevented, from entering the market. As a consequence, consumers largely continue to be denied the chance of exploiting the full potential of the European retail banking market and its diversity of products and suppliers. We therefore strongly advocate further opening up of the still largely localised retail banking markets.

The lack of integration of retail banking markets in the EU can be explained by the existence of both natural and artificial obstacles. Natural obstacles, such as different cultures and languages, reflect Europe's diversity and richness and should not be a cause for concern. Artificial obstacles, on the other hand, may require positive action from either the European Commission or the industry.

As far as the European Commission is concerned, it should – I believe – confine itself to creating clear, harmonised and coherent framework conditions for all market participants. This can be only achieved, in my view, by harmonising at EU level the key retail banking elements, i.e. those that are essential to foster cross-border competition. Examples are the pre-contractual information and the Annual Percentage Rate of Charge. This is what we, at the FBE, call “full targeted harmonisation”. I note that the other European Credit Sector Associations share that viewpoint and therefore hope that the European Commission will be sympathetic to the idea. In the absence of such harmonisation, you simply end up with a fragmented regulatory landscape and 25 different sets of consumer protection legislation. This either discourages providers to do business cross-border or makes them less competitive given the cost of adapting their IT and loan agreements to 25 different regimes, which in both cases penalizes the consumers as they

cannot benefit from the wider choice and better prices that competition brings with it. Given the importance of consumer credit in Europe's economy, I believe that the long-awaited revised Commission's text for a Consumer Credit Directive will constitute an important test case and allow market participants to assess the Commission's commitment to creating a single market in retail banking services that will serve the interests of consumers and providers alike. This, as I said, requires the European Commission to adopt a 'full targeted harmonisation' as opposed to a 'minimum harmonisation' approach, which simply does not work in this field as experience has shown; and as opposed also to a 'full harmonisation approach' across the board (i.e. non-targeted), for which experience shows that there is no support at the level of the Council, i.e. at the level of the member States.

Of course all this should go hand in hand with an appropriate level of consumer protection. While in a competitive market banks will strive to offer products that meet consumers' demands, this is not sufficient and explicit consumer protection rules are needed if consumer confidence is to be maintained and the cross-border delivery of financial services ever to become commonplace. The difficulty then becomes to find out what this appropriate level of consumer protection should be. The European Banking Federation's stance is clear:

- An appropriate level of consumer protection, based on adequate information, should be promoted.
- At the same time, bureaucratic prescriptions should be avoided as this would be detrimental to providers and consumers alike.

As far as the often-expressed idea that the development of a '26th regime' would help creating a single market for retail financial services, I would not want to dismiss it at this early stage. Yet it should not be promoted MERELY to make up for the lack of political will to harmonise existing rules.

At the FBE, we believe that a more rigorous application of full targeted harmonisation should be pursued before the Commission starts exploring other alternatives, such as this '26th regime' concept. Nonetheless, the concept has given rise to some interest and further analysis should be undertaken.

Beyond that, it is clear that any additional, alternative or optional regime should not lead to, or result in, straight-jacketing providers into product standardisation, as this would be detrimental to the competitive and innovative capacity of the financial services industry to meet the evolving needs of its customers.

Finally, as far as Mortgage Credit is concerned, you will have heard that the European Commission recently published a Green Paper on the subject. This is obviously an area of crucial impor-

tance for the banks, not least for those in Belgium as I am told. I would not like to prejudge the FBE opinion on this Green Paper. Indeed the consultation is still on-going and this is therefore very much work in progress. I can only invite you all to actively participate in this consultation exercise so that the European Commission gets as much informed input as possible.

Moving on, I would like to now turn to a specific priority for the industry, value added tax, or **VAT**, on financial services. This is admittedly a more technical subject but certainly no less important and it is regrettable that no mention whatsoever is made to it in the Commission's Green Paper.

In the current VAT system, most charges made to customers by banks (in particular interest) are not subject to VAT. As a result banks are only able, according to the provisions of the 6th VAT Directive, to recover a percentage of the VAT that they incur on their own overhead expenses. In this respect, banks and banking services are treated very differently from businesses such as manufacturing and retailing where VAT incurred is fully recoverable against VAT charged to customers.

The VAT system applicable to financial services is particularly harmful because normal commercial cost savings can be wiped out by additional VAT bills. Indeed each internal cost that is externalised comes back with a VAT cost of approximately 20% attached to it.

This is notably the case when Back Office activities are centralized in a centre of excellence within one company in a group. It is also the case when such activities are outsourced to independent third parties. As outsourcing can affect any part of a business, the current system prevents EU banks from rationalizing, centralizing and integrating their functions in a VAT-neutral way and hence from realizing structural costs savings. This puts EU banks at a competitive disadvantage.

The industry expects the European Commission to keep pushing for a reform of the VAT treatment of financial services despite the political difficulties. It will certainly be a hard fight to get any change if countries look no further than the immediate, direct impact on their tax revenues. However, we are concerned that no apparent recognition is given to the loss of national tax revenue as a result of driving away employment and business that is already attracted towards low cost economies outside the EU.

EU financial groups will not be able to stay competitive in a global economy if they are not given the opportunity to integrate, centralize and rationalize their functions in a VAT-neutral way in order to exploit synergies and realize costs savings. This issue should top the European Commission's priorities list.

What other priorities are there for the next five years?

I see at least two more. These are asset management and cross-border M&A.

Let me start with **asset management**. I shall be brief. The European Commission has rightly identified it as a priority. It has issued a Green Paper on the subject. Consultation is ongoing. We welcome this work stream and we are currently working on a response. I note that improvements of the current set-up should also be beneficial to overcoming the problems that an ageing European population will pose to Europe's prosperity in the future. Let me add in this regard that given that employees will increasingly have to care for much of their retirement income by themselves, I consider equipping consumers with greater knowledge and raising standards of financial literacy across the EU as a key priority, although this is more something for the Member States to take care of than for the European Commission.



Then we have **cross-border M&A**. M&A is undoubtedly an important driver of integration. In recent years, cross-border activity has grown significantly; yet we have seen a relatively low level of M&A in EU banking, notwithstanding a number of such transactions having been completed or announced in recent months.

Consolidation is not an end in itself but rather a means to achieve economies of scale and scope. These in turn will enable banks to offer their customers a wider range of services at better prices. Let's be clear: banks will not undertake the costs and risks associated with M&A, unless they see that these economic benefits, or synergies, are achievable.

Therefore unjustified barriers to cross-border transactions must be removed. A number of the existing structural obstacles to M&A that currently exist within the European banking market cannot be justified as enhancing customer value or financial stability and should be removed by policy action.

As you probably know the European Commission has consulted on that issue and is due to submit its conclusions in the coming weeks. These are expected to be discussed by the Ministers of Finance of the EU Member States on the occasion of their ECOFIN meeting of November this year.

We, at the European banking Federation, have identified a number of unjustified barriers. We have found it helpful in identifying priorities for action to distinguish between obstacles which

mainly influence the feasibility of an M&A transaction, and those which mainly affect a transaction's efficiency after the M&A has taken place. Each of the barriers included in the first category may alone determine the possibility to carry out an M&A deal, whereas those in the second category influence efficiency to a greater or lesser degree in the post-consolidation phase. As the achievement of efficiencies is the driver behind M&A, the second category of obstacles may have as definite an effect as the first, preventing a project ever reaching the drawing board.

Thus far I have spoken about which areas should be the priorities to integrate Europe's financial services market. At this stage I would like to reflect on how we can best integrate Europe's financial services markets. In other words, after the "What's", let's reflect on the "How's". A successful Single Market will be based on effective and proportionate regulation and supervision; this requires a viable delivery mechanism. The FBE believes that the Lamfalussy process – with its 4 levels and its various Committees – is the right delivery mechanism.

The FBE fully supports the Lamfalussy process. Yet, while experience of the operation of the Lamfalussy approach in the securities field has been encouraging, there remains a need to:

- focus on the quality of legislation and implementing measures rather than speed; and
- improve the transparency at all stages of the process.

The FBE further supports the extension of the Lamfalussy approach to banking. It is vital for the delivery of financial stability, for the protection of depositors and borrowers, and for the competitive position of the European banking industry in a global market, to ensure that regulation is focused, flexible and proportionate. This holds especially true for the new capital adequacy framework. The European banking industry has repeatedly stressed the importance of flexibility in the new Capital Requirements Directive. Such flexibility is necessary to ensure that the new framework is able to keep pace with developments in industry practices, markets and supervisory needs. As it currently stands, the risk is real that the proposed Directive will eventually not provide the necessary flexibility, due mainly to inter-institutional tensions.

I have emphasized earlier in my speech the importance of ensuring the proper functioning of the Levels 3 & 4 of the Lamfalussy process in the securities field. I shall now turn my attention to the banking field and in particular banking supervision.

The banking industry feels that effective and efficient banking supervision must be able to cope with not only the needs of smaller players more reliant on a local client base, but also with the demands of large and complex financial groups doing business cross-border.

Today's banking regulation was originally designed to protect the soundness and stability of the national banking system and sometimes even to politically control it. Thus, supervisors as well as central banks have national mandates and responsibilities vis-à-vis their politicians and citizens. This fragmented system of supervision is now in conflict with the ultimate goal of creating a single market in financial services. More importantly, it no longer reflects business reality and the way cross-border banks are managed.

As integration moves forward, there is an increasing need for rebalancing the distribution of competences between national cooperating supervisors.

The industry is therefore on a journey with legislators to arrive at a structure that is both appropriate and proportionate for all sizes of bank, large and small, and can at the same time ensure financial stability and afford a suitable degree of protection for consumers, whichever jurisdiction the bank operates in.

This, as I am sure you are acutely aware, is no easy task since many elements of the puzzle must be slotted into place before we achieve truly effective and efficient supervision.

Looking at the proposals set out in the European Commission's recent Green Paper on Financial Services Policy, whilst I recognize the need for an evolutionary approach, with Lamfalussy as the point of departure, I feel strongly that an opportunity has been missed to set out clear and ambitious policy objectives in banking supervision.

I consider that a critical path is needed to demonstrate how the many separate but inter-related issues will be dealt with in the coming years. In this context, I look forward to seeing more concrete proposals set out in the European Commission's White Paper due to be published in November this year.

The issues that need to be addressed in the White Paper are varied but are ultimately inter-related. They include:

- the elimination of duplicative supervision;
- the elimination of inconsistencies between Directives and obsolete exceptions to the home country principle;
- the review of the banking safety nets;
- supervisory convergence;
- co-operation between the Level 3 committees; and
- co-operation between all stakeholders.

The said issues are essentially political. They are about how to share the risks and costs of financial integration. As long as these issues are left unaddressed, they constitute political barriers to integration.

Many European banks have set consolidated banking supervision as their ultimate objective in this area, which the Commission acknowledges is now a legitimate demand.

However, I feel that there is a lack of clarity from the European Commission on whether supervisory convergence is needed before consolidated supervision can be delivered. In my view, until the European Commission identifies consolidated supervision as the objective in the EU, the Committee of European Banking Supervisors, or CEBS, will continue to lack a clear goal in its work. The objective and eventual implementation of consolidated supervision should act as a catalyst for supervisory convergence in a limited timeframe.

Working to achieve more efficient and more effective supervisory arrangements in Europe is but one very important task ahead of us. It is in effect one of three elements I would consider to be vital to the success of HOW best we can tackle the priorities we have identified.

The second element, my second ‘how’, is the global dimension.

As Chairman of a large internationally active bank, I cannot overstate the importance for the EU’s financial sector to be competitive in global markets. With that in mind, I welcome the European Commission’s initiatives to deepen the EU-US financial markets dialogue, to strengthen financial relations with Japan, China and India and to widen the agendas of those dialogues. It is of vital importance however that the industry be allowed to input into the agenda for these dialogues in order to give a sense of priorities from the perspective of European banks.

The globalization of capital markets and financial services, and the absence of truly international decision-making bodies, have resulted in global standard setters (such as for example the Basel Committee on Banking Supervision, the Financial Action Task Force on money laundering, the International Accounting Standards Board and the International Organisation of Securities Commissions) playing a very important role in policy making. The EU does not sufficiently speak with one voice in some of these fora. In certain cases, this may affect the ability of the EU to influence the content of the standards and therefore be contrary to European interests.

Given the different nature and role of these fora, ad hoc solutions should be preferred over a one-size-fits-all approach. Possible solutions could include, inter alia, a strengthening of the role of the Commission, and, in the accounting field, of the role of EFRAG, the European Financial Reporting Advisory Group. Once they are firmly established and have developed an

EU-centric view of policy, the Level 3 Lamfalussy Committees (CESR, CEBS and CEIOPS) could also play a role in some of these bodies (e.g. CESR in IOSCO).

I should emphasize however that issues as diverse as the membership, accountability, governance, financing and ‘better regulation’ practices of some of these bodies require further analysis as in some cases the situation is unclear, if not unsatisfactory.

The third and final element is to focus on better regulation.

The European Commission seems determined to follow a ‘better regulation’ approach. We welcome it and hope that all Directorate Generals will follow it. I shall not be elaborate on what ‘better regulation’ should encompass. Time is flying. Let me just say that any proposal for regulatory action at European level should, in my view, be considered against the following tests:

- Subsidiarity
- Evidence-based policy making
- Proportionality
- EU’s competitiveness
- Proper consultation
- Self-regulation (depending on the issues: for example payments)
- Quality over speed.

As we move into a post-FSAP environment, it is right that we take stock of what has been achieved and what our future priorities should be to complete the integration of European financial services into a Single Market. Legislators, consumers and industry are all responsible for ensuring that the priorities are the right ones and are handled in the most effective way.

We now have that opportunity to contribute towards making substantial progress in invigorating Europe’s economy, reducing red tape, creating jobs and boosting, not just prosperity, but also confidence in the financial system for all Europeans. In other words, it is an opportunity to make real progress towards meeting the objectives the EU set itself when it established the Lisbon Agenda.

In financial services, the EU can make significant steps towards meeting the Lisbon goals by addressing a number of priorities either through targeted action or by letting the pan-European markets evolve on their own.

To recap, what needs to be done?

- Firstly, complete remaining FSAP measures and combine the best efforts of all the stakeholders to integrate the retail financial markets by proposing a fully harmonised consumer protection framework that provides customers with a high level of protection and relieves providers of excessive red tape.
- Secondly, address barriers to integration in the field of cross-border M&A and in VAT on financial services.
- Thirdly, allow for a regulatory pause in wholesale markets – with the possible exception of clearing and settlement.

How can we successfully achieve our goals? There are in my opinion three crucial elements which we all must work towards in the future:

- The overriding priority has to be to lay the foundations for the most efficient and effective supervisory arrangements for all European banks, both large and small. Without this our efforts to become the most dynamic and competitive financial sector in the world will be in vain.
- Secondly, we must never lose sight of the global dimension. It has never been as important to meaningfully engage with our global competitors and ensure that the EU speaks with a strong voice in international fora.
- Then we also must ensure that better regulation principles are followed.

These priorities are underpinned by the aim of encouraging depth, liquidity and dynamism in financial markets so as to enable capital and financial services to be channelled efficiently to all parts of the economy.

I believe that if we focus on the priorities I have suggested today, we pave the way for a stable, integrated and competitive financial sector thrive in Europe.

This is an opportunity too important to miss.

Το συνέδριο που πραγματοποιήθηκε στην Αθήνα, στις 29 Σεπτεμβρίου, με τη συμμετοχή εκπροσώπων όλων των φορέων που εμπλέκονται στην καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες (αρμόδια υπουργεία, εποπτικές αρχές, Ελληνική Ένωση Τραπεζών κ.ά.) και υπό την αιγίδα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, έδωσε την ευκαιρία για ένα γόνιμο και εποικοδομητικό διάλογο.

Η Ελληνική Ένωση Τραπεζών είχε την ευκαιρία να αναδείξει τον κεντρικό ρόλο του τραπεζικού συστήματος στην καταπολέμηση του ξεπλύματος βρώμικου χρήματος και το ρόλο της ΕΕΤ στην επίτευξη της απαιτούμενης διατραπεζικής συνεργασίας, αλλά και να προτείνει μέτρα ενίσχυσης της συνεργασίας και αποτελεσματικότητας στην όλη διαδικασία.

Ο ρόλος του τραπεζικού συστήματος και της ΕΕΤ στην αντιμετώπιση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες

Συνέδριο υπό την αιγίδα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Η σημασία που δίνουν τα πιστωτικά ιδρύματα στο θέμα αυτό δεν είναι κάτι καινούριο. Άρχισε να απασχολεί ιδιαίτερα τις ρυθμιστικές και δικαστικές αρχές, καθώς και τις αρμόδιες εποπτικές αρχές των πιστωτικών ιδρυμάτων, ήδη από τη δεκαετία του '80. Εκτιμώντας ότι, όταν τα πιστωτικά ιδρύματα και οι χρηματοδοτικοί οργανισμοί χρησιμοποιούνται για τη νομιμοποίηση του προϊόντος παράνομων δραστηριοτήτων, η φερεγγυότητα και η σταθερότητα του ενεχόμενου ιδρύματος ή οργανισμού, αλλά και η αξιοπιστία του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο σύνολό του μπορούν να κλονιστούν σοβαρά – κάτι που μπορεί να οδηγήσει σε απώλεια της εμπιστοσύνης του κοινού –, άρχισαν να αναλαμβάνονται πρωτοβουλίες ρυθμιστικής παρέμβασης σε διεθνές, κοινοτικό και εθνικό επίπεδο.

Ο ρόλος της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών ως φορέα εκπροσώπησης των εγκατεστημένων στην Ελλάδα πιστωτικών ιδρυμάτων συνίσταται στο να:

(α) Παρακολουθεί τις ρυθμιστικές εξελίξεις σε όλα τα επίπεδα (διεθνές, κοινοτικό και εθνικό). Προς το σκοπό αυτό συμμετέχει στην Anti-Money Laundering Committee της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ομοσπονδίας (FBE) και παρακολουθεί τις εργασίες της European Banking Industry Committee (EBIC), των δύο δηλαδή βασικών οργάνων εκπροσώπησης των ευρωπαϊκών τραπεζών για αυτά τα θέματα.

(β) Επεξεργάζεται τις δρομολογούμενες ρυθμιστικές εξελίξεις και ενημερώνει έγκαιρα τις τράπεζες-μέλη της, μέσω της αρμόδιας διατραπεζικής επιτροπής. Ειδικά στη σημερινή συγκυρία, κύρια πηγή των ρυθμιστικών παρεμβάσεων στο χρηματοπιστωτικό τομέα αποτελούν οι νομικές πράξεις που θεσπίζονται σε κοινοτικό επίπεδο στο πλαίσιο της προσπάθειας που καταβάλλεται για την ολοκλήρωση της εσωτερικής αγοράς στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα. Ωστόσο, οι ρυθμιστικές παρεμβάσεις σε κοινοτικό επίπεδο για θέματα που αφορούν την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες, συμπεριλαμβανομένης της τρομοκρατίας, εκπορεύονται σε μεγάλο βαθμό, μαζί ίσως και με τα θέματα κεφαλαιακής επάρκειας, από τις ρυθμιστικές παρεμβάσεις σε διεθνές επίπεδο.

(γ) Παρεμβαίνει κατά το στάδιο επεξεργασίας του ρυθμιστικού πλαισίου προκειμένου να προωθήσει τις θέσεις του τραπεζικού συστήματος. Πρόσφατο παράδειγμα αποτελεί η αποστολή παρατηρήσεων επί του σχεδίου νόμου για την ενσωμάτωση της δεύτερης Κοινοτικής Οδηγίας 2001/97/ΕΚ. Η ΕΕΤ διαπίστωσε με ικανοποίηση πως αρκετές από τις παρατηρήσεις της επί του αρχικού σχεδίου, που της γνωστοποιήθηκε στα τέλη του 2004, έγιναν αποδεκτές και συμπεριλήφθηκαν στο νεότερο σχέδιο νόμου, έστω και αν δεν συμμετείχε με εκπρόσωπό της στη νομοπαρασκευαστική επιτροπή.

(δ) Αξιολογεί τις συνέπειες των νέων ρυθμίσεων με γνώμονα την αποτελεσματικότερη κανονιστική συμμόρφωση του τραπεζικού συστήματος, διότι μόνο έτσι μπορούν να αντιμετωπιστούν κίνδυνοι επιβολής νομικών κυρώσεων, σημαντικών οικονομικών ζημιών, αλλά και απώλειας φήμης.

(ε) Υποστηρίζει το έργο των τραπεζών-μελών της που δραστηριοποιούνται στις βαλκανικές χώρες, είτε μεμονωμένα είτε σε συνεργασία με αντίστοιχες ενώσεις τραπεζών των χωρών αυτών, κυρίως σε επίπεδο σεμιναριακής υποστήριξης και ανταλλαγής επισκέψεων μεταξύ εξειδικευμένων για το συγκεκριμένο θέμα τραπεζικών στελεχών.

(στ) Συμμετέχει η ίδια με εκπρόσωπό της στον αρμόδιο εθνικό φορέα του άρθρου 7 του Ν. 2331/1995, κάτι που θα συνεχιστεί και μετά την αναμενόμενη τροποποίηση του νόμου¹.

(ζ) Ικανοποιεί την ανάγκη των τραπεζών-μελών της ΕΕΤ για κατάρτιση του προσωπικού τους σε σχέση με τις επερχόμενες αλλαγές του κανονιστικού πλαισίου που αφορά την καταπολέμηση του χρηματοοικονομικού εγκλήματος σε διεθνές, κοινοτικό και εθνικό επίπεδο.

Για την Ελληνική Ένωση Τραπεζών ο τραπεζικός τομέας αποτελεί το βασικό πυλώνα του μηχανισμού παρακολούθησης ύποπτων συναλλαγών και το επίκεντρο του υφιστάμενου συστήματος δίωξης της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες. Σε αυτό το πλαίσιο θεωρούμε πως θα πρέπει:

- Να ενισχυθεί η συνεργασία και η ανταλλαγή πληροφόρησης, μεταξύ τραπεζών και του αρμόδιου εθνικού φορέα σε σχέση με το ποσοστό των αναφορών για ύποπτες συναλλαγές νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες, οι οποίες κατέληξαν σε ποινική δίωξη.
- Να συγκεκριμενοποιηθούν τα κριτήρια αναφοράς ύποπτων συναλλαγών με όρους ποιοτικής αξιολόγησης, πέραν των ποσοτικών κριτηρίων. Με τον τρόπο αυτό θα εξασφαλιστεί η υιοθέτηση ομοιόμορφων μοντέλων εσωτερικού ελέγχου και διαδικασιών, που θα στοχεύουν στο «πρόσωπο» που πραγματοποιεί τη συναλλαγή και όχι στη μεμονωμένη κάθε φορά «συναλλαγή».
- Να εξεταστεί η πιθανότητα αποστολής από τα πιστωτικά ιδρύματα, των αναφορών ύποπτων συναλλαγών προς τον αρμόδιο εθνικό φορέα, μέσω ενός κρυπτογραφημένου και ελεγχόμενης πρόσβασης ηλεκτρονικού αρχείου, και όχι με την αποστολή και διαβίβαση εμπιστευτικού εγγράφου όπως συμβαίνει σήμερα. Τα ειδικότερα στοιχεία του αρχείου θα διαμορφωθούν και συμφωνηθούν στο πλαίσιο διαβούλευσης υπό το συντονισμό του ΥΠΟΙΟ και με συμμετοχή της ΤτΕ, της Επιτροπής του άρθρου 7 του Ν. 2331/1995 και των πιστωτικών ιδρυμάτων.

¹ Έργο της Επιτροπής είναι η συγκέντρωση, αξιολόγηση και διερεύνηση των πληροφοριών που διαβιβάζονται σε αυτήν, ως ύποπτες συναλλαγών νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες, σύμφωνα με τα άρθρα 4 και 6 του νόμου αυτού.

Υβριδικά υποδείγματα εκτίμησης πιστοληπτικής ικανότητας

του Επίκ. Καθηγητή **ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΥ Β. ΜΠΕΝΟΥ**
Συμβούλου Διοικήσεως της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος*

Εισαγωγικά

Μία από τις μεγαλύτερες προκλήσεις που αντιμετωπίζει η σύγχρονη τραπεζική αποτελεί η ποσοτικοποίηση και η διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου, του κινδύνου δηλαδή που προέρχεται από τις μη αναμενόμενες μεταβολές στην πιστοληπτική ικανότητα ενός αντισυμβαλλομένου. Η τελευταία είναι πλέον αναπόσπαστο κομμάτι της διαδικασίας χρηματοδότησης και ουσιαστικός παράγων τόσο για το κόστος κεφαλαίου της πιστοδοτούμενης επιχείρησης (περιθώριο δανεισμού, spreads επιχειρηματικών ομολόγων) όσο και για τη διαχείριση κεφαλαίων της πιστοδοτούσας τράπεζας¹.

Τα υποδείγματα εκτίμησης πιστοληπτικής ικανότητας που έχουν κατασκευαστεί επικεντρώνονται κυρίως στην εκτίμηση της πιθανότητας αθέτησης κάποιας συμβατικής υποχρέωσης εκ μέρους του πιστούχου. Η εκτίμηση αυτή ποσοτικοποιεί κατά κάποιον τρόπο την αβεβαιότητα που κυριαρχεί σε μία απόφαση δανειοδότησης και επιτρέπει την καλύτερη τιμολόγηση της χρηματοδότησης, τη βελτίωση της διαδικασίας λήψης εξασφαλίσεων, αλλά και τον υπολογισμό της εκτιμώμενης ζημίας σε ένα δανειακό χαρτοφυλάκιο. Σήμερα, στη διεθνή βιβλιογραφία διακρίνουμε δύο κυρίως μεθοδολογίες προσέγγισης του προβλήματος αυτού: η πρώτη, παραδοσιακή, μεθοδολογία αναλύει τα θεμελιώδη μεγέθη της επιχείρησης (Altman

* Ο κ. Μπένος είναι Επίκουρος Καθηγητής του Τμήματος Χρηματοοικονομικής και Τραπεζικής Διοικητικής στο Πανεπιστήμιο Πειραιώς. Το παρόν κείμενο συντάχθηκε σε συνεργασία με τον κ. Παναγιώτη Κολιούση, πτυχιούχο του Τμήματος Χρηματοοικονομικής του Πανεπιστημίου Πειραιώς. Οι απόψεις που διατυπώνονται εδώ είναι αυστηρά προσωπικές και, σε καμία περίπτωση, δεν αποτελούν πολιτική ή αντανakλούν τις θέσεις της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος και του Ομίλου της.

¹ Βλ. Το Νέο Πλαίσιο για την εκτίμηση της Κεφαλαιακής Επάρκειας των Πιστωτικών Ιδρυμάτων που προτάθηκε πρόσφατα από την Επιτροπή της Βασιλείας.

1968), ενώ η δεύτερη χρησιμοποιεί τη θεωρία αποτίμησης δικαιωμάτων και παράγει τα λεγόμενα «δομικά» υποδείγματα (Merton 1974)².

Θεμελιώδη υποδείγματα

Τα παραδοσιακά αυτά υποδείγματα προσπαθούν να προσδιορίσουν ποιοι χρηματοοικονομικοί δείκτες, λογιστικές μεταβλητές ή άλλες πληροφορίες (ταμειακές ροές, ποιότητα περιουσιακών στοιχείων) είναι σημαντικές στην εκτίμηση του πιστοληπτικού κινδύνου μιας επιχείρησης. Τα υποδείγματα αυτά συνδυάζουν με οικονομετρικές τεχνικές τα παραπάνω και εξάγουν ένα αριθμητικό αποτέλεσμα (score), το οποίο μπορεί είτε να ερμηνευτεί ως πιθανότητα αθέτησης είτε να χρησιμοποιηθεί για την κατάταξη των εταιρειών σε πιστοληπτικές βαθμίδες (credit ratings).

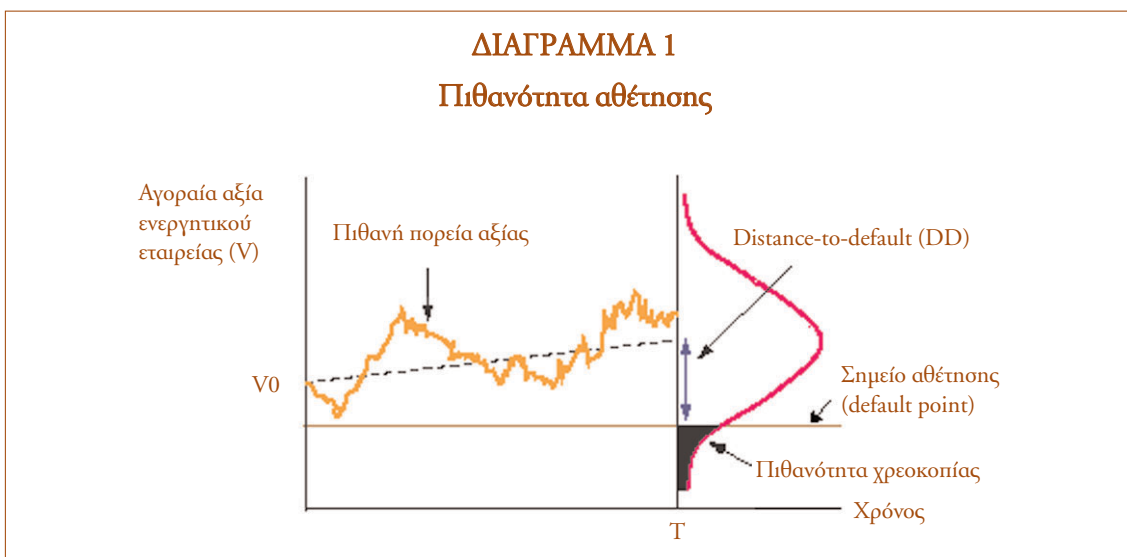
Ιδρυτές των θεμελιωδών υποδειγμάτων υπήρξαν οι Beaver (1966) και Altman (1968). Ο τελευταίος ανέπτυξε το υπόδειγμα *Z-score*, στο οποίο, με χρήση γραμμικής πολυμεταβλητής ανάλυσης διακρίνουσας (*multivariate linear discriminant analysis*), υπολογίζει ένα αριθμητικό αποτέλεσμα που, συγκρινόμενο με τιμή αναφοράς (cut-off value), κατατάσσει τις εταιρείες σε υγιείς και μη.

Τα θεμελιώδη υποδείγματα κατείχαν περίοπτη θέση στις εμπειρικές και ακαδημαϊκές μελέτες τις τελευταίες τέσσερις δεκαετίες. Γρήγορα όμως οι εγγενείς αδυναμίες τους έγιναν αντιληπτές. Από την κατασκευή τους και μόνο, βασίζονται σε (απο)λογιστικά στοιχεία, που δημοσιεύονται σε συγκεκριμένα χρονικά διαστήματα και συντάσσονται με βάση ορισμένους κανόνες. Τούτο σημαίνει ότι δεν ενσωματώνουν γρήγορα τις μεταβολές στη λειτουργία και τη δομή της εταιρείας, που συμβαίνουν με ταχείς ρυθμούς. Επίσης δεν λαμβάνουν υπόψη ούτε τον επιχειρηματικό κίνδυνο της κάθε εταιρείας ούτε την αγοραία αξία των περιουσιακών στοιχείων της. Έτσι δύο εταιρείες, ενώ έχουν ακριβώς την ίδια χρηματοοικονομική δομή όπως αυτή εκφράζεται στα επίσημα λογιστικά της στοιχεία, μπορεί να κρύβουν διαφορετικό κίνδυνο αθέτησης, επειδή η μία δραστηριοποιείται σε κλάδο υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου, ενώ η άλλη έχει σταθερότατη πελατεία και εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία ενεργητικού. Αυτές τις πτυχές ενσωμάτωσε ο Merton (1974) στο περίφημο υπόδειγμά του.

² Στο σημείωμα αυτό θα ασχοληθούμε μόνο με την εκτίμηση της πιθανότητας αθέτησης μιας επιχείρησης και όχι με αυτήν ενός φυσικού προσώπου, που απασχολεί τη λιανική τραπεζική (καταναλωτικά και στεγαστικά δάνεια, πιστωτικές κάρτες). Για αυτά χρησιμοποιούνται κυρίως καθαρά στατιστικές μέθοδοι (σκορόκαρτες, νευρωνικά δίκτυα κ.ά.).

Υπόδειγμα Merton

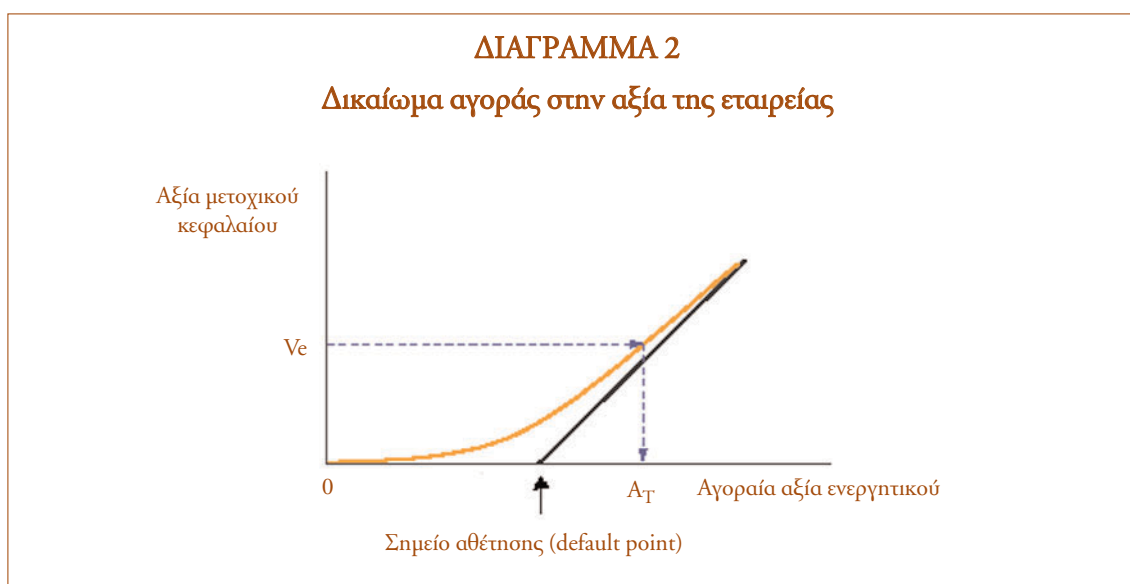
Η προσέγγιση αυτή κάνει μία σειρά υποθέσεων σχετικά με την κεφαλαιακή δομή της επιχείρησης και το ίδιο το γεγονός της αθέτησης. Συγκεκριμένα, θεωρεί ότι μια επιχείρηση αθετεί τις υποχρεώσεις της όταν η αγοραία αξία του ενεργητικού της υπολείπεται της αξίας των υποχρεώσεών της. Το ελάχιστο αυτό επίπεδο ονομάζεται **σημείο αθέτησης** (default point) και απεικονίζεται στο διάγραμμα 1.



Το σημείο V_0 είναι η αρχική αξία του ενεργητικού της επιχείρησης, η οποία, λόγω κυρίως των επιχειρηματικών της δράσεων ή του ευρύτερου οικονομικού κλίματος, εμφανίζει αυξομειώσεις καθώς περνά ο χρόνος. Το σημείο αθέτησης (καφέ γραμμή) είναι το σύνολο των διαφόρων υποχρεώσεών της, που υποθέτουμε ότι γίνονται άμεσα απαιτητές τη μελλοντική χρονική στιγμή T . Αν τότε η αξία του ενεργητικού της υπολείπεται των υποχρεώσεών της, θεωρούμε ότι η επιχείρηση χρεοκοπεί. Επειδή δεν γνωρίζουμε σήμερα ποια θα είναι η αξία αυτή, απεικονίζουμε την αβεβαιότητά μας μέσω της πιθανής κατανομής της αξίας του ενεργητικού (κόκκινη γραμμή). Ο σκιασμένος χώρος στο διάγραμμα μας δείχνει τότε την πιθανότητα αθέτησης (probability of default – PD). Η «απόσταση από την αθέτηση» (distance to default – DD) μετρά πόσο απέχει η πιθανή τότε αξία του ενεργητικού από το σημείο αθέτησης: όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η απόσταση, τόσο χαμηλότερη η πιθανότητα αθέτησης και, άρα, τόσο πιο φερέγγυα η επιχείρηση σήμερα.

Από τα παραπάνω μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η πιθανότητα αθέτησης είναι συνάρτηση της σημερινής αξίας του ενεργητικού της επιχείρησης και της πιθανής κατανομής της στο χρόνο T , αλλά και της αξίας των υποχρεώσεών της. Δυστυχώς, δεν είναι δυνατόν να παρατηρήσουμε μια ούτε και να μετρήσουμε πρακτικά τη σημερινή αξία του ενεργητικού, ούτε βέβαια και τη μεταβλητότητά της. Το μόνο που έχουμε είναι η λογιστική αξία του ενεργητικού, η οποία ειδικά λόγω του τρόπου αποτίμησης των παγίων στοιχείων, απέχει παρασάγγας από

την πραγματική του αξία. Ο Merton κατάφερε να λύσει αυτό το πρόβλημα, μέσω της θεωρίας των δικαιωμάτων προαίρεσης. Πιο αναλυτικά, θεωρεί ότι οι μέτοχοι της επιχείρησης κατέχουν ένα δικαίωμα αγοράς (call option) της επιχείρησης, με τιμή εξάσκησης ίση με τη λογιστική αξία των υποχρεώσεων της. Στο διάγραμμα 2, η μαύρη γραμμή εμφανίζει τις χρηματοροές στους μετόχους για διαφορετικές αξίες του ενεργητικού τη στιγμή αποπληρωμής των υποχρεώσεων T^3 . Αν η αξία της επιχείρησης είναι μεγαλύτερη από την ονομαστική αξία των υποχρεώσεων της, οι πιστωτές θα αποπληρωθούν και οι μέτοχοι θα λάβουν την εναπομένουσα αξία. Σε αντίθετη περίπτωση, η επιχείρηση θα πτωχεύσει και οι πιστωτές θα λάβουν ό,τι αυτή αξίζει τη στιγμή εκείνη. Με χρήση τεχνικών τιμολόγησης δικαιωμάτων (Black - Scholes Option Pricing Model), μπορούμε να υπολογίσουμε την πραγματική αξία του ενεργητικού μιας επιχείρησης και τη μεταβλητότητά της, αφού γνωρίζουμε την κεφαλαιοποίησή της. Η εξαγωγή της πιθανότητας αθέτησης (PD) γίνεται τότε πολύ εύκολη.



Παρά την αδιαμφισβήτητη συνεισφορά του υποδείγματος του Merton στη διαχείριση πιστωτικού κινδύνου, και αυτό εμφανίζει ατέλειες που προέρχονται από τις υποθέσεις πάνω στις οποίες έχει δομηθεί. Για παράδειγμα, η υποτιθέμενη κεφαλαιακή δομή είναι υπεραπλουστευμένη, μιας και αγνοεί μακροπρόθεσμα δάνεια, ανακυκλούμενο κεφάλαιο κίνησης, προνομιούχες μετοχές και σειρά άλλων πιστωτικών προϊόντων που παίζουν σημαντικό ρόλο στη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων σήμερα. Υποθέτει επίσης ότι όλες οι υποχρεώσεις είναι άμεσα απαιτητές σε μία και μόνο χρονική στιγμή T .

³ Η πορτοκαλί γραμμή απεικονίζει τη σχέση που προκύπτει μεταξύ αξίας μετοχικού κεφαλαίου και ενεργητικού πριν το χρόνο λήξης των υποχρεώσεων. Ακόμη και όταν η αξία του ενεργητικού είναι μικρότερη του σημείου αθέτησης, το μετοχικό κεφάλαιο έχει αξία διότι υπάρχει πιθανότητα η εταιρεία στη λήξη των υποχρεώσεων να είναι σε θέση να αποπληρώσει.

Οι αδυναμίες αυτές μας οδήγησαν στην ανάγκη προσαρμογής του βασικού αυτού υποδείγματος, με σειρά επεμβάσεων που το φέρνουν πιο κοντά στην επιχειρηματική πρακτική. Συγκεκριμένα:

- Ενσωματώνουμε τις πληρωμές μερισμάτων, που επηρεάζουν την τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης.
- Το βασικό υπόδειγμα υποθέτει ότι, σε περίπτωση αθέτησης δεν υπάρχει επαναδιαπραγμάτευση των συμβατικών όρων, αλλά απλά ισχύει η προτεραιότητα στις αποπληρωμές και η χωρίς κόστος ρευστοποίηση της επιχείρησης. Αναιρούμε εδώ αυτές τις υποθέσεις και ενσωματώνουμε τη μερική *ανάκτηση* της υποχρέωσης (με ποσοστό R), θεωρώντας ότι οι πιστωτές επιβαρύνονται με τα διοικητικά και νομικά έξοδα, καθώς και τα διαφυγόντα κέρδη από εναλλακτικές επενδύσεις. Συνεπώς, σε περίπτωση αθέτησης, η απώλεια των πιστωτών ισούται με $(1-R) D$, όπου D η ονομαστική αξία της υποχρέωσης. Οι πληρωμές στους πιστωτές και τους μετόχους στη λήξη των υποχρεώσεων συνοψίζονται στον παρακάτω πίνακα:

ΠΙΝΑΚΑΣ 1			
Κατάσταση	Αξία ενεργητικού	Πιστωτές	Μέτοχοι
Λειτουργία	$A_T \geq D_T$	D_T	$A_T - D_T$
Αθέτηση	$A_T \leq D_T$	$R_T D_T$	0

- Το αρχικό υπόδειγμα υποθέτει απλή κεφαλαιακή δομή, με υποχρεώσεις σε μορφή ομολόγων μηδενικού τοκομεριδίου και ίδια κεφάλαια. Αντίθετα, υποθέτουμε μια πιο περίπλοκη κεφαλαιακή δομή, που περιλαμβάνει επίσης βραχυπρόθεσμα δάνεια και υποχρεώσεις, μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, μετατρέψιμες ομολογίες, αλλά και άλλες υποχρεώσεις που πιθανώς δεν πληρώνουν τόκο. Για τον προσδιορισμό δε του σημείου αθέτησης, δεν αθροίζουμε απλά τις λογιστικές τους αξίες, αλλά λαμβάνουμε υπόψη τις χρεολυτικές δόσεις των μακροπρόθεσμων δανείων, τα δικαιώματα μειοψηφίας και τις προκαταβολές φόρων.
- Τέλος, το στατικό σημείο αθέτησης του βασικού υποδείγματος δεν συλλαμβάνει τις αλλαγές στη μόχλευση μιας επιχείρησης μόλις αυτή πλησιάζει την επικίνδυνη περιοχή της αθέτησης: είναι προφανές ότι μια εμπορική ή βιομηχανική επιχείρηση θα προσπαθήσει να αυξήσει το δανεισμό της όταν αντιμετωπίζει χρηματοοικονομικές δυσκολίες. Για το λόγο αυτό, θεωρούμε ότι το σημείο αθέτησης κινείται δυναμικά και απεικονίζεται από μία στοχαστική μεταβλητή που ακολουθεί λογαριθμοκανονική κατανομή⁴.

