



Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη  
Φορολογική & Χρηματοοικονομική Διοίκηση  
Στρατηγικών Αποφάσεων

## **ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΗ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΑΠΟΦΑΣΕΩΝ**

**ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

### **ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

#### **« ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ »**

της

**ΙΩΑΝΝΑΣ ΛΑΖΑΡΙΔΟΥ**

**Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος στη  
Φορολογική και Χρηματοοικονομική Διοίκηση Στρατηγικών Αποφάσεων**

**Φεβρουάριος, 2019**



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ  
ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΗ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ  
ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΑΠΟΦΑΣΕΩΝ

**ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**« ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΙ  
ΚΙΝΔΥΝΟΙ »**

της

**ΙΩΑΝΝΑΣ ΛΑΖΑΡΙΔΟΥ**

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος στη  
Φορολογική και Χρηματοοικονομική Διοίκηση Στρατηγικών Αποφάσεων

Φεβρουάριος, 2019

## *Αφιερώσεις*

Στην οικογένειά μου.

## **ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον καθηγητή μου κ. Ταμπακούδη Ιωάννη για την πολύτιμη βοήθεια του κατά την περίοδο συγγραφής της παρούσας διπλωματικής εργασίας, καθώς και όλους του υπόλοιπους καθηγητές του Μεταπτυχιακού Προγράμματος της Φορολογικής και Χρηματοοικονομικής Διοίκησης Στρατηγικών Αποφάσεων για τις αμέτρητες γνώσεις που μας μεταλαμπαδεύσανε.

## ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

- Πίνακας 1** Αποτελέσματα παλινδρομήσεων έρευνας Pathan (2009) σελ.53
- Πίνακας 2** Αποτελέσματα παλινδρομήσεων έρευνας Minton et al. (2012) σελ.56
- Πίνακας 3** Αποτελέσματα παλινδρομήσεων έρευνας Ellul & Yerramilli(2013) σελ.60
- Πίνακας 4** Αποτελέσματα παλινδρομήσεων έρευνας Erkens et al. (2012) σελ.63

## **ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ**

Δ.Σ – Διοικητικό Συμβούλιο

Ο.Ο.Σ.Α. – Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης

Η.Π.Α. – Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής

C.E.O. – Chief Executive Officer

R.O.A. – Return on Assets

C.R.O. – Chief Risk Officer

# ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	8
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ .....	11
1.1 Γενικά και Ιστορικά Στοιχεία .....	11
1.2 Ορισμοί και Σκοπός Εταιρικής Διακυβέρνησης.....	12
1.3 Δομή Εταιρικής Διακυβέρνησης.....	16
1.4 Βασικές Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης .....	18
1.5 Θεωρίες Εταιρικής Διακυβέρνησης.....	19
1.6 Συστήματα Εταιρικής Διακυβέρνησης .....	21
1.7 Η Εφαρμογή της στην Ελλάδα .....	23
1.8 Σημαντικά Πλεονεκτήματα από την Εφαρμογή της Εταιρικής Διακυβέρνησης .....	25
1.9 Σύνδεση Εταιρικής Διακυβέρνησης και Διεθνούς Οικονομικής Κρίσης.....	28
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ.....	33
2.1 Ορισμός των Τραπεζικών Κινδύνων .....	33
2.2 Ανάλυση Ειδών Τραπεζικών Κινδύνων .....	33
2.3 Διαχείριση Τραπεζικών Κινδύνων.....	39
2.4 Μέτρηση Τραπεζικών Κινδύνων .....	43
2.5 Σύμφωνα Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια των Τραπεζών .....	44
2.5.1 Σύμφωνο Βασιλείας I .....	45
2.5.2 Σύμφωνο Βασιλείας II.....	47
2.5.3 Σύμφωνο Βασιλείας III .....	48
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : ΣΥΝΔΕΣΗ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ.....	50
3.1 Η Εταιρική Διακυβέρνηση στα Τραπεζικά Ιδρύματα.....	50
3.2 Βιβλιογραφική Ανασκόπηση Σύνδεσης Εταιρικής Διακυβέρνησης και Ανάλυσης Τραπεζικών Κινδύνων .....	52
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 : ΜΕΛΕΤΗ ΤΗΣ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ EUROBANK .....	76
4.1 Το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης της τράπεζας .....	76
4.2 Το πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων της τράπεζας .....	80
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....	82
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....	85



## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στο πρώτο κεφάλαιο, θα παρουσιαστεί η έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης, διατυπώνοντας τον ορισμό της, τις βασικές αρχές της, τις θεωρίες της, την δομή της και τα συστήματα της. Επίσης, θα γίνει αναφορά στον τρόπο με τον οποίο εφαρμόστηκε η εταιρική διακυβέρνηση από τις ελληνικές επιχειρήσεις και θα παρουσιαστεί ο Ν. 3016, ο οποίος ψηφίστηκε από το ελληνικό κοινοβούλιο το 2002. Επιπλέον, θα αναλυθούν τα βασικά πλεονεκτήματα που προσφέρει η εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης στις εταιρείες και τέλος, θα διατυπωθεί η οποιαδήποτε πιθανή σχέση που υπάρχει ανάμεσα στην εταιρική διακυβέρνηση και στην παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση του 2008.

Στο δεύτερο κεφάλαιο, θα γίνει παρουσίαση των κινδύνων που αντιμετωπίζει ένα τραπεζικό ίδρυμα. Ειδικότερα, θα διατυπωθεί ο ορισμός τους και τα διάφορα είδη τους. Επιπλέον, θα ακολουθήσει ο τρόπος με τον οποίο γίνεται η αντιμετώπιση τους και θα γίνει αναφορά στα όργανα τα οποία είναι υπεύθυνα για την διαχείριση των κινδύνων. Τέλος, αναλύονται τα Σύμφωνα της Επιτροπής της Βασιλείας I, II, III, τα οποία αναφέρονται στις τράπεζες και στην κεφαλαιακή τους επάρκεια για την αποτελεσματική αντιμετώπιση των κινδύνων.

Στο τρίτο κεφάλαιο, θα γίνει βιβλιογραφική ανασκόπηση, ώστε να παρουσιαστεί η σύνδεση της εταιρικής διακυβέρνησης και των τραπεζικών κινδύνων. Επίσης, θα γίνει εκτενής αναφορά σε διάφορες έρευνες και θα εξηγηθούν τα συμπεράσματα αυτών. Τέλος, θα διατυπωθεί ο τρόπος, με τον οποίο οι τράπεζες εφαρμόζουν τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης και σε ποιόν βαθμό.

Τέλος, στο τέταρτο κεφάλαιο θα μελετηθεί η περίπτωση της τράπεζας Eurobank. Θα παρουσιαστεί το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης που εφαρμόζει η τράπεζα καθώς και τους τρόπους που χρησιμοποιεί για την διαχείριση των κινδύνων.

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η εταιρική διακυβέρνηση αποτελεί ένα αμφιλεγόμενο θέμα, από την στιγμή της δημιουργίας της αλλά ιδιαίτερα σήμερα, μετά την παγκόσμια οικονομική κρίση του 2008. Μετά από αυτή την κρίση, η εφαρμογή της κρίθηκε αναγκαία και μάλιστα από πολλούς δέχτηκε τεράστια κριτική. Στην Ελλάδα, η εταιρική διακυβέρνηση δεν έχει εφαρμοστεί με επιτυχία και για αυτό τον λόγο, θα πρέπει να γίνουν σοβαρά βήματα για την επίτευξη της.

Στην συνέχεια, οι τραπεζικοί κίνδυνοι είναι ένα σημαντικό κομμάτι για την αποτελεσματική λειτουργία των τραπεζικών ιδρυμάτων. Οι κίνδυνοι αυτοί προϋπήρχαν, αλλά με την παγκοσμιοποίηση και την ανάπτυξη της τεχνολογίας, φαίνεται να πολλαπλασιάστηκαν και να δημιουργήθηκαν νέοι. Οι τράπεζες, από την μεριά τους, όπως αποδείχθηκε, δεν εφάρμοσαν αποτελεσματικά τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης και έτσι, οδηγήθηκαν στην σημερινή τους κατάσταση, συνδυάζοντας και τις υπόλοιπες οικονομικές τους αποτυχίες.

Οι τράπεζες αποτελούν βασικό συστατικό στοιχείο ενός οικονομικού συστήματος. Έτσι, η κατάρρευση τους οδήγησε στην χρεοκοπία και άλλες επιχειρήσεις. Μετέπειτα, δημιουργήθηκε εύλογα το ερώτημα αν υπάρχει κάποιου είδους σχέση ανάμεσα στην εταιρική διακυβέρνηση και τους κινδύνους που αναλαμβάνει μια τράπεζα. Πολλοί ερευνητές απάντησαν σε αυτό το ερώτημα παραθέτοντας σημαντικά δεδομένα και συμπεράσματα. Οι μελέτες αυτές άρχισαν να λαμβάνονται υπόψη από ολοένα και περισσότερες επιχειρήσεις και τράπεζες, κυρίως μετά την κρίση του 2008. Τα τραπεζικά στελέχη ξεκίνησαν να αντιμετωπίζουν με διαφορετικό τρόπο την εταιρική διακυβέρνηση, γιατί τελικά η υπερβάλλουσα ανάληψη επιχειρηματικών ρίσκων επηρεάζει καταλυτικά την οικονομική απόδοση της τράπεζας.

Συμπερασματικά, η εταιρική διακυβέρνηση, οι τραπεζικοί κίνδυνοι αλλά πολύ περισσότερο η σχέση που υπάρχει μεταξύ τους, αποτέλεσαν σημαντικά πεδία αναλύσεων και ερευνών, τα οποία θα παρουσιαστούν παρακάτω λεπτομερώς.



# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

## 1.1 Γενικά και Ιστορικά Στοιχεία

Η εταιρική διακυβέρνηση, σαν έννοια, δημιουργήθηκε στις αγγλοσαξονικές χώρες περίπου στις αρχές του 20<sup>ου</sup> αιώνα, παράλληλα με την εμφάνιση του καπιταλισμού. Η σημασία της, πολύ γρήγορα, συνδέθηκε με την οργάνωση και τον έλεγχο της παραγωγικής διαδικασίας, αναπτύσσοντας την έννοια του management, ώστε να πραγματοποιείται η οργάνωση με πιο ωφέλιμο τρόπο. Από την χρονική περίοδο που ιδρύθηκαν οι Ανώνυμες Εταιρείες και οι εταιρείες Περιορισμένης Ευθύνης, εμφανίστηκε εντονότερα το θέμα της εταιρικής διακυβέρνησης (Μούζουλας Σ.,2003).

Μια καθοριστική δεκαετία ήταν η δεκαετία του '70, καθώς την περίοδο εκείνη έγιναν γνωστά πολλά οικονομικά σκάνδαλα και για τον λόγο αυτό, επήλθαν χρεοκοπίες αρκετών εταιρειών. Αυτά τα γεγονότα οδήγησαν στην αναγκαία εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης, ώστε να υπάρξει η απαραίτητη οργάνωση και ο λειτουργικότερος έλεγχος της διοίκησης κάθε επιχείρησης. Το πρώτο βήμα για την εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης έγινε με την ενσωμάτωση σημαντικών κανόνων διαφάνειας, οι οποίοι θα βοηθούσαν στην ομαλότερη λειτουργία της εταιρείας.

Ο θεμέλιος λίθος για το θέμα της εταιρικής διακυβέρνησης αποτέλεσε η διάκριση της κυριότητας και του ελέγχου της οντότητας. Η διάκριση αυτή αναπτύχθηκε πλήρως από τους Berle A. και Means G. το 1932. Σύμφωνα με αυτή την θεωρία, υπήρξε σαφής διαχώριση των καθηκόντων των ιδιοκτητών της εταιρείας, που είναι οι μέτοχοι της, και των φορέων που ασκούν τον έλεγχο, που είναι το Διοικητικό Συμβούλιο. Ακόμη, μια σημαντική διαπίστωση των Berle και Means ήταν πως υπήρχε σύγκρουση συμφερόντων ανάμεσα στους δύο παραπάνω φορείς, καθώς είχαν αντικρουόμενα οφέλη, τα οποία ήθελαν να αποκομίσουν. Ουσιαστικά, η πραγματική διοίκηση ασκούνταν, πλέον, από τους φορείς που κατείχαν τον έλεγχο, με τους μετόχους να έχουν αρκετά περιορισμένο ρόλο σε αυτήν, παρόλο που ήταν οι κύριοι της. Επομένως, την εξουσία της εταιρείας την είχαν οι φορείς ελέγχου, χωρίς όμως να την έχουν στην ιδιοκτησία τους, ενώ αντίθετα οι μέτοχοι-ιδιοκτήτες είχαν, τελικά, μόνο

τα τυπικά συμφέροντα. Τέλος, καθώς οι επιχειρήσεις αναπτύσσονται και οι μέτοχοι αυξάνονται σε αριθμό, οι μετοχές που κατέχουν οι ιδιοκτήτες θα έχουν αναλογικά μικρότερο μερίδιο κεφαλαίου. Συνεπώς, η ιδιοκτησία μοιράζεται σε ολοένα μεγαλύτερο πλήθος προσώπων, δημιουργώντας προβλήματα στην άσκηση πραγματικής εξουσίας. Συμπερασματικά, από την αρχή της δημιουργίας της έως και σήμερα, η εταιρική διακυβέρνηση προσπαθεί να οργανώνει και να ελέγχει την εξουσία, ώστε αυτή να ασκείται σωστά και παράλληλα, προσπαθεί να βάζει όρια στις σχέσεις και τα συμφέροντα των φορέων ιδιοκτησίας και ελέγχου, με σκοπό να επιτευχθούν οι σκοποί της εταιρείας (Berle & Means, 1932) .

## **1.2 Ορισμοί και Σκοπός Εταιρικής Διακυβέρνησης**

Η εταιρική διακυβέρνηση δεν μπορεί να διατυπωθεί ως μια μονόπλευρη έννοια και ο σκοπός της διαμορφώνεται ανάλογα με το σύστημα που έχει υιοθετηθεί από την οντότητα, τα οποία θα αναλυθούν παρακάτω. Η ποικιλομορφία των ορισμών δείχνει ότι μέχρι και σήμερα δεν έχει γίνει αποδοχή μόνο ενός ορισμού. Πολλοί μελετητές διαφωνούν μεταξύ τους σχετικά με το ζήτημα της εταιρικής διακυβέρνησης, όσον αφορά τον ρόλο που έχουν τα μέλη που συμμετέχουν σε μια εταιρεία, την δομή και την δράση μιας εταιρείας και στις λύσεις των προβλημάτων. Έτσι, έχουν παρουσιαστεί κατά καιρούς διάφοροι ορισμοί για την εταιρική διακυβέρνηση (Μούζουλας, 2003).

Ένας από τους ορισμούς αυτούς αναφέρει ότι η εταιρική διακυβέρνηση ορίζεται ως ένα σύνολο από νομικά και θεσμικά όρια, τα οποία καθορίζουν την δράση και τις ενέργειες των επιχειρήσεων. Ακόμα, καθορίζει το πρόσωπο που τις ελέγχει αλλά και τον τρόπο που τις ελέγχει. Επίσης, διαμορφώνει τον τρόπο με τον οποίο πραγματοποιείται η κατανομή των κινδύνων που προέρχονται από την άσκηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας (Μούζουλας, 2003).

Ένας δεύτερος ορισμός που έχει διατυπωθεί αναφέρει ότι η εταιρική διακυβέρνηση είναι στενά συνδεδεμένη με τους τρόπους με τους οποίους, οι επενδυτές των επιχειρήσεων προσπαθούν να αποκομίσουν μια ικανοποιητική απόδοση για την επένδυση που πραγματοποίησαν. Στην ουσία, αναφέρεται σε ένα σύστημα

δικαιωμάτων, ελέγχου και διαδικασιών, που έχει σαν σκοπό την προστασία των συμφερόντων όλων όσων συμμετέχουν στην δραστηριότητα της εταιρείας. Συνεπώς, η εταιρική διακυβέρνηση ασχολείται με τις πρακτικές με τις οποίες οι επενδυτές των επιχειρήσεων θα εξασφαλίσουν ότι η επένδυσή τους θα είναι συμφέρουσα (Shleifer & Vishny, 1997).

Ένας τρίτος ορισμός αναφέρει ότι η εταιρική διακυβέρνηση καθορίζει τις διαδικασίες, τα συστήματα, τις δομές και τις αρχές, όπου όλα τα προηγούμενα βοηθούν στην ομαλή διεκπεραίωση των υποχρεώσεων μιας επιχείρησης. Οπότε, η εταιρική διακυβέρνηση μπορεί να οριστεί ως ένα γενικότερο σύστημα πάνω στο οποίο βασίζεται η διοίκηση και ο έλεγχος των εταιρειών.

Γενικότερα, όλοι οι παραπάνω ορισμοί θα μπορούσαν να συνδυαστούν ώστε να παραχθεί ένας γενικότερος ορισμός που θα περιλαμβάνει όλα τα απαραίτητα στοιχεία. Η εταιρική διακυβέρνηση αποτελεί μια ομάδα διαδικασιών, τεχνικών, μέσων και ενεργειών, σύμφωνα με τα οποία διοικείται μια εταιρεία. Ακόμη, καθορίζει αυστηρά τους ρόλους που θα πρέπει να έχουν όλοι όσοι συμμετέχουν στην εταιρεία, δηλαδή οι επενδυτές, η διοίκηση, οι μέτοχοι και τα διευθυντικά στελέχη. Με τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης προστατεύονται και ικανοποιούνται τα συμφέροντα όλων των παραπάνω με νόμιμο τρόπο. Με άλλα λόγια, η εταιρική διακυβέρνηση είναι ένα σύνολο αρχών που διαμορφώνουν τις σχέσεις όλων όσων εμπλέκονται στην εταιρεία, με σκοπό τη ορθή διαχείριση των πόρων της επιχείρησης, πάντα με διαφανείς και νόμιμους τρόπους (Παλαιολόγος, 2013). Τέλος, το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης αποτελείται από άτυπες συμφωνίες μεταξύ της εταιρείας και των εμπλεκόμενων φορέων για την κατανομή αρμοδιοτήτων, δικαιωμάτων και ανταμοιβών, διαδικασίες για τη συμφιλίωση των τυχόν αντιφατικών συμφερόντων των ενδιαφερομένων και διαδικασίες εποπτείας, ελέγχου και ροής πληροφοριών που χρησιμεύουν στο σύστημα ελέγχου και διαφάνειας. Συμπερασματικά, το αντικείμενο μελέτης της εταιρικής διακυβέρνησης περιλαμβάνει τα εξής βασικά θέματα<sup>1</sup> :

- Τα αναγκαία χαρακτηριστικά που θα είναι καλό να έχει μια εταιρεία για να μεγιστοποιηθεί η αξία της,

---

<sup>1</sup> [www.businessdictionary.com/definition/corporate-governance.html](http://www.businessdictionary.com/definition/corporate-governance.html)

- Την μείωση των συγκρούσεων μεταξύ των μελών της εταιρείας,
- Ο καθορισμός του ιδιοκτήτη της εταιρείας,
- Η προστασία των δικαιωμάτων των υπόλοιπων προσώπων που εμπλέκονται με την εταιρεία,
- Μετά από συνδυασμό των παραπάνω να επιτυγχάνεται διαφάνεια σε οποιαδήποτε επιχειρηματική δράση.

Επιπρόσθετα, οι σκοποί της εταιρικής διακυβέρνησης επεκτείνονται σε επτά πεδία, τα οποία αναλύονται διεξοδικά. Τα πεδία αυτά είναι η πειθαρχία, η διαφάνεια, η ανεξαρτησία, η λογοδοσία, η ευθύνη, η αμεροληψία και η κοινωνική συνειδητοποίηση. Σε όλα αυτά τα πεδία διατυπώνονται μία σειρά από προτάσεις που θα πρέπει να ακολουθηθούν, ώστε το καθένα από αυτά να επιτευχθεί στο ακέραιο (Λαζαρίδης & Δρυμπέτας, 2011) .

Όσον αφορά την πειθαρχία, η εταιρική διακυβέρνηση αναφέρει ότι η προσδοκώμενη αμοιβή των στελεχών θα πρέπει να είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με την αξία των μετοχών. Με τον τρόπο αυτό, τα ανώτερα στελέχη θα έχουν μεγάλο κίνητρο να εργάζονται όσο το δυνατόν καλύτερα και αποτελεσματικά, ώστε να αυξηθεί η τιμή της μετοχής της εταιρείας και παράλληλα και τα δικά τους έσοδα. Επίσης, αναφέρεται ρητά ότι θα πρέπει να υπάρχει ένα τμήμα μέσα στην ετήσια οικονομική έκθεση της εταιρείας που να παρουσιάζονται οι επιδόσεις της και η υλοποίηση των αρχών εταιρικής διακυβέρνησης (Λαζαρίδης & Δρυμπέτας, 2011).

Από την πλευρά της διαφάνειας, η εταιρική διακυβέρνηση προβλέπει ότι η οικονομική οντότητα θα πρέπει να δημοσιεύει τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της, το πολύ μέχρι τέσσερις μήνες από το τέλος του λογιστικού έτους. Οι οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει να είναι σαφείς, κατανοητικές και ενημερωτικές, χωρίς υπονοούμενα και ασάφειες που μπορούν να οδηγήσουν σε παραπλάνηση του κοινού. Ακόμη, ένα στοιχείο διαφάνειας είναι η δημοσίευση ,από την πλευρά της διοίκησης, των στόχων για την απόδοση ιδίων κεφαλαίων ROE και την απόδοση των στοιχείων του ενεργητικού ROA, ώστε να γίνεται η απαραίτητη σύγκριση για το κατά πόσο αυτοί πραγματοποιήθηκαν (Klapper & Love, 2002).

Αναφορικά με το θέμα της ανεξαρτησίας, η εταιρική διακυβέρνηση προβλέπει ο πρόεδρος θα πρέπει να είναι ανεξάρτητος και μη εκτελεστικό όργανο. Επιπρόσθετα, δεν θα πρέπει να υπάρχει καμία υποψία ότι το Διοικητικό Συμβούλιο ή η διοίκηση έχουν λάβει αποφάσεις κατά τα τελευταία πέντε χρόνια που τους ωφελούν, σε βάρος των μετόχων. Επιπρόσθετα, προβλέπει ότι η εταιρεία θα πρέπει να έχει μια επιτροπή ελέγχου και αυτή να διοικείται από ένα ανεξάρτητο πρόσωπο. Τέλος, η εταιρική διακυβέρνηση ορίζει ότι δεν θα πρέπει να υπάρχουν αντιπροσωπείες τραπεζών ή άλλων πιστωτών στο Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας, γιατί αλλιώς χάνεται η ανεξαρτησία της (Klapper & Love, 2002).

Όσον αφορά το θέμα της λογοδοσίας, η εταιρική διακυβέρνηση προβλέπει ότι τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και της διοίκησης θα πρέπει να είναι διαφορετικά μεταξύ τους, θέτοντας ως όριο να μην ανήκουν τα μισά μέλη της μιας ομάδας στην άλλη. Ακόμη, αναφέρει ότι τα ανεξάρτητα μη-εκτελεστικά στελέχη θα πρέπει να απαρτίζονται σε ποσοστό άνω του 50% στο Διοικητικό Συμβούλιο, ώστε να επιτυγχάνεται η ποικιλία των ανεξάρτητων απόψεων που είναι προς το συμφέρον της εταιρείας.

Στον τομέα της ευθύνης, η εταιρική διακυβέρνηση προβλέπει ότι θα πρέπει να ληφθούν τα κατάλληλα μέτρα σε περίπτωση που διαπιστωθεί κακή διαχείριση από οποιοδήποτε μέλος της εταιρείας. Με άλλα λόγια, θα πρέπει να δημιουργηθούν συστήματα επιβολής ποινών. Για παράδειγμα, αν το Διοικητικό Συμβούλιο ή η ανώτερη διοίκηση έχουν λάβει αποφάσεις, οι οποίες θεωρήθηκαν ότι ωφελούν τους ίδιους εις βάρος των υπολοίπων, τότε η εταιρεία, αποτελεσματικά και γρήγορα, θα πρέπει να διορθώσει την κατάσταση αυτή μέσα σε έξι μήνες, επιβάλλοντας τις κατάλληλες ποινές στους υπεύθυνους.

Στον τομέα της αμεροληψίας, η εταιρική διακυβέρνηση προβλέπει ότι οι μέθοδοι ψηφοφορίας θα πρέπει να είναι προσβάσιμοι σε όλους καθώς και ότι όλοι οι μέτοχοι έχουν το δικαίωμα να ζητήσουν σύγκλιση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων. Επιπλέον, όλες οι πληροφορίες θα πρέπει να είναι διαθέσιμες σε όλα τα μέλη της εταιρείας πριν από κάθε Γενική Συνέλευση, ώστε να υπάρχει η σωστή ενημέρωση και να μειωθεί η ασύμμετρη πληροφόρηση (Klapper & Love, 2002).



Τέλος, στον τομέα της κοινωνικής συνειδητοποίησης, η εταιρική διακυβέρνηση αναφέρει ότι η εταιρεία θα πρέπει να είναι σύμφωνη με όλους τους σύγχρονους περιβαλλοντικούς κανόνες. Επίσης, η εταιρεία θα πρέπει να διαθέτει πολιτική που να επικεντρώνεται στο ηθικό στοιχείο. Βάση αυτής της πολιτικής, θα πρέπει να απαγορεύει ρητά της εργασία των ανήλικων ατόμων, καθώς και θα πρέπει να αποδέχεται την ισότητα μεταξύ ανδρών και γυναικών στην εργασία. Έτσι, θα ήταν καλό οι εταιρείες να μην βασίζονται μόνο στο γράμμα του νόμου, αλλά να λαμβάνουν υπόψη τους και την ηθική διάσταση των διαφόρων θεμάτων.

### **1.3 Δομή Εταιρικής Διακυβέρνησης**

Η εταιρική διακυβέρνηση φαίνεται να επηρεάζει άμεσα την οργανωτική δομή της κάθε εταιρείας. Μέσα σε κάθε οικονομική οντότητα υπάρχουν διαμορφωμένες ομάδες που συμμετέχουν στην εξουσία και στον έλεγχο. Είναι σαφές ότι σε τέτοια πολυμελή περιβάλλοντα, υπάρχουν αντιπαραθέσεις σχετικά με τα συμφέροντα του καθενός, με αποτέλεσμα να δημιουργούνται ομάδες συμμαχιών. Στο σημείο αυτό, η εταιρική διακυβέρνηση αναλαμβάνει να ομαλοποιήσει τις καταστάσεις και να ενισχύσει κάποιες ομάδες ή να αποθαρρύνει κάποιες άλλες. Για τον λόγο αυτό, έχει γίνει σαφής και λειτουργική διαχώριση των ρόλων, με την ιεραρχία να είναι σημαντικό κομμάτι της κάθε εταιρείας. Η ιεραρχία αποτελείται κυρίως από τον Διευθύνοντα Σύμβουλο, το Διοικητικό Συμβούλιο, την Γενική Συνέλευση Μετόχων και την Εποπτική Επιτροπή (Λαζαρίδης & Δρυμπέτας, 2011).

Ο Διευθύνων Σύμβουλος είναι ουσιαστικά αυτός που ασκεί την ηγεσία στην εταιρεία. Αποτελεί το πρόσωπο που πρέπει να κατέχει χαρακτηριστικά ηγεσίας αλλά ταυτόχρονα και αποτελεσματικότητας, ώστε να πετυχαίνονται οι προσδοκώμενοι στόχοι. Ακόμη, θα πρέπει να εμπνέει εμπιστοσύνη σε όλο το ανθρώπινο δυναμικό, έτσι ώστε αυτό από την μεριά του να νιώθει ασφάλεια και να ακολουθεί τις διαταγές που δέχεται. Στην ουσία, ο ρόλος του Διευθύνοντα Συμβούλου ως ηγέτη είναι αρκετά

δύσκολος και κρίσιμος, γιατί μέσα από αυτόν διαμορφώνεται η επιτυχία ή η αποτυχία των σχεδίων της εταιρείας (Λαζαρίδης & Δρυμπέτας, 2011).

