



Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών
Στη Φορολογική και Χρηματοοικονομική Διοίκηση
Στρατηγικών Αποφάσεων

Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων

Η εταιρική διακυβέρνηση τραπεζικών ιδρυμάτων
(The Corporate Governance Landscape in Banking)

ΛΑΟΥΜΤΣΙΔΟΥ ANNA

Του Στέργιου

Επιβλέπων καθηγητής: Ταμπακούδης Ιωάννης

Φεβρουάριος, 2019



Ευχαριστίες - Αφιερώσεις

Με την παρούσα διπλωματική εργασία ολοκληρώνονται οι σπουδές μου πάνω στο μεταπτυχιακό που επιθυμούσα να κάνω. Θα ήθελα να ευχαριστήσω όλους όσους συνέβαλαν σε αυτή την εμπειρία μου που μου έμαθε τόσα πολλά. Θα ήθελα να ευχαριστήσω ιδιαίτερος τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Ιωάννη Ταμπακούδη για τη βοήθεια και κατανόηση που μου παρείχε κατά την εκπόνηση της διπλωματικής εργασίας. Η αρωγή του ήταν πολύτιμη και χωρίς το ενδιαφέρον και τις γνώσεις του θα ήταν αδύνατη η ολοκλήρωση της εργασίας.

Θα ήθελα ακόμη να ευχαριστήσω την οικογένειά μου για τη συμπαράσταση και την υπομονή τους καθ' όλη τη διάρκεια της εκπόνησης της διπλωματικής εργασίας, αλλά και του μεταπτυχιακού προγράμματος συνολικά.



Περίληψη

Σκοπός της παρούσας εργασίας ήταν να εξετάσει την εταιρική τραπεζική διακυβέρνηση στην Ελλάδα. Προκειμένου να γίνει κατανοητό το πλαίσιο μέσα στο οποίο λειτουργεί η εταιρική διακυβέρνηση των τραπεζών και οι διαφορές που έχουν οι τράπεζες σε σχέση με όλες τις υπόλοιπες εταιρίες γίνεται μια ανάλυση γενική για την εταιρική διακυβέρνηση και ειδική για τις διαφορές μεταξύ των επιχειρήσεων και των τραπεζών ως προς την εφαρμογή της. Πιο συγκεκριμένα, αναλύονται οι διαφορές που αφορούν το Διοικητικό Συμβούλιο, τη δομή ιδιοκτησίας και την εκτελεστική αποζημίωση των διευθυντικών στελεχών.

Η τραπεζική εταιρική διακυβέρνηση εξετάζεται υπό το πρίσμα τριών από τα πιο σημαντικά χαρακτηριστικά της που καθορίζουν την επιτυχία της. Αρχικά, εξετάζεται το Δ.Σ. και συγκεκριμένα τα χαρακτηριστικά εκείνα που οδηγούν σε μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα και αποδοτικότητα τις τράπεζες. Αυτά αφορούν το μέγεθος του Δ.Σ., το βαθμό ανεξαρτησίας του, την ύπαρξη ή μη αδιαφάνειας, τις εξειδικευμένες γνώσεις και ικανότητες των μελών του Δ.Σ. και άλλα στοιχεία. Η βιβλιογραφία έχει ασχοληθεί με τη διερεύνηση του ρόλου αυτών των χαρακτηριστικών στην επίτευξη μιας αποτελεσματικής τραπεζικής διακυβέρνησης χωρίς όμως ωστόσο σαφή συμπεράσματα. Το επόμενο χαρακτηριστικό τραπεζικής διακυβέρνησης που εξετάζεται αφορά το ιδιοκτησιακό καθεστώς των τραπεζών. Προκύπτει ότι όταν οι τράπεζες έχουν λίγους και μεγάλους μετόχους παρουσιάζουν καλύτερα αποτελέσματα τραπεζικής διακυβέρνησης καθώς επιτυγχάνεται ευκολότερα η παρακολούθηση και εποπτεία της διοίκησης και καθίσταται πιο εφικτός ο συμβουλευτικός ρόλος του Δ.Σ.

Τέλος εξετάζεται το ζήτημα των εκτελεστικών αποζημιώσεων. Προκύπτει ότι οι παραδοσιακές πρακτικές αποζημιώσεων που βασίζονταν σε πιο βραχυπρόθεσμα μεγέθη και αμοιβές δεν είναι τόσο αποδοτικές όσο η χρήση πρακτικών με πιο μακροπρόθεσμο χαρακτήρα ή με βάση μακροπρόθεσμα χαρακτηριστικά. Για παράδειγμα, στη βιβλιογραφία υπάρχουν παραδείγματα καλύτερων επιδόσεων τραπεζών σε περίπτωση που οι εκτελεστικές αποζημιώσεις βασίζονται στην κερδοφορία των επιχειρήσεων αντί για τη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής της επιχείρησης που είναι βραχυπρόθεσμο μέγεθος.



Με βάση την επισκόπηση σύγχρονων ακαδημαϊκών και εμπειρικών ερευνών προκύπτει ότι υπάρχουν ζητήματα που απασχολούν τη βιβλιογραφία και αφορούν την τραπεζική διακυβέρνηση τα οποία έχουν προκύψει στο πλαίσιο της παγκοσμιοποίησης και μετά την εμφάνιση της πρόσφατης χρηματοοικονομικής και χρηματοπιστωτικής κρίσης. Τέτοια αφορούν την ποικιλομορφία στο Δ.Σ. και συγκεκριμένα τη συμμετοχή περισσότερων γυναικών στο Δ.Σ. και τη συμμετοχή ανθρώπων με διαφορετικές εθνικότητες, καθώς επίσης και τη σύνδεση της εταιρικής τραπεζικής διακυβέρνησης με την αποδοτικότητα των τραπεζών.



Abstract

The purpose of this thesis was to examine corporate banking governance in Greece. In order to understand the context in which corporate governance of banks operates and the differences that banks have in relation to all other companies, an analysis takes place considering corporate governance and specific issues related to the differences between banks and other companies. More specifically, the differences concerning the Board of Directors, the ownership structure and the executive compensation are analyzed.

Banking corporate governance is considered in the light of three of its most important features that determine its success. Initially, the Board of Directors is examined and in particular, those characteristics that lead to greater efficiency and profitability of banks. These concern the size of the Board, its degree of independence, the degree of independence, the specialized knowledge and abilities of the members of the Board of Directors. The bibliography has dealt with the exploration of the role of these characteristics in the achievement of an efficient banking governance without however clear conclusions.

The next feature of corporate banking governance that is being considered concerns the ownership of banks. It turns out that when banks have few and large shareholders, they have better banking governance results as it is easier to monitor and supervise the management and makes the advisory role of the Board more feasible.

Finally, the issue of executive compensation is being considered. It turns out that traditional compensation practices based on more short-term rates and fees are not as efficient as using longer – term or long-term features. For example, there are examples of better bank performance in the bibliography if executive rewards are based on corporate profitability instead of the stock price of the company's short-term stock.

Based on the overview of modern academic and empirical research, there are issues of bibliography that concern banking governance that have emerged in the context of globalization and the emergence of the recent financial crisis. These concern diversity in the Board of Directors and in particular the participation of more women in the Board of Directors and the participation of people with different nationalities, as well as the relationship between corporate banking governance and banks profitability.



Κεφάλαιο 1 Εννοιολογικό πλαίσιο.....	8
1.1. Θεωρητικό πλαίσιο εταιρικής και τραπεζικής διακυβέρνησης.....	8
1.2. Διαφορές εταιρικής διακυβέρνησης σε επιχειρήσεις και τράπεζες.....	11
1.2.1. Διοικητικό Συμβούλιο	13
1.2.2. Δομές ιδιοκτησίας.....	16
1.2.3. Εκτελεστική αποζημίωση	17
Κεφάλαιο 2 Θεσμικό Πλαίσιο στην Ελλάδα.....	18
2.1. Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα.....	18
2.2. Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΣΕΔ).....	20
2.3. Τραπεζική Εταιρική Διακυβέρνηση.....	22
2.4. Ευρωπαϊκή Νομοθεσία	25
Κεφάλαιο 3 Χαρακτηριστικά τραπεζικής εταιρικής διακυβέρνησης.....	28
3.1. Διοικητικό Συμβούλιο	28
3.2. Δομές ιδιοκτησίας.....	34
3.3. Εκτελεστική αποζημίωση	36
3.4. Αγορά για εταιρικό έλεγχο.....	38
Κεφάλαιο 4 Επισκόπηση Σύγχρονων Εμπειρικών Έρευνών	39
4.1. Σύγχρονες τάσεις.....	39
4.2. Μέλλον τραπεζικής διακυβέρνησης	47
Κεφάλαιο 5 Συμπεράσματα – Περιορισμοί–Προτάσεις για μελλοντικές έρευνες.....	52
Βιβλιογραφία	56



Συνομογραφίες

Δ.Σ.: Διοικητικό Συμβούλιο

ΕΧΑΕ: Ελληνικά Χρηματιστήρια Α.Ε.

ΣΕΒ: Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών

ΕΣΕΔ: Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης

ΤΧΣ: Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

ΕΒΑ: Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (European Banking Authority)

ΕΚΤ: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα



Κεφάλαιο 1 Εννοιολογικό πλαίσιο

1.1. Θεωρητικό πλαίσιο εταιρικής και τραπεζικής διακυβέρνησης

Σύμφωνα με τον Zingales (1998) η εταιρική διακυβέρνηση αφορά μια ομάδα μηχανισμών που χρησιμοποιείται από τους μετόχους ώστε να διασφαλιστεί ότι οι διαχειριστές διαχειρίζονται αποδοτικά τους εταιρικούς πόρους. Η τραπεζική διακυβέρνηση ξεχωρίζει και διαφέρει από την εταιρική διακυβέρνηση καθώς υπάρχουν πολλές δυσκολίες όπως η αδιαφάνεια, η πολυπλοκότητα και η νομοθετική ρύθμιση (Levine, 2004).

Παλιότερα ο ρόλος της εταιρικής διακυβέρνησης λειτουργούσε περισσότερο σε θεωρητικό και λιγότερο σε πρακτικό επίπεδο (Boubakeretal., 2012). Σήμερα όμως πια αποτελεί αναγκαιότητα η χρήση στρατηγικών εταιρικής διακυβέρνησης για την αύξηση της αποδοτικότητας και της αποτελεσματικότητας των εταιριών. Οι Coase (1937) και Jensen&Meckling (1976), αλλά και άλλοι ερευνητές και ακαδημαϊκοί πριν αρκετές δεκαετίες ασχολούνταν εκτεταμένα με τον τρόπο με τον οποίο οι μέτοχοι μπορούν να διασφαλίσουν ότι οι διοικητές – διευθυντές των εταιριών τους λειτουργούν προς το δικό τους συμφέρον.

Το πρώτο εργαλείο που έχουν οι μέτοχοι στα χέρια τους ώστε να μπορούν να ελέγχουν τις κινήσεις και τις ενέργειες των διευθυνόντων συμβούλων, αλλά και γενικότερα των διευθυντικών στελεχών είναι το Διοικητικό Συμβούλιο ή αλλιώς Δ.Σ. (Boubakeretal., 2012). Ο τρόπος επιλογής και δομής του Δ.Σ. διαφέρει από χώρα σε χώρα και από κλάδο σε κλάδο.

Ένα άλλο εργαλείο είναι η δόμηση της εκτελεστικής αποζημίωσης των διευθυντικών στελεχών (Boubaker et al., 2012). Αυτή μπορεί να συνδέεται με την χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής και να αντανakλά τις προσδοκίες των επενδυτών για το μέλλον της επιχείρησης. Οι χρηματιστηριακές τιμές των μετοχών αποτελούν ένα καλό κίνητρο για τους μάνατζερ των εταιριών.

Ένα τρίτο εργαλείο αποτελεί η αγορά για εταιρικό έλεγχο υπό την έννοια ότι οι μη ικανοί μάνατζερ μπορούν να απομακρυνθούν από την εταιρία και στη θέση τους να τοποθετηθούν πιο ικανοί (Boubakeretal., 2012).



Ένας άλλος τρόπος διασφάλισης της μεγιστοποίησης της αξίας της επιχείρησης είναι η συγκέντρωση συμμετοχών και η παρακολούθηση από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δηλαδή από τράπεζες (Boubakeretal., 2012). Η μεγαλύτερη δέσμευση των ιδιοκτητών μέσω της κατοχής περισσότερων μετοχών στην εταιρία (συγκέντρωση μετοχών) αυξάνει την επιθυμία για έλεγχο και αύξηση της εταιρικής επίδοσης. Ακόμη, οι μάνατζερ μπορούν να δεσμευτούν να εργαστούν σκληρά με τη χρήση δανείων και όχι ιδίων κεφαλαίων αλλά σε αυτή την περίπτωση πρέπει να συνυπολογιστούν οι συνέπειες χρήσης του δανεισμού και η επίδραση που μπορεί να έχει αυτός στη διοικητική συμπεριφορά που επιδεικνύουν οι διαχειριστές. Με άλλα λόγια, ενδέχεται να είναι πιο επιρρεπείς στον κίνδυνο καθώς τα χρήματα που αξιοποιούνται προέρχονται από δανεισμό και όχι από τα ίδια κεφάλαια των μετόχων.

Στη βιβλιογραφία διάφορες έρευνες εξετάζουν και το θέμα της τραπεζικής διακυβέρνησης ως κατηγορία της εταιρικής διακυβέρνησης αλλά είναι διάσπαρτες ή χωρίς επαρκή υποστηρικτικά στοιχεία. Ωστόσο, το θέμα είναι σημαντικό καθώς η καλύτερη γνώση σχετικά με τον τρόπο λειτουργίας των τραπεζών και της διαφορετικότητάς τους από τις επιχειρήσεις μπορεί να συμβάλει στην καλύτερη αξιολόγηση της δομής τους και να οδηγήσει στην εξεύρεση λύσεων για αποφυγή προβλημάτων στο μέλλον (DeHaan&Vlahu, 2016).

Ο τραπεζικός κλάδος έχει επικριθεί πολύ ειδικά μετά το ξέσπασμα της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Ακόμη και μέχρι σήμερα επενδυτές και επιχειρήσεις δεν έχουν ανακτήσει την εμπιστοσύνη τους στο σύστημα, ενώ σύμφωνα με έρευνες η αδύναμη τραπεζική διακυβέρνηση αποτέλεσε την αιτία της κρίσης (Kirkpatrick, 2009). Σε διάφορες χώρες έχουν γίνει ενέργειες προκειμένου να θεσπιστούν κώδικες δεοντολογίας, όπως για παράδειγμα στο Ηνωμένο Βασίλειο το 2012 ή στην Ολλανδία το 2010.

Η Επιτροπή της Βασιλείας που είναι αρμόδια για την εποπτεία του τραπεζικού συστήματος έχει κατά καιρούς εκφράσει την άποψη ενίσχυσης της τραπεζικής διακυβέρνησης, ενώ υπάρχουν και διάφορες έρευνες που έχουν ασχοληθεί με το συγκεκριμένο θέμα (Adams&Mehran, 2005;Caprioetal., 2007;Levine, 2004). Η πολυπλοκότητα του τραπεζικού συστήματος αυξάνει την ασυμμετρία της πληροφόρησης και μειώνει την ικανότητα των ενδιαφερόμενων να ελέγχουν τις αποφάσεις. Οι τράπεζες αποτελούν μέρος του συστήματος πληρωμών και ως εκ τούτου διαδραματίζουν σπουδαίο



ρόλο στα οικονομικά συστήματα (deAndres&Valladolid, 2008). Ακόμη, οι τράπεζες χαρακτηρίζονται από υψηλή μόχλευση και μεγαλύτερο έλεγχο από τον κρατικό μηχανισμό σε σχέση με όλους τους άλλους κλάδους.

Η σημασία των τραπεζών για την οικονομία και η σύνθεση του τραπεζικού συστήματος δικαιολογούν το εύρος νομοθετικών και νομικών ρυθμίσεων που τις περιβάλλουν (deAndres&Valladolid, 2008). Ο δημοσιονομικός κανονισμός μπορεί να αποτρέψει φαινόμενα εξαπάτησης, αδιαφάνειας και παραποίησης της πραγματικής οικονομίας όπως συνέβη στην πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση. Ωστόσο, οι νομικοί και νομοθετικοί περιορισμοί θέτουν και αρκετά εμπόδια στην ανάπτυξη των τραπεζών για αυτό και το θέμα απασχολεί πολλούς ερευνητές.

Σημαντικό ρόλο στην επίλυση αυτού του ζητήματος διαδραματίζει η τραπεζική διακυβέρνηση που διαφέρει σημαντικά από την εταιρική διακυβέρνηση. Για παράδειγμα, ορισμένοι μηχανισμοί εταιρικής διακυβέρνησης καθίστανται ασθενέστεροι ή το πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης είναι μεγαλύτερο στην περίπτωση των τραπεζών και ως εκ τούτου τα διευθυντικά στελέχη έχουν δύσκολο έργο να επιτελέσουν στην παρακολούθηση των συναλλαγών και της ροής χρηματοοικονομικών πληροφοριών (deAndres&Valladolid, 2008). Τα Δ.Σ. διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην τραπεζική διακυβέρνηση, καθώς ο ρόλος τους περιλαμβάνει είτε την παρακολούθηση των διαχειριστών είτε τη συμβουλευτική για το σχεδιασμό και την εφαρμογή των στρατηγικών. Στη συνέχεια θα παρουσιαστούν οι πιο σημαντικές διαφορές μεταξύ εταιρικής και τραπεζικής διακυβέρνησης.



1.2. Διαφορές εταιρικής διακυβέρνησης σε επιχειρήσεις και τράπεζες

Οι τράπεζες διαφέρουν από τις υπόλοιπες επιχειρήσεις. Ένας λόγος είναι ότι η δική τους αποτυχία έχει πολύ μεγαλύτερες και εκτεταμένες συνέπειες λόγω του ρόλου που διαδραματίζουν στο σύστημα πληρωμών (DeHaan&Vlahu, 2016). Αυτό σημαίνει ότι όταν οι τράπεζες αναλαμβάνουν μεγαλύτερο κίνδυνο μπορεί να δημιουργηθεί συστημικός κίνδυνος. Αυτός είναι και ο λόγος που υπάρχουν ξεχωριστές νομοθετικές ρυθμίσεις για τον τραπεζικό κλάδο (Flannery, 1998).

Ασυμμετρίες πληροφόρησης υπάρχουν σε όλους τους κλάδους, ωστόσο στον τραπεζικό τομέα τα προβλήματα που μπορεί να προκύψουν εύκολα επιδεινώνονται εξαιτίας της πολυπλοκότητας του τραπεζικού συστήματος και κλάδου (Levine, 2004). Η αδιαφάνεια ή η πολυπλοκότητα της λειτουργίας των τραπεζών χαρακτηρίζει την ιδιαιτερότητα του κλάδου αυτού και τις δυσκολίες που αντιμετωπίζουν οι εξωτερικοί ενδιαφερόμενοι κατά την παρακολούθηση των τραπεζικών συναλλαγών (deAndres&Vallelado, 2008). Η πολυπλοκότητα αυτή μπορεί να αφορά την ποιότητα των δανείων, την χρηματοοικονομική μηχανική και σύνθεση, τη δομή και παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων, τον επενδυτικό κίνδυνο, τις προϋποθέσεις που απαιτούνται για τα διευθυντικά στελέχη (Levine, 2004).

Οι deHaan&Vlahu (2016) μελέτησαν το θέμα της τραπεζικής διακυβέρνησης και συγκεκριμένα τις διαφορές που έχει σε σχέση με την εταιρική. Τα κύρια χαρακτηριστικά που διαφοροποιούν τα δύο είδη είναι το νομικό πλαίσιο, η κεφαλαιακή δομή των τραπεζών και η πολυπλοκότητα και αδιαφάνεια της κάθε δομής του κλάδου (DeHaan&Vlahu, 2016). Σύμφωνα με τη βιβλιογραφική επισκόπηση των DeHaan&Vlahu (2016) προκύπτει ότι χαρακτηριστικά όπως η θετική συσχέτιση μεταξύ της ανεξαρτησίας του Δ.Σ. και της επίδοσης της τράπεζας δεν ισχύουν για τις τράπεζες στον ίδιο βαθμό που ισχύουν για τις επιχειρήσεις.

Η διαφορετικότητα των τραπεζών σε σχέση με τις επιχειρήσεις επικεντρώνεται κυρίως σε τρία χαρακτηριστικά: α) την αποτελεσματικότητα του Δ.Σ., β) τη δομή της τραπεζικής ιδιοκτησίας δηλαδή αν πρόκειται αρχικά για δημόσια ή ιδιωτική και δευτερευόντως αν υπάρχουν πολλοί ιδιοκτήτες μετοχών ή η δομή είναι πιο συγκεντρωτική και γ) την αμοιβή των τραπεζικών στελεχών υπό τη μορφή εκτελεστικής αποζημίωσης.



Σύμφωνα με τη βασική θεωρία αντιπροσώπευσης οι διαχειριστές ή αλλιώς μανάτζερ ενδέχεται να μη λειτουργούν πάντα προς το συμφέρον των ιδιοκτητών της επιχείρησης (Jensen&Meckling, 1976). Ακόμη, οι μανάτζερ έχουν εσωτερική πληροφόρηση για βασικά δεδομένα της εταιρίας και μπορούν να έχουν μια καλύτερη αντίληψη σχετικά με την πορεία και τη μελλοντική επίδοση της επιχείρησης (DeHaan&Vlahu, 2016). Για αυτό απαιτείται η ύπαρξη μηχανισμών που αποτρέπουν τους εσωτερικούς πληροφοριοδότες της επιχείρησης από το να εκμεταλλεύονται προς όφελός τους τις διαθέσιμες πληροφορίες. Από την άλλη, οι μανάτζερ μπορεί να χάσουν την όποια επένδυση έχουν κάνει σε μια επιχείρηση αν αυτή χρεοκοπήσει (Devrieseetal., 2004).

Οι επενδυτές μπορούν να χρησιμοποιήσουν διάφορα εργαλεία ώστε να διασφαλίσουν ότι η διοίκηση της επιχείρησης θα λειτουργήσει προς όφελός τους (Mehran&Mollineaux, 2012):

1. Το μέγεθος και τη σύνθεση του Δ.Σ.
2. Τη συγκέντρωση της ιδιοκτησίας
3. Τα ζητήματα αποζημίωσης των μανάτζερ
4. Την αγορά για εταιρικό έλεγχο (εξαγορές, συγχωνεύσεις κλπ).

Στο πλαίσιο αναζήτησης των βασικών διαφορών μεταξύ της εταιρικής και τραπεζικής διακυβέρνησης επιλέχθηκε να εξεταστούν οι διαφορές που αφορούν το Δ.Σ., τις δομές ιδιοκτησίας και την εκτελεστική αποζημίωση των διευθυντικών στελεχών.