⁴ Οι ακριβείς τύποι και η μαθηματική τεκμηρίωση των βελτιώσεων αυτών είναι στη διάθεση του αναγνώστη από το συγγραφέα.

Είναι γεγονός ότι, μέσω των βελτιώσεων αυτών, το δομικό υπόδειγμα προσεγγίζει πολύ καλύτερα την τρέχουσα κατάσταση μιας επιχείρησης. Εντούτοις συνεχίζει να αγνοεί λογιστικές μεταβλητές και δείκτες, που, κατά γενική ομολογία όλων των εμπλεκομένων σε μία πιστοδότηση και ειδικά των τραπεζικών ιδρυμάτων, περιέχουν ουσιαστικές πληροφορίες για τον κίνδυνο ενός πιστούχου. Έτσι δεν εξετάζει πουθενά δείκτες ρευστότητας, κερδοφορίας και αποδοτικότητας, ενώ ταυτόχρονα υποθέτει (συγκεκριμένα) ότι η χρηματιστηριακή αγορά, στην οποία διαπραγματεύεται η μετοχή της εταιρείας, αντανakλά αμερόληπτα όλες τις διαθέσιμες πληροφορίες για την εν λόγω εταιρεία. Αρκετές ακαδημαϊκές μελέτες (Tudela and Young (2003), Charitou and Trigeorgis (2000)) έχουν όμως δείξει ότι η πιθανότητα χρεοκοπίας που παράγει το προαναφερθέν υπόδειγμα, δεν συλλαμβάνει όλες τις απαραίτητες πληροφορίες για την πιστοληπτική ικανότητα μιας εταιρείας. Για το λόγο αυτό, προτείνουμε μία συγχώνευση των δύο παραπάνω προσεγγίσεων με την ενσωμάτωση σε ένα υπόδειγμα τύπου Merton στοιχείων που αντλούνται από τις παραδοσιακές λογιστικές καταστάσεις.

Υβριδικό μοντέλο

Τα υβριδικά μοντέλα βελτιώνουν ακόμα περισσότερο την ικανότητα πρόβλεψης γεγονότων αθέτησης, αλλά και υποβάθμισης της πιστοληπτικής ικανότητας μιας επιχείρησης, συνδυάζοντας τη θεμελιώδη ανάλυση με τα υποδείγματα τύπου Merton. Δίπλα από το βασικό δείκτη της «απόστασης από την αθέτηση» που παράγει το βελτιωμένο υπόδειγμα Merton, το οποίο παρουσιάσαμε παραπάνω, προστέθηκαν και κλασικοί χρηματοοικονομικοί δείκτες ως ανεξάρτητα κριτήρια πρόβλεψης της φερεγγυότητας μιας επιχείρησης.

Ύστερα από στατιστική επεξεργασία για βελτιστοποίηση του υποδείγματος, καταλήξαμε σε πέντε ανεξάρτητες μεταβλητές που επηρεάζουν την πιστοληπτική αξιολόγηση της επιχείρησης (y): την «απόσταση από την αθέτηση» (DD), την αποδοτικότητα του ενεργητικού (PROF), το μέγεθος της επιχείρησης (SIZE), τις ελεύθερες ταμειακές ροές (CF) και ένα δείκτη κεφαλαιακής διάρθρωσης (LEV). Ο τελευταίος προσφέρει αρνητικά στη μεταβλητή y , αφού όσο υψηλότερο είναι το ποσοστό υποχρεώσεων προς το σύνολο ενεργητικού (Debt/Assets), τόσο χαμηλότερη η πιστοληπτική διαβάθμισή της και συνεπώς τόσο μεγαλύτερη η πιθανότητα αθέτησης. Οι υπόλοιπες μεταβλητές έχουν, όπως αναμένεται, θετικό πρόσημο.

$$y = 0,765141 \text{ DD} + 2,921427 \text{ PROF} + 0,596725 \text{ SIZE} + 1,263729 \text{ CF} - 1,492061 \text{ LEV}$$

Όλες οι μεταβλητές είναι στατιστικά σημαντικές, πράγμα που σημαίνει ότι καθορίζουν ουσιαστικά την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης. Με άλλα λόγια, η απόσταση από την αθέτηση προσθέτει αξία στα θεμελιώδη λογιστικά υποδείγματα που περιέχουν μόνο λογιστι-

κές μεταβλητές και αυτές με τη σειρά τους αυξάνουν την προβλεπτική ικανότητα ενός αμιγώς δομικού μοντέλου που στηρίζεται μόνο στην προσέγγιση του Merton.

Η μεθοδολογία που εφαρμόστηκε για την επιλογή των ανεξάρτητων μεταβλητών είναι γνωστή από παλιά (Altman (1968), Blume, Lim, Mackinlay (1998), Altman (1975)) και το δείγμα μας περιείχε 270 εμπορικές και βιομηχανικές εταιρείες των ΗΠΑ και του Καναδά. Είναι όμως ευνόητο ότι ένα τέτοιο στατιστικό υπόδειγμα θα θεωρηθεί αξιόπιστο μόνον όταν τα αποτελέσματα που παράγει για δείγματα διαφορετικά από αυτό στο οποίο βασίστηκε η κατασκευή του είναι εξίσου ικανοποιητικά (*out of sample prediction*). Για το σκοπό αυτό, χρησιμοποιήσαμε ένα νέο δείγμα 100 εταιρειών, διαφορετικών από τις αρχικές, και συγκρίναμε την ικανότητα που είχαν τα τρία βασικά υποδείγματα (το λογιστικό, το «βελτιωμένο» τύπου Merton και το υβριδικό μοντέλο) να κατατάξουν σωστά τις εταιρείες σε φερέγγυες και μη.

Για τη σύγκρισή τους χρησιμοποιήθηκαν δύο τεχνικές που έδωσαν όμως παρόμοια αποτελέσματα. Η πρώτη απεικονίζεται στον πίνακα 2 και δείχνει την προβλεπτική ικανότητα του κάθε υποδείγματος:

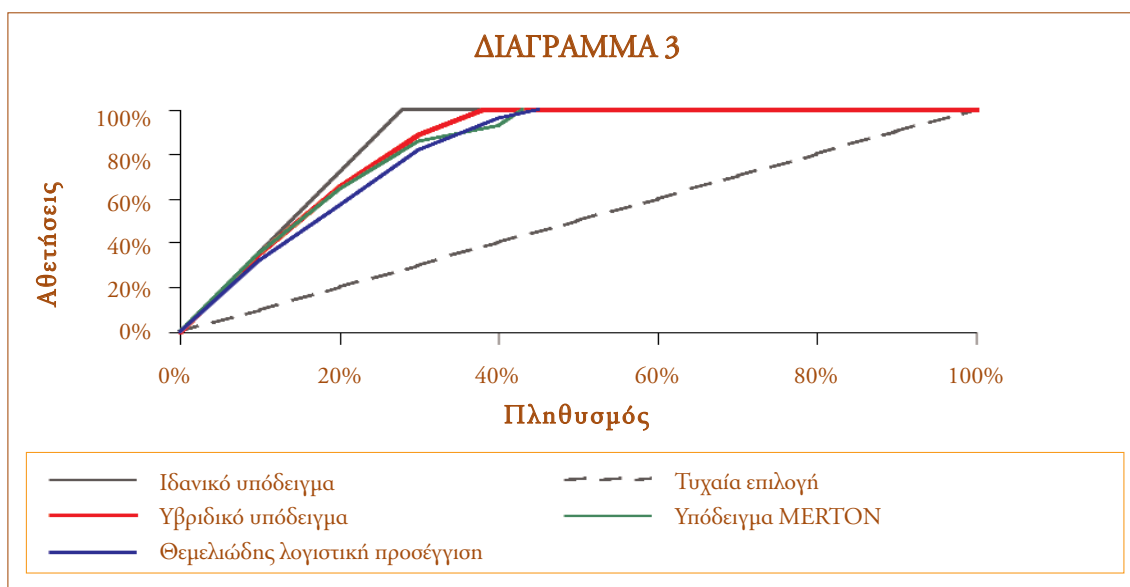
ΠΙΝΑΚΑΣ 2			
Υβριδικό μοντέλο			
Πρόβλεψη υποδείγματος	Πραγματικό γεγονός	Αθέτηση	Μη - αθέτηση
Σωστή		79%	93%
Λανθασμένη		21%	7%
Θεμελιώδες υπόδειγμα			
Σωστή		57%	96%
Λανθασμένη		43%	4%
Υπόδειγμα τύπου Merton			
Σωστή		57%	97%
Λανθασμένη		43%	3%

Ο πίνακας δείχνει ότι το υβριδικό μοντέλο προβλέπει σωστά σχεδόν 8 στις 10 περιπτώσεις αθετήσεων, ενώ υπολείπεται ελαφρά στη σωστή πρόβλεψη των φερέγγυων επιχειρήσεων από τα άλλα δύο. Πρέπει όμως να τονιστεί ότι αυτό που ενδιαφέρει πρωτίστως ένα πιστωτικό ίδρυμα είναι το υπόδειγμα που χρησιμοποιεί να κατατάσσει σωστά τις προβληματικές επιχειρήσεις, αφού εκεί βρίσκεται η ουσία κάθε πιστοδότησης. Βλέπουμε λοιπόν ότι ένα υπόδειγμα που στηρίζεται μόνο σε λογιστικούς δείκτες κατατάσσει σωστά τις 96 από τις 100 φερέγγυες, αλλά μόνο τις 57 από τις 100 προβληματικές. Αυτό σημαίνει ότι το θεμελιώδες αυτό υπόδειγμα θεωρούσε, εσφαλμένα, πως οι υπόλοιπες 43 επιχειρήσεις που **αποδείχτηκαν** εκ των υστέρων αφε-

ρέγγυες, **δεν** θα αθετούσαν τις υποχρεώσεις τους. Ένα σφάλμα αυτού του είδους είναι πολύ βαρύτερο για την πιστοδοτική πολιτική μιας τράπεζας από τη λάθος κατάταξη μιας καλής επιχείρησης στις προβληματικές: το χειρότερο που θα πάθει η τράπεζα στην τελευταία αυτή περίπτωση είναι να χάσει έναν καλό πελάτη! Αντίθετα, το υβριδικό μοντέλο επιδεικνύει καλύτερη προβλεπτική ικανότητα στις προβληματικές επιχειρήσεις, προσεγγίζοντας το 80%, χωρίς να υπολείπεται σημαντικά στη σωστή πρόβλεψη των υγιών επιχειρήσεων (93%).

Η δεύτερη μέθοδος που χρησιμοποιούμε για να συγκρίνουμε την προβλεπτικότητα των υποδειγμάτων είναι οι λεγόμενες «καμπύλες ισχύος» (*power curves, cumulative accuracy plots, CAP*) (Διάγραμμα 3). Για την κατασκευή τους ακολουθούμε την εξής διαδικασία: πρώτα κατατάσσουμε τις εταιρείες με βάση την αξιολόγησή τους για κάθε μια από τις 3 προσεγγίσεις από τη χειρότερη στην καλύτερη κατά μήκος του οριζόντιου άξονα. Κατόπιν τοποθετούμε στον κάθετο άξονα το ποσοστό των επιχειρήσεων που πράγματι αθέτησαν. Κατά συνέπεια, αν είχαμε ένα πληθυσμό με 28 προβληματικές σε σύνολο 100 επιχειρήσεων, ένα ιδανικό υπόδειγμα θα έδινε σε αυτές τις 28 τις χαμηλότερες βαθμολογίες και θα τις τοποθετούσε στο αριστερό μέρος του οριζόντιου άξονα. Άρα οι 28 χειρότερες βαθμολογίες για το υπόδειγμα αυτό θα κάλυπταν όλες τις προβληματικές επιχειρήσεις (το 100% των αθετήσεων). Το ιδανικό υπόδειγμα απεικονίζεται στο διάγραμμα με τη μαύρη συνεχή γραμμή. Αντίθετα, για ένα υπόδειγμα που θα αξιολογούσε τελείως τυχαία τον πληθυσμό μας, οι βαθμολογίες των προβληματικών επιχειρήσεων θα ήταν ομοιόμορφα κατανεμημένες, άρα στις 50 χειρότερες (για αυτό) επιχειρήσεις, θα είχαμε καλύψει το 50% μόνο των αθετήσεων: η γραμμή θα ήταν απλά η διακεκομμένη διαγώνιος.

Όσο λοιπόν καλύτερο είναι ένα υπόδειγμα, τόσο η καμπύλη ισχύος του τείνει να πλησιάζει την άνω αριστερή γωνία του διαγράμματος. Όπως φαίνεται στο διάγραμμα 3, το υβριδικό μοντέλο δίνει και εδώ τα καλύτερα αποτελέσματα.



Συμπεράσματα

Σε αυτό το σύντομο άρθρο παρουσιάσαμε δύο κλασικά υποδείγματα βαθμολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας μιας επιχείρησης, ένα θεμελιώδες υπόδειγμα με χρηματοοικονομικούς δείκτες και ένα «βελτιωμένο» υπόδειγμα τύπου Merton, και τα συνδυάσαμε σε ένα σύγχρονο υβριδικό μοντέλο εκτίμησης της φερεγγυότητας.

Είναι γεγονός ότι το «βελτιωμένο» υπόδειγμα τύπου Merton, σε αντίθεση με το αρχικό, λαμβάνει υπόψη μια πιο περίπλοκη κεφαλαιακή δομή, τις πληρωμές μερισμάτων, εισάγει τυχαιότητα στο σημείο αθέτησης και επιτρέπει μερική ανάκτηση του κεφαλαίου όταν η εταιρεία αθετεί τις υποχρεώσεις της. Θα μπορούσαμε λοιπόν να περιμένουμε ότι η μία μεταβλητή που ενσωματώνει όλα τα παραπάνω, η **απόσταση από την αθέτηση**, θα ήταν αρκετή για την εκτίμηση της πιστοληπτικής ικανότητας της εκάστοτε εταιρείας. Αυτό όμως δεν συμβαίνει διότι οι κλασικοί χρηματοοικονομικοί δείκτες κερδοφορίας, μόχλευσης και ταμειακών ροών προσφέρουν ακόμα περισσότερα. Έτσι, ενσωματώνοντάς τις σε ένα υβριδικό μοντέλο, πετυχαίνουμε υψηλότερη προβλεπτική ικανότητα και καλύτερη διαφοροποίηση στις εκτιμήσεις μας. Οι βελτιώσεις αυτές εμφανίζονται τόσο για τις εταιρείες που χρησιμοποιήθηκαν για την αρχική κατασκευή των υποδειγμάτων όσο και, σημαντικότερα, για εταιρείες εκτός δείγματος.

Βιβλιογραφία

1. Altman, E. (1968), "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy", *Journal of Finance*, Vol. 23, No. 4, Sept., pages 589–609.
2. Beaver W. (1966), "Financial Ratios as Predictors of Failures", *Journal of Accounting Research*, vol. 6, pp. 71-102.
3. Benos A., Papanastassopoulos G., (2004), "Back to Fundamentals: a Hybrid Model of Credit Risk Measurement", Ερευνητική μονογραφία Παν. Πειραιώς.
4. Blume M., Lim F., Mackinlay C. A., (1998), "The Declining Credit Quality of U.S. Corporate Debt: myth or reality?" *Journal of Finance*, l. 4, pp.1389-1413.
5. Charitou A., Trigeorgis L (2000), "Option- Based Bankruptcy Prediction", ερευνητική εργασία Πανεπιστημίου Κύπρου.
6. Merton, R. C. (1974), "The pricing of corporate debt: The risk structure of interest rates", *Journal of Finance*, Vol. 29, No. 2, May, pages 449–470.
7. Sobehart, J. R. and Keenan, S. C. (2001b), "Understanding hybrid models of default risk", Citigroup Risk Architecture, ερευνητική εργασία.
8. Tudela, M. and Young, G. (2003), "A Merton Model Approach to Assessing the Default Risk of UK Public Companies", Bank of England Working Paper 194.
9. Vassalou Maria, Xing Yuhang, (2003), "Default Risk in Equity Returns", University of Columbia, Working Paper.

Παρουσίαση βιβλίου

Νικολάου Δ. Φίλιππα

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ



Εκδόσεις Πανεπιστημιακό, Κ. Σμπίλιας

Ο σωστός χρηματοοικονομικός σχεδιασμός των αναγκών των νοικοκυριών, τα χαμηλά επιτόκια, οι μεγάλες και ξαφνικές αλλαγές στο παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον, αλλά ιδιαίτερα το καυτό συνταξιοδοτικό πρόβλημα, επιβάλλουν πλέον την ενεργή ενασχόληση όλων με τις υπάρχουσες επενδυτικές ευκαιρίες, τόσο σε εγχώριο όσο και σε διεθνές επίπεδο.

Το νέο βιβλίο του καθηγητή του Πανεπιστημίου του Πειραιά Νικολάου Δ. Φίλιππα με τίτλο «Επενδύσεις» (2005) αποτελεί ένα χρήσιμο οδηγό στον κόσμο των επενδύσεων. Το βιβλίο αυτό, με απλό και εύληπτο τρόπο, παρουσιάζει όλες τις απαραίτητες έννοιες για την κατανόηση της λειτουργίας του χρηματοοικονομικού συστήματος, αλλά και για την υλοποίηση αποτελεσματικών στρατηγικών για ατομικές και συλλογικές επενδύσεις.

Οι έννοιες της επίδοσης, του κινδύνου, της επιλεκτικότητας των μετοχικών τίτλων (stock picking), του συγχρονισμού (market timing), της επιλογής των αποτελεσματικών Α/Κ (fund picking), της επαναληπτικότητας της επίδοσης των διαχειριστών (persistence), της αξιολόγησης των Α/Κ (rating), καθώς και άλλες, πιο σύνθετες, όπως του tracking error, information ratio, expense ratio, παρουσιάζονται και αναλύονται με απλότητα.

Επιπρόσθετα παρουσιάζονται όλοι οι εγχώριοι, αλλά και οι κυριότεροι διεθνείς χρηματιστηριακοί δείκτες (Dow Jones, Nikkei, FTSE100, GdaxX30 κ.λπ.) με τα βασικά τους χαρακτηριστικά στοιχεία, τη σύνθεση και τη διαχρονική πορεία τους.

Σημαντικό πλεονέκτημα του βιβλίου είναι η χρήση πρόσφατων στοιχείων, αλλά και η πρωτότυπη εμπειρική έρευνα που έχει διεξαγάγει ο καθηγητής τόσο για το ελληνικό χρηματιστήριο όσο και για την αξιολόγηση των ελληνικών μετοχικών Α/Κ. Θα πρέπει να τονιστεί ότι η αξιολόγηση της επίδοσης των Αμοιβαίων Κεφαλαίων είναι μία συνήθης και ευρέως διαδεδομένη διαδικασία στις διεθνείς κεφαλαιαγορές, η οποία ξεκίνησε πρόσφατα και στη χώρα μας.

Το βιβλίο ολοκληρώνεται με απαντήσεις σε 50 δυνητικές, αλλά συνηθισμένες ερωτήσεις που θέτουν οι επενδυτές.

Ο αποτελεσματικός συνδυασμός θεωρίας και πράξης, αλλά και σωστής σπονδυλωτής δομής καθιστά το βιβλίο αυτό χρήσιμο στο μελετητή των κεφαλαιαγορών, αλλά ιδιαίτερα στους συμβούλους επενδύσεων των τραπεζικών και ασφαλιστικών ομίλων.

Το βιβλίο προλογίζει ο Καθηγητής του Οικονομικού Πανεπιστημίου της Αθήνας και Διευθύνων Σύμβουλος της Τράπεζας Αττικής κ. Τρύφων Κολλίντζας.

Μεθοδολογία RAROC

στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα:

Το επόμενο βήμα μετά το Νέο Σύμφωνο της Επιτροπής της Βασιλείας

της **ΦΛΩΡΑΣ ΡΟΥΣΣΟΥ**
Financial Analyst, ABN Amro Bank

A. Εισαγωγή

Ένα αποδοτικό τραπεζικό σύστημα με ισχυρή κεφαλαιακή βάση αποτελεί καθοριστικό παράγοντα για τη διατήρηση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα και την ελαχιστοποίηση των επιπτώσεων από δυσμενείς εξελίξεις του οικονομικού περιβάλλοντος. Στόχοι του αρχικού Συμφώνου της Βασιλείας ήταν η ισχυροποίηση της κεφαλαιακής βάσης των τραπεζών αλλά και η διασφάλιση ίσων όρων τραπεζικού ανταγωνισμού, μέσω της καθιέρωσης ενός κοινώς αποδεκτού εποπτικού πλαισίου για την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών. Η συνειδητοποίηση των αδυναμιών του υφιστάμενου Συμφώνου οδήγησε στην αναθεώρησή του και τη δημιουργία ενός νέου πλαισίου αρχών εποπτείας, το οποίο απαρτίζεται από τρεις πυλώνες.

Ο πρώτος πυλώνας του Νέου Συμφώνου αφορά τον καθορισμό ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων για την κάλυψη των κινδύνων. Δεν επιχειρείται τροποποίηση του υφιστάμενου πλαισίου όσον αφορά τα στοιχεία των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών και τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων για την κάλυψη του κινδύνου αγοράς. Τροποποιείται όμως ριζικά η εποπτική αντιμετώπιση του πιστωτικού κινδύνου και προστίθενται για πρώτη φορά ειδικές κεφαλαιακές απαιτήσεις για την κάλυψη του λειτουργικού κινδύνου.

Ο δεύτερος πυλώνας αφορά την αξιολόγηση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών από τις εποπτικές αρχές, καθώς και τη θέσπιση γενικών αρχών και κριτηρίων που θα διέπουν τη διαδικασία αυτή. Σε ορισμένες περιπτώσεις τα ίδια κεφάλαια, που ικανοποιούν τις ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις του πρώτου πυλώνα, δεν προσφέρουν επαρκές περιθώριο ασφαλείας, ιδίως σε ένα ευμετάβλητο οικονομικό περιβάλλον. Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει τότε να έχουν την ευχέρεια να καθορίζουν συντελεστή κεφαλαιακής επάρκειας υψηλότερο του ελαχί-

στου. Κατά συνέπεια, οι τράπεζες που θα ακολουθήσουν τυποποιημένες μεθόδους για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων και έχουν τοποθετήσεις σχετικά υψηλού κινδύνου, θα χρειαστεί σαφώς να αυξήσουν τα ίδια κεφάλαιά τους. Η προσθήκη εξάλλου των κεφαλαιακών απαιτήσεων για το λειτουργικό κίνδυνο δεν αντισταθμίζεται από ενδεχόμενες μειώσεις από τις λοιπές κατηγορίες κινδύνων. Αντίθετα, τράπεζες που θα είναι σε θέση να εφαρμόσουν πιο εξελιγμένες μεθόδους εσωτερικών διαβαθμίσεων, θα πετύχουν τελικά σημαντική κεφαλαιακή μείωση μέσω ενός ποιοτικού χαρτοφυλακίου τοποθετήσεων. Αυτό άλλωστε επεδίωξε η Επιτροπή της Βασιλείας, προκειμένου να υπάρξει κίνητρο για τις τράπεζες να μεταπηδήσουν σταδιακά από απλές σε πιο εξελιγμένες μεθόδους υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων.

Ο τρίτος πυλώνας στοχεύει στην ενίσχυση της πειθαρχίας της αγοράς μέσω της δημοσιοποίησης ποιοτικών και ποσοτικών στοιχείων. Με τον τρόπο αυτό αξιολογείται η κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών σε συνάρτηση με το είδος και το ύψος των αναλαμβανόμενων κινδύνων όπως και η αποτελεσματικότητα των συστημάτων διαχείρισής τους. Μέσα από την παραπάνω διαδικασία, προσδιορίζεται το κόστος δανεισμού των τραπεζών και κατά συνέπεια η επιτοκιακή πολιτική έναντι των πελατών.

Η κατανομή του οικονομικού κεφαλαίου θα μπορούσε να παίξει σημαντικό ρόλο στην εσωτερική διαχείριση του πιστωτικού ιδρύματος και να αποτελέσει ουσιαστικό εργαλείο για την εκτίμηση της απόδοσης. Η νομοθεσία εντείνει πλέον το ενδιαφέρον της στη διαδικασία της εσωτερικής κατανομής του κεφαλαίου σύμφωνα με τον κίνδυνο.

Με το νέο Σύμφωνο της Επιτροπής της Βασιλείας, τα πιστωτικά ιδρύματα ωθούνται να εφαρμόσουν πλέον πιο εξελιγμένα εσωτερικά συστήματα. Αρχικά εκτιμάται ο κίνδυνος που αντιμετωπίζει η τράπεζα στο σύνολο των υπηρεσιών της ανά πελάτη, λαμβάνοντας υπόψη τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του και γενικότερα τις τάσεις της αγοράς. Μέσω της χρήσης ειδικών μεθοδολογιών προσδιορίζονται οι αντίστοιχες κεφαλαιακές απαιτήσεις για το πιστωτικό ίδρυμα. Ένα επόμενο βήμα είναι ο υπολογισμός της απαιτούμενης απόδοσης των υπηρεσιών που προσφέρει η τράπεζα στον πελάτη σύμφωνα με το βαθμό επικινδυνότητάς του, ενώ στη συνέχεια, βάσει των παραπάνω υπολογισμών, εφαρμόζεται η ανάλογη τιμολογιακή πολιτική. Με τον τρόπο αυτό αποτρέπεται ενδεχόμενη διάβρωση του συστήματος από ελαστικές πολιτικές, ιδίως μέσω της ανεπαρκούς τιμολόγησης που η πίεση του ανταγωνισμού συχνά επιβάλλει. Συνεπώς θα υπάρξει ισχυρή κινητοποίηση σε μία κατεύθυνση μεγαλύτερης ανταγωνιστικότητας στην τιμολόγηση των τραπεζικών προϊόντων, ώστε να εξασφαλίζεται όχι μόνο η κερδοφορία αλλά και η αντιστάθμιση του κινδύνου.

Κατά συνέπεια, η μεθοδολογία που θα αναπτύξουμε στη συνέχεια, αποδεικνύεται ιδιαίτερα σημαντική. Το πιστωτικό ίδρυμα μπορεί να τη χρησιμοποιήσει ως μέσο για την κατανομή του οικονομικού του κεφαλαίου, ενώ επίσης έχει τη δυνατότητα να ασκήσει τιμολογιακή πο-

λιτική σύμφωνα με τον κίνδυνο που αυτό αναλαμβάνει. Η εφαρμογή της θα μπορούσε να είναι ο επόμενος στόχος για τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα μετά την εναρμόνισή τους με το αναθεωρημένο Σύμφωνο.

Β. Μεθοδολογία RAROC

Οι επιχειρηματικές αποφάσεις εξαρτώνται όχι μόνο από την απόδοση αλλά και από τον κίνδυνο που αναλαμβάνει το πιστωτικό ίδρυμα μέσω αυτών. Γι' αυτό το λόγο μία μέθοδος υπολογισμού της απόδοσης στην οποία λαμβάνεται ταυτόχρονα υπόψη και ο κίνδυνος, είναι αναγκαία τόσο για την τιμολόγηση υπηρεσιών όσο και για τη λήψη ορθότερων αποφάσεων. Η μεθοδολογία RAROC (Risk Adjusted Return on Capital) βασίζεται σε αυτή την αρχή και ανήκει σε μία ομάδα μέτρων RAPM (Risk Adjusted Performance Measures) που μετρούν την απόδοση προσαρμοσμένη ως προς τον κίνδυνο.

Στον πίνακα που παραθέτουμε στη συνέχεια, παρουσιάζονται συνοπτικά οι λόγοι για τους οποίους αξίζει να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή στο μοντέλο αυτό.

Διαχείριση κινδύνου	■ Παρέχεται ολοκληρωμένη εικόνα για το μέγεθος των κινδύνων της αγοράς, του πιστωτικού και του λειτουργικού. ■ Ο κίνδυνος επικοινωνείται σε μία κοινή βάση.
Επιχειρηματική στρατηγική	■ Συνδέεται η αναμενόμενη απόδοση των υπηρεσιών που προσφέρει το πιστωτικό ίδρυμα με τις τιμές-στόχους που θέτονται αρχικά. ■ Αντιπαραβάλλονται ο κίνδυνος και το κέρδος.
Εκτίμηση της απόδοσης	■ Υπολογίζεται η απόδοση σταθμισμένη με τον κίνδυνο σύμφωνα με τη στρατηγική του πιστωτικού ιδρύματος. ■ Ομοιόμορφος τρόπος μέτρησης απόδοσης.
Βελτίωση της τιμολογιακής πολιτικής	■ Αντικειμενική τιμολόγηση των δανείων όπως και άλλων τραπεζικών προϊόντων σύμφωνα με το βαθμό επικινδυνότητάς τους.
Νομοθεσία	■ Σύμφωνα με το αναθεωρημένο Σύμφωνο, η κεφαλαιακή επάρκεια θα καθορίζεται με βάση τεχνικές ανάλυσης του κινδύνου.

Γ. Υπολογισμός

Ο δείκτης RAROC υπολογίζεται ως το πηλίκο της Αναμενόμενης Απόδοσης ενός προϊόντος ή μιας συγκεκριμένης συμφωνίας με τον πελάτη διαιρεμένη με το αντίστοιχο Οικονομικό Κεφάλαιο (Value at Risk). Το τελευταίο προσδιορίζεται μέσω των μηχανισμών αποτίμησης όλων των μορφών κινδύνου στο πιστωτικό ίδρυμα. Ας μην ξεχνάμε άλλωστε ότι το Νέο Σύμφωνο της Επιτροπής της Βασιλείας ορίζει ότι για τον προσδιορισμό των κεφαλαιακών

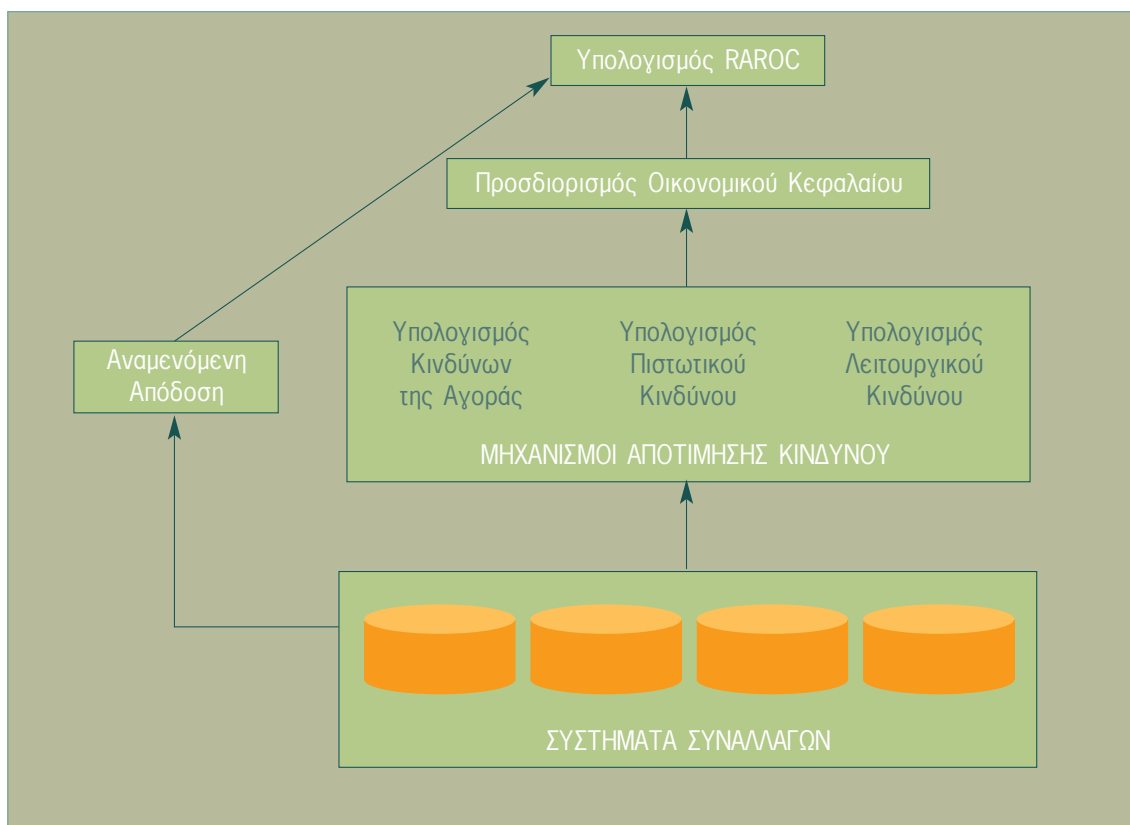
απαιτήσεων θα πρέπει να λαμβάνεται πλέον υπόψη και ο λειτουργικός κίνδυνος. Πιο συγκεκριμένα ο δείκτης ορίζεται ως εξής:

$$RAROC = \frac{\text{Αναμενόμενο Καθαρό Εισόδημα} - \text{Αναμενόμενες Απώλειες}}{\text{Οικονομικό Κεφάλαιο}}$$

Από την παραπάνω σχέση κατανοούμε ότι το Αναμενόμενο Καθαρό Εισόδημα θα πρέπει να είναι επαρκές έτσι ώστε να καλύπτει τις Αναμενόμενες Απώλειες. Πέρα όμως από τις Αναμενόμενες Απώλειες, θα πρέπει όμως να λαμβάνεται ταυτόχρονα υπόψη και το κόστος δέσμευσης του Οικονομικού Κεφαλαίου. Μόνο όταν ο δείκτης RAROC ενός χαρτοφυλακίου είναι μεγαλύτερος από το Κόστος Κεφαλαίου μπορεί να θεωρηθεί αυτό κερδοφόρο. Θα πρέπει δηλαδή να ισχύει:

$$\text{Αναμενόμενο Καθαρό Εισόδημα} - \text{Αναμενόμενες Απώλειες} - \text{Κόστος Κεφαλαίου} \times \text{Οικονομικό Κεφάλαιο} > 0$$

Ο αριστερός όρος φανερώνει το Οικονομικό Κέρδος. Κατά συνέπεια μπορούμε να διακρίνουμε τη σχέση μεταξύ δείκτη RAROC και Κόστους Κεφαλαίου: το Οικονομικό Κέρδος είναι θετικό εφόσον το RAROC είναι μεγαλύτερο από το Κόστος Κεφαλαίου και αντίστροφα.



Οι αναμενόμενες απώλειες όπως και το οικονομικό κεφάλαιο προέρχονται από τα διάφορα είδη κινδύνων που αυτό αντιμετωπίζει. Έτσι, αν θεωρήσουμε ότι τα τρία βασικά είδη κινδύνων που τα πιστωτικά ιδρύματα αναλαμβάνουν είναι ο πιστωτικός κίνδυνος, ο κίνδυνος της αγοράς και ο λειτουργικός κίνδυνος, η προαναφερθείσα εξίσωση μπορεί να εκφραστεί ως εξής:

$$RAROC = \frac{\Sigma\{\text{Αναμεν. Καθαρό Εισόδημα}\} - (AA_{\text{ΠΚ}} + AA_{\text{ΚΑ}} + AA_{\text{ΛΚ}})}{OK_{\text{ΠΚ}} + OK_{\text{ΚΑ}} + OK_{\text{ΛΚ}}}$$

Όπου:

Σ{Αναμεν. Καθαρό Εισόδημα}: το άθροισμα των καθαρών εσόδων του πιστωτικού ιδρύματος,
AA_{ΠΚ} + AA_{ΚΑ} + AA_{ΛΚ}: οι Αναμενόμενες Απώλειες από τον αναλαμβανόμενο πιστωτικό κίνδυνο, τον κίνδυνο της αγοράς και το λειτουργικό κίνδυνο,
OK_{ΠΚ} + OK_{ΚΑ} + OK_{ΛΚ}: το Οικονομικό Κεφάλαιο από τον αναλαμβανόμενο πιστωτικό κίνδυνο, τον κίνδυνο της αγοράς και το λειτουργικό κίνδυνο.

Πρέπει να σημειωθεί ότι το μοντέλο RAROC εφαρμόζεται για το χρονικό ορίζοντα ενός έτους. Έτσι τα έσοδα, οι αναμενόμενες απώλειες και το οικονομικό κεφάλαιο υπολογίζονται σε ετήσια βάση.

i. Αναμενόμενο εισόδημα

Το Αναμενόμενο Καθαρό Εισόδημα για τους επόμενους 12 μήνες προκύπτει από τη διαφορά εσόδων και εξόδων. Αναλυτικά:

$$\text{Καθαρό Εισόδημα} = \text{έσοδα από τόκους χορηγήσεων} + \text{προμήθειες} - \text{πιστωτικοί τόκοι καταθέσεων} - \text{αναλογία λειτουργικού κόστους}$$

Τα έσοδα από τους τόκους χορηγήσεων αφορούν το καθαρό spread επί του επιτοκίου βάσης που το πιστωτικό ίδρυμα λαμβάνει (π.χ. αν η χρηματοδότηση γίνεται με LIBOR +2%, τότε λαμβάνεται υπόψη το 2%).

ii. Αναμενόμενες απώλειες

Κάθε χρόνο αναμένεται να παρουσιαστούν απώλειες από τα συνολικά αναμενόμενα κέρδη του πιστωτικού ιδρύματος οι οποίες προκύπτουν από τη μη αποπληρωμή ορισμένων δανείων. Τα ποσά αυτά χαρακτηρίζονται με τον όρο Αναμενόμενες Απώλειες (Expected Losses, EL) και αποτελούν ουσιαστικά κόστος για το πιστωτικό ίδρυμα. Οι Αναμενόμενες Απώλειες αφαιρούνται από τα έσοδα και υπολογίζονται ως εξής:

$$\text{Expected Loss} = \text{Expected Default Frequency} \times \text{Adjusted Exposure} \times \text{Loss Given Default}$$

Όπου:

Expected Default Frequency (EDF): η αναμενόμενη συχνότητα χρεοκοπίας στους επόμενους 12 μήνες,

Adjusted Exposure (AE): η προσαρμοσμένη έκθεση της τράπεζας σε περίπτωση χρεοκοπίας του πελάτη της,

Loss Given Default (LGD): η απώλεια του πιστωτικού ιδρύματος σε δεδομένη χρεοκοπία του πελάτη.

Αναμενόμενη συχνότητα χρεοκοπίας

Η πιθανότητα να χρεοκοπήσει ο δανειολήπτης στους επόμενους 12 μήνες συνδέεται άμεσα με το δείκτη της πιστοληπτικής του ικανότητας. Δεχόμαστε επίσης ότι δύο πελάτες που ανήκουν στην ίδια κατηγορία, έχουν την ίδια πιθανότητα να χρεοκοπήσουν και να μην αποπληρώσουν τη δανειακή τους υποχρέωση. Για την εκτίμηση της αναμενόμενης συχνότητας χρεοκοπίας (EDF) μπορούν να χρησιμοποιηθούν σχετικοί πίνακες από μεγάλες εταιρείες αξιολόγησης όπου εκτιμάται βάσει του δείκτη πιστοληπτικής ικανότητας.

Προσαρμοσμένη έκθεση

Ο πελάτης θα αυξήσει τη χρήση της δανειακής γραμμής που του παρέχεται όταν πλησιάζει σε ενδεχόμενη χρεοκοπία. Η προσαρμοσμένη έκθεση (AE) του πιστωτικού ιδρύματος υπολογίζεται ως εξής:

$$AE = \text{Outstanding} + (\text{Commitment} - \text{Outstanding}) \times \text{Usage Given Default}$$

Όπου:

Outstanding: το ποσό της πιστωτικής διευκόλυνσης που χρησιμοποιεί ήδη ο πελάτης,

Commitment: η συνολική δανειακή γραμμή που έχει συμφωνηθεί ανάμεσα σε τράπεζα και πελάτη,

Usage Given Default (UGD): το ποσοστό της δανειακής γραμμής που θα χρησιμοποιήσει επιπλέον ο πελάτης σε ενδεχόμενη χρεοκοπία.

Για παράδειγμα, έστω ότι ο πελάτης Α έχει ήδη χρησιμοποιήσει υπό κανονικές συνθήκες το ποσό των 15.000 ευρώ σε μία συνολική πίστωση που του παρέχεται της τάξης των 25.000 ευρώ. Αυτό σημαίνει ότι η υπόλοιπη πίστωση των 10.000 ευρώ παραμένει ανεκμετάλλευτη. Θεωρούμε επίσης ότι σε περίπτωση που ο πελάτης πλησιάσει στο όριο χρεοκοπίας, θα αντληθούν επιπλέον 5.000 ευρώ ως έκτακτη κάλυψη των αναγκών του, θεωρώντας UGD ίσο με 50%. Έτσι συνολικά το AE θα προκύψει ίσο με:

Ποσό χρησιμοποιούμενης πίστωσης υπό κανονικές συνθήκες:	15.000 €
Επιπλέον χρήση δανειακής γραμμής:	+ 5.000 € (= 50% × 10.000)
Προσαρμοσμένη έκθεση:	20.000 €

Απώλεια δεδομένης χρεοκοπίας

Η απώλεια σε δεδομένη χρεοκοπία του πελάτη εκφράζεται ως ποσοστό και είναι ίση με το σύνολο της προσαρμοσμένης έκθεσης του πιστωτικού ιδρύματος (100%) μείον το ποσοστό της ανάκτησης του κεφαλαίου:

$$\text{LGD} = 100\% - \text{Ανάκτηση κεφαλαίου (\%)}$$

Το LGD εξαρτάται από το ποσό και το είδος της εγγύησης που παρέχεται στο πιστωτικό ίδρυμα από τον πελάτη της, όπως επίσης και από την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας στην οποία ανήκει ο δανειζόμενος.