Το Διοικητικό Συμβούλιο είναι το κυριότερο όργανο μετά από την Γενική Συνέλευση των Μετόχων, το οποίο συμβάλλει στον καθορισμό του οράματος, των αποφάσεων καθώς και των στρατηγικών που σκοπεύει να ακολουθήσει η εταιρεία. Επιπλέον, είναι σημαντικό ότι δεν είναι ομοιόμορφο ως προς την σύνθεση του, καθώς μπορούν να συμμετέχουν σε αυτό από τους μετόχους, τα μη εκτελεστικά μέλη, τα εκτελεστικά μέλη μέχρι πρόσωπα του εργατικού σωματείου αλλά και διάφορα μέλη σημαντικών επιτροπών<sup>2</sup>. Κάθε από τα παραπάνω πρόσωπα έχουν διαφορετικά συμφέροντα, τα οποία δεν ταυτίζονται. Έτσι, γίνεται προσπάθεια να αντιπροσωπεύονται όλες οι διαφορετικές απόψεις, με τέτοιο τρόπο, όμως, που να μεγιστοποιείται η αξία της επιχειρήσεως αλλά και να ικανοποιούνται τα περισσότερα συμφέροντα. Επομένως, ο ρόλος του Δ.Σ είναι η διαμόρφωση και ο έλεγχος των στρατηγικών της εταιρείας, η εποπτεία των στελεχών της διοίκησης και η εξασφάλιση ότι οι στόχοι θα επιτευχθούν. Ωστόσο, υπάρχει και ένας άτυπος ρόλος που έχει αναλάβει το Δ.Σ και είναι η επίτευξη ισορροπίας και η μείωση των συγκρούσεων, θέτοντας ως κύριο στόχο το εταιρικό καλό. Από την πλευρά των μελών του Δ.Σ, αυτά διακρίνονται σε τρεις κατηγορίες: τα εκτελεστικά μέλη, τα μη εκτελεστικά μέλη και τα ανεξάρτητα-μη εκτελεστικά μέλη. Τα εκτελεστικά μέλη είναι υπεύθυνα για τα καθημερινά θέματα, που σχετίζονται με την διαχείριση και διοίκηση της εταιρείας. Επίσης, τα εκτελεστικά μέλη είναι αυτά τα οποία χαράζουν την εταιρική στρατηγική, ελέγχουν τα στελέχη της διοίκησης, ενημερώνονται τόσο από το εσωτερικό όσο και από το εξωτερικό περιβάλλον της εταιρείας και τις περισσότερες φορές είναι αυτοί που διορίζουν κάποιο μέλος στο Δ.Σ. Τα μη-εκτελεστικά μέλη κατέχουν, επίσης, αρκετά σημαντικό ρόλο στο Δ.Σ. Θεωρούνται πρόσωπα με υψηλό κύρος και μεγάλη επαγγελματική εμπειρία. Μέσα από αυτά τα στοιχεία, τα μη εκτελεστικά μέλη προσπαθούν να κυριαρχεί πάντα η αντικειμενικότητα, η ανεξαρτησία και η αμεροληψία σε όποιο βήμα της εταιρείας. Τέλος, τα ανεξάρτητα-μη εκτελεστικά μέλη είναι τα πρόσωπα που δεν έχουν κανενός είδους συγγένεια με οποιονδήποτε μέτοχο της εταιρείας ή

---

<sup>2</sup> [www.hcmc.gr/el/synthese-dioiketiku-symbouliou](http://www.hcmc.gr/el/synthese-dioiketiku-symbouliou)

είναι τα πρόσωπα που δεν έχουν στην διάθεση τους μετοχές πάνω από το 5%. Τα μέλη αυτά θα πρέπει να έχουν ανεξάρτητες απόψεις σχετικά με την πορεία και τα μελλοντικά σχέδια της εταιρείας. Οπότε, κρίνεται αναγκαία η ύπαρξη των ανεξάρτητων μελών, καθώς υπερασπίζονται τα εταιρικά και μετοχικά συμφέροντα με περισσότερη ελευθερία και χωρίς σκοπιμότητες<sup>3</sup>.

Η Γενική Συνέλευση των Μετόχων αποτελεί το κορυφαίο όργανο άσκησης ελέγχου και διοίκησης σε μια εταιρεία. Στο όργανο αυτό μπορούν να συμμετέχουν όλοι οι μέτοχοι της εταιρείας, έχοντας τόσες ψήφους όσος είναι ο αριθμός των μετοχών. Η Γενική Συνέλευση είναι ακόμα πιο ανομοιόμορφη από το Δ.Σ, καθώς οι περισσότεροι μέτοχοι έχουν μικρά οφέλη από την επιχείρηση ή ακόμα να έχουν έμμεση σχέση με αυτήν. Επιπρόσθετα, τα μέλη της μπορεί να μην κατέχουν τις αναγκαίες γνώσεις για να ψηφίσουν σημαντικές αποφάσεις για την εταιρεία. Για τον λόγο αυτό, σε αρκετές Γενικές Συνελεύσεις έχουν δημιουργηθεί ομάδες συμμαχιών με υψηλά συμφέροντα, τα οποία προσπαθούν να προωθήσουν. Τα σημαντικότερα καθήκοντα της Γενικής Συνέλευσης είναι η εκλογή και ο έλεγχος του Δ.Σ, η έγκριση ή απόρριψη των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων της εταιρείας και τέλος, η λήψη σημαντικών αποφάσεων για το μέλλον της εταιρείας<sup>4</sup>.

#### **1.4 Βασικές Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης**

Ο Οργανισμός Οικονομικής Ανάπτυξης και Συνεργασίας (Ο.Ο.Σ.Α.) δημιούργησε τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης το 1999, στον οποίο παρουσιάζονταν οι αρχές που θα έπρεπε να ακολουθεί η Εταιρική Διακυβέρνηση των οικονομικών οντοτήτων όλων των χωρών. Λόγω των διαφορετικών οικονομικών συνθηκών που επικρατούν σε κάθε χώρα, ο Ο.Ο.Σ.Α. άφησε αρκετά περιθώρια, ώστε να προσαρμοστούν οι αρχές στις ιδιαιτερότητες τις κάθε χώρας αποτελεσματικά. Όπως αναφέρθηκε, οι αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης επηρεάζονται άμεσα από τις οικονομικές και νομικές μεταβολές και άρα, είναι καλό να επαναδιατυπώνονται ανά τακτά χρονικά διαστήματα, ιδίως αν μεσολαβούν σημαντικά γεγονότα. Για τον λόγο αυτό, το 2004,

---

<sup>3</sup> [sed.gr/library/METOXOS.pdf](http://sed.gr/library/METOXOS.pdf) (Ηλεκτρονική Οικονομική Εφημερίδα «Μέτοχος & Επενδύσεις)

<sup>4</sup> [www.taxheaven.gr/laws/circular/view/id/16776](http://www.taxheaven.gr/laws/circular/view/id/16776)

μετά από κρίσιμα οικονομικά συμβάντα, οι αρχές της Εταιρικής Διακυβέρνησης προσαρμόστηκαν στα νέα δεδομένα. Οι Αρχές της Εταιρικής Διακυβέρνησης, μετά την αναθεώρηση του 2013, είναι οι εξής (Παλαιολόγος, 2013):

- Η εξασφάλιση ότι θα δημοσιευτούν λεπτομερώς όλα τα θέματα που αφορούν την διαχείριση της εταιρείας, τα οποία να αναφέρονται στα οικονομικά της μεγέθη, την επιχειρηματική δραστηριότητα, σε πληροφορίες για την διοίκηση, στα μελλοντικά σχέδια της εταιρείας και στους τρόπους αντιμετώπισης κινδύνων.
- Θα πρέπει να υπάρχει ισάξια μεταχείριση όλων των μετόχων. Σε περίπτωση που παρατηρηθούν συμπεριφορές που καταπατούν τα συμφέροντα των μετόχων, θα πρέπει όλοι οι μέτοχοι να έχουν την δυνατότητα να προσφύγουν στα αρμόδια όργανα για να προστατευτούν. Ακόμη, θα πρέπει να προστατεύονται οι μέτοχοι που κατέχουν μειοψηφικό πακέτο μετοχών έναντι των μετόχων με το πλειοψηφικό πακέτο μετοχών, όταν παρατηρηθεί καταπάτηση δικαιωμάτων.
- Καθορίζεται ο σημαντικός ρόλος του Δ.Σ., μέσω του οποίου εξασφαλίζεται η στρατηγική της εταιρείας και η εποπτεία της διοίκησης.
- Τήρηση των δικαιωμάτων των συμμετεχόντων και δημιουργία συστήματος προστασίας αυτών.
- Καθορισμός και διασφάλιση των δικαιωμάτων των μετόχων καθώς και κατάρτιση των υποχρεώσεων της διοίκησης.

### **1.5 Θεωρίες Εταιρικής Διακυβέρνησης**

Στην προσπάθεια να απαντηθούν αρκετά ερωτήματα που αφορούσαν την Εταιρική Διακυβέρνηση και λόγω της διαφορετικότητας των απόψεων, δημιουργήθηκαν, τελικά, διάφορες θεωρίες Εταιρικής Διακυβέρνησης, καθεμία από τις οποίες εκπροσωπούσαν μια σχολή μελετητών. Οι θεωρίες αυτές είναι η θεωρία αντιπροσώπευσης (agency theory), η θεωρία ενδιαφερόμενων μερών (stakeholder

theory), η θεωρία της επιτροπείας- επιμελητείας (stewardship theory) και η θεωρία της ηγεμονίας της διοίκησης (managerial hegemony theory). Οι πιο σημαντικές είναι οι δύο πρώτες και για τον λόγο αυτό, δεν έχουν όλες την ίδια βαρύτητα (Λαζαρίδης & Δρυμπέτας, 2011).

Η πιο σημαντική είναι η Θεωρία Αντιπροσώπευσης, η οποία δημιουργήθηκε το 1932 από τους Berle και Means, στηριζόμενοι στις απόψεις του Adam Smith. Βασικό σημείο αυτής της θεωρίας είναι ο διαχωρισμός της κυριότητας της οικονομικής οντότητας από τον έλεγχο της. Οι μέτοχοι της εταιρείας, που ονομάζονται εντολείς, για διάφορους λόγους, διορίζουν πρόσωπα, αναθέτοντας τους την διοίκηση. Τα πρόσωπα αυτά ονομάζονται αντιπρόσωποι και έχουν την γενική διαχείριση της επιχείρησης. Με άλλα λόγια, τοποθετείται ένα ενδιάμεσο μέλος μεταξύ της εταιρείας και των μετόχων. Πολλές φορές, όμως, δημιουργούνται αρκετά προβλήματα μεταξύ των εντολέων και των αντιπροσώπων. Καταρχάς, εμφανίζονται θέματα ύπαρξης διαφορετικών σκοπών μεταξύ των δύο πλευρών. Αυτό συμβαίνει γιατί τα κίνητρα και των δύο πλευρών είναι ιδιοτελή, με αποτέλεσμα να ενδιαφέρονται κυρίως για την μεγιστοποίηση των ατομικών τους κερδών και όχι της εταιρείας. Ένα άλλο πρόβλημα που μπορεί να προκύψει είναι η ασύμμετρη πληροφόρηση. Οι αντιπρόσωποι έχουν τα ηνία της διοίκησης και επομένως, είναι αυτοί που κατέχουν όλες τις πληροφορίες. Έτσι, αφού ο μόνος τρόπος να ενημερωθούν οι μέτοχοι είναι μέσω του αντιπροσώπου, ο τελευταίος φιλτράρει και περιορίζει σημαντικά τις πληροφορίες που θα δοθούν.

Η Θεωρία των Ενδιαφερόμενων Μερών δημιουργήθηκε από την ανάγκη να ληφθούν υπόψη το εσωτερικό και εξωτερικό περιβάλλον της εταιρείας, τα οποία την επηρεάζουν άμεσα. Σε περίπτωση που υπάρχει παράληψη αυτών των δυνάμεων, τότε είναι σχεδόν σίγουρο ότι θα δημιουργηθούν σωρεία προβλημάτων. Ο πρώτος ορισμός του όρου «ενδιαφερόμενο μέρος» δόθηκε το 1984 και το όριζε ως την ομάδα, που χωρίς την ύπαρξη και βοήθεια της, η επιχείρηση θα σταματούσε να λειτουργεί. Επομένως, όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη θα πρέπει άμεσα ή έμμεσα να συμμετέχουν στην διαδικασία λήψης αποφάσεων για την εταιρεία. Όπως όρισαν οι Frank και Mayer (1994), τα εσωτερικά ενδιαφερόμενα μέρη αποτελούν οι μεγαλομέτοχοι και οι

συγγενείς τους και τα εξωτερικά ενδιαφερόμενα μέρη είναι όλα τα επαγγελματικά στελέχη της εταιρείας.

Η Θεωρία της Επιτροπείας – Επιμελητείας διατυπώνει σημαντικές διαφωνίες με την Θεωρία Αντιπροσώπευσης. Η κυριότερη διαφωνία της είναι ότι δεν εμφανίζεται σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ των αντιπροσώπων και των μετόχων. Σύμφωνα με την θεωρία αυτή, η διενέργεια του ελέγχου θα πρέπει να γίνεται από το Δ.Σ. Ακόμη, θεωρεί καλό ότι το Δ.Σ θα πρέπει να αποτελείται μόνο από εκτελεστικά και άμεσα συσχετιζόμενα μέλη και όχι από μη εκτελεστικά και ανεξάρτητα πρόσωπα.

Η Θεωρία της Ηγεμονίας της διοίκησης θεωρεί ότι οι δυνάμεις εποπτείας και ελέγχου έχουν αποδυναμωθεί σημαντικά και αυτό έχει ως αποτέλεσμα, τα στελέχη να διοικούν με ηγεμονικό τρόπο. Ένα παράδειγμα που μπορεί να παρουσιαστεί είναι οι διάφορες περιπτώσεις παραπλάνησης του επενδυτικού κοινού, με σκοπό την ρευστοποίηση μεγάλων ποσών μετοχών από τα ανώτερα στελέχη εταιρειών λίγο πριν την χρεοκοπία τους. Όλα τα παραπάνω συμβαίνουν λόγω της ασύμμετρης πληροφόρησης και της απουσίας του ελέγχου. Έτσι, από τις διάφορες συγκρούσεις συμφερόντων, δημιουργούνται ηγεμονικές ομάδες που κυριαρχούν στην εταιρεία, κατέχοντας όλα τα εργαλεία διοίκησης.

## **1.6 Συστήματα Εταιρικής Διακυβέρνησης**

Οι συγκρούσεις συμφερόντων ανάμεσα στους ιδιοκτήτες-μετόχους της εταιρείας και στους αντιπροσώπους που προσλαμβάνουν, αναθέτοντας τους την διοίκηση, καθιστούν επιτακτική την ανάγκη εφαρμογής συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης, τα οποία θα προστατεύουν τους μετόχους και θα ενδιαφέρονται για το εταιρικό καλό. Οι Weimer και Pape διατύπωσαν, το 1999, τέσσερα συστήματα : το Αγγλοσαξονικό, το Γερμανικό, το Λατινικό και το Ιαπωνικό. Λόγω του γεγονότος ότι το Γερμανικό και το Λατινικό σύστημα έχουν αρκετές ομοιότητες, υπήρξε συγχώνευση των δύο ως Ευρωπαϊκό-Ηπειρωτικό σύστημα (Παλαιολόγος, 2013).

Βασικό χαρακτηριστικό του Αγγλοσαξονικού συστήματος είναι ότι υπάρχει μεγάλος κατακερματισμός του μετοχικού κεφαλαίου, με αποτέλεσμα οι μεγαλομέτοχοι να κατέχουν, τελικά, μικρά πακέτα μετοχών. Για τον λόγο αυτό, οι μέτοχοι, αφού

κατέχουν λίγες μετοχές, δεν ενδιαφέρονται να ελέγξουν την διοίκηση. Ωστόσο, έχουν μεγάλη συμμετοχή στις εκλογές του Δ.Σ. ή στην συζήτηση και ψήφιση εταιρικών ζητημάτων. Στο παρόν σύστημα, ενισχύεται σημαντικά ο ρόλος του Δ.Σ., με την προσθήκη ανεξάρτητων μελών και συμβούλων. Το Δ.Σ αναλαμβάνει την εποπτεία της εταιρείας, έτσι ώστε να διασφαλίζεται η απαραίτητη ισορροπία συμφερόντων ανάμεσα στα μέλη (Λαζαρίδης & Δρυμπέτας, 2011).

Στο Ευρωπαϊκό-Ηπειρωτικό σύστημα υπάρχουν μεγάλα πλειοψηφικά πακέτα μετοχών, τα οποία ανήκουν στα ιδρυτικά μέλη. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα, τα ιδρυτικά μέλη να μεταφέρουν την πλειοψηφία των μετοχών στις επόμενες γενιές τους. Επιπρόσθετα, την διαχείριση και την γενικότερη εποπτεία της εταιρείας την αναλαμβάνουν οι μεγαλύτεροι μέτοχοι. Επομένως, οι μεγαλύτεροι μέτοχοι αποκτούν την δυνατότητα να διορίζουν πρόσωπα, εσωτερικά ή εξωτερικά, με σκοπό τον έλεγχο του Δ.Σ. Τέλος, τα τραπεζικά ιδρύματα, λόγω των άριστων σχέσεων που έχουν με τα στελέχη της εταιρείας, έχουν αποκτήσει πακέτα μετοχών και διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην εταιρική διακυβέρνηση.

Το Ιαπωνικό μοντέλο, από την άλλη πλευρά, διαφέρει σε πολλά σημεία σε σχέση με τα άλλα συστήματα. Είναι το πρώτο σύστημα, που κατάφερε να μειώσει τις προστριβές και τις συγκρούσεις και να θέσει ως κύριο στόχο το εταιρικό καλό. Τα τελευταία χρόνια, όμως, επήλθε ύφεση στο Ιαπωνικό μοντέλο. Ο κυριότερος λόγος που οδήγησε σε αυτή την αστάθεια είναι ότι παλιότερα οι σχέσεις μεταξύ των μελών βασίζονταν στην ηθική εμπιστοσύνη χωρίς την ύπαρξη δεσμευτικών συμβολαίων, ενώ τα τελευταία χρόνια δημιουργήθηκαν ισχυρά και νομικά συμβόλαια. Για τον λόγο αυτό, εμφανίστηκε σημαντική μεταβλητότητα στις Ιαπωνικές εταιρείες. Μια ακόμα διαφορά με τα προηγούμενα συστήματα είναι ότι τα τραπεζικά ιδρύματα στην Ιαπωνία εκτελούν πολλαπλούς ρόλους μέσα σε μια εταιρεία. Πέρα του ότι κατέχουν μετοχικά πακέτα, εμφανίζονται και ως συνέταιροι, σύμβουλοι, χρηματοδότες, υποστηρικτές. Βέβαια, μέσα από όλα αυτά, τα ιαπωνικά τραπεζικά ιδρύματα προσβλέπουν σημαντικά κέρδη (Λαζαρίδης & Δρυμπέτας, 2011).

## 1.7 Η Εφαρμογή της στην Ελλάδα

Η εταιρική διακυβέρνηση ξεκίνησε να κάνει την εμφάνιση της στη Ελλάδα στις αρχές του 1990. Ωστόσο, δεν είχε θερμή υποδοχή από τις εταιρείες, αφού δεν του κέντρισε το ενδιαφέρον. Ένας λόγος που συνέβη αυτό, είναι ότι οι ελληνικές εταιρείες δεν μελέτησαν, επαρκώς, τα σημαντικά πλεονεκτήματα που θα είχαν από την εφαρμογή των αρχών της εταιρικής διακυβέρνησης.

Παρόλα αυτά, σε ένα βαθμό εφαρμόστηκαν αυτές οι αρχές την περίοδο που η Ελλάδα έγινε μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και θα έπρεπε αναγκαστικά να υιοθετήσει τους ευρωπαϊκούς κανόνες, που μέσα σε αυτούς ήταν και η εταιρική διακυβέρνηση. Το κυριότερο όργανο που διατύπωσε τους κανόνες της εταιρικής διακυβέρνησης, προσαρμοζόμενοι στα Ελληνικά δεδομένα, ήταν ο Σύνδεσμος Βιομηχανιών Ελλάδος (Σ.Ε.Β.). Ο Σύνδεσμος, παρατηρώντας το μειωμένο ενδιαφέρον των ελληνικών επιχειρήσεων, θεώρησε σωστό να δώσει μεγάλη ελαστικότητα στην εφαρμογή της και να μην υπάρξει αυστηρή νομοθετική εφαρμογή.

Επίσης, μέχρι και σήμερα, υπάρχουν κάποιες εταιρείες που πιστεύουν ότι η εταιρική διακυβέρνηση έχει ως μοναδικό σκοπό τον έλεγχο των στελεχών και των κινήσεων τους, παραβλέποντας ότι οι αρχές της προωθούν κανόνες που μπορούν να μεγιστοποιήσουν την αξία της<sup>5</sup>.

Επιπρόσθετα, ένας άλλος λόγος που δεν υπάρχει σημαντική διάδοση της εταιρικής διακυβέρνησης στην Ελλάδα είναι ότι στις περισσότερες ελληνικές εταιρείες η διοίκηση βρίσκεται στα χέρια οικογενειών, περνώντας από γενιά σε γενιά. Επομένως, οι μεγαλομέτοχοι είναι λίγοι και συγκεκριμένοι. Σύμφωνα με τις σκέψεις των μεγαλομετόχων, δεν προχωρούν σε εφαρμογή των αρχών της εταιρικής διακυβέρνησης, διότι με αυτό τον τρόπο θα δυναμώσουν οι μικρότεροι μέτοχοι και οι ελεγκτικοί μηχανισμοί. Όλα αυτά θα δημιουργήσουν προβλήματα στα μελλοντικά σχέδια των μεγαλομετόχων και τελικά, ο θεσμός της εταιρικής διακυβέρνησης παραμελείται.

---

<sup>5</sup> [sed.gr/library/METOXOS.pdf](http://sed.gr/library/METOXOS.pdf) (Ηλεκτρονική Οικονομική Εφημερίδα «Μέτοχος & Επενδύσεις»)



Από την άλλη πλευρά, οι εταιρείες που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, εφαρμόζουν τον κώδικα της εταιρικής διακυβέρνησης σε μεγάλο βαθμό. Ο λόγος είναι ότι οι επιχειρήσεις που θα έχουν ρυθμίσει αυστηρά τις σχέσεις και τα συμφέροντα του Δ.Σ., της διοίκησης και των μετόχων, μελλοντικά θα μπορούν να επωμιστούν σημαντικά οφέλη.

Το 2006, το Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών και η Grant Thornton δημοσίευσαν μια ενδιαφέρουσα έρευνα σχετικά με την εταιρική διακυβέρνηση στην Ελλάδα, από την οποία προέκυψαν σημαντικά συμπεράσματα. Καταρχάς, προκύπτει ότι τα Δ.Σ δεν είναι ανεξάρτητα σε μεγάλο βαθμό, αφού οι εταιρείες δεν μπορούν να καταλάβουν ότι όσο μεγαλύτερη είναι η ανεξαρτησία του και όσες περισσότερες επιτροπές ελέγχου υπάρχουν, τόσο καλύτερη εικόνα δίνεται προς το επενδυτικό κοινό. Ένα θετικό συμπέρασμα για το Δ.Σ. είναι ότι τα εκτελεστικά και μη εκτελεστικά μέλη βρίσκονται στην σωστή αναλογία στις περισσότερες επιχειρήσεις στην Ελλάδα. Επίσης, ένα άλλο θετικό συμπέρασμα είναι ότι έχουν ιδρυθεί στις περισσότερες επιχειρήσεις διάφορες επιτροπές και κυρίως Επιτροπές Αποδοχών για τα στελέχη της διοίκησης. Αυτό είναι ένα σημαντικό βήμα για την επίτευξη της διαφάνειας. Από την άλλη, όμως, συμπεραίνεται ότι οι εταιρείες θα πρέπει να προσπαθήσουν ακόμα περισσότερο σχετικά με την λειτουργικότητα και αποτελεσματικότητα του εσωτερικού ελέγχου, όπως και για την στελέχωση του. Το γενικότερο συμπέρασμα της έρευνας είναι ότι οι ελληνικές εταιρείες παρουσιάζουν σημαντικά βήματα υιοθέτησης της εταιρικής διακυβέρνησης, αλλά χρειάζεται ακόμα μεγαλύτερη προσπάθεια από την μεριά τους<sup>6</sup>.

Σύμφωνα με τον κ. Κωνσταντίνο Βέργο, που κατέχει την θέση του Προέδρου της Ελληνικής Ένωσης Πιστοποιημένων Αναλυτών (ΕΕΠΑΜΑ), δεν είναι επαρκής η υιοθέτηση των αρχών της εταιρικής διακυβέρνησης από την Ελλάδα. Παράλληλα, θέτονται ευθύνες και στο κρατικό μηχανισμό, καθώς δεν υπάρχει αυστηρή νομοθεσία, εκτός από τον Ν.3016 που θα αναλυθεί παρακάτω. Ακόμη, επισημάνεται ότι η ποιότητα της εταιρικής διακυβέρνησης στην Ελλάδα δεν είναι υψηλή, αφού είναι πιθανό κάποιες εταιρείες να υιοθετούν ορισμένες αρχές, αλλά στην ουσία να

---

<sup>6</sup> [sed.gr/library/METOXOS.pdf](http://sed.gr/library/METOXOS.pdf) (Ηλεκτρονική Οικονομική Εφημερίδα «Μέτοχος & Επενδύσεις)

μην τις εφαρμόζουν. Για παράδειγμα, σε άλλες χώρες του εξωτερικού, η αντιπροσώπευση εργαζομένων στο Δ.Σ. είναι υποχρεωτική, σε αντίθεση με την Ελλάδα που αυτό δεν συμβαίνει σχεδόν ποτέ.

Σχετικά αρκετά πρόσφατα, το Ελληνικό κράτος ψήφισε τον Νόμο 3016/17-05-2002, σε μια προσπάθεια να νομοθετηθεί το θέμα της εταιρικής διακυβέρνησης. Ο νόμος αυτός προβλέπει ότι όλες οι ανώνυμες εταιρείες, που έχουν εισαχθεί ή σκοπεύουν να εισαχθούν στο Χρηματιστήριο, θα πρέπει να τηρούν όλα τα άρθρα του, τα οποία σχετίζονται με την διοίκηση και την γενικότερη λειτουργία τους. Σε αντίθετη περίπτωση, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορεί να προβεί στην καταβολή προστίμων. Τα κυριότερα μέρη του Νόμου 3016/2002 είναι τα παρακάτω (Σ.Ε.Β, 2011):

- Σαφής διατύπωση των ρόλων και των υποχρεώσεων των μελών του Δ.Σ.,
- Παρουσιάζει την πρέπουσα δομή και σύνθεση του,
- Περιγράφει τον ρόλο των μη εκτελεστικών και ανεξάρτητων μελών του Δ.Σ.,
- Παρουσιάζεται ο τρόπος με τον οποίο θα υπολογίζονται οι αμοιβές όλων των στελεχών,
- Διατυπώνει την αναγκαιότητα ύπαρξης εσωτερικού ελέγχου με την κατάλληλη οργάνωση,
- Παρουσιάζονται οι ρόλοι του εσωτερικού ελέγχου,
- Δημιουργείται η δυνατότητα επιβολής ποινών σε περιπτώσεις που καταπατείται ο νόμος.

### **1.8 Σημαντικά Πλεονεκτήματα από την Εφαρμογή της Εταιρικής Διακυβέρνησης**

Παρά το γεγονός ότι πολλές ελληνικές επιχειρήσεις θεωρούν, ακόμα και σήμερα, την εταιρική διακυβέρνηση μόνο ως πρόβλημα για την λειτουργία τους, υπάρχουν σημαντικά οφέλη από την εφαρμογή της, τα οποία προσδίδουν συγκριτικά

πλεονεκτήματα στις εταιρείες που την εφαρμόζουν πλήρως. Με την πάροδο των χρόνων, αυτά τα οφέλη δεν παρατηρούνταν μόνο στις εκάστοτε επιχειρήσεις αλλά ευνοούσαν την κοινωνία και οικονομία, σε γενικότερο επίπεδο. Τα σημαντικότερα οφέλη από την εφαρμογή των Αρχών της Εταιρικής Διακυβέρνησης θα παρουσιαστούν παρακάτω.

Ένα βασικό όφελος είναι η μείωση του κόστους κεφαλαίου. Ειδικά στα χρόνια της οικονομικής κρίσης, τα οποία δημιουργούν ένα ευμετάβλητο περιβάλλον για τις επιχειρήσεις, αν οι οικονομικές οντότητες εφαρμόσουν τους κανόνες της εταιρικής διακυβέρνησης, τότε είναι πολύ πιθανό να εξασφαλίσουν μείωση του κόστους κεφαλαίου. Αυτό συμβαίνει, διότι ένας οργανισμός που υιοθετεί την εταιρική διακυβέρνηση θεωρείται ότι έχει σταθερότητα, είναι αξιόπιστος και έχει όλες τις απαραίτητες δυνατότητες να αντιμετωπίσει τους πιθανούς κινδύνους. Έτσι, ο οργανισμός αυτός θα μπορεί να δανειστεί κεφάλαια με χαμηλότερο επιτόκιο από άλλους που δεν εφαρμόζουν των κώδικα. Εκτός από τα χαμηλότερα κόστη κεφαλαίων, στις επιχειρήσεις αυτές μπορεί να δοθεί μεγαλύτερη περίοδος αποπληρωμής των δανείων ή τακτοποίησης άλλων γενικότερων υποχρεώσεων (Παλαιολόγος, 2013).