1.2.1. Διοικητικό Συμβούλιο

Η πολυπλοκότητα του τραπεζικού συστήματος και της λειτουργίας του επιδεινώνει το πρόβλημα διακυβέρνησης. Απαιτείται ένα Δ.Σ. που όχι μόνο θα παρακολουθεί αποτελεσματικά τους μάνατζερ της τράπεζας, αλλά και θα παρέχει πρόσβαση σε ανεξάρτητες και αξιόλογες πηγές συμβουλών και πληροφόρησης για τη λειτουργία της τράπεζας (deAndres&Valladolid, 2008).

Τα Δ.Σ. των τραπεζών διαφέρουν αρκετά σε σχέση με τα αντίστοιχα των εταιριών υπό πολλές έννοιες. Πιο συγκεκριμένα, τα Δ.Σ. των τραπεζών τείνουν να είναι μεγαλύτερα και πιο ανεξάρτητα σε σχέση με άλλα (deAndresetal., 2012). Τα διευθυντικά στελέχη υπόκεινται σε πιο ενδελεχή έλεγχο σε σχέση ακόμη και με εισηγμένες εταιρίες όλων των υπόλοιπων κλάδων (Garcia – Mecaetal., 2015). Εκτός από το γεγονός ότι υποχρεούνται να αναφέρονται στους μετόχους και στις ρυθμιστικές αρχές, αναφέρονται επιπλέον και σε τραπεζικές ρυθμιστικές αρχές. Ακόμη, ενδέχεται να αντιμετωπίσουν μεγαλύτερο πιστωτικό κίνδυνο (Adams&Ferreira, 2012) και διαδραματίζουν σημαντικό συμβουλευτικό ρόλο σχετικά με το σχεδιασμό της στρατηγικής, την αναγνώριση και την εφαρμογή συγκεκριμένων τεχνικών (deAndres&Valladolid, 2008).

Όσον αφορά στην αποτελεσματικότητα του Δ.Σ. υπάρχει η άποψη ότι το μικρότερο μέγεθος λειτουργεί πιο εποικοδομητικά καθώς τα κόστη λήψης αποφάσεων είναι μικρότερα όσο μικρότερη είναι η ομάδα λήψης αποφάσεων (DeHaan&Vlahu, 2016). Μια άποψη επίσης είναι ότι όταν τα περισσότερα μέλη του Δ.Σ. είναι ανεξάρτητα η αποτελεσματικότητα αυξάνεται.

Στη βιβλιογραφία η αποτελεσματικότητα του Δ.Σ. συνδέεται με τα μέλη του Δ.Σ. που συνεργάζονται στην ανταλλαγή πληροφοριών, την αξιολόγηση πλεονεκτημάτων ανταγωνιστικών εναλλακτικών και την επίτευξη αιτιολογημένων αποφάσεων (Forbes&Milliken, 1999). Με βάση έρευνες σε μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, η αποτελεσματικότητα ορίζεται γενικά ως ο βαθμός στον οποίο το Δ.Σ. αντιπροσωπεύει τα συμφέροντα των μετόχων (Mehran&Mollineaux, 2012). Ωστόσο, όπως φαίνεται και από τις διαφορές μεταξύ τραπεζών και μη χρηματοπιστωτικών εταιριών, τα συμφέροντα των μετόχων διαφέρουν στις δύο κατηγορίες (Dermine, 2013).

Ένας άλλος λόγος που οι τράπεζες διαφέρουν από τις υπόλοιπες εταιρίες αφορά το γεγονός ότι οι πρώτες βασίζονται στους καταθέτες για τη χρηματοδότησή τους



(DeHaan&Vlahu, 2016). Η χρήση των καταθέσεων επιτρέπει στις τράπεζες να παρέχουν δάνεια αλλά αυτή η λειτουργία τους τις εκθέτει και σε πιθανές αποτυχίες συντονισμού μεταξύ των καταθετών και των δανειοληπτών (Diamond&Dybvig, 1983). Ακόμη, η χρηματοδότηση μέσω καταθέσεων αποτελεί κίνητρο για την ανάληψη περισσότερων κινδύνων καθώς οι επενδύσεις υψηλού κινδύνου φέρνουν συνήθως και περισσότερα έσοδα σε περίπτωση που όλα πάνε καλά.

Οι καταθέτες προστατεύονται από ένα σύστημα ασφάλισης καταθέσεων αλλά αυτό ίσως για κάποια τράπεζα να λειτουργεί ως ακόμη ισχυρότερο κίνητρο για επικίνδυνη συμπεριφορά (Merton, 1977). Επειδή οι καταθέσεις υπόκεινται σε κάποιο καθεστώς προστασίας, το χρήμα που χρησιμοποιείται από τις τράπεζες αποτελεί φθηνή πηγή κεφαλαίων (Mehranetal., 2011) και έτσι οι τράπεζες έχουν καλύτερη μόχλευση από τις υπόλοιπες επιχειρήσεις (Avgouleas&Cullen, 2015).

Η κυβερνητική εγγύηση και η ασφάλεια των καταθέσεων επιδεινώνουν το πρόβλημα της αντιπροσώπευσης και μπορούν να επηρεάσουν το κίνητρο των τραπεζικών υπαλλήλων οδηγώντας στην ανάληψη μεγαλύτερων κινδύνων (DeHaan&Vlahu, 2016). Επομένως η τραπεζική διακυβέρνηση πρέπει να σχεδιαστεί με τέτοιο τρόπο ώστε να ευθυγραμμίζονται τα συμφέροντα των διαχειριστών με αυτά των κατόχων χρεών (Acharyaetal., 2009).

Σημαντικός ενδιαφερόμενος φορέας του τραπεζικού συστήματος είναι και το ίδιο το κράτος σε πολύ μεγαλύτερο βαθμό από τις υπόλοιπες επιχειρήσεις. Αν οι πιστωτές δεν πειθαρχούν ο ρυθμιστικός φορέας αναλαμβάνει το ρόλο της παρακολούθησης και ενεργεί για λογαριασμό των καταθετών οι οποίοι δεν είναι σε θέση να παρακολουθούν την τράπεζα με την οποία συναλλάσσονται με τρόπο που να προστατεύει τα συμφέροντά τους (Dewatripont&Tirole, 1994).

Η ρυθμιστική αρχή επιδιώκει να δημιουργήσει επαρκή κίνητρα για χρηστή διακυβέρνηση και για το σκοπό αυτό αναμένει από τα Δ.Σ. να εξασφαλίσουν την ασφάλεια και την ευρωστία του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος κάτι το οποίο όμως δε λειτουργεί πάντα προς όφελος των μετόχων (Adams&Mehran, 2003). Για αυτό το σκοπό όμως οι ρυθμιστικοί φορείς διαθέτουν πολλά εργαλεία (Demsetz&Lehn, 1985). Για παράδειγμα, έχουν την εξουσία να περιορίζουν το είδος των δραστηριοτήτων τις οποίες μπορούν να ασκούν οι τράπεζες και να απαιτήσουν συγκεκριμένο ύψος κεφαλαίου.



Αν οι νομοθετικές ρυθμίσεις περιορίζουν τη διακριτική ευχέρεια των διευθυντικών στελεχών μιας τράπεζας και τη δυνατότητα επιρροής του πλούτου των μετόχων, οι μέτοχοι είναι πιθανό να χρειάζονται λιγότερους μηχανισμούς για την παρακολούθηση και εποπτεία των μάνατζερ (DeHaan&Vlahu, 2016). Αν όμως υπάρχει αυστηρό ρυθμιστικό περιβάλλον τότε μπορεί και μόνο η ύπαρξή του να προωθεί την τραπεζική διακυβέρνηση ώστε να λειτουργούν συμπληρωματικά (Hagendorffetal., 2010).

Σύμφωνα με τους Becher&Frye (2011) το νομικό πλαίσιο και η εταιρική διακυβέρνηση είναι συμπληρωματικά μεταξύ τους και με βάση τα αποτελέσματα της έρευνάς τους προτείνουν οι ρυθμιστικές αρχές να πιέζουν τις επιχειρήσεις να υιοθετήσουν αποτελεσματικές δομές παρακολούθησης που προωθούν την ασφάλεια και ορθότητα. Σύμφωνα με τον Mahoney (2001) η νομοθετική ρύθμιση δεν πρέπει να θεωρείται ένα περιοριστικό σύνολο κανόνων, αλλά να αντιμετωπίζεται με έναν πιο ευρύ τρόπο καθώς οι κυβερνήσεις σηματοδοτούν την πρόθεσή τους να εφαρμόζονται ορθές πρακτικές. Σύμφωνα με τους Joskowetal (1993) η νομοθετική ρύθμιση αυξάνει την προβολή της εταιρικής διακυβέρνησης μέσω ενισχυμένου δημόσιου ελέγχου και παρέχει ένα σύνολο μέσων για την επιβολή κυρώσεων σε επιχειρήσεις με ασθενείς δομές διακυβέρνησης.

Σε κάθε περίπτωση η νομοθετική ρύθμιση διαδραματίζει σημαντικό ρόλο για τις τράπεζες και ο τρόπος εφαρμογής της επηρεάζει τα αποτελέσματα στην τραπεζική διακυβέρνηση σε κάθε χώρα. Σε ορισμένες περιπτώσεις οι νομοθετικές ρυθμίσεις για τις τράπεζες επιδεινώνουν το πρόβλημα, ενώ σε άλλες το επιδιορθώνουν (deAndres&Vallelado, 2008). Για παράδειγμα, ο εθνικός νομοθέτης μπορεί να αποθαρρύνει τον ανταγωνισμό και να επιβάλλει περιορισμούς στις δομές ιδιοκτησίας (Prowse, 1997). Μια τέτοια κατάσταση ενδέχεται να δημιουργήσει αμφιβολίες σχετικά με την αποτελεσματικότητα της εποπτείας και να αλλάξει τα κίνητρα των πιθανών ενδιαφερόμενων για τον έλεγχο των μάνατζερ (LaPortaetal., 2002).

Ακόμη, ο εθνικός νομοθέτης μπορεί να αντιμετωπιστεί ως εξωτερικός παράγοντας διακυβέρνησης που λειτουργεί μακροπρόθεσμα και συνολικά για το τραπεζικό σύστημα αλλά και σε μικροοικονομικό επίπεδο για την κάθε τράπεζα ξεχωριστά (Ciancanelli&Reyes, 2001). Για να εποπτεύσει το κράτος την τράπεζα, ουσιαστικά εποπτεύει τη λειτουργία των Δ.Σ..



1.2.2. Δομές ιδιοκτησίας

Ο δεύτερος μηχανισμός ελέγχου που διαθέτουν οι επενδυτές στα χέρια τους για τον έλεγχο της διοίκησης είναι το καθεστώς ιδιοκτησίας των τραπεζών (DeHaan&Vlahu, 2016). Οι μεγάλοι μέτοχοι συνήθως είναι πιο ενημερωμένοι από τους μικρομετόχους και έτσι κάνουν καλύτερη χρήση του δικαιώματος ψήφου τους. Σε αρκετές ευρωπαϊκές χώρες η ιδιοκτησία στις τράπεζες είναι αρκετά συγκεντρωτική (Becht&Roell, 1999), ενώ στις υπόλοιπες επιχειρήσεις συναντώνται ιδιοκτησίες με λίγους μετόχους αλλά οικογενειακής μορφής (οικογενειακές επιχειρήσεις με μετόχους μέλη οικογένειας) ή επιχειρήσεις που βασίζονται σε μεγάλο βαθμό σε μικροεπενδυτές και ο αριθμός των μετόχων εξαρτάται από το είδος και τον κλάδο της επιχείρησης.

Σύμφωνα με τους Adams&Mehran (2003) οι διευθύνοντες σύμβουλοι των τραπεζών έχουν μικρότερο ποσοστό ιδιοκτησίας σε σχέση με τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. Σε περίπτωση που τα διευθυντικά στελέχη έχουν μεγαλύτερα μερίδια μετοχών επιδεικνύουν συμπεριφορά πιο κοντινή στα συμφέροντα των μετόχων (DeHaan&Vlahu, 2016).



1.2.3. Εκτελεστική αποζημίωση

Μια ακόμη μέθοδος διασφάλισης των συμφερόντων των μετόχων είναι η δόμηση κατάλληλης εκτελεστικής αποζημίωσης (DeHaan&Vlahu, 2016). Όταν η αποζημίωση των διαχειριστών εξαρτάται από την επίδοση της τράπεζας οι μέτοχοι είτε μέσω της ψήφου τους είτε μέσω του Δ.Σ. μπορούν να παρέχουν κίνητρα για τη διοίκηση. Αντίστοιχα παραδείγματα αποτελούν η άμεση ιδιοκτησία μετοχών, τα δικαιώματα προαίρεσης αγοράς μετοχών και τα μπόνους.

Ωστόσο, η αποζημίωση μπορεί να λειτουργήσει και αρνητικά. Αν είναι ευαίσθητη στην απόδοση της τράπεζας τότε θα υπάρχει κίνητρο για υπερβολική ανάληψη κινδύνου, ενώ ταυτόχρονα οι ποινές για αναποτελεσματικότητα είναι περιορισμένες (Allen&Gale, 2000). Αυτό φυσικά μπορεί να μετριαστεί αν συγκεντρωθεί στην επιχείρηση μεγάλη επένδυση από την πλευρά των μάνατζερ (Spong&Sullivan, 2007) ή αν το σύστημα αποζημίωσης επιτύχει την ευθυγράμμιση των συμφερόντων των διευθυντικών στελεχών και των μετόχων σε μακροπρόθεσμο χρονικό διάστημα.

Η αποζημίωση μπορεί να επηρεαστεί ακόμη από τη διαδικασία επίλυσης πιθανής οικονομικής δυσπραγίας (Adams&Mehran, 2003). Στην περίπτωση μιας επιχείρησης η οικονομική δυσπραγία οδηγεί συνήθως σε αναδιάρθρωση και πιθανώς σε μετατροπή νομικής μορφής της εταιρίας. Ωστόσο, στον τραπεζικό κλάδο μια τέτοια κατάσταση οδηγεί σε εκκαθάριση και απομάκρυνση του διευθυντή (DeHaan&Vlahu, 2016). Πιθανώς επομένως οι διευθυντές να απαιτήσουν και οικονομική αποτύπωση αυτού του γεγονότος στην αποζημίωσή τους.



Κεφάλαιο 2 Θεσμικό Πλαίσιο στην Ελλάδα

2.1. Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα

Στην Ελλάδα σημείο αφετηρίας της υιοθέτησης πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης αποτέλεσαν οι Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης όπως αυτές ορίστηκαν από τον ΟΟΣΑ, ενώ αργότερα επιβλήθηκε με το Ν. 3016/2002 η συμμετοχή μη εκτελεστικών και ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών στα Διοικητικά Συμβούλια των ελληνικών εισηγμένων εταιριών, η θέσπιση και λειτουργία μονάδας εσωτερικού ελέγχου και η υιοθέτηση εσωτερικού κανονισμού λειτουργίας. Αργότερα, ο Ν. 3693/2008 επέβαλε τη σύσταση των επιτροπών ελέγχου και σημαντικές υποχρεώσεις γνωστοποίησης που αφορούν το ιδιοκτησιακό καθεστώς και τη διακυβέρνηση της εταιρίας και ο Ν. 3873/2010 όρισε οδηγίες για τα δικαιώματα των μετόχων και πρόσθετες εταιρικές γνωστοποιήσεις. Ο Ν. 3873/2010 ενσωμάτωσε στην ελληνική νομοθεσία την Οδηγία 2006/46/ΕC της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Το 2013 ο ΣΕΒ εξέδωσε ένα εγχειρίδιο με τον Ελληνικό Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης για τις εισηγμένες επιχειρήσεις. Πιο συγκεκριμένα, το Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης σε συνεργασία με το ΣΕΒ εξέδωσε το 2013 τον Ελληνικό Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης. Ο Κώδικας ορίζει διαδικασίες για το Δ.Σ. και τα μέλη του, το σύστημα εσωτερικού ελέγχου, τις αμοιβές, τις σχέσεις με τους μετόχους καθώς και γενικές αρχές εταιρικής διακυβέρνησης που τηρούνται από όλες τις επιχειρήσεις. Σύμφωνα με τον Ελληνικό Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης το Δ.Σ. αποφασίζει σχετικά με τον τρόπο διοίκησης της επιχείρησης, τη διαχείριση των περιουσιακών της στοιχείων και την πραγμάτωση του σκοπού της (ΣΕΒ, 2013). Το Δ.Σ. ουσιαστικά λειτουργεί ως ηγέτης και διασφαλίζει ότι η διοίκηση εφαρμόζει τις στρατηγικές που έχουν αποφασιστεί.

Ο Ελληνικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΣΕΒ, 2013) ορίζει τα ζητήματα που επιδιορθώνει ο εσωτερικός κανονισμός λειτουργίας μιας επιχείρησης που καταρτίζεται με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της. Με βάση το Ν. 3016/2002 αναλύονται ζητήματα που αφορούν τη σύνθεση του Δ.Σ., τις υποχρεώσεις, τα καθήκοντα και τις αρμοδιότητες των μελών του Δ.Σ., τις συγκρούσεις συμφερόντων μελών του Δ.Σ., αλλά και τις αμοιβές τους. Ακόμη, τίθενται ζητήματα που αφορούν την επιτροπή ελέγχου και



το τμήμα εσωτερικού ελέγχου το οποίο διαδραματίζει σημαίνοντα ρόλο στην επιτυχία της εταιρικής διακυβέρνησης. Επιπλέον, διευκρινίζονται ζητήματα που αφορούν τις σχέσεις με τους μετόχους και την άσκηση των δικαιωμάτων τους και τέλος καθορίζεται ο τρόπος δήλωσης της εταιρικής διακυβέρνησης. Η δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης συμπεριλαμβάνεται ως ειδικό τμήμα της ετήσιας έκθεσης διαχείρισης και περιλαμβάνει πληροφορίες για τον κώδικα εταιρικής διακυβέρνησης, τις πρακτικές, τα πληροφοριακά στοιχεία για δημόσιες προσφορές εξαγορές και για τον τρόπο λειτουργίας της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων και άλλα παρόμοια ζητήματα.

Ο Κώδικας ακολουθεί την προσέγγιση «συμμόρφωση ή εξήγηση» και οι επιχειρήσεις που τον εφαρμόζουν υποχρεούνται σε δημοσιοποίηση της προσέγγισης που ακολουθούν και εξηγούν αν συμμορφώνονται ή όχι στο σύνολο των ειδικών πρακτικών του Κώδικα. Η τήρηση του Κώδικα έχει οικειοθελή χαρακτήρα και στοχεύει στη βαθμιαία υιοθέτηση από τις ελληνικές επιχειρήσεις βέλτιστων πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης. Μπορεί να λειτουργήσει ως εργαλείο επίτευξης καλών πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης και να συνδράμει στην καλύτερη αποτελεσματικότητα διοίκησης και διακυβέρνησης των ελληνικών επιχειρήσεων.

Σήμερα οι ελληνικές επιχειρήσεις προσπαθούν να επαναπροσελκύσουν επενδυτές και επενδυτικά κεφάλαια και για το σκοπό αυτό απαιτείται σημαντική βελτίωση της εταιρικής διακυβέρνησής τους. Μάλιστα, από 1/1/2019 εφαρμόζεται ο νόμος 4548/2018 για τις Ανώνυμες Εταιρίες ο οποίος αποτελεί έναν ολοκληρωμένο νόμο σε ό,τι αφορά τους κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης για τη λειτουργία και εποπτεία των ανωνύμων εταιριών. Ο νόμος αυτός έχει στοιχεία προαιρετικότητας και υποχρεωτικότητας.

Σύμφωνα με το Ν. 4548/2018 οι ανώνυμες εταιρίες με κινητές αξίες δεκτές προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά περιλαμβάνουν στην έκθεση διαχείρισης που συντάσσουν και μια δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης. Η δήλωση αυτή συμπεριλαμβάνεται ως ειδικό τμήμα της έκθεσης διαχείρισης και περιέχει πληροφορίες για τον κώδικα εταιρικής διακυβέρνησης στον οποίο υπόκειται η εταιρία, τον κώδικα τον οποίο έχει οικειοθελώς αποφασίσει να εφαρμόζει και πληροφορίες για τις πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης που εφαρμόζονται πέρα από τις απαιτήσεις της κείμενης νομοθεσίας.

Στόχος του νέου νόμου είναι η ύπαρξη μιας επαρκούς εταιρικής διακυβέρνησης στις ελληνικές επιχειρήσεις και η ενθάρρυνση της μακροπρόθεσμης ενεργούς συμμετοχής



των μετόχων. Παράλληλα, στόχος είναι η βελτίωση της διαφάνειας μεταξύ των εταιριών και επενδυτών.

2.2. Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΣΕΔ)

Το Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΣΕΔ) ιδρύθηκε το 2012 και αποτελεί σύμπραξη των Ελληνικών Χρηματιστηρίων (ΕΧΑΕ) και του ΣΕΒ. Οι δύο αυτοί φορείς κατανόησαν την ανάγκη εφαρμογής της Εταιρικής Διακυβέρνησης στις ελληνικές εισηγμένες εταιρίες προκειμένου να αυξηθεί η ανταγωνιστικότητα και η αποδοτικότητά τους.

Αρμοδιότητα του ΕΣΕΔ είναι η παρακολούθηση και εφαρμογή του Κώδικα από τις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο επιχειρήσεις και ασφαλώς η παρακολούθηση της νομοθεσίας και των επιχειρηματικών εξελίξεων για την διαρκή επικαιροποίησή του. Στόχος του Κώδικα που δημιουργήθηκε είναι η βελτίωση του θεσμικού πλαισίου που αφορά τις επιχειρήσεις και το ελληνικό επιχειρηματικό περιβάλλον. Ακόμη, στόχος είναι η αύξηση της αξιοπιστίας της ελληνικής αγοράς και της επανάκτησης της εμπιστοσύνης των επενδυτών στο σύνολο των εισηγμένων επιχειρήσεων.

Φιλοσοφία του ΕΣΕΔ είναι η κατά το δυνατό ευρύτερη υιοθέτηση και χρήση του Κώδικα από τις ελληνικές επιχειρήσεις σαν εργαλείο βέλτιστης πρακτικής και σαν πλαίσιο αναφοράς για την επίτευξη της συμμόρφωσης των εισηγμένων εταιριών στο Νόμο 3873/2010 (ΣΕΒ, 2013). Ακόμη, ο Κώδικας μπορεί να εφαρμοστεί και σε μη εισηγμένες επιχειρήσεις αφού στόχος είναι να προωθηθούν σε όσο το δυνατόν περισσότερες επιχειρήσεις οι βέλτιστες πρακτικές διακυβέρνησης για να ενισχυθεί η ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει διαπιστώσει από την εμπειρία σε άλλες χώρες ότι η αποτελεσματικότητα της εταιρικής διακυβέρνησης είναι μεγάλη και επιτυχημένη όταν τα κράτη διαθέτουν έναν εξειδικευμένο φορέα για την παρακολούθηση της εφαρμογής της. Το ρόλο αυτό έχει αναλάβει στην Ελλάδα ο ΕΣΕΔ. Για την επίτευξη των στόχων του, ο ΕΣΕΔ ασχολείται μεταξύ άλλων με τα εξής (ΣΕΒ, 2013):

- Τη διαρκή προσαρμογή του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης στις εκάστοτε συνθήκες και απαιτήσεις της Διεθνούς και Εσωτερικής Αγοράς.