Αναμενόμενες απώλειες χαρτοφυλακίου

Διαφορετικά δάνεια με διαφορετικές αναμενόμενες απώλειες συνεισφέρουν αθροιστικά στις αναμενόμενες απώλειες του χαρτοφυλακίου στο οποίο ανήκουν. Μαθηματικά, οι αναμενόμενες απώλειες ενός χαρτοφυλακίου (ELP) εκφράζονται ως εξής:

$$\text{ELP} = \sum_i \text{EL}_i = \sum_i (\text{EDF}_i \times \text{AE}_i \times \text{LGD}_i)$$

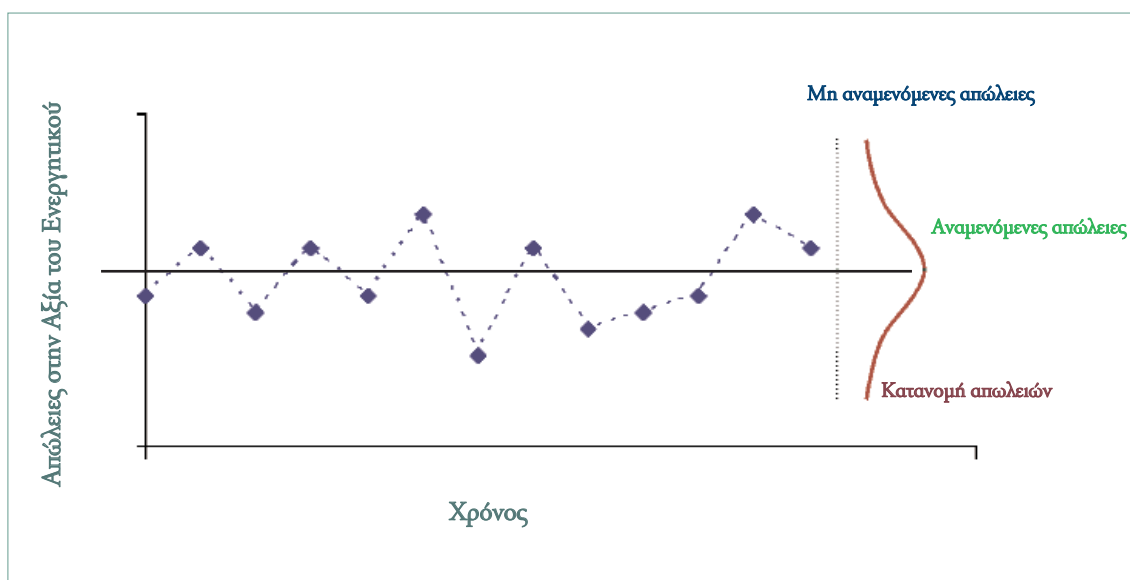
Το AE_i αντιστοιχεί στο ποσό του δανείου για το οποίο βρίσκεται εκτεθειμένο το πιστωτικό ίδρυμα σε περίπτωση χρεοκοπίας του πελάτη της. Αξίζει να σημειωθεί ότι πρόκειται για ένα ποσό το οποίο δεν υλοποιείται τελικώς, απλά δίνει μία αίσθηση του κινδύνου που αντιμετωπίζει το χαρτοφυλάκιο.

iii. Οικονομικό κεφάλαιο

Μη αναμενόμενες απώλειες

Κατά την εκτίμηση της επιθυμητής απόδοσης σε μία δανειακή σχέση, λαμβάνονται πάντα υπόψη οι αναμενόμενες απώλειες με αναπόφευκτο αποτέλεσμα το επίπεδο της απόδοσης-στόχου να αυξάνεται αναλόγως. Εφόσον ο δανειολήπτης δεν πτωχεύσει τελικά, οι πραγματικές απώλειες θα είναι μηδενικές και φυσικά μικρότερες από τις αναμενόμενες. Σε περίπτωση που ο πελάτης φτάνει στη χρεοκοπία, οι πραγματικές απώλειες μπορεί να είναι μεγαλύτερες από τις αναμενόμενες. Για να προστατεύσει τη φερεγγυότητά του το πιστωτικό ίδρυμα θα πρέπει να διατηρεί κεφαλαιακά αποθέματα ακόμα και για ένα τέτοιο γεγονός.

Το παρακάτω γράφημα παρουσιάζει το μέσο των πιθανών απωλειών στο χαρτοφυλάκιο για ένα χρονικό ορίζοντα. Ο μέσος των πιθανών απωλειών εκφράζει τις αναμενόμενες απώλειες και είναι ευθεία γραμμή διότι η μέση τιμή των απωλειών για ένα χρονικό ορίζοντα θεωρείται σταθερή. Στη διάρκεια όμως του χρόνου οι απώλειες διαφοροποιούνται από το μέσο. Οι μη αναμενόμενες απώλειες (Unexpected Loss, UL) καθορίζονται από την απόκλιση αυτή και παρουσιάζεται στο διάγραμμα με τη διακεκομμένη γραμμή. Επειδή το φαινόμενο αυτό εκφράζει αβεβαιότητα, οι μη αναμενόμενες απώλειες έχουν μία κατανομή πιθανοτήτων μη καθορισμένης όμως μορφής.



Οι αναμενόμενες απώλειες εκφράζουν το ποσό για το οποίο η τράπεζα θα ζημιωθεί κατά μέσο όρο σε ετήσια βάση. Ωστόσο λόγω του ότι υπάρχει μεγάλη αβεβαιότητα για τα περιστατικά χρεοκοπίας που θα συμβούν, όπως επίσης και για την εκτίμηση του LGD, οι πραγματικές απώλειες σαφώς θα μεταβάλλονται από έτος σε έτος. Είναι αναγκαίο όμως να ποσοτικοποιήσουμε την αβεβαιότητά μας αυτή, ορίζοντας μία κατανομή πιθανοτήτων για τις απώλειες που μπορεί να έχει το πιστωτικό ίδρυμα σε ένα έτος. Η κατανομή αυτή θα καθορίζει τις πιθανές απώλειες και αντίστοιχη πιθανότητα να πραγματοποιηθούν. Ο κίνδυνος ποσοτικοποιείται μέσω της τυπικής απόκλισης των απωλειών στη διάρκεια του χρόνου. Το τελευταίο αποτελεί και τον ορισμό των μη αναμενόμενων απωλειών. Με άλλα λόγια, οι μη αναμενόμενες απώλειες ουσιαστικά αποτελούν την εκτιμητή διακύμανση των απωλειών στην αξία του ενεργητικού γύρω από το μέσο.

Όπως έχει οριστεί, οι μη αναμενόμενες απώλειες UL_H της αξίας του ενεργητικού V_H στο χρονικό ορίζοντα t_H είναι ουσιαστικά η τυπική απόκλιση της αξίας του ενεργητικού χωρίς άλλη εξάρτηση, (unconditional) για το χρονικό ορίζοντα που έχουμε επιλέξει:

$$UL_H = \sqrt{\text{var}(V_H)}$$

Αποδεικνύεται ότι οι μη αναμενόμενες απώλειες ορίζονται ως:

$$UL = V_1 \times \sqrt{(EDF \times \sigma^2_{LGD} + LGD \times \sigma^2_{EDF})}$$

Όπου:

V_1 : η συνολική ποσότητα του ενεργητικού,

ενώ η διακύμανση του EDF είναι ίση με $\sigma^2_{EDF} = EDF \times (1 - EDF)$.

Η τελευταία σχέση αποτελεί ουσιαστικά τη διακύμανση μιας διωνυμικής κατανομής η οποία προκύπτει από τις δύο ενδεχόμενες περιπτώσεις, πτώχευσης-μη πτώχευσης, του πελάτη. Εάν βέβαια υποθέσουμε μία διεργασία πολλαπλών επιλογών (multi-state default process), τότε λαμβάνονται υπόψη επίσης το ενδεχόμενο μεταβολής της πιστοληπτικής ικανότητας, πράγμα όμως που καθιστά ιδιαίτερα πολύπλοκους τους υπολογισμούς μας.

Οι μη αναμενόμενες απώλειες δεν εξαρτώνται όμως από ολόκληρη την ποσότητα V_1 αλλά μόνο από το κομμάτι που έχει εκτεθεί το πιστωτικό ίδρυμα και εμπεριέχει κατά συνέπεια κίνδυνο (Adjusted Exposure, AE). Πιο συγκεκριμένα, αναφερόμαστε στο ποσό το οποίο δεν θα είναι σε θέση το πιστωτικό ίδρυμα να ανακτήσει σε περίπτωση χρεοκοπίας του πελάτη του. Συνεπώς, για λόγους συνέπειας στον ορισμό της αναμενόμενης απώλειας και αναγνωρίζοντας ότι μόνο το ποσοστό του V_1 που εμπεριέχει κίνδυνο μας αφορά σε μία επικείμενη πτώχευση, οι μη αναμενόμενες απώλειες θα ορίζονται ως εξής:

$$UL = AE \times \sqrt{(EDF \times \sigma^2_{LGD} + LGD \times \sigma^2_{EDF})}$$

Στην ιδανική περίπτωση όπου δεν υπήρχε αβεβαιότητα για την πιθανότητα πτώχευσης ($\sigma^2_{EDF} = 0$), όπως επίσης δεν υπήρχε αβεβαιότητα για το ποσοστό ανάκτησης ($\sigma^2_{LGD} = 0$), τότε ο δεύτερος παράγοντας θα μηδενιζόταν με αποτέλεσμα οι μη αναμενόμενες απώλειες UL να ήταν και αυτές μηδενικές. Σε μία τέτοια περίπτωση, δεν υπάρχει αβεβαιότητα για την αξία του ενεργητικού στο χρονικό ορίζοντα.

Στις παραπάνω σχέσεις, έχουμε κάνει την παραδοχή ότι οι διάφοροι παράγοντες που συντελούν στο ενδεχόμενο πτώχευσης μιας επιχείρησης και επηρεάζουν τελικά το EDF, είναι στατιστικά ανεξάρτητες με το μέγεθος των απωλειών, δηλαδή το LGD. Εάν οι παράγοντες που επηρεάζουν τα δύο αυτά στοιχεία δεν ήταν ανεξάρτητοι μεταξύ τους, ο δεύτερος παράγοντας ($\sqrt{EDF \times \sigma^2_{LGD} + LGD \times \sigma^2_{EDF}}$) θα περιείχε τις αντίστοιχες συνδιακυμάνσεις.

Μη αναμενόμενες απώλειες χαρτοφυλακίου

Έχουμε ήδη αναλύσει τον τρόπο υπολογισμού των μη αναμενόμενων απωλειών ενός μεμονωμένου δανείου. Στην πραγματικότητα όμως, το πιστωτικό ίδρυμα είναι εκτεθειμένο σε ένα χαρτοφυλάκιο από δανειοδοτήσεις με διαφορετικά χαρακτηριστικά και κίνδυνο. Γνωρίζουμε ήδη ότι οι μη αναμενόμενες απώλειες ενός κεφαλαιακού στοιχείου ορίζονται ως η διακύμανση των απωλειών που σημειώνει γύρω από τη μέση τιμή της ζημίας που αυτό αναμένεται να έχει. Για «N» κεφαλαιακά στοιχεία (δάνεια στην προκειμένη περίπτωση) αποδεικνύεται ότι οι αναμενόμενες απώλειες του χαρτοφυλακίου (UL_P) θα είναι:

$$UL_P = (\sum_i \sum_j \rho_{ij} UL_i UL_j)^{1/2}$$

Ενώ όπως ήδη έχουμε αναφέρει οι αναμενόμενες απώλειες ενός μόνο δανείου ορίζονται ως εξής:

$$UL_i = AE_i \times \sqrt{(EDF_i \times \sigma_{LGD_i}^2 + LGD_i \times \sigma_{EDF_i}^2)}$$

Ο συντελεστής ρ_{ij} αφορά τη συσχέτιση χρεοκοπίας ανάμεσα στις επιχειρήσεις i και j . Από τα παραπάνω είναι φανερό ότι ισχύει:

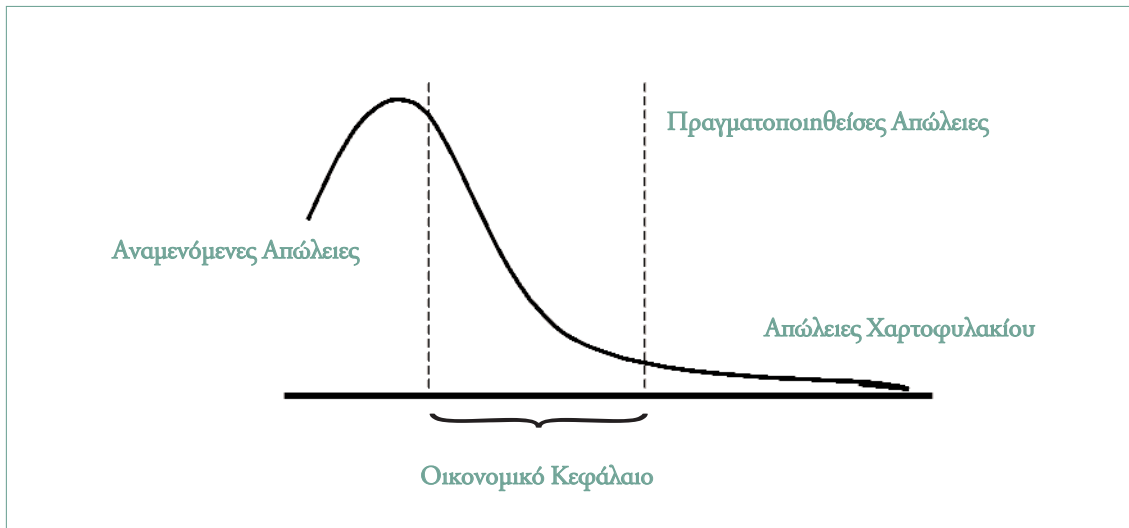
$$UL_P \neq \sum_i UL_i$$

Αυτό σημαίνει ότι οι μη αναμενόμενες απώλειες ενός χαρτοφυλακίου δεν ισούνται με το άθροισμα των μη αναμενόμενων απωλειών κάθε στοιχείου χωριστά. Λόγω της διαφοροποίησης που επιτυγχάνεται σε ένα χαρτοφυλάκιο, οι συνολικές μη αναμενόμενες απώλειες θα είναι σαφώς μικρότερες από το άθροισμα των επιμέρους στοιχείων.

Οικονομικό κεφάλαιο

Εφόσον οι μη αναμενόμενες απώλειες ταυτίζονται ουσιαστικά με τη διακύμανση των δυνητικών απωλειών στην αξία του ενεργητικού γύρω από τις αναμενόμενες απώλειες, είναι αναγκαίο για το πιστωτικό ίδρυμα να διαθέτει επαρκές κεφάλαιο ώστε να υποστηρίξει τη ζημία αυτή και να είναι σε θέση να συνεχίσει κανονικά τις επιχειρηματικές του δραστηριότητες. Το απαιτούμενο κεφάλαιο για την περίπτωση αυτή αποτελεί το οικονομικό κεφάλαιο στην τράπεζα και παίζει προστατευτικό ρόλο σε περίπτωση που πελάτες της δεν αποπληρώσουν το δάνειό τους. Γνωρίζοντας ήδη πως οι μη αναμενόμενες απώλειες μεταβάλλονται ανάλογα με την αξία του περιουσιακού στοιχείου, το οικονομικό κεφάλαιο, κατά συνέπεια, θα μεταβάλλεται ανάλογα με την αξία κάθε στοιχείου που διαθέτει το πιστωτικό ίδρυμα στο χαρτοφυλάκιο του.

Η κατανομή απωλειών για ένα χαρτοφυλάκιο δανείων έχει την εξής μορφή:



Το οικονομικό κεφάλαιο (economic capital) εκφράζοντας τις μη προβλεπόμενες απώλειες, ισούται με τη μέγιστη διαφορά μεταξύ των πραγματικών ζημιών και των αναμενόμενων ζημιών σύμφωνα με ένα επίπεδο εμπιστοσύνης. Από τον ίδιο τον ορισμό κατανοούμε πως το μέγεθος του οικονομικού κεφαλαίου εξαρτάται από το πόσο σίγουρο θέλει να είναι το πιστωτικό ίδρυμα για την επάρκεια κεφαλαίων του σε περίπτωση ζημίας. Συνεπώς για ένα επίπεδο εμπιστοσύνης 99,97%, υπάρχουν μόνο 3 στις 10.000 περιπτώσεις για τις οποίες τα κεφάλαια της τράπεζας δεν θα επαρκούν για την κάλυψη των ζημιών του. Ανάλογα με την επιθυμητή κατηγορία πιστοληπτικής ικανότητας που θέλει να έχει το ίδρυμα, επιλέγει και το αντίστοιχο επίπεδο εμπιστοσύνης για τον προσδιορισμό του οικονομικού του κεφαλαίου. Έτσι το 99,97% αντιστοιχεί στην πιστοληπτική ικανότητα κατηγορίας ΑΑ.

Το οικονομικό κεφάλαιο αποτελεί ουσιαστικά ένα πολλαπλάσιο των μη αναμενόμενων απωλειών. Συνεπώς, η επιλογή του συγκεκριμένου συντελεστή (capital multiplier) είναι ιδιαίτερα σημαντική και καθορίζεται από το επίπεδο εμπιστοσύνης και την εκτιμητέα διακύμανση που παρουσιάζει η κατανομή. Αναπαριστά ουσιαστικά τον αριθμό των τυπικών αποκλίσεων που κρίνεται απαραίτητο να λάβει υπόψη της η τράπεζα ώστε να διατηρήσει την πιστοληπτική της ικανότητα σε δεδομένο επίπεδο εμπιστοσύνης.

$$\text{Economic Capital} = (\text{Capital Multiplier}) \times (\text{Portfolio Unexpected Loss})$$

Η πιθανότητα να παρουσιαστούν οι μεγαλύτερες απώλειες προσδιορίζεται στην ουρά της κατανομής, γι' αυτό και η επιλογή της κατανομής αποτελεί ουσιώδες σημείο για τους μετέπειτα υπολογισμούς μας. Συχνά μάλιστα αποτελεί αντικείμενο διαφωνιών. Δυστυχώς, για τα

χρηματοπιστωτικά ιδρύματα η κατανομή απωλειών δεν είναι κανονική, πράγμα που θα απλοποιούσε αρκετά τους υπολογισμούς μας.

Το ερώτημα που τίθεται στο σημείο αυτό είναι, πώς μπορούμε να υπολογίσουμε το οικονομικό κεφάλαιο σε ένα επίπεδο εμπιστοσύνης έστω 99,97%. Εφόσον καθορίσουμε το διάγραμμα κατανομής απωλειών, το οικονομικό κεφάλαιο εύκολα θα εκτιμηθεί από το γράφημα πραγματοποιώντας μία προσομοίωση σύμφωνα με τα οικονομικά δεδομένα που βρίσκονται στη διάθεση της τράπεζας. Σύμφωνα με αυτήν, αναπαράγονται διαφορετικά σενάρια, εκτιμώνται οι απώλειες του χαρτοφυλακίου όπως επίσης και οι αντίστοιχες πιθανότητες να πραγματοποιηθούν. Το τελευταίο σχετίζεται με το ποσοστό των πελατών που δεν θα μπορέσουν να αποπληρώσουν το δάνειο με αποτέλεσμα να αυξάνονται οι απώλειες του πιστωτικού ιδρύματος. Τα αποτελέσματα της προσομοίωσης περιέχουν ένα μικρό σφάλμα, το οποίο ελαττώνεται όσο αυξάνεται ο αριθμός των σεναρίων.

Δ. Παράδειγμα χαρτοφυλακίου δανείων

RAROC (%)	Απόδοση Εποπτικού Κεφαλαίου (%)	Αναμενόμενες Απώλειες (\$)	Κεφάλαια σε Κίνδυνο (\$)	Εποπτικό Κεφάλαιο (\$)	Καθαρά Κέρδη (\$)	Πελάτης	Έτη Αποπληρωμής	Δείκτης Πιστοληπτικής Ικανότητας (S&P)	EDF (%)	Χρήση Δανειακής Γραμμής (\$)	Συνολικό Ποσό Πίστωσης (\$)
-2,6	13,8	49.896	1.044.446	168.072	23.247	1	1,00	BB	0,95	10.504.487	10.504.487
15,6	40,5	36.195	217.199	173.354	70.181	2	5,00	B	4,85	2.166.929	2.094.698
31,4	44,6	6.330	130.966	106.616	47.503	3	2,13	BB	0,95	1.332.698	1.332.698
-30,7	32,9	431.917	983.894	393.333	129.404	4	0,95	CCC	18,35	3.166.667	6.666.667
20,7	6,6	9.113	236.085	874.286	57.884	5	7,98	BBB	0,15	6.857.143	15.000.000
10,4	3,0	10.287	205.707	1.053.333	31.744	6	3,50	BBB	0,15	11.333.333	15.000.000
158,2	26,1	5.046	128.682	800.000	208.621	7	4,33	BBB	0,15	8.888.889	10.000.000
187,9	28,8	14.135	360.607	2.400.000	691.774	8	3,33	BBB	0,15	21.209.498	30.000.000
5,3	2,3	5.680	578.110	1.600.000	36.500	9	2,59	A	0,04	0	40.000.000
67,1	33,3	401	87.887	178.380	59.342	10	4,04	AA	0,01	10.387.256	11.910.270

Οι πρώτοι τέσσερις δανειολήπτες ανήκουν στην κατηγορία υψηλού κινδύνου με δείκτη πιστοληπτικής ικανότητας B και χαμηλότερα. Με μία πρώτη ματιά η απόδοση του εποπτικού κεφαλαίου θα λέγαμε πως είναι αρκετά ικανοποιητική. Στην πραγματικότητα όμως δεν συμβαίνει αυτό. Για παράδειγμα, ο τέταρτος δανειολήπτης με υψηλό EDF (18,35%) έχει αναμενόμενες απώλειες \$431.917 αρκετά μεγαλύτερες από το καθαρό κέρδος \$129.404. Το παραπάνω έχει σαν αποτέλεσμα την αρνητική απόδοση της τάξεως του -30%, ακριβώς αντίθετη με την απόδοση του 32,9% που προκύπτει από το εποπτικό κεφάλαιο. Αυτό αποδεικνύει πως η απόδοση του εποπτικού κεφαλαίου δεν ανταποκρίνεται στον πραγματικό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου. Παρατηρώντας τις στήλες που αφορούν το εποπτικό κεφάλαιο και το κε-

φάλαιο σε κίνδυνο, διαπιστώνουμε ότι τα κεφάλαια σε κίνδυνο είναι αρκετά μεγαλύτερα από το εποπτικό κεφάλαιο που υπολογίζεται με βάση τους υπάρχοντες κανονισμούς του νέου Συμφώνου της Επιτροπής της Βασιλείας. Συνεπώς το εποπτικό κεφάλαιο θεωρείται μη επαρκές μέσο υπολογισμού απόδοσης ενός δανείου. Στην ομάδα αυτή υψηλού κινδύνου, οι δανειολήπτες 1 και 4 σημειώνουν αρνητικό RAROC. Ο τρίτος όμως πελάτης έχει θετική απόδοση σταθμισμένη με τον κίνδυνο λόγω του ότι έχει μικρότερες αναμενόμενες απώλειες σχετικά με το κέρδος που έχει, γι' αυτόν το λόγο η απόδοσή του είναι ικανοποιητική.

Οι τελευταίοι έξι δανειολήπτες ανήκουν στην κατηγορία πελατών χαμηλού κινδύνου με δείκτη πιστοληπτικής ικανότητας BBB και υψηλότερα. Κατά μέσο όρο, το εποπτικό κεφάλαιο στην κατηγορία αυτή είναι αρκετά μεγαλύτερο από το οικονομικό κεφάλαιο. Διαπιστώνουμε έτσι ότι οι κανονισμοί δεν αντιμετωπίζουν δίκαια τις περιπτώσεις πελατών με καλή πιστοληπτική ικανότητα. Παρατηρούμε ότι παρόλο που ο ένατος πελάτης δεν έχει χρησιμοποιήσει την πιστωτική διευκόλυνση που του παρέχεται ($\text{Outstandings} = 0$), έχουμε ακόμα αναμενόμενες απώλειες. Αυτό συμβαίνει διότι η έκθεση της τράπεζας σε ενδεχόμενη χρεοκοπία του πελάτη (adjusted exposure) προκύπτει από το ποσό που ενδέχεται να χρησιμοποιήσει ο πελάτης λίγο πριν την ενδεχόμενη πτώχευση.

Ε. Συμπεράσματα

Η βασική αρχή της οικονομίας είναι ότι για να πραγματοποιηθεί μία επένδυση θα πρέπει η αναμενόμενη απόδοσή της να είναι μεγαλύτερη από το κόστος. Σε αυτήν ακριβώς τη λογική στηρίζεται το RAROC. Τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα της μεθοδολογίας παρουσιάζονται στη συνέχεια:

- Προσδίδει ένα ενιαίο πλαίσιο στο οποίο εκτιμάται όχι μόνο η αναμενόμενη απόδοση αλλά και ο συνολικός κίνδυνος που αναλαμβάνει το πιστωτικό ίδρυμα για την έκαστοτε συμφωνία. Δεν είναι πλέον μεμονωμένος στόχος η υψηλή απόδοση ή ο ελάχιστος κίνδυνος, αλλά ο κατάλληλος συνδυασμός τους. Κατά την απόφαση αποδοχής ή απόρριψης μιας δανειοδότησης δεν υπάρχει πόλωση, διότι είναι δυνατό να συμφωνηθεί υψηλότερη τιμολόγηση, πράγμα που θα αντισταθμίσει το ύψος των κεφαλαίων σε κίνδυνο.
- Ακόμα και αν η μεθοδολογία RAROC βρίσκει εφαρμογή σε διαφορετικά προϊόντα της τράπεζας, εξασφαλίζεται ότι οι επενδυτικές αποφάσεις που λαμβάνονται σε διαφορετικές τοποθεσίες, χρονικές στιγμές και από διαφορετικά στελέχη θα βασίζονται πάντα στις ίδιες αρχές. Αυτός ίσως είναι ο λόγος που τα μοντέλα αυτά χρησιμοποιούνται παγκοσμίως από τα μεγαλύτερα πιστωτικά ιδρύματα. Κάτι τέτοιο αποτελεί σημαντικό πλεονέκτημα σε τράπεζες με πολυάριθμα στελέχη όπου είναι φυσικό οι δια-

πραγματευτικές τους ικανότητες όπως και ο τρόπος σκέψης να διαφέρουν. Η μεθοδολογία RAROC ανάγει όλες τις προτάσεις δανειοδότησης σε μία κοινή βάση και παρέχει τη δυνατότητα άμεσης σύγκρισής τους.

- Το RAROC δίνει τη δυνατότητα στο στέλεχος να εξετάσει όλες τις εναλλακτικές περιπτώσεις ('what if' analysis) και να καταλήξει στη βέλτιστη τιμολόγηση που θα ανταποκρίνεται τόσο στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του πελάτη όσο και στο επιθυμητό κέρδος που θα πρέπει να αποκομίσει το πιστωτικό ίδρυμα από την υπηρεσία. Ο τραπεζικός μπορεί να εκτιμήσει είτε το ποσό δανειοδότησης είτε το επιτόκιο ή ακόμα και το βαθμό επικινδυνότητας του πελάτη, θέτοντας τιμές στα υπόλοιπα δεδομένα. Το επίπεδο της τιμής-στόχου για τον εκάστοτε πελάτη θα καθοριστεί να αποτελέσει τη βάση για τη διαπραγμάτευση. Ταυτόχρονα οι συμφωνίες επιτυγχάνονται με μεγαλύτερη ασφάλεια, έχοντας όμως πάντα ως αρχή το ότι η λήψη μεγαλύτερου κινδύνου αυξάνει αναπόφευκτα το κόστος χρηματοδότησης για τον πελάτη.

Στην προσπάθειά μας να εντοπίσουμε τις σημαντικότερες ελλείψεις της μεθοδολογίας, καταλήξαμε στα εξής:

- Στα περισσότερα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα αναφέρεται ότι η εκτίμηση της έκθεσής τους στον κίνδυνο αποτελεί ευκολότερη διαδικασία σε σύγκριση με τον υπολογισμό των αποδόσεων. Ο υπολογισμός της απόδοσης των τραπεζικών προϊόντων είναι τελικά ιδιαίτερα πολύπλοκη και επίπονη, ορισμένες φορές, διαδικασία. Για την ανάπτυξη μιας μεθοδολογίας όπως το RAROC, θα πρέπει να πραγματοποιηθούν δραστητικές αλλαγές στις υπάρχουσες εφαρμογές που χρησιμοποιεί το πιστωτικό ίδρυμα, έτσι ώστε να παρέχονται πλέον όλες οι απαιτούμενες πληροφορίες. Για το σκοπό αυτό κρίνεται αναγκαία η συλλογική εργασία από μία σειρά διαφορετικών τμημάτων (Οικονομικών Υπηρεσιών, Διαχείρισης Κινδύνου, Πληροφορικής, Διαχείρισης Δανείων κ.ά.). Υπάρχουν όμως σημαντικές διαφορές μεταξύ των τμημάτων τόσο στις λειτουργίες και στα συστήματα που τις υποστηρίζουν όσο και στους στόχους τους, πράγμα που καθιστά δύσκολο τον ενιαίο υπολογισμό των αποδόσεων. Ένα σημείο στο οποίο θα πρέπει να δοθεί προσοχή είναι ο υπολογισμός των εσόδων και των εξόδων που θα αποδίδονται κατά αναλογία στα αρμόδια τμήματα. Δεδομένα που διαθέτουν ήδη τα συστήματα συνήθως βασίζονται μόνο στις αρχές λογιστικής και όχι στα πραγματικά λειτουργικά προϊόντα, τους πελάτες και τα αντίστοιχα τμήματα. Αυτό σημαίνει πως η εκτίμηση της απόδοσης και οι πληροφορίες του κόστους είναι σε αρκετές περιπτώσεις δύσκολο να επιτευχθούν, εάν δεν υπάρχει ένα ενιαίο σύστημα ανάλυσης εσόδων-εξόδων που θα υποστηρίζει την επιχειρησιακή γραμμή εξ ολοκλήρου.
- Είναι δύσκολη η εφαρμογή της μεθοδολογίας λαμβάνοντας ταυτόχρονα υπόψη την αλληλεπίδραση των κινδύνων. Επιπλέον ο πιστωτικός κίνδυνος και ο κίνδυνος της

αγοράς δεν αποτελούν στοιχεία τα οποία θα μπορούσαν απλώς να προστεθούν. Και τα δύο εξαρτώνται από μεταβλητές που ορίζονται από τις εκάστοτε συνθήκες του οικονομικού περιβάλλοντος. Συνεπώς κατά τον υπολογισμό του δείκτη, πρέπει να λαμβάνονται παράλληλα υπόψη και όχι απλά να προστίθενται. Το τελευταίο θα συντελούσε λανθασμένα στην υπερεκτίμηση του συνολικού κινδύνου.

- Στην πραγματικότητα οι τιμές που προκύπτουν από τον υπολογισμό του δείκτη, μπορεί να αλλάξουν ανά πάσα στιγμή καθώς ο κίνδυνος δεν είναι σταθερός στην πάροδο του χρόνου. Η μεθοδολογία ουσιαστικά επικεντρώνεται στο βραχυπρόθεσμο ορίζοντα ενός έτους για τον υπολογισμό των κερδών και αγνοεί την πιθανότητα μεταβολής της αξίας τους για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα. Είναι όμως δυνατό να ενσωματωθεί ο πιστωτικός κίνδυνος στα στενά χρονικά περιθώρια ενός μόνο έτους; Πιθανότατα όχι. Κάτι τέτοιο όμως καθιστά δύσκολη την ανάλυση και διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου.

Η εφαρμογή της μεθοδολογίας θα πρέπει να τροποποιηθεί σύμφωνα με τα προϊόντα της εκάστοτε τράπεζας, την τιμολογιακή της πολιτική και τα συστήματα διαχείρισης πληροφοριών που χρησιμοποιεί. Το RAROC βασίζεται στη θεμελιώδη τραπεζική αρχή ότι η λήψη αυξημένου κινδύνου οδηγεί σε ακριβότερη τιμολόγηση. Σαφώς ο τραπεζικός πρέπει να λαμβάνει σοβαρά υπόψη του το τελευταίο και να ενεργεί με βάση αυτό. Πρέπει να επισημάνουμε όμως ότι δεν θα δώσει ο δείκτης τη ζητούμενη απάντηση στα διλήμματα του οικονομικού αναλυτή, δεν είναι τίποτε άλλο εξάλλου πέρα από μία τιμή που ανταποκρίνεται σε συγκεκριμένο χρονικό ορίζοντα. Αναμφισβήτητα όμως η εισαγωγή του RAROC στο πιστωτικό ίδρυμα βελτιώνει την ικανότητα λήψης αποφάσεων και με την πολύτιμη συμβολή του ασκείται μεγαλύτερη συνέπεια στην τιμολογιακή πολιτική.

Βιβλιογραφία

1. Μ. Οράτης, Κεφαλαιακές Απαιτήσεις και Διαχείριση Κινδύνων, Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, Δελτίο ΕΕΤ, Β'-Γ' Τρίμηνο 2001.
2. Συζήτηση στρογγυλής τραπέζης «Οι Νέοι Κανόνες Εποπτείας της Επιτροπής της Βασιλείας, Χαρακτηριστικά και Επιπτώσεις στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα», στο Δελτίο ΕΕΤ, Β'-Γ' Τρίμηνο 2001.
3. Brian Ranson, What RAROC Models Bring to Credit Risk Management, September 2003, Sheshunoff Information Services.
4. Rob Jameson, Between RAROC and a hard place, February 2001.
5. Michael K. Ong, Internal Credit Risk Models: Capital Allocation and Performance Measurement, April 1999.
6. Anthony Saunders, JCredit Risk Measurement, New Approaches to Value at Risk and Other Paradigms,, John Wiley & Sons, Inc.

Παρουσίαση βιβλίου

Μιχάλη Ε. Αγγελάκη

ΤΡΑΠΕΖΙΚΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΙΣ ΕΜΠΛΟΚΕΣ



Διάθεση: Βιβλιοπωλείο Παπαζήση

Το νέο βιβλίο του Μιχάλη Ε. Αγγελάκη συμπυκνώνει την πολυετή εμπειρία του ως τραπεζικού στελέχους, αλλά και ως εισηγητή σεμιναρίων επαγγελματικής κατάρτισης σε χρηματοοικονομικά θέματα. Ο συγγραφέας αναπτύσσει ένα ευρύ φάσμα οικονομικών και τραπεζικών θεμάτων, για τα οποία παραθέτει θεωρητική ανάπτυξη, νομική τεκμηρίωση, αλλά και παραδείγματα από την πρακτική συναλλακτική ζωή. Πρόκειται για ένα εγχειρίδιο, όχι μόνο για τους ειδικούς, αλλά και για όλους όσους εργάζονται στις τράπεζες ή συναλλάσσονται με αυτές, το οποίο τους δίνει την ευκαιρία να γνωρίσουν τα γενικότερα και τα ειδικότερα θέματα που σχετίζονται με τις τραπεζικές χρηματοδοτήσεις.

Το βιβλίο χωρίζεται σε επτά κεφάλαια. Επιγραμματικά, τα θέματα που αναλύονται ανά κεφάλαιο είναι τα εξής:

- Το δάνειο (πίστωση με ανοικτό αλληλόχρεο λογαριασμό, εγγυητική επιστολή κ.ά.).
- Εξασφαλίσεις (εγγύηση, ενέχυρο, υποθήκη, προσημείωση υποθήκης, καταπιστευτική μεταβίβαση κινητού (Fiducia) για εξασφάλιση απαίτησης κ.ά.).
- Εξωδικαστικός συμβιβασμός, δικαστική επιδίωξη απαίτησης (αγωγή, διαταγή πληρωμής, αναγκαστική εκτέλεση και πλειστηριασμός).
- Εμπορικές εταιρείες (Ο.Ε., Ε.Ε., Α.Ε., Ε.Π.Ε.), πτώχευση.
- Εκκαθάριση προβληματικών και υπερχρεωμένων επιχειρήσεων (όλες οι περιπτώσεις ειδικής εκκαθάρισης, όπως με το Ν. 1386/1983, με τα άρθρα 46 και 460 Ν. 1892/1990, συμφωνίες πιστωτών και προβληματικής και υπερχρεωμένης επιχείρησης για ρύθμιση ή περιορισμό των χρεών της κατ' άρθρο 44 Ν. 1892/1990 κ.ά.).
- Αδικαιολόγητος πλουτισμός, καταδολίευση δανειστών, συμφωρισμός απαιτήσεων, παραγραφή αξιώσεων, αποσβέσεις επισφαλών απαιτήσεων.

Στο τελευταίο κεφάλαιο γίνεται αναλυτική παράθεση νόμων σχετικών με τα παραπάνω.

Από το συγγραφέα καταβλήθηκε ιδιαίτερη προσπάθεια ώστε το εγχειρίδιο αυτό να είναι ενημερωμένο με τις τελευταίες εξελίξεις (στη νομολογία αλλά και την τρέχουσα πρακτική) μέχρι και τον Ιούνιο του 2005. Και αυτό ώστε η έκδοση αυτή να αποτελέσει πολύτιμο σύμβουλο και βοηθό για κάθε ενδιαφερόμενο και να διαμορφώσει ένα σωστό τρόπο σκέψης για τον καλύτερο και αποτελεσματικότερο χειρισμό των χρηματοοικονομικών θεμάτων.

Η χρηματοδότηση των συστημάτων εγγύησης καταθέσεων

του **ΘΕΟΔΩΡΟΥ ΚΥΡΙΑΖΙΔΗ**

Προϊσταμένου μελετών του Ταμείου Εγγύησης Καταθέσεων¹

Εισαγωγή

Στην ΕΕ, όπως και στις περισσότερες ανεπτυγμένες χώρες, η εγγύηση των καταθέσεων θεωρείται κυρίως ένα είδος προστασίας των καταναλωτών. Πτωχεύσεις τραπεζών συμβαίνουν σπανίως και οι τραπεζικές κρίσεις είναι ένα θέμα για το οποίο οι περισσότεροι, είτε έχουν διαβάσει, είτε έχουν ακούσει σε συνέδριο. Κάτω από αυτές τις συνθήκες σταθερότητας, ο ρόλος των συστημάτων εγγύησης καταθέσεων (ΣΕΚ) περιορίζεται στην καταβολή αποζημιώσεων στις σπάνιες περιπτώσεις χρεοκοπίας πιστωτικών ιδρυμάτων.

Εντούτοις, κατά τη μεγάλη οικονομική κρίση στις ΗΠΑ, τη δεκαετία του 1930, η οποία οδήγησε σε απώλεια της απαιτούμενης εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα, γενικευμένη απόσυρση καταθέσεων και πτωχεύσεις ακόμη και υγιών τραπεζικών ιδρυμάτων, ο Ομοσπονδιακός Οργανισμός Εγγύησης Καταθέσεων που δημιουργήθη-

κε τότε, παρέχοντας εγγυήσεις για την προστασία των αποταμιευτών, αποκατέστησε τη σταθερότητα του πιστωτικού συστήματος (Dale, 1992). Στη Σουηδία, στις αρχές της δεκαετίας του 1990, οι δυσχέρειες που αντιμετώπισαν αρκετές τράπεζες προκάλεσαν σοβαρές διαταραχές στη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος οι οποίες αντιμετωπίστηκαν μεταξύ άλλων και με παροχή των αναγκαίων εγγυήσεων στους καταθέτες. Παρόμοιες εμπειρίες είχαν και αρκετές χώρες στη Λατινική Αμερική και Ασία (Calomiris, 1999 και Kim, 2002).

Συνεπώς, παρόλο που στην Ευρώπη η εγγύηση των καταθέσεων χρησιμοποιείται κυρίως για την προστασία των καταναλωτών, σε τελική ανάλυση αποτελεί αναπόσπαστο στοιχείο της σταθερότητας του πιστωτικού συστήματος. Δεδομένου ότι υπάρχει ανάγκη ενός ΣΕΚ, η οργάνωση και χρηματοδότησή του καθίστανται από τα πλέον επίμαχα θέματα.

¹ Το άρθρο εκφράζει προσωπικές απόψεις του αρθρογράφου.

Τρόποι χρηματοδότησης των ΣΕΚ

Η Οδηγία 94/19/ΕΚ της ΕΕ «περί συστημάτων εγγύησης καταθέσεων» προώθησε σημαντικά την εναρμόνιση των εθνικών ΣΕΚ, κυρίως επιβάλλοντας ένα ελάχιστο όριο κάλυψης (20.000 ευρώ). Ωστόσο η ρύθμιση άλλων ουσιαστικών θεμάτων – όπως το μέγιστο όριο κάλυψης και η χρηματοδότηση – επαφίεται στη διακριτική ευχέρεια των εθνικών αρχών (Γκόρτσος, 2000).

Στην ΕΕ, επί του παρόντος, υπάρχουν περισσότερα μοντέλα εγγύησης καταθέσεων από κράτη-μέλη, δεδομένου ότι αρκετές χώρες έχουν περισσότερα από ένα συστήματα. Τα συστήματα αυτά διαφέρουν ως προς το ανώτατο όριο κάλυψης, το σύστημα χρηματοδότησης, το ύψος των εισφορών και το επίπεδο του αποθεματικού κεφαλαίου, εάν υφίσταται. Ειδικότερα, στις περισσότερες χώρες η χρηματοδότηση βασίζεται στην είσπραξη τακτικών ετήσιων εισφορών και στη δημιουργία αποθεματικού (ex-ante χρηματοδότηση). Ωστόσο, σε ορισμένες χώρες τα αντίστοιχα συστήματα, όταν ενεργοποιηθούν, βασίζονται στη διαδικασία επιμερισμού του κόστους των αποζημιώσεων εκ των υστέρων στα συμμετέχοντα πιστωτικά ιδρύματα (ex-post ή on call χρηματοδότηση). Στον πίνακα 1 παρουσιάζονται οι τρόποι χρηματοδότησης των συστημάτων εγγύησης καταθέσεων στις χώρες της ΕΕ-15.

Η ex-ante χρηματοδότηση θεωρείται αποτελεσματικότερη διότι:

- ενισχύει την αξιοπιστία του κοινού προς το σύστημα, λόγω της διαθεσιμότητας των πόρων²,
- αυξάνει την προβλεψιμότητα των εισφορών και του κόστους,
- περιορίζει το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου (moral hazard), δεδομένου ότι η τράπεζα που περιήλθε σε αφερεγγυότητα δεν αποφεύγει την καταβολή εισφορών,
- δεν υποχρεώνει τα πιστωτικά ιδρύματα σε αιφνίδια και μεγάλη επιβάρυνση τη δεδομένη στιγμή που παρουσιάζεται η ανάγκη ενεργοποίησης του συστήματος και
- εξομαλύνει την καταβολή εισφορών κατά τη διάρκεια των οικονομικών κύκλων, δεδομένου ότι η πιθανότητα πτώχευσης τραπεζών είναι μεγαλύτερη σε περιόδους ύφεσης της οικονομίας.