Επιπρόσθετα, ένα άλλο πλεονέκτημα που δίνει η χρήση των κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης είναι η βελτίωση της φήμης και της συνολικής εικόνας της επιχείρησης. Εάν μια εταιρεία κοινοποιεί δημοσία τους κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης που ακολουθεί και εξηγεί πώς αυτοί λειτουργούν στην πράξη, τότε δημιουργείται ένα πιο ισχυρό προφίλ, με αποτέλεσμα περισσότεροι επενδυτές να επιθυμούν να συνεργαστούν μαζί της. Με αυτό τον τρόπο, ενισχύεται η διαφάνεια, δείχνοντας σε όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη ότι δεν υπάρχουν σκοτεινά σημεία προς απόκρυψη. Ως εκ τούτου, δυναμώνει η εμπιστοσύνη προς την επιχείρηση και παρουσιάζεται μεγαλύτερο ενδιαφέρον για τις υπηρεσίες και τα προϊόντα της, αυξάνοντας τα κέρδη της. Τέλος, ένα έμμεσο όφελος από την καλύτερη εικόνα και φήμη είναι ότι η εταιρεία μπορεί να προσλαμβάνει μεγαλύτερου ποιοτικού επιπέδου

εργαζόμενους, καθώς την εμπιστεύονται και την θεωρούν άριστη επιλογή για μια σοβαρή επαγγελματική πορεία<sup>7</sup>.

Ένα σημαντικό όφελος είναι, επίσης, η δυνατότητα ευκολότερης χρηματοδότησης. Οι εταιρείες με αυστηρά καθορισμένη εταιρική διακυβέρνηση έχουν μειώσει ριζικά τις συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ της ίδιας και των μετόχων. Οι επενδυτές, από την μεριά τους, θεωρούν πως αυτές οι εταιρείες είναι πολύ καλές επενδυτικές ευκαιρίες, καθώς νιώθουν εμπιστοσύνη και ότι η επένδυση τους θα είναι κερδοφόρα και άκρως συμφέρουσα. Για τον λόγο αυτό, επενδύουν τα κεφάλαια τους όχι μόνο για ένα μικρό χρονικό διάστημα, αλλά για μια μακροχρόνια περίοδο. Επομένως, εξασφαλίζεται ότι οι επενδυτές κάνουν μια καλή επένδυση και παράλληλα, γίνεται μια εύκολη χρηματοδότηση των εταιρειών με αρκετά ευνοϊκούς όρους.

Επιπλέον, η εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης εξασφαλίζει την βελτιωμένη λειτουργική αποδοτικότητα. Το σύστημα ιεραρχίας βελτιώνεται και πραγματοποιείται αποτελεσματική διαχείριση κινδύνων. Ακόμη, γίνεται πιο άρτια η διαδικασία λήψης αποφάσεων. Τα βήματα προς την λήψη της σωστής απόφασης γίνονται πιο εύκολα, καθώς διασφαλίζεται η γρήγορη πρόσβαση στην πληροφόρηση και η καλύτερη επικοινωνία μεταξύ των στελεχών. Για τον λόγο αυτό, κάποιες επιχειρήσεις μπορεί να αντιμετωπίσουν σοβαρά προβλήματα στην απόδοσή τους, λόγω της μη εφαρμογής της εταιρικής διακυβέρνησης<sup>8</sup>.

Μεταξύ των άλλων, η ορθή εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης διασφαλίζει ότι πραγματοποιούνται όλοι οι απαραίτητοι εσωτερικοί έλεγχοι. Έτσι, το Δ.Σ. και όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη έχουν την βεβαιότητα ότι υπάρχει ένα ορθολογικό και αποτελεσματικό σύστημα ελέγχου, το οποίο αποτελείται από ανεξάρτητες επιτροπές. Ακόμα, ενισχύεται η δυνατότητα του Δ.Σ. να παρεμβαίνει σε περίπτωση που δεν διαπιστωθεί συμμόρφωση με τους κανόνες<sup>9</sup>.

---

<sup>7</sup> [sed.gr/library/METOXOS.pdf](http://sed.gr/library/METOXOS.pdf) (Ηλεκτρονική Οικονομική Εφημερίδα «Μέτοχος & Επενδύσεις)

<sup>8</sup> [diligent.com/en-gb/blog/6-ways-boards-benefit-from-good-corporate-governance/](http://diligent.com/en-gb/blog/6-ways-boards-benefit-from-good-corporate-governance/)

<sup>9</sup> [smallbusiness.chron.com/advantages-corporate-governance-65692.html](http://smallbusiness.chron.com/advantages-corporate-governance-65692.html)

Συμπερασματικά, παρατηρείται ότι η ορθή εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης μπορεί να δώσει αρκετά θετικά αποτελέσματα στις εταιρείες, όσον αφορά την λειτουργία τους και την γενικότερη ανάπτυξη τους. Αντίθετα, στην Ελλάδα ο κώδικας δεν χαίρει, ακόμα και τώρα, ιδιαίτερης αποδοχής και από όποιους χρησιμοποιείται, εφαρμόζεται μόνο επιφανειακά.

### **1.9 Σύνδεση Εταιρικής Διακυβέρνησης και Διεθνούς Οικονομικής Κρίσης**

Η διεθνής οικονομική κρίση, που ξέσπασε το 2008, προήλθε από σημαντικά μικροοικονομικά και μακροοικονομικά προβλήματα, τόσο σε κρατικό επίπεδο, όσο και σε εταιρικό και τραπεζικό. Από πολλούς μελετητές, εξήλθε το συμπέρασμα ότι η εταιρική διακυβέρνηση έπαιξε σημαντικό ρόλο στην εκδήλωση της οικονομικής κρίσης. Ο Ο.Ο.Σ.Α., το 2004, επισήμανε ότι η εταιρική διακυβέρνηση είναι εξαιρετικά σημαντική για την χρηματοπιστωτική σταθερότητα και την οικονομική ανάπτυξη γενικότερα, αφού παρέχουν την απαραίτητη αξιοπιστία στους επενδυτές και σε όλους τους ενδιαφερόμενους. Μάλιστα, μετά από έντονες περιόδους, οι αρχές εταιρικής διακυβέρνησης αναθεωρούνται προς το καλύτερο, ώστε να μπορούν να αντιμετωπίσουν αποτελεσματικότερα παρόμοιους μελλοντικούς κινδύνους.

Ένα σημαντικό στοιχείο, που βοήθησε επικουρικά με τις γενικότερες διεθνείς ανισορροπίες στην πρόκληση της διεθνούς οικονομικής κρίσης, θεωρήθηκε η υποτίμηση της πραγματικής σημασίας της εταιρικής διακυβέρνησης, με αποτέλεσμα την απαξίωση της από πολλούς (Εγγλέζος, 2009). Οι εποπτικές αρχές δε διεθνές επίπεδο έμειναν αδρανείς, με αποτέλεσμα να μην υπάρχουν κυρώσεις, ώστε να συμμορφωθούν. Από την άλλη, δεν υπήρχε ούτε η πολιτική θέληση να νομοθετηθεί ένα ισχυρό σύστημα μεταρρυθμίσεων, αφού τα πολιτικά συστήματα δεν πρόβλεπαν

ότι μελλοντικά θα υπήρχαν προβλήματα και για τον λόγο αυτό επαναπαύτηκαν, πιστεύοντας ότι θα διανύουν μόνο χρόνια οικονομικής ανάπτυξης. Με την έναρξη της κρίσης το 2008, στις Η.Π.Α. έγιναν κάποιες προσπάθειες νομοθετικών αλλαγών, αλλά χωρίς κανένα αποτέλεσμα, καθώς τα συστήματα διακυβέρνησης των εταιρειών και όλων των οικονομικών οντοτήτων δεν άλλαζαν πια. Όλα τα παραπάνω είχαν σαν συνέπεια, εταιρείες-κολοσσοί σε παγκόσμιο επίπεδο να χρεοκοπούν μέσα σε λίγες μέρες, λόγω λανθασμένων αποφάσεων της διοίκησης, τις οποίες θα είχαν αποφύγει αν είχε υιοθετηθεί το σωστό σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης. Στις περισσότερες εταιρείες του εσωτερικού και του εξωτερικού δεν είχαν συσταθεί, ακόμα και σήμερα μετά την κρίση, διάφορες σημαντικές επιτροπές, όπως η επιτροπή ελέγχου των αμοιβών των ανώτερων στελεχών ή η επιτροπή που ήταν υπεύθυνη για την διαχείριση κινδύνου. Ένα άλλο στοιχείο που προωθεί η εταιρική διακυβέρνηση είναι η παρουσία ανεξάρτητων μελών στο Δ.Σ. Στην πραγματικότητα, στις περισσότερες περιπτώσεις τα μέλη αυτά δεν ήταν ανεξάρτητα, με αποτέλεσμα να μην είναι σε θέση να επισημάνουν τις λανθασμένες αποφάσεις της διοίκησης, η οποίες οδηγούσαν στην χρεοκοπία. Έτσι, πολλές εταιρείες, σήμερα, έχουν φτάσει να αντιμετωπίζουν σοβαρούς κινδύνους, παλεύοντας καθημερινά με την πτώχευση. Όλα όσα αναφέρθηκαν συνέβησαν κατά κόρον στις περισσότερες εταιρείες και τραπεζικά ιδρύματα των Η.Π.Α, όπου ήταν η αφετηρία της παγκόσμιας κρίσης.

Ένα βασικό πρόβλημα της εταιρικής διακυβέρνησης που συνέβαλλε καταλυτικά στο ξέσπασμα της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης ήταν ο αναποτελεσματικός ρόλος του Δ.Σ. Οι αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης δίνουν αυξημένες δυνατότητες στο Συμβούλιο, αλλά στην πραγματικότητα τίποτα από αυτά δεν συνέβη. Τα Δ.Σ. είχαν παθητικό ρόλο, χωρίς να μπορούν να αντιμετωπίσουν την διοίκηση, που επιδίωκε προσωπικά συμφέροντα. Ακόμη, τα Δ.Σ παρατηρούσαν ότι η κατάσταση ξέφευγε από τα χέρια τους, με αποτέλεσμα να μην μπορούν να ελέγξουν τις δράσεις των ανώτερων στελεχών. Ένα άλλο σοβαρό θέμα ήταν η ασύμμετρη πληροφόρηση που αντιμετώπιζε το Δ.Σ. Οι πληροφορίες που λάμβανε το Δ.Σ. δεν προέρχονταν από τους υπεύθυνους και αρμόδιους για τα εκάστοτε θέματα, αλλά από τα υπόλοιπα στελέχη. Με αυτό τον τρόπο, δεν μπορούσαν να έχουν σωστή ενημέρωση για σημαντικά θέματα διαχείρισης κινδύνου από τα στελέχη που ήταν άμεσα υπεύθυνα.

Ένα άλλο στοιχείο που οδήγησε στην παγκόσμια οικονομική κρίση και σχετίζεται με την μη ορθή χρήση της εταιρικής διακυβέρνησης είναι τα λανθασμένα συστήματα αμοιβών των ανώτερων στελεχών. Αυτά τα συστήματα, λόγω των πολύ υψηλών μισθών που διαμόρφωναν για τους Διευθύνοντες Συμβούλους, προωθούσαν την λήψη μεγάλων κινδύνων. Για παράδειγμα, το πάγιο κομμάτι της συνολικής αμοιβής των ανώτερων στελεχών των τραπεζών ανερχόταν σε ποσοστό 15%. Σε αυτά τα τραπεζικά ιδρύματα υπήρξαν περισσότεροι και σημαντικότεροι κίνδυνοι, όπως η μείωση της αξίας των στοιχείων του ενεργητικού και η πτώση των τιμών της μετοχής, σε αντίθεση με τις τράπεζες, των οποίων τα διευθυντικά στελέχη λάμβαναν ως πάγιο κομμάτι της συνολικής αμοιβής τους ποσοστό 30%. Όπως είναι εμφανές, οι περισσότεροι κίνδυνοι προήλθαν από τις Η.Π.Α., αφού ήταν η πηγή της κρίσης, και αυτό δικαιολογείται από το γεγονός ότι τα ανώτερα στελέχη εισέπρατταν ως πάγιο κομμάτι της συνολικής τους αμοιβής μόνο 3%<sup>10</sup>. Για να γίνει πιο κατανοητό, το υπόλοιπο κομμάτι της συνολικής αμοιβής καλυπτόταν από μηνιαία μπόνους. Με αυτό τον τρόπο, τα στελέχη της διοίκησης πιέζονταν να πετύχουν αποδόσεις με βραχυχρόνια αποτελέσματα. Έτσι, αν ικανοποιούνταν οι στόχοι, τότε θα λάμβαναν ένα τεράστιο μπόνους, προστιθέμενο στον μηνιαίο μισθό του. Για να πετύχουν, όμως, τους επιθυμητούς στόχους, λάμβαναν υψηλούς κινδύνους με υπερβολικά ρίσκα, σκεπτόμενοι μόνο το προσωπικό όφελος και όχι το εταιρικό καλό. Τα πολύ υψηλά μηνιαία μπόνους έδιναν μεγάλο κίνητρο στα στελέχη των τραπεζών να πετύχουν στόχους με οποιοδήποτε τρόπο και κόστος. Η επίτευξη των στόχων, όμως, ήταν πάντα προσωρινή, καθώς στις περισσότερες περιπτώσεις η κατάσταση αντιστρεφόταν, γιατί οι στόχοι δεν ευνοούσαν την μακροχρόνια βιωσιμότητα. Ωστόσο, τα στελέχη δεν ήταν υποχρεωμένα να επιστρέψουν το μπόνους που έλαβαν, αφού τα ποσά αυτά εισπράττονταν χωρίς επιστροφή. Οπότε, η τράπεζα έχανε σημαντικά χρηματικά ποσά και οι ζημιές διπλασιάζονταν, επειδή εκτός από τους κινδύνους που είχαν να αντιμετωπίσουν από τις λανθασμένες κινήσεις των στελεχών, έρχονταν αντιμέτωπες και με τις ζημιές από τα χορηγούμενα τεράστια μπόνους.

---

<sup>10</sup> [www.tovima.gr/2008/11/25/finance/i-xrimatooikonomiki-krisi-kai-i-etairiki-trapeziki-diakybernisi/](http://www.tovima.gr/2008/11/25/finance/i-xrimatooikonomiki-krisi-kai-i-etairiki-trapeziki-diakybernisi/)

Μια σημαντική έρευνα είναι αυτή που δημοσιεύτηκε από την εταιρεία Nestor Advisors το 2008, η οποία μελετούσε την εταιρική διακυβέρνηση 25 ευρωπαϊκών τραπεζών<sup>11</sup>. Το κυριότερο συμπέρασμα που εξήλθε από την παραπάνω έρευνα ήταν ότι οι τράπεζες που δεν δημιούργησαν τα απαραίτητα συστήματα διαχείρισης κινδύνου και τις αναγκαίες δομές για την εποπτεία τους, ήταν οι οργανισμοί που επηρεάστηκαν περισσότερο από την κρίση. Μέχρι και σήμερα, οι ευρωπαϊκές τράπεζες αναθέτουν το έργο της διαχείρισης κινδύνου στην επιτροπή ελέγχου. Η επιτροπή ελέγχου, από την μεριά της, έχει ξεχωριστό αντικείμενο εργασίας που περιλαμβάνει τον έλεγχο των αποτελεσμάτων, την λειτουργικότητα του συστήματος εσωτερικού εποπτείας και την διασφάλιση της διαφάνειας και της εγκυρότητας. Από την άλλη, το ζήτημα της διαχείρισης κινδύνου είναι πολύ σημαντικό και δεν είναι σωστό να ανατίθεται σε μία ήδη επιφορτισμένη ομάδα, επειδή η αποτελεσματικότητα της δεν θα είναι η ίδια. Για τον λόγο αυτό, θα ήταν πιο ωφέλιμο αν την διαχείριση κινδύνου την αναλάμβανε μια ξεχωριστή ομάδα.

Συμπερασματικά, όσοι οργανισμοί δεν είχαν καταλάβει την πραγματική σημασία της εταιρικής διακυβέρνησης, με το ξέσπασμα της κρίσης και την εμφάνιση των οικονομικών προβλημάτων κατάλαβαν ότι αν είχαν εφαρμόσει τις απαραίτητες αρχές νωρίτερα, τότε θα μπορούσαν να είχαν αποφύγει αρκετούς κινδύνους. Επομένως, η οικονομική κρίση λειτούργησε σαν αφύπνιση σε όλους τους οργανισμούς για την αναγκαιότητα της εφαρμογής της εταιρικής διακυβέρνησης.

---

<sup>11</sup> [www.tovima.gr/2008/11/25/finance/i-xrimatooikonomiki-krisi-kai-i-etairiki-trapeziki-diakybernisi/](http://www.tovima.gr/2008/11/25/finance/i-xrimatooikonomiki-krisi-kai-i-etairiki-trapeziki-diakybernisi/)





## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ**

### **2.1 Ορισμός των Τραπεζικών Κινδύνων**

Ο όρος κίνδυνος, γενικότερα, αναφέρεται στην πιθανότητα να υπάρξουν απώλειες ή λιγότερα από τα αναμενόμενα κέρδη από μια μελλοντική επένδυση. Με άλλα λόγια, αναφέρεται σε μελλοντικές μη προβλεπόμενες καταστάσεις που μπορεί να συμβούν και να αντιστρέψουν τα αναμενόμενα επιθυμητά αποτελέσματα. Οι τραπεζικοί κίνδυνοι, ειδικότερα, μπορούν να οριστούν ως οι κίνδυνοι που περιλαμβάνονται σε όλες τις τραπεζικές δραστηριότητες που διενεργεί, οι οποίες έχουν σαν σκοπό τα κέρδη και την μακροχρόνια βιωσιμότητα της (Αγγελόπουλος, 2013).

### **2.2 Ανάλυση Ειδών Τραπεζικών Κινδύνων**

Ένα σημαντικό συμπέρασμα του παρελθόντος είναι ότι οι τράπεζες υπέστησαν σοβαρές απώλειες δισεκατομμυρίων, λόγω αμέτρητων κινδύνων που είχαν ληφθεί. Άρα, είναι πολύ σημαντικό να κατανοηθούν οι διαφορετικού τύποι κινδύνων που μπορεί να αντιμετωπίσει μια τράπεζα. Οι κατηγορίες τραπεζικών κινδύνων είναι οι εξής (Sneha, 2018):

- Πιστωτικός Κίνδυνος,
- Κίνδυνος Ρευστότητας,
- Κίνδυνος Αγοράς,
- Λειτουργικός Κίνδυνος,
- Κίνδυνος που επηρεάζει την φήμη και την εικόνα,
- Συστημικός Κίνδυνος,
- Κίνδυνος χαρτοφυλακίου,
- Κίνδυνος επιτοκίου,
- Επιχειρηματικός Κίνδυνος,
- Συναλλαγματικός Κίνδυνος.

Ο πιστωτικός κίνδυνος είναι το πιο γνωστό είδος κινδύνου που αντιμετωπίζει καθημερινά ένα τραπεζικό ίδρυμα. Ο ορισμός του αναφέρεται στο ενδεχόμενο ένας τραπεζικός δανειολήπτης ή κάποιος άλλος που έχει συνάψει σχέσεις με τις τράπεζες, να μην είναι σε θέση να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις αποπληρωμής κεφαλαίων, όπως αυτές συμφωνήθηκαν με την υπογραφή του συμβολαίου. Με άλλα λόγια, περιλαμβάνεται τόσο η αβεβαιότητα της γενικότερης μη αποπληρωμής των χρηματικών υποχρεώσεων προς την τράπεζα, όσο και το χρονικό διάστημα που θα αποπληρωθούν αυτές, δηλαδή αν θα είναι εντός του χρονικού περιθωρίου που ορίζεται. Υπάρχουν αρκετοί λόγοι, οι οποίοι οφείλονται στην δημιουργία του πιστωτικού κινδύνου που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες. Καταρχάς, υπάρχει η πιθανότητα οι δανειολήπτες να έχουν από πολύ περιορισμένο έως και μηδαμινό διαθέσιμο εισόδημα. Ακόμη, πολλοί δανειολήπτες ή άλλοι συσχετιζόμενοι με τις τράπεζες, έχουν υποστεί σοβαρές ζημίες στις επιχειρήσεις τους, με αποτέλεσμα αρκετές από αυτές να έχουν χρεοκοπήσει. Έτσι, υπάρχει μεγάλη πιθανότητα αυτά τα πρόσωπα να μην μπορούν να ανταπεξέλθουν στις υποχρεώσεις τους. Τέλος, ένα άλλος λόγος μπορεί να θεωρηθεί η απροθυμία των δανειοληπτών να εξοφλήσουν τις υποχρεώσεις τους. Η τάση αυτή δημιουργήθηκε τα τελευταία χρόνια, από ομάδες ανθρώπων που έχουν την ικανότητα να πληρώσουν, αλλά δεν το κάνουν, αποτελώντας τους επονομαζόμενους στρατηγικούς κακοπληρωτές. Οι παγκόσμιες τράπεζες και οι ελληνικές τράπεζες υπέστησαν τρομερές απώλειες, μέχρι και σήμερα, λόγω του πιστωτικού κινδύνου. Οι τράπεζες δεν αξιολόγησαν σωστά, ούτε παρακολουθούσαν τις ικανότητες των δανειοληπτών που είχαν για να αποπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους. Για τον λόγο αυτό, δημιουργήθηκε η έννοια της πιστοληπτικής ικανότητας. Η πιστοληπτική ικανότητα μελετά την πιθανότητα αθέτησης των υποχρεώσεων ενός οργανισμού, οπότε προκύπτει ότι όσο μεγαλύτερη είναι η πιστοληπτική ικανότητα, τόσο μικρότερος είναι ο πιστωτικός κίνδυνος. Δύο είναι οι τρόποι, με τον οποίο γίνεται η κατάταξη των οργανισμών ανάλογα με την πιστοληπτική τους ικανότητα και τον βαθμό πιστωτικού κινδύνου που μπορεί να δημιουργήσουν. Για τα φυσικά πρόσωπα και τις μικρές εταιρείες χρησιμοποιείται η μέθοδος «Credit Scoring», η οποία μπορεί να θεωρηθεί αντικειμενική για τον λόγο ότι τα αποτελέσματα προκύπτουν από αυστηρά καθορισμένα κριτήρια, χωρίς να

εμπλέκεται κάποιο τρίτο πρόσωπο. Για τα νομικά πρόσωπα μεγάλου μεγέθους, χρησιμοποιείται η μέθοδος «Credit Rating», η οποία δεν είναι σε μεγάλο βαθμό αμερόληπτη, καθώς τα αποτελέσματα προκύπτουν μέσα από την κρίση και την γενικότερη εμπειρία των στελεχών της τράπεζας (Αγγελόπουλος, 2013).

Όσον αφορά τον **κίνδυνο ρευστότητας**, αυτός αναφέρεται στην πιθανότητα η τράπεζα να μην είναι σε θέση να χρηματοδοτήσει τις καθημερινές λειτουργίες της. Η αδυναμία αυτή θα μπορούσε να οδηγήσει σε σοβαρά προβλήματα και σε αρνητικές αξιολογήσεις της τράπεζας. Οι καθημερινές λειτουργίες μια τράπεζας μπορούν να περιλαμβάνουν επιστροφή των καταθέσεων στους κατόχους τους οποιαδήποτε στιγμή αυτές ζητηθούν. Επίσης, θα πρέπει, κάθε στιγμή, η τράπεζα να είναι σε θέση να αντλήσει χρηματικά ποσά από άλλες πηγές, εκτός των καταθέσεων, για την ικανοποίηση αυξημένων δανειακών απαιτήσεων από φυσικά ή νομικά πρόσωπα. Στην ουσία, αυτός ο κίνδυνος αναφέρεται στην δυσκολία που αντιμετωπίζει μια τράπεζα στην εύρεση χρηματικών κεφαλαίων. Μετά τον πιστωτικό κίνδυνο, ο κίνδυνος ρευστότητας είναι ο δεύτερος πιο σημαντικός για τα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα, ενώ για τα ευρωπαϊκά είναι ο σημαντικότερος.

Επιπρόσθετα, ο **κίνδυνος αγοράς** αναφέρεται στις δυσκολίες που ενδέχεται να αντιμετωπίσει η τράπεζα, λόγω μεταβολών σημαντικών τιμών στην αγορά. Οι μεταβολές αυτές είναι σημαντικές για τις τράπεζες, καθώς μπορούν να δημιουργήσουν σοβαρά προβλήματα στην κερδοφορία και την κεφαλαιακή επάρκεια της. Ειδικότερα, ο κίνδυνος αγοράς περιλαμβάνει τους εξής κινδύνους:

- **Κίνδυνος Επιτοκίου.** Ο κίνδυνος αυτός προκύπτει από πιθανές ζημιές που μπορεί να υποστεί μια τράπεζα, λόγω της μεταβολής των τιμών του επιτοκίου. Για παράδειγμα, αν τα επιτόκια των καταθέσεων που δίνει η τράπεζα στους καταθέτες είναι πιο ευαίσθητα στις μεταβολές των επιτοκίων σε σχέση με τα επιτόκια των δανείων, τότε αν αυξηθούν τα επιτόκια, τα καθαρά κέρδη των τραπεζών θα μειωθούν και αντίστροφα. Ακόμα, ο κίνδυνος επιτοκίων μεταβάλλει την αξία μιας επένδυσης και τα αναμενόμενα έσοδα από αυτή και μάλιστα, εξετάζει το κατά πόσο είναι πιθανό τα δύο παραπάνω στοιχεία να μειωθούν (Αγγελόπουλος, 2013).

- **Συναλλαγματικός Κίνδυνος.** Ο κίνδυνος αυτός αναφέρεται στις ζημίες που μπορούν να προκύψουν από την μεταβολή, και συγκεκριμένα από την μείωση, της αξίας των στοιχείων του ενεργητικού ή των υποχρεώσεων των τραπεζικών ιδρυμάτων, λόγω των μεταβολών των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Αυτό συμβαίνει, αφού οι τράπεζες έχουν διευρυμένο πελατολόγιο σε αρκετές χώρες και κατέχουν ομόλογα ή μετοχές σε πολλαπλά νομίσματα. Συνήθως, ο συναλλαγματικός κίνδυνος αναφέρεται σε συστήματα με κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες (Αγγελόπουλος, 2013).
- **Κίνδυνος λόγω μεταβολής τιμών βασικών εμπορευμάτων.** Ο κίνδυνος αυτός, αν και όχι τόσο σημαντικός όσο οι δύο προηγούμενοι, αναφέρεται σε πιθανές ζημίες που μπορεί να υποστεί μία τράπεζα, λόγω μεταβολών των τιμών βασικών αγαθών, όπως για παράδειγμα βιομηχανικών, γεωργικών, ενεργειακών. Οι βίαιες μεταβολές στις παραπάνω τιμές πραγματοποιούνται λόγω διακυμάνσεων στην προσφορά και την ζήτηση. Από την μεριά τους, οι τράπεζες, είναι πολύ πιθανό να έχουν προχωρήσει σε σημαντικές επενδύσεις σε αυτούς τους τομείς, με αποτέλεσμα η μεταβολή των τιμών να τις επηρεάζουν αρνητικά, εκδηλώνοντας σημαντικές ζημίες (Sneha, 2018).

Επιπλέον, υπάρχει ο **Λειτουργικός Κίνδυνος**, τον οποίο έχουν να αντιμετωπίσουν οι περισσότερες τράπεζες. Οι κίνδυνοι που εμπεριέχονται στον λειτουργικό κίνδυνο είναι δύσκολο να κατηγοριοποιηθούν σε κάποια άλλη ομάδα και για τον λόγο αυτό, δημιουργήθηκε αυτή η γενικότερη κατηγορία. Οι τράπεζες δίνουν πολύ μεγάλη έμφαση στον λειτουργικό κίνδυνο, καθώς υπάρχουν πολλά περιστατικά ζημιών που συνέβησαν στο παρελθόν, τα οποία προκλήθηκαν από κάποιο είδος αυτού του κινδύνου. Ο καθορισμός ενός ορισμού για τον παραπάνω κίνδυνο είναι αρκετά περίπλοκο, αφού αποτελείται από διαφορετικά είδη κινδύνων και το καθένα έχει την δική του βαρύτητα. Το σίγουρο είναι ότι ο κίνδυνος αυτός προέρχεται από μη χρηματοοικονομικά στοιχεία. Μερικές κατηγορίες κινδύνων που εντάσσονται στην γενικότερη ομάδα του λειτουργικού κινδύνου είναι οι εξής:

- Απάτες στελεχών και δημιουργία σκανδάλων,
- Φυσικά φαινόμενα που προκαλούν έντονες ζημίες,
- Σημαντικές παραλείψεις των εσωτερικών πληροφοριακών συστημάτων,
- Λανθασμένος χειρισμός των νομικών περιπτώσεων,
- Ανεπαρκής εσωτερικός έλεγχος.