- Τη διάδοση των αρχών του Κώδικα και την υιοθέτηση και εφαρμογή των διατάξεών του μέχρι και από το σύνολο των ελληνικών επιχειρήσεων.
- Την ανάπτυξη μοντέλου αξιολόγησης, μέτρησης και παρακολούθησης του βαθμού συμμόρφωσης των εταιρικών με τον Κώδικα.
- Την παρακολούθηση της συμμόρφωσης των εισηγμένων εταιρικών με τον Κώδικα, την προετοιμασία και παρουσίαση των σχετικών εκθέσεων.
- Την ανάπτυξη και υλοποίηση με την ΕΧΑΕ και τον ΣΕΒ κάθε ενέργειας που προάγει την αξιοπιστία της ελληνικής κεφαλαιαγοράς και με σκοπό την προσέλκυση εταιριών που θα αναγνωρίσουν την αξία της εταιρικής διακυβέρνησης και θα αξιοποιήσουν τις δυνατότητες άντλησης κεφαλαίων μέσω του χρηματιστηρίου.

Το Συμβούλιο του ΕΣΕΔ αποτελείται από 15 μέλη και ακολουθεί την αρχή της ποικιλομορφίας. Συμμετέχουν σε αυτό ειδικοί από την Ελλάδα και το εξωτερικό οι οποίοι προέρχονται από τομείς όπως τον ελεγκτικό, τον επενδυτικό, τον επιχειρηματικό, το νομικό, τον τραπεζικό και άλλους. Το ΕΣΕΔ έχει δεσμευτεί να συμβάλει καταλυτικά στη διαμόρφωση των σύγχρονων κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης και να συνεργαστεί με όλους τους φορείς για τη διάδοση και εφαρμογή τους.

Όσον αφορά τον Κώδικα που έχει δημιουργήσει το ΕΣΕΔ σε συνεργασία με τον ΣΕΒ αποτελείται από τέσσερις κύριες ενότητες και πέντε παραρτήματα. Συγκεκριμένα, η πρώτη ενότητα αφορά το Δ.Σ. και τα μέλη του και περιλαμβάνει οδηγίες και κατευθύνσεις σχετικά με την εκτέλεση των καταστατικών τους καθηκόντων. Ακόμη, προτείνεται η δημιουργία Επιτροπών οι οποίες μπορούν να βοηθήσουν το Δ.Σ. στα καθήκοντά του. Τέλος, προτείνονται ζητήματα για τα οποία καλείται το Δ.Σ. να αποφασίσει και οι αρμοδιότητες που έχει.

Η δεύτερη ενότητα αφορά τις γενικές αρχές και ειδικές πρακτικές που σχετίζονται με το Σύστημα Εσωτερικού Ελέγχου για το οποίο γίνεται και ειδική μνεία σε παράρτημα. Η τρίτη ενότητα αφορά τις αμοιβές και τον τρόπο με τον οποίο διαρθρώνονται. Η τέταρτη ενότητα αφορά τις σχέσεις με τους μετόχους και περιλαμβάνει τις κατευθυντήριες γραμμές ολοκληρωμένης πληροφόρησης των μετόχων για ζητήματα που αφορούν την επιχείρηση και την ενεργή συμμετοχή τους σε θέματα επιχειρηματικών στρατηγικών.



Επιπλέον, ορίζονται ζητήματα σχετικά με την εξασφάλιση εύκολης και ισότιμης πρόσβασης στις πληροφορίες για τις μειοψηφίες των μετόχων.

Όσον αφορά στα Παραρτήματα ορίζεται ο κατάλογος των εξαιρέσεων για τις μικρότερες εισηγμένες, δίνονται οδηγίες για τη σύνταξη δήλωσης της εταιρικής διακυβέρνησης και τη σύνταξη της έκθεσης αμοιβών των μελών του Δ.Σ.. Ακόμη, δίνονται κατευθυντήριες γραμμές που αφορούν το Σύστημα Εσωτερικού Ελέγχου και παρατίθεται κατάλογος ειδικών πρακτικών του Κώδικα για περιπτώσεις που υπερβαίνουν τις ισχύουσες νομοθετικές απαιτήσεις.

2.3. Τραπεζική Εταιρική Διακυβέρνηση

Η τραπεζική εταιρική διακυβέρνηση παρουσιάζει αρκετές διαφορές με την εταιρική διακυβέρνηση. Αρχικά, οι τράπεζες δε χρησιμοποιούν τον ίδιο όγκο ιδίων κεφαλαίων καθώς τα δανειακά τους κεφάλαια μπορούν να αγγίξουν και το 90%. Αυτό δίνει ισχυρά κίνητρα για ανάληψη μεγαλύτερων κινδύνων και ως εκ τούτου απαιτείται πιο αυστηρό πλαίσιο παρακολούθησης και εποπτείας για να προστατευθούν οι πιστωτές. Επιπλέον, ο ρόλος των τραπεζών στο οικονομικό σύστημα είναι ιδιαίτερα σημαντικός καθώς μέσω της διακράτησης περιουσιακών στοιχείων χαμηλής ρευστότητας δημιουργούν υποχρεώσεις υψηλής ρευστότητας. Με άλλα λόγια, οι τράπεζες εξαιτίας του όγκου χρημάτων που διαχειρίζονται είναι σε θέση με συγκεκριμένες ενέργειες να αυξήσουν τη ρευστότητα της αγοράς (π.χ. με την υιοθέτηση πιο χαλαρής δανειοδοτικής πολιτικής). Με αυτό τον τρόπο μπορούν να συμβάλουν σημαντικά στη δημιουργία ρευστότητας στην οικονομία της χώρας.

Η τραπεζική διακυβέρνηση ασχολείται κυρίως με τον τρόπο με τον οποίο το Δ.Σ. και η διοίκηση των τραπεζών ασκούν τις διευθυντικές τους αρμοδιότητες που αντανακλώνται στις επιδόσεις των τραπεζών. Η πρόσφατη οικονομική κρίση δημιούργησε προβλήματα εμπιστοσύνης των επενδυτών προς το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Η υπερβολική χρήση δανείων, η τιτλοποίηση των στεγαστικών δανείων ειδικά στις Η.Π.Α., το αναποτελεσματικό σύστημα εκτελεστικών αποζημιώσεων και η ανεπαρκής εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε συνδυασμό με την έλλειψη διαφάνειας οδήγησαν



στην αναθεώρηση της τραπεζικής διακυβέρνησης και του τρόπου επιβολής και εφαρμογής της.

Στην Ελλάδα ο Ν. 4346/2015 διαμόρφωσε ένα νέο πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης το οποίο οδήγησε στη βελτίωση και αύξηση των τραπεζικών δεξιοτήτων που πρέπει να κατέχουν τα μέλη του Δ.Σ. Ακόμη, συνέδραμε στην ενίσχυση της διαφάνειας και ανεξαρτησίας του Δ.Σ. ως προς το πολιτικό σύστημα αλλά στέρησε την απόκτηση μιας αντικειμενικής εικόνας του επιχειρηματικού γίνεσθαι της χώρας.

Για παράδειγμα, αναφορικά με την αξιολόγηση των μελών του Δ.Σ. και των επιτροπών του πρέπει να διαθέτουν πολλά χρόνια εμπειρίας (δέκα χρόνια) σε ανώτερες διευθυντικές θέσεις στους τομείς της τραπεζικής, της ελεγκτικής, της διαχείρισης κινδύνων ή διαχείρισης επισφαλών περιουσιακών στοιχείων και να μην τους έχει ανατεθεί τα τελευταία τέσσερα χρόνια πριν το διορισμό τους σημαντικό δημόσιο λειτούργημα όπως Αρχηγού του Κράτους ή Προέδρου της Κυβέρνησης, ανώτερου πολιτικού αξιωματούχου, ανώτερου κυβερνητικού, δικαστικού ή στρατιωτικού υπαλλήλου ή σημαντική θέση ως ανώτερου στελέχους δημοσίων επιχειρήσεων ή στελέχους πολιτικού κόμματος (Ν. 4340/2015). Ακόμη, το μέλος πρέπει να γνωστοποιήσει τις οικονομικές σχέσεις που διατηρεί με την τράπεζα πριν το διορισμό του. Η εποπτική αρχή επιβεβαιώνει εξαρχής ότι το μέλος είναι κατάλληλο και επαρκές για το διορισμό του. Το Ταμείο χρησιμοποιεί τη συνδρομή ενός ανεξάρτητου συμβούλου κατά την αξιολόγηση για την εταιρική διακυβέρνηση και ορίζει επιπλέον κριτήρια για συγκεκριμένες δεξιότητες που απαιτούνται στο Δ.Σ.. Τα κριτήρια ανανεώνονται ή ελέγχονται κάθε δύο χρόνια και αν υπάρξει ουσιώδης αλλαγή στην οικονομική κατάσταση της τράπεζας. Αυτά τα κριτήρια αξιολόγησης δεν εφαρμόζονται για μέλη του Δ.Σ. των πιστωτικών ιδρυμάτων για τα οποία έχουν εκδοθεί εποπτικές εγκριτικές αποφάσεις του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (SSM).

Όσον αφορά την αξιολόγηση της δομής και της σύνθεσης των Δ.Σ. και των επιτροπών τους πρέπει να πληρούν τα εξής κριτήρια (Ν. 4340/2015):

- Στο Δ.Σ. να συμμετέχουν τουλάχιστον τρία ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη με επαρκή γνώση και μακροχρόνια εμπειρία σε αντίστοιχα πιστωτικά ιδρύματα, υπό τον όρο ότι δεν έχουν σχέση με πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν στην Ελλάδα για τα προηγούμενα δέκα χρόνια,
- Τα ανωτέρω ανεξάρτητα μέλη προεδρεύουν σε όλες τις Επιτροπές του Δ.Σ.,



- Τουλάχιστον ένα μέλος του Δ.Σ. διαθέτει σχετική εξειδίκευση και εμπειρία τουλάχιστον πέντε ετών στους τομείς διαχείρισης των κινδύνων ή /και της διαχείρισης μη εξυπηρετούμενων δανείων. Το μέλος αυτό θα προεδρεύει σε κάθε επιτροπή του Δ.Σ. που θα ασχολείται με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

Το Ταμείο αξιολογεί το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης των πιστωτικών ιδρυμάτων με τα οποία το Ταμείο έχει υπογράψει Συμφωνία Πλαισίου Συνεργασίας και συγκεκριμένα εξετάζει και αξιολογεί το μέγεθος, τη δομή και την κατανομή των αρμοδιοτήτων εντός του Δ.Σ. και των επιτροπών του σύμφωνα με τις επιχειρηματικές ανάγκες του πιστωτικού ιδρύματος. Τα κριτήρια αξιολόγησης των μελών του Δ.Σ. βασίζονται σε διεθνείς βέλτιστες πρακτικές.

Στη χώρα μας λειτουργούν τέσσερις συστημικές τράπεζες, η Εθνική, η Alpha, η Eurobank και η Πειραιώς. Όλες έχουν συμμορφωθεί στη σύγχρονη νομοθεσία και τις απαιτήσεις της σύγχρονης τραπεζικής εταιρικής διακυβέρνησης αλλά απαιτούνται ακόμη πολλά βήματα μέχρι την ορθή εφαρμογή της. Στην Ελλάδα απαιτείται η εφαρμογή μιας σειράς βελτιώσεων στην εφαρμογή της τραπεζικής εταιρικής διακυβέρνησης προκειμένου να ανταποκρίνεται στα σύγχρονα και ευρωπαϊκά δεδομένα. Ασφαλώς, μετά το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης η κατάσταση έχει βελτιωθεί πολύ όσον αφορά τη σύνθεση, τις δεξιότητες και τη θεματική εστίαση των Δ.Σ. των τραπεζών.

Ωστόσο, χρειάζεται ακόμη να γίνουν αρκετά βήματα προκειμένου να ενισχυθεί η κουλτούρα της διαχείρισης των κινδύνων και του συστήματος εσωτερικού ελέγχου ώστε να αντιμετωπιστεί καλύτερα και πιο αποτελεσματικά το δυσμενές οικονομικό περιβάλλον. Αυτό συμβαίνει γιατί εξαιτίας των δημοσιονομικών προβλημάτων της χώρας οι τράπεζες «έτρεξαν» να προλάβουν τις εξελίξεις ενώ τα συχνά νομοθετήματα αναγκάζουν τις διοικήσεις των τραπεζών να προσαρμόζονται συνέχεια στις εξελίξεις απασχολώντας το προσωπικό και τους πόρους τους σε αυτές τις προσαρμογές αντί να αναπτύσσουν καλύτερες μεθόδους και να υιοθετούν βέλτιστες πρακτικές διαχείρισης κινδύνων. Το τραπεζικό σύστημα της χώρας δέχτηκε πολλές κρατικές παρεμβάσεις και κατευθύνσεις από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και σε πολλά ζητήματα οι διοικήσεις των τραπεζών έχουν προδιαγεγραμμένη πορεία και εύρος κινήσεων.

Οι ελληνικές τράπεζες έχουν καταφέρει να προσελκύσουν έμπειρα και ικανά μέλη στα Διοικητικά τους Συμβούλια και έχουν υλοποιήσει μεγάλο μέρος των προτάσεων του



Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) στο πλαίσιο των δεσμεύσεων της χώρας απέναντι στην Ε.Ε.. Η τάση όμως είναι η αυστηροποίηση των διαδικασιών και η διεύρυνση της διαφάνειας των κινήσεων και ενεργειών των τραπεζών. Για αυτό άλλωστε τα τελευταία χρόνια οι ελληνικές τράπεζες έχουν δώσει έμφαση στην εφαρμογή αρχών εταιρικής υπευθυνότητας και του κώδικα δεοντολογίας που έχουν η καθεμία ξεχωριστά

2.4. Ευρωπαϊκή Νομοθεσία

Ήδη η Επιτροπή της Βασιλείας από το 2006 στόχευε στην υιοθέτηση κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης από τις ευρωπαϊκές τράπεζες. Συγκεκριμένα, εστίαζε στην ενεργή ανάμειξη του Δ.Σ. στην έγκριση της στρατηγικής της τράπεζας, στο σαφή καθορισμό των αρμοδιοτήτων και των τομέων ευθύνης για την τράπεζα και στην κατάλληλη αντιμετώπιση των κινδύνων που συνδέονται με αδιαφανείς συναλλαγές. Μετά την οικονομική κρίση, η Επιτροπή της Βασιλείας αναθεώρησε τις αρχές με γνώμονα να αντιμετωπιστούν οι αδυναμίες που εντοπίστηκαν κατά την κρίση σχετικά με την εταιρική διακυβέρνηση.

Με βάση την αναθεώρηση αυτή το Δ.Σ. φέρει τη συνολική ευθύνη για την τράπεζα συμπεριλαμβανομένων των επιχειρησιακών και στρατηγικών πολιτικών για τη διαχείριση των κινδύνων, την οικονομική ευρωστία και τη διακυβέρνηση της τράπεζας. Όσον αφορά τη διοίκηση, με βάση τις κατευθυντήριες γραμμές που δίνονται από το Δ.Σ. οφείλει να διασφαλίζει ότι οι δραστηριότητες της τράπεζας συνάδουν με την επιχειρηματική της στρατηγική και το επίπεδο ανοχής του κινδύνου.

Σημαντική προσθήκη στην τραπεζική διακυβέρνηση των ευρωπαϊκών τραπεζών αποτελεί το γεγονός ότι οφείλουν να έχουν μονάδα διαχείρισης κινδύνων, μονάδα κανονιστικής συμμόρφωσης και μονάδα εσωτερικού ελέγχου με επαρκείς εξουσίες, ανεξαρτησία, πόρους και πρόσβαση στο Δ.Σ.. Για να γίνει αποτελεσματικά η διαχείριση των κινδύνων πρέπει να υπάρχει έγκαιρη και ακριβής επικοινωνία στο εσωτερικό της τράπεζας αλλά και μεταξύ του Δ.Σ. και της διοίκησης.

Με βάση τα παραπάνω τα τελευταία χρόνια η Ευρώπη έχει γνωρίσει τη διάδοση πολλών κωδικών εταιρικής διακυβέρνησης (ΣΕΒ, 2013). Οι κώδικες αυτοί βασίζονται στη συμμόρφωση ή την εξήγηση με οικειοθελή χαρακτήρα και έχουν καθορίσει τα βασικά πρότυπα εταιρικής διακυβέρνησης που ισχύουν μέχρι σήμερα στην Ευρώπη.



Στις 26/9/2017 η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (EBA) δημοσίευσε οδηγίες και κατευθύνσεις εφαρμογής της εταιρικής διακυβέρνησης των τραπεζικών ιδρυμάτων σύμφωνα με την Οδηγία 2013/36/ΕΕ. Σε αυτή την Οδηγία παρατηρείται ότι οι αδυναμίες εταιρικής διακυβέρνησης που έχουν παρατηρηθεί τα τελευταία χρόνια σε ευρωπαϊκά αλλά και άλλα τραπεζικά ιδρύματα έχουν συμβάλει στην υπερβολική ανάληψη κινδύνων που οδήγησε πολλές τράπεζες ακόμη και σε χρεοκοπία μέσα στα χρόνια της οικονομικής κρίσης. Μέχρι το ξέσπασμα της κρίσης οι διατάξεις που αφορούσαν την εταιρική διακυβέρνηση των τραπεζών ήταν αρκετά γενικές και μη δεσμευτικές. Επιπλέον, οι έλεγχοι δεν ήταν αποτελεσματικοί και δεν υπήρχε εξισορρόπηση των εξουσιών εντός των ιδρυμάτων. Αυτή η κατάσταση οδήγησε βαθμιαία στην έλλειψη αποτελεσματικής επίβλεψης της διαδικασίας λήψης αποφάσεων διαχείρισης και έτσι τα τραπεζικά στελέχη και οι διοικήσεις οδηγούνταν την ανάληψη επικίνδυνων βραχυπρόθεσμων κινήσεων.

Προκειμένου να αντιμετωπιστεί αυτή η ιδιαίτερα επιζήμια για τα τραπεζικά ιδρύματα κατάσταση τα κράτη μέλη με την Οδηγία αυτή υποχρεώθηκαν να εφαρμόσουν ένα πιο αυστηρό πλαίσιο τραπεζικής διακυβέρνησης και να διασφαλίσουν την αποτελεσματική επίβλεψη εκ μέρους του διοικητικού οργάνου ώστε να παραχθεί μια αποτελεσματική νοοτροπία και κουλτούρα για την αντιμετώπιση των κινδύνων. Ασφαλώς, οι αρχές εταιρικής διακυβέρνησης των τραπεζών λαμβάνουν υπόψη τους την πολυπλοκότητα, το μέγεθος και τη φύση των τραπεζικών ιδρυμάτων.

Στα περισσότερα κράτη μέλη εφαρμόζεται μονιστική ή δυαδική δομή συμβουλίου. Όσον αφορά τις πολιτικές των αποδοχών, τα κράτη μέλη με βάση την οδηγία πρέπει να καθορίσουν πολιτικές αποδοχών εναρμονισμένες με τη διάθεση για ανάληψη κινδύνων, τις αξίες και τις μακροπρόθεσμες βλέψεις του εκάστοτε πιστωτικού ιδρύματος. Για αυτό και οι τράπεζες επιβάλλεται να συνδέουν τις αποδοχές με τις μακροπρόθεσμες επιδόσεις των τραπεζών λαμβανομένων υπόψη των υφιστάμενων και των μελλοντικών κινδύνων που συνδέονται με αυτές τις επιδόσεις.

Με βάση το άρθρο 74 της Οδηγίας τα ιδρύματα θεσπίζουν άρτιο πλαίσιο διακυβέρνησης, το οποίο περιέχει ξεκάθαρη οργανωτική διάρθρωση και καθίσταται σε όλους σαφές ποιος είναι υπεύθυνος και ποια είναι τα καθήκοντα του καθενός. Ακόμη, το διοικητικό όργανο της κάθε τράπεζας ορίζεται ότι πρέπει να έχει την ευθύνη του ιδρύματος και να εγκρίνει και επιβλέπει την υλοποίηση των στρατηγικών στόχων, της στρατηγικής αντιμετώπισης του κινδύνου και της εσωτερικής διακυβέρνησης του ιδρύματος. Αποτελεί ευθύνη του



κράτους να διασφαλίζει ότι το διοικητικό όργανο κάθε τράπεζας που λειτουργεί σε αυτό παρακολουθεί και εκτιμά την αποτελεσματικότητα της τραπεζικής διακυβέρνησης που εφαρμόζεται και να προβαίνει στις απαραίτητες ενέργειες για την αντιμετώπιση τυχόν ελλείψεων.

Μπορεί τα ευρωπαϊκά κράτη να υποχρεώνονται μέσω της Οδηγίας να ακολουθήσουν συγκεκριμένες πολιτικές και πρακτικές εφαρμογής της τραπεζικής διακυβέρνησης, ωστόσο παρατηρούνται διαφορές των ευρωπαϊκών τραπεζών με άλλα κράτη. Για παράδειγμα σύμφωνα με το Financial Stability Board (FSB, 2017) (όσον αφορά τη γνωστοποίηση που αφορά πληροφορίες για τους μεγαλομετόχους τραπεζών παρατηρείται ότι η γνωστοποίηση της κυριότητας και του ελέγχου συμπεριλαμβανομένων των σημαντικών συμμετοχών απαιτείται είτε από λογιστικά πρότυπα είτε από κανόνες εισαγωγής ενώ σε ορισμένες δικαιοδοσίες πρέπει να γνωστοποιηθεί η δήλωση πρόθεσης από τον αποκτώντα μεγάλο ιδιοκτησιακό συμφέρον. Συγκεκριμένα, στα ευρωπαϊκά κράτη αλλά και το Μεξικό και τις Η.Π.Α. λειτουργούν με αυτό τον τρόπο. Από την άλλη, η Αυστραλία απαιτεί γνωστοποιήσεις μέχρι το βαθμό που η ρύθμιση δημιουργεί την έννοια της «συσχέτισης» ή του «σχετικού συμφέροντος» σύμφωνα με το Νόμο περί εταιριών. Σε άλλες χώρες όπως στη Σιγκαπούρη και τη Νότια Αφρική, οι ρυθμίσεις ψηφοφορίας και οι συμφωνίες των μετόχων δε δημοσιοποιούνται. Ακόμη, ενώ σε αρκετά κράτη μέλη της Ευρώπης απαιτείται γνωστοποίηση ποσοτικών στοιχείων αμοιβών σε συγκεντρωτικό επίπεδο σε κάποιες χώρες όπως η Μεγάλη Βρετανία, οι Η.Π.Α. και η Ισπανία απαιτείται γνωστοποίηση μόνο σε ατομικό επίπεδο. Στη Γερμανία μάλιστα απαιτείται διαφορετική λεπτομέρεια γνωστοποίησης για το Δ.Σ. από ό,τι για τα ανώτερα διοικητικά στελέχη. Προκύπτει επομένως ότι οι πρακτικές αποκάλυψης στοιχείων των τραπεζών διαφέρουν και για παράδειγμα σε χώρες όπως η Αργεντινή και η Ινδία μπορούν να αφορούν άτομα που υπερβαίνουν ένα συγκεκριμένο όριο αμοιβής, στη Σαουδική Αραβία αφορούν μόνο τους πέντε πιο υψηλόβαθμους της τράπεζας ενώ στη Γαλλία μόνο τον αριθμό ατόμων που εμπίπτουν σε συγκεκριμένη κατηγορία αποδοχών.