Σε αντίθετη περίπτωση αποδεικνύεται δύσκολη, για τις αρχές, η ανάκτηση του κόστους της καταβολής των αποζημιώσεων μετά την πτώχευση. Σημειώνεται ότι τα επιχειρήματα αυτά αποτελούν και τη θέση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)³.

Από τα στοιχεία του πίνακα 1, προκύπτει ότι οι τακτικές εισφορές υπολογίζονται επί διαφορετικής βάσης. Συγκεκριμένα, σε ορισμένες χώρες υπολογίζονται ως ποσοστό

² Το 1997, στη διάρκεια της ιαπωνικής τραπεζικής κρίσης, η απώλεια της εμπιστοσύνης του κοινού προς το τραπεζικό σύστημα ενισχύθηκε μετά τη διαπίστωση ότι το ΣΕΚ ήταν μη επαρκώς χρηματοδοτούμενο για να ανταποκριθεί στις ενδεχόμενες δεσμεύσεις του.

³ Η θέση αυτή παρουσιάστηκε στις διαβουλεύσεις για την αναθεώρηση της Οδηγίας 94/19/ΕΚ της ΕΕ «περί συστημάτων εγγύησης καταθέσεων».

Πίνακας 1 Συγκριτικά στοιχεία χρηματοδότησης των ΣΕΚ στην ΕΕ-15		
Χώρες	Τακτικές ετήσιες εισφορές	Έκτακτες εισφορές μετά την ενεργοποίηση
Αυστρία		Υπολογιζόμενες με βάση τις εγγυημένες καταθέσεις
Βέλγιο	0,03% των καλυπτομένων καταθέσεων	
Γαλλία	Διαφοροποιούνται κατ' έτος, υπολογίζονται επί των καλυπτομένων καταθέσεων και κατανέμονται σε κάθε τράπεζα αναλόγως των κινδύνων*	
Γερμανία	0,03% των υποχρεώσεων των τραπεζών προς τους ιδιώτες καταθέτες και κατανέμονται σε κάθε τράπεζα αναλόγως των κινδύνων*	
Δανία	0,2% των καλυπτομένων καταθέσεων που κατανέμονται σε κάθε τράπεζα κατ' αναλογία του ποσοστού των εγγυημένων καταθέσεων	
Ελλάδα	Υπολογιζόμενες επί των καλυπτομένων καταθέσεων βάσει φθίνουσας κλίμακας, της οποίας ο συντελεστής κυμαίνεται από 0,125% έως 0,0025%	
Ηνωμένο Βασίλειο		Υπολογιζόμενες με βάση τις καλυπτόμενες καταθέσεις
Ιρλανδία		Υπολογιζόμενες με βάση τις καλυπτόμενες καταθέσεις
Ισπανία	0,2% των καλυπτομένων καταθέσεων	
Ιταλία		Υπολογιζόμενες με βάση τις εγγυημένες καταθέσεις και κατανέμονται σε κάθε τράπεζα αναλόγως των κινδύνων*
Λουξεμβούργο		Υπολογιζόμενες με βάση τις εγγυημένες καταθέσεις
Ολλανδία		Υπολογιζόμενες με βάση τις εγγυημένες καταθέσεις
Πορτογαλία	0,1% του συνόλου των καλυπτομένων καταθέσεων και κατανέμονται σε κάθε τράπεζα αναλόγως των κινδύνων**	
Σουηδία	0,3% του συνόλου των εγγυημένων καταθέσεων και κατανέμονται σε κάθε τράπεζα αναλόγως των κινδύνων**	
Φινλανδία	α) ποσό ίσο με 0,05% των εγγυημένων καταθέσεων, και β) ποσό ίσο με 0,25% των εγγυημένων καταθέσεων που κατανέμεται σε κάθε τράπεζα αναλόγως των κινδύνων**	
* Οι κίνδυνοι εκτιμώνται με βάση χρηματοοικονομικούς δείκτες παρόμοιους με αυτούς των μοντέλων CAMEL. ** Οι κίνδυνοι εκτιμώνται με βάση το συντελεστή φερεγγυότητας. Πηγή: Συστήματα εγγύησης καταθέσεων των αντίστοιχων χωρών		

των καλυπτομένων καταθέσεων (όπως στην Ελλάδα) και σε άλλες ως ποσοστό των εγγυημένων καταθέσεων. Για το λόγο αυτό καθίσταται δυσχερής η σύγκριση του κόστους των ΣΕΚ για τα αντίστοιχα πιστωτικά ιδρύματα. Ωστόσο, οι διαφοροποιήσεις στην επιβάρυνση των τραπεζών είναι σημαντικές και προκύπτουν κυρίως μεταξύ της ex-ante και της ex-post χρηματοδότησης καθόσον, στην περίπτωση της τελευταίας, δεν υπάρχει ανάγκη καταβολής εισφορών, τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα.

Στη Γαλλία, Σουηδία, Φινλανδία, Πορτογαλία και Ιταλία το ύψος των καταβαλλόμενων εισφορών από τα πιστωτικά ιδρύματα καθορίζεται με βάση τους αναλαμβανόμενους κινδύνους (risk-based system). Ο καθορισμός των εισφορών ανάλογα με το μέγεθος των αναλαμβανόμενων κινδύνων επιβάλλει στα πιστωτικά ιδρύματα ισχυρά κίνητρα αποτελεσματικότερης διαχείρισης των κινδύνων, δεδομένου ότι τα πιστωτικά ιδρύματα που επιλέγουν να εμπλέκονται σε υπερβολικά επικίνδυνες δραστηριότητες επιβαρύνονται με ένα επιπλέον χρηματοοικονομικό κόστος, με αποτέλεσμα να εσωτερικεύεται το κόστος των κινδύνων αυτών και να περιορίζεται ο ηθικός κίνδυνος που είναι εγγενής σε οποιαδήποτε παροχή εγγύησης (Avery and Berger, 1991).

Θεωρητικά, ο συσχετισμός του ύψους των εισφορών με το μέγεθος των αναλαμβανόμενων κινδύνων είναι ευρέως αποδεκτός, υπάρχουν όμως σημαντικές πρακτικές δυσκολίες στην αντικειμενική εκτίμηση και τιμολόγηση των κινδύνων. Τα οφέλη που τυχόν προκύπτουν από τη λεπτομερέστερη

εκτίμηση των κινδύνων δεν θα ξεπερνούν το κόστος διαχείρισης ενός πρακτικά περίπλοκου συστήματος. Επιπλέον, εάν ήταν δυνατόν, εκ των προτέρων, ακριβής εκτίμηση των κινδύνων, αυτοί θα μπορούσαν να αντιμετωπιστούν με κατάλληλο έλεγχο και εποπτεία (π.χ. τις απαραίτητες κεφαλαιακές απαιτήσεις). Ωστόσο, η υιοθέτηση συστήματος προσδιορισμού εισφορών βάσει των κινδύνων θεωρείται ότι συμβάλλει επικουρικά στην αντιμετώπιση των κινδύνων αυτών (Osterberg and Thomson, 1991 και Federal Deposit Insurance Corporation, 1992). Η θέση αυτή φαίνεται να κερδίζει έδαφος και συγκεκριμένα η Πορτογαλία, το 2001, μετακινήθηκε από σύστημα προσδιορισμού εισφορών με βάση έναν ενιαίο συντελεστή, σε σύστημα καθορισμού εισφορών με βάση τους αναλαμβανόμενους κινδύνους.

Βέλτιστο μέγεθος κεφαλαίου του ΣΕΚ

Το βέλτιστο μέγεθος κεφαλαίου αντικατοπτρίζει σε μεγάλο βαθμό τη διατήρηση της ισορροπίας ανάμεσα στον κίνδυνο που αναλαμβάνει το ΣΕΚ έναντι της δυνατότητας των τραπεζών να χρηματοδοτήσουν το σύστημα και εξαρτάται κυρίως από τις εγγυημένες καταθέσεις και την πιθανότητα πτώχευσης των τραπεζών που συμμετέχουν στο σύστημα. Το βέλτιστο μέγεθος του κεφαλαίου μπορεί να καθοριστεί βάσει ενός δείκτη της χρηματοοικονομικής θέσης των συστημάτων εγγύησης καταθέσεων, ο οποίος συγκρίνει το σύνολο των δυνητικών υποχρεώσεων (έστω και κατά προσέγγιση) του συστήματος με τους διαθέσιμους πόρους του.

Στον πίνακα 2 παρατίθενται συγκριτικά στοιχεία του βέλτιστου μεγέθους κεφαλαίου με συστήματα ex-ante χρηματοδότησης. Από τα στοιχεία αυτά προκύπτει ότι έχουν υιοθετηθεί δύο διαφορετικές προσεγγίσεις:

■ *Η προσέγγιση του Χαλαρού Στόχου* (soft target) που βασίζεται στην καταβολή εισφορών για μακρά χρονική περίοδο με σκοπό τη συσσώρευση ενός συγκεκριμένου ποσού αποθεματικού κεφαλαίου σε σχέση με τις καλυπτόμενες καταθέσεις (που χρησιμοποιούνται ως προσέγγιση του συνόλου των δυνητικών υποχρεώσεων του συστήματος).

■ *Η προσέγγιση του Άκαμπτου Στόχου* (hard target) που βασίζεται στη διατήρηση ενός συγκεκριμένου επιπέδου κεφαλαίου ως ποσοστού – ή διαστήματος ποσοστών – των δυνητικών υποχρεώσεων του συστήματος.

Επίσης από τα στοιχεία του πίνακα 2 προκύπτει ότι ένας δείκτης της τάξης του 1% έως 1,5% των διαθέσιμων πόρων επί των καλυπτομένων καταθέσεων θεωρείται αποδεκτός από αρκετές χώρες της ΕΕ.

Πίνακας 2 Βέλτιστο μέγεθος κεφαλαίου σε χώρες της ΕΕ-15 με ex-ante χρηματοδότηση	
Βέλγιο	Το κεφάλαιο που θα συσσωρευτεί με την καταβολή τακτικών εισφορών για 21 συνεχή έτη χωρίς να υπάρξει παρέμβαση του συστήματος, ποσό που ισοδυναμεί με το 0,6% των καλυπτομένων καταθέσεων.
Γαλλία	Δεν έχει υιοθετηθεί.
Γερμανία	Επίσημα δεν έχει υιοθετηθεί. Ωστόσο, το 1-1,5% των καλυπτομένων καταθέσεων θεωρείται ικανοποιητικό από τα στελέχη του φορέα.
Δανία	DKK 3,2 δισ. (431 εκατ. ευρώ) που ισοδυναμεί με το 3% των καλυπτομένων καταθέσεων.
Ελλάδα	Ο Νόμος προβλέπει εύλογη σχέση μεταξύ των καλυπτομένων καταθέσεων και των διαθέσιμων του ΤΕΚ.
Ισπανία	1% των καλυπτομένων καταθέσεων.
Πορτογαλία	Επίσημα δεν έχει υιοθετηθεί. Ωστόσο, το 1-1,5% των καλυπτομένων καταθέσεων θεωρείται ικανοποιητικό από τα στελέχη του φορέα.
Σουηδία	2,5% των εγγυημένων καταθέσεων. Εάν το κεφάλαιο ξεπεράσει το επίπεδο αυτό, οι εισφορές μειώνονται από 0,3% στο 0,1% των εγγυημένων καταθέσεων.
Φινλανδία	10% των εγγυημένων καταθέσεων. Εάν το κεφάλαιο ξεπεράσει το 2% των εγγυημένων καταθέσεων, οι εισφορές μειώνονται στο 1/3.
<i>Πηγή: Συστήματα εγγύησης καταθέσεων των αντίστοιχων χωρών</i>	

Η διασυνοριακή διάσταση της χρηματοδότησης των ΣΕΚ

Έως τώρα οι ευρωπαϊκές τράπεζες διεξάγουν διασυνοριακές τραπεζικές εργασίες λιανικής σχεδόν αποκλειστικά μέσω θυγατρικών αντί υποκαταστημάτων. Στις λίγες και ήσσονος σημασίας περιπτώσεις διεξαγωγής διασυνοριακών τραπεζικών εργασιών λιανικής μέσω υποκαταστημάτων, οι διαφορές του επιπέδου κάλυψης αντιμετωπίζονται από τη δυνατότητα της «συμπληρωματικής συμμετοχής στο σύστημα της χώρας υποδοχής» (topping-up). Εντούτοις, καθώς οι διασυνοριακές τραπεζικές εργασίες λιανικής αναπτύσσονται σταδιακά, η εγγύηση καταθέσεων απέκτησε πρόσφατα πρόσθετο ενδιαφέρον για διαφορετικούς λόγους.

Από την πλευρά του τραπεζικού τομέα και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής η εγγύηση καταθέσεων, όπως εφαρμόζεται σήμερα από τα κράτη-μέλη (όσον αφορά τα επίπεδα εγγύησης καταθέσεων και το κόστος χρηματοδότησης των συστημάτων), μπορεί να αποτελέσει ένα εν δυνάμει εμπόδιο στην περαιτέρω ενοποίηση των χρηματοπιστωτικών αγορών και παράγοντα καταστράτηγησης των ισότιμων όρων ανταγωνισμού. Διαφορετικά συστήματα χρηματοδότησης και επίπεδα εισφορών δημιουργούν συνθήκες αθέμιτου ανταγωνισμού μεταξύ ανταγωνιστριών τραπεζών. Η αρχή του topping-up λειτουργεί μονόπλευρα: επιτρέπει σε μια τράπεζα, με έδρα κάποια χώρα της ΕΕ, όταν εισέρχεται σε άλλη χώρα της ΕΕ να προσφέρει επίπεδο εγγύησης ίσο με αυτό που προσφέρουν οι τράπεζες της χώρας υποδοχής. Ωστόσο, όταν η εν λόγω τράπεζα απολαμβάνει ένα υψηλότερο επίπε-

δο κάλυψης ή χαμηλότερο επίπεδο εισφορών στο σύστημα της χώρας καταγωγής της, δεν υπάρχει τρόπος για τις τράπεζες της χώρας υποδοχής να αντισταθμίσουν τους άνισους όρους ανταγωνισμού που δημιουργούνται. Συνεπώς υποστηριζόμενες από «γενναιόδωρα» ή «φθηνά» ΣΕΚ των χωρών προέλευσής τους, κάποιες τράπεζες απολαμβάνουν ένα σαφές πλεονέκτημα για να επεκταθούν σε άλλες χώρες της ΕΕ.

Επιπλέον κάποιες τράπεζες διαμορφώνουν τη στρατηγική επέκτασης σε άλλες χώρες της ΕΕ με βάση το κόστος συμμετοχής τους στα αντίστοιχα συστήματα. Χαρακτηριστική είναι η περίπτωση της Nordea (Σουηδία) που μετέτρεψε τις θυγατρικές της στις υπόλοιπες σκανδιναβικές χώρες σε υποκαταστήματα για να απολαμβάνει τα πλεονεκτήματα του σουηδικού συστήματος. Επίσης γερμανικές τράπεζες τείνουν να επεκτείνονται στην Ιταλία μέσω θυγατρικών – αντί υποκαταστημάτων – μεταξύ άλλων και λόγω του φθηνότερου ιταλικού συστήματος. Στην περίπτωση αυτή, η διαφοροποίηση των συστημάτων χρηματοδότησης αποθαρρύνει τη διασυνοριακή επέκταση μέσω υποκαταστημάτων και (δεδομένου ότι τα υποκαταστήματα είναι ο αποτελεσματικότερος τρόπος διασυνοριακής επέκτασης των εργασιών λιανικής) δημιουργεί ένα πρόσθετο εμπόδιο στη διασυνοριακή ενοποίηση.

Στα πλαίσια αυτά η χρηματοδότηση των ΣΕΚ αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα θέματα που αφορούν την αναθεώρηση της Οδηγίας που επιχειρεί η Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Ωστόσο, η σημασία των ισότιμων όρων ανταγωνισμού των ΣΕΚ δεν πρέπει να υπερεκτιμηθεί.

Ενώ θεωρητικά μπορεί να είναι σημαντική, πρακτικά και σε σχέση, για παράδειγμα, με τις διαφορές των εθνικών κανόνων κεφαλαιακής επάρκειας, είναι μικρότερης σημασίας.

Η προοπτική της εγγύησης καταθέσεων από την πλευρά των εθνικών αρχών και των κεντρικών τραπεζών είναι διαφορετική και εστιάζεται στον επιμερισμό της επιβάρυνσης μεταξύ των χωρών προέλευσης και των χωρών υποδοχής. Ποιες είναι οι επιπτώσεις για μία χώρα να εγγυάται σημαντικά ποσά καταθέσεων σε άλλη χώρα; Μπορεί να αποδειχθεί πολιτικά δύσκολο το εγχείρημα της καταβολής αποζημιώσεων από μια χώρα σε άλλη μετά από πτώχευση μεγάλης τράπεζας. Επίσης θα μπορούσε να αμφισβητηθεί εάν μετά από χρεοκοπία μεγάλης τράπεζας οι αρχές της χώρας υποδοχής απλώς παραπέμπουν τους καταθέτες στις αρχές της χώρας προέλευσης χωρίς να αναλάβουν καμία ευθύνη. Τέλος θα υπάρχει πάντα η αμφιβολία κατά πόσο ένα κράτος-μέλος έχει τη δυ-

νατότητα να διαχειριστεί μόνο του την αφερεγγυότητα μιας μεγάλης τράπεζας που λειτουργεί διασυνοριακά.

Συμπέρασμα

Η υιοθέτηση συστήματος χρηματοδότησης με βάση τους κινδύνους από όλες τις χώρες της ΕΕ μπορεί να λύσει αρκετά από τα παραπάνω προβλήματα. Θα υπάρχει ακόμη η ανάγκη για *topping-up*, αλλά τουλάχιστον οι τράπεζες που καλύπτονται από πιο γενναιόδωρα συστήματα θα καταβάλλουν υψηλότερες εισφορές. Η καταστρατήγηση των ισότιμων όρων ανταγωνισμού θα περιοριστεί. Η εύλογη αμφιβολία όσον αφορά τη δυνατότητα μιας μικρής χώρας να διαχειριστεί τη χρεοκοπία μιας μεγάλης διασυνοριακής τράπεζας θα υφίσταται, αλλά τουλάχιστον οι αρχές της χώρας αυτής θα έχουν επίγνωση των υποχρεώσεων που αναλαμβάνουν και θα αποζημιώνονται για το αναμενόμενο κόστος.

Βιβλιογραφία

- Γκόρτσος, Χ., (2000), Το Ελληνικό Σύστημα Εγγύησης Καταθέσεων, (β' έκδοση) Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα - Κομοτηνή.
- Avery, R., and Berger, A., (1991) 'Risk Based Capital and Deposit Insurance Reform', *Journal of Banking and Finance*, Vol.15, September, p.p. 847-874.
- Calomiris C., (1999), The Postmodern Bank Safety Net: Lessons from Developed and Developing Countries, American Enterprise Institute.
- Dale R., (1992), International Banking Regulation: The Great Banking Experiment, Blackwell Finance, Oxford.
- Davies, Sally, and McManus, Douglas, 'The effects of closure policies on bank risk-taking', *Journal of Banking and Finance*, 15(1991), p.p. 917-938.
- Federal Deposit Insurance Corporation, (1992), 'Assessments: Final Rule', 57 Federal Register 45, (October 1).
- Kim, C., (2002), The Financial Crisis and Beyond, Korea Deposit Insurance Corporation.
- Osterberg, W., and Thomson, J., (1991) 'The Effect of Subordinated Debt and Surety Bonds on the Cost of Capital for Banks and the Value of Federal Deposit Insurance', *Journal of Banking and Finance*, 15, p.p. 939-953.

Παρουσίαση βιβλίου

Ι. Κυριαζόγλου – Δ. Πολίτου

Μέτρηση Απόδοσης για Επιχειρήσεις και Οργανισμούς



Εκδόσεις Έλλην - Εκδοτικός Όμιλος ΙΩΝ

Στη μεταβιομηχανική κοινωνία ο νέος τρόπος ζωής επιβάλλει ένα νέο σύνολο χαρακτηριστικών λειτουργίας της κοινωνίας. Αυτό το σύνολο διέπεται από ποικίλους κοινωνικοτεχνικούς παράγοντες και χαρακτηριστικά λειτουργίας: παγκοσμιοποίηση και απελευθέρωση αγορών, οικονομία των υπηρεσιών, ταχύτατες εξελίξεις στην τεχνολογία πληροφορικής, πλουραλισμό στην πληροφόρηση, αύξηση της επιρροής και εστίαση στις ανάγκες των πελατών, διαφοροποίηση των αναγκών και αύξηση των προσδοκιών εξυπηρέτησης των πολιτών κ.ά.

Όλα αυτά διαμορφώνουν ένα νέο κοινωνικό, οικονομικό, τεχνολογικό, ηθικό και πολιτικό πλαίσιο λειτουργίας της κοινωνίας, της οικονομίας, των επιχειρήσεων, των οργανισμών, των κοινοτήτων, των

πολιτών. Έτσι δημιουργείται ένα πλαίσιο εξυπηρέτησης, το οποίο βασίζεται στην κύρια αντίληψη ότι, για την επίτευξη των ανωτέρω, απαιτείται η σχεδίαση και υλοποίηση ενός νέου μοντέλου λειτουργίας (εταιρειών και οργανισμών), που θα έχει ως κύριο συστατικό το Πλαίσιο Μέτρησης Απόδοσης.

Το βιβλίο των Ι. Κυριαζόγλου και Δ. Πολίτου αποτελείται από τρία μέρη και περιέχει παραρτήματα, καθώς και αρκετά παραδείγματα εφαρμογής. Το πρώτο μέρος έχει στόχο να τεκμηριώσει το «τι» απαιτείται για τη μέτρηση απόδοσης. Το δεύτερο έχει στόχο να αναλύσει το «πώς» (δηλαδή με βάση ποια εργαλεία) βελτιώνουν την απόδοσή τους οι επιχειρήσεις και οι οργανισμοί. Το τρίτο μέρος έχει στόχο να περιγράψει «πώς» εφαρμόζεται ή μπορεί να εφαρμοστεί η μέτρηση απόδοσης στις επιχειρήσεις και οργανισμούς. Στα παραρτήματα περιλαμβάνονται: γλωσσάριο κρίσιμων όρων και εννοιών απόδοσης, βιβλιογραφία σε θέματα απόδοσης, ευρετήριο μεθοδολογιών, εργαλείων και παραδειγμάτων εφαρμογής, καθώς και συνοπτική περιγραφή των περιεχομένων του βιβλίου στα αγγλικά. Τα παραδείγματα εφαρμογής της μέτρησης απόδοσης, με βάση την *balanced scorecard*, αναφέρονται στη δημόσια διοίκηση, τις τράπεζες, τη βιομηχανία, τα νοσοκομεία, τη διαχείριση ανθρώπινου δυναμικού, τη διαχείριση πληροφορικής και το διοικητικό συμβούλιο.

Το βιβλίο ενδιαφέρει στελέχη διοίκησης επιχειρήσεων, μέλη διοικητικών συμβουλίων επιχειρήσεων και οργανισμών, διοικήσεις οργανισμών δημόσιου συμφέροντος, κρατικών υπηρεσιών και φορέων, καθώς και μη κυβερνητικών οργανώσεων, συμβούλους και στελέχη εταιρειών παροχής συμβουλευτικών υπηρεσιών, στελέχη ρυθμιστικών αρχών, ελεγκτές και στελέχη ελεγκτικών επιτροπών, καθώς και την ακαδημαϊκή κοινότητα.

Το ευρωπαϊκό θεσμικό και ρυθμιστικό πλαίσιο για τα μέσα και τα συστήματα πληρωμών: μια συνοπτική θεώρηση

του **ΧΡΗΣΤΟΥ ΒΛ. ΓΚΟΡΤΣΟΥ**

Επικούρου Καθηγητή Διεθνούς Οικονομικού Δικαίου, Γενικού Γραμματέα Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών



Α. Το πλαίσιο αναφοράς

Μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 1990, η αγορά για την παροχή υπηρεσιών πληρωμών στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα χαρακτηριζόταν από έντονο κατακερματισμό. Στα κράτη-μέλη της είχαν βέβαια αναπτυχθεί μέσα και συστήματα πληρωμών, τα οποία χαρακτηρίζονταν από ένα διαρκώς όλο και υψηλότερο βαθμό ασφάλειας, νεωτερισμού και αποτελεσματικότητας. Από την άλλη πλευρά όμως κάθε κράτος-μέλος διέθετε τη δική του νομισματική μονάδα, τα διατραπεζικά συστήματα πληρωμών (για πληρωμές τόσο μεγάλης όσο και μικρής αξίας) λειτουργούσαν κυρίως σε εθνική κλίμακα, οι νομικές βάσεις των μέσων πληρωμών δεν ήταν εναρμονισμένες (με εξαίρεση τις επιταγές όπου υπάρχει διεθνής εναρμόνιση), ενώ και οι διασυνοριακές πληρωμές ήταν λιγότερο αποτελεσματικές (από άποψη κόστους και ταχύτητας εκτέλεσης) σε σχέση με τις εθνικές.

Η ευρωπαϊκή εσωτερική αγορά πληρωμών – αναπόσπαστο τμήμα του ενιαίου ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού χώρου – ήταν σαφώς ατροφική, καθώς και οι πρωτοβουλίες των κοινοτικών οργάνων σε αυτό το πεδίο υπήρξαν περιορισμένες. Είναι χαρακτηριστικό ότι ενώ οι κανονιστικές βάσεις για τη δημιουργία του ενιαίου ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού χώρου τέθηκαν ήδη από τα τέλη της δεκαετίας του 1970, η πρώτη κοινοτική πράξη που εκδόθηκε στη θεματική ενότητα των συστημάτων πληρωμών χρονολογείται μόλις το 1997.

Κατά τη διάρκεια της τελευταίας δεκαετίας έχει επιτευχθεί βέβαια μια αναμφισβήτητη σημαντική πρόοδος στην προσπάθεια εναρμόνισης των όρων λειτουργίας και εν μέρει ενοποίησης των εθνικών συστημάτων πληρωμών στην Κοινότητα. Αυτό δεν είναι συμπτωματικό, δεδομένου ότι από την 1η Ιανουαρίου 1999 άρχισε η λειτουργία της νομισματικής ένωσης, όταν έντεκα από τα κράτη-μέλη της υιοθέτησαν το ευρώ ως ενιαίο νόμισμα (σε λογιστική μορφή), ενώ τρία ακριβώς χρόνια αργότερα σε δώδεκα κράτη-μέλη (περιλαμβανομένης και της χώ-

ρας μας) το βασικό μέσο πληρωμών, δηλαδή τα μετρητά (κέρματα και τραπεζογραμμάτια), είναι εκφρασμένο στην ενιαία νομισματική μονάδα, το ευρώ. Ειδικότερα:

(1) Από *θεσμική άποψη*, με την έναρξη του τρίτου σταδίου της ΟΝΕ, την 1η Ιανουαρίου 1999, ανατέθηκε στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (το “ΕΣΚΤ”) σύμφωνα με τη Συνθήκη για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας το καθήκον της προώθησης της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών (μικρής και μεγάλης αξίας) στα κράτη-μέλη της ευρωζώνης.

(2) Σε ό,τι αφορά τη *ρυθμιστική παρέμβαση* μέσω της έκδοσης νομικών πράξεων τόσο από τα κοινοτικά όργανα όσο και από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (την “ΕΚΤ”), οι πρωτοβουλίες που έχουν αναληφθεί είναι σημαντικές. Από συστηματική άποψη είναι μάλιστα χρήσιμο να διακρίνουμε ανάμεσα σε εκείνες που αφορούν τα συστήματα πληρωμών μεγάλης αξίας, όπου η πρόοδος που έχει επιτευχθεί είναι ήδη μεγάλη (βλέπε κατωτέρω, υπό α), και σε εκείνες που αφορούν τα επιμέρους μέσα πληρωμών και τα συστήματα πληρωμών μικρής αξίας, οι οποίες βρίσκονται ακόμα σε εξέλιξη (υπό β):

(α) Η προοπτική καθιέρωσης του ευρώ ως λογιστικού χρήματος κατέστησε αναγκαίο το σχεδιασμό ήδη από το 1995 των κατάλληλων υποδομών για τη διασύνδεση των εθνικών διατραπεζικών συστημάτων πληρωμών μεγάλης αξίας, ώστε να είναι δυνατή – καταρχήν τουλάχιστον – η εφαρμογή της ενιαίας νομισματικής πολιτικής του ΕΣΚΤ. Αυτό οδήγησε την ΕΚΤ στην έκδοση νομικών πράξεων βάσει των οποίων τέθηκε σε λειτουργία, το 1999, το πανευρωπαϊκό σύστημα πληρωμών μεγάλης αξίας σε πραγματικό χρόνο TARGET (το οποίο στην τρέχουσα περίοδο τελεί υπό αναθεώρηση).

(β) Σε ό,τι αφορά τα μέσα πληρωμών στην Κοινότητα, από το 1999 έως το 2002 ιδιαίτερη ήταν η προτεραιότητα που εύλογα δόθηκε στη διασφάλιση της επιτυχίας της ευρωπαϊκής νομισματικής μεταρρύθμισης με την έκδοση μιας σειράς νομικών πράξεων που αφορούσαν κυρίως τις εθνικές κεντρικές τράπεζες και τα πιστωτικά ιδρύματα μέσω των οποίων επιτελέστηκε (κατά κύριο λόγο) η τροφοδοσία της αγοράς με τα κέρματα και τραπεζογραμμάτια που είναι εκφρασμένα σε ευρώ και η απόσυρση εκείνων που ήταν εκφρασμένα στις εθνικές νομισματικές μονάδες.

Ταυτόχρονα, εν όψει της επικείμενης ευρωπαϊκής νομισματικής ενοποίησης, τα κοινοτικά όργανα έκριναν αναγκαία, ήδη από το 1997, την έκδοση νομικών πράξεων μέσω των οποίων επιδιώχθηκε η ενίσχυση της αποτελεσματικότητας των διασυνοριακών πληρωμών μικρής αξίας μέσα στην Κοινότητα και η ομοιόμορφη προστασία των καταναλωτών που πραγματοποιούν τέτοιου είδους πληρωμές στα κράτη-μέλη της. Με την ολοκλήρωση όμως της διαδικασίας της νομισματικής ενοποίησης, ως κυρίαρχο αίτημα έχει αναδειχθεί η διαμόρφωση μιας πραγματικά ενιαίας αγοράς πληρωμών σε ευρώ στην Κοινότητα, μέσα στην οποία καταναλωτές και επιχειρήσεις να έχουν τη δυνατότητα να διεξάγουν διασυνοριακές πληρωμές με την ίδια ευκολία, ασφάλεια και αποτελεσματικότητα όπως και στις εγχώριες πληρωμές.

Με γνώμονα το προαναφερθέν πλαίσιο αναφοράς, στο παρόν άρθρο επιδιώκεται μια συνοπτική παρουσίαση του υφιστάμενου ευρωπαϊκού θεσμικού και ρυθμιστικού πλαισίου στον τομέα των πληρωμών (κατωτέρω, υπό Β) καθώς και των επικείμενων τροποποιήσεων του ρυθμιστικού πλαισίου (υπό Γ).

B. Το ισχύον θεσμικό και ρυθμιστικό πλαίσιο

1. Ο θεσμικός ρόλος του ΕΣΚΤ για προώθηση της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών

Το καθήκον του ΕΣΚΤ για προώθηση της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών θεμελιώνεται στη Συνθήκη (άρθρο 105, παρ. 2, τελευταίο στοιχείο) και το Καταστατικό (άρθρο 3.1). Σε εκπλήρωση αυτού του καθήκοντος, η ΕΚΤ έχει προχωρήσει στην έκδοση προτύπων επίβλεψης αναφορικά με:

- το ηλεκτρονικό χρήμα (υπό α),
- τα συστήματα πληρωμών μεγάλης αξίας σε ευρώ (υπό β), και
- τα συστήματα πληρωμών μικρής αξίας σε ευρώ (υπό γ).

(α) Το Μάρτιο του 1998 δημοσιεύτηκε η «Έκθεση για το Ηλεκτρονικό Χρήμα» με την οποία διαμορφώθηκε για πρώτη φορά σε κοινοτικό επίπεδο ένα πλαίσιο για την επίβλεψη των συστημάτων ηλεκτρονικού χρήματος¹. Στη συνέχεια, τον Απρίλιο του 2003, εκδόθηκε η έκθεση της ΕΚΤ για τους στόχους ασφάλειας των συστημάτων ηλεκτρονικού χρήματος², με τους οποίους επιδιώκεται η διασφάλιση της συνολικής αξιοπιστίας, τεχνικής ασφάλειας και διαλειτουργικότητας των συστημάτων αυτών με από-

¹ European Central Bank (1998)

² European Central Bank (2003b)

τερη επιδίωξη αφενός μεν την αύξηση της εμπιστοσύνης του κοινού σε αυτά, αφετέρου δε τη διασφάλιση ίσων όρων ανταγωνισμού μεταξύ των διαφόρων συστημάτων ηλεκτρονικού χρήματος.

(β) Τον Ιανουάριο του 2001 υιοθετήθηκαν αυτούσιες οι «*Βασικές αρχές για τα Συστημικώς Σημαντικά Συστήματα Πληρωμών*» που εξέδωσε η Επιτροπή Συστημάτων Πληρωμών και Διακανονισμού (Committee on Payment and Settlement Systems) αναφορικά με την επίβλεψη συστημάτων πληρωμών μεγάλης αξίας³. Με τις εν λόγω αρχές καθιερώθηκαν πρότυπα που ισχύουν για όλα τα συστημικώς σημαντικά συστήματα πληρωμών και αφορούν την ορθότητα του νομικού πλαισίου, τη διαχείριση χρηματοπιστωτικών κινδύνων, την ασφάλεια και λειτουργική αξιοπιστία, την αποδοτικότητα, τα κριτήρια πρόσβασης και τη διοικητική οργάνωση των συστημάτων.

(γ) Τέλος, τον Ιούνιο του 2003 δημοσιεύτηκε η έκθεση «*Πρότυπα επίβλεψης για τα συστήματα πληρωμών μικρής αξίας σε ευρώ*», με την οποία διαμορφώθηκε ένα ειδικό πλαίσιο επίβλεψης των συστημάτων πληρωμών μικρής αξίας⁴. Με την εν λόγω έκθεση, η οποία αποβλέπει στη διασφάλιση της εναρμονισμένης και συστηματικής επίβλεψης των συστημάτων πληρωμών μικρής αξίας στη ζώνη του ευρώ, προσδιορίστηκε ένα υποσύνολο από τις προαναφερθείσες «*Βασικές αρχές για τα Συστημικώς Σημαντικά Συστήματα Πληρωμών*» προς τις οποίες θα πρέπει να συμμορφώνονται τα συστήματα πληρωμών μικρής αξίας σε ευρώ, εφόσον:

- αυτά διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο κατά την επεξεργασία και το διακανονισμό διαφόρων ειδών πληρωμών μικρής αξίας και
- η τυχόν αδυναμία των μελών τους να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους θα μπορούσε να έχει μείζονος σημασίας οικονομικές επιπτώσεις και να υπονομεύσει την εμπιστοσύνη του κοινού στα συστήματα πληρωμών και στο νόμιμα γενικότερα.

³ Committee on Payment and Settlement Systems (2001)

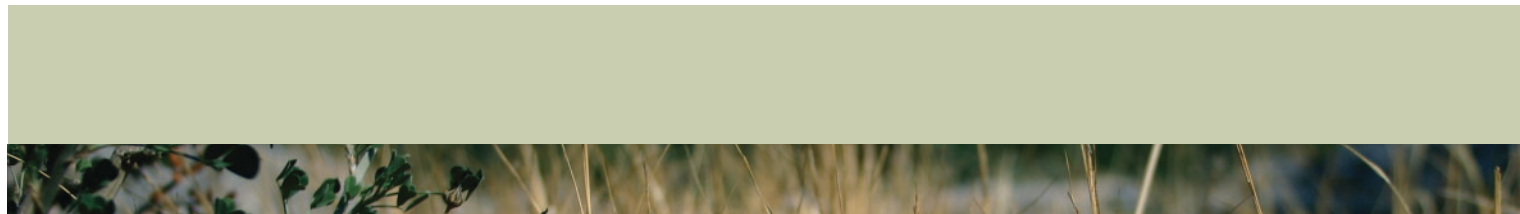
⁴ European Central Bank (2003a)

2. Το κανονιστικό πλαίσιο

2.1 Συστήματα πληρωμών μεγάλης αξίας

2.1.1 Το έργο της ΕΚΤ

Σύμφωνα με το άρθρο 22 του Καταστατικού, η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες των κρατών-μελών χωρίς παρέκκλιση μπορούν να παρέχουν διευκολύνσεις και η ΕΚΤ μπορεί να θεσπίζει κανονισμούς με σκοπό την εξασφάλιση αποτελεσματικών και υγιών συστημάτων πληρωμών. Στηριγμένη και σε αυτήν τη νομική βάση και υπό την προοπτική έναρξης του τρίτου σταδίου της ONE, η ΕΚΤ σε συνεργασία με τις εθνικές κεντρικές τράπεζες διαμόρφωσαν το σύστημα πληρωμών TARGET (διευρωπαϊκό αυτοματοποιημένο σύστημα ταχείας μεταφοράς κεφαλαίων σε συνεχή χρόνο).



Το σύστημα TARGET αποτελείται από τα εθνικά συστήματα διακανονισμού σε συνεχή χρόνο (ΣΔΣΧ), το μηχανισμό πληρωμών της ΕΚΤ και το μηχανισμό διασύνδεσης. Κατ' εφαρμογή της αρχής της αποκέντρωσης οι κύριοι μηχανισμοί του TARGET ελέγχονται από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες. Δεδομένου του αποκεντρωτικού χαρακτήρα του συστήματος, κάθε εθνική κεντρική τράπεζα διασφαλίζει ότι το εθνικό ΣΔΣΧ ανταποκρίνεται σε συγκεκριμένα χαρακτηριστικά αναφορικά με:

- τα κριτήρια πρόσβασης και αποπομπής,
- το νόμισμα στο οποίο διενεργούνται οι πράξεις,
- τους κανόνες τιμολόγησης,
- το χρόνο λειτουργίας,
- τους κανόνες πληρωμής,
- την ενδοημερήσια πίστωση, και
- το μηχανισμό αποζημίωσης.

2.1.2 Το έργο των κοινοτικών οργάνων

Κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο εξέδωσαν δύο νομικές πράξεις μέσω των οποίων επιδιώκεται η διασφάλιση της εύρυθμης λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών. Συγκεκριμένα πρόκειται για:

- την **Οδηγία 98/26/ΕΟΚ** του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού στα συστήματα πληρωμών και στα συστήματα διακανονισμού χρηματοπιστωτικών μέσων, και
- την **Οδηγία 2002/47/ΕΚ** του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας.

Με τις εν λόγω Οδηγίες επιδιώκεται η διασφάλιση της εύρυθμης και ασφαλούς λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού συναλλαγών με αντικείμενο αξιόγραφο μέσω:

- της μείωσης του συστημικού κινδύνου που συνδέεται με τα συστήματα πληρωμών και διακανονισμού,
- της παροχής προστασίας έναντι της φερεγγυότητας ενός συμμετέχοντος σε σύστημα, και
- της εμπέδωσης συνθηκών ασφάλειας δικαίου ως προς το εφαρμοστέο δίκαιο κατά τη σύσταση ασφαλειών.

2.2 Συστήματα πληρωμών μικρής αξίας

Το ισχύον κοινοτικό ρυθμιστικό πλαίσιο στον τομέα των συστημάτων πληρωμών μικρής αξίας συναντάται σε τρεις νομικές πράξεις των κοινοτικών οργάνων:

- την **Οδηγία 97/5/ΕΚ** για τις διασυνοριακές μεταφορές πιστώσεων, με την οποία επιδιώκεται η διευκόλυνση των διασυνοριακών μεταφορών πίστωσης μέσω της επιβολής ορισμένων απαιτήσεων προστασίας των πελατών,
- τη **Σύσταση 97/489/ΕΚ** της Επιτροπής σχετικά με τις συναλλαγές που γίνονται με μέσα ηλεκτρονικής πληρωμής και ιδίως όσον αφορά τις σχέσεις μεταξύ εκδότη και κατόχου, στην οποία τίθενται συγκεκριμένες προτάσεις για τη διασφάλιση της προστασίας των καταναλωτών που χρησιμοποιούν ηλεκτρονικά μέσα πληρωμών, και
- τον **Κανονισμό 2560/2001/ΕΚ** του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις διασυνοριακές πληρωμές σε ευρώ, με τον οποίο εισήχθη η αρχή της ισοτιμίας των εξόδων μεταξύ των διασυνοριακών πληρωμών σε ευρώ στην Ευρωπαϊκή Ένωση και των αντίστοιχων εθνικών πληρωμών.

Γ. Οι επικείμενες τροποποιήσεις του ρυθμιστικού πλαισίου

1. Συστήματα πληρωμών μεγάλης αξίας: το νέο σύστημα TARGET 2

Παρά την αναμφισβήτητη επιτυχή λειτουργία του συστήματος TARGET, οι απαιτήσεις των χρηστών του υπέδειξαν την ανάγκη αναβάθμισής του. Οι βασικοί παράγοντες που συνέβαλαν στην επικείμενη μεταρρύθμιση υπήρξαν:

- η ανάγκη για αποτελεσματικότερη διαχείριση της ρευστότητας,
- η περιορισμένη αποδοτικότητα του συστήματος από άποψη κόστους, και
- η περαιτέρω ολοκλήρωση των ευρωπαϊκών αγορών χρήματος και κεφαλαίου μετά την έναρξη λειτουργίας της νομισματικής ένωσης.