Ένας άλλος κίνδυνος που θεωρείται σημαντικός είναι ο **Κίνδυνος Απώλειας Φήμης**. Ο κίνδυνος αυτός αναφέρεται στην δραματική μείωση της εμπιστοσύνης του κοινού για κάποιο συγκεκριμένο τραπεζικό ίδρυμα. Η μείωση της εμπιστοσύνης του κοινού μπορεί να προέλθει λόγω λανθασμένης διαχείρισης κάποιων σημαντικών γεγονότων ή από την καταπάτηση νομικών θεσμών. Ένας τρόπος να μειωθεί ο κίνδυνος που επηρεάζει την φήμη μιας τράπεζας είναι οι διαφημίσεις στα τηλεοπτικά μέσα, αφού με αυτό τον τρόπο παρουσιάζει την καλύτερη της εικόνα (Sneha, 2018).

Μια άλλη περίπτωση κινδύνου είναι ο **Συστημικός Κίνδυνος**. Αυτόν τον κίνδυνο τον αντιμετωπίζουν όλα τα τραπεζικά ιδρύματα, χωρίς κάποια δικιά τους δράση ή τυχόν λάθη που έχουν κάνει. Αυτός ο κίνδυνος αναφέρεται στην πιθανότητα όπου αν ένας οργανισμός πτωχεύσει, τότε αυτό να επηρεάσει καθοριστικά την τράπεζα, να της δημιουργήσει σοβαρές ζημίες, μέχρι και να την οδηγήσει στην χρεοκοπία. Αυτό, όμως, μπορεί να συμβεί και με την αντίστροφη πορεία. Η πτώχευση μιας τράπεζας μπορεί να επηρεάσει άμεσα την βιωσιμότητα ενός οργανισμό, με τον οποίο είναι συνδεδεμένη. Έτσι, βήμα βήμα μπορεί να επηρεαστεί αρνητικά ένας ολόκληρος τομέας, όπως είναι ο τραπεζικός.

Τέλος, ένας δευτερεύον κίνδυνος είναι ο **Επιχειρηματικός Κίνδυνος**. Ο κίνδυνος αυτός αναφέρεται στις μελλοντικές ζημίες ή στα μη αναμενόμενα αποτελέσματα που μπορούν να προκύψουν από την χάραξη μιας στρατηγικής της τράπεζας. Όταν μια τράπεζα δεν συμπεριλαμβάνει όλες τις νέες τάσεις που δημιουργούνται στην οικονομία και στην κοινωνία, τότε χάνει τα συγκριτικά πλεονεκτήματά της, με τους αντιπάλους της να εκμεταλλεύονται την κατάσταση αυτή. Τα ανώτερα στελέχη θα ήταν καλό να μελετούν όλα τα νέα δεδομένα που προκύπτουν, ώστε να τα

εφαρμόζουν στην εκάστοτε μελλοντική στρατηγική τους, επειδή ο επιχειρηματικός κίνδυνος μπορεί να οδηγήσει σε σημαντική μείωση του μεριδίου αγοράς, ενώ παράλληλα οι αντίπαλοι θα είναι πολλαπλά ωφελημένοι.

Όλοι οι παραπάνω κίνδυνοι είναι πολύ σημαντικοί για τα τραπεζικά ιδρύματα. Οι περισσότερες τράπεζες προσπαθούν και τελικά αντιμετωπίζουν, εν μέρει, αποτελεσματικά αυτά τα είδη κινδύνων, αλλά σίγουρα χρειάζεται μεγαλύτερη προσοχή στα χρόνια της οικονομικής, αφού μια λανθασμένη κίνηση μπορεί να δημιουργήσει μεγάλες ζημίες. Έτσι, οι τράπεζες θα πρέπει να οχυρωθούν σωστά ενάντια στους κινδύνους, ώστε να είναι ασφαλείς.

## 2.3 Διαχείριση Τραπεζικών Κινδύνων

Η διαχείριση των τραπεζικών κινδύνων δημιουργήθηκε για την ορθή αντιμετώπιση των μη αναμενόμενων γεγονότων που μπορεί να προκληθούν κατά την διάρκεια μια τραπεζικής δραστηριότητας ή επένδυσης. Γενικά, το σύστημα διαχείρισης τραπεζικών κινδύνων έχει ως κύριο αντικείμενο την όσο δυνατή και αποτελεσματική πρόβλεψη των μελλοντικών κινδύνων και την λήψη απαραίτητων μέτρων για τον περιορισμό τους. Κάθε φορά που μια τράπεζα πραγματοποιεί μία επένδυση, αυτομάτως μελετάει και την πιθανότητα κινδύνου που ενδέχεται να αντιμετωπίσει. Το μέγεθος του κάθε κινδύνου είναι διαφορετικό και σχετίζεται με το είδος της επένδυσης. Πολλές φορές, όμως, δεν είναι τόσο εύκολο να προσδιοριστεί το μέγεθος του εκάστοτε κινδύνου και για τον λόγο αυτό, οι τράπεζες αφηνιάζονται. Επομένως, η διαχείριση των τραπεζικών κινδύνων θεωρείται αρκετά δύσκολη, η οποία, όμως, δεν παύει να είναι απαραίτητη. Για να πραγματοποιηθεί μια αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων θα πρέπει τα τραπεζικά στελέχη να διαθέτουν μεγάλο βαθμό εμπειρίας και κριτικής ικανότητας, ώστε να έχουν μάθει καλά πώς λειτουργεί η αγορά σε βάθος.

Η διαχείριση των παραπάνω κινδύνων αναλαμβάνεται από τις εκάστοτε Διευθύνσεις της τράπεζας, οι οποίοι να σχετίζονται με τις αρμοδιότητες της διεύθυνσης αυτής. Όλες οι διευθύνσεις που αναλαμβάνουν την διαχείριση κάποιου είδους κινδύνου βρίσκονται κάτω από τον έλεγχο μιας γενικότερης επιτροπής, της Επιτροπής Ενεργητικού/Παθητικού ή αλλιώς ALCO. Η επιτροπή αυτή είναι υπεύθυνη για την ορθή αντιμετώπιση των κινδύνων που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες, έτσι ώστε να είναι αποτελεσματική η λειτουργία τους. Ακόμα, η επιτροπή μελετά τις δυνατότητες της κάθε τράπεζας και σύμφωνα με αυτά τα δεδομένα, καταρτίζει τους στόχους που θα πρέπει να πετύχει η τράπεζα σχετικά με την αποδοτικότητα του Ενεργητικού (ROA) και την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων (ROE). Επίσης, η ALCO μελετά τις εσωτερικές και εξωτερικές τάσεις που επικρατούν, και αποφασίζει να συμφωνήσει ή όχι με την στρατηγική που αποφασίζει να ακολουθήσει η τράπεζα. Με αυτό τον τρόπο προσπαθεί να προστατέψει το ίδρυμα από πιθανούς υψηλούς κινδύνους που μπορεί να αντιμετωπίσει αν ακολουθήσει κάποια συγκεκριμένη στρατηγική και της δείχνει τον πιο ακίνδυνο δρόμο, για να εφαρμόσει την πολιτική της. Οι στόχοι της



επιτροπής χωρίζονται, ανάλογα με το χρονικό διάστημα, σε βραχυχρόνιους, οι οποίοι αναφέρονται στην όσο δυνατή αύξηση των ετήσιων αποτελεσμάτων, τα οποία παρουσιάζονται στις οικονομικές καταστάσεις και σε μακροχρόνιους, οι οποίοι αναφέρονται στην αύξηση των ιδίων κεφαλαίων και στην αύξηση της τιμής της μετοχής της.

Εκτός από την παραπάνω επιτροπή, έχει δημιουργηθεί η Διεύθυνση Παρακολούθησης Κινδύνων, η οποία βρίσκεται στην κορυφή της πυραμίδας σχετικά με την διαχείριση τραπεζικών κινδύνων. Κύριο αντικείμενο εργασίας της είναι η μελέτη των συνεπειών που θα έχουν οι πιθανοί κίνδυνοι στα μεγέθη των οικονομικών καταστάσεων της τράπεζας. Αυτό πετυχαίνεται με την σωστή συνεργασία της παραπάνω Διεύθυνσης με τις διευθύνσεις της κάθε τράπεζας που μελετούν τους κινδύνους.

Είναι σημαντικό να γίνει μια σύντομη αναφορά στα βήματα που ακολουθούνται για την διαχείριση κινδύνου. Αρχικά, γίνεται εντοπισμός των κινδύνων και μελετάτε η προέλευση τους. Στην συνέχεια, αναλύεται σε θεωρητικό επίπεδο πώς συνδέεται αυτός ο κίνδυνος με την τράπεζα και αμέσως μετά, σε πρακτικό επίπεδο, μετριέται ο κίνδυνος σε αξία, ώστε να παρουσιαστεί η επιρροή του πάνω στα οικονομικά μεγέθη της τράπεζας. Μετά από διάφορες διαδικασίες, γίνεται προσπάθεια μείωσης του κινδύνου. Το παρόν βήμα είναι το κυριότερο από όλα και είναι καθοριστικό για την σωστή διαχείριση. Η μείωση του κινδύνου μπορεί να επιτευχθεί με διαφορετικές διαδικασίες, ανάλογα με το είδος του κινδύνου. Ένα άλλο βήμα της διαδικασίας είναι η καταγραφή και ο έλεγχος των αποφάσεων που λαμβάνονται για την διαχείριση των κινδύνων, ώστε να διασφαλίζονται ότι τα αρχικά σχέδια πραγματοποιούνται σωστά. Επίσης, ελέγχονται διεξοδικά και τα μέλη που συμμετέχουν στην διαχείριση κινδύνων, διασφαλίζοντας ότι όλα κυλούν νόμιμα.

Δύο είναι οι κύριες μέθοδοι που χρησιμοποιούνται στην διαδικασία διαχείρισης τραπεζικών κινδύνων. Η πρώτη μέθοδος είναι η μέθοδος εντός του ισολογισμού και η δεύτερη είναι η μέθοδος εκτός του ισολογισμού. Η μέθοδος εντός του ισολογισμού εφαρμοζόταν κυρίως μέχρι το 1975, την περίοδο δηλαδή που οι τράπεζες θεωρούσαν τον πιστωτικό κίνδυνο και τον κίνδυνο ρευστότητας ως τους πιο σημαντικούς. Πολλά

από τα είδη κινδύνων αντιμετωπίζονταν με τις κατάλληλες λογιστικές μεθόδους, μέσω της μεταβολής της διάρκειας του ενεργητικού και του παθητικού. Η μέθοδος εκτός του ισολογισμού ξεκίνησε να εφαρμόζεται από το 1976 και μετά, χωρίς όμως να καταργεί την προηγούμενη μέθοδο. Την περίοδο εκείνη, οι τράπεζες θεωρούσαν ως πιο σημαντικούς κινδύνους τον συναλλαγματικό κίνδυνο και τον κίνδυνο επιτοκίου. Η μέθοδος αυτή προήγαγε την χρήση παραγωγών, για να αντιμετωπιστούν οι δύο προηγούμενοι κίνδυνοι. Τέτοια παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα μπορούν αν θεωρηθούν τα δικαιώματα προαίρεσης (options), οι ανταλλαγές (swaps), τα FRAs, τα Warrants και τα προθεσμιακά συμβόλαια (Forward Contracts). Η χρήση παραγώγων είναι, ακόμα και σήμερα, ένας ευρέως αναγνωρισμένος και συνηθισμένος τρόπος αντιστάθμισης των τραπεζικών κινδύνων (Αγγελόπουλος, 2013).

Για να γίνει πιο κατανοητή η διαχείριση των τραπεζικών κινδύνων, θα αναφερθούν οι τρόποι με τους οποίους διαχειρίζονται οι τρεις κυριότεροι κίνδυνοι, ο πιστωτικός, ο λειτουργικός και κίνδυνος αγοράς.

Όσον αφορά τον πιστωτικό κίνδυνο, οι τράπεζες έχουν ένα πολύ σημαντικό εργαλείο στα χέρια τους, που είναι οι βαθμίδες της πιστοληπτικής ικανότητας του δανειζόμενου. Όσο πιο χαμηλή είναι η πιστοληπτική ικανότητα του δανειζόμενου, τόσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεων του προς την τράπεζα. Επομένως, μέσα από αυτό το στοιχείο μπορεί να μετρηθεί ο πιστωτικός κίνδυνος. Αν ο πιστωτικός κίνδυνος είναι υψηλός, η τράπεζα έχει την ικανότητα να εφαρμόσει μια σειρά από τεχνικές απομείωσης του<sup>12</sup>. Όπως αναφέρει η σχετική σύμβαση που έχει υπογραφεί ανάμεσα στον δανειζόμενο και στην τράπεζα, η τελευταία για να είναι καλυμμένη στην περίπτωση που προκύψει πιστωτικός κίνδυνος, έχει την δυνατότητα να κατασχέσει ή να ρευστοποιήσει διάφορα περιουσιακά στοιχεία του. Ακόμα, ένας άλλος τρόπος μείωσης του πιστωτικού κινδύνου είναι η μεταφορά του κινδύνου, όταν αυτός προκύψει, σε ένα τρίτο πρόσωπο, το οποίο παραχωρεί ένα χρηματικό ποσό στην τράπεζα και πλέον οι υποχρεώσεις του δανειζόμενου είναι προς το τρίτο πρόσωπο και όχι προς την τράπεζα. Τέλος, ένα άλλος τρόπος είναι μέσω της αποπληρωμής των υποχρεώσεων

---

<sup>12</sup> [www.educba.com/risk-management-in-banks/](http://www.educba.com/risk-management-in-banks/)

του δανειολήπτη από τον εγγυητή, που είχε οριστεί κατά την υπογραφή της σύμβασης, η οποία είναι δεσμευτική.

Από την πλευρά την λειτουργικού κινδύνου, οι τράπεζες μπορούν να χρησιμοποιήσουν διάφορες αναλύσεις και στατιστικές μεθόδους, μέσα από τις οποίες μπορούν να εξάγουν σημαντικά συμπεράσματα τα οποία διαμορφώνουν την πολιτική που θα πρέπει να ακολουθηθεί για την αντιμετώπιση του λειτουργικού κινδύνου. Το σίγουρο είναι ότι η αντιμετώπιση του λειτουργικού κινδύνου είναι πολύ δύσκολη, επειδή οι πηγές του κινδύνου είναι πολλές και διαφορετικές μεταξύ τους, αλλά και επηρεάζονται από τις συνθήκες που επικρατούν στο χρηματοοικονομικό σύστημα. Μέσα από εκτεταμένες αναλύσεις δεδομένων, οι τράπεζες μπορούν να βρουν ποιότητες είναι οι πιο προβληματικοί και άρα θα πρέπει να ελέγχονται πιο μεθοδικά. Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα να μπορούν να καθορίζουν το χρηματικό ποσό, το οποίο θα χρησιμοποιηθεί μελλοντικά για την κάλυψη από την έκθεση στον κίνδυνο αυτό. Όπως αναφέρθηκε, οι πηγές του επηρεάζονται από τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά. Επομένως, ο λειτουργικός κίνδυνος μεταβάλλεται συνεχώς και έτσι, οι τράπεζες δεν θα πρέπει να επαναπαύονται αλλά θα πρέπει να τον εξετάζουν ανά τακτά χρονικά διαστήματα<sup>13</sup>.

Τέλος, ο κίνδυνος αγοράς είναι ο πιο σημαντικός κίνδυνος για τα ανώτερα στελέχη της διοίκησης. Οι πηγές του κινδύνου αγοράς είναι κυρίως οι μεταβολές των επιτοκίων και οι μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Επειδή αυτά τα μεγέθη είναι αρκετά ευαίσθητα και μεταβάλλονται συνεχώς, τα τραπεζικά ιδρύματα θα πρέπει να δημιουργήσουν επιτροπές που να ασχολούνται εξολοκλήρου με την μελέτη αυτών των μεγεθών. Τα στελέχη που θα απαρτίζουν αυτές τις επιτροπές θα πρέπει να είναι πολύ έμπειροι σε θέματα κινδύνων αγοράς. Ειδικότερα, μπορούν να αναφερθούν κάποιοι τρόποι διαχείρισης του συναλλαγματικού κινδύνου, που είναι μέρος του συνολικού κινδύνου αγοράς. Ο συναλλαγματικός κίνδυνος μπορεί να αντιμετωπιστεί ή και να μηδενιστεί από την ανακατανομή των θέσεων που έχει λάβει η τράπεζα σε ξένα νομίσματα. Έχει την δυνατότητα να μεταβάλλει τις ποσότητες των ξένων νομισμάτων που κατέχει ή ακόμα να κλείσει μια συγκεκριμένη θέση σε κάποιο

---

<sup>13</sup> [www.educba.com/risk-management-in-banks/](http://www.educba.com/risk-management-in-banks/)

νόμισμα, την οποία θεωρεί επιζήμια, και να μεταβεί σε κάποια άλλη πιο συμφέρουσα (Αγγελόπουλος, 2013).

Συμπερασματικά, παρατηρείται ότι η διαχείριση των τραπεζικών κινδύνων είναι πολύ σημαντική διεργασία για ένα τραπεζικό ίδρυμα, καθώς έτσι εξασφαλίζεται η μακροχρόνια βιωσιμότητα του. Ωστόσο, η διαδικασία που ακολουθείται για την μελέτη των κινδύνων είναι αρκετά περίπλοκη και σε περίπτωση εμφάνισης του κινδύνου, οι τράπεζες θα πρέπει να έχουν άμεση αντίδραση για την αποτελεσματική αντιμετώπιση του, διότι αν ο κίνδυνος επηρεάσει βασικά μεγέθη της τράπεζας, τότε είναι πολύ δύσκολο να αντιστραφεί η κατάσταση.

## 2.4 Μέτρηση Τραπεζικών Κινδύνων

Η πιο σημαντική μέθοδος μέτρησης του συνόλου των τραπεζικών κινδύνων είναι η Αξία σε Κίνδυνο (Value at Risk VAR). Το VaR αποτελεί ένα στατιστικό εργαλείο για την μέτρηση του συνολικού κινδύνου που αντιμετωπίζει ένας οργανισμός, όπως είναι η τράπεζα. Τα αποτελέσματα που εξάγονται από την συνάρτηση VaR παρουσιάζουν την μέγιστη δυνατή μελλοντική ζημία που μπορεί να υποστεί η καθαρή θέση μιας τράπεζας, σε ένα δεδομένο χρονικό διάστημα και καθορισμένο διάστημα εμπιστοσύνης. Με άλλα λόγια, τα στελέχη που ασχολούνται με την διαχείριση κινδύνων στις τράπεζες, πιστεύουν κατά ένα μεγάλο ποσοστό, ότι ο συνολικός κίνδυνος του ιδρύματος δεν θα βρίσκεται πάνω από τα αποτελέσματα της μεθόδου VaR μέσα στο χρονικό διάστημα που επιλέχθηκε. Επιπλέον, είναι σαφές ότι με την ίδια μέθοδο μπορεί να υπολογιστεί και κάθε άλλο είδος κινδύνου ξεχωριστά και όχι συνολικά.

Η μέθοδος αυτή επηρεάζεται από δύο βασικά χαρακτηριστικά, το χρονικό διάστημα και το διάστημα εμπιστοσύνης, τα οποία καθορίζουν το τελικό αποτέλεσμα. Ο τύπος υπολογισμού για το VaR, υποθέτοντας ότι έχουμε κανονική κατανομή, είναι ο εξής:

$$\text{VaR} = \sigma * N^{-1}(X)$$

Το « $N^{-1}$ » συμβολίζει την αντίστροφη αθροιστική κανονική κατανομή

Το « $\sigma$ » συμβολίζει την τυπική απόκλιση μέσα στο χρονικό διάστημα

Το «X» συμβολίζει το διάστημα εμπιστοσύνης

Το χρονικό διάστημα που χρησιμοποιείται στην παραπάνω εξίσωση σχετίζεται με την χρονική περίοδο που θα βρίσκονται οι επενδύσεις στο χαρτοφυλάκιο της τράπεζας. Τα συνηθέστερα χρονικά διαστήματα είναι της μίας ημέρας, των δύο εβδομάδων, του ενός μήνα ή αρκετά μεγαλύτερα. Οι τράπεζες, από την μεριά τους, χρησιμοποιούν το διάστημα της μιας ημέρας. Ο λόγος είναι ότι οι πηγές των κινδύνων που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες είναι αρκετά ευμετάβλητες. Έτσι, για να είναι τα αποτελέσματα έγκυρα και αντιπροσωπευτικά θα πρέπει η Αξία σε Κίνδυνο να μετριέται ημερησίως.

Συνήθως, τα διαστήματα εμπιστοσύνης που επιλέγονται, βρίσκονται από 90% έως και 99%. Θεωρητικά, το επίπεδο εμπιστοσύνης που θα επιλεγεί, παρουσιάζει τον χρόνο που οι επενδύσεις δεν θα έχουν μεγαλύτερες ζημιές από αυτές που υπολογίστηκαν με την μέθοδο VaR.

## **2.5 Σύμφωνα Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια των Τραπεζών**

Η Επιτροπή της Βασιλείας δημιουργήθηκε την δεκαετία του '70, μετά την συνεργασία των κεντρικών τραπεζών των δέκα οικονομικά δυνατότερων κρατών του κόσμου. Κύριος στόχος της Επιτροπής είναι η θέσπιση κανονισμών εποπτείας, οι οποίοι θα απευθύνονται σε όλα τα τραπεζικά ιδρύματα. Αυτό είναι πολύ σημαντικό στοιχείο, ώστε οι έλεγχοι των τραπεζών να γίνονται σε όλες με τον ίδιο τρόπο, χωρίς καμία εξαίρεση. Ακόμη, η Επιτροπή ορίζει κάποιους βασικούς κανόνες που θα πρέπει να ακολουθούν οι τράπεζες, ώστε να αντιμετωπίζουν αποτελεσματικά τους κινδύνους και να μην δημιουργούνται μη αναμενόμενα προβλήματα. Οι κανόνες αυτοί δεν είναι δεσμευτικοί για τις τράπεζες, αλλά δίνονται με την μορφή συμβουλών. Κάθε μια τράπεζα αναλαμβάνει να μελετήσει εις βάθος αυτούς τους κανόνες και να τους προσαρμόσει στα δικά της δεδομένα και στις συνθήκες που επικρατούν στις εκάστοτε αγορές, καταλήγοντας σε μια «χρυσή τομή» με τους προτεινόμενους κανόνες της Επιτροπής. Οι συμφωνίες της Επιτροπής της Βασιλείας είναι τρεις, οι οποίες ακολουθούν παρακάτω .

### 2.5.1 Σύμφωνο Βασιλείας I

Την περίοδο της δεκαετίας του '80, είχαν δημιουργηθεί έντονες επιπτώσεις στα οικονομικά μεγέθη των τραπεζών, λόγω της εμφάνισης του πιστωτικού κινδύνου. Ο κίνδυνος αυτός άρχισε να παίρνει μεγάλες διαστάσεις, με αποτέλεσμα η Επιτροπή της Βασιλείας να ξεκινήσει τις συζητήσεις για τον περιορισμό του. Έτσι, το θέμα της κεφαλαιακής επάρκειας ήταν στην κορυφή των συζητήσεων των Κεντρικών Τραπεζών που συμμετείχαν στην Επιτροπή. Το αποτέλεσμα ήταν να δημιουργηθεί το Σύμφωνο Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια (Basel I) το 1988 και να εφαρμοστεί, τελικά, το 1992. Το πρώτο Σύμφωνο της Βασιλείας έδινε ιδιαίτερη έμφαση στην κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών και για τον λόγο αυτό, καθορίστηκε ότι τα τραπεζικά ιδρύματα θα πρέπει να κατακρατούν ένα ελάχιστο ποσό από τα ίδια κεφάλαια, ώστε να μην δημιουργηθούν προβλήματα σε περίπτωση εμφάνισης πιστωτικού κινδύνου. Το ελάχιστο ποσό διαμορφώθηκε σε 8% επί των ιδίων κεφαλαίων. Έτσι, προέκυψε ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (Capital Adequacy-CAR) ή όπως είναι πιο γνωστός ως Cooke Ratio. Ο υπολογισμός του δείκτη δίδεται από τον παρακάτω τύπο (Αγγελόπουλος, 2013):

$$\Delta . \text{Κεφαλαιακής Επάρκειας} = \frac{\text{Εποπτικά Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Πιστωτικός Κίνδυνος}} =$$
$$\frac{\text{Εποπτικά Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Σταθμισμένο ως προς τον Πιστωτικό Κίνδυνο Ενεργητικό}} \geq 8\%$$

Όσον αφορά το **σταθμισμένο ενεργητικό**, αυτό προκύπτει από καθορισμένους συντελεστές στάθμισης, βάση νομοθεσίας. Υπάρχουν τέσσερα είδη συντελεστών, 0%, 20%, 50% και 100%, οι οποίοι εφαρμόζονται στους τομείς του ενεργητικού. Από την πλευρά των **εποπτικών ιδίων κεφαλαίων**, αυτά διαφέρουν αρκετά από τα λογιστικά ίδια κεφάλαια, καθώς στην παρούσα περίπτωση εμπεριέχονται και άλλα είδη κεφαλαίων (Chen, 2018).

Στην συνέχεια, έγινε μια πολύ σωστή αναθεώρηση της παραπάνω Συμφωνίας και πλέον, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας επηρεάζεται και από τον κίνδυνο αγοράς. Επομένως, ο παραπάνω τύπος παρουσιάζεται ως εξής (Αγγελόπουλος, 2013):

$$\Delta . \text{Κεφαλαιακής Επάρκειας} = \frac{\text{Εποπτικά Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Πιστωτικός Κίνδυνος} + \text{Κίνδυνος Αγοράς}} =$$

$$= \frac{\text{Εποπτικά Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Σταθμισμένο ως προς τον Πιστωτικό Κίνδυνο Ενεργητικό} + (12,5 * \text{Κίνδυνος Αγοράς})} \geq 8\%$$

## 2.5.2 Σύμφωνο Βασιλείας II

Παρόλο που το Σύμφωνο I είχε μεγάλη συμβολή στον περιορισμό του πιστωτικού κινδύνου, οι διατάξεις του είχαν κάποιες σοβαρές παραλείψεις. Στο χρηματοοικονομικό σύστημα υπάρχουν και άλλα είδη κινδύνων, τα οποία το προηγούμενο Σύμφωνο δεν τα έλαβε υπόψη του, όπως είναι ο λειτουργικός κίνδυνος και ο κίνδυνος ρευστότητας. Έτσι, η Επιτροπή της Βασιλείας δημιούργησε, το 2001, μία νέα σειρά από διατάξεις, που ονομάστηκε Σύμφωνο Βασιλείας II. Το νέο αυτό σύμφωνο αναφέρεται σε τρία βασικά χαρακτηριστικά.

Καταρχάς, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας συνεχίζει να ορίζεται και σε αυτό το Σύμφωνο. Μάλιστα τώρα, εκτός του πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου της αγοράς, προστίθεται και ο λειτουργικός κίνδυνος. Επομένως, ο τύπος του δείκτη είναι (Αγγελόπουλος, 2013) :

$$\begin{aligned} \Delta . \text{Κεφαλαιακής Επάρκειας} &= \\ &= \frac{\text{Εποπτικά Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Πιστωτικός Κίνδυνος} + \text{Κίνδυνος Αγοράς} + \text{Λειτουργικός Κίνδυνος}} = \\ &= \frac{\text{Εποπτικά Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Σταθμισμένο ως προς τον Πιστωτικό Κίνδυνο Ενεργητικό} + (12,5 * \text{Κίνδυνος Αγοράς}) + \text{Λειτουργικός Κίνδυνος}} \geq 8\% \end{aligned}$$

Το δεύτερο χαρακτηριστικό που αναφέρει το νέο Σύμφωνο είναι ο εντατικότερος έλεγχος της κεφαλαιακής επάρκειας, με την δημιουργία ειδικών συστημάτων αξιολόγησης της.

Το τρίτο χαρακτηριστικό είναι η μεγαλύτερη πληροφόρηση που θα πρέπει να δίνουν οι τράπεζες με ποιοτικά και ποσοτικά μεγέθη, τα οποία χρειάζεται η αγορά, για να παρουσιαστεί η κατανομή του κεφαλαίου τους και ο συνολικός κίνδυνος που αντιμετωπίζουν.



Η Επιτροπή θεώρησε ότι τα τρία παραπάνω χαρακτηριστικά θα πρέπει να υιοθετούνται από τα τραπεζικά ιδρύματα και να εφαρμόζονται, στην πράξη, παράλληλα, ώστε να επιτευχθεί το μέγιστο αποτέλεσμα για την κεφαλαιακή επάρκεια.