Κεφάλαιο 3 Χαρακτηριστικά τραπεζικής εταιρικής διακυβέρνησης

3.1. Διοικητικό Συμβούλιο

Ο ρόλος του Δ.Σ. ως μηχανισμός εταιρικής διακυβέρνησης των τραπεζών αποκτά σημασία στο πλαίσιο του περιορισμένου ανταγωνισμού, της αυστηρής νομοθεσίας και των μεγαλύτερων πληροφοριακών ασυμμετριών λόγω της πολυπλοκότητας της τραπεζικής δραστηριότητας (deAndres&Valladolid, 2008). Έτσι, το Δ.Σ. λειτουργεί ως βασικός μηχανισμός για την παρακολούθηση της συμπεριφοράς των διαχειριστών – μάνατζερ και για την παροχή συμβουλών σε αυτούς σχετικά με το σχεδιασμό και την εφαρμογή των διάφορων στρατηγικών.

Το Δ.Σ. διαδραματίζει σημαίνοντα ρόλο στη διακυβέρνηση σύνθετων τραπεζικών ιδρυμάτων (Garcia – Mecaetal., 2015). Ειδικά μετά την πρόσφατη εμπειρία της χρηματοπιστωτικής κρίσης και της αδιαφάνειας που επικρατούσε στον τραπεζικό χώρο αυξήθηκε ο ρόλος του Δ.Σ. καθώς οι ενδιαφερόμενοι όπως είναι οι μέτοχοι δεν είναι σε θέση να επιβάλλουν αποτελεσματική διακυβέρνηση στις τράπεζες (Levine, 2004).

Με τη δυνατότητα καθορισμού του Δ.Σ. οι μέτοχοι έχουν στα χέρια τους την εξουσία να διασφαλίσουν ότι η εταιρία διοικείται με γνώμονα το δικό τους συμφέρον (DeHaan&Vlahu, 2016). Βασικός ρόλος του Δ.Σ. είναι η εποπτεία και η συμβουλευτική. Το Δ.Σ. ουσιαστικά ελέγχει τους μάνατζερ ώστε η συμπεριφορά τους να κινείται στο ίδιο πλαίσιο με αυτό που επιδιώκουν οι μέτοχοι. Ακόμη, το Δ.Σ. παρέχει συμβουλές και γνώμες ώστε να κατευθύνει τους μάνατζερ προς τις κατάλληλες στρατηγικές αποφάσεις (DeHaan&Vlahu, 2016). Σύμφωνα με τους Adams&Mehran (2012) άνθρωποι εκτός της επιχείρησης μπορεί να είναι πολύ πιο αποτελεσματικοί ελεγκτές της διοίκησης γιατί μπορούν να προσφέρουν μια διαφορετική οπτική σε προβλήματα της διοίκησης (Adams, 2010).

Θα περίμενε κανείς ότι όσο μεγαλύτερος ο αριθμός των μελών ενός Δ.Σ. τόσο πιο εύκολη η εποπτεία και τόσο περισσότερο ανθρώπινο δυναμικό συμβουλεύει τους μάνατζερ (deAndres&Valladolid, 2008). Ωστόσο, τα Δ.Σ. που έχουν πολλά μέλη οδηγούν σε προβλήματα συντονισμού, ελέγχου και ευελιξίας στη λήψη



αποφάσεων (de Andres & Vallelado, 2008). Ακόμη, τα μεγαλύτερα Δ.Σ. δίνουν υπερβολικό έλεγχο στον Διευθύνοντα Σύμβουλο προκαλώντας αλλοιώσεις στην αποτελεσματικότητα (Eisenbergetal., 1998).

Οι DeHaan & Vlahu (2016) χρησιμοποίησαν δεδομένα 91 τραπεζών από 19 χώρες και βρήκαν ότι το 2011 το μέσο εκτελεστικό συμβούλιο αποτελούνταν από 4 μέλη, ενώ το εποπτικό συμβούλιο από 14 μέλη. Ο μέσος όρος παραμονής και στα δύο συμβούλια ήταν περίπου 6 χρόνια. Το ερώτημα που προέκυψε από τη μελέτη τους είναι ποιο είναι το κατάλληλο μέγεθος του Δ.Σ. ώστε οι τράπεζες να αποδίδουν καλύτερα. Σύμφωνα με τους Daltonetal. (1999) τα μεγάλα Δ.Σ. μπορεί να προσφέρουν μεγαλύτερη εμπειρία και γνώσεις όταν μια επιχείρηση έχει σύνθετο επιχειρηματικό μοντέλο. Σύμφωνα με τους Upadhyay & Sriram (2011) ένα μεγαλύτερο Δ.Σ. διαθέτει μεγαλύτερους πόρους σε σχέση με ένα μικρότερο προκειμένου να είναι δυνατή η παρακολούθηση της επίδοσης των διευθυντικών στελεχών. Έτσι οι διευθυντές θα απαιτήσουν από τους μάνατζερ να αποκαλύπτουν περισσότερες πληροφορίες στους πιθανούς ενδιαφερόμενους ευνοώντας τη διαφάνεια.

Ακόμη και στην περίπτωση που ένα μεγαλύτερο Δ.Σ. έχει μεγαλύτερη εξειδίκευση και πληροφόρηση, τα κόστη λήψης αποφάσεων αυξάνονται με την αύξηση των μελών του. Σύμφωνα με τον Jensen (1993) τα πολυμελή Δ.Σ. είναι λιγότερο αποτελεσματικά στην εποπτεία εξαιτίας του μεγαλύτερου χρονικού διαστήματος που απαιτείται μέχρι τη λήψη αποφάσεων. Ο μεγάλος αριθμός μελών λειτουργεί αποτρεπτικά στην περίπτωση συνάντησης ή ερμηνείας πληροφοριών που κοστίζουν (Persico, 2004). Οι DeHaan & Vlahu (2016) χρησιμοποίησαν δείγμα 317 τραπεζικών δεδομένων για 51 τράπεζες για το χρονικό διάστημα 1994-2006 και κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι τράπεζες με μικρότερα Δ.Σ. παρέχουν λιγότερο τοξικά δάνεια και είναι λιγότερο πιθανό να προχωρήσουν σε κερδοσκοπικά δάνεια.

Οι Beltratti & Stulz (2012) μελέτησαν τη σχέση μεταξύ της τραπεζικής διακυβέρνησης και της επίδοσης κατά την περίοδο της χρηματοπιστωτικής κρίσης (Ιούλιος 2007-Δεκέμβριος 2008) σε ένα δείγμα 164 μεγάλων τραπεζών. Κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι οι τράπεζες με πιο φιλικά προς τους μετόχους μέλη στο Δ.Σ. είχαν χαμηλότερες αποδόσεις στην περίοδο της κρίσης. Ωστόσο, οι Erkensetal. (2012) σε αντίστοιχη έρευνα μεγαλύτερης εμβέλειας δεν διαπιστώνουν στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ του



μεγέθους του Δ.Σ. και των επιδόσεων των τραπεζών κατά την κρίση. Σε παρόμοιο συμπέρασμα καταλήγουν και οι Bergeretal. (2012).

Οι Faleye&Krishnan (2010) χρησιμοποίησαν τρία μέτρα τραπεζικής ανάληψης κινδύνων σε αποφάσεις δανεισμού στην έρευνά τους:

- Τη μακροπρόθεσμη πιστοληπτική αξιολόγηση του δανειολήπτη
- Τη συμπερίληψη χρηματοοικονομικών συμβάσεων σε συμβόλαια δανεισμού
- Την απόφαση της τράπεζας να διαφοροποιήσει τον κίνδυνο δανεισμού μέσω κοινοπραξιών

Ένα άλλο θέμα σχετικό με την τραπεζική διακυβέρνηση εκτός από το μέγεθος του Δ.Σ. είναι η παρουσία διευθυντικών στελεχών σε συνεδριάσεις του (DeHaan&Vlahu, 2016). Οι διευθυντές αναμένεται να λαμβάνουν πληροφορίες και να συμμετέχουν στη λήψη αποφάσεων μέσω της συμμετοχής τους στις συνεδριάσεις αυτές. Ωστόσο, το μέγεθος του Δ.Σ. θα επηρεάσει τη συμμετοχή των διευθυντών. Οι Adams&Ferreira (2012) χρησιμοποίησαν δείγμα 5.707 διευθυντικών στελεχών από 35 μεγάλες αμερικανικές τράπεζες την περίοδο 1986-1999 και εντόπισαν ότι η συχνότητα αποχής ήταν υψηλότερη στις τράπεζες σε σχέση με τις μη χρηματοπιστωτικές εταιρίες. Το μέγεθος του Δ.Σ. έχει στατιστικά σημαντική και θετική σχέση με την παρουσία διευθυντικών στελεχών.

Η αύξηση των ανώτατων στελεχών δεν αποτελεί λύση του προβλήματος. Από τη μια, ένα ανεξάρτητο Δ.Σ. έχει λιγότερες συγκρούσεις συμφερόντων κατά την εποπτεία των μάνατζερ. Σε αυτή την περίπτωση αναμένεται θετική σχέση μεταξύ της παρουσίας των ξένων μελών και της αξίας των τραπεζών. Από την άλλη, ένα υπερβολικό ποσοστό συμμετοχής μη εκτελεστικών μάνατζερ θα μπορούσε να βλάψει το συμβουλευτικό ρόλο που έχουν τα Δ.Σ., καθώς μπορεί να εμποδίζεται η συμμετοχή των διοικητικών στελεχών στο Δ.Σ. της τράπεζας (deAndres&Vallelado, 2008). Όταν οι μάνατζερ προέρχονται από τη διοίκηση προσθέτουν αξία στις πληροφορίες που διακινούνται στο Δ.Σ. (Adams&Ferreira, 2007).

Ακόμη, σύμφωνα με τους deAndres&Vallelado(2008) για να αποφευχθεί ή για να μειωθεί η σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ των ενδιαφερομένων και να εκπληρωθούν τα εποπτικά και συμβουλευτικά καθήκοντα του Δ.Σ. αποτελεσματικά, οι διευθυντές πρέπει να είναι πλειοψηφία στο Δ.Σ.. Και πάλι όμως υπάρχει ένα όριο και έτσι ο καλύτερος συνδυασμός εκτελεστικών και μη διευθυντών καθίσταται κατάλληλος να δημιουργήσει



αξία στην τράπεζα χωρίς να υπάρχουν πολλές ανεξάρτητες επιτροπές. Τα αποτελεσματικά συμβούλια χρειάζονται την παρουσία εκτελεστικών διευθυντών γιατί αυτοί κατέχουν τη γνώση της τράπεζας και μπορούν να συμπληρώσουν τις ικανότητες ενός μη εκτελεστικού διευθυντή. Συνολικά, βρίσκουν ότι τα αποτελέσματα που αφορούν το μέγεθος και τη σύνθεση του Δ.Σ. υποστηρίζουν την ύπαρξη συμβιβασμού μεταξύ των λειτουργιών παρακολούθησης (ανεξαρτησία) και συμβουλευτικής (πληροφόρηση) του Δ.Σ. Συμπερασματικά τα Δ.Σ. των τραπεζών μπορούν να λειτουργήσουν αποτελεσματικά για τη βελτίωση της τραπεζικής διακυβέρνησης (deAndres&Vallelado, 2008).

Οι τράπεζες σήμερα είναι μεγαλύτερες, πιο σύνθετες και πιο αδιαφανείς σύμφωνα με τους Mehranetal. (2011) και αυτό δυσκολεύει ακόμη περισσότερο το έργο των Δ.Σ.. Σύμφωνα με τους Mintonetal. (2010) οι εξωτερικοί διευθυντές χρηματοπιστωτικών εταιριών δεν έχουν σημαντική πρόσφατη εμπειρία στον τραπεζικό κλάδο. Αυτή η άγνοια όμως συνεπάγεται ότι δεν μπορούν να παρακολουθήσουν επιτυχώς το εκτελεστικό συμβούλιο. Οι Erkensetal. (2012) δεν εντοπίζουν στη δική τους έρευνα στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ της χρηματοοικονομικής εμπειρίας των μελών του Δ.Σ. και των αποδόσεων των εταιριών κατά την περίοδο της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Σύμφωνα με τους Mintonetal. (2010) σε περιόδους σταθερότητας στην οικονομία η παρουσία εξωτερικών ειδικών σχετίζεται με τη μεγαλύτερη ανάληψη κινδύνων και την επίδοση. Ωστόσο, στην περίπτωση μιας ενδεχόμενης κρίσης αυτές οι τράπεζες έχουν και τις μεγαλύτερες απώλειες.

Ένα άλλο σημαντικό θέμα είναι η ανεξαρτησία του Δ.Σ. Το νομοθετικό πλαίσιο έχει σημαντικό αντίκτυπο στις ρυθμίσεις εσωτερικής διακυβέρνησης των τραπεζών και ειδικά στην ανεξαρτησία του Δ.Σ. (DeHaan&Vlahu, 2016). Οι Ferreiraetal. (2012) χρησιμοποίησαν ένα δείγμα 740 εισηγμένων τραπεζών από 41 χώρες και βρήκαν ότι οι νόμοι και το κανονιστικό πλαίσιο που αφορά κάποιες χώρες επηρεάζουν τη σύνθεση του Δ.Σ και τη διαφάνεια με την οποία λειτουργεί.

Οι Mintonetal. (2010), οι Fernandes&Fich (2009) και οι Adams&Mehran (2012) δεν βρίσκουν θετική σχέση μεταξύ της ανεξαρτησίας του Δ.Σ. και της απόδοσης της επιχείρησης, ενώ οι Aebietal. (2012) βρίσκουν ότι ο συντελεστής του ποσοστού των ανεξάρτητων εξωτερικών μελών στο Δ.Σ. είναι αρνητικός στην παλινδρόμηση για τις αποδόσεις. Εξαίρεση αποτελεί η έρευνα των Cornettetal. (2010b) οι οποίοι μελετούν τη σχέση μεταξύ διαφόρων μηχανισμών εταιρικής διακυβέρνησης και των επιδόσεων των



τραπεζών κατά την κρίση σε δείγμα 300 τραπεζών στις Η.Π.Α.. Βρίσκουν ότι ένα πιο ανεξάρτητο Δ.Σ. συνδέεται θετικά με τις επιδόσεις των τραπεζών κατά τη διάρκεια της κρίσης ενώ οι deAndres&Vallelado (2008) αναφέρουν την ύπαρξη σχέσης μεταξύ της ανεξαρτησίας του Δ.Σ. και της απόδοσης.

Οι Erkensetal. (2012) εξετάζουν τη σχέση μεταξύ της εταιρικής διακυβέρνησης και των επιδόσεων χρηματοπιστωτικών εταιριών την περίοδο 2007-2008 με τη χρήση ενός διεθνούς δείγματος 296 χρηματοπιστωτικών εταιριών από 30 χώρες. Βρίσκουν ότι οι εταιρίες με πιο ανεξάρτητα Δ.Σ. παρουσιάζουν χειρότερες αποδόσεις κατά την περίοδο της κρίσης όχι όμως εξαιτίας της ανάληψης μεγαλύτερου κινδύνου.

Σημαντικό είναι να εξεταστεί και ο ρόλος των εξωτερικών στελεχών όσον αφορά την αποτελεσματικότητά τους. Οι Yeetal. (2011) εξέτασαν αν οι επιδόσεις είναι καλύτερες για τις τράπεζες μέσα στην περίοδο της κρίσης όταν περιλαμβάνουν περισσότερους ανεξάρτητους διευθυντές στις επιτροπές τους. Με δεδομένα από τις χώρες του G8 βρήκαν ότι η ανεξαρτησία στις επιτροπές κινδύνου και ελέγχου συμβάλει στην βελτίωση της απόδοσης. Ακόμη, βρίσκουν ότι η ανεξαρτησία της επιτροπής συνδέεται με την καλύτερη απόδοση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που αντιμετωπίζουν πιο υπερβολική συμπεριφορά ανάληψης κινδύνων.

Σύμφωνα με τους Mongiardino&Plath (2010) η διαχείριση του κινδύνου απαιτεί την ύπαρξη μιας ειδικής επιτροπής κινδύνου σε επίπεδο Δ.Σ. η πλειοψηφία της οποίας πρέπει να απαρτίζεται από ανεξάρτητα μέλη και βρήκαν στην έρευνά τους ότι ελάχιστες τράπεζες ακολούθησαν τις κατευθυντήριες αυτές γραμμές, καθώς οι περισσότερες επιτροπές κινδύνου απαρτίζονταν από μη καταρτισμένα κατάλληλα άτομα (Hau&Thum, 2009).

Ένα άλλο ζήτημα που αφορά το Δ.Σ. είναι η ποικιλομορφία που υπάρχει σε αυτό. Αυτή μπορεί να αφορά το φύλο ή την εθνικότητα ή και άλλους παρόμοιους παράγοντες και χαρακτηριστικά (DeHaan&Vlahu, 2016). Η ποικιλομορφία μπορεί να λειτουργήσει εποικοδομητικά στην επίδοση των τραπεζών, καθώς παρέχει μια ευελιξία στην ομάδα η οποία μπορεί να αποβεί ιδιαίτερα ωφέλιμη σε περίπτωση που ο φόρτος εργασίας αυξηθεί ή αλλάξει (Hall, 1971).

Υπάρχουν έρευνες οι οποίες δεν εντοπίζουν κάποια σχέση μεταξύ της ποικιλομορφίας και της επίδοσης (Webber&Donahue, 2001; Mathieuetal., 2008). Στη βιβλιογραφία επικρατεί όμως η άποψη ότι ορισμένα χαρακτηριστικά όπως το φύλο μπορούν να



διαφοροποιήσουν την επίδοση της επιχείρησης. Για παράδειγμα, οι Nielsen&Huse (2010) ισχυρίζονται ότι το αντίκτυπο της συμμετοχής γυναικών στο Δ.Σ. εξαρτάται από τη φύση των εργασιών που πρόκειται να εκτελεστούν, αλλά στην έρευνά που διεξήγαγαν για νορβηγικές εταιρίες βρήκαν ότι η αναλογία των γυναικών έχει θετική σχέση με το στρατηγικό έλεγχο, όχι όμως και με το λειτουργικό έλεγχο. Σε μια άλλη έρευνα οι Adams&Ferreira (2009) βρίσκουν ότι η ποικιλομορφία του φύλου βελτιώνει συγκεκριμένες πτυχές της συμπεριφοράς του Δ.Σ. σε δείγμα 1.939 αμερικανικών εταιριών για την χρονική περίοδο 1996-2003, όπως την παρουσία των μελών του Δ.Σ. στις συναντήσεις.

Ένα άλλο σημαντικό ζήτημα τραπεζικής διακυβέρνησης αποτελεί το αν ο διευθύνων σύμβουλος είναι ταυτόχρονα και πρόεδρος του Δ.Σ.. Μια τέτοια κατάσταση έχει τόσο πλεονεκτήματα όσο και μειονεκτήματα. Τα μειονεκτήματα προέρχονται κυρίως από το αρνητικό αντίκτυπο στην εποπτεία του Δ.Σ. (Jensen, 1993; Lasfer, 2006) και από την αυξημένη επιρροή του διευθύνοντα συμβούλου στο Δ.Σ. Ακόμη, μπορούν να εκμεταλλευτούν την εξουσία τους και να διορίσουν σε θέσεις ανθρώπους της επιρροής τους. Από την άλλη, όμως, αυτός ο διπλός ρόλος ενδέχεται να οδηγήσει σε μεγαλύτερη σταθερότητα (Hardwicketal., 2011).

Σύμφωνα με τους Groveetal. (2011) ο διττός αυτός ρόλος σχετίζεται αρνητικά με την επίδοση των τραπεζών και την ποιότητα των δανείων. Παρόμοια, οι Faleye&Krishnan (2010) βρίσκουν ότι η πιθανότητα δανεισμού σε πελάτες υψηλού κινδύνου αυξάνεται όταν υπάρχει αυτός ο διπλός ρόλος. Αρνητικό αντίκτυπο στην επίδοση των τραπεζών βρίσκουν και οι Wangetal. (2012).

OideAndres&Vallelado (2008) χρησιμοποίησαν στην έρευνά τους δείγμα μεγάλων και διεθνών εμπορικών τραπεζών για να ελέγξουν τις επιπτώσεις του διπλού ρόλου των Δ.Σ.. Συγκεκριμένα, χρησιμοποίησαν δείγμα από 69 μεγάλες εμπορικές τράπεζες από έξι αναπτυγμένες χώρες για τη χρονική περίοδο 1995-2005. Χρησιμοποίησαν στην προσπάθειά τους αυτή ένα οικονομετρικό μοντέλο και εντόπισαν μια ανεστραμμένη σχέση της μορφής U μεταξύ της απόδοσης των τραπεζών και του μεγέθους του Δ.Σ, όπως επίσης και μεταξύ του ποσοστού των μη εκτελεστικών διευθυντών και της επίδοσης των τραπεζών. Από τα ευρήματα αυτά συμπέραναν ότι η σύνθεση και το μέγεθος του Δ.Σ. σχετίζονται με την ικανότητα των ανώτατων στελεχών να παρακολουθούν και να συμβουλεύουν τη διοίκηση και ότι τα μεγαλύτερα Δ.Σ. και όχι υπερβολικά ανεξάρτητα



μπορεί να είναι πιο αποτελεσματικά στην παρακολούθηση και παροχή συμβουλών δημιουργώντας κατά αυτόν τον τρόπο μεγαλύτερη αξία για την τράπεζα.

3.2. Δομές ιδιοκτησίας

Η δομή της ιδιοκτησίας ενδέχεται να επηρεάζει την τραπεζική διακυβέρνηση και την επίδοση των τραπεζών. Η δομή ιδιοκτησίας μπορεί να είναι ιδιωτική ή δημόσια. Στην πρώτη περίπτωση ο έλεγχος και οι αποφάσεις λαμβάνονται από ιδιωτικούς φορείς ενώ στη δεύτερη υπάρχει ο κρατικός έλεγχος (DeHaan&Vlahu, 2016).