Στις 24 Οκτωβρίου 2002 αποφασίστηκε λοιπόν από το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ η διαμόρφωση μιας μακροπρόθεσμης στρατηγικής για το TARGET, και λίγες εβδομάδες αργότερα, στις 16 Δεκεμβρίου, δημοσιεύτηκε κείμενο διαβούλευσης με τίτλο “*TARGET 2: Principles and Structure*”⁵. Μετά από σχετική διαβούλευση με όλους τους ενδιαφερόμενους φορείς, τον Αύγουστο του 2005 εκδόθηκαν οι «*Λεπτομερείς Λειτουργικές Προδιαγραφές*» του νέου συστήματος οι οποίες περιέχουν δύο μέρη:⁶

- το πρώτο μέρος αφορά τις βασικές υπηρεσίες του νέου συστήματος, το οποίο θα λειτουργεί (σε αντίθεση με το σημερινό σύστημα) στη βάση μιας ενιαίας πλατφόρμας, ενώ
- στο δεύτερο περιγράφονται οι κατηγορίες υπηρεσιών που προσφέρονται από την κοινή πλατφόρμα και οι οποίες μπορούν να χρησιμοποιηθούν από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες κατά τη διακριτική τους ευχέρεια.

2. Συστήματα πληρωμών μικρής αξίας

2.1 Η δημιουργία ενός ενιαίου χώρου πληρωμών σε ευρώ

Μέσω της δημιουργίας ενός ενιαίου χώρου πληρωμών σε ευρώ (Single Euro Payments Area, SEPA) επιδιώκεται να δοθεί η δυνατότητα στους ευρωπαίους πολίτες να πραγματοποιούν πληρωμές σε ολόκληρη τη ζώνη από έναν και μόνο τραπεζικό λογαριασμό και χρησιμοποι-

⁵ European Central Bank (2002)

⁶ European Central Bank (2005)

ώντας ένα και μόνο σύνολο μέσων πληρωμής, με την ίδια ευκολία και ασφάλεια όπως σήμερα σε εθνικό επίπεδο. Η προσπάθεια διαμόρφωσης αυτού του ενιαίου χώρου πληρωμών εκπορεύεται από τρεις φορείς:

- τις τραπεζικές ομοσπονδίες που εκπροσωπούν τα πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν στην Κοινότητα (υπό α),
- την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (υπό β), και
- την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (υπό γ).

(α) Καταρχήν, στην εν λόγω διαδικασία κυρίαρχος είναι ο ρόλος που διαδραματίζουν οι πρωτοβουλίες του ευρωπαϊκού τραπεζικού τομέα μέσω αυτορρύθμισης στο πλαίσιο λειτουργίας του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Πληρωμών (European Payments Council, EPC). Το EPC συστάθηκε τον Ιούνιο του 2002 από τις ευρωπαϊκές τραπεζικές ομοσπονδίες με αποστολή να διαμορφώσει την αρχιτεκτονική, τα όργανα και τις διαδικασίες για την επίτευξη του στόχου διαμόρφωσης του SEPA. Τα πρώτα αποτελέσματα των εργασιών του είναι ήδη ορατά, καθώς οι τράπεζες:

- συμφώνησαν στη διαμόρφωση της κατάλληλης υποδομής για την επεξεργασία των διασυνοριακών πληρωμών μικρής αξίας σε ευρώ, και
- καθιέρωσαν πρακτικές σχετικά με τις βασικές υπηρεσίες διασυνοριακών μεταφορών πιστώσεων, άμεσων χρεώσεων και συναλλαγών με κάρτες με βάση «πανευρωπαϊκές προδιαγραφές» που θα παρέχουν στην πελατεία τους από το 2008.

Σύμφωνα με την τρίτη έκθεση προόδου, που έδωσε στη δημοσιότητα το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ το Δεκέμβριο του 2004⁷, μέχρι τα τέλη του 2010 αναμένεται ότι θα έχει επιτευχθεί σταδιακά (με κύριο ενδιαμέσο σταθμό την 1η Ιανουαρίου 2008) η πλήρης μετάπτωση των πιστωτικών ιδρυμάτων που λειτουργούν στην Κοινότητα και των πελατών τους σε πανευρωπαϊκά μέσα και συστήματα πληρωμών.

(β) Παράλληλα προς τις ενέργειες που έχουν αναληφθεί από τον ευρωπαϊκό τραπεζικό τομέα για τη δημιουργία του SEPA, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προχώρησε το 2003 στη δημοσιοποίηση εγγράφων διαβούλευσης αναφορικά με τη διαμόρφωση ενός «Νέου νομικού πλαισίου για τις πληρωμές στην εσωτερική αγορά»⁸. Η παρέμβαση

⁷ European Central Bank (2004)

⁸ European Commission (2004)

αυτή της Επιτροπής βασίζεται στην εκτίμηση (ή μάλλον καλύτερα αντίληψη) ότι η ποικιλία ευρωπαϊκών νομικών πράξεων στον τομέα των πληρωμών προκαλεί ανασφάλεια δικαίου, στο μέτρο που αφενός μεν πολλές διατάξεις επικαλύπτονται, αφετέρου δε δεν έχουν ενσωματωθεί ομοιόμορφα στις εθνικές έννομες τάξεις. Άλλωστε σε πρόσφατες εκθέσεις της επεσήμανε ότι η εφαρμογή της Οδηγίας 97/5/EK παρουσιάζει σειρά προβλημάτων, ενώ η Σύσταση 97/489/EK έχει ενσωματωθεί αποσπασματικά στην εσωτερική νομοθεσία των κρατών-μελών.

Στόχος αυτής της πρωτοβουλίας είναι συνεπώς η διαμόρφωση ενός ενιαίου κανονιστικού πλαισίου για τις πληρωμές στην Κοινότητα, το οποίο θα συμβάλει στην κατάργηση των υφισταμένων τεχνικών και νομικών περιορισμών προκειμένου να εξασφαλιστεί:

- η παροχή χαμηλού κόστους και υψηλής αποτελεσματικότητας υπηρεσιών πληρωμών,
- η διαμόρφωση ίσων όρων ανταγωνισμού μεταξύ των επιχειρήσεων οι οποίες δραστηριοποιούνται στον τομέα της διενέργειας πληρωμών, και
- η επαρκής προστασία των καταναλωτών υπηρεσιών πληρωμών.

(γ) Οι προετοιμασίες και οι διαβουλεύσεις για τον SEPA όσο και για το νέο νομικό πλαίσιο πραγματοποιούνται σε στενή συνεργασία με την ΕΚΤ. Πάγια θέση του ευρωσυστήματος είναι ότι όλες οι πληρωμές που πραγματοποιούνται μέσα στην ευρωζώνη πρέπει να είναι εξίσου ασφαλείς και αποδοτικές με τις πληρωμές που πραγματοποιούνται σήμερα μέσω των εθνικών συστημάτων πληρωμών.

2.2 Συστήματα πληρωμών και οικονομικό έγκλημα

Η Επιτροπή εξέδωσε το 2005 πρόταση Κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις πληροφορίες σχετικά με τον πληρωτή, που πρέπει να συνοδεύουν τις μεταφορές χρηματικών ποσών. Η εν λόγω πρόταση αποβλέπει στη μεταφορά της Ειδικής Σύστασης VII για τις «ηλεκτρονικές μεταφορές χρηματικών ποσών» (SR VII) της Ομάδας Χρηματοοικονομικής Δράσης (Financial Action Task Force - FATF) στην κοινοτική νομοθεσία.

Η πρόταση θεσπίζει κανόνες για τις πληροφορίες σχετικά με τον πληρωτή που πρέπει να συνοδεύουν τη μεταφορά χρηματικών ποσών, προκειμένου να εξασφαλισθεί ότι οι αρχές που είναι αρμόδιες για την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστη-

ριότητες και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας θα έχουν άμεσα στη διάθεσή τους τις αναγκαίες πληροφορίες για την αποτελεσματική άσκηση των καθηκόντων τους. Ιδιαίτερα σημαντικό είναι επίσης (στο πλαίσιο της θεματικής του παρόντος άρθρου) το γεγονός ότι, σύμφωνα με την πρόταση Κανονισμού, οι αγορές πληρωμών των κρατών-μελών της Κοινότητας εκλαμβάνονται ως μια ενιαία αγορά για τους σκοπούς αυτής της πράξης.

Πηγές

Οδηγία 97/5/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις διασυνοριακές μεταφορές πιστώσεων, L 67, 15.3.1990, σελ. 39 επ.

Σύσταση 97/489/ΕΚ της Επιτροπής σχετικά με τις συναλλαγές που γίνονται με μέσα ηλεκτρονικής πληρωμής και ιδίως όσον αφορά τις σχέσεις μεταξύ του εκδότη και του κατόχου, L 208, 2.8.1997, σελ. 52 επ.

Οδηγία 98/26/ΕΟΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού στα συστήματα πληρωμών και στα συστήματα διακανονισμού χρηματοπιστωτικών μέσων, L 166, 11.6.1998, σελ. 45 επ.

Κανονισμός 2560/2001 της 19ης Δεκεμβρίου 2001 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τις διασυνοριακές πληρωμές σε ευρώ, L 344, 28.12.2001, σελ. 13 επ.

Οδηγία 2002/47/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας, L 168, 27.6.2002, σελ. 43 επ.

Πρόταση Κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις πληροφορίες σχετικά με τον πληρωτή που συνοδεύουν τις μεταφορές χρηματικών ποσών, COM (2005) 343 τελικό.

European Commission (2004): A new legal framework for payments in the internal market, Working Document (Version 5.0).

European Central Bank (1998): Report on Electronic Money, March.

European Central Bank (2002): TARGET 2: Principles and Structure, Consultation paper, October.

European Central Bank (2003a): Oversight standards for euro retail payment systems, June.

European Central Bank (2003b): Electronic money system security objectives, April.

European Central Bank (2004): Towards a single euro payments area - third progress report, December.

European Central Bank (2005): TARGET 2: User Detailed Functional Specification, August.

Committee on Payment and Settlement Systems (2001): Core principles for systemically important systems, January.

Τραπεζικά Θέματα

από τη δραστηριότητα της ΕΕΤ

Επιμέλεια:
Χριστίνα Λιβαδά
Άλκης Αγγελακόπουλος
Γιάννης Παλασάκης
Βασίλης Παναγιωτίδης
Κωνσταντίνος Τασάκος



Λειτουργία και εποπτεία τραπεζών
Λειτουργία και εποπτεία κεφαλαιαγορών
Θέματα προστασίας καταναλωτή
Συστήματα πληρωμών
Τραπεζικές εργασίες

Α. Λειτουργία και εποπτεία τραπεζών

Κοινοτικό επίπεδο

Διαβούλευση αναφορικά με την αναθεώρηση της Οδηγίας για τα συστήματα εγγύησης καταθέσεων

Ο θεσμός της εγγύησης των καταθέσεων εισήχθη στην Ελλάδα με το Νόμο 2324/1995 (όπως ισχύει, μετά την τροποποίησή του από το Ν. 2832/2000), με τον οποίο ενσωματώθηκε στην ελληνική έννομη τάξη η Οδηγία 94/19/ΕΚ «περί των συστημάτων εγγύησης των καταθέσεων». Η Οδηγία αυτή διέπεται από την αρχή της μερικής εναρμόνισης, δηλαδή περιέχει ρυθμίσεις για μερικά μόνο από τα ζητήματα του θεσμού της εγγύησης καταθέσεων και όχι για το σύνολο αυτών και από την αρχή της ελάχιστης εναρμόνισης, σύμφωνα με την οποία τα κράτη-μέλη μπορούν να επιβάλλουν ή να διατηρούν στις εθνικές τους νομοθεσίες διατάξεις αυστηρότερες από τις προβλεπόμενες στην Οδηγία.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή λαμβάνοντας υπόψη τη διαφοροποίηση των εθνικών συστημάτων εγγύησης καταθέσεων και αποβλέποντας στην εξέταση της ανάγκης περαιτέρω εναρμόνισής τους, αλλά και προσδιορισμού των επιμέρους διαστάσεων του θεσμού εγγύησης καταθέσεων που χρήζουν μιας τέτοιας εναρμόνισης, προχώρησε στη διαμόρφωση σχετικού ερωτηματολογίου προκειμένου να εντοπίσει τα σημεία του πλαισίου που χρήζουν αναθεώρησης. Βασικά ζητήματα του ερωτηματολογίου αποτελούν τα ακόλουθα:

- το επίπεδο της παρεχόμενης κάλυψης,
- ο ορισμός των καταθέσεων,
- οι διατάξεις για τη συμπληρωματική κάλυψη των καταθέσεων αλλοδαπών πιστωτικών ιδρυμάτων (topping up),
- ο τρόπος χρηματοδότησης, με έμφαση στη δυνατότητα χρηματοδότησης ανάλογα με το ύψος των αναλαμβανόμενων κινδύνων από κάθε συμμετέχουσα τράπεζα, και
- οι αρμοδιότητες του κράτους προέλευσης.

Κείμενο διαβούλευσης της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας σχετικά με την εφαρμογή του δεύτερου πυλώνα του νέου πλαισίου για την κεφαλαιακή επάρκεια

Η Επιτροπή Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας εξέδωσε τον Ιούνιο του 2005 κείμενο διαβούλευσης σχετικά με την εφαρμογή του δεύτερου πυλώνα του νέου πλαισίου για την κεφαλαιακή επάρκεια.

Στο εν λόγω κείμενο καταγράφονται αρχές βέλτιστης πρακτικής σε σχέση με:

- τα θέματα εταιρικής διακυβέρνησης, τα οποία θα αποτελούν αντικείμενο αξιολόγησης από τις εποπτικές αρχές σύμφωνα με την τέταρτη αρχή της διαδικασίας αξιολόγησης της κεφαλαιακής επάρκειας από τις εποπτικές αρχές (1ο κεφάλαιο),

- το σύστημα εσωτερικής αξιολόγησης της κεφαλαιακής επάρκειας από τα ίδια τα πιστωτικά ιδρύματα (ΣΕΑΚΕ) (2ο κεφάλαιο),
- τη διαδικασία αξιολόγησης της κεφαλαιακής επάρκειας από τις εποπτικές αρχές (3ο κεφάλαιο), και τέλος,
- τη διάδραση των δύο συστημάτων αξιολόγησης της κεφαλαιακής επάρκειας, δηλαδή του συστήματος εσωτερικής αξιολόγησης από τα ίδια τα πιστωτικά ιδρύματα και του συστήματος της αξιολόγησης από τις εποπτικές αρχές (4ο κεφάλαιο).

Κείμενο διαβούλευσης της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας σχετικά με την εποπτική αναγνώριση της μεθόδου εσωτερικών διαβαθμίσεων για τον πιστωτικό κίνδυνο (IRB) και της εξελεγχμένης μεθόδου για το λειτουργικό κίνδυνο (AMA)

Με το κείμενο διαβούλευσης σχετικά με την εποπτική αναγνώριση της μεθόδου εσωτερικών διαβαθμίσεων για τον πιστωτικό κίνδυνο (IRB) και της εξελεγχμένης μεθόδου για το λειτουργικό κίνδυνο (AMA), το οποίο δημοσίευσε η Επιτροπή Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας τον Ιούλιο του 2005, επιδιώκεται η διαμόρφωση ενός ομοιόμορφου πλαισίου για την πιστοποίηση από τις εποπτικές αρχές των μεθόδων εσωτερικών διαβαθμίσεων. Με το εν λόγω κείμενο παρέχονται προς τις εποπτικές αρχές κατευθυντήριες γραμμές αφενός μεν αναφορικά με:

- τη διαδικασία πιστοποίησης της μεθόδου εσωτερικών διαβαθμίσεων για τον πιστωτικό κίνδυνο (IRB) και της εξελεγχμένης μεθόδου για το λειτουργικό κίνδυνο (AMA), και
- τις ελάχιστες προϋποθέσεις οι οποίες πρέπει να πληρούνται από τα πιστωτικά ιδρύματα προκειμένου να τους αναγνωριστεί η χρήση των εν λόγω μεθόδων.

Επισημαίνεται πάντως ότι το έγγραφο διαβούλευσης δεν πραγματεύεται θέματα τα οποία άπτονται διακριτικών ευχερειών των εποπτικών αρχών σύμφωνα με την πρόταση Οδηγίας για την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων και των επιχειρήσεων επενδύσεων, ενώ σε κάθε περίπτωση οι εθνικές εποπτικές αρχές διατηρούν την ευχέρεια να επιβάλλουν αυστηρότερες προϋποθέσεις για την πιστοποίηση των εν λόγω μεθόδων.

Κείμενο διαβούλευσης της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας σχετικά με την εποπτική αναγνώριση των Οργανισμών Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας

Σύμφωνα με την υπό εκπόνηση Οδηγία, με την οποία θα ενσωματωθεί στην κοινοτική νομοθεσία το Νέο Σύμφωνο της Επιτροπής της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια, τα πιστωτικά ιδρύματα θα μπορούν να χρησιμοποιούν αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας κατά τον προσδιορισμό των συντελεστών στάθμισης του πιστωτικού κινδύνου.

Βασική προϋπόθεση για τη χρήση των αξιολογήσεων αυτών από τα πιστωτικά ιδρύματα αποτελεί, σύμφωνα με την πρόταση Οδηγίας, η προηγούμενη εποπτική αναγνώριση της καταλληλότητας των αξιολογήσεων ενός Οργανισμού Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας από τις αρμόδιες αρχές. Με το κείμενο διαβούλευσης της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας διαμορφώνεται ένα ενιαίο πλαίσιο, το οποίο περιλαμβάνει:

- τη διαδικασία αναγνώρισης των Οργανισμών Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας (πρώτο μέρος),
- τα κριτήρια βάσει των οποίων θα πραγματοποιείται η αναγνώριση ενός Οργανισμού Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας από τις εποπτικές αρχές (δεύτερο μέρος),
- τη μεθοδολογία και τα κριτήρια για την αντιστοίχιση των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας με τους προβλεπόμενους στην Οδηγία συντελεστές πιστωτικού κινδύνου (τρίτο μέρος), και τέλος,
- στο παράρτημα του εγγράφου διαβούλευσης παρατίθενται οι αναγκαίες πληροφορίες τις οποίες πρέπει να περιλαμβάνει η αίτηση αναγνώρισης προς τις εποπτικές αρχές των Οργανισμών Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας.

Το εν λόγω πλαίσιο έχει ως στόχο να αποτελέσει κοινή βάση για τη λήψη σχετικών αποφάσεων σε όλα τα κράτη-μέλη από τους ενδιαφερόμενους φορείς, διασφαλίζοντας συνθήκες ανταγωνιστικής ισότητας και μειώνοντας το διοικητικό κόστος που συνεπάγεται για τους συμμετέχοντες η διαδικασία αναγνώρισης.

Ορισμός ιδίων κεφαλαίων

Η Επιτροπή της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια προτίθεται να προχωρήσει στην τροποποίηση του πλαισίου εκπλήρωσης κεφαλαιακών απαιτήσεων (ορισμού των ιδίων κεφαλαίων). Σε αυτό το πλαίσιο η Ευρωπαϊκή Επιτροπή Τραπεζών θα προχωρήσει στην αναθεώρηση του ορισμού των ιδίων κεφαλαίων προκειμένου, αφενός μεν να διαμορφωθεί κοινή θέση των κρατών-μελών της Ε.Ε. τα οποία συμμετέχουν στην Επιτροπή της Βασιλείας και αφετέρου, να ληφθούν υπόψη οι όποιες ιδιαιτερότητες της ευρωπαϊκής τραπεζικής αγοράς. Για το σκοπό αυτό, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ζήτησε από την Επιτροπή Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας την επεξεργασία μέχρι τον Αύγουστο του 2006 των εξής:

- διενέργεια έρευνας αναφορικά με την ενσωμάτωση του ισχύοντος πλαισίου εκπλήρωσης κεφαλαιακών απαιτήσεων στα κράτη-μέλη,
- διενέργεια έρευνας σχετικά με τα καινοτομικά στοιχεία των ιδίων κεφαλαίων που χρησιμοποιούν οι τράπεζες τα τελευταία χρόνια,
- πραγματοποίηση ποσοτικής ανάλυσης των στοιχείων ιδίων κεφαλαίων που χρησιμοποιούν οι τράπεζες, και τέλος
- καθορισμό των βασικών αρχών που πρέπει να διέπουν τον ορισμό των ιδίων κεφαλαίων.

Είναι σαφές ότι ειδική μέριμνα πρέπει να ληφθεί αφενός μεν για τη διασφάλιση ισότιμων όρων ανταγωνισμού και αφετέρου για την προσήκουσα αξιολόγηση και μεταχείριση των καινοτομικών στοιχείων των ιδίων κεφαλαίων που χρησιμοποιούν οι τράπεζες τα τελευταία χρόνια, προκειμένου το πλαίσιο εκπλήρωσης κεφαλαιακών υποχρεώσεων να λαμβάνει υπόψη τις πρακτικές της αγοράς.

Τροποποίηση και κωδικοποίηση των διατάξεων που αφορούν τα στοιχεία που υποβάλλουν τα πιστωτικά ιδρύματα στην Τράπεζα της Ελλάδος για την άσκηση ελέγχου φερεγγυότητας, ρευστότητας και αποδοτικότητας

Η Τράπεζα της Ελλάδος προχώρησε τον Ιούλιο του 2005 στην τροποποίηση και κωδικοποίηση των διατάξεων της ΠΔ/ΤΕ 1313/9.6.1988 αναφορικά με τα στοιχεία που αξιολογούνται κατά την άσκηση εποπτείας της φερεγγυότητας, της ρευστότητας και της αποδοτικότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Με τη νέα ΠΔ/ΤΕ 2563/19.7.2005, για το περιεχόμενο της οποίας προηγήθηκε διαβούλευση με τα πιστωτικά ιδρύματα, συστηματοποιείται η υποβολή των πληροφοριών προς την Τράπεζα της Ελλάδος για την αποτελεσματική άσκηση του έργου της και καθορίζονται ενιαίες προθεσμίες για την υποβολή τους ανάλογα με το αντικείμενο της εποπτείας. Επιπλέον με τη νέα πράξη:

- προσδιορίζεται το πεδίο εφαρμογής της άσκησης εποπτείας της Τράπεζας της Ελλάδος και ειδικότερα θέματα που αφορούν στην εφαρμογή μέρους του πλαισίου εποπτείας στα υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων με έδρα σε κράτος το οποίο δεν είναι μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης,
- διαμορφώνεται πλαίσιο υποβολής στοιχείων για καινοτομικά επενδυτικά προϊόντα, και
- προσαρμόζονται τα υποβαλλόμενα από τα πιστωτικά ιδρύματα εποπτικά στοιχεία σχετικά με τα ίδια κεφάλαια και τον υπολογισμό του δείκτη φερεγγυότητάς τους προς τα στοιχεία που απαιτούνται για την εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων.

Το πλαίσιο υπολογισμού κεφαλαιακών απαιτήσεων για το λειτουργικό κίνδυνο

Το νέο πλαίσιο περί κεφαλαιακής επάρκειας εισάγει τρεις εναλλακτικές προσεγγίσεις για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι του λειτουργικού κινδύνου:

- τη μέθοδο του Βασικού Δείκτη (BIA),
- την Τυποποιημένη Μέθοδο (TSA) και την Εναλλακτική Τυποποιημένη Μέθοδο (ASA), και
- τις Εξελιγμένες Μεθόδους (AMA).

Η Τράπεζα της Ελλάδος δημοσίευσε το Μάιο του 2005 κείμενο διαβούλευσης σχετικά με θέματα που άπτονται της εφαρμογής των δύο πρώτων μεθόδων. Ακολούθησε η υποβολή κειμένου παρατηρήσεων από την ΕΕΤ. Οι παρατηρήσεις της ΕΕΤ εστίασαν στα εξής θέματα:

- το χρονικό διάστημα υπολογισμού του μέσου όρου του δείκτη «Μικτά Έσοδα»,
- την παράλληλη χρήση των δύο απλούστερων μεθόδων,
- τον τρόπο υπολογισμού του Δείκτη «Μικτά Έσοδα»,
- τα απαιτούμενα ποιοτικά κριτήρια για την υιοθέτηση της τυποποιημένης μεθόδου, και
- τις προϋποθέσεις υιοθέτησης της Εναλλακτικής Τυποποιημένης Μεθόδου.

Β. Λειτουργία και εποπτεία κεφαλαιαγορών

Κοινοτικό επίπεδο

Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων

Στο πλαίσιο του επιπέδου 2 της διαδικασίας Lamfalussy που αφορά την υιοθέτηση από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή μέτρων εκτελεστικού χαρακτήρα για τη συγκεκριμενοποίηση των κανόνων που υιοθετούνται σε επίπεδο 1, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή επεξεργάζεται σε συνέχεια των διαβουλεύσεων που πραγματοποιήθηκαν μεταξύ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών (CESR) και των φορέων της αγοράς, τέσσερα κείμενα εργασίας για δεκαεπτά άρθρα της Οδηγίας 2004/39/EK (επίπεδο 1) για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων.

Τα εν λόγω κείμενα εργασίας αφορούν, μεταξύ άλλων, τη διαδικασία αναφοράς και καταγραφής των συναλλαγών σε χρηματοπιστωτικά μέσα, το περιεχόμενο αυτών των αναφορών, την ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των αρμοδίων αρχών, τις οργανωτικές απαιτήσεις που θα πρέπει να πληρούν οι επιχειρήσεις επενδύσεων, τα μέτρα που θα πρέπει να λαμβάνονται για τις συγκρούσεις συμφερόντων, τις προϋποθέσεις διαφάνειας για τις ρυθμιζόμενες αγορές και τις συναλλαγές, τους επιλέξιμους αντισυμβαλλομένους και την εκτέλεση των εντολών με τους πλέον ευνοϊκούς όρους για τον επενδυτή.

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, τα τέσσερα κείμενα αναμένεται να οριστικοποιηθούν περί τα τέλη Νοεμβρίου οπότε θα υποβληθούν με τη μορφή σχεδίου Κανονισμού προς συζήτηση στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή Κινητών Αξιών (ESC), η οποία θα πρέπει να εκφράσει τις απόψεις της εντός τριών μηνών. Στη συνέχεια, τα μέτρα που θα λάβουν την έγκριση της ESC, θα τεθούν προς συζήτηση στο Κοινοβούλιο.

Παράλληλα, σύμφωνα με πρόταση Οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση της Οδηγίας 2004/39/EK σε ό,τι αφορά ορισμένες προθεσμίες, προτείνεται η παράταση της προθεσμίας εντός της οποίας τα κράτη-μέλη πρέπει να ενσωματώσουν την εν λόγω Οδηγία στην εθνική έννομη τάξη τους κατά έξι μήνες, δηλαδή μέχρι τις 30 Οκτωβρίου του 2006. Επιπλέον, προτείνεται η εφαρμογή της Οδηγίας να ξεκινήσει το Μάιο του 2007, επιτρέποντας με τον τρόπο αυτό στους φορείς της αγοράς να προσαρμοστούν στις νέες απαιτήσεις που εισάγει η Οδηγία. Τέλος, προτείνεται η παράταση της ημερομηνίας κατάργησης της Οδηγίας 93/22/EK κατά έξι μήνες, ώστε να μην υπάρξει νομοθετικό κενό από την παράταση της προθεσμίας ενσωμάτωσης της Οδηγίας 2004/39/EK.

Ενίσχυση του πλαισίου που διέπει τους Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες

Τον Ιούλιο του 2005 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημοσίευσε και έθεσε σε διαβούλευση Πράσινο Βιβλίο για την ενίσχυση του πλαισίου που διέπει τους Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ). Στο εν λόγω Πράσινο Βιβλίο επιχειρείται η αξιολόγηση της ευρωπαϊκής νομοθεσίας που θε-

σπίστηκε πρόσφατα για την προώθηση της ανάπτυξης των ΟΣΕΚΑ και εξετάζονται τα θέματα, για τα οποία θα ήταν ενδεχομένως σκόπιμη η παρέμβαση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και τα μέσα που θα ήταν τα πιο ενδεδειγμένα προκειμένου να δοθεί ώθηση στην ανάπτυξη των ΟΣΕΚΑ, εξασφαλίζοντας παράλληλα υψηλό επίπεδο προστασίας του επενδυτή.

Ως γενική διαπίστωση επισημαίνεται ότι το ισχύον πλαίσιο δεν επιτρέπει την πλήρη αξιοποίηση σε πανευρωπαϊκό επίπεδο της δυναμικής του τομέα των αμοιβαίων κεφαλαίων και δεν διαθέτει την ευελιξία που απαιτείται για την αντιμετώπιση των προκλήσεων που δημιουργεί η ταχεία ανάπτυξη των αγορών χρηματοπιστωτικών μέσων. Παράλληλα, σημειώνεται ότι τα ευρωπαϊκά αμοιβαία κεφάλαια είναι κατά μέσο όρο πέντε φορές μικρότερα από τα αμερικανικά, γεγονός το οποίο σημαίνει ότι ο τομέας των αμοιβαίων κεφαλαίων δεν μπορεί να επωφεληθεί πλήρως από οικονομίες κλίμακας και επομένως η καθαρή απόδοση για τον τελικό επενδυτή είναι μειωμένη. Σε ό,τι αφορά την προστασία του επενδυτή, διαπιστώνεται ότι παρά το γεγονός ότι η Οδηγία 85/611/ΕΟΚ για τους ΟΣΕΚΑ παρείχε ασφαλή βάση για την ανάπτυξη ενός αποτελεσματικού ρυθμιστικού πλαισίου, εντούτοις, οι πρόσφατες ρυθμίσεις και τάσεις μεταβάλλουν προοδευτικά τα χαρακτηριστικά του κινδύνου που ενέχει η δραστηριότητα αυτή και θα πρέπει να αντιμετωπιστούν ειδικά. Ενδεικτικά αναφέρονται η αύξηση του λειτουργικού κινδύνου ή των συγκρούσεων συμφερόντων που ενδέχεται να είναι αποτέλεσμα της προβλεπόμενης πλέον δυνατότητας ανάθεσης σε τρίτους των λειτουργικών καθηκόντων και οι αυξημένες υποχρεώσεις πληροφόρησης που θα πρέπει ίσως να θεσπιστούν για νέα είδη προϊόντων που βασίζονται σε πολύπλοκες επενδυτικές στρατηγικές και ενσωματώνουν χαρακτηριστικά που δεν είναι εύκολα κατανοητά από τους επενδυτές.

Σε ό,τι αφορά τις προτεινόμενες δράσεις, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναφέρεται στο Πράσινο Βιβλίο ιδίως στα εξής:

- αποσαφήνιση των επιλέξιμων στοιχείων ενεργητικού των ΟΣΕΚΑ με την έκδοση εκτελεστικού χαρακτηριστήρα μέτρων,
- δημοσίευση της αξιολόγησης της εφαρμογής από τα κράτη-μέλη των Συστάσεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τα παράγωγα μέσα και το απλοποιημένο ενημερωτικό δελτίο,
- ανάλυση των προϋποθέσεων για τη διευκόλυνση της αποτελεσματικής λειτουργίας των εταιρειών διαχείρισης σε κοινοτικό επίπεδο,
- λήψη μέτρων για τη διανομή, την πώληση και την εμπορική προώθηση των αμοιβαίων κεφαλαίων,
- συγκρότηση ομάδας εργασίας για την επεξεργασία θεμάτων διασυννομιών συγχωνεύσεων,
- ανάλυση των κινδύνων στον τομέα των αμοιβαίων κεφαλαίων σε ευρωπαϊκό επίπεδο, και
- συγκρότηση ομάδας εργασίας για την επεξεργασία των χαρακτηριστικών και την αξιολόγηση της σκοπιμότητας ρυθμιστικής παρέμβασης σχετικά με τις εναλλακτικές επενδύσεις (hedge funds, private equity funds).

Συμπερασματικά, διατυπώνεται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή η ανάγκη διεξοδικής εξέτασης των προαναφερθέντων ζητημάτων με στόχο όχι τόσο την αναθεώρηση της υφιστάμενης νομοθεσίας για τους ΟΣΕΚΑ, αλλά την εξάντληση των δυνατοτήτων που παρέχονται μέσω αυτής. Η προθεσμία για την υποβολή σχολίων και παρατηρήσεων στο κείμενο διαβούλευσης έχει οριστεί για τις 15 Νοεμβρίου 2005, ενώ η έκδοση από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή των κατευθυντήριων γραμμών για την ενίσχυση του πλαισίου των ΟΣΕΚΑ αναμένεται στις αρχές του 2006.

Ενημερωτικό δελτίο

Στις 28 Σεπτεμβρίου 2005 ψηφίστηκε από τη Βουλή των Ελλήνων ο Νόμος 3401/2005 για το «*ενημερωτικό δελτίο δημόσιας προσφοράς κινητών αξιών και εισαγωγής τους για διαπραγμάτευση*», με τον οποίο ενσωματώνεται στην ελληνική νομοθεσία η Οδηγία 2003/71/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 4ης Νοεμβρίου 2003 (ΕΕ L 345, 31.12.2003).

(α) Σκοπός και πεδίο εφαρμογής

Σκοπός του νόμου είναι ο καθορισμός των όρων για την κατάρτιση, έγκριση και κυκλοφορία του ενημερωτικού δελτίου που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους για διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά που είναι εγκατεστημένη ή λειτουργεί στην Ελλάδα. Ο όρος «δημόσια προσφορά» χρησιμοποιείται ως έννοια γένους που περιλαμβάνει τόσο τη δημόσια εγγραφή με την έκδοση νέων μετοχών για οποιονδήποτε λόγο, όσο και τη δημόσια διάθεση υφιστάμενων μετοχών ή άλλων κινητών αξιών.

(β) Υποχρέωση δημοσίευσης ενημερωτικού δελτίου

Ο νόμος καθιερώνει την προηγούμενη δημοσίευση ενημερωτικού δελτίου ως απαραίτητη προϋπόθεση δημόσιας προσφοράς κινητών αξιών στην Ελλάδα ή εισαγωγής κινητών αξιών σε οργανωμένη αγορά που βρίσκεται ή λειτουργεί στην Ελλάδα. Ταυτόχρονα, προβλέπει κάποιες εξαιρέσεις από την εφαρμογή της αρχής αυτής που αφορούν είτε σε περιπτώσεις προσφορών που δεν απευθύνονται στο ευρύ επενδυτικό κοινό είτε σε περιπτώσεις δημόσιων προσφορών ή εισαγωγής κινητών αξιών όπου θεωρείται ότι υπάρχει ήδη επαρκής ενημέρωση για τις εν λόγω κινητές αξίες. Ιδιαίτερα σημαντική είναι η υπό προϋποθέσεις εξαίρεση από τη δημοσίευση ενημερωτικού δελτίου στην περίπτωση εισαγωγής κινητών αξιών που έχουν ήδη εισαχθεί για διαπραγμάτευση σε άλλη οργανωμένη αγορά, καθώς με τον τρόπο αυτό διευκολύνεται η παράλληλη εισαγωγή και διαπραγμάτευση κινητών αξιών σε περισσότερες οργανωμένες αγορές εντός της Ε.Ε.

(γ) Κατάρτιση του ενημερωτικού δελτίου

Στο νόμο περιγράφονται τα στοιχεία εκείνα που πρέπει να περιέχονται στο ενημερωτικό δελτίο, ώστε να παρέχεται μέσω αυτού πλήρης, επαρκής και αντικειμενική πληροφόρηση για τις κινητές αξίες και τους εκδότες τους που θα διευκολύνει την κατανόηση και την αξιολόγησή τους από τους επενδυτές. Το περιεχόμενο του ενημερωτικού δελτίου καθορίζεται ειδικότερα από τον Κανονισμό 809/2004/ΕΚ, ο οποίος περιέχει εκτελεστικού χαρακτήρα μέτρα σύμφωνα με τη διαδικασία Lamfalussy και συμπληρώνει τον παρόντα νόμο ως προς τα ζητήματα που ρυθμίζει, είναι δε άμεσης εφαρμογής.

Το ενημερωτικό δελτίο περιλαμβάνει επίσης περιληπτικό σημείωμα το οποίο περιέχει συνοπτικά τις σημαντικότερες πληροφορίες που περιέχονται στο ενημερωτικό δελτίο, όπως αυτές καθορίζονται από το νόμο.

Η κατάρτιση του ενημερωτικού δελτίου επιτρέπεται είτε με τη μορφή ενιαίου εγγράφου είτε με τη μορφή χωριστών εγγράφων (έγγραφο αναφοράς, σημείωμα κινητών αξιών και περιληπτικό σημείωμα), προσδιορίζεται δε στο νόμο σε τι αναφέρεται το κάθε ένα από τα χωριστά έγγραφα. Επίσης, ο νόμος προβλέπει τις περιπτώσεις εκείνες που είναι επιτρεπτή η έκδοση βασικού ενημερωτικού δελτίου και προσδιορίζει τα στοιχεία που πρέπει να περιέχονται σε αυτό.

(δ) Πρόσωπα υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο

Σημαντικό στοιχείο του νέου νόμου είναι ότι διευρύνεται ο κύκλος των προσώπων που φέρουν την ευθύνη για το σύνολο του ενημερωτικού δελτίου, καθώς προβλέπεται ότι ευθύνη φέρουν εκτός από τον ανάδοχο και το σύμβουλο, ο εκδότης, ο προσφέρων ή το πρόσωπο που ζητεί την εισαγωγή των κινητών αξιών για διαπραγμάτευση, ανάλογα με την περίπτωση, καθώς και τα μέλη των διοικητικών συμβουλίων των προσώπων αυτών. Επίσης, ο νόμος προσδιορίζει τα πρόσωπα που φέρουν ευθύνη για τις πληροφορίες που περιέχονται σε επιμέρους διακριτά μέρη του ενημερωτικού δελτίου, αρκεί αυτό να αναφέρεται ρητά στο ίδιο το δελτίο, ώστε να μπορούν να λαμβάνουν γνώση οι επενδυτές. Σημειώνεται ότι τα πρόσωπα αυτά ευθύνονται έναντι όσων απέκτησαν κινητές αξίες μέσα στους πρώτους δώδεκα μήνες από τη δημοσίευση του ενημερωτικού δελτίου, άρα έναντι και όσων απέκτησαν δευτερογενώς, μέσω διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά, τις αξίες αυτές, η δε αξίωση των επενδυτών για αποζημίωση παραγράφεται μετά την πάροδο τριών ετών από τη δημοσίευση του ενημερωτικού δελτίου.

(ε) Τιμή διάθεσης και παράλειψη πληροφοριών

Ο νόμος προβλέπει την αρμοδιότητα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αναφορικά με τον τρόπο κατανομής των κινητών αξιών, τον τρόπο προσδιορισμού της τιμής διάθεσης από τον ανάδοχο καθώς και αναφορικά με κάθε άλλο σχετικό θέμα ή λεπτομέρεια. Όταν δεν είναι δυνατή η αναγραφή στο ενημερωτικό δελτίο της τιμής διάθεσης και του αριθμού των προσφερόμενων κινητών αξιών ή των κριτηρίων και των προϋποθέσεων που θα καθορίσουν τα στοιχεία αυτά, παρέχεται το δικαίωμα στον επενδυτή που έχει συμμετάσχει στη δημόσια προσφορά να υπαναχωρήσει εντός δύο ημερών. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει επίσης τη δυνατότητα, υπό προϋποθέσεις, να εξαιρέσει ορισμένες πληροφορίες από τη δημοσίευσή τους ή να τις αντικαταστήσει με κάποιες άλλες ισοδύναμες.

(στ) Διάρκεια ισχύος του ενημερωτικού δελτίου

Η διάρκεια ισχύος του ενημερωτικού δελτίου ορίζεται σε δώδεκα μήνες από τη δημοσίευσή του, υπό την προϋπόθεση της επικαιροποίησής του, το δε βασικό ενημερωτικό δελτίο που αφορά στις περιπτώσεις ορισμένων μη μετοχικών κινητών αξιών που εκδίδονται κατ' επανάληψη ή συνεχώς ισχύει μέχρις ότου παύσουν να εκδίδονται οι εν λόγω αξίες.

(ζ) Έγκριση του ενημερωτικού δελτίου

Σε ό,τι αφορά την έγκριση του ενημερωτικού δελτίου από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, προβλέπονται συγκεκριμένες προθεσμίες είκοσι και δέκα ημερών ανάλογα με το αν ο εκδότης προσφέρει κινητές αξίες ή ζητά την εισαγωγή τους σε οργανωμένη αγορά για πρώτη φορά (είκοσι ημέρες προθεσμία) ή όχι (δέκα ημέρες προθεσμία). Οι λεπτομέρειες για τη διαδικασία και τα δικαιολογητικά που πρέπει να υποβάλλονται για την έγκριση του ενημερωτικού δελτίου καθορίζονται με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

(η) Δημοσίευση του ενημερωτικού δελτίου

Στο νόμο καθορίζονται τα μέσα δημοσίευσης του ενημερωτικού δελτίου που περιλαμβάνουν και τη χρήση ηλεκτρονικών μέσων επικοινωνίας, όπως το διαδίκτυο. Σε κάθε περίπτωση, όμως, το ενημερωτικό δελτίο εξακολουθεί να διατίθεται δωρεάν σε έντυπη μορφή στους επενδυτές κατόπιν αίτησής τους.

(θ) Κοινοτικό πεδίο εφαρμογής του ενημερωτικού δελτίου

Η καθιέρωση του κοινοτικού πεδίου εφαρμογής του ενημερωτικού δελτίου γίνεται με την πρόβλεψη του νόμου ότι ενημερωτικό δελτίο που έχει εγκριθεί από αρμόδια αρχή άλλου κράτους-μέλους ισχύει στην

Ελλάδα χωρίς να χρειάζεται έγκριση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, υπό την προϋπόθεση ότι έχει προηγηθεί επίσημη κοινοποίηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της αλλοδαπής αρχής. Το κοινοτικό πεδίο εφαρμογής επιτρέπει στους εκδότες που διαθέτουν εγκεκριμένο ενημερωτικό δελτίο να προσφέρουν τις κινητές αξίες τους στο επενδυτικό κοινό και άλλων κρατών-μελών ή να τις εισάγουν προς διαπραγμάτευση σε αλλοδαπές οργανωμένες αγορές με μόνη διαδικαστική προϋπόθεση τη διαβίβαση από την αρχή έγκρισης στην αρχή υποδοχής αντιγράφου του ενημερωτικού δελτίου και πιστοποιητικού έγκρισης, με το οποίο θα βεβαιώνεται ότι το ενημερωτικό δελτίο καταρτίστηκε σύμφωνα με τις διατάξεις του νόμου που εφαρμόζει την Οδηγία 2003/71/ΕΚ και των εκτελεστικών αυτής μέτρων.