### 2.5.3 Σύμφωνο Βασιλείας III

Η παγκόσμια οικονομική κρίση, που ξέσπασε το 2008, έφεραν στην επιφάνεια αρκετά κενά που υπήρχαν στο Σύμφωνο Βασιλείας II. Το 2009, έγινε ριζική αναθεώρηση των προηγούμενων διατάξεων της Επιτροπής, με αποτέλεσμα να δημιουργηθεί το Σύμφωνο Βασιλείας III. Η πιο σημαντική διαφοροποίηση αυτού του Συμφώνου είναι ότι για πρώτη φορά λαμβάνεται υπόψη και ο κίνδυνος ρευστότητας για τον υπολογισμό του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας, με την δημιουργία του Δείκτη Ρευστότητας. Επιπλέον, το Σύμφωνο αυτό προωθεί την χρήση του Δείκτη Μόχλευσης, ώστε να ελέγχεται ανά πάσα στιγμή το επίπεδο μόχλευσης της τράπεζας και να αποφεύγονται τα πολύ υψηλά επίπεδα της.

Ο υπολογισμός του **Δείκτη Μόχλευσης** γίνεται με την βοήθεια του παρακάτω τύπου. Με τον όρο Βασικά Ίδια Κεφάλαια εννοούνται τα αποθεματικά, το μετοχικό κεφάλαιο, τα κέρδη εις νέο, όλα τα παράγωγα, αφαιρώντας τα άυλα περιουσιακά στοιχεία και την φήμη (Αγγελόπουλος, 2013). Άρα :

$$\text{Δείκτης Μόχλευσης} = \frac{\text{Βασικά Ίδια Κεφάλαια (ή Tier 1 Capital)}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης αυτός είναι καλό να μην είναι μεγαλύτερος από ένα συγκεκριμένο ποσοστό. Αυτό το ποσοστό είναι συνήθως 3%, όμως η Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α. σκέφτεται να αυξήσει το ποσοστό αυτό σε 6% για τις τράπεζες της Αμερικής (Κιουλάφας, 2013).

Από την μεριά της ρευστότητας, υπάρχουν δύο είδη δεικτών, ο **Δείκτης Κάλυψης Ρευστότητας** και ο **Δείκτης Καθαρής Σταθερής Αντλησης Ρευστότητας**.

Ο πρώτος δείκτης αναφέρεται στην πιθανότητα δημιουργίας προβλημάτων ρευστότητας σε χρονικό περιθώριο τριάντα ημερών. Τα στοιχεία του ενεργητικού που χαρακτηρίζονται υψηλής ποιότητας και εύκολα ρευστοποιήσιμα καθορίζονται αυστηρά από την Επιτροπή Βασιλείας. Ο τύπος υπολογισμού του είναι ο παρακάτω (Αγγελόπουλος, 2013):

$$\text{Δείκτης Κάλυψης Ρευστότητας} = \frac{\text{Υψηλής ποιότητας και εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία ενεργητικού}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Ο δεύτερος τύπος αναφέρεται στον έλεγχο και την διάκριση των πηγών χρηματοδότησης της τράπεζας, για να καλύψει ένας μέρος των λειτουργιών της σε χρονικό διάστημα ενός έτους. Οι έννοιες της διαθέσιμης σταθερής χρηματοδότησης και της αναγκαίας σταθερής χρηματοδότησης καθορίζονται αυστηρά από την Επιτροπή Βασιλείας. Επομένως, ο τύπος υπολογισμού του δείκτη είναι (Αγγελόπουλος, 2013):

$$\text{Δ. Καθ. Σταθ. Αντλησης Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμη Σταθερή Χρηματοδότηση}}{\text{Αναγκαία Σταθερή Χρηματοδότηση}}$$

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : ΣΥΝΔΕΣΗ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ**

### **3.1 Η Εταιρική Διακυβέρνηση στα Τραπεζικά Ιδρύματα**

Η εταιρική διακυβέρνηση των τραπεζών έχει σημαντικές διαφορές με την εταιρική διακυβέρνηση άλλων εταιρειών. Αυτό οφείλεται στην φύση της τραπεζικής δραστηριότητας, στην πολυπλοκότητα του οργανισμού, στην ανάγκη προστασίας των καταθετών και στις συνέπειες που μπορούν να έχουν οι αποτυχίες των τραπεζών στην γενικότερη οικονομία. Για να επιτευχθούν τα παραπάνω, συντάχθηκε μια έκθεση από την Επιτροπή Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία. Σύμφωνα με αυτή την έκθεση καθορίζονται και επηρεάζονται οι ρόλοι που θα πρέπει να έχουν το Δ.Σ. και η Διευθυντική Ομάδα, δηλαδή (Τραυλός, 2002) :

- Να λογοδοτούν για όλες τις δραστηριότητες τους σε όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη, από τους μετόχους μέχρι τους καταθέτες,
- Να συμμορφώνουν τις συμπεριφορές τους με τους νόμους και τους κανονισμούς, ελαχιστοποιώντας τις συγκρούσεις συμφερόντων,
- Να διαμορφώνουν τους εταιρικούς σκοπούς,
- Να δίνουν ιδιαίτερη σημασία στην προστασία και ασφάλεια των καταθετών, ιδιαίτερα των μικροκαταθετών,
- Να διεκπεραιώνουν τα καθημερινά θέματα της τράπεζας.

Η εταιρική διακυβέρνηση κατέχει διευρυμένο ρόλο και έχει σημαντικότερη σημασία για τα τραπεζικά ιδρύματα. Ένα λόγος είναι ότι η γενικότερη λειτουργία μιας τράπεζας δεν επηρεάζεται μόνο από τους μετόχους, αλλά και από τις εποπτικές αρχές και τους καταθέτες. Για τον λόγο αυτό, δημιουργείται έντονη σύγκρουση συμφερόντων, με αποτέλεσμα να είναι επιτακτική ανάγκη η εφαρμογή της. Μια βασική επισήμανση είναι ότι η αναλογία δανειακών κεφαλαίων και ιδίων κεφαλαίων είναι πολύ μεγάλη σε σχέσεις με άλλες εταιρείες και επιχειρήσεις. Στους υπόλοιπους οργανισμούς, η χρήση δανειακών κεφαλαίων και ιδίων είναι σχεδόν στην ίδια

αναλογία, σε αντίθεση με τις τράπεζες που χρησιμοποιούν δανειακά κεφάλαια σε ποσοστό 90% επί των συνολικών κεφαλαίων. Από την στιγμή που οι τράπεζες έχουν στα χέρια τους περισσότερο «ξένο» χρήμα, δεν διστάζουν να το επενδύσουν σε μελλοντικούς σκοπούς με πολύ υψηλό κίνδυνο. Αυτό συμβαίνει, γιατί τα κέρδη τους θα είναι σίγουρα πολύ υψηλότερα αν πετύχουν τον σκοπό τους, σε σχέση με τις ζημίες που θα έχουν αν αποτύχουν. Η μόνη ζημία που θα έχουν αν αποτύχουν είναι να χάσουν τα μικρά ποσά ιδίων κεφαλαίων που τοποθέτησαν στην τράπεζα. Επομένως, εξάγεται το συμπέρασμα ότι ο έλεγχος των τραπεζών θα πρέπει να είναι αρκετά σκληρός, ώστε να εκμηδενιστεί ο κίνδυνος για τους καταθέτες. Καταλυτικό ρόλο σε αυτό διαδραματίζει η ορθή χρήση της εταιρικής διακυβέρνησης.

Ένας άλλος λόγος, για τον οποίο χρήζει η ανάγκη εφαρμογής της εταιρικής διακυβέρνησης στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και ιδιαίτερα στις τράπεζες είναι ο έλεγχος βασικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων, όπως είναι ο ισολογισμός<sup>14</sup>. Ο ισολογισμός μιας τράπεζας μπορεί να έχει μεγαλύτερο βαθμό αδιαφάνειας σε σχέση με μία απλή εταιρεία. Θεωρείται πολύ δύσκολο για τους εξωτερικούς ελεγκτές να αξιολογήσουν την πραγματική αξία των περιουσιακών στοιχείων της ή την πραγματική αξία των υποχρεώσεων της. Έτσι, ο έλεγχος της πραγματικής οικονομικής θέσης της είναι αρκετά περίπλοκος.

Επιπροσθέτως, οι μελλοντικές αρνητικές επιδράσεις των αποτυχιών των τραπεζών θεωρούνται πολύ επιζήμιες για την κοινωνία και την οικονομία γενικότερα. Αυτό φαίνεται από το γεγονός ότι η παγκόσμια οικονομική κρίση ξεκίνησε από σοβαρά λάθη των τραπεζών, τα οποία επηρέασαν όλους τους οργανισμούς παγκόσμια. Από την άποψη αυτή, αναγνωρίζεται τώρα ότι η εταιρική διακυβέρνηση των τραπεζών θα πρέπει να αντιμετωπιστεί με συγκεκριμένες συστάσεις και νομοθεσίες, εστιάζοντας στην εσωτερική διακυβέρνηση, στις στρατηγικές και εποπτικές αρμοδιότητες του συμβουλίου και στη διαχείριση κινδύνων, γιατί, όπως αναφέρθηκε, οι αποτυχίες των τραπεζών είναι καθοριστικές για όλους.

Επίσης, η εταιρική διακυβέρνηση στις τράπεζες δίνει μεγαλύτερη έμφαση στις διαδικασίες του εσωτερικού ελέγχου, σε σύγκριση με άλλες εταιρείες. Ο εσωτερικός

---

<sup>14</sup> [www.ebrd.com/what-we-do/sectors/legal-reform/corporate-governance/banks.html](http://www.ebrd.com/what-we-do/sectors/legal-reform/corporate-governance/banks.html)

έλεγχος αποκτά περισσότερες δικαιοδοσίες και αρμοδιότητες στον τραπεζικό τομέα. Λόγω των έμφυτων κινδύνων που υπάρχουν στις δραστηριότητες των τραπεζών, οι οποίοι μπορεί να είναι χρηματοοικονομικοί και μη χρηματοοικονομικοί, οι τράπεζες θα πρέπει να αναπτύξουν συστήματα που να μελετούν τους παραπάνω κινδύνους, ώστε να ενημερώνονται σωστά για τον ενδεχόμενο κίνδυνο που θα αντιμετωπίσουν κατά την άσκηση μελλοντικής στρατηγικής πολιτικής<sup>15</sup>.

Το 2015 ψηφίστηκε ο πολύ αυστηρός νόμος Ν. 4346 σχετικά με την εταιρική διακυβέρνηση των τραπεζών. Ο νόμος αυτός διαμορφώνει την νέα σύνθεση του Δ.Σ. που πρέπει να έχει η τράπεζα με πολύ στενά κριτήρια. Σύμφωνα με αυτό τον νόμο, στο Δ.Σ. θα μπορούν να συμμετέχουν, εκτός των μετόχων, διάφοροι επιχειρηματίες με τον μόνο περιορισμό να μην έχει αναπτύξει ο ίδιος ουδεμία σχέση με την τράπεζα, είτε δανειακή είτε μετοχική. Οι επιχειρηματίες που σκοπεύουν να συμμετάσχουν στα Δ.Σ. των τραπεζών θα πρέπει να πληρούν πολλά και αυστηρά κριτήρια γνώσεων, με αρκετά χρόνια εμπειρίας σε αντίστοιχες θέσεις. Όπως γίνεται αντιληπτό, αυτό ήταν ένα πολύ θετικό βήμα, καθώς ενισχύθηκαν τα Δ.Σ. με πρόσωπα που κατέχουν ισχυρές προσωπικότητες και μεγάλες δεξιότητες. Ακόμη, με αυτό τον τρόπο, τα Δ.Σ. έγιναν σε μεγάλο βαθμό ανεξάρτητα από το πολιτικό σύστημα. Πολλοί επικριτές του παραπάνω νόμου ισχυρίζονται ότι η μεγάλη ανεξαρτησία που επρόκειτο να αποκτήσουν τα Δ.Σ., ίσως, να μην είναι τόσο θετικό στοιχείο για τις τράπεζες, αφού έτσι χάνεται η συνδετική σχέση που είχαν με τις τάσεις και τις συνθήκες που επικρατούσαν στην πραγματική οικονομία<sup>16</sup>.

### **3.2 Βιβλιογραφική Ανασκόπηση Σύνδεσης Εταιρικής Διακυβέρνησης και Ανάλυσης Τραπεζικών Κινδύνων**

Πολλοί μελετητές δεν έδειχναν το απαραίτητο ενδιαφέρον για την ενασχόληση με το θέμα του επηρεασμού της εταιρικής διακυβέρνησης στην ανάλυση των τραπεζικών κινδύνων, καθώς θεωρούσαν ότι η επιρροή είναι ασήμαντη και μηδαμινή. Μετά το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης του 2008, τα δεδομένα

---

<sup>15</sup> [www.ebrd.com/what-we-do/sectors/legal-reform/corporate-governance/banks.html](http://www.ebrd.com/what-we-do/sectors/legal-reform/corporate-governance/banks.html)

<sup>16</sup> [www.capital.gr/oikonomia/3326632/pros-skliroteri-etairiki-diakubernisi-oi-trapezes](http://www.capital.gr/oikonomia/3326632/pros-skliroteri-etairiki-diakubernisi-oi-trapezes)

αντιστράφηκαν. Πολλοί ερευνητές ξεκίνησαν να θεωρούν ότι τα δύο αυτά στοιχεία έχουν κάποια σχέση και έτσι, δημιουργήθηκε μεγάλος όγκος βιβλιογραφίας προς εξέταση. Έτσι, άρχισαν να διενεργούν έρευνες για να εντοπίσουν όποια πιθανή σχέση μπορεί να δημιουργηθεί ανάμεσα στην εταιρική διακυβέρνηση και τους κινδύνους που αναλαμβάνουν και αντιμετωπίζουν οι τράπεζες.

Μία έρευνα είναι των Laeven & Levine (2008). Οι ίδιοι ασχολήθηκαν και μελέτησαν αν υπάρχει κάποια συσχέτιση ανάμεσα στην δομή της εταιρικής διακυβέρνησης και την διαχείριση και ανάληψη τραπεζικών κινδύνων. Το έναυσμα για την διενέργεια αυτής της έρευνας ήταν ότι η διαχείριση των κινδύνων, που αναλαμβάνουν τα τραπεζικά στελέχη, έχουν άμεσο αντίκτυπο πάνω στην μακροχρόνια βιωσιμότητα της τράπεζας. Η βασική θεωρία πίσω από αυτή την έρευνα είναι ότι όταν οι ιδιοκτήτες της τράπεζας δεν καταθέτουν μεγάλο κομμάτι της περιουσίας τους, ως επένδυση, τότε φαίνεται να είναι πιο επιρρεπής στην υιοθέτηση στρατηγικών σχεδίων με πολύ υψηλό κίνδυνο. Με άλλα λόγια, οι ιδιοκτήτες των τραπεζών, των οποίων η κυριότερη πηγή ρευστότητας είναι οι καταθέσεις και τα υπόλοιπα χρηματοοικονομικά παράγωγα, παρουσιάζονται πολύ τολμηροί, καθώς σε περίπτωση ζημιών, δεν θα επηρεαστούν τα προσωπικά τους χρήματα. Αυτές οι κινήσεις έρχονται σε αντίθεση με τις συμπεριφορές των managers, αφού αυτοί δεν έχουν καθοριστική συμβολή στο μετοχικό κεφάλαιο της τράπεζας και επομένως, τα μοναδικά οφέλη που έχουν είναι από την καταβολή της εργασίας τους. Για τον λόγο αυτό, σκέφτονται περισσότερο το εταιρικό καλό, αποφεύγοντας τις πολιτικές με πολύ υψηλούς κινδύνους (Laeven & Levine, 2008).

Το δείγμα της έρευνας αποτελούταν από τριακόσιες τράπεζες που έχουν την έδρα τους σε σαράντα οκτώ χώρες παγκοσμίως. Σύμφωνα με τους Laeven & Levine (2008), οι κίνδυνοι μετρήθηκαν με την χρήση τους υποδείγματος  $Z$  – score, το οποίο παρουσιάζει την γενικότερη σταθερότητα που έχει ένα τραπεζικό ίδρυμα. Ένας άλλος τρόπος με τον οποίο μετρήθηκε ο τραπεζικός κίνδυνος είναι η χρήση της μεταβλητότητας της απόδοσης της μετοχής και επίσης, η χρήση της μεταβλητότητας των κερδών. Ο κυριότερος, όμως, τρόπος που υιοθέτησαν οι δυο μελετητές είναι το υπόδειγμα του  $Z$  – score, το οποίο περιλαμβάνει τρία βασικά στοιχεία, την απόδοση

των στοιχείων του ενεργητικού (R.O.A), την αναλογία μετοχικού κεφαλαίου και στοιχείων ενεργητικού και την τυπική απόκλιση (Laeven & Levine, 2008).

Για να είναι πιο αντιπροσωπευτική, η έρευνα διενεργήθηκε λαμβάνοντας υπόψη και δεδομένα χωρών και δεδομένα τραπεζών. Για τον λόγο αυτό, οι μεταβλητές που αναπτύχθηκαν ήταν η χρηματοοικονομική αστάθεια της χώρας, ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης της χώρας αλλά και η διαχείριση των διαφορετικών συμφερόντων ανάμεσα στους ιδιοκτήτες και τα στελέχη της διοίκησης.

Το κύριο υπόδειγμα που χρησιμοποιήθηκε από τους δύο μελετητές για να ερευνηθούν οι σχέσεις της δομής της εταιρικής διακυβέρνησης και της αντιμετώπισης τραπεζικών κινδύνων είναι το Z- score. Η παλινδρόμηση του υποδείγματος μπορεί να διατυπωθεί με τον παρακάτω τρόπο (Laeven & Levine, 2008):

$$Z_{d,e} = \alpha * X_{d,e} + \beta * CF_{d,e} + \gamma * R_e + \delta * CF_{d,e} * R_e + u_{d,e}$$

Το  $Z_{d,e}$  συμβολίζει το z- score της τράπεζας με τον συμβολισμό **d** στην χώρα με τον συμβολισμό **e**. Το  $X_{d,e}$  αποτελεί μια μήτρα μεταβλητών ελέγχου της τράπεζας. Το  $CF_{d,e}$  είναι οι ταμειακές ροές της τράπεζας. Το  $R_e$  συμβολίζει τις τραπεζικές ρυθμίσεις σε κρατικό επίπεδο και το  $U_{d,e}$  αποτελεί το τυχαίο σφάλμα της παλινδρόμησης. Τέλος, τα  $\alpha, \beta, \gamma, \delta$  είναι οι εκτιμώμενοι συντελεστές.

Μετά από διάφορες παλινδρομήσεις, το αποτέλεσμα που εξήχθη είναι πολύ σημαντικό. Οι Laeven & Levine (2008), συμπέραναν ότι υπάρχει σημαντική σχέση ανάμεσα στην δομή της εταιρικής διακυβέρνησης και στην διαχείριση των τραπεζικών κινδύνων. Μάλιστα, τα τελικά συμπεράσματα επιβεβαίωσαν τις αρχικές τους σκέψεις, που διατυπώθηκαν παραπάνω. Έτσι, κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι οι ιδιοκτήτες των τραπεζών, που δεν έχουν επενδύσει μεγάλο μέρος της περιουσίας τους στην τράπεζα, έχουν μεγαλύτερες πιθανότητες να αναλάβουν υπερβάλλοντες κινδύνους, βάζοντας τα τραπεζικά ιδρύματα σε υψηλό ρίσκο, ενώ αντίθετα, οι διαχειριστές προσπαθούν να ισορροπήσουν τις καταστάσεις με μικρότερους κινδύνους (Laeven & Levine, 2008).

Μία άλλη σημαντική έρευνα είναι αυτή που διενεργήθηκε από τον Pathan (2009). Μέσω της εμπειρικής του μελέτης, προσπάθησε να μελετήσει δύο στοιχεία. Πρώτον, αν υπάρχει σχέση ανάμεσα στην δύναμη που έχει το Διοικητικό Συμβούλιο της κάθε τράπεζας και της διαχείρισης των τραπεζικών κινδύνων και δεύτερον, αν υπάρχει σχέση ανάμεσα στην δύναμη του Διευθύνοντα Συμβούλου και της ανάληψης τραπεζικών κινδύνων. Σύμφωνα με την μελέτη του Pathan (2009), τα Δ.Σ που έχουν δύναμη είναι αυτά που είναι ολιγομελή και έχουν ικανοποιητικό αριθμό ανεξάρτητων μελών.

Το δείγμα της μελέτης αποτελούταν από 212 τραπεζικά ιδρύματα που είχαν έδρα τις Η.Π.Α. Τα δεδομένα συλλέχτηκαν από την χρονική περίοδο 1997-2004.

Στην μελέτη αυτή, ο τραπεζικός κίνδυνος μετριέται με την βοήθεια πέντε κατηγοριών: τον συνολικό κίνδυνο, τον ιδιοσυγκρασιακό κίνδυνο, τον συστημικό κίνδυνο, τον κίνδυνο απόδοσης των στοιχείων του ενεργητικού και τον κίνδυνο αφερεγγυότητας. Επίσης, στη μελέτη αυτή υπάρχουν μεταβλητές που επηρεάζουν την δύναμη του Δ.Σ. και αυτές είναι το μέγεθος του, δηλαδή ο αριθμός των μελών του, ο αριθμός των ανεξάρτητων μελών και το πόσο ανεξάρτητα είναι τα διευθυντικά στελέχη και τέλος, το κατά πόσο έχουν περιορισμένα δικαιώματα οι μέτοχοι. Εκτός από την δύναμη του Δ.Σ., η συγκεκριμένη μελέτη ερευνά και την δύναμη του Διευθύνοντα Συμβούλου. Για τον λόγο αυτό, οι ερευνητές δημιούργησαν άλλες δύο μεταβλητές, την CEOPOWER, η οποία είναι μια ψευδομεταβλητή και ισούται με την μονάδα αν το πρόσωπο του Προέδρου του Δ.Σ. και του Διευθύνοντα Συμβούλου είναι το ίδιο. Η δεύτερη μεταβλητή χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό της ιδιοκτησίας που κατέχει ο Διευθύνων Σύμβουλος, λαμβάνοντας υπόψη τον αριθμό μετοχών του. Πέρα από τις μεταβλητές που διαμορφώνουν την επίδραση της δύναμης του Δ.Σ. και του Διευθύνοντα Συμβούλου (C.E.O.) στην ανάληψη κινδύνων, ο Pathan (2008) χρησιμοποιεί ,επιπλέον, πέντε μεταβλητές που γενικότερα επηρεάζουν την διαχείριση των κινδύνων. Μία από αυτές είναι το μέγεθος της τράπεζας, που αναφέρεται στο σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού της τράπεζας. Επόμενες είναι η παρούσα αξία των μελλοντικών οικονομικών κερδών της τράπεζας, το κεφάλαιο της, η συχνότητα



συναλλαγών των μετόχων και τέλος οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις των προηγούμενων χρόνων (Pathan, 2009).

Λαμβάνοντας υπόψη τις παραπάνω μεταβλητές, δημιουργείται ένα οικονομετρικό μοντέλο με την παρακάτω παλινδρόμηση. Ως εξαρτημένες μεταβλητές χρησιμοποιούνται τα διάφορα είδη κινδύνων που διατυπώθηκαν παραπάνω, ώστε να παρουσιαστεί κατά πόσο επηρεάζονται οι κίνδυνοι από τις παραπάνω ανεξάρτητες μεταβλητές, του Δ.Σ, του Διευθύνοντα Συμβούλου (C.E.O.) και των υπολοίπων πέντε (Pathan, 2009).

$$\ln(RISK)_{it} = \alpha + \beta_1 * \ln(BS)_{it} + \beta_2 * (INDIR)_{it} + \beta_3 * (GINDEX)_{it} + \delta_1 * (CEOPOWER)_{it} + \delta_2 * (CEOWN)_{it} + \zeta_1 * \ln(TA)_{it} + \zeta_2 * (CV)_{it} + \zeta_3 * (CAPITAL)_{it} + \zeta_4 * (FREQ)_{it} + \zeta_5 * (MERGER)_{it} + e_{it}$$

Τα παραπάνω σύμβολα μπορούν να εξηγηθούν ως εξής :

**i** : η εκάστοτε τράπεζα

**t** : το έτος που μελετάται

**$\alpha$**  : σταθερός αριθμός

**$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \delta_1, \delta_2, \zeta_1, \zeta_2, \zeta_3, \zeta_4, \zeta_5$**  : εκτιμώμενοι συντελεστές

**e** : τυχαίο σφάλμα

**RISK** : τα είδη κινδύνου

**BS** : μέγεθος Δ.Σ.

**INDIR** : ανεξαρτησία διευθυντικών στελεχών

**GINDEX** : πιθανότητα οι μέτοχοι να έχουν περιορισμένα δικαιώματα

**CEOPOWER** : ταύτιση προσώπου στην θέση Προέδρου Δ.Σ. και CEO

**CEOWN** : πλήθος μετοχών του CEO

**TA** : μέγεθος τράπεζας

**CV** : παρούσα αξία των μελλοντικών οικονομικών κερδών της τράπεζας

**CAPITAL** : κεφάλαιο τράπεζας

**FREQ** : συχνότητα συναλλαγών των μετόχων

**MERGER** : οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις

Η μέθοδος που χρησιμοποιήθηκε για την εκτίμηση του παραπάνω μοντέλου ήταν η Γενικευμένη Μέθοδος Ελαχίστων Τετραγώνων GLS. Τα αποτελέσματα που προέκυψαν θεωρούνται πολύ σημαντικά.

Η σχέση του μεγέθους του Δ.Σ. και των ειδών των κινδύνων είναι αρνητική. Αυτό σημαίνει ότι όσο μικρότερο είναι το Δ.Σ., τόσο πιο τολμηρό είναι στην ανάληψη σημαντικών κινδύνων, ενώ ισχύει και το αντίστροφο. Αυτό εξηγείται εύκολα, καθώς όσο μεγαλύτερο το Δ.Σ., τόσο περισσότερη πολυφωνία υπάρχει και αντίστροφα, όσο μικρότερο είναι, τόσο ευκολότερα επηρεάζονται τα μέλη από κάποια άλλα μέλη και συμπαρασύρονται στην ανάληψη υψηλών ρίσκων. Επίσης, σύμφωνα με τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης, ο συντελεστής της μεταβλητής που αντιπροσωπεύει την ανεξαρτησία των μελών του Δ.Σ. είναι αρνητικός με υψηλή σημαντικότητα. Αυτό σημαίνει ότι όποια Δ.Σ. περιέχουν μεγάλο αριθμό ανεξάρτητων μελών, αποφεύγουν αρκετά την ανάληψη κινδύνων, καθώς τα ανεξάρτητα μέλη προωθούν τα εταιρικό καλό και όχι άλλους προσωπικούς σκοπούς. Ακόμη, ο συντελεστής της μεταβλητής GINDEX είναι αρνητικός, δείχνοντας ότι όταν Δ.Σ. έχουν μέλη με περιορισμένα δικαιώματα, τότε και σε αυτή την περίπτωση αποφεύγουν την ανάληψη πολλών κινδύνων (Pathan, 2009).

Όσον αφορά τον Διευθύνοντα Σύμβουλο (C.E.O.), ο συντελεστής της μεταβλητής CEOPOWER είναι αρνητικός σε σχέση με όλα τα είδη κινδύνων, με αποτέλεσμα αν ο Διευθύνων Σύμβουλος αποκτήσει μεγαλύτερη δύναμη, τότε αυτό σημαίνει ότι θα αναληφθούν πιο λίγοι κίνδυνοι. Επιπλέον, τα αποτελέσματα για την μεταβλητή CEOWN είναι λίγο πιο σύνθετα, καθώς έχει διαφορετικά πρόσημα για τα είδη των κινδύνων. Συγκεκριμένα, για τον συνολικό, τον ιδιοσυγκρασιακό και τον συστημικό είναι θετικός, αλλά για τον κίνδυνο απόδοσης των στοιχείων του ενεργητικού είναι αρνητικός. Αυτό σημαίνει ότι όταν οι Διευθύνοντες Σύμβουλοι έχουν πολλές μετοχές στο τραπεζικό ίδρυμα, τότε σκέφτονται να αναλάβουν κάποια είδη κινδύνων, ενώ

παράλληλα τον υψηλό συνολικό κίνδυνο επιθυμούν να το έχουν σε πολύ χαμηλά επίπεδα.