Σύμφωνα με τους Groveetal. (2011) υπάρχει αδύναμη σχέση μεταξύ της συγκεντρωτικής ιδιοκτησίας (δηλαδή της συγκέντρωσης των μετοχών σε λίγα άτομα) και στην επίδοση των τραπεζών. Σύμφωνα με τους Aebietal. (2012) οι μεγαλομέτοχοι δεν είναι σε θέση να παράσχουν επαρκή εποπτεία σε σχέση με τους κινδύνους που αναλαμβάνει η τράπεζα και αυτό λειτουργεί θετικά για την επίδοσή της. Οι Shehzadetal. (2010) χρησιμοποίησαν σε έρευνά τους δεδομένα από 500 τράπεζες σε πάνω από 50 χώρες για την περίοδο 2005-2007 και βρήκαν ότι η συγκεντρωτική ιδιοκτησία μειώνει σημαντικά το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων υπό την προϋπόθεση να ασκείται επαρκής και τακτική εποπτεία στις διοικήσεις των τραπεζών και να προστατεύονται τα δικαιώματα των μετόχων. Ακόμη, οι ίδιοι βρίσκουν ότι η συγκέντρωση της ιδιοκτησίας βελτιώνει το δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας υπό την προϋπόθεση οι μέτοχοι να προστατεύουν σε υψηλό επίπεδο τα συμφέροντά τους.

Όταν μια τράπεζα είναι ιδιωτική προσφέρονται αρκετά κίνητρα στους διευθύνοντες συμβούλους ώστε να μεγιστοποιήσουν την αξία της και να περιορίσουν την έκθεσή της στον κίνδυνο (Aebietal., 2012). Από την άλλη, όμως η συγκεντρωτική συμπεριφορά των διευθυνόντων συμβούλων μπορεί να οδηγήσει σε έλεγχο της σύνθεσης του Δ.Σ. και μείωση του εποπτικού του ρόλου (Jensen, 1993) βλάπτοντας τελικά το σκοπό της τραπεζικής διακυβέρνησης.

Σύμφωνα με τους Bergeretal. (2012) τα υψηλά ποσοστά συμμετοχής εξωτερικών συνεργατών ως ανώτατα στελέχη και διευθυντές (π.χ. ο Διευθύνων Σύμβουλος) συνεπάγονται χαμηλότερες πιθανότητες αποτυχίας της τράπεζας. Κάποιες έρευνες εξετάζουν αν η συμμετοχή θεσμικών οργάνων σχετίζεται σημαντικά με την ανάληψη κινδύνου των τραπεζών και την επίδοσή τους. Σύμφωνα με τους Chengetal. (2012)



υπάρχει θετική σχέση μεταξύ της συμμετοχής θεσμικών φορέων και την ανάληψη κινδύνου πριν το 2008 δηλαδή πριν το ξέσπασμα της κρίσης. Σύμφωνα με τους Barryetal. (2011) η μεγαλύτερη συμμετοχή θεσμικών φορέων σχετίζεται με την αύξηση στη χρήση στρατηγικών ανάληψης κινδύνου στις ιδιωτικές τράπεζες. Ωστόσο, το αντίστοιχο δε συμβαίνει για τις δημόσιες τράπεζες. Οι Ellul&Yerramilli (2013) εξετάζουν ένα δείγμα 74 τραπεζών και βρίσκουν ότι όσο μεγαλύτερη η συμμετοχή θεσμικών φορέων τόσο μικρότερος ο κίνδυνος που αναλαμβάνεται.

Από την άλλη, υπάρχουν έρευνες που μελετούν την ιδιοκτησία της τράπεζας από το ίδιο το κράτος, δηλαδή την περίπτωση των τραπεζών όπου το κράτος έχει μετοχές (δημόσιες). Οι Caprioetal. (2007) και LaPortaetal. (2002a) δείχνουν ότι η κρατική ιδιοκτησία των τραπεζών έπαιξε σημαντικό ρόλο σε αρκετές χώρες πριν την κρίση. Ωστόσο, η κρίση οδήγησε σε αύξηση των τραπεζών υπό κρατική ιδιοκτησία έστω και προσωρινά. Συνήθως, οι δημόσιοι φορείς παρουσιάζουν χαμηλή αποδοτικότητα και υψηλά μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Ομοίως, τα μεγάλα μερίδια αγοράς για τις κρατικές τράπεζες συνδέονται με μειωμένη πρόσβαση σε πιστώσεις, μειωμένη ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος και αργή οικονομική ανάπτυξη (LaPortaetal., 2002a). Κάποιοι ερευνητές εστιάζουν την προσοχή τους στη μελέτη ευρωπαϊκών κρατικών τραπεζών. Οι Iannottaetal. (2007) βρίσκουν ότι οι κρατικές τράπεζες είναι λιγότερο κερδοφόρες από τις ιδιωτικές. Καταλήγουν σε αυτό το συμπέρασμα έπειτα από την εξέταση ενός δείγματος 181 μεγάλων τραπεζών από 15 ευρωπαϊκές χώρες για την περίοδο 1999-2004. Οι Illuecaetal. (2014) βρίσκουν ότι οι ισπανικές τράπεζες υπό κρατικό καθεστώς ρισκάρουν περισσότερο από τις ιδιωτικές.

Οι Borisovaetal. (2012) εξετάζουν το αντίκτυπο της κρατικής ιδιοκτησίας στην εταιρική διακυβέρνηση με την χρήση 373 εταιριών (συμπεριλαμβανομένων και τραπεζών) από 14 ευρωπαϊκές χώρες κατά το χρονικό διάστημα 2003-2008 εκ των οποίων οι 113 κρατικές. Συμπεραίνουν πως η κρατική ιδιοκτησία σχετίζεται με χαμηλότερη ποιότητα τραπεζικής διακυβέρνησης.

Φαίνεται ότι πράγματι το χαρακτηριστικό της δομής ιδιοκτησίας επηρεάζει τόσο την τραπεζική διακυβέρνηση όσο και την ανάληψη κινδύνου από την πλευρά της διοίκησης, του βαθμού εποπτείας της από το Δ.Σ. και γενικότερα της απόδοσης των τραπεζών. Ωστόσο, με βάση τη βιβλιογραφική επισκόπηση δεν προκύπτει κάποιο ξεκάθαρο



συμπέρασμα σχετικά με την καλύτερη επιλογή για τους μετόχους και τις ίδιες τις τράπεζες.

3.3. Εκτελεστική αποζημίωση

Μετά το ξέσπασμα της πρόσφατης χρηματοοικονομικής κρίσης οι πολιτικές εκτελεστικών αποζημιώσεων σε διευθυντικά στελέχη στις τράπεζες (ειδικά οι αποζημιώσεις που αφορούν τους βραχυπρόθεσμους στόχους) έχουν απασχολήσει τη βιβλιογραφία (DeHaan&Vlahu, 2016). Τα διευθυντικά στελέχη τα οποία λαμβάνουν μεγάλο μέρος της αμοιβής τους με βάση τη βραχυπρόθεσμη επίδοση είναι πιο πιθανό να ακολουθήσουν στρατηγικές υψηλού κινδύνου και να αυξήσουν τη μόχλευση της τράπεζας, καθώς αυτό θα επηρεάσει προς τα πάνω τις τιμές των μετοχών. Το πρόβλημα αυτό θα μπορούσε να επιλυθεί σε περίπτωση που η αμοιβή τους συνδεόταν με τη μακροπρόθεσμη επίδοση της τράπεζας και θα εξυπηρετούσε τους σκοπούς της τραπεζικής διακυβέρνησης.

Σύμφωνα με τους Bebchuketal. (2010) η αποζημίωση υψηλόβαθμων στελεχών στη BearStearnsκαι τη Lehmanοδήγησε σε ανάληψη προϊόντων υψηλού κινδύνου κατά την περίοδο 2000-2008. Οι Chengetal. (2012) χρησιμοποίησαν τις αμοιβές υψηλόβαθμων στελεχών σε χρηματοπιστωτικές εταιρίες για την περίοδο 1990-2008 και βρήκαν ότι όσες προσέφεραν μεγαλύτερες αμοιβές ήταν πιο δεκτικές στην ανάληψη μεγαλύτερων κινδύνων.

Ακόμη, ο τύπος της αποζημίωσης διαδραματίζει σημαντικό ρόλο. Οι DeYoungetal. (2013) δείχνουν ότι πριν την έναρξη της χρηματοπιστωτικής κρίσης, η αποζημίωση των διευθυνόντων συμβούλων των τραπεζών των Η.Π.Α. άλλαξε έτσι ώστε να ενθαρρύνει τα στελέχη να αξιοποιήσουν νέες ευκαιρίες ανάπτυξης που δημιουργήθηκαν από την απορρύθμιση και την τιτλοποίηση χρεών. Όμως, οι διευθύνοντες σύμβουλοι ανέλαβαν μεγαλύτερους κινδύνους εξαιτίας της ύπαρξης αυτού του κινήτρου. Οι ερευνητές βρίσκουν ότι υπάρχει ισχυρή σχέση μεταξύ του εισοδήματος των τραπεζών το οποίο προκύπτει από μη παραδοσιακές τραπεζικές δραστηριότητες (που συνήθως ενισχύουν τον κίνδυνο) και του μεγέθους της αποζημίωσης.

Τράπεζες με ισχυρούς διευθυντές που τείνουν προς τον κίνδυνο έχουν καλύτερα αποτελέσματα στα δάνεια με βάση τα ποσοστά μη εξυπηρέτησης (Keysetal., 2009), έχουν



λιγότερους κινδύνους και υψηλότερες ετήσιες αποδόσεις κατά την κρίση (Aebietal., 2012) και αναλαμβάνουν λιγότερους κινδύνους με βάση το μέγεθος των εμπορικών χαρτοφυλακίων των τραπεζών, του ποσού των παραγώγων που υπάρχουν στον ισολογισμό και τη μεταβλητότητα των τιμών των μετοχών (Kashyap, 2010).

Υπάρχει γενικά η άποψη ότι τα επίπεδα των αποζημιώσεων για μη εκτελεστικά διευθυντικά στελέχη πρέπει να αντικατοπτρίζει τον χρόνο που αφιερώνουν και τις αρμοδιότητες που αντιστοιχούν στη θέση που έχουν (CorporateGovernanceCode, 2010). Μετά την κρίση οι πρακτικές αποζημίωσης των τραπεζικών διευθυντικών στελεχών έχει προσελκύσει το ενδιαφέρον των ερευνητών. Αυτό το οποίο απασχολεί συνήθως είναι το επίπεδο και η δομή των εκτελεστικών αποζημιώσεων μπορεί να προωθήσει την αύξηση της ανάληψης επικίνδυνων συναλλαγών και κινήσεων και να επηρεάσει την χρηματοοικονομική σταθερότητα των τραπεζών.

Συνήθως όσα διευθυντικά στελέχη βασίζουν τις αποζημιώσεις τους σε βραχυπρόθεσμες επιδόσεις (π.χ. χρηματιστηριακές τιμές) τείνουν να επιλέγουν πιο ριψοκίνδυνες επενδυτικές στρατηγικές ώστε να αυξήσουν τη μόχλευση της τράπεζας γιατί αυτό αυξάνει την χρηματιστηριακή τιμή. Σύμφωνα με τους Bebchuk&Spaman (2010) οι αποζημιώσεις που βασίζονται στις χρηματιστηριακές τιμές των επιχειρήσεων ωθούν τα διευθυντικά στελέχη να εστιάσουν μόνο σε βραχυπρόθεσμους στόχους και προοπτικές. Ωστόσο, η λύση θα ήταν η έμφαση να δίνεται στις μακροχρόνιες στρατηγικές και τους μακροπρόθεσμους στόχους της επιχείρησης καθώς έτσι ευθυγραμμίζονται περισσότερο τα συμφέροντα της διοίκησης και των μετόχων.

Επίσης σημαντικό ρόλο διαδραματίζει και ο τύπος της αποζημίωσης. Για παράδειγμα οι Mehran&Rosenberg (2008) βρίσκουν σημαντική επίδραση της ευαισθησίας κινδύνου στην ανάληψη κινδύνων. Ακόμη, οι Erkensetal (2012) βρίσκουν ότι τις χειρότερες επιδόσεις μέσα στη διάρκεια της κρίσης δεν ήταν από εταιρίες που χρησιμοποιούσαν την αποζημίωση που βασίζεται στις μετοχές (π.χ. δικαιώματα προαίρεσης μετοχών) για τα διευθυντικά στελέχη αλλά αυτά που προσέφεραν αποζημιώσεις μη σχετικές με τις μετοχές των εταιριών (π.χ. με μόνους βάση των ετήσιων στόχων κερδοφορίας της επιχείρησης).



3.4. Αγορά για εταιρικό έλεγχο

Ο μηχανισμός της αγοράς για τον εταιρικό έλεγχο μπορεί να λειτουργήσει με διάφορους τρόπους, όπως είναι ο διαγωνισμός μεσολάβησης, οι φιλικές συγχωνεύσεις και εξαγορές ή και οι εχθρικές εξαγορές (DeHaan&Vlahu, 2016). Ειδικά οι τελευταίες αποτελούν σημαντικό εργαλείο εταιρικού ελέγχου καθώς αναγκάζουν τους διαχειριστές – μάνατζερ να συμπεριφέρονται με βάση τα συμφέροντα των μετόχων.

Οι Prowse (1997) και οι Adams&Mehran (2003) υποστήριξαν ότι η αγορά για τον εταιρικό έλεγχο στην περίπτωση των τραπεζών απουσιάζει κυρίως λόγω της απουσίας απειλής εχθρικών εξαγορών. Άλλωστε σε πολλές περιπτώσεις χωρών απαιτείται έγκριση του εθνικού ρυθμιστικού φορέα (Laeven, 2012). Για αυτό το λόγο δεν εξετάζεται περαιτέρω στο πλαίσιο της παρούσας εργασίας.

Κεφάλαιο 4 Επισκόπηση Σύγχρονων Εμπειρικών Έρευνών

4.1. Σύγχρονες τάσεις

Ένα θέμα το οποίο αποκτά ιδιαίτερο ενδιαφέρον και απασχολεί τα τελευταία χρόνια τη βιβλιογραφία και ειδικά μετά την χρηματοπιστωτική κρίση είναι η σύνδεση της τραπεζικής διακυβέρνησης με την επίδοση και απόδοση των τραπεζών. Οι deAndres&Vallelado (2008) συγκέντρωσαν δεδομένα από τον Δείκτη SpencerStuartγια το χρονικό διάστημα 1996-2006 για 69 τράπεζες από έξι χώρες του ΟΟΣΑ. Οι τρεις χώρες (Καναδάς, ΗΠΑ και Ηνωμένο Βασίλειο) έχουν νομικό και θεσμικό πλαίσιο κοινού δικαίου, ενώ οι άλλες (Ιταλία, Ισπανία, Γαλλία) έχουν σύστημα αστικού δικαίου (deAndres&Vallelado, 2008). Πρόκειται για αναπτυγμένες χώρες με καλώς ευνοούμενα πλαίσια και λειτουργία δικαίου. Ακόμη πρόκειται για χώρες στις οποίες εφαρμόζονται κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης για όλες τις εισηγμένες εταιρίες είτε στον τραπεζικό είτε σε άλλον κλάδο (deAndres&Vallelado, 2008). Στο δείγμα όλες οι τράπεζες είχαν ένα Δ.Σ. και ήταν όλες ιδιωτικές.

Αν και οι 69 τράπεζες του δείγματος αντιπροσωπεύουν μόλις το 32,2% του συνολικού αριθμού εισηγμένων τραπεζών στις επιλεγμένες χώρες, αντιπροσωπεύουν περίπου το 80% των τραπεζικών περιουσιακών στοιχείων, το 79% των ιδίων κεφαλαίων, το 86% των δανείων ή το 81% των καταθέσεων. Έτσι το δείγμα της έρευνάς τους θεωρείται αντιπροσωπευτικό.

Οι deAndres&Vallelado (2008) μέτρησαν την τραπεζική επίδοση με τη χρήση της αναλογίας αγοραίας και λογιστικής αξίας (market – to- bookvalueratio). Παρόμοιο τρόπο μέτρησης είχαν χρησιμοποιήσει παλιότερα σε έρευνά τους και οι Fernandezetal. (1997) και οι Adams&Mehran (2005). Επιπλέον, χρησιμοποίησαν δύο τρόπους μέτρησης της τραπεζικής επίδοσης για να εξετάσουν την αξιοπιστία της ανάλυσης, και συγκεκριμένα χρησιμοποίησαν την απόδοση περιουσιακών στοιχείων (ROA) και την ετήσια απόδοση της αγοράς για έναν μέτοχο τράπεζας. Όσον αφορά τον τρόπο μέτρησης της σύνθεσης του Δ.Σ. χρησιμοποίησαν το ποσοστό εξωτερικών διευθυντικών στελεχών το οποίο όρισαν ως τον αριθμό μη εκτελεστικών διευθυντικών στελεχών προς το σύνολο των μελών του Δ.Σ. Τέλος, εισήγαγαν στο μοντέλο τους ένα σύνολο μεταβλητών ελέγχου που



λάμβαναν υπόψη το μέγεθος της τράπεζας, το επιχειρηματικό μείγμα, το νομικό πλαίσιο, την ισχύ του τραπεζικού συστήματος στην αγορά, τη δομή ιδιοκτησίας και τη νομική προστασία των επενδυτών. Στο μοντέλο τους χρησιμοποίησαν την ανάλυση δεδομένων πίνακα και τη γενικευμένη μέθοδο των στιγμών (GMM) καθώς και μια σειρά από διάφορα τεστ προκειμένου να καταλήξουν στο τελικό μοντέλο της παλινδρόμησης.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματά τους οι νομοθετικές ρυθμίσεις είναι η απάντηση στη διαχείριση του ιδιόρρυθμου χαρακτήρα του τραπεζικού κλάδου αλλά πάντα υπό έλεγχο και συνεχή επίβλεψη για την πορεία των αποτελεσμάτων της τραπεζικής διακυβέρνησης στην απόδοση των τραπεζών. Όπως είχαν βρει στην έρευνά τους οι Adams&Mehran (2005) έτσι και οι deAndres&Valladolid (2008) βρήκαν ότι η συμπερίληψη περισσότερων διευθυντικών στελεχών ωφελεί τις λειτουργίες της παρακολούθησης και της συμβουλευτικής, βελτιώνει την τραπεζική διακυβέρνηση και αυξάνει τις αποδόσεις των τραπεζικών ιδρυμάτων. Ωστόσο, με βάση το μοντέλο παλινδρόμησης που χρησιμοποίησαν προτείνουν ότι υπάρχει κάποιο όριο πέρα από το οποίο τα προβλήματα συντονισμού, ελέγχου και λήψης αποφάσεων αντισταθμίζουν τα οφέλη και μάλιστα το όριο αυτό στην έρευνά τους ήταν οι 19 διευθυντές.

Μετά το ξέσπασμα της πρόσφατης χρηματοοικονομικής και χρηματοπιστωτικής κρίσης ένα άλλο θέμα που έχει απασχολήσει διάφορους ερευνητές είναι η ποικιλομορφία της διοίκησης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων με στόχο την καλύτερη εταιρική διακυβέρνηση. Οι Farag&Mallin (2017) σε πρόσφατη έρευνά τους μελέτησαν την επιρροή της ποικιλομορφίας στο Δ.Σ. στην χρηματοοικονομική επίδοση των τραπεζών και συγκεκριμένα της συμμετοχής περισσότερων γυναικών στα Δ.Σ..

Σύμφωνα με τη θεωρία εξάρτησης πόρων η ποικιλομορφία δίνει τη δυνατότητα βελτίωσης της παρεχόμενης πληροφόρησης από το Δ.Σ. προς τη διοίκηση εξαιτίας της μοναδικότητας των πληροφοριών που γνωρίζουν οι διευθυντές όταν τα χαρακτηριστικά τους ποικίλλουν (Garcia – Mecaetal., 2015). Οι διαφορές στο φύλο και την εθνικότητα ενδέχεται να παρέχουν μοναδικές πληροφορίες που διατίθενται στη διοίκηση για λήψη καλύτερων αποφάσεων (Carteretal., 2010). Από την άλλη, θεωρίες ψυχολογίας προτείνουν ότι η λήψη αποφάσεων περιπλέκεται όταν αυξάνεται η ποικιλομορφία. Όπως έχουν υποστηρίξει και οι Singhetal. (2001) είναι σημαντικό να βρεθεί ο τρόπος με τον οποίο οι γυναίκες και οι αλλοεθνείς διοικούντες συνεισφέρουν στη συμπεριφορά που επιδεικνύει συνολικά το Δ.Σ. και στην επίδοση της εταιρίας. Ειδικά για τον τραπεζικό



κλάδο χρειάζεται να ληφθεί επίσης υπόψη το νομικό καθεστώς και οι κανονισμοί που αφορούν την τραπεζική διακυβέρνηση.

Η ποικιλομορφία θεωρείται ότι βελτιώνει τις πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης. Τα μέλη του Δ.Σ. πρέπει να διαθέτουν τον κατάλληλο συνδυασμό εμπειρίας και θεωρητικού υπόβαθρου προκειμένου να είναι σε θέση να ασκήσουν καλύτερα τον εποπτικό τους ρόλο και να αξιολογήσουν τη διαχείριση των επιχειρηματικών στρατηγικών που επιλέγονται (Hillman and Dalziel, 2003; Adams and Ferreira, 2009). Η εκπροσώπηση των γυναικών στο Δ.Σ. μπορεί να βελτιώσει τον εποπτικό ρόλο του συμβουλίου και να μειώσει το κόστος των υπηρεσιών (Farag and Mallin, 2016). Προηγούμενες έρευνες που μελετούν το θέμα της ποικιλομορφίας του φύλου στα Δ.Σ. υποστηρίζουν ότι παρά το γεγονός ότι δεν υπάρχουν διαφορές στην αποτελεσματικότητα των δύο φύλων, εντούτοις παρατηρούνται ορισμένες διαφοροποιήσεις σε συμπεριφορές και επίδειξη ικανοτήτων υπό συγκεκριμένες συνθήκες (Yukl, 2002).

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2012) έχει συμφωνήσει εδώ και χρόνια στην έκδοση Οδηγίας η οποία ευνοεί μέχρι το 2020 την εξισορρόπηση της συμμετοχής των δύο φύλων σε μη εκτελεστικές διοικητικές θέσεις (non-executive directors – NEDs) σε εισηγμένες επιχειρήσεις. Σύμφωνα με την Οδηγία όλες οι επιχειρήσεις εκτός από τις μικρομεσαίες (MME) πρέπει να αυξήσουν σημαντικά τον αριθμό των γυναικών που συμμετέχουν στα συμβούλια με τον καθορισμό ενός ελάχιστου στόχου που αγγίζει το 40% (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2012). Στην Ευρώπη οι κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης συστήνουν συστήματα διπλής και ενιαίας χρήσης. Όμως σε κάθε χώρα εφαρμόζονται διαφορετικοί κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης και δεν υπάρχει ακόμη ένας ενιαίος. Για παράδειγμα, σε οκτώ χώρες της Ε.Ε. μεταξύ των οποίων και η Σουηδία εφαρμόζεται ενιαίο σύστημα διακυβέρνησης του συμβουλίου, ενώ σε άλλες δέκα χώρες όπως η Γερμανία εφαρμόζεται σύστημα διπλής διακυβέρνησης (Farag & Mallin, 2017).