(ι) Αρμόδια αρχή

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ορίζεται ως η αρμόδια αρχή για την εφαρμογή του νόμου αυτού και του Κανονισμού 809/2004/ΕΚ. Παρέχονται σε αυτήν όλες οι αρμοδιότητες που είναι απαραίτητες για την αποτελεσματική εκτέλεση των καθηκόντων της, προβλέπονται διατάξεις περί συνεργασίας με τις αρμόδιες αρχές άλλων κρατών-μελών, τα προληπτικά μέτρα που δύναται να λάβει σε περίπτωση που η Ελλάδα είναι κράτος-μέλος υποδοχής, καθώς και οι κυρώσεις που δύναται να επιβάλει σε περίπτωση παράβασης του νόμου.

Αναθεώρηση Κανονισμού Χρηματιστηρίου Αθηνών

Στις αρχές Ιουνίου 2005 υποβλήθηκε προς διαβούλευση από το Χρηματιστήριο Αθηνών (ΧΑ) κείμενο προτάσεων για την αναθεώρηση του ισχύοντος Κανονισμού σύμφωνα και με τις διατάξεις του Νόμου 3371/2005. Το κείμενο διαβούλευσης, όπως διαμορφώθηκε με βάση τις παρατηρήσεις των φορέων της αγοράς, εγκρίθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο του ΧΑ στις 23 Σεπτεμβρίου 2005 και το αναθεωρημένο κείμενο υποβλήθηκε προς έγκριση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Η ΕΕΤ συμμετείχε ενεργά στη διαβούλευση που πραγματοποιήθηκε και υπέβαλε διεξοδικές παρατηρήσεις για όλα σχεδόν τα θέματα που αφορούσε η αναθεώρηση.

Οι αλλαγές που πρόκειται να επέλθουν με την προτεινόμενη αναθεώρηση είναι ουσιώδεις και αφορούν θεματικά:

- τη συμμετοχή στις αγορές του ΧΑ με σημαντικές αλλαγές ιδίως σε ό,τι αφορά το καθεστώς ειδικής διαπραγμάτευσης στην Αγορά Αξιών και τον προσδιορισμό συγκεκριμένου ρόλου on-line παρακολούθησης της αγοράς και της δραστηριότητας των μελών,
- τη διαπραγμάτευση στις αγορές του ΧΑ με κατάργηση των υφιστάμενων σήμερα αγορών και υποκατάστασή τους από μία αγορά, θέμα για το οποίο γίνεται ειδική αναφορά κατωτέρω,
- τους όρους και τη διαδικασία εισαγωγής στην Αγορά Αξιών και Παραγώγων με προσαρμογή στο νέο μοντέλο αγορών που εισάγεται και καθιέρωση νέων διατάξεων ιδίως για την ποντοπόρο ναυτιλία,

- τις υποχρεώσεις ενημέρωσης από τους εκδότες εισηγμένων τίτλων με εισαγωγή διαφοροποιήσεων των υποχρεώσεων πληροφόρησης όσον αφορά τη συχνότητα αποστολής στοιχείων και το περιεχόμενό τους, ανάλογα με την ειδικότερη κατηγορία στην οποία εντάσσονται οι εταιρείες (Κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης, Κατηγορία Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης και Κατηγορία Ειδικών Χρηματιστηριακών Χαρακτηριστικών),
- τις εταιρικές πράξεις με προσαρμογή των υφιστάμενων διατάξεων στις αλλαγές που επήλθαν από την ενσωμάτωση στην ελληνική έννομη τάξη της Οδηγίας 2003/71/ΕΚ για το ενημερωτικό δελτίο με το Ν. 3341/2005,
- την εισαγωγή μεταβατικών διατάξεων, και
- την εισαγωγή παραρτήματος για τον αποτελεσματικό μηχανισμό αποτροπής και τον άμεσο εντοπισμό περιπτώσεων κατάχρησης αγοράς σύμφωνα με το Ν. 3340/2005 για την προστασία της Κεφαλαιαγοράς από πράξεις προσώπων που κατέχουν προνομιακές πληροφορίες και πράξεις χειραγώγησης της αγοράς.

Ειδικά σε ό,τι αφορά τη διαπραγμάτευση στις αγορές του ΧΑ, σημειώνεται ότι με το νέο Κανονισμό καταργούνται οι υφιστάμενες σήμερα αγορές (Κύρια, Παράλληλη, ΝΕΧΑ, ΕΑΓΑΚ) και υποκαθίστανται από μία αγορά, η οποία θα καλείται «Κύρια Αγορά» και θα περιέχει τρεις επιμέρους κατηγορίες, δηλαδή:

- Την *Κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης*, στην οποία θα εντάσσονται οι μεγάλες σε κεφαλαιοποίηση εταιρείες με σημαντική ρευστότητα. Στόχος της δημιουργίας της εν λόγω κατηγορίας είναι η ένταξη σε αυτήν των εταιρειών που συγκεντρώνουν το μεγαλύτερο ενδιαφέρον εγχώριων και ξένων επενδυτών και αντιπροσωπεύουν το μεγαλύτερο μέρος της συναλλακτικής δραστηριότητας. Οι εταιρείες αυτές θα υπόκεινται σε αυστηρότερους κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης και παροχής πληροφόρησης προς το επενδυτικό κοινό.
- Την *Κατηγορία Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης*, στην οποία θα εντάσσονται οι εταιρείες με κεφαλαιοποίηση μικρότερη των 100 εκατ. ή εταιρείες με μεγαλύτερη κεφαλαιοποίηση που δεν πληρούν τα πρόσθετα κριτήρια ένταξης στην Κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης. Στόχος της κατηγορίας αυτής είναι η δημιουργία συνθηκών χαμηλότερου κόστους και λιγότερων υποχρεώσεων, ώστε να διευκολυνθεί η παραμονή στο ΧΑ εταιρειών μικρότερου μεγέθους.
- Την *Κατηγορία Ειδικών Χρηματιστηριακών Χαρακτηριστικών*, στην οποία θα εντάσσονται εταιρείες με αρνητικές εξελίξεις στην οικονομική τους πορεία, καθώς και εταιρείες με χαμηλή ρευστότητα και σποραδικές συναλλαγές. Η ένταξη των μετοχών των εταιρειών που εμφανίζουν, μεταξύ άλλων, συσσωρευμένες ζημιές μεγαλύτερες από το ήμισυ των ιδίων κεφαλαίων ή σημαντικές ληξιπρόθεσμες οφειλές ή διασπορά μικρότερη του 10% θα εντάσσονται σε ειδικό καθεστώς διαπραγμάτευσης, το οποίο αναμένεται να δημιουργήσει αποτελεσματικότερες συνθήκες διαμόρφωσης της τιμής, ενώ, ταυτόχρονα, θα εξασφαλίζει την ενημέρωση του επενδυτικού κοινού.

Η ΕΕΤ υπέβαλε, όπως προαναφέρθηκε, διεξοδικές παρατηρήσεις για ένα μεγάλο μέρος των προτάσεων αναθεώρησης, πολλές από τις οποίες έγιναν δεκτές. Οι εν λόγω παρατηρήσεις αφορούσαν ιδίως στην απόκτηση άδειας ειδικής διαπραγμάτευσης επί συγκεκριμένης αξίας και στις υποχρεώσεις του ειδικού διαπραγματευτή, στο ωράριο αγορών, τους δείκτες τιμών, την τιμή κλεισίματος, τη μείωση του ορίου πακέτου συναλλαγών και τα παράγωγα, ενώ ιδιαίτερα εκτενείς παρατηρήσεις υποβλήθηκαν αναφορικά με τα κριτήρια ένταξης των εταιρειών στις επιμέρους κατηγορίες της Κύριας Αγοράς και τους όρους εισαγωγής σε αυτές. Ειδικότερες προτάσεις έγιναν επίσης, μεταξύ άλλων, για τη διαδικασία και το περιεχόμενο της αξιολόγησης της καταλληλότητας μιας εταιρείας, την ποντοπόρο ναυτιλία, τις εταιρικές πράξεις, το φορολογικό έλεγχο, καθώς επίσης και τις μεταβατικές διατάξεις.

Γ. Θέματα προστασίας καταναλωτή

Κοινοτικό επίπεδο

Παροχή πιστώσεων σε καταναλωτές

Πρόσφατα δημοσιεύτηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναθεωρημένο κείμενο πρότασης Οδηγίας για την παροχή πιστώσεων σε καταναλωτές, για το οποίο αναμένεται να εκδοθεί κοινή θέση του Συμβουλίου και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου εντός του έτους 2006.

Τα κύρια σημεία της αναθεωρημένης πρότασης Οδηγίας εντοπίζονται στα εξής:

(α) Πεδίο εφαρμογής της Οδηγίας

Η Οδηγία δεν εφαρμόζεται, μεταξύ άλλων:

- στην ενυπόθηκη πίστη,
- σε δάνεια άνω των 50.000 ευρώ,
- σε δάνεια που συνάπτονται με επιχειρήσεις επενδύσεων στο πλαίσιο της παροχής επενδυτικών υπηρεσιών.

(β) Πληροφόρηση

Σε ό,τι αφορά την πληροφόρηση που πρέπει να παρέχεται στον καταναλωτή, στο κείμενο της πρότασης Οδηγίας περιέχονται ρυθμίσεις για τις εξής ειδικότερες περιπτώσεις:

- *Παροχή τυποποιημένης πληροφόρησης σε περίπτωση διαφήμισης που περιέχει αριθμητικό στοιχείο κόστους του δανείου:* η τυποποιημένη πληροφόρηση θα περιλαμβάνει με συγκεκριμένη σειρά και με σαφή τρόπο το συνολικό κόστος της πίστωσης, το ΣΕΠΠΕ, τη διάρκεια του δανείου, το ποσό, τον αριθμό και τη συχνότητα πληρωμών, και κάθε είδους κόστος που συνδέεται με τη σύμβαση πίστωσης και είναι γνωστό στον πιστωτή.
- *Πληροφόρηση που πρέπει να παρέχεται προσυμβατικά:* οι υποχρεώσεις προσυμβατικής πληροφόρησης είναι ιδιαίτερα διευρυμένες και αναφέρονται σε διάφορα στοιχεία αναφορικά με τη σύμβαση πίστωσης, ενώ διαφοροποιούνται για ορισμένες ειδικές περιπτώσεις, όπως ενδεικτικά, η υπέρβαση του ορίου πίστωσης (overdraft).
- *Πληροφόρηση που πρέπει να περιέχει η σύμβαση πίστωσης:* οι προβλεπόμενες υποχρεώσεις είναι αρκετά πιο διεξοδικές και διευρυμένες σε σχέση με το ισχύον καθεστώς.

(γ) Αρχή του υπεύθυνου δανεισμού

Σύμφωνα με τη σχετική διάταξη της πρότασης Οδηγίας, ο πιστωτής και, όπου υπάρχει, ο μεσίτης πιστώσεων τηρούν την αρχή του υπεύθυνου δανεισμού. Για το σκοπό αυτό ο πιστωτής και ο μεσίτης πιστώσεων:

- τηρούν τις υποχρεώσεις που προβλέπονται στην Οδηγία αναφορικά με την προσυμβατική πληροφόρηση και
- ο πιστωτής επιβεβαιώνει την πιστοληπτική ικανότητα του καταναλωτή με βάση την παροχή ακριβούς πληροφόρησης από τον τελευταίο και σύμφωνα με όσα προκύπτουν από τις σχετικές βάσεις δεδομένων.

(δ) Καθήκον συνδρομής του καταναλωτή

Σύμφωνα με τη σχετική διάταξη της πρότασης Οδηγίας, ο πιστωτής και, όπου υπάρχει, ο μεσίτης πιστώσεων παρέχουν επαρκείς εξηγήσεις στον καταναλωτή, προκειμένου ο τελευταίος να είναι σε θέση να αξιολογήσει εάν η προτεινόμενη σύμβαση πίστωσης είναι προσαρμοσμένη στις ανάγκες και την οικονομική του κατάσταση. Για την εκπλήρωση της υποχρέωσής του αυτής, ο προμηθευτής παρέχει ιδίως εξηγήσεις αναφορικά με τα στοιχεία της προσυμβατικής πληροφόρησης και τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα του προσφερόμενου προϊόντος. Τα κράτη-μέλη θα μπορούν να προσαρμόσουν τον τρόπο και την έκταση της παρεχόμενης βοήθειας και το πρόσωπο που την παρέχει στις συγκεκριμένες περιστάσεις υπό τις οποίες προσφέρεται η σύμβαση πίστωσης.

(ε) Λοιπές σημαντικές διατάξεις της πρότασης Οδηγίας

Άλλες σημαντικές διατάξεις της πρότασης Οδηγίας αφορούν την παροχή πληροφόρησης στον καταναλωτή για τυχόν αλλαγές στο επιτόκίό του, την καθιέρωση δικαιώματος υπαναχώρησης σε δεκατέσσερις ημέρες από τη σύναψη της σύμβασης πίστωσης, τις συνδεδεμένες συναλλαγές και ειδικότερα την καθιέρωση δικαιώματος καταγγελίας της σύμβασης πίστωσης σε περίπτωση άσκησης δικαιώματος υπαναχώρησης από τη σύμβαση για την οποία χορηγείται η πίστωση σε περίπτωση συνδεδεμένης πίστωσης, την αναγνώριση του δικαιώματος αποζημίωσης του πιστωτικού ιδρύματος σε περίπτωση πρόωρης αποπληρωμής, τον υπολογισμό του ΣΕΠΠΕ, την καθιέρωση συγκεκριμένων υποχρεώσεων για τους μεσίτες πιστώσεων και τη ρύθμιση της εποπτείας τους σε εθνικό επίπεδο, καθώς επίσης και την τροποποίηση της Οδηγίας 93/13/ΕΚ για τις καταχρηστικές ρήτρες σε συμβάσεις με την προσθήκη τριών όρων που εφόσον περιέχονται σε σύμβαση πίστωσης θα θεωρούνται καταχρηστικοί.

Ενυπόθηκη πίστη

Σε συνέχεια των 48 Συστάσεων του Φόρουμ για την ενυπόθηκη πίστη, το οποίο συγκροτήθηκε το Μάρτιο του 2003 υπό την αιγίδα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, προκειμένου να εξετάσει τους φραγμούς που υπάρχουν για την ολοκλήρωση των αγορών ενυπόθηκης πίστης στην Ε.Ε., στις 19 Ιουλίου 2005 δημοσιεύτηκε Πράσινο Βιβλίο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ενυπόθηκη πίστη στην Ε.Ε. Στο Πράσινο Βιβλίο, το οποίο έχει τεθεί σε διαβούλευση μέχρι τις 30 Νοεμβρίου 2005, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξετάζει το ενδεχόμενο και τη σκοπιμότητα ρυθμιστικής παρέμβασής της στις αγορές ενυπόθηκης πίστης στην Ε.Ε. με στόχο την ολοκλήρωση της αγοράς των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

Όπως επισημαίνεται από την Επιτροπή, η διαδικασία διαβούλευσης βρίσκεται σε πολύ πρώιμο στάδιο και δεν έχει αποφασιστεί ακόμη η αναγκαιότητα ρυθμιστικής παρέμβασης στο εν λόγω πεδίο, πολύ δε περισσότερο δεν έχει αξιολογηθεί ποιο μέσο θα ήταν το καταλληλότερο για το σκοπό αυτό. Σε κάθε περίπτωση, οποιεσδήποτε μελλοντικές πρωτοβουλίες της Επιτροπής θα ανακοινωθούν σε Λευκό Βιβλίο στο οποίο θα παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της διαβούλευσης και αναμένεται να δημοσιευτεί εντός του 2006. Σημειώνεται ωστόσο, ότι, παράλληλα, τον Αύγουστο του 2005 δημοσιεύτηκε έρευνα, η οποία πραγματοποιήθηκε από την εταιρεία συμβούλων «London Economics - LE» και χρηματοδοτήθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, με θέμα τις επιπτώσεις σε επίπεδο κόστους-οφέλους για το σύνολο της ευρωπαϊκής οικονομίας από την ολοκλήρωση της αγοράς ενυπόθηκης πίστης. Η μελέτη αυτή καταλήγει στην αναγκαιότητα ρυθμιστικής παρέμβασης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής με σκοπό την επίτευξη μιας ολοκληρωμένης ευρωπαϊκής αγοράς.

Στο Πράσινο Βιβλίο επισημαίνεται ότι οι αγορές ενυπόθηκης πίστης διαδραματίζουν ιδιαίτερα σημαντικό ρόλο για το σύνολο της οικονομίας των κρατών-μελών της Ε.Ε. Στα τέλη του 2004, η αξία των τρεχόντων στεγαστικών δανείων αντιπροσώπευε περίπου το 40% του ΑΕΠ της Ε.Ε. Σύμφωνα με τα στοιχεία που διαθέτει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, αλλά και σύμφωνα με μελέτες που έχουν εκπονηθεί, οι αγορές ενυπόθηκης πίστης δεν παρουσιάζουν μεγάλο βαθμό ολοκλήρωσης ιδίως όσον αφορά το φάσμα των διαθέσιμων προϊόντων και τη διασυνοριακή δραστηριότητα, ενώ από την άλλη πλευρά, οι αποκλίσεις όσον αφορά τις τιμές είναι ήδη αρκετά χαμηλές. Το επίπεδο των άμεσων διασυνοριακών πωλήσεων αντιπροσωπεύει ποσοστό μικρότερο του 1% της συνολικής δραστηριότητας ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων και περιορίζεται σε μεγάλο βαθμό στην αγορά εξοχικών κατοικιών ή κατοικιών που βρίσκονται σε παρამεθόριες περιοχές, δηλαδή σε πολύ ειδικά τμήματα της αγοράς.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή επισημαίνει ότι η ολοκλήρωση των αγορών ενυπόθηκης πίστης στην Ε.Ε. απαιτεί την ανάληψη ενεργειών σε τέσσερις βασικούς, αλληλοσυνδεόμενους τομείς, εκ των οποίων ο πρώτος αφορά την προστασία του καταναλωτή (υπό α), ο δεύτερος, νομικά θέματα (υπό β), ο τρίτος, θέματα σχετικά με εξασφαλίσεις (υπό γ) και ο τέταρτος, ζητήματα χρηματοδότησης (υπό δ).

(α) Προστασία του καταναλωτή

Στην ενότητα αυτή του Πράσινου Βιβλίου εξετάζονται θέματα αναφορικά με την πληροφόρηση που θα πρέπει να παρέχεται στον καταναλωτή και το εάν θα ήταν σκόπιμο ο κώδικας δεοντολογίας για την προσυμβατική ενημέρωση να αντικατασταθεί από νομικά δεσμευτική νομοθεσία, θέματα αναφορικά με την παροχή συμβουλών στον καταναλωτή, την πρόωρη εξόφληση, το ΣΕΠΠΕ, τη διακύμανση των επιτοκίων, την ενδεχόμενη σκοπιμότητα τυποποίησης όρων των συμβάσεων ενυπόθηκης πίστης και τα μέσα προσφυγής που έχει στη διάθεσή του ο καταναλωτής. Επισημαίνεται ότι για όλα τα προαναφερθέντα ζητήματα, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δεν εκφράζει συγκεκριμένη άποψη, αλλά θέτει προς διαβούλευση προβληματισμούς ως προς τη σκοπιμότητα ρυθμιστικής παρέμβασής της. Ειδικά σε ό,τι αφορά την πρόωρη εξόφληση, στην ενότητα αυτή αναφέρονται οι λόγοι που υπαγορεύουν την είσπραξη εκ μέρους της τράπεζας αποζημίωσης σε περίπτωση πρόωρης αποπληρωμής, ενώ ταυτόχρονα επισημαίνεται ότι το καθεστώς για το θέμα αυτό διαφέρει στα κράτη-μέλη. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θεωρεί ότι κάποιο επίπεδο σύγκλισης στον τομέα αυτό θα μπορούσε να διευκολύνει την ολοκλήρωση των αγορών ενυπόθηκης πίστης και θέτει προς διαβούλευση το ζήτημα εάν η πρόωρη εξόφληση θα πρέπει να εξασφαλίζεται από το νόμο ή να είναι προαιρετική, τον τρόπο με τον οποίο θα πρέπει να υπολογίζεται η αποζημίωση της τράπεζας και τον τρόπο με τον οποίο θα πρέπει να ενημερώνεται σχετικά ο καταναλωτής.

(β) Νομικά θέματα

Στην ενότητα αυτή τίθενται προς διαβούλευση ζητήματα αναφορικά με το εφαρμοστέο δίκαιο στις συμβάσεις ενυπόθηκων δανείων στο πλαίσιο της αναθεώρησης της Σύμβασης της Ρώμης του 1980, την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας του πελάτη, την εκτίμηση ακινήτων και τις διαδικασίες αναγκαστικής εκτέλεσης.

(γ) Εξασφαλίσεις ενυπόθηκων δανείων και (δ) Χρηματοδότηση ενυπόθηκων δανείων

Στις ενότητες αυτές τίθενται προς διαβούλευση ζητήματα που αφορούν τα κτηματολόγια και την ευρωυποθήκη στο πλαίσιο του 26ου καθεστώτος, καθώς επίσης και τους τρόπους και τα μέσα χρηματοδότησης των ενυπόθηκων δανείων.

Δ. Συστήματα πληρωμών

Κοινοτικό επίπεδο

Η υλοποίηση του Ενιαίου Χώρου Πληρωμών σε ευρώ (SEPA) με πρωτοβουλίες της αγοράς

Στις 21 Σεπτεμβρίου 2005 η ολομέλεια του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Πληρωμών (EPC) ενέκρινε καταρχήν τα κείμενα που περιγράφουν τους επιχειρηματικούς κανόνες που θα διέπουν τις πανευρωπαϊκές άμεσες χρεώσεις και τις μεταφορές πιστώσεων. Παράλληλα, ξεκίνησε δίμηνη περίοδος διαβούλευσης με τα εθνικά τραπεζικά συστήματα και αναμένεται, το Δεκέμβριο του τρέχοντος έτους, να ψηφιστούν τα τελικά κείμενα, λαμβάνοντας υπόψη τα αποτελέσματα της διαδικασίας διαβούλευσης.

Επίσης, εγκρίθηκε το πλαίσιο λειτουργίας των καρτών πληρωμών (χρεωστικές και πιστωτικές κάρτες) στον Ενιαίο Χώρο Πληρωμών σε ευρώ. Εφόσον διευκρινιστούν ορισμένα νομικά ζητήματα και θέματα πρακτικής εφαρμογής του πλαισίου, κάτι που επίσης αναμένεται μέχρι το τέλος του έτους, το πλαίσιο για τις κάρτες πληρωμών θα οριστικοποιηθεί και τυπικά.

Η διαδικασία διαβούλευσης με τα εθνικά τραπεζικά συστήματα, που ξεκίνησε, όπως προαναφέρθηκε, στις 22 Σεπτεμβρίου, είναι εξαιρετικά σημαντική, καθώς εάν οι επιχειρηματικοί κανόνες για τα βασικά μέσα ηλεκτρονικών πληρωμών σε ευρώ που αφορούν κάρτες, ηλεκτρονικές μεταφορές πιστώσεων και άμεσες χρεώσεις, γίνουν ευρέως αποδεκτοί από τα εθνικά τραπεζικά συστήματα, η αγορά θα έχει επειβεβαιώσει την πρόθεσή της για μια ενοποιημένη ευρωπαϊκή αγορά πληρωμών και όλες οι προσπάθειες θα επικεντρωθούν πια στην υλοποίηση των τεχνικών υποδομών, βάσει συγκεκριμένου χρονοπρογράμματος. Σε αντίθετη περίπτωση, εάν δηλαδή διαφανεί απουσία επιχειρηματικού ενδιαφέροντος από την τραπεζική αγορά, ο κίνδυνος κανονιστικής παρέμβασης για την επιβολή των στόχων του SEPA θα είναι πλέον ορατός.

Τα παραπάνω επισημάνθηκαν σε δύο συναντήσεις, που πραγματοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια του Σεπτεμβρίου 2005, με τη συμμετοχή εκπροσώπων εμπορικών τραπεζών, του Ευρωσυστήματος και της αρμόδιας Γενικής Διεύθυνσης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Η πρώτη πραγματοποιήθηκε υπό την αιγίδα του Ευρωσυστήματος και η δεύτερη υπό την αιγίδα του EPC.

Ο στόχος δημιουργίας του SEPA για τους πολίτες από την 1η Ιανουαρίου 2008 περιλαμβάνει:

- τη δυνατότητα των πολιτών (καταναλωτών και επιχειρήσεων) που είναι εγκατεστημένοι στην ευρωζώνη να χρησιμοποιούν πανευρωπαϊκά μέσα πληρωμών (άμεσες χρεώσεις, μεταφορές πιστώσεων και κάρτες) και για τις εγχώριες πληρωμές τους, και
- την υποχρέωση όλες οι κάρτες πληρωμών που θα εκδίδονται από 1η Ιανουαρίου 2008 και εφεξής να είναι πανευρωπαϊκές (SEPA) και να γίνονται αποδεκτές με τους ίδιους όρους σε όλα τα κράτη-μέλη της ευρωζώνης.

Η ΕΕΤ ως μέλος του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Πληρωμών και εκπροσωπώντας το σύνολο του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, προέβη έγκαιρα στο συντονισμό όλων των ενεργειών που θα πρέπει να αναληφθούν στο πλαίσιο του ελληνικού τραπεζικού συστήματος για την υλοποίηση του ενιαίου χώρου πληρωμών. Ειδικότερα, προέβη:

- στη σύσταση, από τον Ιούλιο του τρέχοντος έτους, Συντονιστικής Επιτροπής για την υιοθέτηση από το ελληνικό τραπεζικό σύστημα του Ενιαίου Χώρου Πληρωμών σε ευρώ. Έργο της Συντονιστικής Επιτροπής είναι να εκπονήσει και εισηγηθεί στην Εκτελεστική Επιτροπή της ΕΕΤ το Εθνικό Σχέδιο Μετάπτωσης στον SEPA και στη συνέχεια να παρακολουθήσει και να επιβλέψει την πορεία υλοποίησής του,
- στην ενεργοποίηση όλων των αρμόδιων διατραπεζικών επιτροπών της ΕΕΤ (κίνησης κεφαλαίων και καρτών) προκειμένου να εξεταστούν από τα καθ' ύλη αρμόδια στελέχη των τραπεζών οι επιπτώσεις των νέων πανευρωπαϊκών σχημάτων πληρωμών και να προταθούν συγκεκριμένα μέτρα, από σήμερα μέχρι και το 2008, για την υλοποίηση του SEPA για τους πολίτες,
- στην ενδυνάμωση της συνεργασίας της με την Τράπεζα της Ελλάδος, ο ρόλος της οποίας είναι εξαιρετικά σημαντικός, στο πλαίσιο της συμμετοχής της στο Ευρωσύστημα, αλλά και για την προώθηση του διαλόγου που είναι απαραίτητος μεταξύ όλων των εμπλεκόμενων φορέων, ώστε να οδηγηθούμε, υπό συνθήκες αποτελεσματικότητας, διαφάνειας, ασφάλειας και ανταγωνιστικότητας, στο νέο περιβάλλον διενέργειας πληρωμών στη χώρα μας.

Πρόταση Κανονισμού για τις πληροφορίες σχετικά με τον πληρωτή που συνοδεύουν τις μεταφορές χρηματικών ποσών

Στις 26 Ιουλίου 2005 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξέδωσε πρόταση Κανονισμού (COM (2005) 343 τελικό) για τις πληροφορίες σχετικά με τον εντολέα, οι οποίες συνοδεύουν τις μεταφορές χρηματικών ποσών. Με την εν λόγω πρόταση ενσωματώνεται ομοιόμορφα σε κοινοτικό επίπεδο η Ειδική Σύσταση υπ' αριθμ. 7 (SR VII) της Ομάδας Χρηματοοικονομικής Δράσης για την Καταπολέμηση της Νομιμοποίησης Εσόδων από Παράνομες Δραστηριότητες (FATF). Η ψήφιση της πρότασης Κανονισμού αποτελεί προτεραιότητα της Βρετανικής Προεδρίας.

(α) Αντικείμενο και συναλλαγές που καλύπτονται από την πρόταση Κανονισμού

Η εν λόγω πρόταση Κανονισμού αφορά τις πληροφορίες που θα πρέπει να συνοδεύουν τον εντολέα μιας μεταφοράς χρηματικού ποσού, δηλαδή το ονοματεπώνυμο, τη διεύθυνση (η διεύθυνση δύναται να αντικατασταθεί από την ημερομηνία και τον τόπο γέννησης του εντολέα, τον αναγνωριστικό αριθμό πελάτη ή τον αριθμό ταυτότητάς του) και τον αριθμό λογαριασμού του (ή αποκλειστικός αναγνωριστικός αριθμός της συναλλαγής).

Σε ό,τι αφορά τις συναλλαγές, η πρόταση Κανονισμού αφορά κάθε μεταφορά κεφαλαίου σε οποιοδήποτε νόμισμα από και προς παρέχοντα υπηρεσίες πληρωμών (στην έννοια του παρέχοντος υπηρεσίες πληρωμών περιλαμβάνονται και τα πιστωτικά ιδρύματα) εγκατεστημένο στην Ε.Ε. Εξαιρούνται οι πληρωμές με κάρτες και οι διατραπεζικές πληρωμές.

(β) Υποχρεώσεις παρέχοντος υπηρεσίες πληρωμών του εντολέα μιας μεταφοράς χρηματικού ποσού

(βα) Εξερχόμενες μεταφορές κεφαλαίων εκτός Κοινότητας

Κάθε μήνυμα μεταφοράς χρηματικού ποσού σε δικαιούχο εγκατεστημένο εκτός Κοινότητας, ανεξαρτήτως ποσού, θα πρέπει να περιλαμβάνει όλα τα στοιχεία του εντολέα (ονοματεπώνυμο, διεύθυνση και αριθμό λογαριασμού).

Επίσης, οι παρέχοντες υπηρεσίες πληρωμών πρέπει πριν την πραγματοποίηση μιας μεταφοράς κεφαλαίου να ταυτοποιούν τα στοιχεία του εντολέα βασιζόμενοι σε έγγραφα, αρχεία ή πληροφορίες αξιόπιστων και ανεξάρτητων αρχών (π.χ. αστυνομία, ΔΟΥ, ληξιαρχεία κ.ά.). Ωστόσο, για μεταφορές κεφαλαίου μέχρι του ποσού των χιλίων ευρώ, οι παρέχοντες υπηρεσίες πληρωμών μπορούν να αποφασίσουν επί της έκτασης των χρησιμοποιούμενων στοιχείων για την ταυτοποίηση του εντολέα, λαμβάνοντας υπόψη τους κινδύνους που απορρέουν από τη χρησιμοποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος για τη νομιμοποίηση εσόδων από παράνομες δραστηριότητες, περιλαμβανομένης της τρομοκρατίας.

Ο παρέχων υπηρεσίες πληρωμών οφείλει τέλος, να διατηρεί αρχείο με τα πλήρη στοιχεία του εντολέα της μεταφοράς κεφαλαίου για πέντε χρόνια. Σε περίπτωση μαζικών πληρωμών δεν απαιτούνται τα πλήρη στοιχεία του εντολέα για κάθε μεμονωμένη πληρωμή, αλλά αρκούν ο αριθμός λογαριασμού του εντολέα ή ο μοναδικός αριθμός συναλλαγής.

(ββ) Εξερχόμενες μεταφορές κεφαλαίων εντός Κοινότητας

Σε περιπτώσεις μεταφοράς κεφαλαίων μεταξύ εντολέα και δικαιούχου εντός της Κοινότητας, απαιτείται μόνο η αναγραφή του αριθμού λογαριασμού (ή άλλου αποκλειστικού αναγνωριστικού αριθμού της συναλλαγής) του εντολέα. Αν ωστόσο ζητηθούν από τον παρέχοντα υπηρεσίες πληρωμών του δικαιούχου τα πλήρη στοιχεία του εντολέα, ο παρέχων υπηρεσίες πληρωμών του εντολέα θα πρέπει να τα παράσχει εντός τριών εργασίμων ημερών από την ημερομηνία που του ζητήθηκαν.

(γ) Υποχρεώσεις παρέχοντος υπηρεσίες πληρωμών του δικαιούχου μιας μεταφοράς χρηματικού ποσού

Ο παρέχων υπηρεσίες πληρωμών του δικαιούχου θα πρέπει να αναπτύξει τις κατάλληλες διαδικασίες και μεθόδους παρακολούθησης των απαιτούμενων πληροφοριών που θα πρέπει να συνοδεύουν τον εντολέα μιας μεταφοράς χρηματικού ποσού, σύμφωνα με όσα προβλέπονται στην πρόταση Κανονισμού. Σε αντίθετη περίπτωση είτε απορρίπτει την εντολή μεταφοράς χρηματικού ποσού που δεν περιέχει τις απαραίτητες πληροφορίες, είτε διακόπτει, εφόσον η πρακτική αυτή επαναλαμβάνεται, τη σχέση του με τον παρέχοντα υπηρεσίες πληρωμών του εντολέα. Σε κάθε περίπτωση, ενημερώνει σχετικά τις αρμόδιες εθνικές αρχές. Ο παρέχων υπηρεσίες πληρωμών του δικαιούχου οφείλει να διατηρεί αρχείο με τα πλήρη στοιχεία του εντολέα της μεταφοράς χρηματικού ποσού για πέντε χρόνια.

(δ) Υποχρεώσεις ενδιάμεσου παρέχοντος υπηρεσίες πληρωμών

Όπως και στην περίπτωση του παρέχοντος υπηρεσίες πληρωμών του δικαιούχου, έτσι και ο ενδιάμεσος παρέχων υπηρεσίες πληρωμών που είναι εγκατεστημένος σε κράτος-μέλος της Ε.Ε., οφείλει να αναπτύξει τις κατάλληλες διαδικασίες και μεθόδους παρακολούθησης των απαιτούμενων πληροφοριών που θα πρέπει να συνοδεύουν τον εντολέα μιας μεταφοράς χρηματικού ποσού, σύμφωνα με όσα προβλέπονται στην πρόταση Κανονισμού και διατηρεί αρχείο με τα στοιχεία του εντολέα (πλήρη ή και ελλιπή) για πέντε χρόνια.

Ε. Τραπεζικές εργασίες

Εθνικό επίπεδο

Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα (ΣΔΙΤ)

Στις 22 Σεπτεμβρίου 2005 δημοσιεύτηκε ο Νόμος 3389/2005 (ΦΕΚ Α' 232) για τις «*Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα*», με τον οποίο καθορίζεται το ευρύτερο πλαίσιο και προβλέπονται οι αναγκαίες επιμέρους ρυθμίσεις για τη σύμπραξη του δημόσιου τομέα και των ιδιωτών στην εκτέλεση έργων και την παροχή υπηρεσιών που εμπίπτουν στους τομείς αρμοδιότητας ή δραστηριότητας του πρώτου.

Οι ΣΔΙΤ αποτελούν επιτυχημένη χρηματοδοτική πρακτική που έχει εφαρμοστεί διεθνώς σε πολλές χώρες (Ηνωμένο Βασίλειο, Πορτογαλία, Ιρλανδία, Ιταλία), αλλά και στην Ελλάδα με τα έργα της Αττικής Οδού, του Διεθνούς Αερολιμένα Αθηνών και της Γέφυρας Ρίου-Αντιρρίου, και αφορούν στην κινητοποίηση ιδιωτικών κεφαλαίων για την εκτέλεση έργων και την παροχή υπηρεσιών που συνήθως ανήκουν στις υποχρεώσεις του Δημοσίου μέσα από μια πιο εξειδικευμένη και αποτελεσματική προσέγγιση, με την οποία ο ιδιωτικός τομέας πληρώνεται πλέον για το αποτέλεσμα που προσφέρει και όχι απλώς για την παραγωγή του συγκεκριμένου αγαθού.

Ιδιαίτερα σημαντικό ρόλο για την ανάπτυξη των συμβάσεων σύμπραξης έχει το τραπεζικό σύστημα, αφού η εξασφάλιση επαρκούς χρηματοδότησης αποτελεί ίσως το βασικότερο συστατικό της επιτυχίας του θεσμού. Ο νόμος αναγνωρίζει την πραγματικότητα αυτή, καθώς επίσης και το γεγονός ότι για να καταστούν ελκυστικές προς χρηματοδότηση και πιο αποτελεσματικές στην υλοποίησή τους οι συμβάσεις αυτού του είδους, είναι αναγκαία η εισαγωγή μηχανισμών ρητής κατανομής κινδύνων (risk allocation) μεταξύ του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα, είτε σε επίπεδο θεσμικού πλαισίου είτε σε επίπεδο σύμβασης σύμπραξης, με βάση τη γενική αρχή του project finance ότι ο κίνδυνος πρέπει να μεταφέρεται στο συμβαλλόμενο που έχει τη δυνατότητα να τον διαχειριστεί καλύτερα. Η θέσπιση με το νόμο κεντρικού μηχανισμού υλοποίησης και υποστήριξης των ΣΔΙΤ, η θεσμοθέτηση ευέλικτων και αποτελεσματικών διαδικασιών ανάθεσης και η καθιέρωση της συμμετοχής των τραπεζών σε αυτές, η περιγραφή του ελάχιστου περιεχομένου των συμβάσεων σύμπραξης και μια σειρά άλλων διατάξεων που εξυπηρετούν την υλοποίηση του αντικείμενου της σύμπραξης, κινούνται προς αυτή την κατεύθυνση.

(α) Πεδίο Εφαρμογής

Προσδιορίζονται οι δημόσιοι φορείς που περιλαμβάνονται στην έννοια του «Δημόσιου Τομέα» και στους οποίους επιτρέπεται να συνάπτουν συμβάσεις σύμπραξης εξ επαχθούς αιτίας με ιδιωτικούς φορείς για θέματα που άπτονται των αρμοδιοτήτων τους. Οι ιδιωτικοί φορείς συμμετέχουν στις εν λόγω συμβάσεις μόνο μέσω εταιρειών ειδικού σκοπού, οι οποίες συνιστώνται από αυτούς αποκλειστικά για τους σκοπούς της σύμπραξης, εδρεύουν στην Ελλάδα και λειτουργούν σύμφωνα με την οικεία νομοθεσία περί ανωνύμων εταιρειών. Στις διατάξεις του νόμου δύναται επίσης να υπάγονται και παρεπόμενες των συμβάσεων σύμπραξης συμφωνίες που συνάπτουν τρίτα πρόσωπα με τους δημόσιους φορείς ή τις εταιρείες ειδικού σκοπού.

Προκειμένου μία σύμπραξη να υπαχθεί στις διατάξεις του νόμου θα πρέπει να έχει ως αντικείμενο την εκτέλεση έργων ή και την παροχή υπηρεσιών που εμπίπτουν στην αρμοδιότητα του δημόσιου φορέα βά-

σει νόμου ή συμβάσεως, ο ιδιωτικός φορέας να αναλαμβάνει ουσιώδες μέρος των κινδύνων που συνδέονται με την εκτέλεση της σύμβασης σύμπραξης και να είναι υπεύθυνος για την εξεύρεση των πόρων για τη χρηματοδότηση του αντικειμένου της σύμπραξης. Το μέγιστο συνολικό συμβατικό προϋπολογιζόμενο κόστος του αντικειμένου της σύμπραξης δεν πρέπει να υπερβαίνει το ποσό των € 200.000.000 πλέον Φ.Π.Α. Εφόσον συντρέχουν εξαιρετικές περιπτώσεις, είναι δυνατή η υπαγωγή στις διατάξεις του νόμου και συμπράξεων που δεν πληρούν μία ή περισσότερες από τις ανωτέρω αναφερόμενες προϋποθέσεις. Σε κάθε περίπτωση, όμως, ο νόμος δεν επιτρέπει την υποκατάσταση ιδιωτών στη θέση του κράτους αναφορικά με την άσκηση της ίδιας της δημόσιας εξουσίας και εξαιρεί από το αντικείμενο σύμπραξης τις δραστηριότητες που επιφυλάσσονται αποκλειστικά στο Κράτος σύμφωνα με το Σύνταγμα, όπως η εθνική άμυνα, η αστυνόμευση, η απονομή της δικαιοσύνης και η εκτέλεση των ποινών.

(β) Κεντρικοί Μηχανισμοί Υλοποίησης και Υποστήριξης

Προβλέπεται η σύσταση Διυπουργικής Επιτροπής Συμπράξεων Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα – Δ.Ε.Σ.Δ.Ι.Τ. – στην οποία συμμετέχουν ο Υπουργός Οικονομίας και Οικονομικών, ως προεδρεύων, ο Υπουργός ΠΕ.ΧΩ.Δ.Ε. και ο Υπουργός Ανάπτυξης, καθώς και οι κατά περίπτωση συναρμόδιοι υπουργοί. Έργο της Δ.Ε.Σ.Δ.Ι.Τ. είναι ο σχεδιασμός της πολιτικής για την εκτέλεση έργων και την παροχή υπηρεσιών με τη μέθοδο των συμβάσεων σύμπραξης και η λήψη αποφάσεων σχετικών με την υπαγωγή συμπράξεων στις διατάξεις του νόμου, την υπαγωγή αυτών στο Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων και τη συμμετοχή του Δημοσίου στη χρηματοδότηση του αντικειμένου της σύμπραξης.

Προς το σκοπό της διάδοσης του θεσμού των συμπράξεων, της υποβοήθησης του έργου της Δ.Ε.Σ.Δ.Ι.Τ. και της υποστήριξης των εμπλεκόμενων δημόσιων και ιδιωτικών φορέων κατά την ανάθεση και την εκτέλεση των συμβάσεων σύμπραξης, ο νόμος, κατά τα πρότυπα άλλων κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, προβλέπει τη σύσταση στο Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών Ειδικής Γραμματείας Συμπράξεων Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα - Ε.Γ.Σ.Δ.Ι.Τ., η οποία εξοπλίζεται με όλες εκείνες τις αρμοδιότητες που είναι απαραίτητες για την επίτευξη των στόχων της.

Η υπαγωγή συμπράξεων στις διατάξεις του νόμου γίνεται σύμφωνα με ειδική διαδικασία που προβλέπεται στο νόμο με απόφαση της Δ.Ε.Σ.Δ.Ι.Τ. κατόπιν αίτησης του ενδιαφερόμενου δημόσιου φορέα. Αν και η αποφασιστική αρμοδιότητα ανήκει στη Δ.Ε.Σ.Δ.Ι.Τ., η Ε.Γ.Σ.Δ.Ι.Τ. έχει την πρωτοβουλία της κίνησης και του συντονισμού της διαδικασίας υπαγωγής, αλλά και την ευθύνη παρακολούθησης της ορθής εφαρμογής της απόφασης υπαγωγής.