Από την πλευρά των υπολοίπων μεταβλητών, ο συντελεστής της μεταβλητής που παρουσιάζει το μέγεθος της τράπεζας είναι θετικός για τον συστημικό κίνδυνο και τον κίνδυνο αφερεγγυότητας. Αυτό σημαίνει ότι όσο μεγαλύτερη είναι μια τράπεζα, τόσο πιο πολύ αναλαμβάνουν αυτά τα είδη κινδύνων. Αντίθετα, είναι αρνητικός για τον συνολικό, τον ιδιοσυγκρασιακό και τον κίνδυνο απόδοσης των στοιχείων ενεργητικού, όπου όσο μεγαλύτερες είναι, τόσο επιθυμούν να περιορίσουν αυτά τα είδη κινδύνων. Επιπλέον, από τα αποτελέσματα συμπεραίνεται ότι όσο πιο κεφαλαιοποιημένη είναι μια τράπεζα, τόσο πιο τολμηρή είναι στην ανάληψη συνολικού κινδύνου, συστημικού κινδύνου, κινδύνου απόδοσης των στοιχείων του ενεργητικού και του κινδύνου αφερεγγυότητας. Αντίθετα, ο συντελεστής της μεταβλητής είναι αρνητικός για τον ιδιοσυγκρασιακό κίνδυνο και αυτό σημαίνει ότι όσο μεγαλύτερο κεφάλαιο έχει μια τράπεζα, τόσο θέλει να μειώσει τον κίνδυνο αυτό. Τέλος, οι δύο τελευταίες μεταβλητές, FREQ και MERGER, φαίνεται από τα αποτελέσματα να επιδρούν θετικά στην ανάληψη όλων των ειδών κινδύνου.

Αναλυτικά, τα αποτελέσματα από την εκτίμηση του παραπάνω υποδείγματος παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα (Pathan, 2009).

### **Πίνακας 1 : Αποτελέσματα παλινδρομήσεων έρευνας Pathan (2009)**

Μία άλλη σημαντική έρευνα είναι των Minton et al. (2012). Βασικό αντικείμενο μελέτης ήταν να διερευνήσουν το πώς τα ανώτερα στελέχη της διοίκησης και τα Δ.Σ.

Explanatory variables	Pre. sign	(1) TR	(2) IDIOR	(3) SYSR	(4) ARR	(5) 1/Z
$\beta_1$ BS	-	-0.0671* (1.80)	-0.056* (1.79)	-0.116*** (-3.54)	-0.0444* (1.69)	-0.0179** (1.98)
$\beta_2$ INDIR	+	-0.0750** (-2.00)	-0.0542* (-1.68)	-0.0781** (2.22)	-0.0755** (-2.12)	-0.00524 (0.54)
$\beta_3$ GINDEX	-	-0.0701** (-3.07)	-0.0569*** (-3.46)	-0.00837 (-0.55)	-0.0296* (-1.73)	-0.00343 (0.84)
$\delta_1$ CEOPOWER	-	-0.0117* (-1.68)	-0.0286* (-1.73)	-0.0259 (-1.30)	-0.0254 (-1.28)	-0.00915* (-1.67)
$\delta_2$ CEOWN	+/-	0.00293* (1.76)	0.00471*** (3.62)	0.000454 (0.36)	-0.00206 (-1.49)	0.00151*** (4.40)
$\zeta_1$ LNTA	-	-0.0631*** (-5.72)	-0.0961*** (-11.41)	0.165*** (20.68)	-0.0361*** (-4.03)	0.00403* (1.80)
$\zeta_2$ CV	-	0.326** (2.31)	0.229* (1.81)	1.191*** (8.89)	3.523*** (24.90)	0.0602 (1.51)
$\zeta_3$ CAPITAL	-	0.00157 (0.31)	-0.00252 (-0.55)	0.00676 (1.33)	0.0457*** (8.99)	0.00408*** (2.85)
$\zeta_4$ FREQ	+	0.0364* (1.78)	0.0445** (2.42)	0.0339 (1.59)	0.013 (0.63)	0.0165*** (2.78)
$\zeta_5$ MERGER	+	0.0298 (1.36)	0.0413* (1.96)	0.00368 (0.13)	0.0754*** (3.09)	0.00847 (1.09)
$\alpha$ Constant		1.219*** (5.24)	1.437*** (7.18)	-2.200*** (-10.64)	-2.003*** (-9.05)	0.189*** (3.12)
$\Psi$ Year dummies		Included	Included	Included	Included	Included
Model fits:						
Within R <sub>2</sub>		0.4626	0.5638	0.2587	0.3947	0.0897
Between R <sub>2</sub>		0.1743	0.4541	0.7432	0.6813	0.0526
Overall R <sub>2</sub>		0.3349	0.5299	0.4362	0.54	0.0752
Wald $\chi^2$ -statistics (17)		1168.90***	1864.84***	816.40***	1294.65***	129.37***
$\Pi$ : F-stats (7, 1513)		819.66***	1221.14***	701.46***	633.11***	84.06***
No. of pooled obs.		1534	1534	1534	1534	1534

διαχειρίζονταν τα διάφορα είδη κινδύνων κατά της διάρκειας της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης. Τα στοιχεία που μελετήθηκαν για τον σκοπό αυτό ήταν η ανεξαρτησία του Δ.Σ., η εμπειρία των στελεχών σε θέματα κινδύνων και η αντιμετώπιση των κινδύνων από το Δ.Σ. Προσπάθησαν, επομένως, να ερευνήσουν αν υπάρχει οποιαδήποτε σχέση ανάμεσα στα παραπάνω στοιχεία και στην ανάληψη τραπεζικών κινδύνων. Με άλλα λόγια, ήθελα να ερευνήσουν την επίδραση της εταιρικής διακυβέρνησης στην ανάληψη κινδύνων κατά την διάρκεια της κρίσης του 2008. Η αρχική προσδοκία ήταν ότι τα μέλη του Δ.Σ. που ήταν ανεξάρτητα και είχαν υψηλό εμπειρικό υπόβαθρο, θα ήταν πιο επιρρεπή στην ανάληψη υψηλών τραπεζικών κινδύνων (Minton et al, 2012).

Το χρονικό διάστημα συλλογής στοιχείων είναι από το 2003 έως και το 2008, δηλαδή το καθοριστικό διάστημα πριν την οικονομική κρίση. Το δείγμα αποτελούταν από διάφορους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς στις Η.Π.Α. αλλά το πλήθος του δεν

είναι σταθερό για κάθε έτος, όπου το έτος με τον λιγότερο αριθμό οργανισμών ήταν το 2008.

Η έρευνα αυτή δημιούργησε κάποια είδη μεταβλητών που αντιπροσωπεύουν καθένα από τα στοιχεία που θέλουν να μελετήσουν. Από την πλευρά του Δ.Σ., έχουν την μεταβλητή του μεγέθους του και της ανεξαρτησίας του. Η πρώτη αναφέρεται στο πλήθος των στελεχών που το απαρτίζουν, ενώ η δεύτερη παρουσιάζει το πλήθος των ανεξάρτητων μελών στο Δ.Σ. Όσον αφορά το δεύτερο στοιχείο μελέτης που είναι η εποπτεία και διαχείριση των κινδύνων, οι ερευνητές συμπεριλαμβάνουν την θέση του Διευθυντή Διαχείρισης Κινδύνου (C.R.O) και την επιτροπή κινδύνου, τα οποία τα περιλαμβάνουν στο μοντέλο τους ως ανεξάρτητες μεταβλητές. Επίσης, για το στοιχείο της διαχείρισης κινδύνου εισάγονται και οι μεταβλητές που εξηγούν τα συνολικά δάνεια, τα στεγαστικά δάνεια και τις καταθέσεις προς το σύνολο του ενεργητικού. Ως προς το τελευταίο στοιχείο μελέτης που είναι η εμπειρία των στελεχών, οι Minton et al. δημιουργούν μια μεταβλητή που εκφράζει το πλήθος των ανεξάρτητων διευθυντών που προσλαμβάνει το τραπεζικό ίδρυμα, το οποίο κατέχει υψηλό βαθμό οικονομικής εμπειρίας (Minton et al, 2012).

Η μέθοδος με την οποία έγινε η εκτίμηση του υποδείγματος είναι η Μέθοδος Ελαχίστων Τετραγώνων (OLS). Μέσα από τα αποτελέσματα των παλινδρομήσεων προέκυψαν σημαντικά συμπεράσματα. Για την καλύτερη κατανόηση, έγιναν ξεχωριστές παλινδρομήσεις για το διάστημα 2003 έως 2008, χωριζόμενο σε τρία μέρη, τα έτη πριν την κρίση, το έτος της κρίσης και όλα τα χρόνια μαζί (Minton et al, 2012).

Αρχικά, όπως φαίνεται από τα αποτελέσματα της έρευνας των Minton et al. (2012), ο εκτιμητής του συντελεστή της μεταβλητής που αντιπροσωπεύει το μέγεθος του Δ.Σ. έχει αρνητικό πρόσημο για όλα τα χρονικά διαστήματα που μελετώνται. Αυτό συμβαίνει, διότι στα πολυπληθή Δ.Σ. υπάρχουν περισσότερα ενδιαφερόμενα μέρη τα οποία ενδιαφέρονται για το εταιρικό καλό, ισοσταθμίζοντας τον υψηλό κίνδυνο που κάποια στελέχη επιθυμούν να αναλάβουν. Με άλλα λόγια, όσο μεγαλύτερα είναι τα Δ.Σ., τόσο μικρότερο κίνδυνο επιθυμούν να αναλάβουν. Μάλιστα, σύμφωνα με τα αποτελέσματα, η μεταβλητή του μεγέθους του Δ.Σ. δεν φαίνεται να αλλάζει το είδος

της επιρροής της στην ανάληψη τραπεζικών κινδύνων ανάλογα με την χρονική περίοδο, καθώς είτε πριν την κρίση είτε μετά από αυτήν, η επίδραση της είναι αρνητική. Μια άλλη διαπίστωση είναι ότι ο εκτιμητής για τον συντελεστή της ανεξαρτησίας του Δ.Σ. έχει αρνητικό πρόσημο. Αυτό μπορεί να εξηγηθεί από το γεγονός ότι όσο πιο ανεξάρτητα είναι τα Δ.Σ., δηλαδή όσο πιο πολλά ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη περιέχει, τόσο μικρότερο κίνδυνο επιλέγουν να αντιμετωπίσουν. Από τα αποτελέσματα φαίνεται ότι το παραπάνω φαινόμενο είναι πιο έντονο κατά την διάρκεια της κρίσης.

Από την πλευρά του Διευθυντή Διαχείρισης Κινδύνων και της Επιτροπής Κινδύνου, οι μετρήσεις δείχνουν ότι και το στέλεχος και η επιτροπή δεν έχουν ιδιαίτερη επιρροή στην ανάληψη τραπεζικών κινδύνων, αφού οι εκτιμητές είναι στατιστικά ασήμαντοι. Ένα άλλο συμπέρασμα μπορεί να εξαχθεί από την παρουσία στελεχών με υψηλή εμπειρία. Μέσα από τα αποτελέσματα, παρατηρείται ότι οι εκτιμητές του συντελεστή, για όλες τις περιόδους, είναι θετικοί και αυτό σημαίνει ότι τα στελέχη που έχουν αρκετή οικονομική εμπειρία, είναι πιο επιρρεπή στην ανάληψη υψηλών ρίσκων. Αυτός είναι ένας βασικός λόγος των περισσότερων αποτυχιών των τραπεζών. Τα έμπειρα στελέχη δέσμευσαν τις τράπεζες με υψηλά μελλοντικά ρίσκα, με αποτέλεσμα, κατά το ξέσπασμα της κρίσης, αυτά τα ιδρύματα να βρίσκονται σε πολύ δυσχερή θέση.

Αναλυτικά, τα αποτελέσματα από την εκτίμηση του παραπάνω υποδείγματος παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα (Minton et al, 2012).

**Πίνακας 2 : Αποτελέσματα παλινδρομήσεων έρευνας Minton et al. (2012)**

	Full period			Pre-Crisis period			Crisis period		
	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)
Log(assets)	0.022	0.012	0.019	-0.440***	-0.445***	-0.438***	0.787*	0.809*	0.769*
	[0.186]	[0.189]	[0.184]	[0.137]	[0.139]	[0.138]	[0.410]	[0.417]	[0.409]
Log(assets) <sup>2</sup>	-0.004	-0.004	-0.004	0.016**	0.017**	0.016**	-0.038*	-0.039*	-0.037*
	[0.009]	[0.009]	[0.009]	[0.007]	[0.007]	[0.007]	[0.020]	[0.021]	[0.020]
Equity capital ratio	1.577	1.888	1.739	0.821	1.093	0.994	2.845	2.611	2.830
	[1.277]	[1.315]	[1.312]	[1.090]	[1.127]	[1.100]	[2.634]	[2.647]	[2.698]
Board Size	-0.023***	-0.021***	-0.022***	-0.015***	-0.015***	-0.015***	-0.040*	-0.036*	-0.038*
	[0.008]	[0.007]	[0.007]	[0.005]	[0.005]	[0.005]	[0.021]	[0.021]	[0.021]
Has CRO	0.001	-0.022	-0.010	-0.016	-0.027	-0.025	0.036	-0.006	0.027
	[0.061]	[0.060]	[0.061]	[0.047]	[0.045]	[0.045]	[0.131]	[0.132]	[0.132]
Has Risk Comm.	0.058	0.040	0.050	-0.001	-0.013	-0.009	0.075	0.055	0.077
	[0.077]	[0.075]	[0.075]	[0.047]	[0.045]	[0.047]	[0.172]	[0.173]	[0.169]
%Independent	-0.501**		-0.506**	-0.150		-0.159	-1.053**		-1.029**
	[0.206]		[0.203]	[0.153]		[0.151]	[0.488]		[0.483]
%Fin expert among independent directors		0.242*	0.245*		0.150	0.154		0.316	0.290
		[0.137]	[0.139]		[0.103]	[0.103]		[0.283]	[0.284]
Observations	889	889	889	578	578	578	311	311	311
Adjusted R-squared	0.779	0.778	0.780	0.322	0.325	0.326	0.697	0.694	0.697

Άλλη μία εξίσου σημαντική έρευνα ήταν αυτή των Ellul & Yerramilli (2013). Βασικός σκοπός τους ήταν να ερευνήσουν αν υπάρχει κάποια σημαντική σχέση της εταιρικής διακυβέρνησης πάνω στην ανάληψη τραπεζικών κινδύνων. Με άλλα λόγια, εξετάζουν αν οι τρόποι που τα στελέχη αντιμετωπίζουν τους κινδύνους, οι οποίοι πρέπει να είναι σύμφωνοι με τον Κώδικα της εταιρικής διακυβέρνησης, βελτιώνουν ή όχι την απόδοση των τραπεζικών ιδρυμάτων, δηλαδή αν αυξάνουν ή περιορίζουν την λήψη κινδύνων.

Σχετικά με το δείγμα της μελέτης, αυτό αποτελούταν από 74 μεγάλα τραπεζικά ιδρύματα, τα οποία είχαν έδρα τις Η.Π.Α. Τα δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν αναφέρονταν για την χρονική περίοδο 1999 έως και 2007 (Ellul & Yerramilli, 2013).

Στην οικονομικό μοντέλο που δημιούργησαν, συμπεριλήφθηκαν μια σειρά από μεταβλητές. Ως εξαρτημένες μεταβλητές χρησιμοποιήθηκε ο κίνδυνος που αντιμετωπίζει μια τράπεζα. Δημιούργησαν τρεις κατηγορίες κινδύνων, τον συνολικό κίνδυνο (aggregate risk), τον μη συστημικό (tail risk) και τον κίνδυνο προς τα κάτω (downside risk).

Από την μεριά των ανεξάρτητων μεταβλητών, η κυριότερη είναι ο δείκτης RMI (**Risk Management Index**), ο οποίος δίνει πληροφορίες για το κατά πόσο εφαρμόζεται η εταιρική διακυβέρνηση από την τράπεζα, δηλαδή το πώς γίνεται η διαχείριση των κινδύνων και πώς το Δ.Σ. εποπτεύει την αντιμετώπιση των κινδύνων (Ellul & Yerramilli, 2013).

Αρχικά, για το πρώτο στοιχείο, που περιλαμβάνει τον τρόπο που γίνεται η διαχείριση των κινδύνων, οι μελετητές ελέγχουν κατά πόσο είναι σημαντική η θέση του Διευθυντή Διαχείρισης Κινδύνου (CRO). Για τον λόγο αυτό, δημιουργήθηκε ένας αριθμός ανεξάρτητων μεταβλητών που σχετίζονται με αυτό το θέμα. Καταρχάς, δημιουργήθηκε η μεταβλητή CRO-PRESENT, η οποία αναφέρεται στην ύπαρξη ή όχι προσώπου σε αυτή την θέση. Η μεταβλητή CRO-EXECUTIVE αναφέρεται στο αν το στέλεχος αυτό έχει ή όχι εκτελεστικές εξουσίες. Στη συνέχεια, η μεταβλητή CRO-Top5 παρουσιάζει αν το στέλεχος διαχείρισης κινδύνου βρίσκεται στα πέντε στελέχη της τράπεζας με τις υψηλότερες αμοιβές. Τέλος, η μεταβλητή CRO-CENTRALITY



αντικατοπτρίζει την αναλογία της συνολικής αποζημίωσης των στελεχών διαχείρισης κινδύνου προς την αποζημίωση του Διευθύνοντα Συμβούλου (Ellul & Yerramilli, 2013).

Επιπλέον, για να ελεγχθεί το δεύτερο στοιχείο του δείκτη RMI, δηλαδή πόσο αποτελεσματικά ελέγχει τους κινδύνους το Δ.Σ., οι μελετητές εισήγαγαν ανεξάρτητες μεταβλητές στο μοντέλο τους που ερευνούν τα χαρακτηριστικά της Επιτροπής Διαχείρισης Κινδύνου (Risk Management Committee) και της Επιτροπής Ελέγχου και Διαχείρισης Κινδύνου (Audit and Risk Management Committee). Οι μεταβλητές αυτές είναι τρεις. Πρώτον, παρουσιάζεται η μεταβλητή Risk-Committee-Experience, η οποία αναφέρεται αν τα μέλη που στελεχώνουν την επιτροπή κινδύνου έχουν κάποιο βαθμό εμπειρίας στους τραπεζικούς κινδύνους. Δεύτερον, παρουσιάζεται η μεταβλητή Experienced-Board, η οποία παίρνει την τιμή ένα, αν το πλήθος των ανεξάρτητων στελεχών μιας τράπεζας, είναι μεγαλύτερο από τον μέσο όρο του πλήθους των άλλων τραπεζών. Τρίτον, παρουσιάζεται η μεταβλητή Active-Risk-Committee, η οποία αναφέρεται στο αν υπάρχει αυξημένη συχνότητα συνεδριάσεων της επιτροπής, ώστε να υπάρχει συνεχής ενημέρωση.

Έτσι, η παλινδρόμηση του μοντέλου μπορεί να διαμορφωθεί ως εξής (Ellul & Yerramilli, 2013):

$$RISK_{j,t} = \alpha + \beta * RMI_{j,t-1} + \gamma * X_{j,t-1} + BHC FE + YEAR FE$$

Όπου:

**j** : η κάθε τράπεζα

**t** : το έτος

**RISK**: όλα τα προαναφερθέντα είδη κινδύνων

**α** : σταθερός αριθμός της παλινδρόμησης

**β, γ** : εκτιμητές των συντελεστών των αντίστοιχων μεταβλητών

**RMI<sub>j,t-1</sub>** : ο δείκτης της προηγούμενης χρονιάς

$X_{j,t-1}$  : άλλα οικονομικά χαρακτηριστικά της τράπεζας, όπως το μέγεθος του ενεργητικού, η αποδοτικότητα των στοιχείων του ενεργητικού (R.O.A), η αναλογία καταθέσεων προς το σύνολο του ενεργητικού, η αναλογία δανείων προς το σύνολο του ενεργητικού.

Τα αποτελέσματα που εξάγονται από την διενέργεια των παλινδρομήσεων είναι πολύ σημαντικά και επικεντρώνονται, κυρίως, στη επίδραση των συστατικών στοιχείων του δείκτη RMI στα διάφορα είδη κινδύνου. Καταρχάς, ο εκτιμητής του συντελεστή της μεταβλητής Risk-Committee-Experience έχει θετικό πρόσημο, αλλά είναι στατιστικά ασήμαντος, οπότε η επίδραση του στα είδη των κινδύνων δεν έχει μεγάλη σημασία για μελέτη. Αυτό μπορεί να εξηγηθεί από το γεγονός ότι τα στελέχη που έχουν σημαντική εμπειρία, υπερβασίζονται στις δυνατότητες τους και αναλαμβάνουν, έτσι, περισσότερους κινδύνους. Επίσης, ο εκτιμητής του συντελεστή της μεταβλητής CRO-Top5 έχει θετικό πρόσημο, αλλά και αυτός δεν είναι στατιστικά σημαντικός. Επιπλέον, ο εκτιμητής του συντελεστή της μεταβλητής CRO-Centrality έχει αρνητικό πρόσημο για όλα τα είδη κινδύνων και είναι στατιστικά σημαντικός. Το αποτέλεσμα αυτό δείχνει ότι όσο μεγαλύτερες είναι οι αποζημιώσεις των Στελεχών Διαχείρισης Κινδύνου έναντι του Διευθύνοντα Συμβούλου, τόσο μικρότερο κίνδυνο είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν. Όσον αφορά την μεταβλητή CRO-Present, ο εκτιμητής του συντελεστή είναι αρνητικός για όλα τα είδη κινδύνου και ιδιαίτερα για τον προς τα κάτω κίνδυνο. Αυτό σημαίνει ότι όταν υπάρχει παρουσία του Στελέχους Διαχείρισης Κινδύνου (CRO), τότε οι κίνδυνοι που αναλαμβάνονται είναι μικροί και μάλιστα το ενδιαφέρον τους στον προς τα κάτω κίνδυνο είναι πάρα πολύ μικρό. Ένα άλλο σημαντικό αποτέλεσμα είναι ότι ο εκτιμητής του συντελεστή της μεταβλητής CRO-Executive είναι αρνητικός. Αυτό σημαίνει ότι όταν οι Διευθυντές Διαχείρισης Κινδύνου έχουν επιπλέον και την ιδιότητα του εκτελεστικού μέλους, τότε αναλαμβάνουν όλο και λιγότερους κινδύνους και ιδιαίτερα από τον προς τα κάτω κίνδυνο. Ως προς την μεταβλητή Active-Risk-Committee, ο εκτιμητής έχει αρνητικό πρόσημο και αυτό σημαίνει ότι όσες περισσότερες συνεδριάσεις διενεργεί η Επιτροπή κινδύνου, τόσο λιγότερους κινδύνους αναλαμβάνει τελικά. Τέλος, ο εκτιμητής του

συντελεστή της μεταβλητής Experienced-Board έχει, επίσης, αρνητικό πρόσημο, εννοώντας ότι όσα περισσότερα ανεξάρτητα μέλη έχει ένα τραπεζικό ίδρυμα, τόσο μικρότερη είναι η λήψη επικίνδυνων ρίσκων.

Αναλυτικά, τα αποτελέσματα των παλινδρομήσεων της παραπάνω έρευνας παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα (Ellul & Yerramilli, 2013):

**Πίνακας 3 : Αποτελέσματα παλινδρομήσεων έρευνας Ellul & Yerramilli (2013)**

	Downside Risk	Tail Risk	Aggregate Risk	RMI <sub>t-1</sub>
CRO Executive t-1	-0.210	-0.079	-0.085	0.521
CRO Top5 t-1	-0.019	-0.010	0.019	0.372
CRO Centrality t-1	-0.189	-0.112	-0.151	0.488
Risk Committee Experience t-1	-0.096	0.008	0.009	0.412
Active Risk Committee t-1	-0.153	-0.009	-0.118	0.308
CRO Present t-1	-0.272	-0.078	-0.0815	0.511
Experienced Board t-1	-0.198	-0.011	-0.092	0.380

Σημαντικά αποτελέσματα εξάγονται, επίσης, και από την έρευνα που διενήργησαν οι Erkens et al. (2012). Στην έρευνα αυτή, οι ερευνητές προσπαθούν να βρουν πώς το Δ.Σ. και τα διάφορα στελέχη της διοίκησης επηρέαζαν την λειτουργία των τραπεζών, σχετικά με την ανάληψη κινδύνων. Με άλλα λόγια, μελέτησαν τον πραγματικό ρόλο που είχε η εταιρική διακυβέρνηση μέσα στα τραπεζικά ιδρύματα και πώς αυτή επηρεάζει την ανάληψη υψηλών ρίσκων.

Το δείγμα αποτελείται από 296 μεγάλα τραπεζικά ιδρύματα, τα οποία επηρεάστηκαν άμεσα από την παγκόσμια οικονομική κρίση. Οι τράπεζες επιλέχθηκαν από 30 χώρες, κυρίως από την Ευρωπαϊκή και την Αμερικανική ήπειρο. Η χρονική περίοδος από την οποία συλλέχθηκαν δεδομένα είναι από το 2007 έως και το 2008. Μολονότι είναι μικρή περίοδος ανάλυσης, τα δύο αυτά χρόνια είναι καθοριστικής σημασίας. Οι αρχές του 2007 είναι η κρίσιμη περίοδος, όπου δημιουργήθηκαν τεράστια προβλήματα στα στεγαστικά δάνεια των τραπεζών, με αποτέλεσμα να τοποθετηθούν τα θεμέλια για

την δημιουργία της κρίσης. Επίσης, τα τέλη του 2008 είναι μια σημαντική περίοδος, διότι έγιναν πολλές προσπάθειες από τις κυβερνήσεις των κρατών να προστατεύσουν και να διασώσουν, τελικά, αρκετά τραπεζικά ιδρύματα (Erkens et al., 2012).

Στην παλινδρόμηση του μοντέλου που δημιούργησαν, τοποθέτησαν ως εξαρτημένη μεταβλητή τον κίνδυνο που αντιμετωπίζει η τράπεζα. Ως ανεξάρτητες μεταβλητές, δημιούργησαν δύο είδη. Τις μεταβλητές που βασίζονται στα χαρακτηριστικά της εταιρικής διακυβέρνησης και τις μεταβλητές που αναφέρονται σε άλλα συνολικά μεγέθη των τραπεζών.

Η κατηγορία μεταβλητών, οι οποίες αναφέρονται στην εταιρική διακυβέρνηση, περιέχει την μεταβλητή της ανεξαρτησίας του Δ.Σ., την μεταβλητή της θεσμικής ιδιοκτησίας και τη μεταβλητή που αναφέρεται στην παρουσία των μεγαλομετόχων. Όσο μεγαλύτερο είναι το πλήθος των ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών στο Δ.Σ., τόσο πιο ανεξάρτητο θεωρείται. Ακόμα, η θεσμική ιδιοκτησία διαμορφώνεται ως το ποσοστό των μετοχών που έχουν στην κυριότητα τους θεσμικοί διαχειριστές κεφαλαίων, όπως τα συνταξιοδοτικά ταμεία. Τέλος, ένας μέτοχος μπορεί να θεωρηθεί μεγαλομέτοχος, αν κατέχει δικαιώματα ψήφου υψηλότερα του 10% (Erkens et al., 2012).

Συνολικά, ως εξαρτημένη μεταβλητή τοποθετείται ο κίνδυνος και ως ανεξάρτητες παρουσιάζονται τα στοιχεία της εταιρικής διακυβέρνησης που αναφέρθηκαν παραπάνω και άλλη μία ομάδα μεταβλητών ελέγχου. Ο κίνδυνος, που αναφέρει η έρευνα, μπορεί να παρουσιαστεί με δύο μορφές, ως την αναμενόμενη πιθανότητα χρεοκοπίας (EDP) και ως την μεταβλητότητα της απόδοσης της μετοχής (Volatility).

Το οικονομικό μοντέλο που δημιουργήθηκε από τους Erkens et. Al (2012) παρουσιάζεται στην παρακάτω παλινδρόμηση (Erkens et al., 2012):

$$RISK - TAKING = a_0 + a_1 * (Board\ Independence) + a_2 * (Institutional\ Ownership) + a_3 * (Large\ Shareholder) + a_4 * (ADR) + a_5 * (Leverage) + a_6 * (Firm\ Size) + a_7 * (2006\ stock\ returns) + a_8 * (DIndustry) + a_9 * (DCountry) + e$$

Όπου:

**Risk Taking** : ο αναλαμβανόμενος κίνδυνος

**Board Independence** : Ανεξαρτησία Δ.Σ.

**Institutional Ownership** : Θεσμική ιδιοκτησία

**Large shareholder** : οι μεγαλομέτοχοι

**ADR** : μεταβλητή που παρουσιάζει αν η τράπεζα είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο

**Leverage** : το σύνολο των υποχρεώσεων προς το σύνολο του ενεργητικού

**Firm Size** : το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού

**2006 stock returns** : η απόδοση της μετοχής της τράπεζας για το 2006

**DIndustry** : μεταβλητή που παρουσιάζει το πότε έγινε η έναρξη της τράπεζας

**DCountry** : μεταβλητή που παρουσιάζει την χώρα που βρίσκεται η έδρα της τράπεζας

$\alpha_0$  : σταθερά παλινδρόμησης

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4, \alpha_5, \alpha_6, \alpha_7, \alpha_8, \alpha_9$  : εκτιμητές των συντελεστών των αντίστοιχων μεταβλητών

Τα αποτελέσματα που παρουσιάζονται από την εκτίμηση αυτού του μοντέλου είναι πολύ σημαντικά. Η πρώτη στήλη του παρακάτω πίνακα παρουσιάζει τα αποτελέσματα που προκύπτουν όταν ο κίνδυνος αντιπροσωπεύει την πιθανότητα χρεοκοπίας και η δεύτερη όταν ο κίνδυνος αντιπροσωπεύει την μεταβλητότητα της απόδοσης της μετοχής. Το κυριότερο συμπέρασμα που προκύπτει είναι ότι ο εκτιμητής του συντελεστή της μεταβλητής της Θεσμικής Ιδιοκτησίας έχει θετικό πρόσημο και είναι στατιστικά σημαντικός. Επομένως, γίνεται κατανοητό ότι την περίοδο εκείνη, δηλαδή 2007-2008, οι θεσμικοί επενδυτές ήταν οι πιο επιρρεπείς στην ανάληψη πολύ υψηλών ρίσκων και επηρέαζαν με την σειρά του και άλλα μέλη να κάνουν το ίδιο, με μοναδικό στόχο τα μεγαλύτερα κέρδη. Στην έρευνα αυτή, παρατηρείται ότι η ανεξαρτησία του Δ.Σ. δεν επηρεάζει την διαχείριση των κινδύνων,

αφού ο εκτιμητής είναι στατιστικά ασήμαντος. Αναλυτικά τα αποτελέσματα παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα (Erkens et al., 2012).