Διαφορετικοί τύποι διευθυντών προσφέρουν διαφορετικού τύπου εμπειρίες και συνεισφέρουν ο καθένας διαφορετικά και με τον δικό του τρόπο ως ανθρώπινο κεφάλαιο οδηγώντας σε μεγαλύτερη δυνατότητα να διαχειριστούν τις διαφορές στο εργασιακό περιβάλλον (Hillman et al., 2000). Σύμφωνα με τη θεωρία ανθρωπίνων πόρων οι διευθυντές με διαφορετικές καταβολές, διαφορετική εκπαίδευση και ικανότητες μπορεί να συμβάλλουν στην ποικιλομορφία του συμβουλίου και να ωφεληθούν τη συνολική επίδοση της επιχείρησης (Terjesen et al., 2009). Ακόμη, σύμφωνα με τον Jensen (1993) η



ποικιλομορφία στο Δ.Σ. που απαρτίζεται από άτομα με διαφορετικό μορφωτικό υπόβαθρο και ικανότητες μπορεί να οδηγήσει σε μεγαλύτερες επιδόσεις στη μεγιστοποίηση αξιοποίησης των πόρων, ενώ σύμφωνα με τους Terjesenetal. (2009) μπορεί να οδηγήσει και σε καλύτερη ποιότητα διοίκησης και χρηματοοικονομικής απόδοσης.

Η βιβλιογραφία που αφορά την εταιρική διακυβέρνηση και την επίδραση της ποικιλομορφίας του Δ.Σ. στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είναι σχετικά περιορισμένη. Κυρίως επικεντρώνεται στην επίδραση της ποικιλομορφίας του Δ.Σ. σε άλλους κλάδους (Adams&Mehran, 2012). Ωστόσο, έρευνες όπως του Richard (2000), των Adams&Funk (2012) και Hagendorff&Keasy (2012) έχουν εστιάσει στο θέμα. Όσον αφορά τον ευρωπαϊκό τραπεζικό κλάδο μαζί του έχουν ασχοληθεί αρκετά οι MateosdeCaboetal. (2011; 2012).

Οι Terjesenetal. (2009) εντοπίζουν πάνω από 400 δημοσιευμένες αναφορές στο θέμα και υποστηρίζουν ότι δεν υπάρχει σαφές συμπέρασμα σχετικά με την επίδραση της ύπαρξης σημαντικής γυναικείας εκπροσώπησης στο Δ.Σ. στην απόδοση της εταιρίας (Garcia – Mecaetal., 2015). Η πλειοψηφία των ερευνών υποδηλώνει ότι η ποικιλομορφία των φύλων έχει θετικό αντίκτυπο στην απόδοση των επιχειρήσεων (Carteretal., 2003; Hutchinsonetal., 2014).

Ωστόσο, συνολικά φαίνεται ότι το συγκεκριμένο ζήτημα εξετάζεται περισσότερο σε επιχειρήσεις και λιγότερο σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Συγκεκριμένα, οι Adams&Mehran (2012) ισχυρίζονται ότι δεν υπάρχουν πολλές έρευνες οι οποίες να ασχολούνται με την αποτελεσματικότητα του Δ.Σ. στον χρηματοοικονομικό κλάδο γενικά και μάλιστα διάφορες έρευνες αποκλείουν τις τράπεζες από το δείγμα τους. Μερικές έρευνες που έχουν ασχοληθεί με το συγκεκριμένο θέμα και εκφράζουν μια μερίδα ερευνητών που ασχολείται με το ζήτημα της ποικιλομορφίας και την επιρροή της στην εταιρική και τραπεζική διακυβέρνηση είναι των Muller – Kahne&Lewellyn (2011), των Bergeretal. (2014) και των Pathan&Faff (2013).

Σύμφωνα με τους Carteretal. (2010) η ψυχολογική σκοπιά των μειονοτήτων, όπως θεωρείται ότι είναι οι γυναίκες στο Δ.Σ., ορίζει ότι οι ομάδες πλειοψηφίας έχουν μεγαλύτερη επιρροή στην τελική διαδικασία λήψης αποφάσεων. Ως εκ τούτου οι γυναίκες δεν έχουν τόσο μεγάλη δύναμη να επηρεάσουν τις αποφάσεις του Δ.Σ. (Westphal&Milton, 2000).



Όσον αφορά το θέμα της ποικιλομορφίας του Δ.Σ. και της χρηματοοικονομικής ευθραυστότητας, με αυτό έχουν ασχοληθεί οι Adams&Ferreira (2009) οι οποίοι ισχυρίζονται ότι το Δ.Σ. τείνει προς την ομοιογένεια όταν οι εταιρίες λειτουργούν σε περιβάλλον με υψηλό ρίσκο και οι Muller – Kahle&Lewellyn (2011) οι οποίοι ισχυρίζονται ότι τα συμβούλια με ποικιλομορφία εμπλέκονται λιγότερο με δανειοδότηση υψηλού ρίσκου όπως συνέβη κατά την περίοδο της χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Σύμφωνα με τους Adams&Funk (2012) οι άντρες και οι γυναίκες παρουσιάζουν σημαντικές διαφορές σε σχέση με τη συμπεριφορά τους απέναντι στον κίνδυνο. Πιθανώς αυτό συμβαίνει γιατί οι γυναίκες δεν αποδίδουν καλά σε λιγότερο ανταγωνιστικά περιβάλλοντα (Niederle&Vesterlund, 2007). Στην ίδια έρευνα οι Adams&Funk (2012) εντοπίζουν ότι οι γυναίκες είναι πιο αγαθές και δεν ενδιαφέρονται τόσο για την εξουσία όσο οι άντρες.

Οι Mateos de Cabo et al. (2012) βρίσκουν ότι η αναλογία των γυναικών στο συμβούλιο είναι μεγαλύτερη για τράπεζες που δεν αναλαμβάνουν κινήσεις υψηλού ρίσκου, ενώ ταυτόχρονα υποστηρίζουν ότι οι τράπεζες που έχουν στόχο την ανάπτυξη είναι πιο πιθανό να αυξήσουν την αναλογία γυναικών προς άντρες. Όσον αφορά τη σχέση της ποικιλομορφίας του συμβουλίου με την χρηματοοικονομική επίδοση σύμφωνα με τους Pathan&Faff (2013) δεν υπάρχουν έρευνες που να την εξετάζουν στον χρηματοοικονομικό κλάδο.

Όσον αφορά την προσθήκη αξίας εξαιτίας της φυλετικής ποικιλομορφίας προκύπτει ότι οι γυναίκες διοικητές συνήθως διαθέτουν διοικητικές ικανότητες που αφορούν τομείς όπως τους ανθρώπινους πόρους, την επικοινωνία και τις δημόσιες σχέσεις σε μεγαλύτερο βαθμό από ό,τι οι άντρες (Zelechowski&Bilimoria, 2004). Σύμφωνα με τον Letendre (2004) οι γυναίκες διοικητές – μέλη διοικητικού συμβουλίου προσφέρουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στις εταιρίες εξαιτίας του ότι αντιπροσωπεύουν πιο αποτελεσματικά όλους τους μετόχους και προωθούν τις δημιουργικές συζητήσεις, ενώ οι Upadhyay&Zeng (2014) συμπληρώνουν ότι προωθούν και τη διαφάνεια σε μεγαλύτερο βαθμό από τους άντρες.

Οι FaragandMallin(2017) διερεύνησαν την επίδραση της ποικιλομορφίας του Δ.Σ. τόσο στην αστάθεια όσο και στις επιδόσεις των τραπεζών για ένα δείγμα 99 τραπεζών από 17 χώρες για το χρονικό διάστημα 2004-2012. Τα αποτελέσματά τους υποδηλώνουν ότι η σχέση της ποικιλομορφίας και της οικονομικής ευθραυστότητας των τραπεζών δεν είναι



γραμμική γεγονός που σημαίνει ότι όταν προστίθενται γυναίκες στο Δ.Σ. και στις εποπτικές επιτροπές η ευπάθεια των τραπεζών σε χρηματοπιστωτικές κρίσεις μειώνεται κατά 18% και 21% αντίστοιχα. Τα αποτελέσματά τους συμφωνούν με αυτά των MateosdeCaboetal. (2012) και Jianakoplos&Bernasek (1998) οι οποίοι υποστηρίζουν ότι οι γυναίκες σε διευθυντικές θέσεις τείνουν να αντιμετωπίζουν πιο συχνά τον κίνδυνο και ότι το στερεότυπο που θέλει τις γυναίκες να αποφεύγουν τον κίνδυνο δεν ισχύει.

Ακόμη, εντοπίζουν ότι υπάρχει θετική και στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ της αναλογίας γυναικών διευθυντών και της χρηματοοικονομικής επίδοσης τόσο για το διοικητικό συμβούλιο όσο και για τις εποπτικές επιτροπές. Τέλος, βρίσκουν ότι το μέγεθος του συμβουλίου και η ανεξαρτησία αποτελούν τους πιο καθοριστικούς παράγοντες αναλογίας γυναικών και αντρών στο συμβούλιο και στις εποπτικές επιτροπές (FaragandMallin, 2017).

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας των Farag&Mallin (2017) μια σημαντική ποσότητα γυναικείας εκπροσώπησης στο εποπτικό και το διοικητικό συμβούλιο ενδέχεται να μειώσει την ευπάθεια των τραπεζών σε ενδεχόμενη χρηματοπιστωτική κρίση. Και αυτό συμβαίνει παρά το γεγονός ότι οι γυναίκες που συμμετέχουν στο δείγμα τους δεν αποφεύγουν τον κίνδυνο (riskaverse). Ο βαθμός ανάληψης κινδύνου για τις γυναίκες σε υψηλές διοικητικές θέσεις μπορεί να ποικίλει ανάλογα με το ρόλο που έχουν, ενώ παρατήρησαν ότι είτε οι γυναίκες είτε οι άντρες σε ρόλο εκτελεστικό στη διοίκηση παρουσιάζουν παρόμοια συμπεριφορά ανάληψης κινδύνου. Το ότι οι γυναίκες σε διευθυντικές θέσεις δεν αποφεύγουν τον κίνδυνο σε σχέση με τους άντρες συναδέλφους τους έχουν εξετάσει και οι Adams&Funk (2012) και οι Farag&Mallin (2016) σε προγενέστερη έρευνά τους.

Τα συμπεράσματα της έρευνάς τους επιβεβαιώνονται και από παλαιότερες έρευνες. Σύμφωνα με τον Jensen (1993) τα συμβούλια που διακρίνονται από μεγάλη ποικιλομορφία και ως εκ τούτου μεγαλύτερη πληθώρα ικανοτήτων και οπτικών γωνιών τείνουν να οδηγούν σε μεγαλύτερη αποδοτικότητα στην χρήση των πόρων. Όσοι τίθενται υπέρ της ποικιλίας στο Δ.Σ. υποστηρίζουν ότι προσφέρει διαφορετικά υπόβαθρα, δεξιότητες, νοοτροπίες και προοπτικές και έτσι οι διευθυντές και οι εταιρίες έχουν τη δυνατότητα να επωφεληθούν από τη διαφορετικότητα αυτή ώστε να οδηγηθούν στην ανάπτυξη νέων υπηρεσιών και προϊόντων (Andersonetal., 2011). Από την άλλη, όσοι τίθενται κατά της ποικιλομορφίας στο Δ.Σ. ισχυρίζονται ότι το κόστος που τη συνοδεύει



(λόγω της ανάγκης επικοινωνίας, συνεργασίας, συντονισμού και πιθανών συγκρούσεων μεταξύ των διαφορετικών χαρακτήρων στο Δ.Σ.) υπερνικά τα πιθανά οφέλη που προκύπτουν από την υιοθέτησή της (Putnam, 2007).

Σύμφωνα με τους Carteretal. (2010) η ποικιλομορφία στο Δ.Σ. προσφέρει ανεξαρτησία και έναν καλύτερο ρόλο παρακολούθησης. Παρόλο αυτά η θεωρία της αντιπροσώπευσης δεν μπορεί να υποστηρίξει επαρκώς τη σχέση μεταξύ της ποικιλομορφίας του Δ.Σ. και των οικονομικών επιδόσεων (Carteretal., 2003). Από την άλλη, σύμφωνα με τη θεωρία της εξάρτησης των πόρων, όταν υπάρχουν γυναίκες διευθυντές προκύπτουν διαφορετικά οφέλη στην εταιρία (Carteretal., 2010). Ακόμη, οι γυναίκες φέρνουν νέες ιδέες και προοπτικές που διαφορετικά θα ήταν αδύνατο να παρουσιαστούν εξαιτίας της ομοιογένειας του Δ.Σ.. Οι νέες αυτές ιδέες όμως μπορεί να ενισχύσουν την οικονομική επίδοση της επιχείρησης (MateosdeCaboetal., 2012). Σύμφωνα λοιπόν με αυτή τη θεωρία η ποικιλομορφία στο συμβούλιο προσφέρει μεγαλύτερα ταλέντα και στέλνει θετικά μηνύματα στην αγορά (Carteretal., 2010).

Σημαντικό χαρακτηριστικό ποικιλομορφίας είναι η εθνικότητα η οποία έχει εξεταστεί στο παρελθόν σε διάφορες έρευνες (Ruigroketal., 2007). Η παγκοσμιοποίηση έχει συνδράμει στην πρόσληψη προσώπων διαφορετικών εθνικοτήτων κρίνοντας από τα ταλέντα και τις ικανότητες που τους διακρίνουν (Carpenteretal., 2001). Επιπλέον, αποδεικνύεται ότι το υπόβαθρο και τα χαρακτηριστικά των διοικητών είναι εξίσου σημαντικά (Hillmanetal., 2000). Οι διοικητές που προέρχονται από διαφορετική εθνικότητα εισάγουν νέες ιδέες, εμπειρίες και διαφορετικές απόψεις (Samahaetal., 2012). Ακόμη, η ποικιλομορφία στο Δ.Σ. συμβάλλει στη μείωση της ασύμμετρης πληροφόρησης και στα αντίστοιχα κόστη εκπροσώπησης, ενώ ταυτόχρονα διευρύνει τη γνώση και τη προάγει τη χρήση της τεχνολογίας (Fogeletal., 2013).

Από την άλλη, υπάρχει και η άποψη ότι διοικητές με διαφορετική εθνικότητα δεν γνωρίζουν τόσο καλά το νομικό πλαίσιο, τους κανονισμούς και τις οδηγίες των ρυθμιστικών αρχών στην χώρα όπου εργάζονται και δυσκολεύονται να αξιολογήσουν με ορθό τρόπο τη διοικητική επίδοση και να λάβουν ορθές αποφάσεις (Garcia – Mecaetal., 2015).

Οι Garcia – Meca et al. (2015) μελέτησαν το αντίκτυπο της ποικιλομορφίας και συγκεκριμένα της διαφορετικής εθνικότητας και του φύλου στο Δ.Σ. στην χρηματοοικονομική επίδοση των τραπεζών. Χρησιμοποίησαν δείγμα 159 τραπεζών σε



εννέα χώρες για το χρονικό διάστημα 2004-2010 και βρήκαν ότι η ποικιλομορφία των δύο φύλων αυξάνει την επίδοση των τραπεζών, ενώ η διαφορετική εθνικότητα την περιορίζει. Ακόμη, βρήκαν ότι όταν υπάρχει ασθενέστερο πλαίσιο προστασίας των επενδυτών, η ποικιλομορφία στο Δ.Σ. επηρεάζει λιγότερο την απόδοση των τραπεζών. Βρίσκουν ότι τόσο το φύλο όσο και η εθνικότητα επηρεάζουν την απόδοση των Δ.Σ. των τραπεζών. Ωστόσο, η εθνικότητα επηρεάζει αρνητικά την χρηματοοικονομική επίδοση των τραπεζών ενώ η ποικιλομορφία του φύλου διαδραματίζει σημαντικό και θετικό ρόλο στην επίδοση.

Οι διευθυντές με διαφορετική εθνικότητα μπορεί να αντιμετωπίσουν ισχυρά εθνικά δίκτυα και ενδέχεται να ενθαρρύνουν τους διαχειριστές να αυξήσουν τις αποδόσεις των μετόχων μέσω μεγαλύτερης ανάληψης κινδύνου καθώς δεν ενσωματώνουν το κοινωνικό κόστος των αποτυχιών των τραπεζών (Garcia – Mecaetal., 2015). Ακόμη, οι δημογραφικές διαφορές μειώνουν την κοινωνική συνοχή μεταξύ των ομάδων και αυτού του είδους τα κοινωνικά εμπόδια μειώνουν την πιθανότητα οι μειονοτικές απόψεις να επηρεάζουν τις τελικές αποφάσεις των οργάνων που λαμβάνουν αποφάσεις. Αυτό οδηγεί τους αλλοεθνείς διοικητές σε μειοψηφική θέση γεγονός που επιβραδύνει τη διαδικασία λήψης αποφάσεων και την καθιστά πιο αντιφατική μειώνοντας την απόδοση των τραπεζών.

Από την άλλη, τα ευρήματα των Garcia – Mecaetal. (2015) υποδηλώνουν ότι η διαφορά των φύλων επιβεβαιώνει το θετικό ρόλο των γυναικών στην τραπεζική απόδοση. Η παρουσία γυναικών στο Δ.Σ. των τραπεζών βελτιώνει τη διακυβέρνηση και έτσι η τράπεζα μπορεί να γίνει πιο κερδοφόρα. Ακόμη, προκύπτει ότι οι γυναίκες διοικητές δεν υποκαθιστούν τους άντρες με ίδιες ικανότητες, αλλά αντίθετα διαθέτουν μοναδικά χαρακτηριστικά τα οποία δημιουργούν αξία στις τράπεζες.

Ακόμη, οι Garcia – Meca et al. (2015) βρίσκουν ότι η εθνικότητα επιδρά αρνητικά πιο πολύ σε χώρες που διαθέτουν ανώτερα επίπεδα προστασίας των επενδυτών και τραπεζικές ρυθμίσεις. Οι ρητές διασφαλίσεις και εγγυήσεις που παρέχονται στις τράπεζες και οι σιωπηρές εγγυήσεις διάσωσης σε χώρες με μεγαλύτερη αυστηρότητα για την προστασία των επενδυτών μπορούν να εντείνουν την ασφάλιση που οδηγεί τους αλλοεθνείς διοικητές σε ηθικό κίνδυνο και να μειώσουν τα κίνητρα παρακολούθησής τους. Προκύπτει επομένως ότι η ποικιλομορφία φύλου σχετίζεται θετικά με την επίδοση



των τραπεζών ειδικά σε χώρες με παράδοση δικαίου, με μεγαλύτερη ευκολία με την οποία οι επενδυτές μπορούν να ασκήσουν τα δικαιώματά τους.

4.2. Μέλλον τραπεζικής διακυβέρνησης

Ο τραπεζικός κλάδος προσφέρει ένα ενδιαφέρον πεδίο επέκτασης των ερευνών που ασχολούνται με τις επιπτώσεις της ποικιλομορφίας του Δ.Σ. στην επίδοση της εταιρίας ειδικά μετά τα όσα έχει περάσει ο τραπεζικός κλάδος εξαιτίας της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης (Garcia – Mecaetal., 2015). Ως εκ τούτου, η τραπεζική διακυβέρνηση αναμένεται να απασχολήσει τους σύγχρονους και μελλοντικούς ερευνητές στην Ευρώπη και όχι μόνο.

Εξαιτίας της οικονομικής κρίσης πολλοί ερευνητές θεώρησαν την κακή τραπεζική διακυβέρνηση υπαίτια για την κατάσταση (Bebchuketal., 2010). Ακόμη, αρκετοί θεωρούν ότι η ανάληψη υπερβολικών κινδύνων οδήγησε στην επέκταση και όξυνση του προβλήματος (Ellul&Yerramilli, 2013). Στην Ευρώπη η 4^η Οδηγία για τις Κεφαλαιακές Απαιτήσεις όρισε ότι το μεταβλητό μέρος της συνολικής αποζημίωσης δεν μπορεί να υπερβαίνει το 100% του σταθερού στοιχείου, ενώ στο Ηνωμένο Βασίλειο οι εκτελεστικοί διευθυντές αναγκάστηκαν να μεταθέσουν τουλάχιστον το 50 % του μόνους τους για τα επόμενα τρία χρόνια. Οι επιπτώσεις αυτών των επιλογών αναμένεται να προσελκύσουν το ενδιαφέρον των ερευνητών ειδικά σε σχέση με τη βελτίωση ή επιδείνωση των επιδόσεων των τραπεζών.

Ακόμη, όπως αναφέρθηκε και σε προηγούμενα κεφάλαια ενδιαφέρον παρουσιάζουν τα χαρακτηριστικά του Δ.Σ. και συγκεκριμένα ποια από αυτά επηρεάζουν την εταιρική διακυβέρνηση θετικά. Τέτοια είναι το μέγεθος του Δ.Σ. και η αναλογία εξωτερικών μη εκτελεστικών διευθυντικών στελεχών. Το θέμα της ανεξαρτησίας και της διαφάνειας αναμένεται να εξεταστεί ενδελεχώς και πιθανώς να υπάρξουν και συγκρίσεις με την περίοδο πριν την οικονομική κρίση ώστε να καταδειχθούν οι διαφορές.

Ασφαλώς το θέμα της ποικιλομορφίας τόσο σε επίπεδο φύλου όσο και σε επίπεδο εθνικότητας αναμένεται να απασχολήσει τη βιβλιογραφία και στο μέλλον. Το ίδιο και το μέγεθος των τραπεζών στο πλαίσιο του ενιαίου τραπεζικού συστήματος στην Ευρώπη και υπό το πρίσμα πιθανών συγχωνεύσεων και εξαγορών ακόμη και μεταξύ τραπεζών



από διαφορετικές ευρωπαϊκές χώρες. Συνήθως οι συγχωνεύσεις και εξαγορές πραγματοποιούνται κατά κύματα με βάση τις συνθήκες του οικονομικού κύκλου και εφόσον προκύψει και η έξοδος του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ε.Ε. πιθανώς να πυροδοτηθούν κινήσεις που θα αλλάξουν εκ νέου το τραπεζικό σύστημα στην Ευρώπη. Ένα άλλο ζήτημα που φαίνεται να έχει εξεταστεί ανεπαρκώς μέχρι στιγμής και πιθανώς απασχολήσει τους ερευνητές στο μέλλον αφορά την προστασία των καταναλωτών και πιο συγκεκριμένα των συναλλασσόμενων με τράπεζες. Το νομικό και θεσμικό περιβάλλον λειτουργίας των τραπεζών επηρεάζει τον τρόπο λειτουργίας και συμπεριφοράς τους. Το συγκεκριμένο ζήτημα πιθανώς πρέπει να συζητηθεί και σε ευρωπαϊκό και όχι σε εθνικό πια επίπεδο καθώς πολλοί είναι οι Ευρωπαίοι πολίτες που λαμβάνουν τραπεζικές υπηρεσίες από τράπεζες εκτός της χώρας τους.