(γ) Διαδικασίες Ανάθεσης

Στο νόμο περιλαμβάνεται ειδικό κεφάλαιο σχετικά με τις διαδικασίες ανάθεσης για την επιλογή του ιδιωτικού φορέα που θα αναλάβει την εκτέλεση έργου ή την παροχή υπηρεσιών με σύμβαση σύμπραξης. Στο κεφάλαιο αυτό αναλύονται οι γενικές αρχές οι οποίες διέπουν τις σχέσεις του δημόσιου φορέα ως αναθέτουσας αρχής και των υποψήφιων στο πλαίσιο των διαδικασιών ανάθεσης και ενσωματώνονται – μερικά – στην ελληνική έννομη τάξη οι διατάξεις της Οδηγίας 2004/18/EK περί συντονισμού των διαδικασιών σύναψης δημοσίων συμβάσεων έργων, προμηθειών και υπηρεσιών, προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι όποιες αβεβαιότητες ως προς το νομικό καθεστώς που θα διέπει τις διαδικασίες ανάθεσης τέτοιου είδους συμβάσεων μετά τη λήξη της ισχύος των Οδηγιών 92/50/EK, 93/36/EK και 93/37/EK. Επίσης, πρόβλεψη γίνεται για κατ' εξαίρεση μη εφαρμογή των διατάξεων περί διαδικασιών ανάθεσης και για αναλογική εφαρμογή των σχετικών διατάξεων του Ν. 3049/2002 περί αποκρτικοποιήσεων.

(δ) Περιεχόμενο Συμβάσεων και Ειδικές Διατάξεις

Καθιερώνονται οι συμβάσεις σύμπραξης και τα παρεπόμενα σύμφωνα, όπως διαμορφώνονται κατά τη διαδικασία ανάθεσης, ως το μόνο συμβατικό πλαίσιο που δεσμεύει τους εμπλεκόμενους δημόσιους και ιδιωτικούς φορείς, περιλαμβάνονται δε στο νόμο διατάξεις που περιγράφουν το ελάχιστο περιεχόμενο των συμβάσεων σύμπραξης που κρίνεται αναγκαίο για την απρόσκοπτη εκτέλεσή τους.

Ιδιαίτερες ρυθμίσεις επιφυλάσσονται ως προς τη χρηματοδότηση των συμπράξεων. Ειδικότερα:

- Προβλέπεται ότι η εταιρεία ειδικού σκοπού φέρει την ευθύνη και τον κίνδυνο της χρηματοδότησης, αποδεικνύοντας τη διαθεσιμότητά της κατά τους όρους των διαδικασιών ανάθεσης.
- Απαριθμούνται ενδεικτικά οι πηγές χρηματοδότησης της εταιρείας ειδικού σκοπού.
- Διασφαλίζεται ότι οι δανειστές θα συμμετέχουν εξ αρχής ενεργά στη διαδικασία ανάθεσης.
- Προβλέπεται η δυνατότητα συμμετοχής σε χρήμα ή σε είδος του δημόσιου φορέα στη χρηματοδότηση της υλοποίησης του αντικειμένου της σύμπραξης.
- Καθιερώνεται η δυνατότητα του δημόσιου φορέα να συνάπτει σχετικές συμβάσεις απευθείας με τους δανειστές της εταιρείας ειδικού σκοπού.

Τέλος, στο νόμο περιλαμβάνεται επίσης σειρά ειδικών ρυθμίσεων που σκοπό έχουν τη διευκόλυνση υλοποίησης του αντικειμένου της σύμπραξης.

Η ΕΕΤ συμμετείχε ενεργά ήδη από το πρώτο στάδιο διαβούλευσης για τη δημιουργία ενός θεσμικού πλαισίου σχετικά με τις συμπράξεις δημόσιου και ιδιωτικού τομέα.

Το Νοέμβριο του 2004 υπέβαλε εκτενείς απαντήσεις στο ερωτηματολόγιο που διανεμήθηκε από τη Γενική Γραμματεία Επενδύσεων και Ανάπτυξης του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών, προβάλλοντας την ανάγκη νομοθετικής ρύθμισης κρίσιμων σημείων και υιοθέτησης της κατάλληλης οργανωτικής δομής και προτείνοντας λύσεις που εκπορεύονταν από τη συσσωρευμένη εξειδικευμένη εμπειρία των μελών της σε παρόμοια έργα.

Οι προτάσεις της ΕΕΤ έγιναν σε μεγάλο βαθμό δεκτές και ενσωματώθηκαν στο σχέδιο νόμου που τέθηκε σε δημόσια διαβούλευση από το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών. Η ΕΕΤ συμμετείχε ενεργά και σε αυτό το γύρο διαβούλευσης και κατά την τελική επεξεργασία του σχεδίου νόμου ελήφθη υπόψη μεγάλο μέρος των προτάσεων και παρατηρήσεων της που αφορούσαν:

- τον προσδιορισμό των προσώπων που δύνανται να συμμετέχουν στην εταιρεία ειδικού σκοπού,
- τις αρμοδιότητες και τη στελέχωση της Ε.Γ.Σ.Δ.Ι.Τ.,
- τη σαφέστερη περιγραφή των διαδικασιών ανάθεσης,
- τη μορφή της συμμετοχής των δημόσιων φορέων στη χρηματοδότηση, και
- την ορθολογικότερη ρύθμιση των ειδικότερων ζητημάτων της είσπραξης του συμβατικού ανταλλάγματος από τους χρήστες, της ανεύρεσης αρχαιολογικών ευρημάτων, του κόστους τήρησης περιβαλλοντικών όρων, των απαλλοτριώσεων, της συνδρομής δημόσιων υπηρεσιών και Ο.Κ.Ω., της εκκώρυξης απαιτήσεων στους δανειστές, του κύρους των εμπραγμάτων ασφαλειών, της μεταβίβασης μετοχών της εταιρείας ειδικού σκοπού και της διαιτησίας.

Εσείς ρωτάτε και η ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ απαντά

1 Σε ποιο σημείο λειτουργικότητας βρίσκεται το Σύστημα Συγκέντρωσης Κινδύνων της ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ;

Το Σύστημα Συγκέντρωσης Κινδύνων, που αποσκοπεί στην παροχή στις τράπεζες πληροφόρησης για την εκτίμηση της πιστοληπτικής ικανότητας των πελατών της, λειτουργεί πλήρως από τον Ιούλιο του έτους 2003. Σε αυτό καταχωρίζονται πληροφορίες που αφορούν σε ενήμερες και σε καθυστέρηση οφειλές δανείων καταναλωτικής πίστης (προσωπικών, καταναλωτικών, ανοιχτών και λιανικής πρακτόρευσης) και πιστωτικών καρτών, που οι τράπεζες έχουν χορηγήσει σε πελάτες τους και για τα οποία έχει εξασφαλιστεί η συγκατάθεση των υποκειμένων των δεδομένων για επεξεργασία από την ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ.

Σήμερα το αρχείο περιλαμβάνει περίπου 1.050.000 δάνεια και 1.550.000 κάρτες.

Το σύστημα τροφοδοτείται με 100.000 περίπου δεδομένα νέων χορηγήσεων καρτών και δανείων το μήνα, ενώ αντλούνται από τις τράπεζες πληροφορίες για 19.500 πελάτες την ημέρα.

Πέραν αυτών, έχει ήδη αποφασιστεί και επίκειται ο εμπλουτισμός του αρχείου με όμοιες πληροφορίες για στεγαστικά δάνεια και χορηγήσεις πιστώσεων μέσω δικαιώματος υπερανάληψης από καταθετικό λογαριασμό, τρεχούμενο ή όψεως (overdrafts).

Με την υλοποίηση της επέκτασης αυτής επιτυγχάνεται η σκοπούμενη πληρότητα του συγκεκριμένου αρχείου και κατ' επέκταση εξασφαλίζεται στις τράπεζες η επιθυμητή πληρότητα πληροφόρησης, η οποία θα καλύπτει πλέον το σύνολο των χορηγήσεων προς ιδιώτες.

2 Υπάρχουν προβλήματα ή εκκρεμότητες της ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ με την Αρχή Προστασίας Δεδομένων Προσωπικού Χαρακτήρα αναφορικά με το Σύστημα Συγκέντρωσης Κινδύνων;

Δεδομένου ότι η σύσταση και λειτουργία του αρχείου της ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ διέπεται από το Ν. 2472/1997 περί προστασίας του ατόμου από την επεξεργασία προσωπικών δεδομένων, η ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ συνεργάζεται πολύ ικανοποιητικά με την Αρχή Προστασίας Δεδομένων Προσωπικού Χαρακτήρα (Αρχή) για το σύνολο των αρχείων που τηρεί και διαχειρίζεται.

Όσον αφορά ειδικά στο Σύστημα Συγκέντρωσης Κινδύνων, όπως προαναφέρθηκε, η καταχώριση των δεδομένων στο αρχείο αυτό και η επεξεργασία τους προϋποθέτει την προς τούτο συγκατάθεση του πολίτη, στον οποίο τα δεδομένα αφορούν. Συνεπώς οι τράπεζες, πριν από την αποστολή οποιουδήποτε δεδομένου που αφορά σε δάνειο ή πίστωση προς ιδιώτη, είναι υποχρεωμένες να εξασφαλίζουν την ως άνω έγγραφη συγκατάθεσή του.

Η συγκατάθεση αυτή είναι σύμφωνα με το νόμο ελεύθερα ανακλητή από αυτόν ο οποίος τη χορήγησε.

Οι ανακλήσεις των συγκαταθέσεων, μέχρι το Δεκέμβριο 2004, καταχωρούντο στο αρχείο, ώστε οι χρήστες των τραπεζών ήταν σε θέση να γνωρίζουν ποιος πολίτης ανακάλεσε τη συγκατάθεση που προηγουμένως είχε δώσει για να του χορηγηθεί δάνειο ή πίστωση και βέβαια συνεκτιμούσαν την πληροφορία αυτή με τα λοιπά δεδομένα που διέθεταν.

Το Δεκέμβριο 2004, η Αρχή κρίνοντας προσφυγή που της υποβλήθηκε για το θέμα της ανάκλησης χορηγηθείσας συγκαταθέσεως, αποφάσισε ότι σε τέτοιες περιπτώσεις δεν είναι επιτρεπτή οποιαδήποτε καταχώριση σχετικής πληροφορίας στο αρχείο.

Την απόφαση αυτή δυστυχώς εκμεταλλεύθηκαν κυρίως κακόπιστα άτομα, τα οποία με επανειλημμένες συγκαταθέσεις και ανακλήσεις αυτών προσπάθησαν, αρκετές φορές με επιτυχία, να εξαπατήσουν τις τράπεζες για να αποσπάσουν δάνεια και πιστώσεις που δεν δικαιούνται και διαφορετικά δεν θα επετύχχαναν. Έτσι αυτοί υπερχρεώθηκαν και πιθανότατα στο μέλλον θα διαμαρτύρονται γι' αυτό κατηγορώντας το τραπεζικό σύστημα, που οι ίδιοι εξαπάτησαν, και οι τράπεζες θα αναγκαστούν να εντάξουν τις χορηγήσεις αυτές στις επισφάλειές τους, αυξάνοντας το κόστος τους.

Για την αποτροπή των δυσμενών αυτών αποτελεσμάτων η ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ προσέφυγε κατά της ως άνω απόφασης και πρόσφατα δημοσιεύθηκε νέα απόφαση της Αρχής, σύμφωνα με την οποία η πληροφορία, ότι έγινε ανάκληση αρχικά χορηγηθείσας συγκαταθέσεως, θα τηρείται σε χωριστό αρχείο για χρονικό διάστημα δώδεκα (12) μηνών. Στο αρχείο αυτό οι τράπεζες θα έχουν πρόσβαση και θα αντλούν τη σχετική πληροφόρηση εφόσον οι πελάτες τους δώσουν ειδική προς τούτο συγκατάθεση.

Με την απόφαση αυτή πράγματι αποκαθίσταται η ομαλή λειτουργία του αρχείου και η ακρίβεια των πληροφοριών που καταχωρούνται σε αυτό και παράλληλα εξασφαλίζεται ο σεβασμός των δικαιωμάτων των πολιτών.

3 Σε ποιες περιπτώσεις βρίσκεται συναλλασσόμενος στη λεγόμενη «μαύρη λίστα», αν και έχει ήδη τακτοποιήσει προηγούμενως οφειλές έναντι του τραπεζικού συστήματος;

Με σκοπό την προστασία της εμπορικής πίστης και την εξυγίανση των οικονομικών συναλλαγών και κατ' επέκταση τη σταθερότητα της οικονομίας καταχωρίζονται στο αρχείο οικονομικής συμπεριφοράς της ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ πληροφορίες κατά τεκμήριο αντικειμενικές, με βάση:

- α) τα στοιχεία που αντλούνται από τα δικαστήρια και υποθηκοφυλακεία όλης της χώρας (αιτήσεις πτώχευσης, κηρυχθείσες πτωχεύσεις, διαταγές πληρωμής, προγράμματα πλειστηριασμών κινήτων και ακινήτων, κατασχέσεις και επιταγές βάσει του Ν.Δ. 1923, υποθήκες και προσημειώσεις υποθηκών, τροπές υποσημειώσεων σε υποθήκες),
- β) τις αναγγελίες των τραπεζών (σφραγισμένες επιταγές, απλήρωτες κατά τη λήξη τους συναλλαγματικές, καταγγελίες συμβάσεων καρτών και προσωπικών και καταναλωτικών δανείων,
- γ) τις αναγγελίες του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών (διοικητικές κυρώσεις κατά παραβατών φορολογικών νόμων).

Η μετά την ένταξη στο αρχείο ενός συγκεκριμένου δεδομένου εξέλιξη της οικονομικής πράξης ή διαφοροποίηση της συμπεριφοράς του υποκειμένου, στην οποία το δεδομένο αυτό αφορά, δεν επηρεάζει τη διατήρησή του στο αρχείο. Για παράδειγμα εάν εντάχθηκε το δεδομένο (πληροφορία) ότι μια επιταγή σφραγίστηκε διότι ήταν ακάλυπτη, αυτό διατηρείται στο αρχείο, έστω και αν μεταγενέστερα ο εκδότης της επιταγής τακτοποίησε την εξ αυτής οικονομική του υποχρέωση. Στην περίπτωση αυτή δεν διαγράφεται η σχετική πληροφορία, αλλά συμπληρώνεται η αντίστοιχη ένδειξη στο δεδομένο.

Με τον τρόπο αυτό εξασφαλίζεται η ακρίβεια του περιεχομένου του αρχείου, αλλά και η ιστορικότητα της πληροφόρησης, που είναι απαραίτητη, γιατί με τον τρόπο αυτό εξασφαλίζεται η μη αυτόματη εξομοίωση των συνεπών στις υποχρεώσεις τους πολιτών, με αυτούς που είναι ασυνεπείς σε μικρότερο (απλή καθυστέρηση) ή μεγαλύτερο (εξόφληση μετά από πλειστηριασμό) βαθμό.

Για την αποτύπωση δε των διαφοροποιήσεων αυτών, στον Κανονισμό Λειτουργίας του αρχείου προβλέποντο διαφορετικοί χρόνοι τήρησης των πληροφοριών ανάλογα με τη σοβαρότητά τους, που επικυρώθηκαν με απόφαση της Αρχής.

Πλέον οι κατά περίπτωση χρόνοι τήρησης των δεδομένων στο αρχείο ρυθμίστηκαν με το άρθρο 40 του Ν. 3529/04 ως εξής:

- i. Εφόσον στο αρχείο εμφανίζονται μόνο έως τρεις (3) σφραγισμένες επιταγές ή/και απλήρωτες συναλλαγματικές συνολικού ποσού έως και € 1.500,00, αυτές διαγράφονται από το αρχείο μεταδιδόμενων πληροφοριών εφόσον έχουν εξοφληθεί ή τακτοποιηθεί αποδεδειγμένα και έχει παρέλθει η ημερομηνία στέρησης βιβλιαρίου επιταγών.
- ii. Εφόσον στο αρχείο εμφανίζονται μόνο έως πέντε (5) σφραγισμένες επιταγές ή/και απλήρωτες συναλλαγματικές συνολικού ποσού έως και € 3.000,00, αυτές διαγράφονται από το αρχείο μεταδιδόμενων πληροφοριών μετά την πάροδο είκοσι τεσσάρων (24) μηνών από την ημερομηνία έκδοσης ή λήξης, αντίστοιχα, της πιο πρόσφατης από τις ανωτέρω επιταγές ή συναλλαγματικές, εφόσον έχουν εξοφληθεί ή τακτοποιηθεί αποδεδειγμένα και έχει παρέλθει η ημερομηνία στέρησης βιβλιαρίου επιταγών.
- iii. Σφραγισμένες επιταγές και απλήρωτες, κατά τη λήξη τους, συναλλαγματικές, πέραν των προαναφερομένων στο i και ii, όπως και καταγγελίες συμβάσεων καρτών και δανείων καταναλωτικής πίστης διατηρούνται στο αρχείο για χρονικό διάστημα τριών (3) ετών.
- iv. Διαταγές πληρωμής διατηρούνται στο αρχείο για πέντε (5) χρόνια.
- v. Προγράμματα πλειστηριασμών, κατασχέσεις, επιταγές του Ν.Δ. 1923 και διοικητικές κυρώσεις του Υπουργείου Οικονομικών διατηρούνται στο αρχείο για επτά (7) χρόνια.
- vi. Οι αιτήσεις πτωχεύσεων διαγράφονται είτε με την καταχώρηση της τελικής πληροφορίας για κήρυξη της πτώχευσης, είτε, εφόσον ματαιωθεί η σχετική με αυτές συζήτηση, μετά δωδεκάμηνο από την ημερομηνία της (ματαιωθείσας) συζήτησης.
- vii. Οι πληροφορίες για κηρυχθείσες πτωχεύσεις δεν διαγράφονται από το αρχείο.
- viii. Οι πληροφορίες για προσημειώσεις υποθηκών, υποθήκες, καθώς και τροπές προσημειώσεων σε υποθήκες, διαγράφονται από το αρχείο όταν εξαλειφθούν.

4 Η διαγραφή των δεδομένων από το αρχείο οικονομικής συμπεριφοράς γίνεται αυτόματα με τη συμπλήρωση του χρόνου τήρησης ή προϋποθέτει ενέργειες εκ μέρους των πολιτών στους οποίους τα δεδομένα αφορούν;

Σύμφωνα με την προαναφερθείσα διάταξη του άρθρου 40 του Ν. 3259/04, οι πληροφορίες του αρχείου διαγράφονται αυτόματα εφόσον έχει εξοφληθεί η οφειλή στο σύνολό της και έχει παρέλθει το προβλεπόμενο χρονικό διάστημα για το σύνολο των καταχωρημένων στο αρχείο πληροφοριών.

Έχοντας δε υπόψη ότι η ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ δεν είναι σε θέση να πληροφορείται πρωτόβουλα πότε μια απαίτηση έχει εξοφληθεί ή όχι, την πληροφόρηση αυτή πρέπει να παρέχει στην ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ ο κάθε ενδιαφερόμενος, προσκομίζοντας τα κατά περίπτωση απαιτούμενα δικαιολογητικά.

Τα δικαιολογητικά αυτά κάθε πολίτης μπορεί να πληροφορηθεί τηλεφωνικά, καλώντας στο τηλεφωνικό κέντρο 210 36.76.700, από τα γραφεία εξυπηρέτησης κοινού της ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ που βρίσκονται στο Κολωνάκι (Μασσαλίας 10 & Σόλωνος) και στο Μαρούσι (Αλαμάνας 1) ή από την ιστοσελίδα της εταιρείας στη διεύθυνση www.tiresias.gr

5 Υπάρχουν άλλα αρχεία της ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ, τα οποία δεν γνωρίζει το ευρύ κοινό;

Πέραν του αρχείου στοιχείων οικονομικής συμπεριφοράς και του αρχείου συγκέντρωσης κινδύνων, η ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ έχει σχεδιάσει τις απαραίτητες μηχανογραφικές εφαρμογές για τη δημιουργία και λειτουργία και των ακόλουθων αρχείων:

Α. Αρχείο απολεσθεισών/κλαπεισών ταυτοτήτων

Η ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ αποβλέποντας στην προστασία του πολίτη από τυχόν παράνομες σε βάρος του ενέργειες με χρήση ταυτοτήτων ή διαβατηρίων που έχουν κλαπεί ή απολεσθεί, δημιούργησε ένα επικουρικό αρχείο, στο οποίο καταχωρούνται δηλώσεις πολιτών περί της κλοπής ή απώλειας ταυτοτήτων ή διαβατηρίων τους.

Κατόπιν τούτων, κάθε ενδιαφερόμενος, εκτός από τη δήλωση της κλοπής ή απώλειας στις Αρμόδιες Αρχές μπορεί, κατόπιν σχετικής αιτήσεώς του, να ενημερώνει και την ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ, η οποία εμφανίζει τη σχετική καταχώρηση στο αρχείο της την επομένη της κατάθεσης της αίτησης του ενδιαφερομένου. Επιπρόσθετα, ο ενδιαφερόμενος μπορεί να συμπληρώνει τη σχετική αίτηση και σε οποιοδήποτε κατάστημα τράπεζας, η οποία εν συνεχεία διαβιβάζεται από το κατάστημα στην ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ με fax ή ταχυδρομικά.

Αποδέκτες των δεδομένων του αρχείου αυτού είναι οι ίδιοι αποδέκτες των δεδομένων οικονομικής συμπεριφοράς.

Το εν λόγω αρχείο αριθμεί σήμερα 19.800 περίπου καταχωρήσεις. Για να διασφαλιστεί η πληρότητα της πληροφόρησης η ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ έχει ήδη απευθυνθεί στο Υπουργείο Δημόσιας Τάξης ζητώντας πρόσβαση στην Κεντρική Βάση Δεδομένων που τηρείται εκεί, προκειμένου οι τράπεζες να είναι σε θέση να λαμβάνουν γνώση για το σύνολο των δηλώσεων απώλειας/κλοπής ταυτοτήτων και να εξυπηρετείται κατά τον καλύτερο δυνατό τρόπο ο σκοπός τήρησης του ανωτέρω αρχείου. Το Υπουργείο έχει ήδη συναινέσει στη διαβίβαση των στοιχείων αυτών στην ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ, ώστε αναμένεται πλέον η σχετική προς τούτο απόφαση της Αρχής.

Β. Αρχείο Επιχειρήσεων, των οποίων οι συμβάσεις για την αποδοχή καρτών έχουν καταγγελθεί

Λαμβάνοντας υπόψη τις Οδηγίες της Ομάδας Εργασίας του άρθρου 29 της Οδηγίας 95/46/ΕΚ, για την προστασία των ατόμων από την επεξεργασία των προσωπικών τους δεδομένων, η ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ, σε συνέχεια συνεργασίας με ειδική διατραπεζική επιτροπή που συστάθηκε για το σκοπό αυτό, βρίσκεται στο στάδιο της υλοποίησης της απαραίτητης μηχανογραφικής εφαρμογής για τη δημιουργία αρχείου επιχειρήσεων (νομικών προσώπων και ατομικών επιχειρήσεων), των οποίων οι συμβάσεις για την αποδοχή καρτών έχουν καταγγελθεί. Ο Κανονισμός Λειτουργίας του νέου αυτού Συστήματος-Αρχείου έχει ήδη γνωστοποιηθεί στην Αρχή Προστασίας Δεδομένων Προσωπικού Χαρακτήρα, της οποίας η απόφαση αναμένεται.

Το Αρχείο Επιχειρήσεων αποτελεί ένα εξειδικευμένο αρχείο, του οποίου ο σκοπός εντάσσεται στο γενικότερο σκοπό των αρχείων της ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ (ενίσχυση της πίστης και εξυγίανση των συναλλαγών). Περαιτέρω, το εν λόγω αρχείο αποβλέπει και στον περιορισμό της απάτης στα μέσα πληρωμών, μέσω της παροχής στους αποδέκτες των πληροφοριών του της δυνατότητας αξιολόγησης των κινδύνων που απορρέουν από τη σύναψη σύμβασης με συγκεκριμένη επιχείρηση.

Τα δεδομένα που περιλαμβάνει το Αρχείο Επιχειρήσεων αφορούν σε επιχειρήσεις που αποδέχονται κάρτες, των οποίων η σχετική σύμβαση έχει καταγγελθεί για συγκεκριμένους λόγους, όπως ενδεικτικά αποδοχή καρτών, οι οποίες έχουν προηγουμένως δηλωθεί ως απολεσθείσες ή κλαπίσες, αλλοίωση ποσών συναλλαγών στα χρεωστικά δελτία που εκδίδονται κατά τις συναλλαγές, αυτοχρηματοδότηση, σπάσιμο συναλλαγών κ.λπ. Ακόμη, για τη μεγιστοποίηση της παρεχόμενης από το αρχείο ωφέλειας συλλέγονται δεδομένα που αφορούν και στους Νομίμους Εκπροσώπους των ανωτέρω επιχειρήσεων (έως τέσσερις), ενώ για την προστασία των κατόχων δεν καταγράφεται καμία πληροφορία που αφορά στις αγορές μέσω καρτών (π.χ. είδος προϊόντος, τιμή, κ.λπ.) και στους κατόχους αυτών.

Αποδέκτες των πληροφοριών του ανωτέρω αρχείου είναι αποκλειστικά οι υπηρεσίες των πιστωτικών ιδρυμάτων και εταιρειών έκδοσης και διαχείρισης καρτών, που είναι αρμόδιες για τη σύναψη των σχετικών συμβάσεων με τις επιχειρήσεις.

Γ. Κατάσταση φυσικών και νομικών προσώπων που υπόκεινται σε οικονομικές και δημοσιονομικές κυρώσεις (Sanction List)

Στα πλαίσια της εφαρμογής της κοινής εξωτερικής πολιτικής και πολιτικής ασφαλείας στα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή με τη συνδρομή της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ομοσπονδίας καταγράφει και δημοσιεύει στην Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης μία συγκεντρωτική-ενοποιημένη ειδική κατάσταση φυσικών και νομικών προσώπων και οργανισμών που υπόκεινται σε συγκεκριμένες οικονομικές και δημοσιονομικές κυρώσεις (Common Foreign Security Policy - Sanction List).

Περαιτέρω, στο διαδίκτυο διατίθεται κατάλογος που προέρχεται από το Υπουργείο Οικονομικών των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής στον οποίο καταγράφονται φυσικά, νομικά πρόσωπα και οργανισμοί που υπόκεινται σε συγκεκριμένες οικονομικές, δημοσιονομικές και εμπορικές κυρώσεις με στόχο την καταπολέμηση της τρομοκρατίας και του εμπορίου ναρκωτικών.

Η ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ έχει σχεδιάσει την απαραίτητη μηχανογραφική εφαρμογή για τη δημιουργία ενιαίας βάσης αναφοράς, η οποία θα περιέχει τα δεδομένα των ως άνω πληροφοριών όπως ακριβώς αυτά δημοσιοποιούνται, χωρίς οποιαδήποτε παρέμβαση ή άλλου είδους επεξεργασία.

Με αυτόν τον τρόπο επιτυγχάνεται η ευκολότερη πρόσβαση στην ανωτέρω βάση αναφοράς που θα τη διαθέτει σε όλες τις τράπεζες και τους Φορείς του Δημοσίου μέσω της υπάρχουσας υποδομής.

6 Ο πολίτης που βρίσκεται στο αρχείο της ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ μπορεί να λάβει δάνειο από τράπεζα;

Όπως προαναφέρθηκε, σκοπός τήρησης τόσο του αρχείου στοιχείων οικονομικής συμπεριφοράς, όσο και του αρχείου συγκέντρωσης κινδύνων είναι ο έλεγχος της φερεγγυότητας και της πιστοληπτικής ικανότητας των συναλλασσομένων στο χρηματοπιστωτικό τομέα. Οι αποδέκτες αντλούν από το αρχείο τις πληροφορίες που περιέχονται σε αυτό ως έχουν, χωρίς καμία απολύτως κρίση ή ανάλυση. Συνεπώς η αξιολόγηση των δεδομένων ανήκει στους ίδιους του αποδέκτες, οι οποίοι τα συνεκτιμούν και με τις λοιπές πληροφορίες που διαθέτουν, σε συνδυασμό βέβαια και με την οικονομική συναλλαγή που πρόκειται να πραγματοποιήσουν και την πολιτική χρηματοδοτήσεων που ακολουθούν, στο πλαίσιο των εν γένει κανόνων που ρυθμίζουν τις τραπεζικές χορηγήσεις. Ως εκ τούτου σε καμία περίπτωση το αρχείο της ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ δεν επιβάλλει συγκεκριμένη συμπεριφορά ή απόφαση.

7

Ποιοι είναι οι αποδέκτες των πληροφοριών του αρχείου ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ;

Αποδέκτες των πληροφοριών του αρχείου της Τειρεσίας είναι:

1. Πιστωτικά Ιδρύματα
2. Εταιρείες Έκδοσης και Διαχείρισης Καρτών
3. Εταιρείες Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων (factoring)
4. Εταιρείες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (leasing)
5. Εταιρείες Παροχής Πιστώσεων
6. Μεμονωμένοι Φορείς του Δημοσίου

8

Υπάρχουν ασφαλιστικές δικλείδες στη συλλογή, καταχώρηση και πρόσβαση στη βάση δεδομένων της ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ;

Η ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ έχει λάβει όλα τα προβλεπόμενα μέτρα διασφάλισης της μέγιστης ασφάλειας του συστήματος συλλογής, επεξεργασίας, μετάδοσης και πρόσβασης στο αρχείο της.

Για τη έγκυρη και ορθή συλλογή δεδομένων έχει αναπτυχθεί δίκτυο συνεργαζόμενων δικηγόρων, οι οποίοι, υπό τον έλεγχο και την καθοδήγηση της ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ, προσφέρουν τα μέγιστα εκέγγυα συνεπούς εκτέλεσης των καθηκόντων τους.

Τα προς εισαγωγή δεδομένα ελέγχονται από άποψη εγκυρότητας και πληρότητας, ενώ για την καταχώρησή τους στο αρχείο εφαρμόζονται αυστηροί κανόνες ταύτισης και ποιοτικού ελέγχου. Περαιτέρω, τα εισαγόμενα κάθε ημέρα στο αρχείο στοιχεία ελέγχονται σε καθημερινή βάση από τους εκτυπούμενους πίνακες εισαχθέντων στοιχείων για τη διαπίστωση της ορθής και πλήρους καταχώρησής τους.

Η πρόσβαση στο αρχείο γίνεται από ειδικά εκπαιδευμένους και εξουσιοδοτημένους χρήστες των αποδεκτών, ενώ στο ηλεκτρονικό αρχείο της ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ καταγράφεται κάθε αναζήτηση και πρόσβαση για οποιονδήποτε λόγο, που γίνεται στο σύστημα από τους άνω αποδέκτες των πληροφοριών του.

Τέλος, η ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ έχει λάβει όλα τα κατάλληλα οργανωτικά και τεχνικά μέτρα για την προστασία των δεδομένων του αρχείου της από τυχαία ή αθέμιτη καταστροφή, τυχαία απώλεια, αλλοίωση, απαγορευμένη διάδοση ή πρόσβαση και κάθε άλλη μορφή αθέμιτης επεξεργασίας.

Η κοινοτική οδηγία 2005/36/EK σχετικά με την αναγνώριση των επαγγελματικών προσόντων

Συνοπτική ανάλυση ρυθμιστικού πλαισίου

των Ana Barros Graça*, Márcia Costa**, Teresa Pereira***

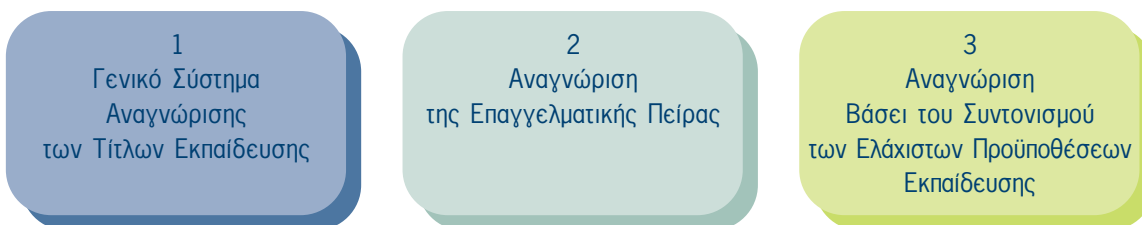


Στο πλαίσιο πρόσφατης συνάντησης του Διοικητικού Συμβουλίου του European Bank Training Network, στη Λισαβόνα, εμπειρογνώμονες του Ινστιτούτου Τραπεζικής Εκπαίδευσης της Πορτογαλίας (IFB) παρουσίασαν συνοπτικά τα σημεία της Οδηγίας που αφορούν τον κλάδο των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημιούργησε ένα ενιαίο και συνεπές νομικό πλαίσιο για την αμοιβαία αναγνώριση διπλωμάτων, πιστοποιητικών και άλλων τίτλων εκπαίδευσης στο εσωτερικό του ΕΟΧ. Η Οδηγία ισχύει για όλους τους υπηκόους κρατών-μελών οι οποίοι επιθυμούν να ασκήσουν νομοθετικά κατοχυρωμένο επάγγελμα, είτε ως αυτοαπασχολούμενοι είτε ως μισθωτοί, σε άλλο κράτος-μέλος από εκείνο στο οποίο απέκτησαν τα επαγγελματικά τους προσόντα.

Κύριος στόχος της Οδηγίας είναι να εγγυηθεί ότι ο κάτοχος συγκεκριμένων επαγγελματικών προσόντων έχει πρόσβαση στο ίδιο επάγγελμα και μπορεί να το ασκήσει εκεί, απολαμβάνοντας τα ίδια δικαιώματα με τους υπηκόους του κράτους-μέλους υποδοχής (Οδηγία - Άρθρο 1).

Για να επιτευχθεί ο συγκεκριμένος στόχος καθιερώθηκαν **τρία καθεστώτα αναγνώρισης επαγγελματικών προσόντων**:



* Pedagogical Department, IFB

** Professional Training Department, IFB

*** ISGB - The Portuguese School of Bank Management, IFB Group

Κάθε καθεστώς βασίζεται σε διαφορετικές αρχές.

1. Το Γενικό Σύστημα (Οδηγία - Τίτλος III, Κεφάλαιο I) ορίζει ότι κάθε κράτος-μέλος υποδοχής, όπου κατοχυρώνεται νομοθετικά κάποιο επάγγελμα πρέπει να λαμβάνει υπόψη όσα προσόντα αποκτώνται σε άλλο κράτος-μέλος και να αξιολογεί κατά πόσον αντιστοιχούν σε εκείνα που απαιτεί για το συγκεκριμένο επάγγελμα στην επικράτειά του.

Το σύστημα, ωστόσο, δεν εμποδίζει το κράτος-μέλος υποδοχής να επιβάλλει σε κάποια πρόσωπα ειδικές απαιτήσεις, επειδή ισχύουν επαγγελματικές ρυθμίσεις (γενικοί επαγγελματικοί κανόνες - δεοντολογία, έλεγχος).

Εάν και εφόσον υπάρχουν ουσιαστικές διαφορές ανάμεσα στην εκπαίδευση που έχει λάβει ο μετακινούμενος πολίτης και την εκπαίδευση που απαιτεί το κράτος-μέλος υποδοχής, τότε το κράτος-μέλος υποδοχής μπορεί να εφαρμόσει αντισταθμιστικά μέτρα, όπως πρακτική άσκηση προσαρμογής ή δοκιμασία επάρκειας, αλλά ο μετακινούμενος πολίτης διατηρεί το δικαίωμα να επιλέξει μεταξύ των δύο.

2. Το δεύτερο καθεστώς, με τίτλο Αναγνώριση της Επαγγελματικής Πείρας (Οδηγία - Τίτλος III, Κεφάλαιο II), έχει ιδιαίτερη σημασία για τον κλάδο των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, αφού θα ισχύσει για τις τράπεζες και τα άλλα πιστωτικά ιδρύματα, όπως αναφέρεται στην Οδηγία-Παράρτημα IV.

Η βασική αρχή είναι ότι, εφόσον σε ένα κράτος-μέλος υποδοχής η ανάληψη ή η άσκηση δραστηριότητας από εκείνες που αναφέρονται στο Παράρτημα IV, εξαρτάται από την κατοχή γενικών, εμπορικών ή επαγγελματικών γνώσεων και ικανοτήτων, το συγκεκριμένο κράτος-μέλος **αναγνωρίζει ως επαρκή απόδειξη αυτών των γνώσεων και ικανοτήτων την προηγούμενη άσκηση της συγκεκριμένης δραστηριότητας σε άλλο κράτος-μέλος.**

Σε ό,τι αφορά τις τράπεζες και τα άλλα πιστωτικά ιδρύματα, τα στοιχεία που συνυπολογίζονται για την αναγνώριση της επαγγελματικής πείρας είναι (Οδηγία - Άρθρο 19):

Τα έτη επαγγελματικής πείρας στον τομέα αναφοράς.

Το είδος της επαγγελματικής πείρας.

Η προηγούμενη εκπαίδευση, η οποία ενδέχεται να μειώνει το μέγεθος της απαιτούμενης επαγγελματικής πείρας, εφόσον τεκμηριώνεται από πιστοποιητικό το οποίο έχει αναγνωριστεί από το κράτος-μέλος ή για το οποίο έχει γνωμοδοτήσει αρμόδιος επαγγελματικός φορέας.

Σε περίπτωση που δεν υπάρχει προηγούμενη εκπαίδευση, η δραστηριότητα δεν θα πρέπει να έχει παύσει να ασκείται για διάστημα μεγαλύτερο των 10 ετών πριν από την ημερομηνία υποβολής της σχετικής αίτησης.

Το σύστημα συμβαδίζει με την τάση αναγνώρισης της επαγγελματικής πείρας, η οποία παρατηρείται στον ΕΟΧ, ιδίως σε ό,τι αφορά τον τομέα των επενδυτικών υπηρεσιών (διαχείριση χαρτοφυλακίων πελατών και παροχή επενδυτικών συμβουλών), όπως ορίζει η Οδηγία 2004/39/EK, της 21ης Απριλίου 2004 και όλο το έργο της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Κεφαλαιαγοράς (CESR) στο συγκεκριμένο τομέα.

3. Το τρίτο καθεστώς καθιερώνει την **Αυτόματη Αναγνώριση** (Οδηγία - Τίτλος III, Κεφάλαιο III - Άρθρο 21) των τίτλων εκπαίδευσης και επιτρέπει σε επαγγελματίες συγκεκριμένων κατηγοριών που δεν αφορούν το χρηματοπιστωτικό κλάδο, να αποκτήσουν πρόσβαση στην ίδια επαγγελματική δραστηριότητα στο κράτος-μέλος υποδοχής, αν πληρούν τις προϋποθέσεις ελάχιστης εκπαίδευσης.

Πέρα από τα καθεστώτα αναγνώρισης και προκειμένου να προαχθεί η ελεύθερη διακίνηση επαγγελματιών, διασφαλίζοντας ταυτόχρονα επαρκές επίπεδο προσόντων, η οδηγία καθιερώνει τη δυνατότητα διαφορών επαγγελματικών ενώσεων και οργανώσεων ή των κρατών-μελών να μπορούν να εισηγούνται **κοινές βάσεις** (Οδηγία - Προοίμιο 6) σε ευρωπαϊκό επίπεδο.

Στόχος των κοινών βάσεων είναι να καθοριστεί μια σειρά κριτηρίων, έτσι ώστε να είναι δυνατή η αντίσταση ουσιαστικών διαφορών, οι οποίες έχουν εντοπιστεί στις απαιτήσεις εκπαίδευσης (για ένα επιλεγμένο επάγγελμα) τουλάχιστον στα 2/3 των κρατών-μελών.

Οι ενώσεις και οργανώσεις που απαριθμούνται έχουν σκοπό την προαγωγή και διατήρηση της στάθμης του αντίστοιχου επαγγέλματος σε υψηλά επίπεδα, διασφαλίζοντας ότι τα μέλη τους σέβονται τους κανόνες επαγγελματικής συμπεριφοράς τους οποίους καθορίζουν, και απονέμοντας σε αυτά τίτλους εκπαίδευσης.

Η Οδηγία καθιερώνει την ανάγκη στενής συνεργασίας ανάμεσα στις αρχές του κράτους-μέλους καταγωγής και του κράτους-μέλους υποδοχής. Στη συνεργασία περιλαμβάνεται και η ανταλλαγή πληροφοριών.

Έτσι ορίζει ότι **κάθε κράτος-μέλος θα πρέπει, το αργότερο μέχρι τις 20 Οκτωβρίου 2007:**

να ορίσει τις αρχές και τους αρμόδιους φορείς που θα δέχονται αιτήσεις και θα λαμβάνουν τις αποφάσεις για τις οποίες γίνεται αναφορά στην Οδηγία,

να ορίσει Συντονιστή (για αυτές τις δραστηριότητες), ο οποίος θα προωθεί την ομοιόμορφη εφαρμογή της Οδηγίας και θα συλλέγει κάθε πληροφορία που σχετίζεται με την εφαρμογή της,

να ορίσει Σημείο Επαφής, το οποίο θα παρέχει στους υπηκόους των κρατών-μελών πληροφορίες και βοήθεια σχετικά με το σύστημα αναγνώρισης και την άσκηση των δικαιωμάτων που τους παρέχει η Οδηγία.

Για να επιτευχθεί ο συγκεκριμένος στόχος, θα πρέπει οπωσδήποτε να συσταθεί ενιαία Επιτροπή για την αναγνώριση των επαγγελματικών προσόντων, καθώς επίσης και να διασφαλιστεί η δέουσα συμμετοχή των εκπροσώπων των επαγγελματικών οργανώσεων σε ευρωπαϊκό επίπεδο.