**Πίνακας 4 : Αποτελέσματα παλινδρομήσεων έρευνας Erkens et al. (2012)**

	<b>logEDF</b> <b>[December 2006]</b>	<b>Volatility</b> <b>[2004-2006]</b>
Board independence	0.51 [0.51]	0.01 [1.11]
Institutional ownership	1.28*** [4.07]	0.01*** [3.41]
Large shareholder	0.30 [1.60]	0.00** [2.31]
ADR	-0.04 [-0.22]	0.00 [0.79]
Leverage	6.01*** [2.94]	0.02* [1.95]
Firm size	-0.21*** [-3.54]	-0.00*** [-7.18]
2006 stock return	-0.73** [-2.24]	0.00 [0.57]
Industry indicators	Yes	Yes
Country indicators	Yes	Yes
N	269	296
Adj-R2	0.32	0.42

Σύμφωνα με την έρευνα των Grove et al. (2009), έγινε προσπάθεια μελέτης της σχέσης της εταιρικής διακυβέρνησης με την ανάληψη υψηλών τραπεζικών κινδύνων, μέσα από το πρίσμα της οικονομικής απόδοσης των τραπεζών και της ποιότητας των δανείων που χορηγήθηκαν. Βασικό σημείο της έρευνας ήταν ότι χαρακτηρίζαν την εταιρική διακυβέρνηση με δύο τρόπους, ως ισχυρή και ως αδύναμη. Όταν εφαρμόζεται μια ισχυρή μορφή της εταιρικής διακυβέρνησης, τότε το Δ.Σ. δεν αναλαμβάνει πολύ μεγάλους κινδύνους.

Τα δεδομένα της έρευνας συλλέχθηκαν για τα χρόνια λίγο πριν την κρίση, δηλαδή από το 2005 έως και το 2007. Η περίοδος αυτή είναι μια κρίσιμη περίοδος, καθώς συνέβησαν πολλές οικονομικές μεταβολές, οι οποίες τελικά οδήγησαν στο ξέσπασμα

της παγκόσμιας κρίσης, όπως είναι η άνοδος των επιτοκίων και η μεγάλη καθυστέρηση αποπληρωμής στεγαστικών δανείων (Grove et al., 2009).

Οι μεταβλητές που χαρακτηρίζουν την εταιρική διακυβέρνηση εισήχθησαν ως ανεξάρτητες. Μια μεταβλητή είναι η συχνότητα των συγκεντρώσεων του Δ.Σ., το πλήθος των στελεχών που συμμετέχουν στο Δ.Σ., ο αριθμός των ανεξάρτητων μη εκτελεστικών στελεχών, ο αριθμός των συνεδριάσεων που συμμετέχει ένα στέλεχος, ο αριθμός των στελεχών που απαρτίζουν την επιτροπή κινδύνου, η ηλικία όλων των στελεχών και άλλες μεταβλητές που σχετίζονται με την μόχλευση και τις αποζημιώσεις των στελεχών.

Ακόμα, χρησιμοποιήθηκαν και άλλα είδη μεταβλητών, οι οποίες παρουσιάζουν την οικονομική κατάσταση της κάθε τράπεζας. Στο συγκεκριμένο μοντέλο υπάρχει η απόδοση των στοιχείων του ενεργητικού (ROA) και ο λόγος των δανείων προς το σύνολο του ενεργητικού (Loan Loss Reserve Ratio) (Grove et al., 2009).

Μέσα από αυτή την μελέτη προέκυψαν σημαντικά συμπεράσματα. Συγκεκριμένα, αποδεικνύουν ότι κάποια από τα παραπάνω στοιχεία της εταιρικής διακυβέρνησης σχετίζονται θετικά με τους κινδύνους, επηρεάζοντας αρνητικά την τράπεζα. Η εσωτερική πληροφόρηση που μπορεί να κατέχει το Δ.Σ., μπορεί να οδηγήσει σε υπέρμετρη ανάληψη κινδύνων από τα στελέχη. Όσο μεγαλύτερη είναι η μόχλευση των τραπεζικών ιδρυμάτων και σε όσα περισσότερα συνέδρια παίρνει μέρος ένα στέλεχος, τόσοι περισσότεροι είναι οι κίνδυνοι που τελικά αντιμετωπίζει η τράπεζα. Τέλος, η συχνότητα των συγκεντρώσεων του Δ.Σ. εμφανίζει αρνητικό πρόσημο και αυτό σημαίνει ότι όταν πραγματοποιούνται πολλές συγκεντρώσεις, τότε αναλύεται και επεξηγείται κάθε πτυχή του μελλοντικού κινδύνου που επρόκειτο να αναληφθεί. Έτσι, παρουσιάζεται η πραγματική εικόνα του κινδύνου, με αποτέλεσμα να αποφασίζεται η μη ανάληψη του. Μέσα από την έρευνα των Grove et al. (2009), εξάγεται το συμπέρασμα ότι μια χαλαρή εταιρική διακυβέρνηση οδηγεί σε ανάληψη πολλών κινδύνων από τα στελέχη.



Μία άλλη, λίγο πιο απλούστερη, έρευνα είναι αυτή που διενεργήθηκε από τους Cooper & Uzum (2012). Βασικό αντικείμενο έρευνας ήταν να μελετηθεί αν υπάρχει οποιαδήποτε συσχέτιση στο γεγονός ότι τα μέλη ενός Δ.Σ. παίρνουν μέρος σε πολλά άλλα διαφορετικά Δ.Σ. και του κινδύνου που τελικά αποφασίζουν να αναλάβουν. Δύο είναι τα ενδεχόμενα που μελετήθηκαν. Καταρχάς, αν ένα στέλεχος παίρνει μέρος σε πολλά Δ.Σ., τότε αποκτά μεγάλη εμπειρία και αναπτύσσει κριτική ικανότητα για την αντιμετώπιση κινδύνων. Αντίθετα, το άλλο ενδεχόμενο είναι ότι λόγω των πολλών υποχρεώσεων που θα έχουν αυτά τα στελέχη, δεν θα είναι σε θέση να μελετήσουν εις βάθος όλους τους πιθανούς κινδύνους από μια πιθανή επένδυση και έτσι, τα ρίσκα που θα λαμβάνονται θα είναι υψηλά.

Στο δείγμα της έρευνας περιλαμβάνονται 147 τραπεζικά ιδρύματα από όλο τον κόσμο. Τα δεδομένα, που χρησιμοποιήθηκαν, αντλήθηκαν από τις τράπεζες για το έτος 2006.

Οι ανεξάρτητες μεταβλητές περιλαμβάνουν μεταβλητές που μελετούν δύο στοιχεία, την εταιρική διακυβέρνηση και τις ιδιότητες των στελεχών. Ως εξαρτημένη μεταβλητή τοποθετούνται δύο είδη κινδύνου, ο συνολικός και ο ιδιοσυγκρασιακός κίνδυνος. Οι ανεξάρτητες μεταβλητές που χρησιμοποιούνται για να εξηγήσουν τα δύο παραπάνω στοιχεία είναι το χρονικό διάστημα της θητείας των στελεχών, το πλήθος των στελεχών του Δ.Σ. και ο μέσος αριθμός των Δ.Σ. που παίρνει μέρος κάθε στέλεχος.

Το συμπέρασμα που προκύπτει μετά την εκτίμηση του μοντέλου, χρησιμοποιώντας τις παραπάνω μεταβλητές, είναι ότι, τελικά, επιβεβαιώνεται το δεύτερο ενδεχόμενο από τα δύο που είχαν αναφερθεί παραπάνω. Με άλλα λόγια, αν τα στελέχη του Δ.Σ. μιας τράπεζας συμμετέχουν ταυτόχρονα και σε πολλά άλλα Δ.Σ., τότε ο κίνδυνος που αναλαμβάνεται από την τράπεζα είναι αρκετά μεγάλος. Αυτό μπορεί να εξηγηθεί από το γεγονός ότι τα στελέχη αυτά θεωρούνται πολυάσχολα και επομένως, δεν μπορούν να αφιερώσουν τον απαιτούμενο χρόνο μελέτης των πιθανών κινδύνων και ούτε μπορούν να εφαρμόζουν όλες τις γνώσεις και ικανότητες που έχουν σε κάθε Δ.Σ. Άρα, οι κίνδυνοι που αναλαμβάνονται είναι πολύ υψηλοί, όταν τα στελέχη ενός Δ.Σ. παίρνουν μέρος παράλληλα σε πολλά Δ.Σ. Το συμπέρασμα αυτό έρχεται σε ρήξη με

τα αποτελέσματα της έρευνας των Elyasiani & Zhang, που θα αναλυθεί αμέσως παρακάτω.

Όπως αναφέρθηκε, πραγματοποιήθηκε ακόμη μία έρευνα με το ίδιο αντικείμενο μελέτης από τους Elyasiani & Zhang (2015). Μελετήθηκε η επίδραση που έχει η ιδιότητα του πολυάσχολου στελέχους πάνω στην ανάληψη τραπεζικών κινδύνων. Από την αρχή της έρευνας, θεώρησαν ότι ένα στέλεχος για να χαρακτηρίζεται πολύ απασχολημένο θα πρέπει να παίρνει μέρος σε περισσότερα από τρία Δ.Σ.

Στο δείγμα τους περιλαμβάνονται 116 τραπεζικά ιδρύματα σε παγκόσμιο επίπεδο και τα δεδομένα τους συλλέχθηκαν για το χρονικό διάστημα 2001-2010. Ως ανεξάρτητες μεταβλητές χρησιμοποιήθηκαν ήταν ο αριθμός των Δ.Σ. που έπαιρναν μέρος τα στελέχη, ο αριθμός των μελών του Δ.Σ της τράπεζας, η μέση ηλικία των στελεχών του Δ.Σ της τράπεζας και ο αριθμός των ανεξάρτητων μη εκτελεστικών στελεχών που υπήρχαν στο Δ.Σ της τράπεζας. Ως εξαρτημένες μεταβλητές ορίστηκαν διάφορα μέτρα του κινδύνου, όπως ο συνολικός κίνδυνος, ο ιδιοσυγκρασιακός κίνδυνος, ο κίνδυνος αγοράς και ο κίνδυνος αφερεγγυότητας (Elyasiani & Zhang, 2015).

Μετά την εκτίμηση του οικονομικού μοντέλου, το συμπέρασμα που εξάγεται είναι σημαντικό. Οι ερευνητές αποδεικνύουν ότι όσα περισσότερα στελέχη ενός Δ.Σ. μιας τράπεζας δραστηριοποιούνται και σε άλλα Δ.Σ., τότε οι κίνδυνοι που αναλαμβάνονται είναι πολύ μικρότεροι και μάλιστα, τα οικονομικά μεγέθη της επηρεάζονται θετικά. Όπως εξηγούν, αυτό συμβαίνει γιατί, τα στελέχη αυτά καταρτίζονται σε πολλούς τομείς και έτσι, αποκτούν τις απαραίτητες γνώσεις και ικανότητες, ώστε να μπορούν να δίνουν καλύτερες πληροφορίες στα υπόλοιπα στελέχη του Δ.Σ. και να μελετούν εις βάθος τους μελλοντικούς κινδύνους.

Οι Setiyono & Tarazi (2014) μελέτησαν την επιρροή που μπορεί να έχει η ποικιλομορφία του Δ.Σ. πάνω στην ανάληψη τραπεζικών ρίσκων. Το χρονικό διάστημα από το οποίο αντλήθηκαν τα δεδομένα ήταν από το 2001 έως και το 2011 από πολλές χώρες παγκοσμίως.

Ως ανεξάρτητες μεταβλητές ορίστηκαν κάποιες ιδιότητες των στελεχών του Δ.Σ. σχετικά με την ποικιλομορφία, όπως είναι το φύλο, το εκπαιδευτικό υπόβαθρο, η

εθνικότητα, η εμπειρία σε τραπεζικά θέματα και η ιθαγένεια (Setiyono & Tarazi, 2015).

Ως εξαρτημένες μεταβλητές ορίστηκαν τρία είδη κινδύνου, η τυπική απόκλιση της απόδοσης των στοιχείων του ενεργητικού (ROA), ο κίνδυνος από την υπερβολική μόχλευση και η τυπική απόκλιση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων (ROE) (Setiyono & Tarazi, 2015).

Τα αποτελέσματα, μετά την διενέργεια παλινδρομήσεων, καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι όσα περισσότερα στελέχη προέρχονται από διαφορετικά κράτη, τόσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος που αντιμετωπίζει η τράπεζα. Με άλλα λόγια, όσο μεγαλύτερη ποικιλία ιθαγένειας και εθνικότητας υπάρχει μέσα σε ένα Δ.Σ., οι τραπεζικοί κίνδυνοι τείνουν να αυξάνονται. Αντίθετα, παρατηρείται ότι όσα περισσότερα μέλη του Δ.Σ. είναι γυναίκες, τόσο ο κίνδυνος που αντιμετωπίζει μια τράπεζα γίνεται μικρότερος. Επίσης, από την πλευρά της εκπαίδευσης, οι μελετητές συμπεραίνουν ότι όσο μεγαλύτερη είναι η ποικιλία του εκπαιδευτικού υπόβαθρου των μελών του Δ.Σ., τόσο ο κίνδυνος γίνεται μεγαλύτερος, ιδίως ο κίνδυνος μόχλευσης. Αυτό συμβαίνει γιατί, στο Δ.Σ. συμμετέχουν και μέλη που δεν έχουν τις απαραίτητες γνώσεις ώστε να διαχειριστούν αποτελεσματικά τους μελλοντικούς τραπεζικούς κινδύνους. Τέλος, τα παραπάνω αποτελέσματα τα λαμβάνουν υπόψη τους πολλά τραπεζικά ιδρύματα, ώστε να διορίζονται τα κατάλληλα άτομα στις κατάλληλες θέσεις.

Μια τελευταία έρευνα ήταν αυτή που πραγματοποιήθηκε από τους Adams & Rangunathan (2015). Η αφορμή ήταν η παραπάνω έρευνα που πραγματοποιήθηκε ένα χρόνο πριν. Στην παρούσα μελέτη αναλύεται η πιθανή σχέση που μπορεί να έχει ο αριθμός των γυναικών στο Δ.Σ. με τους κινδύνους που αναλαμβάνει μια τράπεζα.

Το δείγμα της έρευνας αποτελείται από 300 τραπεζικά ιδρύματα, τα οποία εδρεύουν στις Η.Π.Α. Τα δεδομένα συλλέγονται από την χρονική περίοδο 2006-2009, όπου η περίοδος της κρίσης μπορεί να παρουσιάσει καλύτερα τα αποτελέσματα (Adams & Rangunathan, 2015).

Οι μεταβλητές, οι οποίες ορίστηκαν από το υπόδειγμα, εξετάζουν τον αριθμό των μελών του Δ.Σ., των αριθμό των γυναικών μέσα σε αυτό, την συχνότητα των συγκεντρώσεων, δείκτης απόδοσης των στοιχείων του ενεργητικού, δείκτης δανείων προς σύνολο ενεργητικού (Adams & Ragunathan, 2015).

Τα αποτελέσματα των παλινδρομήσεων παρουσιάζουν ότι ο μεγαλύτερος αριθμός γυναικών που υπάρχουν στο Δ.Σ. των τραπεζών, δεν σημαίνει κατά ανάγκη ότι θα αντιμετωπίσουν μικρότερα ρίσκα, αλλά το σίγουρο είναι ότι σημαίνει πως οι τράπεζες αυτές θα έχουν καλύτερα αποτελέσματα. Η έρευνα υπογραμμίζει δύο βασικά χαρακτηριστικά που έχουν οι γυναίκες. Πρώτον, παρουσιάζονται λιγότερο επιρρεπής στο να λαμβάνουν κινδύνους όταν οι καταστάσεις είναι δύσκολες και δεύτερον, λειτουργούν με συντηρητισμό και επικεντρώνονται σε κάθε λεπτομέρεια. Τελικά, οι μελετητές συμπεραίνουν ότι ο ρόλος των γυναικών στα Δ.Σ. των τραπεζών μπορεί να είναι θετικός και να μειώνει τους κινδύνους, αλλά μπορεί και να επηρεάζει αρνητικά και να λαμβάνονται υψηλά ρίσκα.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 : ΜΕΛΕΤΗ ΤΗΣ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ EUROBANK

### 4.1 Το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης της τράπεζας

Η τράπεζα Eurobank εφαρμόζει με αυστηρό τρόπο το σύστημα της εταιρικής διακυβέρνησης. Η διοίκηση της τράπεζας έχει υιοθετήσει όλους τους ελληνικούς νόμους για την εταιρική διακυβέρνηση αλλά το σημαντικό είναι ότι έχει, επίσης, υιοθετήσει και όλους τους διεθνείς κανόνες που έχουν νομοθετηθεί για την αποτελεσματικότερη εφαρμογή της. Επιπλέον, έχουν καταφέρει να προστατέψουν σε μεγάλο βαθμό τα δικαιώματα των ενδιαφερόμενων μερών, δηλαδή των μετόχων, των καταθετών και των εργαζομένων.

Όσον αφορά τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης που εφαρμόζει η τράπεζα Eurobank, αυτές επικεντρώνονται στην διαφάνεια, στην ίση μεταχείριση, στον διαχωρισμό των αρμοδιοτήτων και στην ανεξαρτησία του εξωτερικού ελέγχου. Από την πλευρά της διαφάνειας, αυτή επιτυγχάνεται κυρίως μέσα από τον ρόλο του Δ.Σ., όπου όλες οι αποφάσεις και οι στρατηγικές δραστηριότητες πραγματοποιούνται με όσο το δυνατόν μεγαλύτερη διαφάνεια. Ακόμα, βασικό στοιχείο διαφάνειας της τράπεζας Eurobank είναι η έγκυρη και λεπτομερής ενημέρωση των μετόχων για όλα τα θέματα της τράπεζας, οποιαδήποτε στιγμή ζητηθεί, δείχνοντας ότι δεν υπάρχουν απόκρυφα σημεία. Επιπρόσθετα, η τράπεζα αντιμετωπίζει όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη με ίσο τρόπο, δείχνοντας ότι δεν κάνει διακρίσεις. Σημαντικό στοιχείο είναι ότι δεν κάνει διάκριση ανάμεσα στους μεγαλομετόχους και στους μικρότερους μετόχους και προσπαθεί να προστατεύει τα δικαιώματα τους ισάξια. Ούτε, όμως, ως προς την ενημέρωση τους κάνει διακρίσεις, αφού το δικαίωμα στην πλήρη ενημέρωση το κατέχουν και οι μεγαλομέτοχοι και οι μικρότεροι μέτοχοι. Τέλος, μέσα από την ίση μεταχείριση όλων, γίνεται σοβαρή προσπάθεια να ελαχιστοποιηθεί κάθε είδους σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ των μετόχων, ώστε πρωταγωνιστικό ρόλο να έχει το εταιρικό κάλο, χωρίς όμως να καταπατούνται τα μετοχικά δικαιώματα. Επιπλέον, η τράπεζα έχει καταφέρει να διαχωρίσει σε μεγάλο βαθμό τους ρόλους, τις αρμοδιότητες και τις υποχρεώσεις του κάθε στελέχους. Αυτό το έχει πετύχει μέσα

από το λεπτομερές Καταστατικό της και τους γενικότερους κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης που σχετίζονται με την εταιρική δομή. Τέλος, βασικό σημείο στην εταιρική διακυβέρνηση που εφαρμόζει η τράπεζα είναι η ανεξαρτησία του εξωτερικού ελεγκτή. Σύμφωνα με αυτό, ένας εξωτερικός ελεγκτής δεν μπορεί να έχει κανένα ρόλο στην διοίκηση, για να μην δημιουργείται κανενός είδους συμφέροντα. Επίσης, η πολιτική που εφαρμόζει η τράπεζα αναφέρει ρητά ότι ο εξωτερικός ελεγκτής δεν μπορεί να προσφέρει άλλου είδους υπηρεσίες στην τράπεζα, πέρα από την ελεγκτική.

Γενικότερα, η τράπεζα Eurobank εφαρμόζει όλους τους ελληνικούς νόμους που έχουν θεσπιστεί για την εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης και τη συμμόρφωση με αυτήν. Ακόμα, έχει υιοθετήσει και έχει προσαρμόσει στα δικά της δεδομένα, όλες τις διεθνείς αρχές εταιρικής διακυβέρνησης, ώστε να μπορεί να ακολουθεί όλα τις σύγχρονες τάσεις<sup>17</sup>.

Το Δ.Σ. είναι το ανώτερο όργανο διοίκησης της τράπεζας, το οποίο σχεδιάζει όλες τις επιχειρηματικές κινήσεις της. Έτσι, είναι υπεύθυνο για την μακροχρόνια βιωσιμότητα της τράπεζας. Οι βασικοί του ρόλοι είναι οι εξής<sup>18</sup>:

- Να διαμορφώνει τις στρατηγικές της τράπεζας,
- Να μελετά και να αντιμετωπίζει όλους τους πιθανούς μελλοντικούς κινδύνους που πρόκειται να αντιμετωπίσει μέσα από τις επενδύσεις της,
- Να εκμηδενίζει τα προσωπικά οφέλη και τις συγκρούσεις συμφερόντων και να προωθεί το καλό της τράπεζας,
- Να προστατεύει τα δικαιώματα των μετόχων και να εξασφαλίζει ότι οι υποχρεώσεις της τράπεζας προς αυτούς ικανοποιούνται στο ακέραιο,
- Να παίρνει σημαντικές αποφάσεις για σοβαρά νομικά θέματα.

---

<sup>17</sup> [www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/axes-etairikis-diakubernisis-tis-eurobank](http://www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/axes-etairikis-diakubernisis-tis-eurobank)

<sup>18</sup> [www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/o-rolos-tou-dioikitikou-sumbouliou](http://www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/o-rolos-tou-dioikitikou-sumbouliou)

Βασικό στοιχείο του Δ.Σ. είναι ότι τα πρόσωπα του Προέδρου του Δ.Σ. και του Διευθύνοντος Συμβούλου δεν ταυτίζονται και αυτό είναι προς όφελος της. Τα συνολικά μέλη του Δ.Σ. της Eurobank είναι 13, με τον αριθμό αυτό να είναι σχετικά μικρός, διευκολύνοντας την λήψη αποφάσεων και την ευελιξία του. Τα μη εκτελεστικά μέλη του είναι 3, συμπεριλαμβανομένου και του προέδρου του Δ.Σ. Σημαντικό είναι ότι τα ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη του είναι 6, διασφαλίζοντας έτσι την ανεξαρτησία του. Η γυναικεία αντιπροσώπευση γίνεται στο Δ.Σ. με την παρουσία 2 γυναικών<sup>19</sup>. Όλα τα παραπάνω μέλη έχουν κατανοήσει των διαχωρισμό των καθηκόντων τους, τα οποία καθορίζονται, όπως αναφέρθηκε, από το Καταστατικό. Το Δ.Σ. της τράπεζας Eurobank συνεδριάζει 4 φορές τον χρόνο, εκτός αν προκύψουν σημαντικά έκτακτα γεγονότα, τα οποία πρέπει άμεσα να αντιμετωπιστούν.

Το Δ.Σ. έχει καταφέρει να δημιουργήσει μια ομάδα επιτροπών που βοηθούν στην καλύτερη και αποτελεσματική λειτουργία της τράπεζας. Οι επιτροπές αυτές είναι η επιτροπή ελέγχου, η επιτροπή κινδύνων, η επιτροπή αποδοχών, η επιτροπή υποψηφιοτήτων και η επιτροπή στρατηγικού σχεδιασμού. Όλες οι παραπάνω επιτροπές ελέγχονται από το Δ.Σ. και λογοδοτούν πρώτα σε αυτό. Ο ρόλος της επιτροπής ελέγχου είναι να εφαρμόζει τα αποδοτικότερα και αποτελεσματικότερα συστήματα εσωτερικής εποπτείας και αντιμετώπισης κινδύνων, τον έλεγχο όλων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και την απόδειξη της εγκυρότητας τους και τέλος, τον έλεγχο των εξωτερικών ελεγκτών, ώστε να διαφυλάσσεται η ανεξαρτησία τους<sup>20</sup>. Ο ρόλος της επιτροπής κινδύνου είναι να χρησιμοποιεί τα κατάλληλα δεδομένα και μεθόδους, ώστε να επιμετρά και να διαχειρίζεται αποτελεσματικά κάθε είδους κίνδυνο, προσπαθώντας να τον εκμηδενίσει. Η επιτροπή αυτή μελετά όλους τους κινδύνους που αντιμετωπίζει καθημερινά η Eurobank και όταν παρατηρεί κάποιο ακραίο φαινόμενο ενημερώνει αμέσως το Δ.Σ., δίνοντας του τις κατάλληλες συμβουλές. Τέλος, η επιτροπή αυτή ελέγχει και αναπροσαρμόζει τα επιθυμητά όρια

---

<sup>19</sup> [www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/meli-dioikitikou-sumbouliou](http://www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/meli-dioikitikou-sumbouliou)

<sup>20</sup> [www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/epitropi-elegxou](http://www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/epitropi-elegxou)

ανάληψης κινδύνου, ανάλογα με τις ανάγκες της τράπεζας. Βασικό στοιχείο είναι ότι η επιτροπή αυτή αποτελείται, σήμερα, από ένα μη εκτελεστικό μέλος και πέντε ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη, διασφαλίζοντας ότι η διαχείριση των κινδύνων πραγματοποιείται με ανεξάρτητο και διαφανή τρόπο, αποτρέποντας την ικανοποίηση προσωπικών κερδών<sup>21</sup>. Επίσης, η επιτροπή αποδοχών είναι εκείνη που εφαρμόζει την αποφασισμένη από το Δ.Σ. πολιτική αποδοχών, η οποία μπορεί να την αναθεωρήσει σε περίπτωση που χρειαστεί. Επιπλέον, η επιτροπή υποψηφιοτήτων είναι υπεύθυνη για τον έλεγχο των γνώσεων και του εκπαιδευτικού υπόβαθρου των μελών του Δ.Σ., να προτείνει νέα πρόσωπα για την εκλογή τους στο σώμα του Δ.Σ. και αναλαμβάνει όλη τη διαδικασία του διορισμού νέων προσώπων στο Δ.Σ. Εκτός από τα μέλη του Δ.Σ., η επιτροπή υποψηφιοτήτων είναι εκείνη που αναλαμβάνει τον διορισμό και άλλων στελεχών της διοίκησης, όπως είναι διευθυντικά στελέχη<sup>22</sup>. Η επιτροπή στρατηγικού σχεδιασμού συνεργάζεται άμεσα με όλα τα εκτελεστικά στελέχη του Δ.Σ., βοηθώντας τους στον σχεδιασμό και στην υλοποίηση της στρατηγικής που θα πρέπει να ακολουθηθεί και η οποία έχει αποφασιστεί από τα μέλη του Δ.Σ.<sup>23</sup>.