Όσον αφορά το μέλλον της τραπεζικής διακυβέρνησης στην Ευρώπη αξίζει να αναφερθεί ότι η επικείμενη αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση αναμένεται να δοκιμάσει το επίπεδο ετοιμότητας των ευρωπαϊκών τραπεζών. Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (2018) σε γνώμη της που εξέδωσε στις 25/6/2018 τονίστηκε ότι η προετοιμασία των πιστωτικών ιδρυμάτων για αυτό το γεγονός κρίνεται αναποτελεσματική. Για αυτό επέστησε την προσοχή των τραπεζών στην αναγνώριση των διαύλων μετάδοσης των συνολικών κινδύνων που ανακύπτουν από την χρηματοπιστωτική σταθερότητα εξαιτίας της εξόδου της Μεγάλης Βρετανίας από την Ε.Ε. και να συμπεριληφθούν στο σχεδιασμό των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Οι κίνδυνοι που θα αντιμετωπίσουν οι τράπεζες εξαιτίας αυτού του γεγονότος έγκεινται σε:

- Περιπτώσεις άμεσης χρηματοπιστωτικής έκθεσης ή/και ύπαρξη αντισυμβαλλόμενων στο Ηνωμένο Βασίλειο,
- Περιπτώσεις υφιστάμενων συμβάσεων με αντισυμβαλλόμενους στο Ηνωμένο Βασίλειο ή με βάση το βρετανικό δίκαιο,
- Ζητήματα που σχετίζονται με την αποθήκευση ή και τη διαμεταφορά δεδομένων από ή και προς το Ηνωμένο Βασίλειο,
- Περιπτώσεις με εξάρτηση υποδομών χρηματοπιστωτικών αγορών με έδρα το Ηνωμένο Βασίλειο και
- Περιπτώσεις με εξάρτηση χρηματοδοτικών αγορών εγκατεστημένες στο Ηνωμένο Βασίλειο.



Στην Ευρώπη οι ρυθμιστικές αρχές και σε εθνικό και σε ευρωπαϊκό (συνολικό) επίπεδο έχουν αυξήσει σε μεγάλο βαθμό τις απαιτήσεις και το εύρος των προληπτικών εποπτικών μέτρων εστιάζοντας πολύ στην εταιρική τραπεζική διακυβέρνηση. Η Οδηγία για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις και η καθοδήγηση της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών σε συνδυασμό με τις οδηγίες της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) συνεπάγονται ακόμη πιο αυστηρές αναθεωρήσεις καταλληλότητας για τα μέλη του Δ.Σ. και τα ανώτερα διοικητικά στελέχη όπως επίσης και πιο αυστηρά όρια για τις μεταβλητές αποδοχές αυτών. Η κατάσταση έχει γίνει ακόμη πιο πειθαρχημένη και αυστηρή εξαιτίας της δημιουργίας μιας ενιαίας εποπτικής αρχής για όλες τις συστημικές ευρωπαϊκές τράπεζες. Σε αρκετές χώρες και ειδικότερα στις μικρές, η εξοικείωση με τους εποπτικούς φορείς επιτρέπει ένα μεγαλύτερο όριο ανοχής όπως επίσης και μεγαλύτερη ανοχή στην ανάληψη κινδύνου. Οι νέοι κανόνες όμως και το αυστηρότερο εποπτικό πλαίσιο στον τραπεζικό τομέα έχουν συνοδευτεί από υψηλότερες απαιτήσεις εταιρικής διακυβέρνησης και προσδοκίες για τα Δ.Σ. και την ανώτατη διοίκηση των ευρωπαϊκών τραπεζών.

Οι Anderson&Stilpon (2018) δημοσίευσαν τα αποτελέσματα της έρευνάς του που βασίστηκε σε στοιχεία από τις 25 μεγαλύτερες ευρωπαϊκές τράπεζες και κρίθηκε σκόπιμο στο σημείο αυτό να παρουσιαστούν τα σημαντικότερα καθώς αναδεικνύουν πόσο πολύ έχει αλλάξει η τραπεζική διακυβέρνηση στην Ευρώπη μετά την οικονομική κρίση και ποια κατεύθυνση αναμένεται να έχει στο άμεσο και μακροπρόθεσμο μέλλον.

Τα στοιχεία της έρευνάς τους δείχνουν ότι τα Δ.Σ. σήμερα είναι μικρότερα σε μέγεθος, εργάζονται ακόμη πιο σκληρά για την επίτευξη των στόχων τους και έχουν υψηλότερο επίπεδο εμπειρίας των μελών τους σε σχέση με τα επίπεδα προ δεκαετίας. Ακόμη, παρά το γεγονός ότι το μέγεθος του Δ.Σ. φαίνεται να μειώνεται, ο αριθμός των επιτροπών αυξάνεται. Αυτό συμβαίνει κυρίως γιατί υπάρχει υποχρεωτικός διαχωρισμός της επιτροπής ελέγχου και της επιτροπής κινδύνου αλλά και μια γενικότερη τάση να υπάρχουν όσο γίνεται περισσότερες επιτροπές για την εφαρμογή των κανόνων συμμόρφωσης και των ρυθμίσεων που αφορούν τις τράπεζες.

Στην ίδια έρευνα προκύπτει ότι το 86% των μελών του Δ.Σ. στις τράπεζες αυτές έχει ανανεωθεί μετά την κρίση. Τα νέα μέλη εισήγαγαν μια μεγαλύτερη ανεξαρτησία στο συμβούλιο, προσέφεραν μεγαλύτερη τραπεζική εμπειρία πάνω σε χρηματοοικονομικά ζητήματα και έφεραν μια νέα βελτιωμένη ισορροπία στην εκπροσώπηση και των δύο φύλων.



Μια ακόμη αλλαγή από το ξέσπασμα της κρίσης είναι το γεγονός ότι τα Δ.Σ. αυτών των 25 μεγαλύτερων τραπεζών διεξάγουν τακτικές αξιολογήσεις της αποτελεσματικότητας τους με βάση την οδηγία για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις. Μάλιστα, το 48% αυτών παρουσιάζει συγκεκριμένες προκλήσεις και ζητήματα που χρειάστηκε να αντιμετωπίσουν και ενέργειες που αναλήφθηκαν για το σκοπό αυτό. Τα Δ.Σ. των τραπεζών εξαιτίας του αυστηρού πλαισίου λειτουργίας τους καλούνται να υιοθετήσουν πιο πρακτικές προσεγγίσεις απαιτώντας μεγαλύτερες δεσμεύσεις από τους μη εκτελεστικούς διευθυντές. Υπολογίζεται ότι ο φόρτος εργασίας ανά διευθυντή αυξήθηκε κατά 30% σε σχέση με τα επίπεδα προ κρίσης.

Τα Δ.Σ. των κορυφαίων ευρωπαϊκών τραπεζών έχουν μειωθεί κατά μέσο όρο στα 14 μέλη για το 2016. Μείωση παρατηρείται και στη διαφορά μεταξύ του μεγαλύτερου Δ.Σ. και του μικρότερου από το 2007. Γενικά, το μικρότερο σε μέγεθος Δ.Σ. θεωρείται πιο συνεκτικό, ευέλικτο και ταχύ. Για να μπορέσει το Δ.Σ. να αξιοποιήσει όλα αυτά τα θετικά χαρακτηριστικά υπάρχουν οι επιτροπές οι οποίες διαχωρίζουν τα καθήκοντά τους σε περισσότερες επιτροπές.

Σημαντική είναι η εξέλιξη στις ευρωπαϊκές τράπεζες και όσον αφορά την προεδρία των Δ.Σ.. Σε σχέση με το 2007 όλο και περισσότεροι πρόεδροι είναι ανεξάρτητοι και μη εκτελεστικοί, το 12% είναι εκτελεστικοί σύμβουλοι, ενώ το 15% των μη εκτελεστικών διευθυντικών στελεχών κατείχε προηγουμένως εκτελεστική θέση στην τράπεζα. Πολλοί μη εκτελεστικοί διευθυντές έχουν εμπειρία και γνώσεις πάνω σε χρηματοοικονομικά ζητήματα, ενώ το 59% αυτών κατέχει τα τελευταία 10 χρόνια κάποιον ανώτερο εκτελεστικό ρόλο στον χρηματοπιστωτικό τομέα.

Σύμφωνα με τους () η συμμετοχή των γυναικών στο Δ.Σ. έχει αυξηθεί την τελευταία δεκαετία στην Ευρώπη. Πιο συγκεκριμένα, στη Γαλλία η συμμετοχή των γυναικών στα Δ.Σ. των τραπεζών αυξήθηκε από 8% σε 42%, ενώ στο Βέλγιο από το 0% στο 31%.

Όσον αφορά στις επιτροπές μία – δύο από τις κορυφαίες ευρωπαϊκές τράπεζες έχουν δημιουργήσει μια επιτροπή του Δ.Σ. η οποία στοχεύει στην τεχνολογία και την ασφάλεια του κυβερνοχώρου. Αυτή η πρακτική είναι ιδιαίτερα δημοφιλής αυτό τον καιρό στις Η.Π.Α. περισσότερο αλλά όχι τόσο στην Ευρώπη. Ωστόσο, το 86% των εξεταζόμενων τραπεζών συμπεριλαμβάνει στις γνωστοποιήσεις του 2016 ότι το Δ.Σ. έχει εξετάσει θέματα που αφορούν τον κίνδυνο από τον κυβερνοχώρο και την ασφάλεια μέσα στο οικονομικό έτος.



Μια ακόμη πρακτική που χρησιμοποιείται όλο και πιο συχνά είναι η διοργάνωση κοινών συνεδριάσεων της Επιτροπής Ελέγχου και της Επιτροπής Κινδύνου. Ο ρόλος και η αξία της Επιτροπής Κινδύνου καταφάνηκε περισσότερο μετά το ξέσπασμα της κρίσης. Η πλειοψηφία των μελών είναι ανεξάρτητα μέλη ενώ το 64% αυτών είχαν κάποια στιγμή εκτελεστικό ρόλο και ευθύνη μέσα στην τελευταία δεκαετία.

Όσον αφορά τις αποζημιώσεις η συνολική αμοιβή του μη εκτελεστικού προέδρου δεν έχει αυξηθεί σημαντικά από το 2008 δεδομένου του όγκου εργασίας που έχει αυξηθεί. Το 2016 η αμοιβή παραμένει 15% χαμηλότερα από το επίπεδο αποδοχών που ίσχυε ακριβώς πριν την κρίση. Στην πλειοψηφία των εξεταζόμενων τραπεζών η αμοιβή βασίζεται σε πάγιο τέλος ανεξάρτητα από τον αριθμό των συνεδριάσεων που τελούνται. Ωστόσο, υπάρχουν και κάποιες εξαιρέσεις.



Κεφάλαιο 5 Συμπεράσματα - Περιορισμοί- Προτάσειςγιαμελλοντικέςέρευνες

Σκοπός της παρούσας εργασίας ήταν να εξετάσει την εταιρική τραπεζική διακυβέρνηση στην Ελλάδα. Προκειμένου να γίνει κατανοητό το πλαίσιο μέσα στο οποίο λειτουργεί η εταιρική διακυβέρνηση των τραπεζών και οι διαφορές που έχουν οι τράπεζες σε σχέση με όλες τις υπόλοιπες εταιρίες γίνεται μια ανάλυση γενική για την εταιρική διακυβέρνηση και ειδική για τις διαφορές μεταξύ των επιχειρήσεων και των τραπεζών ως προς την εφαρμογή της. Πιο συγκεκριμένα, αναλύονται οι διαφορές που αφορούν το Διοικητικό Συμβούλιο, τη δομή ιδιοκτησίας και την εκτελεστική αποζημίωση των διευθυντικών στελεχών.

Αυτά είναι και τα τρία βασικά χαρακτηριστικά της εταιρικής διακυβέρνησης η διαχείριση και η συμπεριφορά των οποίων καθορίζει την επιτυχία ή αποτυχία των επιχειρήσεων να αντεπεξέλθουν στο σύγχρονο ανταγωνιστικό και απαιτητικό οικονομικό περιβάλλον και οι τράπεζες δεν αποτελούν εξαίρεση αυτής της κατάστασης.

Καθώς το ενδιαφέρον επικεντρώνεται στις ελληνικές τράπεζες κρίθηκε σκόπιμο να εξεταστεί το θεσμικό πλαίσιο εταιρικής και τραπεζικής διακυβέρνησης στην Ελλάδα. Η εταιρική διακυβέρνηση στην χώρα μας μπορεί να έχει καθοριστεί εδώ και αρκετά χρόνια ωστόσο μόνο με αφορμή και αιτία την πρόσφατη χρηματοοικονομική, δημοσιονομική και χρηματοπιστωτική κρίση στην Ελλάδα γνώρισε μεγαλύτερη εφαρμογή και αυστηροποίηση.

Το Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης έχει καθορίσει ένα πλαίσιο Κώδικα πάνω στον οποίο βασίζονται οι εισηγμένες επιχειρήσεις και οι τράπεζες. Ο Κώδικας αυτός έχει ήδη εφαρμοστεί από τις τέσσερις συστημικές ελληνικές τράπεζες και συνεχώς επικαιροποιείται από το ΕΣΕΔ. Η τραπεζική εταιρική διακυβέρνηση είναι πιο αυστηρή από την εταιρική εξαιτίας του χαρακτήρα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και κυρίως του ρόλου που διαδραματίζει στην οικονομία. Τέλος, εξετάστηκε η ευρωπαϊκή νομοθεσία η οποία μέσω των Οδηγιών προσπαθεί να ευθυγραμμίσει τους Κώδικες τραπεζικής διακυβέρνησης που εφαρμόζουν τα ευρωπαϊκά κράτη για τις επιχειρήσεις τους. Παρατηρείται ότι η ορθή τραπεζική διακυβέρνηση βρίσκεται στα πρώτα της



βήματα τα οποία μένει να αξιολογηθούν τώρα που πια έχουν περάσει ορισμένα χρόνια εφαρμογής των πιο αυστηρών πλαισίων που επιβλήθηκαν.

Το κύριο μέρος της παρούσας διπλωματικής ασχολήθηκε με τα χαρακτηριστικά της τραπεζικής εταιρικής διακυβέρνησης τα οποία είναι το Διοικητικό Συμβούλιο, οι δομές ιδιοκτησίας και η εκτελεστική αποζημίωση. Ακόμη, έγινε αναφορά στην αγορά για εταιρικό έλεγχο η οποία όμως δεν αναλύθηκε εκτενώς καθώς το θέμα των συγχωνεύσεων και εξαγορών στον τραπεζικό κλάδο αποτελεί ένα ξεχωριστό ερευνητικό θέμα προς μελέτη.

Ο ρόλος του Δ.Σ. καθώς επίσης και τα χαρακτηριστικά του διαδραματίζουν από τα πιο βασικά συστατικά στοιχεία της εταιρικής διακυβέρνησης που μπορούν να οδηγήσουν στην επιτυχία ή την αποτυχία της. Ο ανθρώπινος παράγοντας πάντα σε όλους τους κλάδους διαδραματίζει σημαντικό ρόλο και πολλές φορές είναι καθοριστικός για την έκβαση των αποτελεσμάτων. Έτσι και στην περίπτωση των τραπεζών ο ανταγωνισμός, η αυστηρή νομοθεσία και οι ασυμμετρίες πληροφόρησης δημιουργούν τις κατάλληλες προϋποθέσεις για την εκδήλωση ανθρώπινων αδυναμιών.

Το Δ.Σ. είναι αρμόδιο να ελέγχει τη διοίκηση και να υπηρετεί τα συμφέροντα των μετόχων. Η αδιαφάνεια και τα λάθη του παρελθόντος θα μπορούσαν να έχουν ίσως αποφευχθεί σε περίπτωση που τα μέλη του Δ.Σ. σημαντικών τραπεζών ειδικά στις Η.Π.Α. ήταν σε θέση και είχαν τις ικανότητες να αντιληφθούν εγκαίρως το πρόβλημα, να το επισημάνουν και να ληφθούν τα απαραίτητα μέτρα αντιμετώπισής τους. Το Δ.Σ. είναι επίσης αρμόδιο να συμβουλεύει και να κατευθύνει τα διευθυντικά στελέχη προς τις κατάλληλες στρατηγικές αποφάσεις που συμφωνούν με τα συμφέροντα των μετόχων.

Για να μπορεί το Δ.Σ. να εκτελεί ορθά τα καθήκοντα και τις αρμοδιότητές του ώστε να εφαρμόζεται χρηστή τραπεζική διακυβέρνηση απαιτείται αρχικά η λήψη των κατάλληλων αποφάσεων για ζητήματα όπως το μέγεθος του Δ.Σ., η εξειδίκευση και οι γνώσεις που πρέπει να έχουν τα μέλη του, η παρουσία διευθυντικών στελεχών στις συνεδριάσεις του, θέματα σύγκρουσης συμφερόντων (π.χ. διττός ρόλος διευθυντικού στελέχους και κατοχή θέσης προεδρίας στο Δ.Σ.), η χρήση εξωτερικών μη εκτελεστικών διευθυντικών στελεχών, η ανεξαρτησία του Δ.Σ., ο τρόπος μέτρησης της αποτελεσματικότητας των διευθυντικών στελεχών, η ποικιλομορφία που υπάρχει μεταξύ των μελών του και άλλα λιγότερο δημοφιλή στη βιβλιογραφία ζητήματα.



Καθένα από τα προαναφερθέντα χαρακτηριστικά ενδέχεται να επηρεάσει τόσο θετικά όσο και αρνητικά την αποτελεσματικότητα της τραπεζικής διακυβέρνησης και πρέπει να εξετάζονται μέσα στο πλαίσιο της γενικότερης κατάστασης της οικονομίας και του επιχειρηματικού περιβάλλοντος αλλά και της δημοσιονομικής κατάστασης της χώρας. Το επόμενο χαρακτηριστικό το οποίο εξετάστηκε στο πλαίσιο της διπλωματικής εργασίας είναι το ιδιοκτησιακό καθεστώς των τραπεζών. Η δομή της ιδιοκτησίας είναι πολύ πιθανό να επηρεάσει την επίδοση των τραπεζών κυρίως εξαιτίας των διαφορετικών αποφάσεων που λαμβάνονται ανάλογα με την ιδιοκτησιακή δομή. Πιο συγκεκριμένα, από τη βιβλιογραφία παρατηρείται ότι σε περιπτώσεις τραπεζών με λίγους και μεγάλους μετόχους παρέχεται επαρκής εποπτεία όσον αφορά τους κινδύνους που αναλαμβάνονται με αποτέλεσμα να προκύπτουν καλύτερα αποτελέσματα στις επιδόσεις.

Επιπλέον, στην περίπτωση των ιδιωτικών τραπεζών όπως είναι στην πλειοψηφία τους οι ελληνικές τράπεζες δίνονται πολλά κίνητρα στα διευθυντικά στελέχη ώστε η αξία των μετόχων να μεγιστοποιηθεί και για να συμβεί αυτό άλλοτε αναλαμβάνονται μεγαλύτερα επίπεδα κινδύνων και άλλοτε μικρότερα. Ακόμη, όπως αναφέρθηκε ήδη για το Δ.Σ. η συμμετοχή εξωτερικών συνεργατών σε διευθυντικές θέσεις μπορεί να αποτελέσει παράγοντα επιτυχίας για τις τράπεζες. Στην περίπτωση των δημόσιων τραπεζών παρατηρείται μια υστέρηση ως προς την κερδοφορία η οποία είναι πιθανό να σχετίζεται με τον τρόπο διακυβέρνησης όπως συμπεραίνεται σε ορισμένες έρευνες (Borisovaetal., 2012).

Όσον αφορά το τελευταίο εξεταζόμενο στοιχείο εταιρικής διακυβέρνησης δηλαδή την εκτελεστική αποζημίωση παρατηρείται από τη βιβλιογραφία ότι οι μέχρι τώρα εφαρμοζόμενες πρακτικές εκτελεστικής αποζημίωσης δεν αποδίδουν. Μέχρι τώρα οι εκτελεστικές αποζημιώσεις βασίζονταν σε βραχυπρόθεσμα μεγέθη όπως η χρηματιστηριακή τιμή των επιχειρήσεων. Πλέον όμως νέες πρακτικές εκτελεστικών αποζημιώσεων όπως η καθυστερημένη καταβολή εκτελεστικών αποζημιώσεων (π.χ. σε 3-5 χρόνια) ή η επίτευξη μακροπρόθεσμων στόχων κερδοφορίας ή δείκτη ανάπτυξης της επιχείρησης αναμένεται να διαδοθούν περαιτέρω.

Μέσα στις γενικότερες τάσεις διερεύνησης στη θεματική της τραπεζικής διακυβέρνησης είναι το ζήτημα της ποικιλομορφίας στο Δ.Σ. και η σύνδεση της απόδοσης των τραπεζών με την αποτελεσματικότητα της τραπεζικής διακυβέρνησης. Καθώς η συμμετοχή των γυναικών σε διευθυντικές θέσεις αυξάνεται και η παγκοσμιοποίηση διευρύνεται, όλο και



πιο διαφορετικά άτομα αναμένεται να συμμετέχουν στο Δ.Σ. των τραπεζών. Και φαίνεται ότι αυτή η ποικιλομορφία είτε σε επίπεδο φύλου είτε σε επίπεδο εθνικότητας συμβάλει στην καλύτερη εταιρική διακυβέρνηση οδηγώντας σε καλύτερη αποτελεσματικότητα των τραπεζών.

Η βιβλιογραφική έρευνα στο πλαίσιο της παρούσας διπλωματικής εργασίας καταδεικνύει τη σημασία που διαδραματίζει η αποτελεσματική εταιρική τραπεζική διακυβέρνηση στην πορεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος και στην οικονομία της χώρας. Τα λάθη του παρελθόντος πρέπει να λειτουργήσουν εποικοδομητικά για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το οποίο έχει συρρικνωθεί εξαιτίας της κρίσης. Οι υπάρχουσες τράπεζες ιδιωτικές και δημόσιες οφείλουν να ακολουθήσουν τις σύγχρονες επιταγές τόσο της ευρωπαϊκής νομοθεσίας όσο και της σύγχρονης εταιρικής διακυβέρνησης ώστε να σταθεροποιηθεί και να μπορέσει να αναπτυχθεί το τραπεζικό σύστημα της χώρας. Με αυτό τον τρόπο θα γίνει εφικτή η επανεκκίνηση της οικονομίας με τη συνδρομή του τραπεζικού συστήματος.