Η **Επιτροπή Αναγνώρισης των Επαγγελματικών Προσόντων** – Οδηγία, Άρθρο 58 – θα:

- βοηθά το έργο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής,
- απαρτίζεται από εκπροσώπους των κρατών-μελών,
- έχει ως πρόεδρό της έναν εκπρόσωπο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι η Οδηγία αποτελεί μια νέα πρόκληση για τις Αρχές των κρατών-μελών, σε ό,τι αφορά την πλήρη αναγνώριση των τυπικών επαγγελματικών προσόντων και την εδραίωση ενός

περιβάλλοντος ίσων ευκαιριών για όλους στο εσωτερικό του ΕΟΧ. Στο περιβάλλον αυτό η αναγνώριση μπορεί να αποτελέσει την άριστη επιλογή για όσους επιθυμούν να προσφέρουν ένα αξιόπιστο και αναγνωρισμένο σύστημα πιστοποίησης επαγγελματικών προσόντων, σύμφωνα με τις ελάχιστες προδιαγραφές που καθορίζουν όλα τα κράτη-μέλη.

Συμπεράσματα

Με δεδομένο ότι το EBTN καθιερώνεται όλο και περισσότερο ως ο φορέας διαπίστευσης και πιστοποίησης της επαγγελματικής εκπαίδευσης και κατάρτισης στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών της Ευρώπης, το IFB δέκρινε σημαντικές ευκαιρίες δραστηριοποίησής του στο πεδίο που ανοίγει η νέα Οδηγία. Σύμφωνα με τις πρώτες εκτιμήσεις:

Είναι προφανές ότι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, μέσω της Επιτροπής Αναγνώρισης των Επαγγελματικών Προσόντων, ενδιαφέρεται να μάθει τις απόψεις των εμπλεκόμενων παραγόντων (stakeholders). Ο πρωταγωνιστικός ρόλος που μπορεί να παίξει το EBTN στο νέο αυτό πεδίο έγκειται στο γεγονός ότι μέλη του είναι ινστιτούτα τραπεζικής εκπαίδευσης και ενώσεις τραπεζών από όλες σχεδόν τις χώρες της Ευρώπης.

Αναφορικά με τις κοινές βάσεις που – όπως προαναφέρθηκε – μπορούν να εισηγούνται οι διάφορες επαγγελματικές οργανώσεις και ενώσεις των κρατών-μελών, το EBTN έχει ήδη κάνει, από πλευράς εκπαίδευσης, ένα σημαντικό βήμα προς την ολοκλήρωση της ευρωπαϊκής αγοράς χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών με το European Foundation Certificate in Banking. Έχοντας καλύψει έτσι το πρώτο και θεμελιώδες επίπεδο γνώσεων που πρέπει να διαθέτουν όλοι οι εργαζόμενοι του κλάδου, έχει τη δυναμική για να προωθήσει την επέκταση αυτού του συστήματος διαπίστευσης και πιστοποίησης σε όλα τα οριζόντια και κάθετα επίπεδα των επαγγελματιών του κλάδου.

Γιατί η αρχή είναι το ήμισυ του παντός...

της **ΝΑΤΑΣΣΑΣ ΠΑΣΧΑΛΗ**

Διευθύντριας Εκπαίδευσης, Citibank International plc

Τα σεμινάρια νεοεισερχομένων αποτελούν σταθερές καταγραφές στα Προγράμματα Εκπαίδευσης των περισσότερων μεγάλων οργανισμών που ανανεώνουν ή διευρύνουν το ανθρώπινο δυναμικό τους. Είναι γνωστό ότι ένα θετικό εργασιακό ξεκίνημα ενισχύει τον ενθουσιασμό των νέων υπαλλήλων, μειώνει το άγχος τους και τους βοηθάει να ενταχθούν «κοινωνικά» στο νέο περιβάλλον. Παρόλα αυτά οι περισσότερες επιχειρήσεις χρησιμοποιούν τα σεμινάρια νεοεισερχομένων σαν μια ευκαιρία παροχής μαζικής πληροφόρησης, πολλές φορές ασύνδετης, που εξοπλίζει μεν τους νέους υπαλλήλους με κάποιες «υποχρεωτικές» γνώσεις ή με γνώσεις που θα τους βοηθήσουν να είναι άμεσα παραγωγικοί, χωρίς όμως να τους εξοικειώνει με την κουλτούρα του οργανισμού στον οποίο θα ενταχθούν.

Η ιδιαιτερότητα του τραπεζικού κλάδου, που απαιτεί υψηλά επίπεδα γνώσεων και συμμόρφωσης με το κανονιστικό πλαίσιο, αλλά και ο στόχος μας να μεταγγίσουμε την ισχυρή εσωτερική κουλτούρα της Citibank στο διαρκώς αυξανόμενο δυναμικό, μας



CitiGroup Pin

ώθησε να δούμε με ιδιαίτερη προσοχή την εκπαιδευτική μας προσέγγιση στους νεοεισερχόμενους. Βασική πεποίθησή μας είναι ότι όλοι οι νέοι συνάδελφοι, ανεξάρτητα από το αντικείμενο εργασίας τους, θα πρέπει να αποκτήσουν συνολική αντίληψη για τον τραπεζικό χώρο, αλλά και για τον οργανισμό μας ειδικότερα, πριν αποκτήσουν τις εξειδικευμένες γνώσεις που απαιτούνται για την επίτευξη των καθηκόντων τους.

Στο πλαίσιο της προσπάθειάς μας να δώσουμε τη «μεγάλη εικόνα», αλλά και πληροφορίες πρακτικής αξίας, σχεδιάσαμε και

υλοποιήσαμε ένα σπονδυλωτό (modular) σεμινάριο, το Induction Seminar, συνολικής διάρκειας δύο εβδομάδων. Το σεμινάριο αυτό έχει αναπτυχθεί σε συνεργασία με το Ελληνικό Τραπεζικό Ινστιτούτο και εσωτερικούς εισηγητές, οι οποίοι έχουν εκπαιδευτεί στη διαδικασία ανάπτυξης και παρουσίασης σεμιναρίων. Στη δημιουργία του σεμιναρίου συνέβαλαν υψηλόβαθμα στελέχη της τράπεζας, αλλά και οι επικεφαλής των τομέων, προκειμένου να συμπεριληφθούν θέματα ουσιαστικής σημασίας για τους νεοεισερχόμενους. Παράλληλα, ιδιαίτερα σημαντική ήταν και η πολύ αποδοτική συνεργασία με το ΕΤΙ, η συμβουλευτική του υποστήριξη και η ευελιξία με την οποία ανταποκρίθηκε στις ανάγκες της τράπεζας. Ο σχεδιασμός του προγράμματος αξιολογήθηκε στην πράξη μέσα από μια πιλοτική διεξαγωγή, την οποία ακολούθησαν αρκετές δομικές προσαρμογές, αλλά το περιεχόμενο του σεμιναρίου αναπροσαρμόζεται συστηματικά ακόμη και σήμερα ενσωματώνοντας νέα δεδομένα.

Το σεμινάριο χωρίζεται σε 3 βασικές θεματικές ενότητες:

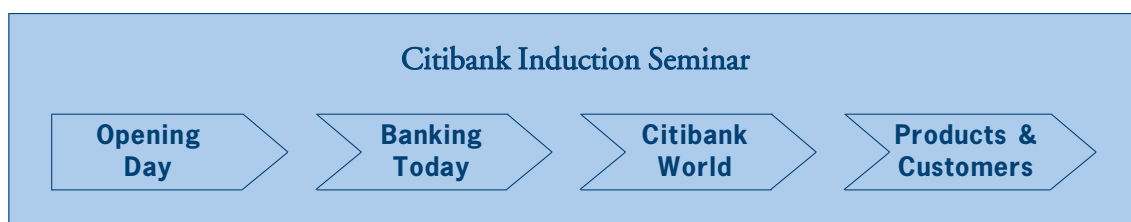
Βασική Τραπεζική (Banking Today)

Αρχές και Πολιτικές της Citibank (Citibank World)

Πελάτες και Προϊόντα (Products and Customers)

Βασική Τραπεζική (Banking Today): Το μέρος αυτό υποστηρίζεται συνολικά από το Ελληνικό Τραπεζικό Ινστιτούτο, το οποίο προσαρμοσε το δικό του Πρόγραμμα Βασικής Κατάρτισης για νεοεισερχόμενους στις ανάγκες της Citibank. Οι υψηλού επιπέδου εισηγητές συσχετίζουν τις γνώσεις με τις σύγχρονες τραπεζικές πρακτικές και το οικονομικό γίνεσθαι, επιτυγχάνοντας έτσι αποτελεσματικές παραδόσεις. Οι νέοι συνάδελφοι, ανεξάρτητα από τις ακαδημαϊκές τους γνώσεις και το βαθμό της εμπειρίας τους, αποκτούν ένα σημαντικό γνωστικό υπόβαθρο, που έχει στόχο να τους βοηθήσει να κατανοήσουν τις διαφοροποιήσεις ενός τραπεζικού οργανισμού από έναν οποιονδήποτε άλλο εμπορικό οργανισμό. Επιπλέον, η απόκτηση μιας συνολικής εικόνας των δραστηριοτήτων και των λειτουργιών μιας τράπεζας επιτρέπει στους νεοεισερχόμενους να αντιληφθούν την αλληλεξάρτηση των αρμοδιοτήτων τους, που αποτελεί προϋπόθεση δημιουργίας εσωτερικών συνεργιών.

Πολιτικές και Φιλοσοφία της Citibank (Citibank World): Το συγκεκριμένο μέρος του Induction Seminar αναλύει βασικές αρχές του οργανισμού στους τομείς Ανθρώπινου Δυναμικού, Εταιρικής Κουλτούρας, Οργανωτικής Δομής, Συμμόρφωσης και Κινδύνου. Τα θέματα αυτά καλύπτονται



από εσωτερικούς εισηγητές, οι οποίοι παρέχουν επίσης πηγές περαιτέρω ενημέρωσης, επιλύουν τυχόν απορίες και βοηθούν τους νεοεισερχόμενους να ενταχθούν στην πραγματικότητα του νέου τους εργοδότη. Ωστόσο, η μεγαλύτερη αξία έγκειται στο στόχο των εισηγητών να βοηθήσουν τους νέους συναδέλφους να αποκτήσουν μια ρεαλιστική αντίληψη του οργανισμού, να κατανοήσουν τις απαιτήσεις του, αλλά και να γνωρίσουν τις μοναδικές ιδιότητες, το μέγεθος και τα πλεονεκτήματά του. Με την προβολή εταιρικών φίλμ οι νέοι συνάδελφοι γνωρίζουν την ιστορία των 200 ετών της Citigroup που συνδέεται με μια σειρά από γεγονότα-κλειδιά στην ιστορία της παγκόσμιας οικονομίας. Οι νέοι συνάδελφοι ξεκινούν την καριέρα τους με έντονο το αίσθημα του επαγγελματισμού, της ευθύνης και του ενθουσιασμού, αναγνωρίζοντας την παρακαταθήκη ενός παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού οργανισμού όπως η Citigroup. Έτσι συντάσσονται με τις Κοινές Ευθύνες που αναγνωρίζουμε όλοι μας απέναντι στον Πελάτη μας, στο Συνάδελφο και στον Οργανισμό μας και υιοθετούν την καινοτομία, το πάθος και την πρωτοβουλία ως κινητήριους μοχλούς της ζωής τους στη Citibank.

Προϊόντα και Πελάτες (Products and Customers): Το τρίτο μέρος του Induction Seminar απευθύνεται σε όλους τους νεοεισερχόμενους, είτε αυτοί ανήκουν στην πρώτη γραμμή, είτε στις υποστηρικτικές υπηρεσίες. Πιστεύουμε ότι όλοι μας οφείλουμε να έχουμε επαρκή γνώση για τα προϊόντα μας και πώς εξυπηρετούν τις ανάγκες των πελατών μας. Μέσα από αυτή τη διαδικασία ενισχύεται η εμπιστοσύνη μας σε αυτά και ταυ-

τόχρονα η ικανότητά μας να τα εκπροσωπήσουμε επάξια. Οι νεοεισερχόμενοι έχουν την ευκαιρία να γνωρίσουν το δίκτυο καταστημάτων μας, τα εναλλακτικά δίκτυα προσέγγισης των πελατών, αλλά και τις πρωτοποριακές πλατφόρμες εξυπηρέτησης πελατών (Citiphone και on line banking). Είναι το περισσότερο διαδραστικό μέρος, καθώς οι συνάδελφοι δουλεύουν σε ομάδες, εκτελούν παρουσιάσεις και συμμετέχουν σε παιχνίδια ρόλων και άλλες ασκήσεις, ώστε να επιτευχθεί το μέγιστο μαθησιακό αποτέλεσμα.

Η διάρκεια του Induction Seminar είναι μεγάλη σε σύγκριση με άλλα ενδοεπιχειρησιακά σεμινάρια και το περιεχόμενό του απαιτητικό. Προκειμένου να ενισχύσουμε και τον ψυχαγωγικό του χαρακτήρα, ώστε να μην κουράζει τους συμμετέχοντες, το πλαισιώσαμε με δραστηριότητες: ξεκινώντας με παιχνίδια γνωριμιών και δημιουργίας ομάδων και κλείνοντας το σεμινάριο με ένα μεγάλο, ομαδικό παιχνίδι γνώσεων όπου οι νικητές κερδίζουν βραβεία. Το Induction Seminar είναι κάτι παραπάνω από μια απλή εκπαίδευση: Αποτελεί το επίσημο καλωσόρισμα των νέων συναδέλφων στον οργανισμό.

Ένα επίσης σημαντικό χαρακτηριστικό του σεμιναρίου είναι η δυνατότητα που παρέχει στους νεοεισερχόμενους να αποκτήσουν το δικό τους κύκλο γνωριμιών (networking) εντός και εκτός της τράπεζας. Να έρθουν σε επαφή και να συνεργαστούν με στελέχη όλων των βαθμίδων και με συναδέλφους από κάθε χώρο. Οι συμμετέχοντες παρακινούνται να μοιραστούν τις απόψεις τους και μέσα στην τάξη είναι έντονη η ανταλλαγή εμπειριών από τη Citibank και από άλλους

τραπεζικούς οργανισμούς. Έτσι η διαδικασία της μάθησης ενισχύεται μέσα από προσωπικά παραδείγματα και βιώματα. Οι διευθυντές προϊόντων, δικτύου και εναλλακτικών δικτύων, η Διευθύντρια και τα στελέχη Ανθρώπινου Δυναμικού συγκαταλέγονται στους εισηγητές, αλλά συχνή είναι και η παρουσία του Γενικού Διευθυντή της Citibank, ο οποίος εμπλέκει σε ενδιαφέρουσες συζητήσεις τους νέους συναδέλφους. Αρκετές φορές δε έχει λάβει μέρος και ο Γενικός Γραμματέας της ΕΕΤ, ο οποίος με μια συνοπτική παρουσίαση δίνει την εικόνα και το ρόλο του τραπεζικού οργανισμού στη σύγχρονη οικονομία.

Σαφώς η διεξαγωγή ενός τέτοιου μακροχρόνιου προγράμματος δεν είναι εύκολη,

καθώς απαιτεί τη δέσμευση ανθρώπινων πόρων (εκπαιδευτών και συμμετεχόντων) για μακρύ χρονικό διάστημα, ή ακόμη λόγω της δύσκολης οργάνωσης και συντονισμού του. Επίσης σίγουρα αυτά που διδάσκονται οι νέοι συνάδελφοι δεν θα τα χρησιμοποιήσουν «τη Δευτέρα στο γραφείο», άρα είναι δυσκολότερο για εμάς τους υπεύθυνους εκπαίδευσης να αποδείξουμε την αξία ενός τέτοιου προγράμματος σε σχέση με ένα τεχνικό ή προϊόντικό σεμινάριο. Ωστόσο, τα υψηλά επίπεδα επαγγελματισμού, η αφοσίωση σε έναν οργανισμό και η υπερηφάνεια του να είναι κανείς μέρος του, αποτελούν το θετικό φορτίο που μεταφέρεται στους συναδέλφους που παρακολουθούν το Induction Seminar και είναι κοινώς αποδεκτό ότι τα στοιχεία αυτά είναι εξαιρετικά πολύτιμα.



Αναμνηστική φωτογραφία από Induction Seminar

Στεγαστική πίστη και εκπαίδευση

του **ΚΩΣΤΑ ΓΑΛΙΑΤΣΟΥ, Ph.D**

Συνεργάτη Ελληνικού Τραπεζικού Ινστιτούτου

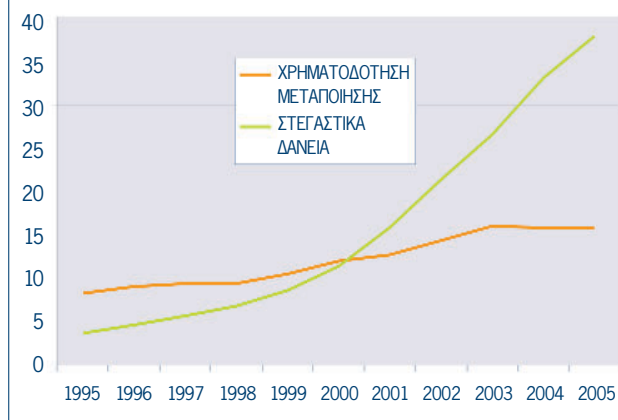
Κατά τα τελευταία χρόνια αναμφίβολα επήλθαν πολύ σημαντικές αλλαγές στο τραπεζικό σύστημα της χώρας. Από τις σημαντικότερες είναι η ραγδαία ανάπτυξη της στεγαστικής πίστης. Η εξέλιξη αυτή είχε ως αποτέλεσμα:

- Την αναρρίχηση των στεγαστικών δανείων στην πρώτη θέση της χρηματοδότησης των διάφορων οικονομικών κλάδων και δραστηριοτήτων από την προτελευταία, στην οποία βρισκόταν 10 χρόνια πριν.
- Τη διαμόρφωση, για πρώτη φορά στην ιστορία του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, πραγματικών επιτοκίων χορηγήσεων προς ιδιώτες ελαφρώς θετικών ή ακόμη και αρνητικών σε ορισμένες περιπτώσεις.
- Την παροχή πολλών νέων προϊόντων στεγα-

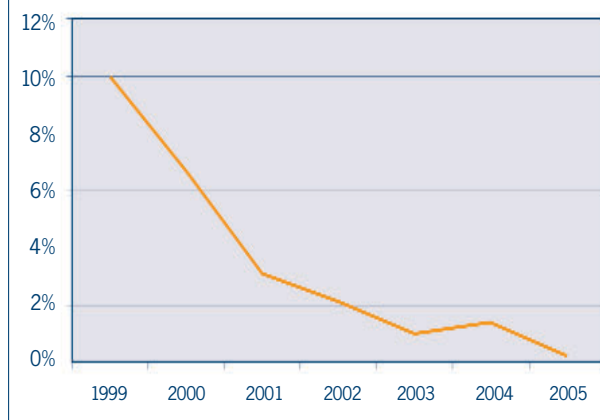
στικής πίστης, που στο σύνολό τους δημιούργησαν ουσιαστικά μια νέα αγορά.

Η παράφραση από τους οικονομολόγους του κινέζικου ρητού περί της αξίας μιας εικόνας είναι ότι ένα διάγραμμα αξίζει όσο χίλιες λέξεις. Κατά συνέπεια με τα δύο διαγράμματα που παρατίθενται, συμπληρώνονται οι δύο χιλιάδες λέξεις που αποτελούν τον περιορισμό αυτού του άρθρου. Παρόλα αυτά νομίζουμε ότι αξίζει τον κόπο να αναπτυχθεί λίγο περισσότερο η νέα πραγματικότητα που δημιουργεί η δυναμική της στεγαστικής πίστης, τόσο από την πλευρά των διαρθρωτικών αλλαγών που επιφέρει στο χρηματοπιστωτικό τομέα, όσο και από την πλευρά των αναγκών εκπαίδευσης και εξειδίκευσης αυτών που ασχολούνται στη συγκεκριμένη εργασία.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1
Υπόλοιπα Δανείων (εκατ. €)



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2
Πραγματικά Επιτόκια Στεγαστικών Δανείων



Στεγαστική πίστη και χρηματοπιστωτικό σύστημα

Το 1995 η στεγαστική πίστη βρισκόταν στην προτελευταία θέση όσον αφορά το ύψος χρηματοδότησης των διάφορων οικονομικών κλάδων και δραστηριοτήτων, ελάχιστα πιο πάνω από την τελευταία στην κατάταξη γεωργία. Το ύψος της χρηματοδότησης προς την ακίνητη περιουσία ανερχόταν μόλις στο 44% της – πρώτης σε μέγεθος χρηματοδότησης – μεταποίησης. Σήμερα, η στεγαστική πίστη είναι κατά 2,4 φορές μεγαλύτερη από τη χρηματοδότηση της μεταποίησης. Εξίσου, αν όχι πιο εντυπωσιακή εξέλιξη αποτελεί η ραγδαία πτώση των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων. Ενώ όμως το στοιχείο αυτό επισημαίνεται πολλές φορές για το σύνολο της χρηματοδότησης και αναφέρεται στα ονομαστικά επιτόκια, δεν εξειδικεύεται στον τομέα της στεγαστικής πίστης, όσον αφορά τα πραγματικά επιτόκια. Όπως είναι γνωστό, το πραγματικό οικονομικό βάρος ενός δανείου δεν συνίσταται στο ύψος του ονομαστικού επιτοκίου, αλλά στη διαφορά αυτού του επιτοκίου από τον πληθωρισμό, στο ύψος δηλαδή του πραγματικού επιτοκίου. Το μέσο πραγματικό λοιπόν επιτόκιο των στεγαστικών δανείων κυμαινόμενου επιτοκίου ακόμα και το 1999 ήταν 10% (δέκα ποσοστιαίες μονάδες πάνω από τον πληθωρισμό), ενώ σήμερα είναι 0,18%. Σε μερικές μάλιστα περιπτώσεις οι τράπεζες χορηγούν δάνεια κυμαινόμενου επιτοκίου για τους υψηλής φερεγγυότητας πελάτες τους με μικρό περιθώριο πάνω από το επιτόκιο βάσης (συνήθως το επιτόκιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας), με αποτέλεσμα το πραγματικό επιτόκιο να διαμορφώνεται σε αρνητικό επίπεδο.

Τα παραπάνω δεδομένα οδήγησαν σε σημαντική αύξηση της ζήτησης για ακίνητα, με αποτέλεσμα την άνοδο των τιμών τους. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος οι τιμές των κατοικιών μεταξύ του 1997 και του 2004 στην Αττική υπερδιπλασιάστηκαν.

Το τελικό συμπέρασμα που προκύπτει είναι ότι τα στεγαστικά δάνεια είναι μια πολύ ελκυστική μορ-

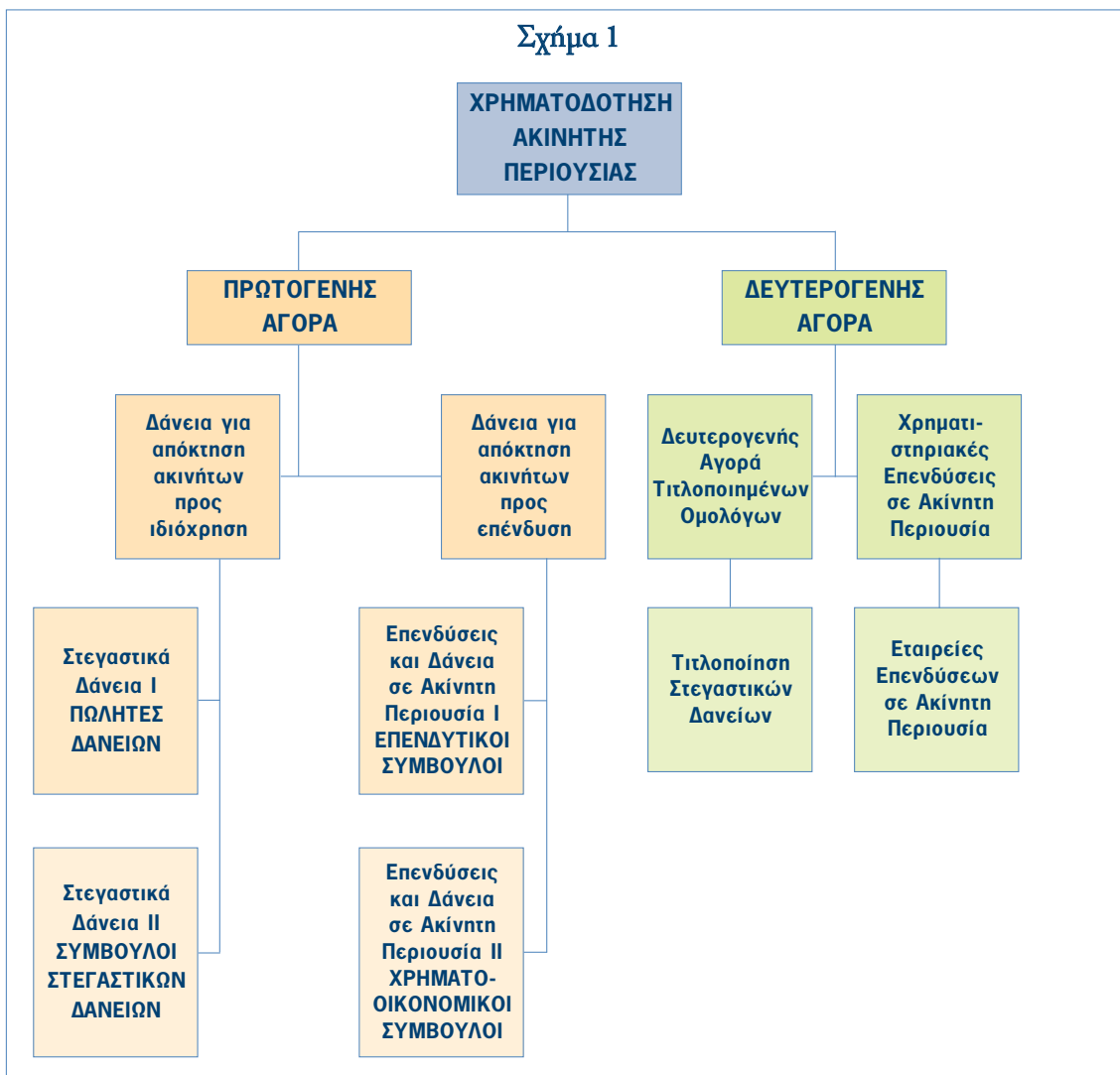
φή δανείων, τόσο για την απόκτηση ακινήτων για ιδιόχρηση, όσο και για επενδυτικούς σκοπούς. Κατά τη γνώμη μας, όμως, το πολύ μεγάλο ενδιαφέρον της κτηματικής πίστης δεν αναφέρεται στη μεγάλη ανάπτυξή της μέχρι σήμερα, αλλά στις προοπτικές που παρουσιάζει για το μέλλον. Συγκεκριμένα οι προοπτικές περαιτέρω ανάπτυξης εστιάζονται σε τέσσερις τομείς:

- Παρά τη γρήγορη ανάπτυξη μέχρι σήμερα, τα στεγαστικά δάνεια βρίσκονται ακόμα στο 21% του ΑΕΠ της χώρας, δηλαδή περίπου στο μισό ποσοστό σε σχέση με την Ευρωπαϊκή Ένωση.
- Η παροχή δανείων για επενδυτικούς σκοπούς βρίσκεται ακόμη σε αρχικό στάδιο.
- Η δευτερογενής αγορά στεγαστικών δανείων μέσω της τιτλοποίησης, που αποτελεί ένα σημαντικότατο τμήμα της χρηματοπιστωτικής αγοράς σε άλλες χώρες, περιορίζεται σε ορισμένες σποραδικές περιπτώσεις εκδόσεων και ιδιωτικών τοποθετήσεων στη χώρα μας.
- Η δημιουργία εταιρειών επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία βρίσκεται επίσης στην αρχή της ανάπτυξής της.

Οι προοπτικές αυτές συνοψίζονται στην αναμενόμενη μεγαλύτερη ανάπτυξη της στεγαστικής πίστης από τη μία πλευρά, αλλά και στη δημιουργία νέων υποαγορών και αντίστοιχων επιμέρους επαγγελματιών στο χρηματοπιστωτικό τομέα. Είναι φανερό λοιπόν ότι η επαγγελματική εκπαίδευση σε έναν τόσο δυναμικά αναπτυσσόμενο τομέα έχει να παίξει πρωταγωνιστικό ρόλο, τη στιγμή μάλιστα που σε ακαδημαϊκό επίπεδο η ανάπτυξη της συγκεκριμένης γνώσης καθυστερεί σημαντικά στη χώρα μας.

Στεγαστική πίστη και εκπαιδευτικές ανάγκες

Το Ελληνικό Τραπεζικό Ινστιτούτο (ΕΤΙ), ανταποκρινόμενο στην ανάγκη ανάπτυξης της εκπαίδευσης σε έναν τόσο σημαντικό τομέα τραπεζικής δραστηριότητας, εκπόνησε ένα ολοκληρωμένο σύστημα εκπαίδευσης, το οποίο παρουσιάζεται στο σχήμα 1.



Όπως φαίνεται στο σχήμα, η χρηματοδότηση της ακίνητης περιουσίας χωρίζεται σε δύο μεγάλες κατηγορίες:

- στη χρηματοδότηση μέσω της πρωτογενούς αγοράς και
- στη χρηματοδότηση μέσω της δευτερογενούς αγοράς.

Η χρηματοδότηση μέσω της πρωτογενούς αγοράς διενεργείται μέσω του τραπεζικού συστήματος και διακρίνεται σε δύο κατηγορίες, σε σχέση με το σκοπό της χρηματοδότησης:

- στα δάνεια για απόκτηση ακινήτων προς ιδίochρηση και
 - στα δάνεια για απόκτηση επενδυτικών ακινήτων.
- Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η παραπάνω διάκριση

αναφέρεται στο **σκοπό** του δανείου και όχι στην **κατηγορία** του ακινήτου που χρηματοδοτεί. Τα δάνεια δηλαδή της πρώτης κατηγορίας αναφέρονται είτε στην απόκτηση κατοικιών είτε στην απόκτηση επαγγελματικής στέγης, εάν η απόκτηση του ακινήτου πραγματοποιείται με σκοπό τη χρησιμοποίηση από τον ίδιο το δανειολήπτη. Αντίθετα, εάν ο σκοπός της απόκτησης είναι επενδυτικός, το δάνειο εμπίπτει στη δεύτερη κατηγορία, γιατί όλη η αντιμετώπισή του πρέπει να είναι διαφορετική.

Στα δάνεια της πρώτης κατηγορίας περιλαμβάνονται τα δύο σεμινάρια του ETI με τίτλους:

- *Στεγαστικά Δάνεια I*
- *Στεγαστικά Δάνεια II*

Το πρώτο περιλαμβάνει όλες τις βασικές γνώσεις (οικονομικά, νομικά, φορολογικά θέματα) που πρέπει να κατέχει ένας πωλητής στεγαστικών δανείων. Το δεύτερο σεμινάριο απευθύνεται στους συμβούλους στεγαστικής πίστης, οι οποίοι εκτός από τις γνώσεις που περιλαμβάνονται στο πρώτο σεμινάριο πρέπει να κατέχουν και γνώσεις που να τους επιτρέπουν να καθοδηγήσουν τον πελάτη στη λήψη της ορθής απόφασης όσον αφορά τους όρους και τον τρόπο χρηματοδότησης που ταιριάζουν στα δικά του χαρακτηριστικά.

Στα δάνεια της δεύτερης κατηγορίας περιλαμβάνονται επίσης σεμινάρια σε δύο επίπεδα:

- *Επενδύσεις και Δάνεια σε Ακίνητη Περιουσία I*
- *Επενδύσεις και Δάνεια σε Ακίνητη Περιουσία II*

Το πρώτο απευθύνεται σε επενδυτικούς συμβούλους, δηλαδή σε αυτούς οι οποίοι θα πρέπει να κατέχουν πλήρως, όχι μόνο τις διάφορες μορφές στεγαστικών δανείων, αλλά και τα κριτήρια στα οποία πρέπει να στηρίζονται οι επενδυτικές αποφάσεις των δανειοληπτών. Το τελευταίο απαιτείται όχι μόνο για να τους συμβουλευθούν όσον αφορά τις επενδυτικές τους αποφάσεις, αλλά και για να αξιολογήσουν τη σκοπιμότητα του δανείου που πρόκειται να χορηγήσουν. Το δεύτερο σεμινάριο απευθύνεται σε χρηματοοικονομικούς συμβούλους, σε τραπεζικά στελέχη δηλαδή τα οποία, όχι μόνο μπορούν να διεκπεραιώσουν τα προηγούμενα καθήκοντα, αλλά γνωρίζουν και όλες τις διαθέσιμες εναλλακτικές επιλογές που υπάρχουν τόσο στην πρωτογενή όσο και στη δευτερογενή αγορά χρηματοδότησης, καθώς και τις επενδυτικές επιλογές που υπάρχουν στην αγορά ακινήτων. Οι χρηματοοικονομικοί σύμβουλοι δηλαδή προγραμματίζουν και βοηθούν στην υλοποίηση ολόκληρης της επενδυτικής στρατηγικής του πελάτη τους.

Η χρηματοδότηση μέσω της δευτερογενούς αγοράς αποτελεί τμήμα της κεφαλαιαγοράς και διακρίνεται σε δύο κατηγορίες, σε σχέση με τον

τρόπο διοχέτευσης των κεφαλαίων. Σε καθεμία από τις κατηγορίες αυτές αναφέρονται τα παρακάτω σεμινάρια:

- *Τιτλοποίηση στεγαστικών δανείων*
- *Εταιρείες Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία*

Τα δύο αυτά σεμινάρια βρίσκονται στο στάδιο του σχεδιασμού και αναμένεται να προσφερθούν εντός του 2006, λαμβάνοντας υπόψη και τις εξελίξεις στην αγορά, οι οποίες πραγματοποιούνται αυτήν ακριβώς την περίοδο.

Γενικότερα θα πρέπει να επισημανθεί ότι τα σεμινάρια που προετοιμάζει το ΕΤΙ λαμβάνουν υπόψη όλη την υπάρχουσα ακαδημαϊκή γνώση, αλλά κυρίως αξιοποιούν την εμπειρία των μελών της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών, δηλαδή των ιδίων των τραπεζών. Μερικά δε από αυτά σχεδιάζονται σε άμεση συνεργασία μαζί τους και πραγματοποιούνται ενδοεπιχειρησιακά. Όπως φαίνεται και από την παραπάνω σύντομη παρουσίαση, τα σεμινάρια αυτά είναι εστιασμένα στις νέες ανάγκες της αγοράς, αλλά και των συγκεκριμένων τραπεζικών στελεχών που απασχολούνται στις διάφορες θέσεις παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Η φιλοδοξία του ΕΤΙ συνίσταται δηλαδή στην παροχή υψηλού επιπέδου ακαδημαϊκής - επαγγελματικής εκπαίδευσης και ανάπτυξης δεξιοτήτων, προς όφελος των τραπεζικών στελεχών, των τραπεζών και του συνόλου του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της ελληνικής οικονομίας.

Με τη βοήθεια των δύο διαγραμμάτων και του σχήματος, καταφέραμε να συνοψίσουμε το θέμα σε πολύ λιγότερες από δύο χιλιάδες λέξεις. Αυτό δεν σημαίνει ότι το ζήτημα και πολύ περισσότερο οι εξελίξεις στη στεγαστική πίστη σταματούν εδώ. Αντίθετα πιστεύουμε ότι αποτελούν την αρχή ενός διαλόγου με τα τραπεζικά στελέχη και τις τράπεζες για τη δημιουργία ενός όσο το δυνατόν πιο αποτελεσματικού συστήματος παροχής στεγαστικής πίστης, προς όφελος όλων.

MBA in Banking

D'Arcy Athens

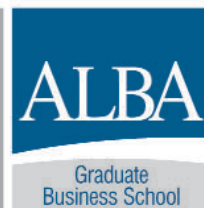


Bank on this opportunity!

The HBA-ALBA MBA in Banking combines the academic strengths of ALBA and the professional know-how of the Hellenic Bank Association (HBA). This unique program provides a learning experience that prepares future banking executives to successfully operate in a globalized banking sector.



HELLENIC BANK
ASSOCIATION



Business *unusual*

Εργαστήριο Ελευθέρων Σπουδών, Not-For-Profit Educational Organization, +30 210 896 4531, www.alba.edu.gr
Hellenic Bank Association - Hellenic Banking Institute, +30 210 338 6404, www.hba.gr

Παρουσίαση βιβλίου

ΚΕΡΔΩΑ ΑΘΗΝΑ: Χρονικό της Τραπέζης της Ελλάδος 1928-2003



Εκδόσεις Ποταμός

Αθανάσιος Λυκογιάννης (επιμέλεια)

Η Τράπεζα της Ελλάδος συμπλήρωσε το 2003 τα εβδομήντα πέντε της χρόνια. Από την ίδρυσή της ως αυτοτελούς κεντρικής τράπεζας, το 1928, διαδραματίζει πρωτεύοντα ρόλο στην ελληνική οικονομία και η ιστορία της αποτυπώνει αποκαλυπτικά τη σύγχρονη πολιτικοοικονομική ζωή της χώρας.

Το παρόν βιβλίο φιλοδοξεί να ικνηλατήσει σε αδρές γραμμές την 75χρονη διαδρομή της υπό το φως της πολιτικής, τραπεζικής και οικονομικής ιστορίας της χώρας και να συμπληρώσει ένα κενό στη σχετική βιβλιογραφία. Στην κατεύθυνση αυτή, δύο ιστορικοί, ο Αθανάσιος Λυκογιάννης και ο Άγγελος Φ. Βλάχος πραγματεύονται τις παράλληλες ιστορίες της Τραπέζης της Ελλάδος και της δραχμής. Ο δημοσιογράφος Νίκος Βατόπουλος παρακολουθεί τη μεταμόρφωση που έφερε στο

αστικό τοπίο της Αθήνας η ανέγερση του κεντρικού καταστήματος στην οδό Πανεπιστημίου και ο πρώην υπουργός και ιστορικό στέλεχος της Τραπέζης της Ελλάδος Χάρης Παπαμάργαρης εξιστορεί, καταθέτοντας τη δική του μαρτυρία, την πορεία των ανθρώπων που δούλεψαν εκεί.

Το βιβλίο απευθύνεται τόσο στο ειδικό όσο και στο ευρύτερο κοινό που ενδιαφέρεται να αποκτήσει μια σαφέστερη αντίληψη για τις διαδρομές της οικονομίας στη σύγχρονη Ελλάδα. Για τη συγγραφή του χρησιμοποιήθηκε το μεγαλύτερο μέρος της σχετικής βιβλιογραφίας κι ένα σημαντικό σε όγκο φωτογραφικό υλικό από την εποχή του πολέμου και της κατοχής, καθώς επίσης από συλλαλητήρια, εφημερίδες, έγγραφα και ασφαλώς χαρτονομίσματα. Αποτελεί ένα πανόραμα ιστορικής μνήμης μέσα από την πολυκύμαντη πορεία της Τραπέζης της Ελλάδος.

Την έκδοση προλογίζει ο πρώην πρωθυπουργός Κ. Μητσοτάκης, ο οποίος σημειώνει μεταξύ άλλων: «Η Κερδωά Αθηνά του ιστορικού Αθανασίου Λυκογιάννη, είναι μια εμβριθής μελέτη των συνθηκών υπό τις οποίες ιδρύθηκε η Τράπεζα της Ελλάδος και των ελπίδων που εναπετέθησαν στη λειτουργία της. Είναι ένα εμπεριστατωμένο χρονικό της 75χρονης διαδρομής της ... προϊόν επίμονης ερευνητικής προσπάθειας και βαθειάς κατανόησης του ουσιαστικού ρόλου της Τραπέζης στην οικονομική ανάπτυξη της χώρας».

Ο Αθανάσιος Λυκογιάννης είναι διδάκτωρ του LSE και στέλεχος της Τραπέζης της Ελλάδος. Έχει δημοσιεύσει άρθρα και μελέτες, ιδίως για την περίοδο της ανασυγκρότησης μετά το Β' Παγκόσμιο Πόλεμο, ανάμεσά τους το βιβλίο *Britain and the Greek Economic Crisis, 1944-1947: From Liberation to the Truman Doctrine*.

The Institute of Securities Finance and Banking is hosting IBSS 2006 in Melbourne Australia from 27th August to 6th September 2006. The Chairman of IBSS 2006 will be the Executive General Manager ISFB John Unkles FAIBF, who is well known to many members of the EBTN.

IBSS 2006 59th International Banking Summer School* Melbourne - Australia

The theme for IBSS 2006, to be organised in collaboration with EBTN, is **"Building Sustainable Growth - Strategies for Success"**. With the worlds' major banks operating in highly competitive, globalised and mature markets, the fundamental issue for bankers is how to develop sustainable growth in value and returns. Banks face a number of strategic challenges in creating sustainable growth: strong competition and tight margins; demographic change; diminishing opportunities for cost savings; slower credit growth; and increasing customer and stakeholder sophistication. Bankers now recognise that the key to creating sustainable competitive advantage is developing a high-performance corporate culture that enhances employee commitment and customer experience.

The IBSS 2006 will highlight these issues and provide bankers with important insights by industry leaders on:

- Identifying, implementing and benchmarking strategies for success
- Improving business flexibility and customer responsiveness
- Promoting growth through innovation
- Creating a high-performance culture
- Developing leadership
- Strengthening corporate financial resilience
- Delivering best practice in communication
- Engaging with stakeholders and the community.



IBSS 2006 will also provide valuable opportunities for delegates to enhance their personal business skills by sharing experiences with other successful bankers from leading banks around the world. The programme will include the world-renowned ALCO Challenge Simulation exercise.

Founded in 1948, the IBSS is a unique annual educational event in world banking supported by the world's leading banking associations and institutes. It is a 10-day educational programme of the highest quality aimed at fast track bankers and finance professionals from around the world. The delegates to IBSS learn by a proven process of interacting with each other and with leading international academics and practitioners. The objectives of IBSS are:

- To help participants advance their careers by developing a deep understanding of the major issues affecting contemporary banking and their implications for management, and
- To foster understanding and close business relationships between up and coming banking and finance professionals internationally.

The 59th IBSS will be held in Melbourne Australia, which is one of the most enlightened and liveable cities in the world. It is a city of world-class events, food and wine, with a fabulous arts scene and is Australia's premier 'wine city' and home to some of the best shopping and nightlife in Australia. It is a city of striking public spaces, state-of-the-art museums, and gold rush architecture.

Australia is recognised as one of the most highly developed and diverse market places for financial services in the Asia-Pacific region. Its institutional and market infrastructure and regulatory regime compare with the best in the world. Australia enjoys a global reputation for sophisticated and innovative financial services and products.

*The property of EBTN under Board decision made in Luxembourg, 10/6/05.

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