Από την άλλη, υπάρχει και μια ομάδα επιτροπών που έχει δημιουργήσει η Eurobank, οι οποίες λογοδοτούν μόνο στον Διευθύνοντα Σύμβουλο και όχι στο Δ.Σ. Αυτές είναι η διοικητική επιτροπή, η επιτροπή διαχείρισης προβληματικών δανείων, η εκτελεστική επιτροπή διαχείρισης κινδύνων, η επιτροπή διαχείρισης ενεργητικού-παθητικού, οι κεντρικές επιτροπές πιστοδοτήσεων και η επιτροπή δεοντολογίας. Η διοικητική επιτροπή είναι αρμόδια για την πραγματοποίηση των στόχων που έχουν τεθεί, σύμφωνα με την στρατηγική της τράπεζας και βρίσκεται σε στενή συνεργασία με την επιτροπή στρατηγικού σχεδιασμού, η οποία είναι αυτή που διαμορφώνει τον συνολικό σχεδιασμό της στρατηγικής<sup>24</sup>. Επιπρόσθετα, η επιτροπή διαχείρισης

---

<sup>21</sup> [www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/epitropi-kindunon](http://www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/epitropi-kindunon)

<sup>22</sup> [www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/epitropi-upopsifiotiton](http://www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/epitropi-upopsifiotiton)

<sup>23</sup> [www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/epitropi-stratigikou-sxediasmou](http://www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/epitropi-stratigikou-sxediasmou)

<sup>24</sup> [www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/epitropes-sunistomenes-apo-ton-dieuthunonta-sumboulo/dioikitiki-epitropi](http://www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/epitropes-sunistomenes-apo-ton-dieuthunonta-sumboulo/dioikitiki-epitropi)



προβληματικών δανείων είναι υπεύθυνη για τον έλεγχο και την συνεχή παρακολούθηση των δανείων που έχουν λήξει και δεν πληρώνονται. Η επιτροπή διαχείρισης ενεργητικού-παθητικού είναι αρμόδια να εφαρμόζει μεθόδους για την χρηματοδότηση της τράπεζας αλλά και τον έλεγχο της ρευστότητας της, να δίνει τις κατάλληλες συμβουλές για την διαμόρφωση των επιτοκίων της τράπεζας Eurobank και τέλος, να ελέγχει τα επίπεδα του συναλλαγματικού κινδύνου και τι επιρροές έχει αυτός στην τράπεζα<sup>25</sup>. Σημαντικό στοιχείο είναι ότι όλα τα μέλη των παραπάνω επιτροπών διορίζονται αποκλειστικά από τον Διευθύνοντα Σύμβουλο.

Επίσης, η τράπεζα Eurobank έχει δημιουργήσει τον τομέα της Κανονιστικής Συμμόρφωσης. Ο τομέας αυτός έχει μεγάλο βαθμό ανεξαρτησίας σε σχέση με τις υπόλοιπες επιτροπές. Είναι αρμόδιος για να εξασφαλίζει ότι όλες οι διαδικασίες πραγματοποιούνται με διαφανή τρόπο, ακολουθώντας το νομικό και κανονιστικό πλαίσιο. Ακόμη, ο τομέας, ανάλογα με το είδος του προβλήματος που μπορεί να προκύψει, επιλέγει να λογοδοτεί είτε στο Δ.Σ., είτε στον Πρόεδρο του Δ.Σ. ή στον Διευθύνοντα Σύμβουλο. Επιπλέον, ο τομέας κανονιστικής συμμόρφωσης δίνει πληροφορίες στην διοίκηση της τράπεζας σχετικά με όλους τους νέους νόμους που θεσμοθετούνται σε διεθνές επίπεδο και παρέχει συμβουλές στη περίπτωση μη εφαρμογής<sup>26</sup>.

#### **4.2 Το πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων της τράπεζας**

Γενικότερα, η τράπεζα Eurobank χρησιμοποιεί ένα αρκετά εξελιγμένο σύστημα διαχείρισης κινδύνων, το οποίο περιέχει μεθόδους που υιοθετούν οι μεγαλύτερες διεθνείς τράπεζες. Αυτά τα συστήματα διαμορφώνουν τα ανώτατα επιτρεπόμενα όρια κινδύνων που μπορεί να αντέξει η τράπεζα, ώστε αν αυτά ξεπεραστούν να ενεργοποιηθούν αμέσως οι μηχανισμοί αντιμετώπισης τους. Όλα τα συστήματα που χρησιμοποιεί η τράπεζα Eurobank είναι σύμφωνα με τις προτάσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και της επιτροπής της Βασιλείας.

---

<sup>25</sup> [www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/epitropes-sunistomenes-apo-ton-diethunonta-sumboulo/epitropi-diaxeirisis-energitikou-pathitikou-omilou](http://www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/epitropes-sunistomenes-apo-ton-diethunonta-sumboulo/epitropi-diaxeirisis-energitikou-pathitikou-omilou)

<sup>26</sup> [www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/kanonistiki-symmorfosi](http://www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/kanonistiki-symmorfosi)

Για να υπολογιστούν τα μέγιστα όρια των κινδύνων, που μπορεί να αναλάβει, η τράπεζα χρησιμοποιεί δείκτες, οι οποίοι ποσοτικοποιούν τους κινδύνους και τα στελέχη, από την μεριά τους, ελέγχουν αν αυτοί οι κίνδυνοι ξεπερνούν τα επίπεδα ρευστότητας και κεφαλαιακής επάρκειας.

Η τράπεζα συντάσσει το Πλαίσιο Διάθεσης για την Ανάλυση Κινδύνων, όπου παρουσιάζονται τα ανώτατα όρια των κινδύνων που είναι διατεθειμένη να αναλάβει για την εκπλήρωση της στρατηγικής της. Αυτό το πλαίσιο δίνει τις κατευθυντήριες γραμμές για την χάραξη της στρατηγικής της τράπεζας, διότι κάθε δραστηριότητα θα πρέπει να είναι προσαρμοσμένη σε αυτό.

Η επιτροπή διαχείρισης κινδύνων και ο Διευθυντής της επιτροπής κινδύνων (C.E.O.) παρακολουθούν και ενημερώνονται τακτικά για τους κινδύνους που αναλαμβάνει η τράπεζα, όπως ο λειτουργικός, ο κίνδυνος αγοράς, ο κίνδυνος ρευστότητας και ο πιστωτικός κίνδυνος. Η διοίκηση της τράπεζας και η Επιτροπή ελέγχου έχουν δημιουργήσει διάφορους τομείς και μικρότερες επιτροπές, οι οποίες έχουν ως βασικό αντικείμενο μελέτης ένα είδος κινδύνου, ώστε να γίνεται η αποτελεσματικότερη παρακολούθηση τους<sup>27</sup>.

Όλες οι παραπάνω επιτροπές που ασχολούνται με την διαχείριση των τραπεζικών κινδύνων της Eurobank είναι υπό την εποπτεία του Επικεφαλής Διαχείρισης Κινδύνων (C.R.O.), ο οποίος συνεργάζεται άμεσα και λογοδοτεί στην Επιτροπή Κινδύνων και στον Διευθύνοντα Σύμβουλο. Γενικότερα, είναι το στέλεχος που ελέγχει και συντονίζει τις κινήσεις για την αντιμετώπιση των κινδύνων και αποτελεί το σημαντικότερο στέλεχος που συμβουλεύει τον Διευθύνοντα Σύμβουλο σε καταστάσεις έντονων κινδύνων.

---

<sup>27</sup> [www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/diaxeirisi-kindunon](http://www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/diaxeirisi-kindunon)

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η παρούσα διπλωματική εργασία προσπάθησε να διερευνήσει το θέμα της εταιρικής διακυβέρνησης, να εξετάσει τους κινδύνους που αντιμετωπίζει ένα τραπεζικό ίδρυμα καθώς και να συνδέσει τα δύο θέματα και να παρουσιάσει πώς, τελικά, η εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης και τα βασικά δομικά συστατικά της επηρεάζουν την ανάληψη κινδύνων.

Καταρχάς, έγινε η παρουσίαση της έννοιας της εταιρικής διακυβέρνησης. Γενικά, ως εταιρική διακυβέρνηση ορίστηκε ένα σύνολο αρχών και κανόνων, τα οποία επηρεάζουν άμεσα και απευθύνονται τόσο στην διοίκηση συνολικά, όσο και στην συμπεριφορά κάθε στελέχους ειδικότερα. Οι στόχοι της εταιρικής διακυβέρνησης επηρεάζουν επτά βασικούς τομείς, την πειθαρχία, την ανεξαρτησία, την διαφάνεια, την λογοδοσία, την ευθύνη, την αμεροληψία και την κοινωνική συνειδητοποίηση, όπου σε κάθε ένα πεδίο, προτείνει βασικούς κανόνες βελτίωσης. Επίσης, η εταιρική διακυβέρνηση επηρεάζει την δομή και την ιεραρχία μιας εταιρείας, προωθώντας τον διαχωρισμό των αρμοδιοτήτων. Βασικά όργανα διοίκησης αποτελούν το Δ.Σ., ο Διευθύνων Σύμβουλος, η Γενική Συνέλευση των Μετόχων και η Εποπτική Επιτροπή. Επιπλέον, η εταιρική διακυβέρνηση, μέσω του Ο.Ο.Σ.Α., δημιούργησε μια σειρά από αρχές που θα ήταν σωστό να ακολουθούν όλες οι εταιρείες. Οι αρχές αυτές επικεντρώνονται στην διαφάνεια, όπου προτείνει την πλήρη δημοσιοποίηση όλων των στοιχείων της τράπεζας, οικονομικών και μη, ώστε να μην υπάρχουν σκοτεινά σημεία. Επιπρόσθετα, προωθεί την ισάξια μεταχείριση όλων των μετόχων, είτε μεγαλομετόχων είτε μικρότερων και παράλληλα, διαμορφώνεται ο σημαντικός ρόλος του Δ.Σ. Τέλος, γίνεται σοβαρή προσπάθεια να ελαχιστοποιηθούν οι συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ των μελών του Δ.Σ., ενώ ταυτόχρονα να υπάρχει προστασία των δικαιωμάτων των μετόχων.

Ένα άλλο σημαντικό κομμάτι που αναλύθηκε, είναι η εφαρμογή των κανόνων της εταιρικής διακυβέρνησης στην Ελλάδα. Όπως αναλύθηκε, η εταιρική διακυβέρνηση στην Ελλάδα δεν χαίρει ιδιαίτερης αποδοχής από τις περισσότερες εταιρείες, ίσως επειδή δεν έχουν επαρκή πληροφόρηση για τα σημαντικά πλεονεκτήματα της. Πολλές εταιρείες και στελέχη της διοίκησης πιστεύουν ότι η εταιρική διακυβέρνηση

λειτουργεί μόνο ως πρόβλημα, γιατί θα εντείνει τον έλεγχο των κινήσεων τους. Έτσι, τα περισσότερα Δ.Σ. στην Ελλάδα δεν έχουν μεγάλο βαθμό ανεξαρτησίας και για τον λόγο αυτό θα πρέπει να γίνουν αρκετά βήματα για να επιτευχθεί η διαφάνεια. Μόλις το 2002 η Ελλάδα θέσπισε τον Ν.3016 για την εταιρική διακυβέρνηση, ο οποίος εφαρμόστηκε εν μέρει από τις ελληνικές εταιρείες και τράπεζες.

Μέχρι και σήμερα, οι ελληνικές επιχειρήσεις δεν έχουν καταλάβει την σημαντικότητα της εφαρμογής της εταιρικής διακυβέρνησης. Τα βασικά πλεονεκτήματα της είναι η μείωση του κόστους κεφαλαίου, η βελτίωση της φήμης και της γενικότερης εικόνας της εταιρείας, η ευκολότερη χρηματοδότηση, η βελτιωμένη λειτουργική αποδοτικότητα και η εξασφάλιση της πραγματοποίησης των εσωτερικών ελέγχων.

Πολλοί οικονομολόγοι συνδέουν την εταιρική διακυβέρνηση με την παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση του 2008. Από αρκετούς θεωρήθηκε ότι η απαξίωση της εφαρμογής της εταιρικής διακυβέρνησης ήταν μια σοβαρή αφορμή για το ξέσπασμα της μεγαλύτερης σύγχρονης κρίσης. Όλα τα προβλήματα που συσσωρεύτηκαν τα προηγούμενα χρόνια σε εταιρείες, λόγω της μη εφαρμογής των αρχών της εταιρικής διακυβέρνησης, ήρθαν το 2008 στην επιφάνεια και κατάφεραν να επηρεάσουν τεράστιες επιχειρήσεις και τράπεζες-κολοσσούς. Η οικονομική κρίση του 2008, λειτούργησε για πολλούς σαν αφύπνιση και έτσι, από τότε γίνεται προσπάθεια εφαρμογής της εταιρικής διακυβέρνησης από περισσότερες εταιρείες.

Επιπρόσθετα, παρουσιάστηκε το θέμα των τραπεζικών κινδύνων. Οι κίνδυνοι αυτοί μπορούν να οριστούν ως οι πιθανές και μη αναμενόμενες απώλειες από μια μελλοντική επένδυση. Υπάρχουν πολλά είδη κινδύνων που αντιμετωπίζει καθημερινά μια τράπεζα, με τους πιο σημαντικούς να είναι ο πιστωτικός κίνδυνος, ο κίνδυνος ρευστότητας, ο λειτουργικός κίνδυνος, ο κίνδυνος αγοράς και ο κίνδυνος επιτοκίου. Έτσι, για να αντιμετωπιστούν οι παραπάνω κίνδυνοι δημιουργήθηκαν συστήματα διαχείρισης κινδύνων. Για τον λόγο αυτό, θεσπίστηκαν διάφορες επιτροπές που έχουν μεγάλο βαθμό ανεξαρτησίας και έχουν ως αποκλειστικό αντικείμενο μελέτης και έρευνας την μέτρηση και διαχείριση κάποιου είδους τραπεζικού κινδύνου. Μια τέτοια επιτροπή είναι η Επιτροπή Διαχείρισης Ενεργητικού/Παθητικού (ALCO), η Επιτροπή Διαχείρισης Κινδύνων και η Διεύθυνση Παρακολούθησης Κινδύνων. Οι

μέθοδοι που χρησιμοποιούνται για την αντιμετώπιση των κινδύνων είναι δύο, η μέθοδος εντός του ισολογισμού και η μέθοδος εκτός του ισολογισμού. Γενικότερα, η διαχείριση των κινδύνων είναι αρκετά δύσκολη και για αυτό, χρειάζεται μεγάλη εμπειρία και πολλές γνώσεις από τα στελέχη. Για να επιμετρηθεί ο συνολικός κίνδυνος που πρόκειται να αναλάβει μία τράπεζα από μια μελλοντική επένδυση, χρησιμοποιείται η μέθοδος Αξία σε Κίνδυνο (Value at Risk – VaR), όπου παρουσιάζει το μέγιστο όριο του αναλαμβανόμενου κινδύνου.

Το πιο σημαντικό κομμάτι της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η σύνδεση της εταιρικής διακυβέρνησης και των τραπεζικών κινδύνων. Μετά την κρίση του 2008, πραγματοποιήθηκε πληθώρα ερευνών και μελετών από καταξιωμένους επιστήμονες και τα αποτελέσματα ήταν σημαντικά. Αποδείχθηκε ότι όταν οι ιδιοκτήτες μιας τράπεζας δεν έχουν επενδύσει μεγάλο μέρος της προσωπικής τους περιουσίας, τότε είναι επιρρεπής να αναλαμβάνουν πολύ μεγάλα ρίσκα. Ακόμα, όσο μικρότερο σε μέγεθος είναι το Δ.Σ., τόσο μεγαλύτερους κινδύνους αποφασίζει να διαχειρίζεται. Επίσης, όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμός ανεξάρτητων μελών στο Δ.Σ., ο κίνδυνος φαίνεται να είναι αρκετά μικρότερος. Επιπλέον, ενώ τα στελέχη με μεγάλη τραπεζική εμπειρία διορίζονται για να βοηθήσουν τις τράπεζες, έχει αποδειχθεί τελικά ότι όταν ο αριθμός τους είναι μεγάλος, τότε ο κίνδυνος που αναλαμβάνει η τράπεζα είναι αυξημένος, καθώς τα στελέχη αυτά υπερβασίζονται στις ικανότητες τους. Συν τοις άλλοις, αν η τράπεζα εντάξει στο ανθρώπινο δυναμικό της Διευθυντή Διαχείρισης Κινδύνου (CRO), τότε φαίνεται ότι ο αναλαμβανόμενος κίνδυνος είναι μικρός. Αυτό ενισχύεται ακόμα περισσότερο, όταν το στέλεχος αυτό έχει και εκτελεστικές αρμοδιότητες, καθώς τότε μειώνει ακόμα περισσότερο τον τραπεζικό κίνδυνο. Ακόμα, αν ο Διευθύνων Σύμβουλος (CEO) έχει μεγάλη δύναμη, τότε ο κίνδυνος που αντιμετωπίζει η τράπεζα είναι μικρός και διαχειρίσιμος. Τέλος, η εταιρική διακυβέρνηση προτρέπει την ίση φυλετική μεταχείριση και για αυτό, πολλοί ερευνητές ασχολήθηκαν με αυτό το θέμα. Τελικά, αποδείχθηκε ότι η γυναικεία παρουσία σε ένα Δ.Σ., βοηθάει στην μικρότερη ανάληψη κινδύνων, καθώς είναι πιο συντηρητικές. Παράλληλα, όμως, φαίνεται ότι κάποιες άλλες ομάδες γυναικών, επιθυμούν να λαμβάνουν υψηλά ρίσκα. Σε γενικές γραμμές, όμως, οι γυναίκες

υποστηρίζουν τον μικρότερο κίνδυνο και αυτό επηρεάζει και τα οικονομικά μεγέθη της τράπεζας.

Τέλος, έγινε παρουσίαση της τράπεζας Eurobank, καθώς και του πλαισίου εταιρικής διακυβέρνησης που ακολουθεί, αναφέροντας τις αρχές και τα συστήματα που εφαρμόζει. Ταυτόχρονα, παρουσιάστηκαν και όλα τα όργανα και οι επιτροπές που είναι αρμόδια για την αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων της Eurobank.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

### ***ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ***

Αγγελόπουλος, (2013), *Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα*, Εκδόσεις Σταμούλης

Εγγλέζος, (2009), *Η απαξίωση της εταιρικής διακυβέρνησης: Μία από τις σημαντικότερες αιτίες της κρίσης*, Πρόσβαση από: [babisenglezos.blogspot.com/2009/04/blog-post.html](http://babisenglezos.blogspot.com/2009/04/blog-post.html)

Κιουλάφας, (2013), *Βασιλεία III: Ο δείκτης Μόχλευσης και οι Συνέπειες του για τις Τράπεζες*, Πρόσβαση από: [marketnews.gr/article/8006/basileia-iii-o-deikths-moxleyshs-kai-oi-synepeies-tou-gia-tis-trapezes](http://marketnews.gr/article/8006/basileia-iii-o-deikths-moxleyshs-kai-oi-synepeies-tou-gia-tis-trapezes)

Λαζαρίδης & Δρυμπέτας, (2011), *Εταιρική Διακυβέρνηση: Διεθνής Πρακτική και Ελληνική Εμπειρία*, Εκδόσεις Σοφία

Μαλλιάρια, (2018), *Προς σκληρότερη εταιρική διακυβέρνηση οι τράπεζες*, Πρόσβαση από: [www.capital.gr/oikonomia/3326632/pros-skliroteri-etairiki-diakubernisi-oi-trapezes](http://www.capital.gr/oikonomia/3326632/pros-skliroteri-etairiki-diakubernisi-oi-trapezes)

Μούζουλας, (2003), *Εταιρική Διακυβέρνηση (Corporate Governance)*, Εκδόσεις Σάκκουλα Α.Ε

Παλαιολόγος, (2013), *Οικονομική Μελέτη : Η Εταιρική Διακυβέρνηση & η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη στις Εισηγμένες Εταιρείες του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών*

Σ.Ε.Β, (2011), *Κωδικοποίηση Νομοθεσίας Εταιρικής Διακυβέρνησης*, Διαθέσιμο από: [www.helex.gr/documents/10180/906745/](http://www.helex.gr/documents/10180/906745/)

[seu\\_corporate\\_governance\\_code\\_legal\\_framework\\_codification\\_mar\\_2011\\_gr.pdf/63a1b623-7917-451d-9928-ac35552d0e9e](http://seu_corporate_governance_code_legal_framework_codification_mar_2011_gr.pdf/63a1b623-7917-451d-9928-ac35552d0e9e)

Στίλπωνα, (2008), *Η Χρηματοοικονομική κρίση και η εταιρική τραπεζική διακυβέρνηση*, Διαθέσιμο από: [www.tovima.gr/2008/11/25/finance/i-xrimatooikonomiki-krisi-kai-i-etairiki-trapeziki-diakybernisi/](http://www.tovima.gr/2008/11/25/finance/i-xrimatooikonomiki-krisi-kai-i-etairiki-trapeziki-diakybernisi/)

Τραυλός, (2002), *Εταιρική διακυβέρνηση πριν και μετά την κρίση*, Πρόσβαση από: [www.hba.gr/5Ekdosis/UplPDFs/sylogikostomos/4-b%20TRAVLOS%2083-100.pdf](http://www.hba.gr/5Ekdosis/UplPDFs/sylogikostomos/4-b%20TRAVLOS%2083-100.pdf)

Taxheaven, (2013), *Δρ. Κριαράς Ι.Ευστάθιος : Αποκλειστικές αρμοδιότητες της Γενικής Συνέλευσης*, Πρόσβαση από : [www.taxheaven.gr/laws/circular/view/id/16776](http://www.taxheaven.gr/laws/circular/view/id/16776)

#### **ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

Adams & Rangunathan, (2015), *Death by Committee? An analysis of Delegation in Corporate Boards*, Πρόσβαση από: [www.fmaconferences.org/Sydney/Papers/DeathbyCommittee.20151030.pdf](http://www.fmaconferences.org/Sydney/Papers/DeathbyCommittee.20151030.pdf)

Berle & Means, (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, Transactions Publishers

Chen, (2018), *Basel Accord*, Πρόσβαση από: [www.investopedia.com/terms/b/basel\\_accord.asp](http://www.investopedia.com/terms/b/basel_accord.asp)

Ellul & Yerramilli, (2013), *Stronger Risk Controls, Lower Risk :Evidence from U.S Bank Holding Companies*, Πρόσβαση από: [www.bauer.uh.edu/yerramilli/EllulYerramilli-BHCRiskControls-Aug2012.pdf](http://www.bauer.uh.edu/yerramilli/EllulYerramilli-BHCRiskControls-Aug2012.pdf)

Elyasiani & Zhang, (2015), *Bank Holding Company Performance, Risk and “Busy” Board of Directors*, Πρόσβαση από: [fic.wharton.upenn.edu/wp-content/uploads/2016/11/13-24.pdf](http://fic.wharton.upenn.edu/wp-content/uploads/2016/11/13-24.pdf)

Erkens et al., (2012), *Corporate Governance in the 2007-2008 Financial Crisis: Evidence from financial institutions worldwide*, Journal of Corporate Finance,

Πρόσβαση από: [www.darden.virginia.edu/uploadedFiles/Darden\\_Web/Content/Faculty\\_Research/Directory/Corp-gov-07-08-fin-crisis.pdf](http://www.darden.virginia.edu/uploadedFiles/Darden_Web/Content/Faculty_Research/Directory/Corp-gov-07-08-fin-crisis.pdf)

Grove et al., (2009), *Corporate Governance and Performance : Evidence from U.S Commercial Banks*, Πρόσβαση από: [citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download;jsessionid=89741BF62B060EC27C69221EA7A60809?doi=10.1.1.612.2586&rep=rep1&type=pdf](http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download;jsessionid=89741BF62B060EC27C69221EA7A60809?doi=10.1.1.612.2586&rep=rep1&type=pdf)

Klapper & Love, (2002), *Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets*, Policy Working Paper 2818, The World Bank, Development Research Group

Laeven & Levine, (2008), *Bank Governance, Regulation And Risk Taking*, Working Paper 14113, National Bureau of Economic Research, Πρόσβαση από: [www.nber.org/papers/w14113.pdf](http://www.nber.org/papers/w14113.pdf)

Lakshna, (2018), *6 Ways Boards Benefit From Good Corporate Governance*, Πρόσβαση από: [diligent.com/en-gb/blog/6-ways-boards-benefit-from-good-corporate-governance/](http://diligent.com/en-gb/blog/6-ways-boards-benefit-from-good-corporate-governance/)

Minton et al, (2012), *Financial Expertise of the Board, Risk Taking and Performance: Evidence from Bank Holding Companies*, Πρόσβαση από: [poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=006067124031003000100069011071102028121003067016049005125100016123091125107006097088033000018125109112124076011064103064105096010041074039018102125087095067027023054054032101030123097087014099102099123025013084084020117096003119008127004014117116068&EXT=pdf](http://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=006067124031003000100069011071102028121003067016049005125100016123091125107006097088033000018125109112124076011064103064105096010041074039018102125087095067027023054054032101030123097087014099102099123025013084084020117096003119008127004014117116068&EXT=pdf)

Pathan, (2009), *Strong Boards, CEO Power and Bank Risk Taking*, Journal of Banking and Finance, Πρόσβαση από: [poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=484029088111003002077096094004116072016089038039060053007119000027101109086071091109010114056102019017037120122026072090000122048032033082076106124096121090099026050019094092064126093082127113071084125006086121097091106010024091019085030075074066113&EXT=pdf](http://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=484029088111003002077096094004116072016089038039060053007119000027101109086071091109010114056102019017037120122026072090000122048032033082076106124096121090099026050019094092064126093082127113071084125006086121097091106010024091019085030075074066113&EXT=pdf)



Sam Ashe-Edmunds, (2018), *The Advantages of Corporate Governance*, Πρόσβαση από: [smallbusiness.chron.com/advantages-corporate-governance-65692.html](http://smallbusiness.chron.com/advantages-corporate-governance-65692.html)

Setiyono & Tarazi, (2015), *Does diversity of bank board members affect performance and risk? Evidence from an emerging market*, Πρόσβαση από: [hal-unilim.archives-ouvertes.fr/hal-01070988/document](http://hal-unilim.archives-ouvertes.fr/hal-01070988/document)

Sneha, (2018), *11 Major Risks Faced by Banks in 2018 and beyond*, Πρόσβαση από: [gomedici.com/risks-in-the-banking-industry-faced-by-every-bank/](http://gomedici.com/risks-in-the-banking-industry-faced-by-every-bank/)

Shleifer & Vishny, (1997), *A Survey of Corporate Governance*, *The Journal of Finance*, Vol. LII, No.2

#### **ΛΟΙΠΗ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

[www.businessdictionary.com/definition/corporate-governance.html](http://www.businessdictionary.com/definition/corporate-governance.html)

[www.ebrd.com/what-we-do/sectors/legal-reform/corporate-governance/banks.html](http://www.ebrd.com/what-we-do/sectors/legal-reform/corporate-governance/banks.html)  
(*European Bank for Reconstructions and Development*)

[www.educba.com/risk-management-in-banks/](http://www.educba.com/risk-management-in-banks/)

[www.hcmc.gr/el/synthese-dioiketiku-symbouliou](http://www.hcmc.gr/el/synthese-dioiketiku-symbouliou) (*Hellenic Capital Market Commission – Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς*)

[sed.gr/library/METOXOS.pdf](http://sed.gr/library/METOXOS.pdf) (*Ηλεκτρονική Οικονομική Εφημερίδα «Μέτοχος & Επενδύσεις*)

[www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/arxes-etairikis-diakubernisis-tis-eurobank](http://www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/arxes-etairikis-diakubernisis-tis-eurobank) (*Εταιρική Ιστοσελίδα της τράπεζας Eurobank*)

[www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/o-rolos-tou-dioikitikou-sumbouliou](http://www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/o-rolos-tou-dioikitikou-sumbouliou) (*Εταιρική Ιστοσελίδα της τράπεζας Eurobank*)

[www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/epitropi-elegxou](http://www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/epitropi-elegxou) (*Εταιρική Ιστοσελίδα της τράπεζας Eurobank*)

[www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/epitropi-kindunon](http://www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/epitropi-kindunon) (Εταιρική Ιστοσελίδα της τράπεζας Eurobank)

[www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/epitropi-upopsifiotiton](http://www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/epitropi-upopsifiotiton) (Εταιρική Ιστοσελίδα της τράπεζας Eurobank)

[www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/epitropi-stratigikou-sxediasmou](http://www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/dioikitiko-sumboulio/epitropi-stratigikou-sxediasmou) (Εταιρική Ιστοσελίδα της τράπεζας Eurobank)

[www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/epitropes-sunistomenes-apo-ton-diethunonta-sumboulo/dioikitiki-epitropi](http://www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/epitropes-sunistomenes-apo-ton-diethunonta-sumboulo/dioikitiki-epitropi) (Εταιρική Ιστοσελίδα της τράπεζας Eurobank)

[www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/epitropes-sunistomenes-apo-ton-diethunonta-sumboulo/epitropi-diaxeirisis-energitikou-pathitikou-omilou](http://www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/epitropes-sunistomenes-apo-ton-diethunonta-sumboulo/epitropi-diaxeirisis-energitikou-pathitikou-omilou) (Εταιρική Ιστοσελίδα της τράπεζας Eurobank)

[www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/kanonistiki-symmorfosi](http://www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/kanonistiki-symmorfosi) (Εταιρική Ιστοσελίδα της τράπεζας Eurobank)

[www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/diaxeirisi-kindunon](http://www.eurobank.gr/el/omilos/poioi-eimaste/etairiki-diakubernisi/diaxeirisi-kindunon) (Εταιρική Ιστοσελίδα της τράπεζας Eurobank)