Όσον αφορά τους περιορισμούς της παρούσας εργασίας επικεντρώνονται στην έλλειψη εμπειρικής έρευνας (π.χ. με τη χρήση ερωτηματολογίου ή συνεντεύξεων) και στο περιορισμένο χρονικό διάστημα διεκπεραίωσής της. Πρόταση για μελλοντική έρευνα είναι η εμπειρική διερεύνηση των τριών εξεταζόμενων χαρακτηριστικών της τραπεζικής εταιρικής διακυβέρνησης στην Ελλάδα είτε σε μία συστημική τράπεζα είτε στο σύνολό τους. Ακόμη, θα μπορούσε να γίνει συνέντευξη με εκτελεστικά και μη εκτελεστικά διευθυντικά στελέχη των ελληνικών τραπεζών και με μέλη εξωτερικά και μη του Δ.Σ. τους για να εξεταστούν ζητήματα όπως το μέγεθος του Δ.Σ. και ο βαθμός ανεξαρτησίας του μέσα από την εμπειρική σκοπιά των τραπεζιτών.



Βιβλιογραφία

Ξενόγλωσση Βιβλιογραφία

Acharya, V.V., Carpenter, J., Gabaix, X., John, K., Richardson, M., Subrahmanyam, M., Sundaram, R., Zemel, E. (2009). Corporate governance in the modern financial sector. In V.V. Acharya and M.Richardson (eds.), *Restoring Financial Stability*. Hoboken, NJ: Wiley & Sons.

Adams, R.B. (2010). Governance at banking institutions. In H.K. Baker and R. Anderson (eds.), *Corporate Governance*. Hoboken, NJ: Wiley & Sons.

Adams, R., Ferreira, D. (2007). A theory of friendly boards. *Journal of Finance*, 62, 217-250.

Adams, R., Ferreira, D. (2009). Women in the Boardroom and their Impact on Governance and Performance. *Journal of Financial Economics*, 94, pp. 291-309.

Adams, R.B., Ferreira, D. (2012). Regulatory pressure and bank directors' incentives to attend board meetings. *International Review of Finance*, 12 (1), 227-248.

Adams, R.B., Funk, P. (2012). Beyond the glass ceiling: Does gender matter?. *Management Science*, 58 (2), pp. 219-235.

Adams, R.B., Mehran, H. (2003). Is corporate governance different for bank holding companies? *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, 9 (1), 123-142.

Adams, R.B., Mehran, H. (2005). Corporate performance, board structure and its determinants in the banking industry. Working paper, *SSRN*.

Adams, R.B., Mehran, H. (2012). Bank board structure and performance. Evidence for large holding companies. *Journal of Financial Intermediation*, 21, pp. 243-267.

Aebi, V., Sabato, G., Schmid, M. (2012). Risk management, corporate governance, and bank performance in the financial crisis. *Journal of Banking and Finance*, 36 (12), 3213-3226.

Allen, F., Gale, D. (2000). *Comparing Financial Systems*. Cambridge, MA: MIT Press.

Anderson, C., Reeb, D.M., Upadhyay, A., Zhao, W. (2011). The Economics of Director Heterogeneity. *Financial Management*, 40, pp. 5-38.



- Anantharaman, D., Fang, V.W. (2012). Executive Debt – Like Compensation. In Boubaker, S., Nguyen, B.D., Nguyen, D.K. (2012). *Corporate Governance: Recent Developments and New Trends*. London: Springer.
- Anderson, L., Stilpon, N. (2018). Governance of the 25 largest European Banks a decade after the crisis. Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation. Διαθέσιμο από: <https://corpgov.law.harvard.edu/2018/06/11/governance-of-the-25-largest-european-banks-a-decade-after-the-crisis/>.
- Avgouleas, E., Cullen, J. (2015). Excessive leverage and bankers' pay: governance and financial stability costs of symbiotic relationship. *Columbia Journal of European Law*, 20 (2), 1-44.
- Barry, T.A., Lepetit, L., Tarazi, A. (2011). Ownership structure and risk in publicly held and privately owned banks. *Journal of Banking and Finance*, 35, 1327-1340.
- Bebchuk, L.A., Cohen, A., Spamann, H. (2010). The wages of failure: executive compensation at Bear Stearns and Lehman 2000-2008. *Harvard Law School Working Paper* 657.
- Bebchuk, L.A., Spamann, H. (2010). Regulating bankers' pay. *Georgetown Law Journal*, 98 (2), 247 – 287.
- Becht, M., Roell, A. (1999). Blockholdings in Europe: an international comparison. *European Economic Review*, 43 (4-6), 1049-1056.
- Beltratti, A., Stulz, R.M. (2012). The credit crisis around the globe: why did some banks perform better during the credit crisis? *Journal of Financial Economics*, 105 (1), 1-17.
- Berger, A.N., Imbierowicz, B., Rauch, C. (2012). The role of corporate governance in bank failures during the recent financial crisis. Διαθέσιμο από: <http://mooreschool.sc.edu/UserFiles/moore/Documents/Finance/Berger/RolesOfCorporateGovernance.pdf>.
- Berger, A.N., Kick, T., Schaeck, K. (2014). Executive board composition and bank risk taking. *Journal of Corporate Finance*, 28, pp. 48-65.
- Borisova, G., Brockman, P., Salas, J.M., Zagorchev, A. (2012). Government ownership and corporate governance: evidence from the EU. *Journal of Banking and Finance*, 36 (11), 2917-2934.
- Boubaker, S., Nguyen, B.D., Nguyen, D.K. (2012). *Corporate Governance: Recent Developments and New Trends*. London: Springer



- Caprio, G., Laeven, L., Levine, R. (2007). Governance and bank valuation. *Journal of Financial Intermediation*, 16, 584-617.
- Carter, D.A., Simkins, B.J., Simpson, W.G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *The Financial Review*, 38, pp. 33-53.
- Carter, D., D'Souza, F., Simkins, B., Simpson, G. (2010). The gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance. *Corporate Governance: An International Review*, 18 (5), pp. 396-414.
- Cheng, I.-H., Hong, R., H., Scheinkman, J.A. (2012). Yesterday's heroes: Compensation and creative risk-taking. *Mimeo*.
- Ciancanelli, P., Reyes, J. (2001). Corporate Governance in Banking: A conceptual framework. Working Paper, SSRN.
- Coase, R. (1937). The nature of the firm. *Economica*, 4, 386-405.
- Cornett, M.M., McNutt, J.J., Tehranian, H. (2010). The financial crisis, internal corporate governance, and the performance of publicly-traded U.S. bank holding companies. Διαθέσιμο από: <https://www2.bc.edu/tehranih/Hassan%20published%20paper/Crisis%2001-19-10.pdf>.
- Corporate Governance Code (2010). The UK corporate governance code. London: Financial Reporting Council.
- Dalton, D.R., Daily, C.M., Johnson, J.L., Ellstrand, A.E. (1999). Number of directors and financial performance: a meta-analysis. *Academy of Management Journal*, 42 (6), 674-686.
- De Andres, P., Vallelado, E. (2008). Corporate governance in banking: the role of the board of directors. *Journal of Banking and Finance*, 32 (12), 2570-2580.
- De Haan, J., Vlahu, R. (2016) Corporate Governance of Banks: A Survey. *Journal of Economic Surveys*, 30 (2), 228-277.
- Demsetz, R., Saldenberg, M., Strahan, P. (1997). Agency problems and risk taking at banks. *Federal Reserve of Bank of New York Staff Report* 29.
- Dermine, J. (2013). Bank corporate governance: beyond the global banking crisis. *Financial Markets, Institutions and Instruments*, 22 (5), 259-281.
- Devriese, J., Dewatripont, M., Heremans, D., Nguyen, G. (2004). Corporate governance, regulation and supervision of banks. *Financial Stability Review*. National Bank of Belgium.



- Dewatripont, M., Tirole, J. (1994). *The Prudential Regulation of Banks*. Cambridge: MIT Press.
- DeYoung, R., Peng, E., Yan, M. (2013). Executive compensation and business policy choices at U.S. commercial banks. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 48 (1), 165-196.
- Diamond, D.W., Dybvig, P.H. (1983). Bank runs, deposit insurance, and liquidity. *Journal of Political Economy*, 91 (3), 401-419.
- Eisenberg, T., Sundgren, S., Wells, M.T. (1998). Larger board size and decreasing firm value in small firms. *Journal of Financial Economics*, 48, 35-54.
- Ellul, A., Yerramilli, V. (2013). Stronger risk controls, lower risk: Evidence from US banking holding companies. *Journal of Finance*, 68 (5), 1757-1803.
- Erkens, D.H., Hung, M., Matos, P. (2012). Corporate governance in the 2007-2008 financial crisis: Evidence from financial institutions worldwide. *Journal of Corporate Finance*, 18 (2), 389-411.
- European Commission (2012). Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on improving the gender balance among non-executive directors of companies listed on stock exchanges and related measures. Brussels, 14.11.2012 COM (2012) 614 final, 2012/0299 (COD).
- Falaye, O., Krishnan, K. (2010). Risky lending: does bank corporate governance matter? Διαθέσιμο από: <http://ssrn.com/abstract=1661837>.
- Farag, H., Mallin, C. (2016). The influence of CEO demographic characteristics on corporate risk-taking: evidence from Chinese IPOs. *The European Journal of Finance*, 24 (16), pp. 1528-1551.
- Farag, H., Mallin, C. (2017) Board diversity and financial fragility: Evidence from European banks. *International Review of Financial Analysis*, 49, pp. 98-112.
- Fernandes, N., Fich, E.M. (2009). Does financial experience help banks during credit crises? Διαθέσιμο από: [https://www.cemfi.es/ftp/pdf/papers/wshop/WPM\\$60DE.pdf](https://www.cemfi.es/ftp/pdf/papers/wshop/WPM$60DE.pdf).
- Fernandez, A.I., Gomez, S., Fernandez, C. (1997). The effect of board size and composition on corporate performance. In: Ballin, M. (Ed.), *Corporate Governance, Financial Markets and Global Convergence*. Kluwer Academic Publishers, Boston.
- Ferreira, D., Kirchmaier, T., Metzger, D. (2012). Boards of banks. *ECGI – Finance Working Paper 289*.



- Firth, M.A., Rui, O.M. (2012). Does One Size Fit All? A Study of the Simultaneous Relations Among Ownership, Corporate Governance Mechanisms, and the Financial Performance of Firms in China. In Boubaker, S., Nguyen, B.D., Nguyen, D.K. (2012). *Corporate Governance: Recent Developments and New Trends*. London: Springer
- Flannery, M.J. (1998). Using market information in prudential bank supervision: a review of the US empirical evidence. *Journal of Money, Credit and Banking*, 30 (3), 273-305.
- Forbes, D.P., Milliken, F.J. (1999). Cognition and corporate governance: understanding boards of directors as strategic decision – making groups. *Academy of Management Review*, 24 (3), 489-505.
- Fourth Capital Requirement Directive (2013) (CRD IV) *European Union 2013/36/EU*, 23 June. Brussels.
- FSB (2017). Thematic Review on Corporate Governance: Peer Review Report. Διαθέσιμο από: <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/Thematic-Review-on-Corporate-Governance.pdf>.
- Gama, A.P.M. (2012). The Role of Multiple Large Shareholders in Public Listed Firms: An Overview. In Boubaker, S., Nguyen, B.D., Nguyen, D.K. (2012). *Corporate Governance: Recent Developments and New Trends*. London: Springer
- Garcia – Meca, E., Garcia – Sanchez, I.-M., Martinez – Ferrero, J. (2015). Board diversity and its effect on bank performance: An international analysis. *Journal of Banking & Finance*, 53, pp. 202-214.
- Grove, H., Patelli, L., Victoravich, L.M., Xu, P. (Tracy) (2011). Corporate governance and performance in the wake of the financial crisis: Evidence from US commercial banks. *Corporate Governance: An International Review*, 19 (5), 418-436.
- Hagendorff, J., Collins, M., Keasey, K. (2010). Board monitoring, regulation, and performance in the banking industry: Evidence from the market for corporate control. *Corporate Governance: An International Review*, 18 (5), 381-395.
- Hagendorff, J., Keasey, K. (2012). The Value of Board Diversity in Banking: Evidence from the Market for Corporate Control. *The European Journal of Finance*, 18, 41-58.
- Hall, J. (1971). Decisions, decisions, decisions. *Psychology Today*. November 51-54 and 86-88.



- Hardwick, P., Adams, M., Zou, H. (2011). Board characteristics and profit efficiency in the United Kingdom life insurance industry. *Journal of Business Finance & Accounting*, 38 (7-8), 987-1015.
- Harford, J., Mansi, S.A., Maxwell, W.F. (2012). Corporate Governance and Firm Cash Holdings in the U.S.. In Boubaker, S., Nguyen, B.D., Nguyen, D.K. (2012). *Corporate Governance: Recent Developments and New Trends*. London: Springer.
- Hau, H., Thum, M. (2009). Subprime crisis and board (in-)competence: private vs. public banks in Germany. *Economic Policy*, 24 (60), 701-751.
- Hillman, A.J., Cannella, J.A.A., Paetzold, R.L. (2000). The resource dependence role of corporate directors: Strategic adaptation of board composition in response to environmental change. *Journal of Management Studies*, 37, pp. 235-255.
- Hillman, A.J., Dalziel, T. (2003). Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives. *Academy of Management Review*, 28, pp. 383-396.
- Iannotta, G., Nocera, G., Sironi, A. (2007). Ownership structure, risk and performance in the European banking industry. *Journal of Banking and Finance*, 31, 2127-2149.
- Illueca, M., Norden, L., Udell, G. (2014). Liberalization and risk – taking: Evidence from government – controlled banks. *Review of Finance*, 18 (4), 1217-1257.
- Jensen, M.C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, 76, 323-329.
- Jensen, M.C. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit and the Failure of Internal Control Systems. *Journal of Finance*, 48, pp. 831-880.
- Jensen, M.C., Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and capital structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 287-322.
- Jiankoplos, N.A., Bernasek, A. (1998). Are women more risk averse?. *Economic Inquiry*, 36, pp. 620-630.
- Kashyap, A.K. (2010). Lessons from the financial crisis for risk management. Paper prepared for the Financial Crisis Inquiry Commission, February.
- Ke, B., Huddart, S., Petroni, K. (2003). What insiders know about future earnings and how they use it: Evidence from insider trades. *Journal of Accounting and Economics*, 35, 315-346.



- Keys, B.J., Mukherjee, T., Seru, A. and Vig, V. (2009). Financial regulation and securitization: Evidence from subprime loans. *Journal of Monetary Economics*, 56, 700-720.
- Kirkpatrick, G. (2009). The corporate governance lessons from the financial crisis. *Financial Market Trends*, 2009/1, OECD.
- Laeven, L. (2012). Corporate governance: what's special about banks? Keynote lecture at the DNB – CGIC conference on corporate governance of financial institutions, Amsterdam, November 2012. Διαθέσιμο από: http://www.dnb.nl/en/binaries/Corp%20gov%20of%20banks--Luc%20Laeven_tcm47--281591.pdf.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. (2002). Government ownership of banks. *Journal of Finance*, 57 (1), 265-301.
- Lasfer, M.A. (2006). The inter-association between managerial ownership and board structure. *Journal of Business Finance and Accounting*, 33 (7-8), 1006-1033.
- Levine, R. (2004). The corporate governance of the banks: A concise discussion of concepts and evidence. Working Paper, *World Bank Policy Research*.
- Liu, C., Yermack, D. (2012). Where Are the Shareholders' Mansions? CEOs' Home Purchases, Stock Sales, and Subsequent Company Performance. In Boubaker, S., Nguyen, B.D., Nguyen, D.K. (2012). *Corporate Governance: Recent Developments and New Trends*. London: Springer
- Malmendier, U., Tate, G. (2009). Superstar CEOs. *Quarterly Journal of Economics*, 124, 1593-1638.
- Mateos de Cabo, R.M., Gimeno, R., Nieto, M.J. (2012). Gender Diversity on European Banks' Board of Directors, *Journal of Business Ethics*, 109, pp. 145-162.
- Mathieu, J., Maynard, T.M., Rapp, T., Gilson, L. (2008). Team effectiveness 1997-2007: A review of recent advancements and a glimpse into the future. *Journal of Management*, 34, 410-476.
- Mehran, H., Rosenberg, J. (2008). The effect of employee stock options on bank investment choice, borrowing, and capital. Federal Reserve Bank of New York Staff Report 305.
- Mehran, H., Mollineaux, L. (2012). Corporate governance of financial institutions. *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports* 539.



- Mehran, H., Morrison, A., Shapiro, J. (2011). Corporate governance and banks: What have we learned from the financial crisis? *Federal Reserve Bank of New York Staff Report* 502.
- Merton, R. (1977). An analytic derivation of the cost of deposit insurance and loan guarantees: an application of modern option pricing theory. *Journal of Banking and Finance*, 1, 3-11.
- Minton, B.A., Taillard, J.P.A., Williamson, R. (2010). Board composition, risk taking and value: Evidence from financial firms. Διαθέσιμο από: https://www.eurofidai.org/Taillard_2010.pdf.
- Mongiardino, A., Plath, C. (2010). Risk governance at banks: Have any lessons been learnt? *Journal of Risk Management in Financial Institutions*, 3, 116-123.
- Muller – Kahle, M.I., Lewellyn, K.B. (2011). Did board configuration matter? The case of US subprime lenders. *Corporate Governance: An International Review*, 19 (5), pp. 405-417.
- Niederle, M., Vesterlund, L. (2007). Do Women Shy Away from Competition? Do Men Compete Too Much?. *Quarterly Journal of Economics*, 122 (3), pp. 1067-1101.
- Nielsen, S., Huse, M. (2010). The contribution of women on boards of directors: going beyond the surface. *Corporate Governance: An International Review*, 18 (2), 136-148.
- Pathan, S., Faff, R. (2013). Does Board Structure in Banks Really Affect Their Performance?. *Journal of Banking and Finance*, 37 (5), pp. 1573-1589.
- Persico, N. (2004). Committee design with endogenous information. *Review of Economic Studies*, 71 (1), 165-194.
- Prowse, S. (1997). The corporate governance system in banking: What do we know? *Banca del Lavoro Quarterly Review* (March), 11-40.
- Putnam, R.D. (2007). E Pluribus Unum: Heterogeneity and Community in the Twenty – First Century – The 2006 Johan Skytte Prize Lecture. *Scandinavian Political Studies*, 30, pp. 137-174.
- Serret, V., Berthelot, S. (2012). Shareholder Activism in Canada: The Emergence of a New Tool For Improving Corporate Governance Practices. In Boubaker, S., Nguyen, B.D., Nguyen, D.K. (2012). *Corporate Governance: Recent Developments and New Trends*. London: Springer.



- Shehzad, C.T., de Haan, J., Scholtens, B. (2010). The impact of bank ownership concentration on impaired loans and capital adequacy. *Journal of Banking and Finance*, 34, 399-408.
- Spong, K., Sullivan, R. (2007). Corporate governance and bank performance. In B.E. Gup (ed.), *Corporate Governance in Banking: A Global Perspective*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- Terjesen, S., Sealy, R., Singh, V. (2009). Women Directors on Corporate Boards: A Review and Research Agenda. *Corporate Governance: An International Review*, 17 (3), pp. 320-337.
- Upadhyay, A., Sriram, R. (2011). Board size, corporate information environment and cost of capital. *Journal of Business Finance & Accounting*, 38 (9.10), 1238-1261.
- Wang, W.-K., Lu, W.-M., Lin, Y.-L. (2012). Does corporate governance play an important role in BHC performance? Evidence from the U.S.. *Economic Modelling*, 29, 751-760.
- Webber, S.S., Donahue, L.M. (2001). Impact of highly and less job-related diversity on work group cohesion and performance: a meta –analysis. *Journal of Management*, 27, 141-162.
- Yeh, Y.-H., Chung, H., Liu, C.-L. (2011). Committee independence and financial institution performance during the 2007-08 credit crunch: Evidence from a multi-country study. *Corporate Governance: An International Review*, 19 (5), 437-458.
- Yermack, D. (2006). Flights of fancy: Corporate jets, CEO perquisites, and inferior shareholder returns. *Journal of Financial Economics*, 80, 211-242.
- Westphal, J.D., Milton, L.P. (2000). How experience and network ties affect the influence of demographic minorities on corporate boards. *Administrative Science Quarterly*, 45, pp. 366-398.
- Zingales, L. (1998). Corporate governance. In: Newman, P. (Ed.), *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*. MacMillan, New York.



Ελληνική Βιβλιογραφία

Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (2018). Γνώμη της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών αναφορικά με το επίπεδο ετοιμότητας των ευρωπαϊκών πιστωτικών ιδρυμάτων έναντι των κινδύνων από την επικείμενη αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Διαθέσιμο από: <https://www.hba.gr/ActivityAreas/Details/708>.

N.3016/2002 Για την εταιρική διακυβέρνηση, θέματα μισθολογίου και άλλες διατάξεις (ΦΕΚ 110/17.05.2002), όπως τροποποιήθηκε από το άρθρο 26 του Ν. 3091/2022 (ΦΕΚ 330/24.12.2002).

N. 3693/2008 (ΦΕΚ Α' 174/ 25-08-2008). Εναρμόνιση της ελληνικής νομοθεσίας με την Οδηγία 2006/43/ΕΚ περί υποχρεωτικών ελέγχων των ετήσιων και των ενοποιημένων λογαριασμών, για την τροποποίηση των Οδηγιών 78/660/ΕΟΚ και 83/349/ΕΟΚ του Συμβουλίου και για την κατάργηση της Οδηγίας 84/253/ΕΟΚ του Συμβουλίου και άλλες διατάξεις.

N. 3873/2010 (ΦΕΚ Α' 150/6-9-2010). Ενσωμάτων στην ελληνική έννομη τάξη της Οδηγίας 2006/46/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τους ετήσιους και ενοποιημένους λογαριασμούς εταιριών ορισμένων μορφών και της Οδηγίας 2007/63/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την απαίτηση για τη σύνταξη έκθεσης από ανεξάρτητο εμπειρογνώμονα σε περίπτωση συγχώνευσης ή διάσπασης ανωνύμων εταιριών.

N. 4346/2015 (ΦΕΚ Α' 152/ 20-11-2015) Επείγουσες ρυθμίσεις για την εφαρμογή της Συμφωνίας Δημοσιονομικών Στόχων και Διαρθρωτικών Μεταρρυθμίσεων και άλλες διατάξεις.

N. 4449/2017 (ΦΕΚ Α' 7/24.1.2017) Υποχρεωτικός έλεγχος των ετήσιων και των ενοποιημένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων, δημόσια εποπτεία επί του ελεγκτικού έργου και λοιπές διατάξεις.

N. 4548/2018 (ΦΕΚ Α' 104/13.06.2018). Αναμόρφωση του δικαίου των ανωνύμων εταιριών.

Οδηγία 2013/36/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και Συμβουλίου της 26^{ης} Ιουνίου 2013 σχετικά με την πρόσβαση στη δραστηριότητα πιστωτικών ιδρυμάτων και προληπτική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων, για την



τροποποίηση της Οδηγίας 2002/87/EK και για την κατάργηση των οδηγιών 2006/48/EK και 2006/49/EK .

ΣΕΒ (2013). Ελληνικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης για τις Εισηγμένες Εταιρείες. Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης.