



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ**

«ΔΙΚΑΙΟ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ»

MASTER IN LAW & ECONOMICS



ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΘΕΜΑ:

**Διαχείριση Κινδύνων Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων -
Η περίπτωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων**

**ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ: ΣΟΦΙΑ Ν. ΔΗΜΗΤΡΙΟΥ
Α.Μ. Μ.Δ.Ο. 1713**

Επιβλέπων Καθηγητής: κ. Παναγιώτης Αρτίκης

Πειραιάς, Οκτώβριος 2020

Παράρτημα Β: Βεβαίωση Εκπόνησης Διπλωματικής Εργασίας



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
«ΔΙΚΑΙΟ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ»

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Δηλώνω υπεύθυνα ότι η διπλωματική εργασία για τη λήψη του μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών, του Πανεπιστημίου Πειραιώς, «Δίκαιο και Οικονομία» με τίτλο **«Διαχείριση Κινδύνων Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων- Η περίπτωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων»** έχει συγγραφεί από εμένα αποκλειστικά και στο σύνολό της. Δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού προγράμματος ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό, ούτε είναι εργασία ή τμήμα εργασίας ακαδημαϊκού ή επαγγελματικού χαρακτήρα.

Δηλώνω επίσης υπεύθυνα ότι οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης εργασίας, αναφέρονται στο σύνολό τους, κάνοντας πλήρη αναφορά στους συγγραφείς, τον εκδοτικό οίκο ή το περιοδικό, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο. Παράβαση της ανωτέρω ακαδημαϊκής μου ευθύνης αποτελεί ουσιώδη λόγο για την ανάκληση του πτυχίου μου.

Υπογραφή Μεταπτυχιακής Φοιτήτριας

Όνοματεπώνυμο: Σοφία Ν. Δημητρίου

Ημερομηνία: 20 Οκτωβρίου 2020

ΔΗΛΩΣΗ ΑΥΘΕΝΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Το άτομο το οποίο εκπονεί την Διπλωματική Εργασία φέρει ολόκληρη την ευθύνη προσδιορισμού της δίκαιης χρήσης του υλικού, η οποία ορίζεται στη βάση του σκοπού και του χαρακτήρα (εκπαιδευτικός, μη κερδοσκοπικός), της φύσης του υλικού που χρησιμοποιεί (απόσπασμα κειμένου), του ποσοστού και της σημασίας του τμήματος που χρησιμοποιείται σε σχέση με όλο το κείμενο υπό copyright, καθώς και τη των πιθανών συνεπειών της χρήσης αυτής στην αγορά ή στη γενικότερη αξία του υπό copyright κειμένου χρήστη.

Δηλώνω υπεύθυνα την αυθεντικότητα του κειμένου της παρούσας διπλωματικής εργασίας. Αναγνωρίζω την πνευματική ιδιοκτησία κειμένων ή στοιχείων που παρατίθενται και δεν μου ανήκουν.

Απαγορεύεται η αντιγραφή, αποθήκευση και διανομή της παρούσας εργασίας, εξ ολοκλήρου ή τμήματος αυτής, για εμπορικό σκοπό. Επιτρέπεται η ανατύπωση, αποθήκευση και διανομή για σκοπό μη κερδοσκοπικό, εκπαιδευτικής ή ερευνητικής φύσης, υπό την προϋπόθεση να αναφέρεται η πηγή προέλευσης και να διατηρείται το παρόν μήνυμα.

Η έγκριση της Διπλωματικής εργασίας από το αρμόδιο τμήμα του Πανεπιστημίου Πειραιά δεν υποδηλώνει την αποδοχή των γνώμων του συγγραφέα.

Ευχαριστίες

Θα ήθελα να ευχαριστήσω πρωτίστως τον επιβλέποντα Καθηγητή μου κ. Παναγιώτη Αρτίκη, εξαιρετο επιστήμονα, για όλη την υποστήριξη και συνδρομή που μου παρείχε καθ' όλη τη διάρκεια της συγγραφής της διπλωματικής μου εργασίας, αλλά και για την υπομονή του για όλο το χρόνο που συνεργαστήκαμε, καθώς επίσης και τα λοιπά μέλη της Εξεταστικής Επιτροπής τους Καθηγητές κ.κ. Αριστέα Σιναγιώτη- Μαρούδη και Νικόλαο Τσαγκαράκη για τη συμμετοχή τους και για το χρόνο που αφιέρωσαν για τη μελέτη της παρούσας.

Παράλληλα, θα ήθελα να ευχαριστήσω συνολικά όλους τους διδάσκοντες Καθηγητές του Μεταπτυχιακού μου Προγράμματος «Δίκαιο και Οικονομία» για τις γνώσεις που μου προσέφεραν, αλλά και πολλούς άλλους που είναι καθημερινά διανοητικοί συνάδελφοί μου.

Αισθάνομαι μεγάλη ευγνωμοσύνη για όσους με βοήθησαν στο οικογενειακό μέτωπο και έτσι τελευταίο, αλλά ασφαλώς όχι αμελητέο, θέλω να ευχαριστήσω τους γονείς μου Νικόλαο και Αγγελική, αλλά και τον αδελφό μου Ιωάννη, για την υλική και την αμέριστη ηθική και ψυχική υποστήριξη που μου παρείχαν και μου παρέχουν στηρίζοντας τις επιλογές μου, και τέλος, ευχαριστώ τους φίλους μου, που είναι η οικογένεια που επιλέγουμε, καθώς υπήρξαν και υπάρχουν για εμένα πάντοτε πηγή αταλάντευτης υποστήριξης.

«Δεν υπάρχει περίπτωση να μπει τάξη μια για πάντα· η αστάθεια, που υποχωρεί χάρη σε ένα σύνολο μεταρρυθμίσεων, θα κάνει, ύστερα από ένα διάστημα, και πάλι την εμφάνισή της με νέα όψη».

MINSKY HYMAN P.

(1919-1996)

Περίληψη

Η παρούσα Διπλωματική Εργασία υπεβλήθη στο πλαίσιο του Διατμηματικού Προγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών με τίτλο «**Δίκαιο και Οικονομία- Master in Law and Economics**» του Πανεπιστημίου Πειραιώς, για την απόκτηση του μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών.

Η εργασία έχει ως στόχο την ανάδειξη της αναγκαιότητας διαχείρισης κινδύνων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων αφού μέσω της αποτελεσματικής Διαχείρισης Κινδύνων και περιορισμού της υπερβολικής ανάληψης ρίσκου με σκοπό το βραχυπρόθεσμο κέρδος από τα πιστωτικά ιδρύματα, θα επέλθει ασφάλεια στις τράπεζες και κατ' επέκταση ανάπτυξη, επενδύσεις και ευημερία για την κοινωνία. Απ' την άλλη, ως προέκταση της θεματικής της διαχείρισης κινδύνων αναδεικνύεται το ζήτημα της μεταβίβασης απαιτήσεων από μη εξυπηρετούμενα δάνεια και πιστώσεις που αναδείχθηκε στην οικονομικονομική πραγματικότητα, μετά την έκρηξη της οικονομικής κρίσης, και κατ' επέκταση την περιέλευση της χώρας σε αδυναμία να εξυπηρετήσει τις υποχρεώσεις της και στην πραγματικότητα την κατάρρευση του τραπεζικού συστήματος. Η οικονομική κρίση είχε ως συνέπεια την ραγδαία αύξηση του αριθμού των μη εξυπηρετούμενων δανείων, κατά κανόνα λόγω πραγματικής οικονομικής αδυναμίας των οφειλετών, αλλά ως ένα σημείο και λόγω της βαθμιαίας επικράτησης, κατά τη διάρκεια της κρίσης, μιας κουλτούρας «αζήμιας» αθέτησης υποχρεώσεων. Έτσι, η ταχεία αύξηση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων συνετέλεσε στην επιδείνωση της κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων, ενώ οι βασικοί εποπτικοί κανόνες ενσωματώνονται στους κανόνες «Βασιλεία III» και στις ενωσιακές ρυθμίσεις του Κανονισμού 575/2013 και της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ (CRD), η οποία ενσωματώθηκε στην ελληνική έννομη τάξη με το ν. 4261/2014. Η εν λόγω αύξηση συνεπάγεται, άλλωστε, σημαντική επίταση του πιστωτικού κινδύνου των ιδρυμάτων, αλλά και του λειτουργικού κινδύνου και του κινδύνου ρευστότητας. Ως εκ τούτου, αναδεικνύεται εν τέλει η σημασία της μεταβίβασης των εν λόγω πιστώσεων ως μέσου εξυγίανσης των χαρτοφυλακίων των πιστωτικών ιδρυμάτων, απομόχλευσης των ισολογισμών τους, βελτίωσης της κεφαλαιακής τους θέσης και ενίσχυσης της ρευστότητάς τους. Η μεταβίβαση αυτή θα επιτρέψει την απεξάρτηση των πιστωτικών ιδρυμάτων από το προβληματικό δανειακό τους χαρτοφυλάκιο, θα αμβλύνει τους κινδύνους (ρευστότητας, λειτουργικό) και θα οδηγήσει σε βελτίωση της αξιολόγησης της πιστοληπτικής τους ικανότητας.

Μέσα από την παρουσίαση βασικών οικονομικονομικών εννοιών οι οποίες αναπτύσσονται ευρέως στην παρούσα εργασία, ο αναγνώστης εντάσσεται τοιούτοτρόπως στην οικονομική ανάλυση του δικαίου, η οποία ενδιαφέρεται για την αποτελεσματικότητα των κανόνων δικαίου να ρυθμίσουν την οικονομική δραστηριότητα των ατόμων αποσκοπώντας στην πρόταση διαμόρφωσης κανόνων δικαίου, κατά τέτοιο τρόπο ώστε να εξαλειφθούν τα αρνητικά αποτελέσματα της περιορισμένης ορθολογικότητας.

Ειδικότερα, ως τιτλοφορείται και η παρούσα εργασία, πρώτιστος ορισμός δίνεται στη διαχείριση κινδύνων. Ως διαχείριση κινδύνων λοιπόν, νοείται η διαδικασία συνεχούς αναγνώρισης και αναζήτησης των κατάλληλων μεθόδων, διαδικασιών και ευκαιριών, έτσι ώστε να αποφεύγεται ή να μειώνεται η έκθεση σε κινδύνους και να επιτυγχάνεται η μεγιστοποίηση της αξίας της τράπεζας. Σκοπός της Διαχείρισης Κινδύνων είναι η αναγνώριση, η μέτρηση και η παρακολούθηση των κινδύνων, η καθιέρωση πολιτικών που αφορούν την αποφυγή, αποδοχή και μεταφορά κινδύνου, τον έλεγχο και τη διαχείριση της αναμενόμενης ζημίας. Βασικές αρχές Διαχείρισης Κινδύνων είναι εκτός από την αντιμετώπιση όλων των κινδύνων, η συσχέτιση του κάθε κινδύνου με τα ίδια κεφάλαια, η ενίσχυση των διαδικασιών ελέγχου, η έγκαιρη διοικητική πληροφόρηση, και η συνεχής διαδικασία εξισορρόπησης των κινδύνων και της μεγιστοποίησης της αξίας του πιστωτικού ιδρύματος σε ένα περιβάλλον αποτελεσματικού ελέγχου. Για την ανάπτυξη ενός τέτοιου πλαισίου κινδύνων είναι απαραίτητη η συνδρομή της τεχνολογίας αλλά και εξειδικευμένου προσωπικού. Απ' την άλλη, βασικό εργαλείο της Διαχείρισης Κινδύνων αποτελεί η διενέργεια stress tests. Πρόκειται για προσομοίωση ακραίων καταστάσεων κρίσης με διάφορα σενάρια προκειμένου να διερευνηθούν οι επιπτώσεις στην τράπεζα σε ακραίες συνθήκες. Μία ανάλυση stress tests μπορεί να διακριθεί σε ανάλυση ευαισθησίας όπου υπάρχει μεταβολή ενός συγκεκριμένου παράγοντα όπως μεταβολή βασικών επιτοκίων και σε ανάλυση σεναρίου στην οποία υπάρχει μεταβολή περισσότερων παραγόντων. Τα stress tests χρησιμοποιούνται ως εργαλείο της Διαχείρισης Κινδύνων αλλά και των εποπτικών αρχών όπως ορίζει και το θεσμικό πλαίσιο. Η ΕΚΤ έχει επισημάνει ότι στην άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων δεν τίθεται θέμα επιτυχίας ή αποτυχίας, όμως τα αποτελέσματά της, μαζί με άλλες σχετικές εποπτικές πληροφορίες, χρησιμοποιούνται για να σχηματιστεί μια συνολική εποπτική αξιολόγηση της κατάστασης μιας τράπεζας. Επίσης, διευκρίνισε ότι *«είναι σημαντικό, να τονιστεί ότι η άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων δεν αποτελεί πρόβλεψη μελλοντικών γεγονότων αλλά είναι μια άσκηση προληπτικού χαρακτήρα»*.

Η Ρυθμιστική παρέμβαση για τη διαχείριση κρίσεων έχει στόχο να ελαχιστοποιήσει, κατά το δυνατόν, τις επιπτώσεις μιας εγχώριας ή διεθνούς κρίσης στην πραγματική οικονομία. Ο σχεδιασμός ως ένα πολυσύνθετο εγχείρημα περιγράφεται από μια διαδικασία τριών

σταδίων, όπως: α) το στάδιο πρόληψης, β) το στάδιο πρώιμης παρέμβασης και γ) το στάδιο εξυγίανσης όπου οι αρμόδιες αρχές μεριμνούν για την ομαλή εξυγίανση των τραπεζών, οι οποίες είναι σε κατάσταση αφερεγγυότητας ή επαπειλούμενης αφερεγγυότητας, ή την εξυγίανση των χαρτοφυλακίων με μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα.

Πέραν των λοιπών, εκ του εποπτικού δικαίου εκπορευόμενων επιταγών, όπως είναι η ανάγκη των πιστωτικών ιδρυμάτων για εξυγίανση ισολογισμών, ανάκτηση ικανότητας αναχρηματοδότησης των Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων, εφεξής καλύτερα σταθμισμένη και προσανατολισμένη σε ανάληψη κινδύνου (risk approach) παροχή δανείων και συνακόλουθη αναδόμηση (restructuring) χαρτοφυλακίου δανείων, λαμβανομένων ιδίως υπόψη της τήρησης ιδίων και εποπτικών κεφαλαίων κατά τους κανόνες «Βασιλεία III» και τους αντίστοιχους στο ενωσιακό δίκαιο, το λεγόμενο «πακέτο CRD IV» (πρόκειται για τον αμέσου εφαρμογής Κανονισμό 575/2013 (CRR) και την Οδηγία 2013/36/ΕΕ (CRD), όπως ενσωματώθηκε με το ν. 4261/2014, σε αντικατάσταση των Οδηγιών 2006.48/ΕΕ και 2006/49/ΕΕ (όπως οι τελευταίες είχαν ενσωματωθεί στο ν. 3601/2007), η ανάγκη για «αποβολή» των Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων και για αποξένωση των πιστωτικών ιδρυμάτων από αυτά επιτείνεται από την επαύξηση της πιθανότητας επέλευσης πιστωτικού κινδύνου, λόγω ήδη υφιστάμενης, άλλως με βεβαιότητα επικείμενης, ανικανότητας του δανειολήπτη να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του, υπό το πρίσμα της ανεπάρκειας των σχετικών ασφαλειών, λαμβανομένης ιδίως υπόψη της κατάστασης στην αγορά ακινήτων, των οποίων η υποθήκευση αποτελεί κύρια μορφή εξασφάλισης δανείων, που λόγω «κατάρρευσης» των τιμών, καθιστά απαγορευτική τόσο την αναχρηματοδότηση όσο και την παροχή νέων δανείων. Χάριν «απομόχλευσης» των ισολογισμών και βελτίωσης της κεφαλαιακής θέσης και ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων, που προσδοκείται να διευκολύνουν την παροχή νέων πιστώσεων και να τονώσουν την οικονομική δραστηριότητα, προτείνεται η αγορά Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων από επενδυτές, με εκ μέρους τους ανάληψη του κινδύνου φερεγγυότητας των δανειοληπτών, ώστε να αποκτήσουν ένα συνολικώς υπολογιζόμενο κέρδος από την (χαμηλή σε σχέση με την ονομαστική αξία) τιμή αγοράς (distressed debt investing). Άλλως, πέραν της εκχώρησης απαιτήσεων σε εξειδικευμένα επενδυτικά οχήματα (specialized debt funds), δηλαδή σε τρίτους (με συμμεταβίβαση των παρεπόμενων δικαιωμάτων, ασφαλειών, δηλαδή εγγυήσεων, υποθηκών), η απαλλαγή των πιστωτικών ιδρυμάτων από τα Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια δύναται να λάβει μορφή τιτλοποίησης χαρτοφυλακίων απαιτήσεων, κατά το ειδικό νομικό πλαίσιο (ν.3156/2003), όπως και τη μορφή μεταβίβασης δανειακών συμβάσεων (εν όλω).

Η διαχείριση των τραπεζικών κινδύνων αποτελεί μία από τις σημαντικότερες λειτουργίες της τράπεζας και η συνολική στρατηγική της αποτυπώνεται στο πλαίσιο αποδοχής

κινδύνων (risk appetite), η οποία καταρτίζεται από την ανώτατη ιεραρχικά δομή της τράπεζας. Μπορούν να διακριθούν τέσσερις τρόποι διαχείρισης των κινδύνων και οι οποίοι είναι: α) η αποφυγή των κινδύνων, β) η αποδοχή των κινδύνων, γ) ο έλεγχος και διαχείριση της πιθανής ζημίας και δ) η μεταφορά των κινδύνων. Η τράπεζα μπορεί να καλυφθεί από τις επιπτώσεις της αφερεγγυότητας ενός πελάτη της (πιστωτικό γεγονός) μέσω πιστωτικών παραγώγων ή πιστωτικών εγγυήσεων, ενώ μπορεί να καλυφθεί από τη μεταβολή των τιμών της αγοράς (γεγονός της αγοράς) μέσω χρηματοοικονομικών παραγώγων, προθεσμιακών συμβολαίων (futures-forwards) ή/και προαιρεσέων (options). Σε κάθε περίπτωση, προς διαφοροποίηση και διασπορά κινδύνων (risk diversification), τα μέσα που έχει στη διάθεσή του ο δανειστής του αστικού δικαίου είναι: α) να συγκροτήσει με άλλους δανειστές «κοινοπραξία» για από κοινού χορήγηση της πίστωσης (concertium creditorum), β) να ιδρύσει με άλλους δανειστές αστική εταιρεία, χωρίς νομική προσωπικότητα (pooling), για την οργανωμένη κοινή προσπάθεια ικανοποίησης, ιδίως στο στάδιο της αναγκαστικής εκτέλεσης, γ) να εμπλέξει πριν την παροχή του δανείου ή και μετά και άλλους (φερέγγυους) οφειλέτες (εις ολόκληρον) της ενοχής (συνοφειλή ή αντίστοιχα σωρευτική αναδοχή χρέους). Τα παραπάνω ισχύουν παράλληλα προς την αντίστοιχη με την εκχώρηση/μεταβίβαση απαιτήσεων δυνατότητα κατάρτισης σύμβασηςπρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων, δηλαδή την εκχώρηση επισφαλούς απαίτησης του πιστωτικού ιδρύματος κατά το ν. 1905/1990 (factoring). Η έννοια «πώληση/αγορά» ή «μεταβίβαση» απαιτήσεων, κατά ΑΚ 513 επ., 455 επ. (την οποία επιλέγει νομοτυπικά ο ν. 4354/2015), εφόσον κατ' αποτέλεσμα υπάγεται εννοιολογικά στην εκχώρηση απαιτήσεων με ή χωρίς δικαίωμα αναγωγής (ΑΚ 455 επ., 467-468) προσιδιάζει και στο factoring.

Στο δεύτερο σκέλος του τίτλου της παρούσας διπλωματικής, παρουσιάζεται εξειδικευμένη θεωρητική διερεύνηση η οποία ερευνάται κυρίως στο έβδομο και τελευταίο κεφάλαιο, και επιχειρείται αφενός να εντοπιστούν οι αιτίες και τα προβλήματα για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια της Ελλάδος και αφετέρου να δημιουργήσει ένα στατικό υπόδειγμα διαχείρισης του προβλήματος. Τα NPL (Non-performing loans, NPLs είναι τα δάνεια για τα οποία έχει καθυστερήσει η αποπληρωμή (του συνόλου ή ενός μέρους) των τόκων ή/και του κεφαλαίου για χρονικό διάστημα πέραν των 90 ημερών ή βρίσκεται σε δικαστικές ενέργειες, ενώ ένα δάνειο παύει να είναι μη εξυπηρετούμενο εάν επαναδιαπραγματευθεί και υπάρξει ρύθμιση ή αποπληρωθούν οι καθυστερημένες οφειλές άνω των 90 ημερών) είναι θέμα πολύπλευρο που άπτεται μεταξύ άλλων μιας σειράς νομικών, δικαστικών, οικονομικών και πολιτιστικών ζητημάτων, καθώς επίσης και μη ρυθμιστικών εμποδίων, όπως φορολογικών και διοικητικών, που επιβάλλεται να αντιμετωπιστούν. Η παρούσα εργασία μέσω της συλλογής δεδομένων και της οικονομετρικής ανάλυσής τους στοχεύει στον εντοπισμό των παραγόντων

που επηρεάζουν τα NplIs που συνεχώς αυξάνονται δημιουργώντας σημαντικό πρόβλημα στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα και στην οικονομία γενικότερα τα τελευταία 10 έτη καθώς και για τη ρυθμιστική παρέμβαση που επιβάλλεται για τη διαχείριση κρίσεων.

Όλα τα ανωτέρω ζητήματα προς επίλυση που βρίσκουν πάντοτε έρεισμα σε μία σύγχρονη οικονομική εποχή και δη, σε χρηματοπιστωτικό περιβάλλον, αναλύονται στα επιμέρους κεφάλαια της παρούσας διπλωματικής εργασίας σε μία προσπάθεια «αποσύνθεσης» των βασικότερων προεκτάσεων των κινδύνων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων , με ταυτόχρονο συγκερασμό του κινδύνου και της διαχείρισης αυτού με σύγχρονα μέσα που επιβάλλουν οι σύγχρονοι θεσμοί.

Πίνακας Περιεχομένων

Ευχαριστίες	i
Περίληψη	iii
Κατάλογος Ακρωνυμίων	xii
Πίνακες.....	xiv
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ^ο	1
ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΟΥΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΥΠΟ ΤΟ ΠΡΙΣΜΑ ΤΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΔΑΝΕΙΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΤΙΤΛΩΝ	1
1.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1
1.2. ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΔΑΝΕΙΩΝ	2
1.3. ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΤΙΤΛΩΝ	6
1.4. ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΗ ΧΟΡΗΓΗΣΗ ΕΝΟΣ ΔΑΝΕΙΟΥ ΚΑΙ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΕΝΟΣ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΤΙΤΛΟΥ	6
1.5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	9
Βιβλιογραφία 1 ^{ου} Κεφαλαίου	10
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ^ο	11
ΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ	11
2.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	11
2.2. ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ.....	12
2.3. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ	18
2.3.1. Η τράπεζα ως διαχειριστής κινδύνων	18
2.4 ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ	21
2.4.1. Πιστωτικός κίνδυνος	27
2.4.2. Κίνδυνος αγοράς	30
2.4.3. Κίνδυνος ρευστότητας	31
2.4.3.1. Αίτια κινδύνου ρευστότητας	33
2.4.3.2. Μέτρα κινδύνου ρευστότητας	35
2.4.3.3. Διαρροές καταθέσεων και κίνδυνος ρευστότητας από μαζικές αναλήψεις των καταθέσεων	41
2.4.4. Λειτουργικός κίνδυνος	43
2.4.4.1. Έγκλημα και κίνδυνος απάτης	46
2.4.5. Κίνδυνος Αξιοπιστίας	48
2.4.6. Κίνδυνος κεφαλαίων	49
2.4.7. Επιτοκιακός κίνδυνος	50
2.4.8. Κίνδυνος συμμόρφωσης	51
2.4.9. Συναλλαγματικός κίνδυνος	52
2.4.10. Πολιτικός Κίνδυνος	52
2.4.11. Κίνδυνος Χρέους Χώρας	52

2.4.12. Νομικός Κίνδυνος (legal risk).....	53
2.4.13. Κίνδυνος Διακανονισμού Πληρωμών (settlement risk)	53
2.4.14. Κίνδυνος μη Κάλυψης του Σταθερού Χρηματοοικονομικού Κόστους.....	54
2.4.15. Χρηματοοικονομικός Κίνδυνος.....	54
2.5. ΕΙΔΙΚΟΤΕΡΑ Ο ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ (Credit Risk)	55
2.5.1.Εισαγωγικά Στοιχεία	55
2.5.2. Κίνδυνος Μεμονωμένων Δανείων	57
2.6. ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ	58
2.7.ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	60
Βιβλιογραφία 2 ^{ου} Κεφαλαίου	62
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ^ο	64
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ	64
3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ	64
3.2. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	65
3.2.1. Διαχείριση ρευστοποιήσιμων στοιχείων ενεργητικού.....	65
3.2.2. Διαχείριση Ρευστών Στοιχείων Ενεργητικού εκτός Ταμειακών Διαθεσίμων	68
3.3. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.....	69
3.3.1. Διαχείριση υποχρεώσεων και κινδύνου ρευστότητας σε άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.....	70
3.3.2. Κεφάλαιο και κίνδυνος αφερεγγυότητας.....	70
3.3.3. Ανασκόπηση στα Σύμφωνα Βασιλείας I II III	71
3.4. ΠΥΛΩΝΕΣ ΕΠΟΠΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΣΤΗ ΒΑΣΙΛΕΙΑ II ΚΑΙ ΒΑΣΙΛΕΙΑ III	72
3.4.1. Βασιλεία II	72
3.4.2. Βασιλεία III	73
3.4.3. Στοιχεία Σταθμισμένου για Πιστωτικό Κίνδυνο Ενεργητικού Εντός Ισολογισμού σύμφωνα με την ΒΑΣΙΛΕΙΑ III	75
3.5. ΑΝΤΙΚΥΚΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΟ ΑΠΟΘΕΜΑ	77
3.5.1. Παγκόσμια Σημαντικά Συστημικά Τραπεζικά Ιδρύματα	78
3.5.2. Κίνδυνος Επιτοκίου & Κίνδυνος Αγοράς. Κεφάλαιο Σταθμισμένο για Κίνδυνο ...	79
3.6. ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΠΡΟΑΙΡΕΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΠΡΟΑΙΡΕΣΗΣ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ.....	83
3.6.1. Βασικά χαρακτηριστικά των δικαιωμάτων προαίρεσης.....	83
3.6.2. Αντιστάθμιση Πιστωτικού Κινδύνου με Δικαιώματα Προαίρεσης.....	84
3.7. ΑΝΤΑΛΛΑΓΕΣ (SWAPS)	85
3.7.1. Αγορές Ανταλλαγών.....	87
3.7.2. Συμφωνίες Ανταλλαγής Συναλλάγματος.....	89
3.7.3. Προβληματισμοί αναφορικά με τις ανταλλαγές και τον Πιστωτικό Κίνδυνο	91
3.8. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	93
Βιβλιογραφία 3 ^{ου} Κεφαλαίου	95

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ^ο	96
ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΔΑΝΕΙΩΝ	96
4.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	96
4.2. Η ΑΓΟΡΑ ΠΩΛΗΣΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ	98
4.2.1. Ορισμός της Πώλησης ενός Δανείου	98
4.2.2. Είδη δανείων	99
4.2.3. Είδη συμβάσεων πώλησης δανείων	102
4.3. ΑΓΟΡΑΣΤΕΣ ΚΑΙ ΠΩΛΗΤΕΣ	104
4.3.1. Ως προς τους αγοραστής	104
4.3.2. Ως προς τους πωλητές	106
4.4. ΛΟΓΟΙ ΓΙΑ ΤΟΥΣ ΟΠΟΙΟΥΣ ΟΙ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΤΑ ΑΛΛΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ ΠΩΛΟΥΝ ΔΑΝΕΙΑ	107
4.5. ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ	109
4.6. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	111
Βιβλιογραφία 4 ^{ου} Κεφαλαίου	112
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ^ο	113
ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗ	113
5.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	113
5.2. ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΙ ΠΟΥ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΝΤΑΙ ΓΙΑ ΤΗΝ ΜΕΤΑΤΡΟΠΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΕΝΤΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΣΕ ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ	114
5.3. ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗ ΓΕΝΙΚΟΤΕΡΑ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	116
5.4. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	118
Βιβλιογραφία 5 ^{ου} Κεφαλαίου	119
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 ^ο	120
Η ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΩΣ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ	120
6.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	120
6.2. Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗΣ ΚΑΙ Η ΣΥΝΗΘΗΣ ΜΕΧΡΙ ΣΗΜΕΡΑ ΠΡΑΚΤΙΚΗ	121
6.3. Η ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2008 ΚΑΙ ΟΙ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΑΥΤΗΣ	127
6.4. Η ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	129
6.5. Η ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ ΜΕΤΑ ΤΟ Ν. 4354/2015 ΟΠΩΣ ΙΣΧΥΕΙ	137
6.6. Η ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗ ΤΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΑΚΙΝΗΤΑ	139
6.7. Η ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΗ ΜΕΤΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΗΣ ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	141
6.8. ΤΑ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΑ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗΣ	143
6.9. ΤΟ ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ	148
6.10. ΤΟ ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΤΩΝ ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ	151
6.11. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	152

Βιβλιογραφία 6 ^{ου} Κεφαλαίου	155
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 ^ο	157
Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΩΝ ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ	157
7.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	157
7.2. ΤΥΠΟΙ ΔΑΝΕΙΩΝ	164
7.2.1. Εμπορικά και Βιομηχανικά Δάνεια	164
7.2.2. Δάνεια Αγοράς Ακινήτων	167
7.2.3. Μεμονωμένα (Καταναλωτικά Δάνεια)	168
7.2.4. Λοιπά Δάνεια	169
7.3. ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΑΝΑΦΟΡΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΩΝ ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΝΟΙΓΜΑΤΩΝ	169
7.4. ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΑ ΔΑΝΕΙΑ ΕΛΛΑΔΟΣ- ΕΣΩΤΕΡΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ.....	171
7.5. ΠΡΑΞΕΙΣ ΤΗΣ ΕΚΤΕΛΕΣΤΙΚΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΤΗΣ ΤτΕ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΑ ΝΡΕs.....	174
7.5.1. Πλαίσιο υποχρεώσεων για τη διαχείριση από τα πιστωτικά ιδρύματα των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων τους	174
7.5.2. Αναθεώρηση του Κώδικα Δεοντολογίας	176
7.6. ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΔΑΝΕΙΑ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΣΕΙΣ (ΕΔΑΔΠ)- ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΑ ΔΑΝΕΙΑ (ΕΔΑΜΕΔ) ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ	178
7.6.1. Η περαιτέρω μεταβίβαση απαιτήσεως από δάνεια και πιστώσεις, μετά την αρχική απόκτηση της από «εταιρεία αποκτήσεως» του Ν. 4354/2015.	181
7.6.2. Προϋποθέσεις και συνέπειες	188
7.7. ΤΑ ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΑ ΔΑΝΕΙΑ ΚΑΙ Η ΜΕΤΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΟΥΣ.....	189
7.7.1. Η σύμβαση πώλησης και μεταβίβασης των απαιτήσεων από εξυπηρετούμενες δανειακές και πιστωτικές συμβάσεις	191
7.7.2. Το ζήτημα του τραπεζικού απορρήτου και των προσωπικών δεδομένων των δανειοληπτών - Η προστασία των προσωπικών δεδομένων του δανειολήπτη	196
7.7.3. Η Μεταβίβαση των υποχρεώσεων από τη σύμβαση πίστωσης	204
7.7.4. Η ευθύνη του μεταβιβάζοντος τις απαιτήσεις από δάνεια και πιστώσεις	207
7.7.5. Ο έλεγχος δέουσας επιμέλειας (due diligence)	208
7.7.6. Οι έννομες συνέπειες των συμβατικών παραβάσεων του πωλητή	208
7.8. ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΗ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΑ ΔΑΝΕΙΑ.....	212
7.8.1. Διαχείριση απαιτήσεων και μεταβίβαση απαιτήσεων	213
7.8.2. Ειδικότερα το ρυθμιστικό πλαίσιο της μεταβίβασης απαιτήσεων	218
7.8.3. Η μεταβίβαση του δικαιώματος καταγγελίας	223
7.9. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	227
Βιβλιογραφία 7 ^{ου} Κεφαλαίου	229
ΤΕΛΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	236
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	239

Κατάλογος Ακρωνυμίων

ΕΛΛΗΝΟΓΛΩΣΣΑ

ΑΚ	ΑΣΤΙΚΟΣ ΚΩΔΙΚΑΣ
ΑΠΔΠΧ	ΑΡΧΗ ΠΡΟΣΤΑΣΙΑΣ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ ΧΑΡΑΚΤΗΡΑ
Αρ.	ΑΡΘΡΟ
Βλ.	ΒΛΕΠΕ
ΓΚΠΔ	ΓΕΝΙΚΟΣ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΠΡΟΣΤΑΣΙΑΣ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ
ΔΕΕ	ΔΙΚΑΙΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ (περιοδικό)
ΔΕΚ	ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΕΠΙΛΥΣΗΣ ΚΑΘΥΣΤΕΡΗΣΕΩΝ
ΔΝΤ	ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ
Ε.Α.Α.Δ.Π.	ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΠΟΚΤΗΣΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΔΑΝΕΙΑ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΣΕΙΣ
Ε.Δ.Α.Δ.Π.	ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΔΑΝΕΙΑ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΣΕΙΣ
Ε.Δ.Α.Μ.Ε.Δ.	ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΑ ΔΑΝΕΙΑ
ΕΕ	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ
ΕΕμπΔ	ΕΠΙΘΕΩΡΗΣΗ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΔΙΚΑΙΟΥ (περιοδικό)
ΕισΝΑΚ	ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΟΣ ΝΟΜΟΣ ΤΟΥ ΑΣΤΙΚΟΥ ΚΩΔΙΚΑ
ΕΚΤ	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
Ε.Μ.Α.Μ.Ε.Δ.	ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΑ ΔΑΝΕΙΑ
ΕΝΦΙΑ	ΕΝΙΑΙΟΣ ΦΟΡΟΣ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ
Επ.	ΕΠΟΜΕΝΟ
ΕΠΕΥ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ
ΕΠολΔ	ΕΠΙΘΕΩΡΗΣΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΔΙΚΟΝΟΜΙΑΣ (περιοδικό)
ΕφΑΔ	ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΑΣΤΙΚΟΥ ΔΙΚΑΙΟΥ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΔΙΚΟΝΟΜΙΑΣ (περιοδικό)
ΕΧΑΕ	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
ΚΠολΔ	ΚΩΔΙΚΑΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΔΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΚΠΤΦ	ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΦΟΡΩΝ
ΚΥΑ	ΚΟΙΝΗ ΥΠΟΥΡΓΙΚΗ ΑΠΟΦΑΣΗ
ΚΥΣΔΙΧ	ΚΥΒΕΡΝΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΙΔΙΩΤΙΚΟΥ ΧΡΕΟΥΣ
ΜΕΑ	ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΑ ΑΝΟΙΓΜΑΤΑ
ΜΕΔ	ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΑ ΔΑΝΕΙΑ
ΜΜΕ	ΜΙΚΡΟΜΕΣΑΙΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ
Ν.	ΝΟΜΟΣ

Ν.Δ	ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΔΙΑΤΑΓΜΑ
ΝΣΚ	ΝΟΜΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΟΥ ΚΡΑΤΟΥΣ
ΟΔ	ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΔΑΝΕΙΟ
ΟΟΣΑ	ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ
Ο.π.	ΟΠΩΣ ΠΑΡΑΠΑΝΩ
ΟΣΕΚΑ	ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ ΣΥΛΛΟΓΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΚΙΝΗΤΕΣ ΑΞΙΕΣ
ΠΕΕ	ΠΡΑΞΗ ΕΠΙΒΟΛΗΣ ΕΙΣΦΟΡΩΝ
Σελ.	ΣΕΛΙΔΑ
ΣΜΕ	ΣΥΜΒΟΛΑΙΟ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗΣ ΕΚΠΛΗΡΩΣΗΣ
ΤτΕ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΤΝΠ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΝΟΜΙΚΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ
ΦΕΚ	ΦΥΛΛΟ ΕΦΗΜΕΡΙΔΑΣ ΤΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ
ΧΙ	ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ
ΧρηΔικ	ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ (περιοδικό)
ΧριΔ	ΧΡΟΝΙΚΑ ΙΔΙΩΤΙΚΟΥ ΔΙΚΑΙΟΥ (περιοδικό)

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΑ

BIS	BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION
CCP	CENTRAL COUNTERPARTY
CLS	CONTINUOUS LINKED SETTLEMENT
ESIS	EUROPEAN STANDARDISED INFORMATION SHEET
IAS	INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS
ISDA	INTERNATIONAL SWAPS AND DERIVATIVES ASSOCIATION
KPIs	KEY PERFORMANCE INDICATORS
LCR	LIQUIDITY COVERAGE RATIO
LIBOR	LONDON INTER BANK OFFERED RATE
NPL	NON-PERFORMING LOANS
NPEs	NON PERFORMING EXPOSURES
NSFR	NET STABLE FUNDING RATIO
S&P	STANDARD & POOR'S
SPV	SPECIAL PURPOSE VEHICLE
SSM	SINGLE SUPERVISORY MECHANISM

Πίνακες

Η συνολική κεφαλαιακή επιβάρυνση κατά μονάδα υπολογίζεται ως ο τριετής μέσος όρος του απλού αθροίσματος της επιβάρυνσης του εποπτικού κεφαλαίου για κάθε μία από τις παρακάτω δραστηριότητες όπως παρουσιάζονται στον πίνακα (σελ. 81):

Κατηγορία επιχειρηματικής δραστηριότητας	Δείκτης (ο οποίος σχετίζεται με τα ακαθάριστα έσοδα που αφορούν τη συγκεκριμένη δραστηριότητα)	Συντελεστές Κεφαλαίων
Υπηρεσίες προς επιχειρήσεις	Ακαθάριστα Έσοδα	B1= 18 %
Διαπραγμάτευση και πωλήσεις χρηματοπιστωτικών μέσων	Ακαθάριστα Έσοδα	B2= 18 %
Λιανική Τραπεζική	Ακαθάριστα Έσοδα	B3= 12 %
Εμπορική Τραπεζική	Ακαθάριστα Έσοδα	B4= 15 %
Διενέργεια και Διακανονισμός πληρωμών	Ακαθάριστα Έσοδα	B5 = 18 %
Υπηρεσίες φύλαξης και διαχείρισης	Ακαθάριστα Έσοδα	B6= 15 %
Υπηρεσίες διαμεσολάβησης σε πελάτες λιανικής	Ακαθάριστα Έσοδα	B7= 12 %
Διαχείριση περιουσιακών στοιχείων	Ακαθάριστα Έσοδα	B8 =12 %

<p><u>Εσωτερική απάτη:</u> Ζημιές από πράξεις που διαπράττονται με πρόθεση καταδολίευσης, υπεξαίρεσης περιουσιακών στοιχείων ή καταστρατήγησης κανονισμών ή νομοθετικών διατάξεων ή της πολιτικής της επιχείρησης, με εξαίρεση τις περιπτώσεις που σχετίζονται με πρακτικές αντίθετες προς τους κανόνες πολιτιστικής πολυμορφίας ή διακριτικής μεταχείρισης στις οποίες εμπλέκεται ένα τουλάχιστον μέρος της επιχείρησης</p>
<p><u>Εξωτερική απάτη:</u> Ζημιές από πράξεις που διαπράττονται από τρίτο με πρόθεση καταδολίευσης, υπεξαίρεσης περιουσιακών στοιχείων και καταστρατήγησης νομοθετικών διατάξεων</p>
<p><u>Θέματα ασφάλειας εργατικού δυναμικού και εργασιακών πρακτικών:</u> Ζημιές από πράξεις που είναι αντίθετες στην εργατική νομοθεσία και τις συμβάσεις για την υγιεινή και την ασφάλεια, από πληρωμές αποζημιώσεων για σωματική βλάβη ή από πρακτικές αντίθετες προς τους κανόνες πολιτιστικής πολυμορφίας ή διακριτικής μεταχείρισης</p>
<p><u>Πελάτες, Προϊόντα και Επιχειρηματικές πρακτικές:</u> Ζημιές από ακούσια ή εξ αμελείας παράλειψη εκπλήρωσης επαγγελματικής υποχρέωσης σε πελάτη (περιλαμβανομένων των απαιτήσεων εμπιστοσύνης και εντιμότητας) ή από τη φύση και τα χαρακτηριστικά προϊόντος</p>
<p><u>Βλάβη σε ενσώματα περιουσιακά στοιχεία:</u> Ζημιές από την διακοπή επιχειρηματικής δραστηριότητας ή από τη δυσλειτουργία συστημάτων</p>
<p><u>Διακοπή δραστηριότητας και δυσλειτουργία συστημάτων:</u> Ζημιές από την διακοπή επιχειρηματικής δραστηριότητας ή από τη δυσλειτουργία των συστημάτων</p>
<p><u>Εκτέλεση, παράδοση και διαχείριση των διαδικασιών:</u> Ζημιές από ανεπάρκειες στην επεξεργασία των συναλλαγών, ή στη διαχείριση των διαδικασιών και από τις σχέσεις με τους εμπορικούς αντισυμβαλλόμενους και τους πωλητές</p>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΟΥΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΥΠΟ ΤΟ ΠΡΙΣΜΑ ΤΟΥ ΧΑΡΤΟ-ΦΥΛΑΚΙΟΥ ΔΑΝΕΙΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΤΙΤΛΩΝ

1.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζουν οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί και ως επί το πλείστον οι Τράπεζες, υπολογίζονται συνήθως με περίπλοκες μεθόδους. Βασική και παραδοσιακή λειτουργία των τραπεζών είναι η αποδοχή καταθέσεων και η χορήγηση δανείων, ενώ αν θέλουμε να δώσουμε έναν ορισμό στο τι είναι τράπεζα, είναι ένας οργανισμός του οποίου η τρέχουσα δραστηριότητα συνίσταται στην αποδοχή καταθέσεων του κοινού και στη χορήγηση δανείων, ενώ αποτελούν τον πιο σημαντικό κρίκο μεταφοράς ρευστότητας από τους έχοντες στους μη έχοντες και στους επενδυτές. Παρότι η κάλυψη των κινδύνων είναι ανομοιόμορφη, υπάρχουν κίνδυνοι που δεν υπολογίζονται επακριβώς κατά το σχεδιασμό της πολιτικής των Τραπεζικών Ιδρυμάτων. Η προσέγγιση αυτή γίνεται κατά γενική ομολογία από τη βάση προς τα πάνω (bottom-up approach). Μεταξύ αυτών των κινδύνων που μετριώνται είναι οι πιστωτικοί και οι επιχειρησιακοί (ή λειτουργικοί) κίνδυνοι, ενώ αυτοί που σπάνια αποτιμώνται είναι οι κίνδυνοι της αγοράς και οι συσσωρευμένοι κίνδυνοι, το σύνολο δηλαδή των κινδύνων ανά επιχειρηματική μονάδα και συνολικά για την επιχείρηση. Ειδικότερα, οι διοικήσεις των τραπεζών χρησιμοποιούν «αποτιμητές κινδύνου» που σκοπό έχουν να διαμορφώσουν ελάχιστες απαιτήσεις σε κεφάλαια ανά τύπο κινδύνου και στο σύνολο, με άθροιση των επιμέρους απαιτήσεων ανά τύπο κινδύνου. Αυτό είναι ισοδύναμο σε αξία με την υπόθεση της ομοιομορφίας μεταξύ των διαφορετικών τύπων κινδύνου, μιας υπόθεσης που θεωρείται από πολλούς ειδικούς ως μη ρεαλιστική, ακόμη και υπό ειδικές συνθήκες αγοράς.¹

Ο παραδοσιακός ρόλος των χρηματοοικονομικών οργανισμών είναι η διαμεσολάβηση ανάμεσα στις ελλειμματικές και στις πλεονασματικές μονάδες. Δηλαδή, το χρηματοοικονομικό σύστημα αποτελεί τον πυρήνα λειτουργίας της οικονομίας της αγοράς μετασχηματίζοντας τους αποταμιευτικούς πόρους σε επενδυτικούς. Στο σύγχρονο χρηματοοικονομικό περιβάλλον, ο ρόλος των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων έχει γίνει πολύ πιο σύνθετος. Οι τράπεζες

¹ Ζοπουνίδης Κ., Λεμονάκης Χ., (Μάρτιος 2005) *Τραπεζικό Μάρκετινγκ*, Επιστημονικό Marketing Management, Τεύχος 14

μετακινούνται ολοένα και περισσότερο από την θέση του διαμεσολαβητή προς την θέση του διαχειριστή χρηματοοικονομικών κινδύνων. Η διαδικασία της αποδιαμεσολάβησης παρέχει στις επιχειρήσεις την δυνατότητα της χρηματοδότησής τους απευθείας από τις αγορές κεφαλαίου και χρήματος. Επομένως, εάν οι τράπεζες επιθυμούν να διατηρήσουν την κερδοφορία τους, θα πρέπει να εμπλέκονται ολοένα και περισσότερο στην ανάληψη και διαχείριση κινδύνων. Σε αυτό το ιδιαίτερα ανταγωνιστικό περιβάλλον εάν μια τράπεζα έχει ένα πλήρως απαλλαγμένο από κινδύνους χαρτοφυλάκιο, είναι πιο εύκολο να αποκομίσει κέρδη².

Στο παρόν κεφάλαιο επιχειρείται η εισαγωγή του αναγνώστη στους τραπεζικούς κινδύνους, υπό το πρίσμα πρώτον του χαρτοφυλακίου δανείων (πιστωτικός κίνδυνος) και δεύτερον του χαρτοφυλακίου τίτλων (κίνδυνος αγοράς), ως μία μορφή διάκρισης για περαιτέρω διερεύνηση καθώς και οι διαφορές ανάμεσα στη χορήγηση ενός δανείου και στην αγορά ενός μετοχικού τίτλου.

1.2. ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΔΑΝΕΙΩΝ

Ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος μπορεί να οριστεί γενικά ως η μεταβλητότητα των απροσδόκητων αποτελεσμάτων στις αγορές ομολόγων, μετοχών και δανειακών κεφαλαίων. Οι εποπτικές αρχές κάθε χώρας οφείλουν να αντιλαμβάνονται την φύση αυτών των κινδύνων και να ερευνούν κατά πόσο οι εμπορικές τράπεζες τους μετρούν και τους διαχειρίζονται με αποτελεσματικότητα. Ο γενικός χρηματοοικονομικός κίνδυνος μιας οποιασδήποτε επιχείρησης μπορεί να υπολογιστεί ως η διακύμανση ή η τυπική απόκλιση των καθαρών εσόδων της επιχείρησης. Σε μια τράπεζα που αποσκοπεί στην μεγιστοποίηση των κερδών της, ο υπολογισμός του κινδύνου μπορεί να γίνει για το σύνολο της τράπεζας ή σε επίπεδο καταστημάτων, υπηρεσιών ή διευθύνσεων. Ο κίνδυνος μπορεί επίσης να μετριέται σε επίπεδο διαφόρων τραπεζικών προϊόντων.

Σε κάθε περίπτωση όμως ο αντικειμενικός σκοπός της τράπεζας είναι να προσθέσει αξία στο μετοχικό της κεφάλαιο, μεγιστοποιώντας τις «προσαρμοσμένες στον κίνδυνο» αποδόσεις των μετοχών της. Βάσει αυτής της έννοιας η τράπεζα συμπεριφέρεται όπως κάθε άλλη επιχείρηση. Ωστόσο, η κερδοφορία και η προστιθέμενη αξία εξαρτώνται σημαντικά από

² Πανάρετου Μ.- Σκούλλου Ε. (2012) Διπλωματική Εργασία: ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΩΝ, Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Κρήτης – Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας (Τμήμα Οικονομικών Επιστημών), Ηράκλειο

τη διαχείριση κινδύνων. Μια ανεπαρκής διαχείριση κινδύνων μπορεί να απειλήσει την φερεγγυότητα της τράπεζας. Οι τράπεζες πρέπει να συνάπτουν όσο το δυνατό γίνεται πιο επιτυχή δάνεια, που στο βαθμό που αποπληρώνονται πλήρως αποφέρουν ικανοποιητικά κέρδη.

Σκόπιμη είναι και η αναφορά σε δύο σημαντικούς οικονομικούς όρους· αυτούς της ασύμμετρης πληροφόρησης και της δυσμενούς επιλογής. Η ασύμμετρη πληροφόρηση αναφέρεται στη διαφορετική πληροφόρηση, την οποία ενδεχομένως να έχουν οι δύο αντισυμβαλλόμενοι όταν συνάπτουν ένα συμβόλαιο. Σε αυτή την περίπτωση τα οικονομικά της πληροφορίας προβλέπουν δύο αποτελέσματα, τον ηθικό κίνδυνο (moral hazard) και τη δυσμενή επιλογή (adverse selection)³. Ο ηθικός κίνδυνος αναφέρεται σε πιθανά προβλήματα συμπεριφοράς μετά τη σύναψη ενός συμβολαίου. Το πρόβλημα της δυσμενούς επιλογής εστιάζεται στην επιλογή πριν από τη σύναψη των συμβολαίων. Σε κάθε συναλλαγή η πληροφόρηση του πωλητή σε σχέση με την ποιότητα των προϊόντων που προσφέρει είναι καλύτερη από αυτή του αγοραστή. Ο αγοραστής δεν έχει τη δυνατότητα απολύτου διάκρισης μεταξύ ποιοτικών και υποβαθμισμένων προϊόντων, με συνέπεια να δέχεται να πληρώσει τιμή που αντιπροσωπεύει τη μέση ποιότητα. Στη μέση όμως τιμή τα ποιοτικά προϊόντα εκτοπίζονται από την αγορά και παραμένουν τα υποβαθμισμένα προϊόντα, τα οποία τελικά και επιλέγονται (Akerlof's lemon market). Άρα, η ασύμμετρη πληροφόρηση οδηγεί στην επιλογή της πιο δυσμενούς εναλλακτικής λύσης, η οποία μπορεί να αναστραφεί εάν οι πωλητές των ποιοτικών προϊόντων κατορθώσουν να διαφοροποιηθούν από τους υπόλοιπους, όπως με την επιβολή μηχανισμού πιστοποίησης ποιότητας.

Οι οικονομικές έννοιες της **«αντίστροφης επιλογής»** και του **«ηθικού κινδύνου»** παρέχουν ένα ικανοποιητικό αναλυτικό πλαίσιο για την κατανόηση των αρχών που οι τράπεζες πρέπει να ακολουθούν, ώστε να επιλέγουν τα «καλύτερα» δάνεια και να ελαχιστοποιούν τη συνολική έκθεση σε κίνδυνο του χαρτοφυλακίου δανείων⁴.

Η **«αντίστροφη επιλογή»** συμβαίνει στις αγορές δανειακών κεφαλαίων, επειδή οι περιπτώσεις δανείων που ο πιστωτικός κίνδυνος είναι υψηλότερος είναι οι πιθανότερες να επιλεγούν. Οι δανειζόμενοι που αναλαμβάνουν επενδυτικά σχέδια υψηλού κινδύνου είναι διατεθειμένοι να πληρώσουν υψηλά επιτόκια, δεδομένου ότι θα αποκομίσουν υψηλά κέρδη σε περίπτωση επιτυχίας του σχεδίου τους.

³ Π. Αλεξάκης, Φ. Καλφάογλου (2019), *Το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών*, Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σελ. 14 επ.

⁴ Πανάρετου Μ.- Σκούλλου Ε. (2012), ό.π.

Ο «ηθικός κίνδυνος» στην αγορά δανειακών κεφαλαίων υφίσταται λόγω των κινήτρων που έχουν οι δανειζόμενοι να εμπλέκονται σε επενδυτικά σχέδια υψηλότερου κινδύνου σε σχέση με αυτά που θεωρούνται επιθυμητά από την πλευρά των δανειστών.

Για να επιτύχουν υψηλά και σταθερά επιτόκια κερδοφορίας, οι εμπορικές τράπεζες πρέπει να ακολουθούν πολιτική υπέρβασης των προβλημάτων της «αντίστροφης επιλογής» και του «ηθικού κινδύνου». Γι' αυτό οι τράπεζες διαμορφώνουν την πολιτική τιμολόγησής τους ανάλογα με την εκτίμησή τους για την φερεγγυότητα του υποψήφιου πιστούχου, στην οποία καταλήγουν διενεργώντας αναλύσεις πιστωτικού κινδύνου.

Συγκεκριμένα, καθορίζεται το χαμηλότερο δυνατό επιτόκιο για τον «ιδανικό πελάτη» και από το ύψος αυτό και πάνω προσαυξάνεται κλιμακωτά με διαφορετικού ύψους επασφάλιστρα κινδύνου. Οι αναλύσεις πιστωτικού κινδύνου διενεργούνται είτε σε επίπεδο καταστήματος, είτε σε επίπεδο ειδικών κατευθύνσεων, που ασχολούνται με το αντικείμενο αυτό, είτε σε επίπεδο γενικών διευθύνσεων, όταν το ύψος του δανείου είναι ιδιαίτερα υψηλό. Σε περίπτωση που ορισμένα δάνεια παύσουν να αποπληρώνονται κανονικά, θεωρούνται επισφαλείς απαιτήσεις.

Ένα βασικό εργαλείο διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου είναι η επιβολή «εγγυήσεων δανείου». Οι εγγυήσεις, (όπως για παράδειγμα η υποθήκευση ακινήτων ή η ενεχυρίαση κινητών αξιών) αποτελούν περιουσιακά στοιχεία, που περνούν στην κατοχή του δανειστή ως αποζημίωση, στην περίπτωση που ο πιστούχος αθετήσει τις υποσχέσεις του. Οι εγγυήσεις αυτές περιορίζουν τις συνέπειες της «δυσμενούς επιλογής», αφού ελαττώνουν τις απώλειες του δανειστή στην περίπτωση αθέτησης δανείου. Εάν ο δανειζόμενος σταματήσει την εξυπηρέτηση του δανείου, η τράπεζα μπορεί να ρευστοποιήσει τις εγγυήσεις και να χρησιμοποιήσει τα έσοδα για να καλύψει τις απώλειές της. Μια άλλη μορφή εγγυήσεων που χρησιμοποιούνται από τις τράπεζες, όταν χορηγούν δάνεια, ονομάζεται «λογαριασμός αντισταθμιστικής δεσμευμένης κατάθεσης»⁵. Η επιχείρηση που λαμβάνει το δάνειο υποχρεούται να τηρεί ένα ελάχιστο ποσό κεφαλαίων σε ειδικό λογαριασμό στην τράπεζα. Για παράδειγμα, μια επιχείρηση που λαμβάνει δάνειο εκατομμυρίων ευρώ μπορεί να της ζητηθεί να τηρεί λογαριασμό συνολικής αξίας τουλάχιστον ενός εκατομμυρίου ευρώ. Το ποσό αυτό θα περιέλθει στην κατοχή της τράπεζας ως μερική αντισταθμιστική για τις απώλειες, σε περίπτωση που η επιχείρηση αδυνατεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της. Πέραν της αξίας που έχει ο «λογαριασμός αντισταθμιστικής δεσμευμένης κατάθεσης» ως εγγύηση, δηλαδή ως εργαλείο διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου, αυξάνει επίσης σημαντικά την πιθανότητα

⁵ Πανάρετου Μ.- Σκούλλου Ε. (2012), ό.π.

ολοκληρωμένης αποπληρωμής του δανείου. Παρακολουθώντας την κίνηση του λογαριασμού, η τράπεζα ελέγχει αποτελεσματικότερα τους κινδύνους που αναλαμβάνει η επιχείρηση καθώς και την γενικότερη οικονομική της κατάσταση. Επιπλέον ελαχιστοποιεί τον ηθικό κίνδυνο, αφού μειώνει τα κίνητρα του πιστούχου να αθετήσει τις υποχρεώσεις του⁶.

Μια άλλη μέθοδος αντιμετώπισης των προβλημάτων της «αντίστροφης επιλογής» και του «ηθικού κινδύνου» από την τράπεζα είναι οι «επιλεκτικοί πιστωτικοί περιορισμοί» (credit rationing). Οι δανειστές μπορούν να αρνηθούν να χορηγήσουν ένα δάνειο, ακόμη κι αν οι δανειζόμενοι αποδέχονται το ισχύον επιτόκιο ή προσφέρουν ακόμη υψηλότερο.

Οι «επιλεκτικοί πιστωτικοί περιορισμοί» μπορεί να λάβουν δυο μορφές⁷:

- Πρώτον, η τράπεζα μπορεί να αρνηθεί την χορήγηση οποιουδήποτε ποσού στον πελάτη της, ακόμη κι αν εκείνος προτίθεται να δεχθεί ένα υψηλότερο επιτόκιο.

- Δεύτερον, η τράπεζα μπορεί να είναι πρόθυμη να χορηγήσει το δάνειο υπό τον περιορισμό ότι το ύψος του θα είναι μικρότερο από αυτό που ο πελάτης ζητά. Μια τέτοια στρατηγική χορήγησης δανείων αποτελεί καλύτερη λύση του προβλήματος της «αντίστροφης επιλογής» και του «ηθικού κινδύνου» σε σχέση με την πολιτική προσαύξησης του επιτοκίου ανάλογα με την πιστοληπτική του ικανότητα. Οι επιχειρήσεις με τα επενδυτικά σχέδια υψηλότερου κινδύνου είναι εκείνες που προτίθενται να πληρώσουν υψηλότερους τόκους. Εάν η δανειζόμενη επιχείρηση επιτύχει στο επενδυτικό της σχέδιο, θα αποκομίσει τεράστια κέρδη. Η τράπεζα, ωστόσο, δεν επιθυμεί να χορηγήσει ένα τέτοιο δάνειο λόγω του υψηλού πιστωτικού κινδύνου. Το πιθανότερο αποτέλεσμα είναι η επιχείρηση να αποτύχει και η τράπεζα να απωλέσει μεγάλο μέρος του ποσού που δάνεισε. Αυξάνοντας το επιτόκιο που επιβάλλει στην συγκεκριμένη επιχείρηση, χειροτερεύει το πρόβλημα της «αντίστροφης επιλογής», αφού αυξάνει περαιτέρω την πιθανότητα να αποτύχει το επενδυτικό σχέδιο και να απωλέσει τα χρήματά της. Από την άλλη πλευρά, ο αποκλεισμός των υποψήφιων πιστούχων «υψηλού κινδύνου» δεν είναι πάντα μια «ακίνδυνη» πολιτική. Και τούτο διότι μια τέτοια συντηρητική πολιτική μπορεί να οδηγήσει σε σημαντικές απώλειες μεριδίων της αγοράς. Έτσι, η δεύτερη μορφή της στρατηγικής των «επιλεκτικών πιστωτικών περιορισμών» παρουσιάζει πλεονεκτήματα.

Χορηγώντας δάνεια στους υποψήφιους πιστούχους «υψηλού κινδύνου», αλλά μικρότερου ποσού από εκείνα που αυτοί ζητούν, η τράπεζα διατρέχει μικρότερο κίνδυνο

⁶ Πανάρετου Μ.- Σκούλλου Ε. (2012), ό.π.

⁷ Πανάρετου Μ.- Σκούλλου Ε. (2012), ό.π.

απώλειας της πελατείας της. Παράλληλα, η πολιτική αυτή μειώνει τον «ηθικό κίνδυνο», αφού όσο μικρότερο είναι το ύψος του δανείου, τόσο μικρότερα είναι τα οφέλη από την αθέτηση πληρωμών ή τα κίνητρα για την ανάληψη επενδυτικών προγραμμάτων υψηλού κινδύνου, από την πλευρά του δανειολήπτη⁸.

1.3. ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ ΤΙΤΛΩΝ

Το χαρτοφυλάκιο τίτλων αποτελεί, τη δεύτερη μεγάλη ομάδα των στοιχείων του ενεργητικού των τραπεζικών ιδρυμάτων. Ουσιαστικά, πρόκειται για τοποθετήσεις σε μια ποικιλία επενδυτικών εργαλείων, όπως ομόλογα, χρεόγραφα, μετοχές, κ.λ.π. Θεωρητικά, όλες αυτές οι επενδυτικές επιλογές της τράπεζας αποτελούν δανεισμό των χρημάτων των αποταμιευτών ή των μετόχων της τράπεζας προς τους εκδότες των εν λόγω τίτλων.

Για παράδειγμα, όταν οι διαχειριστές του χαρτοφυλακίου της τράπεζας αποκτούν μετοχές μιας μεγάλης εταιρίας πληροφορικής, χορηγούν κεφάλαια απαραίτητα για την υλοποίηση των επενδυτικών της προγραμμάτων. Όταν η τράπεζα αγοράζει ομόλογα του Δημοσίου, παρέχει στην κυβέρνηση κεφάλαια για την κάλυψη των δημοσιονομικών της ελλειμμάτων⁹.

1.4. ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΗ ΧΟΡΗΓΗΣΗ ΕΝΟΣ ΔΑΝΕΙΟΥ ΚΑΙ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΕΝΟΣ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΤΙΤΛΟΥ

Το δάνειο αποτελεί μια σύμβαση μεταξύ των δυο μερών, της τράπεζας και του δανειολήπτη, οι όροι της οποίας (επιτόκιο, χρεολύσια, περίοδος χάριτος κ.λ.π) προσδιορίζονται μετά από τυπική και ουσιαστική διαπραγμάτευση¹⁰. Από τη στιγμή που το δάνειο χορηγείται, η τράπεζα αναλαμβάνει τον πιστωτικό κίνδυνο, δηλαδή τον κίνδυνο που αφορά στην πιθανότητα μη αποπληρωμής του δανείου. Δεν μπορεί να απαλλαγεί από αυτόν τον κίνδυνο.

⁸ Πανάρετου Μ.- Σκούλλου Ε. (2012), ό.π.

⁹ Πανάρετου Μ.- Σκούλλου Ε. (2012), ό.π.

¹⁰ ΑΚ 806: «Με τη σύμβαση του δανείου ο ένας από τους συμβαλλομένους μεταβιβάζει στον άλλον κατά κυριότητα χρήματα ή άλλα αντικαταστατά πράγματα, και αυτός έχει υποχρέωση να αποδώσει άλλα πράγματα της ίδιας ποσότητας και ποιότητας»

Μπορεί μόνο να τον μετριάσει παρακολουθώντας στενά την πορεία των οικονομικών στοιχείων και των επενδυτικών κινδύνων που αναλαμβάνει η εταιρία που έχει δανείσει. Αντίθετα, η τοποθέτηση σε τίτλους είναι λιγότερο δεσμευτική. Η τράπεζα μπορεί να απαλλαγεί από τον πιστωτικό κίνδυνο πουλώντας τους τίτλους στη δευτερογενή αγορά¹¹.

Το χαρτοφυλάκιο τίτλων, ωστόσο, συνδέεται με τον κίνδυνο αγοράς. Ανάλογα με τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά, ο διαχειριστής του χαρτοφυλακίου μπορεί να εγγράψει από μεγάλες έως τεράστιες απώλειες, λόγω πώλησης του χρεογράφου σε τιμή μικρότερη από εκείνη που το αγόρασε. Ο κίνδυνος αγοράς φαίνεται να είναι πολύ πιο ευμετάβλητος από τον πιστωτικό κίνδυνο. Μεγάλες απώλειες μπορεί να λάβουν χώρα ακόμη και στη διάρκεια μιας ημέρας.

Η θεωρία επιλογής ενός άριστου χαρτοφυλακίου τίτλων εισήχθη από τον Markowitz (1952). Χωρίς να βλέπεται η γενικότητα, μπορούμε να υποθέσουμε ένα απλό χαρτοφυλάκιο που να περιλαμβάνει μόνο δύο χρεόγραφα με κίνδυνο, το a και το b . Ας υποθέσουμε ότι u_a και u_b είναι τα ποσοστά που επενδύονται στο a και στο b αντίστοιχα, έτσι ώστε $u_a + u_b = 1$. Θεωρώντας την τυπική απόκλιση των αποδόσεων ως ένα μέτρο του κινδύνου του συνολικού χαρτοφυλακίου, μπορούμε να υπολογίσουμε την προσδοκώμενη απόδοση $E(r)$ και τη διακύμανση της απόδοσης σ^2 του χαρτοφυλακίου: $E(r) = u_a * E(r_a) + u_b * E(r_b)$ $Var(r) = \sigma^2 = u_a^2 * \sigma_a^2 + u_b^2 * \sigma_b^2 + 2u_a * u_b * \sigma_{ab}$ Όπου $E(r)$ και σ^2 είναι η προσδοκώμενη απόδοση και η διακύμανση του χρεογράφου a .

Η σχέση μεταξύ των αποδόσεων των χρεογράφων a και b χαρακτηρίζεται από το συντελεστή συσχέτισης ρ . Συγκεκριμένα, η συνδιακύμανση των αποδόσεων των χρεογράφων a και b δίδεται ως εξής:

$$Cov(r_a, r_b) = \rho \sigma_a * \sigma_b$$

Παρατηρούμε ότι η διακύμανση του χαρτοφυλακίου, η οποία συνιστά ένα μέτρο της διασποράς των αποδόσεών του, είναι συνάρτηση της σχέσης μεταξύ των δυο χρεογράφων. Η σχέση μεταξύ τους κινείται στο διάστημα $-1 < \rho < 1$, δηλαδή στο φάσμα μεταξύ της απόλυτα αρνητικής και της απόλυτα θετικής συσχέτισης. Κατά συνέπεια, διακύμανση των αποδόσεων του συνολικού χαρτοφυλακίου – που αποτελεί έναν τρόπο ποσοτικοποίησης του κινδύνου – εξαρτάται όχι μόνον από τα επί μέρους χρεόγραφα αλλά και από τη μεταξύ τους συσχέτιση.

¹¹ Πανάρετου Μ.- Σκούλλου Ε. (2012), ό.π.

Όσο πιο αρνητική είναι η σχέση που συνδέει τα χρεόγραφα, τόσο μεγαλύτερα είναι τα οφέλη από τη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου και τη διασπορά του κινδύνου¹².

Ως κίνδυνος ορίζεται η πιθανότητα ένα πραγματικό αποτέλεσμα να είναι διαφορετικό από το αναμενόμενο. Υπάρχουν διάφοροι κίνδυνοι που μπορεί να αντιμετωπίσει ένα τραπεζικό ίδρυμα. Ένας απ' αυτούς είναι και ο πιστωτικός κίνδυνος, για τον οποίο θα γίνει ανάλυση και παρακάτω, και ειδικότερα¹³:

Πιστωτικός Κίνδυνος: Ο πιστωτικός κίνδυνος αντανακλά την πιθανότητα της μη αποπληρωμής του δανείου από τον δανειζόμενο ή της καθυστέρησης στην εξυπηρέτηση του (όπως για παράδειγμα την αδυναμία καταβολής μερισμάτων ή τόκων κ.λ.π.). Σε κάθε περίπτωση η παρούσα αξία των στοιχείων του ενεργητικού μειώνεται, υπομονεύοντας τη φερεγγυότητα της τράπεζας. Στην πράξη, ο πιστωτικός κίνδυνος από τη χορήγηση ενός δανείου αυξάνεται σημαντικά για την τράπεζα σε δύο περιπτώσεις:

- Πρώτον, όταν όλα τα οικονομικά δεδομένα ή κάποιες εταιρίες αξιολόγησης της πιστοληπτικής επιφάνειας προτείνουν την υποβάθμιση της φερεγγυότητας του πιστούχου.
- Δεύτερον, όταν το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας παρουσιάζει υψηλή έκθεση σε δανεισμό σε ένα συγκεκριμένο πιστούχο ή σε μία ομάδα εταιριών που ανήκουν στον ίδιο επιχειρηματικό όμιλο. Το πρόβλημα αυτό μπορεί, επίσης, να προκύψει από την υψηλή έκθεση σε συγκεκριμένους βιομηχανικούς κλάδους ή τομείς της οικονομίας ή γεωγραφικές περιοχές. Εάν τα επιχειρηματικά κέρδη του δανειζόμενου μειωθούν, η τράπεζα πρέπει να αναμένει με αυξημένη πιθανότητα το ενδεχόμενο αθέτησης της αποπληρωμής του δανείου ¹⁴.

¹² Προβόπουλος Α. – Καπόπουλος Θ. (2001) *Η ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ*, Εκδόσεις ΚΡΙΤΙΚΗ, Αθήνα

¹³ Πανάρετου Μ.- Σκούλλου Ε. (2012), ό.π.

¹⁴ Προβόπουλος Α. - Καπόπουλος Θ. , ό.π.

1.5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Αποτελεί αναμφισβήτητη διαπίστωση ότι η μέτρηση και η διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είναι σημαντικές, καθώς επηρεάζουν το κόστος παροχής του χρήματος, την ανταγωνιστικότητά τους και την κεφαλαιακή τους επάρκεια. Στο συμπέρασμα αυτό άλλωστε καταλήγουν, μεταξύ άλλων, τόσο η Επιτροπή της Βασιλείας όσο και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Νέο Σύμφωνο της Βασιλείας, Οδηγία CRD της Ευρωπαϊκής Επιτροπής) μέσα από τις οδηγίες τους για αναβάθμιση του πλαισίου υπολογισμού της κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Βιβλιογραφία 1^{ου} Κεφαλαίου

Ελληνική

1. Π. Αλεξάκης, Φ. Καλφάογλου (2019), *Το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών*, Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα
2. Προβόπουλος Α. – Καπόπουλος Θ. (2001) *Η ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ*, Εκδόσεις ΚΡΙΤΙΚΗ, Αθήνα

Μελέτες- Δημοσιεύσεις σε επιστημονικά περιοδικά

1. Ζοπουνίδης Κ., Λεμονάκης Χ., (Μάρτιος 2005) *Τραπεζικό Μάρκετινγκ*, Επιστημονικό Marketing Management, Τεύχος 14
2. Πανάρετου Μ.- Σκούλλου Ε. (2012) Διπλωματική Εργασία: *ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΩΝ*, Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Κρήτης – Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας (Τμήμα Οικονομικών Επιστημών), Ηράκλειο

Νομοθεσία

- ΑΚ 806: «*Με τη σύμβαση του δανείου ο ένας από τους συμβαλλομένους μεταβιβάζει στον άλλον κατά κυριότητα χρήματα ή άλλα αντικαταστατά πράγματα, και αυτός έχει υποχρέωση να αποδώσει άλλα πράγματα της ίδιας ποσότητας και ποιότητας*»

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ

2.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο κίνδυνος είναι γνωστός ως μία από τις συνήθεις παραμέτρους που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις καθημερινά. Ο κίνδυνος επηρεάζει σχεδόν το σύνολο των δραστηριοτήτων των οικονομικών μονάδων, ενώ υφίσταται σε όλες εκείνες τις περιπτώσεις, στις οποίες δεν είναι δυνατό να προβλεφθεί με βεβαιότητα το αποτέλεσμα μιας δραστηριότητας. Κάθε επιχείρηση που αποσκοπεί στη μεγιστοποίηση των κερδών της, αντιμετωπίζει μακροοικονομικούς κινδύνους (όπως τον κίνδυνο να προκύψει ύφεση στο οικονομικό περιβάλλον που δραστηριοποιείται), και μικροοικονομικούς κινδύνους (όπως την εμφάνιση νέων ισχυρών ανταγωνισμών). Ο χρηματοπιστωτικός κίνδυνος όμως είναι ένα μέρος του συνολικού κινδύνου που αντιμετωπίζουν τα σύγχρονα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Όπως συμβαίνει και με τις κανονικές εταιρείες, οι λειτουργίες των ιδρυμάτων αυτών έχουν μια πραγματική ή παραγωγική πλευρά, η οποία έχει ως αποτέλεσμα πρόσθετα κόστη και έσοδα.

Έτσι, είναι αναγκασμένη, μια επιχείρηση, να κάνει τις εκτιμήσεις για το που θα πάει η οικονομία και ο κλάδος στον οποίο ανήκει, και να πάρει δύσκολες αποφάσεις στρατηγικής και ανάλογα να συντάξει τους στόχους και τους προϋπολογισμούς της. Οι αποφάσεις, λοιπόν, που πρέπει να πάρει μια επιχείρηση, σχετίζονται με τα παρακάτω¹⁵: α) να κάνει ή όχι επενδύσεις, β) να υιοθετήσει επιθετική ή αμυντική εμπορική πολιτική, γ) να δημιουργήσει νέες ευκαιρίες προς εκμετάλλευση, δ) να παρακολουθήσει τι κάνουν οι ανταγωνιστές. Κατά την διαχείριση των στοιχείων του ενεργητικού της, μια τράπεζα πρέπει ταυτοχρόνως¹⁶: α) να αναζητά τις υψηλότερες δυνατές αποδόσεις στο χαρτοφυλάκιο δανείων και στο χαρτοφυλάκιο τίτλων, β) να επιχειρεί την ελαχιστοποίηση των κινδύνων και γ) να κάνει ικανοποιητικές προβλέψεις για τις ανάγκες σε ρευστότητα, ώστε να κρατά το ελάχιστο αναγκαίο ποσό χρημάτων με την μορφή ρευστών διαθεσίμων.

Για να το επιτύχουν αυτό, οι τράπεζες χρησιμοποιούν τέσσερις θεμελιώδεις πρακτικές διαχείρισης: Πρώτον, προσπαθούν να προσελκύσουν εκείνους τους δανειολήπτες που θα πληρώσουν τα υψηλότερα επιτόκια και ταυτόχρονα έχουν μικρότερη πιθανότητα πτώχευσης.

¹⁵ Πανάρετου Μ.- Σκούλλου Ε. (2012), ό.π.

¹⁶ Πανάρετου Μ.- Σκούλλου Ε. (2012), ό.π.

Έτσι, αναλαμβάνουν εκστρατεία για τον προσεταιρισμό επιχειρήσεων με υψηλή πιστοληπτική επιφάνεια και αξιοπιστία στην αγορά. Δεύτερον, οι τράπεζες προσπαθούν να αγοράσουν χρεόγραφα και τίτλους μεγάλης απόδοσης και μικρού κινδύνου. Τρίτον, για την επίτευξη αυτού του στόχου, οι τράπεζες επιχειρούν την ελαχιστοποίηση του μέσου κινδύνου μέσω της διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου τους. Τέλος, η τράπεζα πρέπει να διαχειριστεί τον βαθμό ρευστότητας των στοιχείων του ενεργητικού της, ώστε να ικανοποιεί τις απαιτήσεις της κεντρικής τράπεζας χωρίς να έχει μεγάλες απώλειες εσόδων. Αυτό σημαίνει ότι διακρατεί χρεόγραφα με μεγάλη ευκολία ρευστοποίησης, ακόμη κι αν αποδίδουν λιγότερα από άλλα στοιχεία του ενεργητικού. Θα πρέπει επίσης να αποφασίσει σε ποιο βαθμό απαιτείται να διακρατεί περισσότερα ρευστά διαθέσιμα από όσο απαιτεί η κεντρική τράπεζα, όταν εκτιμά ότι ο κίνδυνος εμφάνισης φαινομένων πανικού και πρόωρων αναλήψεων έχει αυξηθεί.

Στο παρόν κεφάλαιο αναλύονται σε επιμέρους υποενότητες οι ειδικότεροι κίνδυνοι των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, με μία μικρή εισαγωγή στον τρόπο διαχείρισής τους (το οποίο αναλύεται εκτενώς στο τρίτο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας). Περαιτέρω, γίνεται αναφορά στην τράπεζα ως διαχειριστή κινδύνων και αναλύονται ειδικώς ο κίνδυνος ρευστότητας με τα αίτια και τα μέτρα αντιμετώπισής του, καθώς και η προέκταση του κινδύνου που είναι οι διαρροές καταθέσεων και ο κίνδυνος ρευστότητας από μαζικές αναλήψεις καταθέσεων. Τέλος, περιγράφεται ο πιστωτικός κίνδυνος και ο κίνδυνος μεμονωμένων δανείων και κλείνοντας γίνεται αναφορά στην ποιότητα πιστώσεων και στα προβλήματα.

2.2. ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ

Ανάλογα με τις δραστηριότητες μιας τράπεζας αλλάζει η ιεράρχηση της σημαντικότητας των κινδύνων. Για παράδειγμα, οι τράπεζες που ασχολούνται με τις παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες όπως χορηγήσεις και καταθέσεις παρουσιάζουν μεγαλύτερη έκθεση σε πιστωτικό κίνδυνο, κίνδυνο ρευστότητας, λειτουργικό κίνδυνο και όλες οι τράπεζες ανεξάρτητα από τη φύση των δραστηριοτήτων τους αντιμετωπίζουν θέματα που αφορούν επιτοκιακό κίνδυνο, κίνδυνο φήμης, κίνδυνο χώρας¹⁷. Στην Ελλάδα, οι περισσότερες τράπεζες αντιμετωπίζουν πιστωτικό κίνδυνο, κίνδυνο ρευστότητας, κίνδυνο επιτοκίου και

¹⁷ Γιώργος Συλλιγάρδος- Νίκος Σχοινιωτάκης (2018), *Χρήμα, Τράπεζες, Αγορές και Διαχείριση Κινδύνων*, Εκδόσεις ΔίΣΙΓΜΑ, Θεσσαλονίκη, σελ. 243

ειδικότερα όσες ασχολούνται με σύγχρονα χρηματοοικονομικά προϊόντα, αντιμετωπίζουν τον κίνδυνο αγοράς.

Γενικότερα, οι πιο σημαντικοί κίνδυνοι στην τραπεζική αγορά θεωρούνται ο Πιστωτικός Κίνδυνος, ο Κίνδυνος Ρευστότητας, ο Λειτουργικός κίνδυνος, ο Κίνδυνος Επιτοκίου και ο Κίνδυνος Αγοράς. Από τους ποιοτικούς κινδύνους σημαντικοί θεωρούνται ο Κίνδυνος Φήμης και ο Κίνδυνος Συγκέντρωσης¹⁸.

Πριν από τη δεκαετία του '60, η διαχείριση των στοιχείων του παθητικού εθεωρείτο άσκοπη. Στην πλειονότητα τους, οι τράπεζες εκλάμβαναν τις υποχρεώσεις ως εξωγενώς δεδομένες και, κατά συνέπεια, περιορίζονταν κυρίως στην διαχείριση των στοιχείων του ενεργητικού. Πράγματι, το μεγαλύτερο μέρος των πηγών άντλησης των κεφαλαίων τους, για μια μεγάλη χρονική περίοδο, προερχόταν από καταθέσεις ταμειυτηρίου και όψεως με διοικητικώς καθορισμένο επιτόκιο. Η καμπύλη προσφοράς τους ήταν πλήρως ελαστική, δεδομένου ότι δεν υπήρχαν πολλοί εναλλακτικοί τρόποι αποταμίευσης. Συνεπώς, ο ανταγωνισμός μεταξύ των τραπεζών για την προσέλκυση αποταμιευτών δεν ήταν ιδιαίτερα έντονος. Το σκηνικό στο σύγχρονο χρηματοοικονομικό σύστημα έχει αλλάξει σε μεγάλο βαθμό. Ο ανταγωνισμός για άντληση κεφαλαίων μεταξύ των τραπεζών έχει ενταθεί. Η διαχείριση των στοιχείων του παθητικού, ώστε να εξασφαλίζεται η φθηνότερη δυνατή χρηματοδότηση της τράπεζας, είναι κύριο συστατικό στοιχείο της στρατηγικής της¹⁹.

Παράλληλα, ενισχύεται η σημασία των αποφάσεων σχετικά με το ύψος της κεφαλαιακής επάρκειας. Πράγματι, η επάρκεια της τράπεζας σε ίδια κεφάλαια, τη βοηθά να αποφύγει τον κίνδυνο της πτώχευσης. Δηλαδή, την κατάσταση στην οποία η τράπεζα δεν μπορεί να ικανοποιήσει τις υποχρεώσεις της πληρώνοντας τους καταθέτες και τους υπόλοιπους δανειστές της. Επιπλέον, το ύψος των υφιστάμενων κεφαλαίων επηρεάζει το ύψος των μερισμάτων προς τους μετόχους της. Τέλος, η ύπαρξη ενός ελάχιστου ποσού ιδίων κεφαλαίων αποτελεί υποχρέωση των εμπορικών τραπεζών έναντι της κεντρικής τράπεζας για εποπτικούς λόγους.

Επειδή οι μέτοχοι της τράπεζας πρέπει να γνωρίζουν με ακρίβεια και επάρκεια εάν η τράπεζα διευθύνεται με το βέλτιστο δυνατό τρόπο, είναι απαραίτητη η παρακολούθηση ορισμένων μέτρων αποδοτικότητας²⁰.

¹⁸ Γιώργος Συλλιγάρδος- Νίκος Σχοινιωτάκης (2018), ό.π.

¹⁹ Πανάρετου Μ.- Σκούλλου Ε. (2012), ό.π.

²⁰ Πανάρετου Μ.- Σκούλλου Ε. (2012), ό.π.

Το πιο γνωστό μέτρο είναι η Αποδοτικότητα των Στοιχείων Ενεργητικού (ΑΣΕ) :

$$\text{ΑΣΕ} = \text{Καθαρά κέρδη μετά τους φόρους} / \text{Ενεργητικό}$$

Ο λόγος ΑΣΕ παρέχει χρήσιμη πληροφόρηση για το ποσό αποτελεσματικά λειτουργεί μια τράπεζα, αφού υποδηλώνει πόσα κέρδη δημιουργούνται κατά μέσο όρο από κάθε αξία του ενεργητικού. Εντούτοις, οι μέτοχοι ενδιαφέρονται κυρίως για το πόσο αποδοτικά αξιοποιούνται τα ίδια κεφάλαια. Η πληροφόρηση αυτή δίδεται από την Αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων (ΑΙΚ) :

$$\text{ΑΙΚ} = \text{Καθαρά κέρδη μετά τους φόρους} / \text{Ίδια κεφάλαια}$$

Τους λόγους ΑΣΑ και ΑΙΚ συνδέει μία άμεση σχέση που ονομάζεται Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων (ΠΙΚ), που είναι :

$$\text{ΠΙΚ} = \text{Ενεργητικό} / \text{Ίδια κεφάλαια}$$

$$\text{Ενώ ισχύει } \text{ΑΣΕ} = \text{ΑΙΚ} + \text{ΠΙΚ}$$

Η τελευταία σχέση μας υποδεικνύει τι συμβαίνει στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, όταν μια τράπεζα κρατά ένα μικρότερο ποσό κεφαλαίου για ένα δεδομένο ποσό ενεργητικού. Με δεδομένη την αποδοτικότητα του κεφαλαίου, όσο λιγότερα είναι τα ίδια κεφάλαια τόσο υψηλότερη είναι η απόδοση για τους μετόχους της τράπεζας. Σε μια σύγχρονη τράπεζα, η διαχείριση των στοιχείων του ενεργητικού δεν μπορεί να είναι μια διαδικασία ξεχωριστή από την διαχείριση των στοιχείων του παθητικού. Η ταυτόχρονη διαχείριση του ενεργητικού και του παθητικού, ώστε να μεγιστοποιούνται τα κέρδη, απαιτεί την ανάλυση μιας σειράς ζητημάτων²¹:

- Πρώτον, είναι το θεμελιώδες ζήτημα του στρατηγικού σχεδιασμού και της επέκτασης. Δηλαδή, η εκτίμηση του συνολικού μεγέθους καταθέσεων που επιθυμεί η τράπεζα να προσελκύσει και του συνολικού αριθμού δανείων που επιθυμεί να χορηγήσει.
- Δεύτερον, είναι το ζήτημα του προσδιορισμού της «άριστης χρονικής διάρθρωσης» των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού, ώστε να μεγιστοποιούνται τα κέρδη και να εξασφαλίζεται η ευρωστία της τράπεζας. Οι καταθέσεις δεν έχουν όλες την ίδια ευκολία ρευστοποίησης. Από την πλευρά του ενεργητικού, τα δάνεια και οι διάφορες τοποθετήσεις σε χρεόγραφα αποτελούν δεσμεύσεις των πόρων με διαφορετική χρονική διάρκεια. Ο συντονισμός της χρονικής διάρθρωσης των στοιχείων του ενεργητικού και

²¹ Πανάρετου Μ.- Σκούλλου Ε. (2012), ό.π.

του παθητικού είναι καίριας σημασίας, ώστε να μην προκύπτουν, για παράδειγμα, προβλήματα προσωρινής έλλειψης ρευστότητας, που ενδέχεται να είναι ιδιαίτερα ζημιόγωνα.

- Τρίτον, είναι το ζήτημα της διαχείρισης των κινδύνων των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού. Το μεγαλύτερο βάρος δίνεται στην πλευρά του ενεργητικού, όπου η αξιολόγηση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου δανείων (πιστωτικός κίνδυνος) και του χαρτοφυλακίου τίτλων (κίνδυνος αγοράς) είναι ευκολότερα μετρήσιμη.
- Τέταρτον, είναι το ζήτημα της διαμόρφωσης ενός ολοκληρωμένου τιμολογίου που αναφέρεται σε όλο το φάσμα των τραπεζικών εργασιών. Πρέπει να αφορά τον προσδιορισμό των επιτοκίων για το σύνολο των δανειακών και καταθετικών προϊόντων της τράπεζας, καθώς και των διαφόρων προμηθειών με τις οποίες τιμολογεί συγκεκριμένες διαμεσολαβητικές εργασίες που πραγματοποιεί. Βεβαίως σε μια τραπεζική αγορά που λειτουργεί υπό καθεστώς πλήρους ανταγωνισμού, οι τράπεζες είναι «λήπτες τιμών» και το ζήτημα της τιμολόγησης δεν υφίσταται. Το ίδιο ισχύει και στην περίπτωση που όλα τα επιτόκια και οι προμήθειες είναι καθορισμένα από τις νομισματικές αρχές, όπως ήταν στην Ελλάδα πριν από την απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος. Στην πραγματικότητα, όμως, οι τραπεζικές αγορές έχουν συνήθως τα βασικά χαρακτηριστικά του μονοπωλιακού ανταγωνισμού. Συνεπώς, το ζήτημα του σχεδιασμού ενός συστήματος διακριτικής τιμολόγησης και διαφοροποίησης προϊόντος είναι καίριας σημασίας. **Το πρόβλημα της διακριτικής τιμολόγησης, όσον αφορά στα στοιχεία του ενεργητικού, συνδέεται στενά με το ζήτημα της διαχείρισης κινδύνων.** Για παράδειγμα, είναι γνωστό ότι οι τράπεζες καθορίζουν ως βασικό δανειστικό επιτόκιο αυτό που προσφέρουν στον πλέον φερέγγυο πελάτη τους. Στους υπόλοιπους προσφέρουν επιτόκια που προσαυξάνονται ανάλογα με τον κίνδυνο που εκτιμούν κατά περίπτωση. Η πολιτική διαφοροποίησης προϊόντος αφορά σε όλα τα προϊόντα δανεισμού και καταθέσεων και συνήθως στηρίζεται σε μια εμπειριστατωμένη έρευνα που εξασφαλίζει την καλύτερη δυνατή γνώση των συνθηκών της αγοράς.

Ένα τελευταίο σημαντικό ζήτημα είναι η διαχείριση του λειτουργικού κόστους και της τεχνολογίας. Η συνεργασία ενός άριστα επιλεγμένου και άρτια εκπαιδευμένου ανθρώπινου δυναμικού με σύγχρονα συστήματα μηχανογράφησης και άλλες τεχνολογικές εφαρμογές, αποτελεί ένα σημαντικό στοιχείο για να καταστεί μια τράπεζα χαμηλού κόστους. Αυτό συνεπάγεται την απόκτηση ενός σημαντικού ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος έναντι των άλλων τραπεζών, που μπορεί τελικά να εκφραστεί με μια επιθετικότερη πολιτική προσέλκυσης

δανείων και καταθέσεων μέσω χαμηλότερων επιτοκίων δανεισμού και υψηλότερων επιτοκίων καταθέσεων. Αποτέλεσμα της πολιτικής αυτής θα είναι η άνοδος του μεριδίου αγοράς. Ωστόσο, η δυνατότητα απορρόφησης από μια τράπεζα της εισαγωγής των στρατηγικά άριστων τεχνολογικών καινοτομιών εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τη διαχείριση των ανθρώπινων πόρων²².

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που σύμφωνα με το νόμο πρέπει να δημοσιεύονται είναι ο ισολογισμός συνοδευόμενος με την ανάλυση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης (κερδών – ζημιών) και τον τρόπο διάθεσης των καθαρών κερδών, καθώς και η κατάσταση ροής μετρητών, η οποία είναι υποχρεωτική σε Ευρώπη, ΗΠΑ και Καναδά και έχει γίνει υποχρεωτική και στην Ελλάδα, με την εφαρμογή των διεθνών λογιστικών προτύπων (IAS).

Ο ισολογισμός είναι μια συνοπτική κατάσταση των περιουσιακών στοιχείων του χρηματοοικονομικού ιδρύματος και των πηγών χρηματοδότησης των στοιχείων αυτών, ενώ η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης είναι μια συνοπτική κατάσταση των εσόδων, εξόδων και του αποτελέσματος του ιδρύματος. Αναλυτικότερα:

Ισολογισμός είναι η κατάσταση στην οποία παρουσιάζονται τα στοιχεία του Ενεργητικού, του Παθητικού και της Καθαρής Περιουσίας μιας επιχείρησης ή ενός χρηματοοικονομικού οργανισμού σε μια δεδομένη ημερομηνία²³. Οποιαδήποτε συναλλαγή γίνεται μετά την σύνταξη του Ισολογισμού τον μεταβάλλει. Η περιουσιακή κατάσταση της επιχείρησης δεν παραμένει η ίδια, αλλά μεταβάλλεται ανάλογα με το μέγεθος της συναλλαγής που επιφέρει την μεταβολή στην περιουσία της επιχείρησης. Ο νέος ισολογισμός μετά την μεταβολή, είναι διαφορετικός από τον προηγούμενο. Επειδή ο ισολογισμός εμφανίζει την περιουσιακή κατάσταση της επιχείρησης σε μια δεδομένη χρονική στιγμή και δεν παρουσιάζει τίποτε περισσότερο όσον αφορά την κερδοσκοπική ικανότητα της επιχείρησης, την αποδοτικότητα και την αποτελεσματικότητά της, για τον λόγο αυτό αποτελεί μια στατική κατάσταση, παρουσιάζει δηλαδή την στατική εικόνα της επιχείρησης και όχι την δυναμική της μορφή. Για την καλύτερη κατανόηση της δυναμικής κατάστασης της επιχείρησης κρίνεται απαραίτητη η χρήση πολλών διαδοχικών ισολογισμών ή του Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσης, προκειμένου να γίνει σύγκριση της κερδοσκοπικής ή μη δυνατότητας της επιχείρησης. Ο ισολογισμός είναι κατά βάση μια ιστορική χρηματοοικονομική κατάσταση, διότι παρουσιάζει

²² Πανάρετου Μ.- Σκούλλου Ε. (2012), ό.π.

²³ Τσακλαγκάνος Α.(1994), *Χρηματοοικονομική Λογιστική*, Εκδόσεις Κυριακίδη Αφοί, Αθήνα

συγκεντρωτικά τα αποτελέσματα συναλλαγών του παρελθόντος. Στον ισολογισμό επισημαίνονται αποτελέσματα πολλών κερδοφόρων ή μη διαχειριστικών χρήσεων²⁴.

Αντίθετα, η **Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης** παρουσιάζει αποτελέσματα μιας μόνο διαχειριστικής χρήσης, ενός οικονομικού χρόνου, και δεν έχει καμία σχέση με το παρελθόν ή το μέλλον. Ο ισολογισμός, αν και θεωρείται ως χρηματοοικονομική κατάσταση μικρότερης σπουδαιότητας από τον Λογαριασμό Αποτελεσμάτων Χρήσης για τον σκοπό της λήψης επιχειρηματικών αποφάσεων, παρόλα αυτά είναι μια βασική κατάσταση και οι πληροφορίες που παρέχει βοηθούν και διευκολύνουν περισσότερο στην λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων, ιδιαίτερα σήμερα που ο πληθωρισμός αποτελεί μόνιμο φαινόμενο της οικονομίας μας αλλά και λόγω του πολυπληθέστερου χαρακτήρα των περισσότερων αποφάσεων. Για μια ορθολογική απόφαση θα πρέπει να χρησιμοποιηθούν όλες οι πληροφορίες που είναι διαθέσιμες ή μπορεί να καθιστούν διαθέσιμες και επομένως η χρησιμοποίηση συγχρόνως όλων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και η άντληση πληροφοριών από όλες μαζί τις καταστάσεις θα οδηγήσει στην λήψη της καλύτερης απόφασης²⁵.

Ιδιαίτερη αναφορά ως προς τον επιχειρηματικό κίνδυνο²⁶:

Ο επιχειρηματικός κίνδυνος (business risk) είναι η αβεβαιότητα που είναι συνδεδεμένη με τις προβλέψεις των μελλοντικών λειτουργικών κερδών ή των κερδών προ τόκων και φόρων. Ο επιχειρηματικός κίνδυνος ποικίλει ανάμεσα στους διάφορους κλάδους της βιομηχανίας, ανάμεσα στις επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου και ανάμεσα στις διάφορες χρονικές περιόδους, όταν αλλάζουν οι διάφορες οικονομικές συνθήκες. Εξαρτάται από αρκετούς παράγοντες, κάποιιοι από τους οποίους βρίσκονται κάτω από τον άμεσο έλεγχο της διοίκησης της επιχείρησης ενώ άλλοι είναι εξωγενείς.

Οι κυριότεροι παράγοντες που διαμορφώνουν τον επιχειρηματικό κίνδυνο είναι οι εξής:

- Η μεταβλητότητα της ζήτησης του προϊόντος ή της υπηρεσίας.
- Η μεταβλητότητα της τιμής πώλησης του προϊόντος ή της υπηρεσίας.
- Η μεταβλητότητα του κόστους των συντελεστών παραγωγής.

²⁴ Πανάρετου Μ.- Σκούλλου Ε. (2012), ό.π.

²⁵ Πανάρετου Μ.- Σκούλλου Ε. (2012), ό.π.

²⁶ Πλευριτάκη Α. (2018) , Διπλωματική Εργασία *Παράγοντες που επηρεάζουν τις τιμές των χρηματιστηριακών επενδύσεων- Κόστος κεφαλαίου πριν και μετά την κρίση*, Πανεπιστήμιο Πειραιώς, Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων—Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Διοίκηση Επιχειρήσεων για Στελέχη (E-MBA), Πειραιάς

- Η ικανότητα προσαρμογής των τιμών των προϊόντων ανάλογα με το κόστος πωληθέντων.
- Ο βαθμός στον οποίο το κόστος λειτουργίας της επιχείρησης είναι σταθερό, δηλαδή ο βαθμός στον οποίο η επιχείρηση χρησιμοποιεί λειτουργική μόχλευση.

Τα χαρακτηριστικά κάθε κλάδου μπορούν να επηρεάζουν διαφορετικά καθέναν από τους παραπάνω παράγοντες. Παρόλα αυτά όμως οι δύο τελευταίοι παράγοντες, βρίσκονται περισσότερο μέσα στη σφαίρα επιρροής και ελέγχου της διοίκησης της επιχείρησης.

Αναφορικά με το σχέδιο διαχείρισης κρίσεων, ανάλογα με την εξειδίκευση των στελεχών και τη θέση τους στην επιχείρηση, μπορούν να καθοριστούν οι αρμοδιότητες των στελεχών της επιτροπής Διαχείρισης κρίσεων²⁷. Ο πρόεδρος της Επιτροπής πρέπει να έχει το συντονισμό του έργου και την υποβολή προτάσεων στο Διοικητικό Συμβούλιο (Crisis Manager) Ο υπεύθυνος Χρηματοοικονομικών και Λογιστικής Διαχείρισης (Financial Controller- Executive Accountant Officer) πρέπει να είναι σε θέση να προτείνει εναλλακτικά σενάρια μείωσης λειτουργικού κόστους και ό,τι έχει σχέση με την αξία των μετοχών και άλλα χρηματοοικονομικά μεγέθη της επιχείρησης. Ο υπεύθυνος Marketing πρέπει να είναι σε θέση να προτείνει στρατηγικές διαφοροποίησης του προϊόντος, διαφορετική τιμολόγηση, καθώς και τη διαφημιστική στρατηγική για την προστασία του brand name της εταιρίας. Απαραίτητος στην επιτροπή Διαχείριση κρίσεων είναι και ο υπεύθυνος επικοινωνίας ο οποίος αναλαμβάνει την επικοινωνία με τα Μέσα Μαζικής Ενημέρωσης λειτουργώντας καθυστερημένα και λαμβάνει εντολές από τις αποφάσεις της επιτροπής για το χειρισμό κρίσιμων θεμάτων και συνήθως ορίζεται ο υπεύθυνος Δημοσίων Σχέσεων.

2.3. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ

2.3.1. Η τράπεζα ως διαχειριστής κινδύνων

Στο σύγχρονο χρηματοοικονομικό περιβάλλον, ο ρόλος των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων έχει γίνει ιδιαίτερα σύνθετος. Οι τράπεζες μετακινούνται ολοένα και περισσότερο από τη θέση του διαμεσολαβητή προς τη θέση του διαχειριστή χρηματοοικονομικών κινδύνων.

²⁷ Γιώργος Συλληγάρδος- Νίκος Σχοινιωτάκης (2018),ό.π. (σελ. 281)

Η διαδικασία της αποδιαμεσολάβησης δίνει στις επιχειρήσεις τη δυνατότητα της χρηματοδότησής τους απευθείας από τις αγορές κεφαλαίου και χρήματος²⁸.

Παράλληλα, πολλές εταιρίες λιανικού εμπορίου παρέχουν άμεσα στα νοικοκυριά χρηματοδοτικές διευκολύνσεις. Συνεπώς, εάν οι τράπεζες επιθυμούν να διατηρήσουν την κερδοφορία τους, θα πρέπει να εμπλέκονται όλο και περισσότερο στην ανάληψη και διαχείριση κινδύνων. Σε αυτό το ιδιαίτερα ανταγωνιστικό περιβάλλον, εάν μια τράπεζα έχει ένα πλήρως και απαλλαγμένο από κινδύνους χαρτοφυλάκιο, είναι πολύ δύσκολο να αποκομίσει κέρδη²⁹.

Έτσι, **ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος μπορεί να οριστεί γενικά, ως η μεταβλητότητα των απροσδόκητων αποτελεσμάτων στις αγορές ομολόγων, μετοχών και δανειακών κεφαλαίων.** Οι εποπτικές αρχές κάθε χώρας οφείλουν να αντιλαμβάνονται τη φύση αυτών των κινδύνων, και να ερευνούν κατά πόσο οι εμπορικές τράπεζες τους μετρούν και τους διαχειρίζονται με επάρκεια. Ο γενικός χρηματοοικονομικός κίνδυνος μιας επιχείρησης μπορεί να υπολογιστεί ως η διακύμανση ή η τυπική απόκλιση (η τετραγωνική ρίζα της διακύμανσης) των καθαρών εσόδων της επιχείρησης. Σε μια τράπεζα που αποσκοπεί στη μεγιστοποίηση των κερδών της, ο υπολογισμός του κινδύνου μπορεί να γίνει για το σύνολο της τράπεζας ή σε επίπεδο καταστημάτων, υπηρεσιών ή διευθύνσεων. Ο κίνδυνος μπορεί επίσης να μετριέται σε επίπεδο διαφόρων τραπεζικών προϊόντων. Σε κάθε περίπτωση, ο αντικειμενικός σκοπός της τράπεζας είναι να προσθέσει αξία στο μετοχικό της κεφάλαιο, μεγιστοποιώντας τις προσαρμοσμένες προς τον κίνδυνο αποδόσεις των μετοχών της. Υπό αυτήν την έννοια, η τράπεζα συμπεριφέρεται όπως κάθε άλλη επιχείρηση. Ωστόσο, η κερδοφορία και η προστιθέμενη αξία εξαρτώνται σημαντικά από τη διαχείριση των κινδύνων. Μια ανεπαρκής διαχείριση κινδύνων μπορεί να απειλήσει τη φερεγγυότητα της τράπεζας. Συνεπώς, οι κίνδυνοι που διατρέχει ένα πιστωτικό ίδρυμα αποτελούν άμεση συνέπεια των μετασχηματισμών στους οποίους προβαίνουν, στο πλαίσιο της χρηματοπιστωτικής τους μεσολάβησης και προκύπτουν από την παροχή εκ μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων των διαφόρων εργασιών εμπορικής τράπεζας. Ένας άλλος διαχωρισμός του κινδύνου αγοράς βασίζεται στη λογική της στρατηγικής διαχείρισης κινδύνου που ακολουθείται. Έτσι, ο κίνδυνος διακρίνεται σε απόλυτο και σχετικό.³⁰

²⁸ Τακόπουλος, Α. «Ανάλυση κινδύνων επιχειρήσεων (Risk Analysis)», Specisoft http://www.specisoft.gr/home/news/docs/Arthro_kindinoi_Epithiriseon.pdf

²⁹ Προβόπουλος Α. & Καπόπουλος Θ. (2001), «Η ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ», Εκδόσεις ΚΡΙΤΙΚΗ, Αθήνα, σελ.147

³⁰ Ζοπουνίδης Κ. & Λεμονάκης Χ., (2009) «Διαχείριση πιστωτικού κινδύνου» τραπεζική, Εκδόσεις ΚΛΕΙΔΑ-ΡΙΘΜΟΣ, Αθήνα,

Ο απόλυτος κίνδυνος μετριάζεται από τις δυνητικές απώλειες, π.χ. δολάρια, ευρώ, ενώ ο σχετικός υπολογίζεται σε σχέση με ένα συγκριτικό δείκτη. Σημαντικές συνιστώσες του κινδύνου αγοράς είναι ο επιτοκιακός και ο συναλλαγματικός κίνδυνος. Πράγματι, μια γενική αύξηση στα επιτόκια οδηγεί, συνήθως, σε μείωση των τιμών των ομολόγων. Μια υποτίμηση ενός νομίσματος μειώνει την αξία όλων των τίτλων που εκφράζονται σε αυτό το νόμισμα. Αν και στην καθημερινότητα, ο όρος «κίνδυνος αγοράς» αναφέρεται στην πιθανότητα απώλειας αξίας, στη χρηματοοικονομική θεωρία ορίζεται ως **η διασπορά των μη αναμενόμενων αποτελεσμάτων του χαρτοφυλακίου τίτλων**, που οφείλονται σε αιφνίδιες διακυμάνσεις ορισμένων χρηματοοικονομικών μεταβλητών. Υπό αυτήν την έννοια, τόσο οι θετικές όσο και οι αρνητικές αποκλίσεις μπορούν να θεωρηθούν ως πηγές κινδύνων³¹.

Στην πράξη, για να μετρηθεί ο κίνδυνος, πρέπει να οριστεί με ακρίβεια η κατάλληλη μεταβλητή. Η μεταβλητή αυτή μπορεί να είναι η συνολική αξία του χαρτοφυλακίου, τα έσοδα, το κεφάλαιο ή οι αποδόσεις συγκεκριμένων τοποθετήσεων. Ο κίνδυνος αγοράς αναφέρεται στις επιδράσεις άλλων χρηματοοικονομικών παραγόντων (όπως, η τιμή συναλλάγματος του πετρελαίου και άλλων βασικών εμπορευμάτων, των μετοχών και των επιτοκίων) στη μεταβλητή που απαιτείται. Ο κίνδυνος υπολογίζεται από την τυπική απόκλιση της μεταβλητής αυτής.

Η τυπική απόκλιση αποτελεί το βασικό μέτρο μεταβλητότητας στη Στατιστική. Οι απώλειες μπορούν να προέλθουν από το συνδυασμό δύο παραγόντων, τη μεταβλητότητα κάθε χρηματοοικονομικού παράγοντα και το βαθμό έκθεσης στις μεταβλητές κάθε παράγοντα. Τέλος, ο γενικός ή συστηματικός κίνδυνος της αγοράς συνδέεται με τις διακυμάνσεις στις τιμές όλων των τίτλων στην αγορά, λόγω ενός εξωτερικού παράγοντος –όπως για παράδειγμα, μιας αλλαγής στην οικονομική πολιτική ή των προσδοκιών του επενδυτικού κοινού.

Μη συστηματικός ή ειδικός κίνδυνος αγοράς υφίσταται στην περίπτωση που η τιμή ενός τίτλου κινείται σε διαφορετική κατεύθυνση από τους υπόλοιπους τίτλους της αγοράς, λόγω εξελίξεων που σχετίζονται με τον εκδότη του τίτλου. Έτσι, για παράδειγμα, η ανακοίνωση δημιουργίας ενός απροσδόκητου δημοσιονομικού ελλείμματος μπορεί να προκαλέσει απότομη πτώση στο γενικό δείκτη τιμών των μετοχών, ενώ η ανακοίνωση μιας καταδικαστικής απόφασης για ρύπανση του περιβάλλοντος εναντίον μιας συγκεκριμένης επιχείρησης μπορεί

http://www.harm.gr/index.php?option=com_content&view=category&layout=blog&id=38&Itemid Στεφανία Δήμητρα «Διαχείριση Ενεργητικού – Παθητικού των τραπεζών», σελ. 41

³¹ Προβόπουλος Χ. & Καπόπουλος Θ. (2001), ό.π., σελ. 151-153

να μειώσει την τιμή της μετοχής της, αλλά είναι απίθανο να επηρεάσει σημαντικά το γενικό δείκτη³².

Οι βασικοί κίνδυνοι που αντιμετωπίζουν οι εμπορικές τράπεζες είναι οι ακόλουθοι³³:

1. πιστωτικός κίνδυνος
2. κίνδυνος αγοράς
3. κίνδυνος ρευστότητας
4. λειτουργικός κίνδυνος
5. κεφαλαιακός ή κίνδυνος φερεγγυότητας
6. κίνδυνος επιτοκίων
7. κίνδυνος συμμόρφωσης
8. συναλλαγματικός κίνδυνος
9. κίνδυνος φήμης.

Ωστόσο, οι τράπεζες που εμπλέκονται σε διαδικασίες εκτός ισολογισμού (offbalance sheet) ή σε διαδικασίες πράξεων συναλλάγματος, αντιμετωπίζουν επιπλέον τους ακόλουθους κινδύνους:

1. κίνδυνος χώρας
2. κίνδυνος από πράξεις εκτός ισολογισμού.

2.4 ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ

Τα βασικά είδη κινδύνων που αφορούν στη μεταβολή της συνολικής αξίας του χαρτοφυλακίου είναι ο κίνδυνος αγοράς και ο πιστωτικός κίνδυνος καθώς και οι υποπεριπτώσεις τους, όπως ο κίνδυνος χώρας, ο πολιτικός κίνδυνος, ο συναλλαγματικός κίνδυνος.

Ως γενικοί επενδυτικοί κίνδυνοι, οι οποίοι ονομάζονται έτσι γιατί είναι σύμφυτοι με τον τρόπο λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς και, εν γένει, του χρηματοοικονομικού συστήματος, αναφύονται υπό περιστάσεις που δεν μπορεί κανείς να προβλέψει ή να αποκλείσει. Συνδέονται με το οικονομικό και επιχειρηματικό περιβάλλον, τη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος εν γένει, των πιστωτικών ιδρυμάτων, των ΕΠΕΥ και των εκδοτών χρηματοπιστωτικών μέσων, τα οποία αποτελούν αντικείμενο της επένδυσης. Συνιστούν επίσης

³² Στεφανάκη Δ. (2012), Πτυχιακή Εργασία *Διαχείριση Ενεργητικού-Παθητικού των Τραπεζών*, Βιβλιοθήκη Τ.Ε.Ι. Κρήτης

³³ Μελάς, Κ. (2002), *Εισαγωγή στην Τραπεζική Χρηματοοικονομική Διοικητική*, Εκδόσεις ΕΞΑΝΤΑΣ, Αθήνα

παραμέτρους που επηρεάζουν ένα ή περισσότερα από αυτά τα μεγέθη, η μεταβολή των οποίων επιδρά στην αξία μιας επένδυσης.

Οι διεθνείς οργανισμοί, οι κεντρικές τράπεζες και πολλοί άλλοι φορείς καταβάλλουν σημαντικές και συστηματικές προσπάθειες για τη θωράκιση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και των αγορών και για την προστασία τους από την επέλευση τέτοιων κινδύνων. Πλην όμως, παρά τις προσπάθειες αυτές, δεν αποκλείεται η επέλευσή τους, η οποία μπορεί να έχει τόσο γενικό όσο και ειδικό χαρακτήρα, συνδεόμενη δηλαδή με συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα ή με ορισμένους χρηματοπιστωτικούς φορείς.

Η παράθεση των κινδύνων που ακολουθεί είναι ενδεικτική και γίνεται για να διευκολύνει την κατανόηση του τρόπου λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς και των γενικότερων παραγόντων που επηρεάζουν την αξία και τιμή μιας επένδυσης³⁴.

1. Κίνδυνος αγοράς: Πρόκειται για τον κίνδυνο υποχώρησης της αξίας της επένδυσης λόγω μεταβολών του επιπέδου των τιμών, της μεταβλητότητας ή της συσχέτισης παραγόντων της αγοράς. Οι μεταβολές αυτές μπορεί ενδεικτικά να αφορούν την αυξομείωση των επιτοκίων, τις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών, τις μεταβολές στις τιμές των εμπορευμάτων και τις τιμές των μετοχών. Επενδύσεις με μεγάλη μεταβλητότητα εμφανίζουν και τον μεγαλύτερο κίνδυνο αγοράς.

2. Πιστωτικός κίνδυνος: Πρόκειται για τον κίνδυνο αδυναμίας εκπλήρωσης των υποχρεώσεων του εκδότη ή του αντισυμβαλλομένου (όπως για παράδειγμα την αδυναμία καταβολής μερισμάτων ή τόκων, την επιστροφή του κεφαλαίου κ.λπ.). Ειδικά στην περίπτωση αφερεγγυότητας Πιστωτικού Ιδρύματος, πλην της θέσεως σε ειδική εκκαθάριση ή στην περίπτωση εταιρείας επενδύσεων ή άλλου ιδρύματος που αναφέρεται στο άρθρο 1 παρ. 1 (β), (γ) και (δ) του Ν. 4335/2015, ο πιστωτικός κίνδυνος μπορεί να ενισχυθεί από την πιθανή έλλειψη σαφών ενδείξεων ως προς τον χρόνο παρέμβασης της αρχής εξυγίανσης και την αδυναμία κατανόησης από τους επενδυτές του καθεστώτος και της λειτουργίας της εξυγίανσης και του κινδύνου ζημίας, ειδικά σε σύγκριση με τον κίνδυνο ζημίας υπό περιστάσεις αφερεγγυότητας εκτός του πλαισίου της εξυγίανσης. Επίσης, οι βασικοί όροι της επένδυσης μπορεί να αναθεωρηθούν από την αρχή εξυγίανσης (όπως για παράδειγμα, η ληκτότητα του χρηματοπιστωτικού μέσου μπορεί να τροποποιηθεί ή η πληρωμή επιτοκίου να ανασταλεί για κάποιο χρονικό διάστημα).

3. Λειτουργικός Κίνδυνος: Αφορά αρνητικές επιπτώσεις στις επενδυτικές και παρεπόμενες υπηρεσίες λόγω ανεπάρκειας ή αποτυχίας εσωτερικών διαδικασιών, ανθρώπινου παράγοντα,

³⁴ «Κίνδυνοι που σχετίζονται με τα υπό επένδυση Χρηματοπιστωτικά Μέσα» www.piraeusbank.gr

πληροφοριακών συστημάτων ή εξωτερικών γεγονότων. Στους λειτουργικούς κινδύνους περιλαμβάνεται και ο **Νομικός Κίνδυνος** που αφορά αρνητικές επιπτώσεις στις παρεχόμενες επενδυτικές και παρεπόμενες υπηρεσίες, την αξία, την απόδοση ή τα χαρακτηριστικά κινδύνου της επένδυσης λόγω δυσμενούς μεταβολής του νομικού και κανονιστικού πλαισίου ή αποφάσεων αρμόδιων αρχών και δικαστηρίων.

4. Κίνδυνος εκκαθάρισης-διακανονισμού: Πρόκειται για τον κίνδυνο να μην ολοκληρωθεί ομαλά ο διακανονισμός των συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών μέσων, ειδικά εάν ο αντισυμβαλλόμενος δεν καταβάλλει χρήματα ή δεν παραδίδει τίτλους έγκαιρα σε εκπλήρωση της υποχρέωσής του για την εκκαθάριση συναλλαγών. Σε περίπτωση που η επένδυση αφορά προϊόντα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένες αγορές, ο κίνδυνος αυτός είναι περιορισμένος λόγω της αυστηρής εποπτείας των οργανωμένων αγορών και της ύπαρξης Κεντρικών Αντισυμβαλλομένων που εγγυώνται την ομαλή διεξαγωγή της εκκαθάρισης. Ο κίνδυνος αυτός αυξάνεται σε περίπτωση που η επένδυση γίνεται σε εξωχρηματιστηριακά παράγωγα.

5. Κίνδυνος ρευστότητας: Πρόκειται για τον κίνδυνο αδυναμίας ρευστοποίησης στοιχείων του ενεργητικού της επένδυσης έγκαιρα και σε εύλογη τιμή, με αποτέλεσμα να επέρχονται απώλειες για τον επενδυτή λόγω των διακυμάνσεων των τιμών κατά τον χρόνο που μεσολαβεί από τη λήψη της εντολής του έως την εκτέλεσή της. Ο κίνδυνος ρευστότητας αυξάνεται όταν η επένδυση έχει γίνει σε αγορές με χαμηλή ρευστότητα. Ειδικά στην περίπτωση αφερεγγυότητας πιστωτικού ιδρύματος, εταιρείας επενδύσεων ή άλλου ιδρύματος που αναφέρεται στο άρθρο 1 παρ. 1 (β), (γ) και (δ) του Ν. 4335/2015, η έλλειψη της προστασίας της κρατικής διάσωσης και η δυνατότητα υπαγωγής των χρηματοπιστωτικών μέσων που εκδίδονται από τα εν λόγω ιδρύματα και δεν έχουν εξασφαλίσεις σε καθεστώς εξυγίανσης τα καθιστά περισσότερο ευάλωτα σε συνθήκες πίεσης των αγορών. Επίσης, εφόσον για τα εν λόγω χρηματοπιστωτικά μέσα δεν υφίσταται δευτερογενής αγορά επαρκούς ρευστότητας, θα είναι ακόμα δυσχερέστερο για τους επενδυτές να διακρίνουν και να αντιδράσουν στις διάφορες ενδείξεις που ενδέχεται να παρουσιάζουν τα εν λόγω ιδρύματα σχετικά με την οικονομική τους κατάσταση.

6. Συναλλαγματικός κίνδυνος: Πρόκειται για τον κίνδυνο μεταβολής της αποτίμησης της επένδυσης λόγω της διακύμανσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Προκύπτει όταν η επένδυση έχει γίνει σε νόμισμα διαφορετικό από το νόμισμα βάσης του Πελάτη.

7. Κίνδυνος επανεπένδυσης: Προκύπτει όταν τα έσοδα από μια επένδυση πρέπει να επενδυθούν σε καθεστώς χαμηλότερων επιτοκίων από αυτά που ίσχυαν κατά την έναρξη της επένδυσης. Ο κίνδυνος αυτός είναι αισθητός στα Ομόλογα με δικαίωμα πρόωρης ανάκλησης.

8. Κίνδυνος διακυμάνσεως: Αναφέρεται στον κίνδυνο μεταβολής της αξίας ενός χαρτοφυλακίου όταν η διακύμανση ενός παράγοντα κινδύνου μεταβληθεί κατά τρόπο που δεν έχει προβλεφθεί. Εμφανίζεται ιδιαίτερα στα παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα όπου η διακύμανση είναι ο σημαντικότερος παράγοντας που επηρεάζει την τιμή του παραγώγου.

9. Μη συστημικός κίνδυνος: Οφείλεται σε παράγοντες που επηρεάζουν ειδικά έναν εκδότη και κατά επέκταση τα επενδυτικά προϊόντα έκδοσής του. Ο μη συστημικός κίνδυνος μπορεί να περιοριστεί μέσω της διασποράς των επενδύσεων.

10. Συστημικός κίνδυνος: Προκαλείται από παράγοντες που επηρεάζουν το σύνολο της αγοράς και δεν περιορίζεται με τη διασπορά των επενδύσεων (όπως ο μη συστημικός).

11. Πολιτικός κίνδυνος: Προκαλείται από μεταβολές ή αστάθεια στο πολιτικό σκηνικό μιας χώρας που επηρεάζουν την αξία ή απόδοση ενός επενδυτικού προϊόντος.

12. Κίνδυνος από προϊόντα μειωμένης εξασφάλισης: Ο επενδυτής που έχει στο χαρτοφυλάκιό του τέτοια προϊόντα αντιμετωπίζει τον κίνδυνο απώλειας εσόδων ή/και του κεφαλαίου του, καθώς ο εκδότης θα εκπληρώσει πρώτα τις υποχρεώσεις του από προϊόντα κύριας εξασφάλισης, στη συνέχεια τους λοιπούς πιστωτές και τέλος τις υποχρεώσεις που προκύπτουν από τα προϊόντα της μειωμένης εξασφάλισης.

13. Κίνδυνος πρόωρης λήξης: Αναφέρεται στον κίνδυνο που ενέχει ένα προϊόν που προβλέπει πρόωρη λήξη αναγκάζοντας τον επενδυτή να επανεπενδύσει τα κεφάλαιά του με δυσμενέστερους όρους. Συνδέεται με τον κίνδυνο επανεπένδυσης.

14. Κίνδυνος αναστολής διαπραγματεύσεων: Οι συνθήκες της αγοράς μπορεί να ενεργοποιήσουν δικλείδες ασφαλείας (π.χ. όρια τιμής) και να αναστείλουν τη διαπραγμάτευση κάποιων μετοχών, αξιών κ.τ.λ. Αυτό αυξάνει την πιθανότητα ζημίας μη επιτρέποντας στον επενδυτή είτε να κλείσει τη θέση του είτε να φροντίσει την αποτελεσματική αντιστάθμισή της.

15. Κίνδυνος με εγκαταστάσεις συναλλαγών: Οι τόποι διαπραγμάτευσης των αξιών υποστηρίζονται από συστήματα ηλεκτρονικών υπολογιστών για την εκτέλεση μιας πράξης (εντολή, εκτέλεση, καταγραφή, εκκαθάριση κ.τ.λ.). Οι εργασίες αυτές, είτε από δολιοφθορά είτε από φυσικά φαινόμενα, μπορεί να διαταραχθούν ή να διακοπούν.

16. Κίνδυνος θεματοφυλακής: Ο κίνδυνος αυτός αφορά την απώλεια χρηματοπιστωτικών μέσων που κατέχονται για λογαριασμό των επενδυτών από Θεματοφύλακα, λόγω πράξεων ή παραλείψεων του Θεματοφύλακα ή ακόμη λόγω απάτης σε περίπτωση που ο Θεματοφύλακας ή κάθε τρίτο πρόσωπο στο οποίο έχει ανατεθεί η φύλαξη επιμέρους χρηματοπιστωτικών μέσων καταστεί αφερέγγυος.

17. Κίνδυνος διασποράς: Αφορά τον κίνδυνο που αναλαμβάνει επενδυτής που επενδύει σε χαμηλής διαφοροποίησης χαρτοφυλάκια επενδυτικών προϊόντων. Μείωση του

αναλαμβανόμενου κινδύνου, αντίθετα, επιτυγχάνεται με τη διασπορά του μέσω της σύνθεσης χαρτοφυλακίων ικανού αριθμού προϊόντων με συγκεκριμένα χαρακτηριστικά.

18. Κίνδυνος συγκέντρωσης: Είναι ο κίνδυνος που αναλαμβάνει ένας επενδυτής όταν το χαρτοφυλάκιό του εμφανίζει υψηλό ποσοστό συγκέντρωσης σε έναν μόνο αντισυμβαλλόμενο, κάποιο κλάδο, μια γεωγραφική περιοχή, μια χώρα κ.τ.λ. Οι συγκεντρώσεις αυτές εμφανίζουν παρόμοια χαρακτηριστικά κινδύνου με αποτέλεσμα να μη μειώνεται ο μη συστημικός κίνδυνος.

19. Κίνδυνος περιθωρίων ασφάλισης και ενεχύρων: Αφορά τον κίνδυνο που πηγάζει από τη δυσμενή μεταβολή των απαιτούμενων περιθωρίων ασφάλισης ή/και της αξίας των παρεχόμενων ενεχύρων λόγω μεταβολών σε παραμέτρους αγοράς ή κανόνων του συστήματος παροχής εξασφαλίσεων (π.χ. μεταβολή στα haircuts των αποδεκτών ενεχύρων). Επιπλέον κόστη ή ζημίες για τον επενδυτή μπορούν να προέρθουν από την παροχή επιπλέον ενεχύρων ή την αναγκαστική μείωση/ρευστοποίηση των θέσεων.

20. Κίνδυνος πληθωρισμού: Πρόκειται για τον κίνδυνο ο οποίος σχετίζεται με τη μείωση της πραγματικής αξίας του επενδύομένου κεφαλαίου και των προσδοκώμενων αποδόσεων εφόσον ο πληθωρισμός (γενικός δείκτης τιμών καταναλωτή) μεταβάλλεται κατά τρόπο διαφορετικό από αυτόν που είχε εκτιμηθεί.

21. Κίνδυνος Χώρας (Country Risk): Περιλαμβάνει όλους τους κινδύνους που πηγάζουν από τις διασυννοριακές δραστηριότητες όπως:

21α.Κίνδυνος Κρατικής Αφερεγγυότητας (Sovereign Risk): Αφορά την αδυναμία κεντρικής κυβέρνησης να εκπληρώσει δανειακές υποχρεώσεις της. Ο κίνδυνος αυτός αυξάνεται όσο η αύξηση του δημοσίου χρέους οδηγεί σε μείωση της πιστοληπτικής ποιότητας.

21β. Κίνδυνος Μεταφοράς Κεφαλαίων (Transfer Risk): Αφορά τον κίνδυνο η κυβέρνηση να μην είναι σε θέση ή να μη θέλει να επιτρέψει τη μεταφορά κεφαλαίων εκτός της χώρας.

21γ.Εγχώριος Μακροοικονομικός Κίνδυνος (Domestic Macroeconomic Risk): Αναφέρεται στον κίνδυνο παροχής πιστώσεων σε ευμετάβλητο ή ασταθές εγχώριο οικονομικό και πολιτικό περιβάλλον. Η ύπαρξη πιθανής πολιτικής ή οικονομικής αστάθειας στο κράτος της επένδυσης μπορεί να έχει δυσμενείς συνέπειες για τον επενδυτή. Ιδίως όσον αφορά τις επενδύσεις σε αναδυόμενες αγορές, μπορεί να προέλθουν απώλειες από το γεγονός ότι δεν υπάρχει άμεση διασύνδεση, με αποτέλεσμα να υπάρχουν καθυστερήσεις κατά την εκτέλεση των εντολών ή λόγω του ότι είναι δύσκολο να γνωστοποιούνται άμεσα οι τρέχουσες τιμές ή ακόμα και λόγω των διαφορετικών ωρών ή όρων λειτουργίας των αγορών αυτών.

21δ.Κίνδυνος μειωμένης εποπτείας: Σχετίζεται με τον κίνδυνο κράτους και αναφέρεται στο ότι σε ορισμένα κράτη η εποπτεία της παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στην αγορά καθώς και των

φορέων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών μπορεί να είναι αποσπασματική ή/και αναποτελεσματική.

21ε. Φορολογικός Κίνδυνος: Αναφορικά με τους κινδύνους που σχετίζονται με τη φορολογία των προσόδων από επενδύσεις σε χρηματοπιστωτικά μέσα, καθώς και τυχόν μεταβολές στη φορολογική νομοθεσία, ο εκάστοτε πελάτης θα πρέπει να ενημερώνεται από εξειδικευμένο σύμβουλο της επιλογής του αναφορικά με το φορολογικό καθεστώς του εκάστοτε επενδυτικού προϊόντος στο οποίο επιθυμεί να επενδύσει.

22. Κίνδυνος αντισυμβαλλόμενου: Ο κίνδυνος να αθετήσει ο αντισυμβαλλόμενος σε μια συναλλαγή τις υποχρεώσεις του πριν από τον οριστικό διακανονισμό των χρηματορορών της συναλλαγής.

23. Κίνδυνοι παραγώγων: Η επένδυση σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά προϊόντα, άμεσα ή έμμεσα (π.χ. μέσω συλλογικών επενδύσεων ή συνδυασμένων προϊόντων) ενέχει κινδύνους που πηγάζουν από τα ειδικά χαρακτηριστικά του κάθε προϊόντος (όπως την δυνατότητα μόχλευσης) καθώς και από τον τρόπο διαπραγμάτευσης και εκκαθάρισης των συναλλαγών σε αυτά (αν για παράδειγμα διαπραγματεύονται σε οργανωμένη αγορά με την παρουσία κεντρικού αντισυμβαλλόμενου - CCP). Εάν μια επένδυση σε χρηματοπιστωτικά μέσα συναπαρτίζεται από περισσότερες επενδύσεις σε διάφορα χρηματοπιστωτικά μέσα ή υπηρεσίες, ενδέχεται οι κίνδυνοι που συνδέονται με την επένδυση αυτή να είναι αυξημένοι σε σχέση με τους κινδύνους που σχετίζονται με κάθε επένδυση χωριστά. Στην περίπτωση αυτή, θα πρέπει να συνυπολογίσετε όλους τους κινδύνους της επένδυσής σας, τόσο τους γενικούς όσο και τους ειδικούς ανά χρηματοπιστωτικό μέσο.

24. Κίνδυνος φήμης³⁵: Ο κίνδυνος φήμης αποτελεί ίσως τον πιο σημαντικό κίνδυνο των τραπεζών και αποτελεί κοινό παρονομαστή όλων των υπόλοιπων κινδύνων. Η μη αποτελεσματική αντιμετώπιση από την τράπεζα όλων των κινδύνων έχει επίπτωση στη φήμη του πιστωτικού ιδρύματος. Γι' αυτό, τα πιστωτικά ιδρύματα αναπτύσσουν συγκεκριμένες διαδικασίες και επιτροπές για την ενημέρωση του κοινού των μέσω μαζικής ενημέρωσης, των μετόχων και γενικότερα για την αντιμετώπιση τέτοιων θεμάτων. Απαραίτητο στοιχείο των πολιτικών που αναπτύσσουν οι τράπεζες για τη Διαχείριση του Κινδύνου Φήμης είναι οι πολιτικές Know your Customer δηλαδή πολιτικές αποδοχής και αναγνώρισης ταυτότητας και συνεχή παρακολούθηση των πελατών.

³⁵ Γιώργος Συλληγάρδος- Νίκος Σχοινιωτάκης (2018), *Χρήμα, Τράπεζες, Αγορές και Διαχείριση Κινδύνων*, Εκδόσεις ΔίΣΙΓΜΑ, Θεσσαλονίκη, σελ. 249

2.4.1. Πιστωτικός κίνδυνος

Ο πιστωτικός κίνδυνος ενός τραπεζικού ιδρύματος αφορά τον κίνδυνο που προέρχεται από την αδυναμία των δανειοληπτών να αποπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους (δάνεια), είτε αυτές αφορούν την εξυπηρέτηση τόκων, είτε την αποπληρωμή κεφαλαίων, στο πιστωτικό ίδρυμα. Ο όρος credit προέρχεται από το λατινικό ρήμα «credo» δηλαδή πιστεύω, εμπιστεύομαι. Η συναλλαγή μεταξύ δανειζόμενου και οφειλέτη προϋποθέτει την ύπαρξη εμπιστοσύνης. Ο δανειστής εμπιστεύεται το δανειζόμενο ότι θα του επιστραφεί το δανειζόμενο ποσό σε μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο με τους καθορισμένους όρους.³⁶ Θεωρείται από τους βασικούς κινδύνους μίας τράπεζας δεδομένου ότι η χορήγηση των δανείων αποτελεί βασική λειτουργία των τραπεζών, οπότε η μη αποπληρωμή των τόκων και των κεφαλαίων των χορηγήσεων μειώνει την παρούσα αξία του ενεργητικού και θέτει σε κίνδυνο το πιστωτικό ίδρυμα.

Η διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου αποτελεί μία από τις κυρίαρχες αρμοδιότητες κάθε πιστωτικού ιδρύματος, ενώ επηρεάζει σημαντικά και τον τρόπο άσκησης της πολιτικής του έναντι του ανταγωνισμού. Θεωρείται ο πιο σημαντικός κίνδυνος των τραπεζών δεδομένου ότι βασική τους λειτουργία αποτελεί η χορήγηση δανείων. Ο προσδιορισμός των κεφαλαιακών απαιτήσεων για κάθε χορήγηση αλλά και στο σύνολο της τράπεζας είναι βασικό στοιχείο για την τιμολόγηση αλλά και για την ικανοποίηση των εποπτικών απαιτήσεων³⁷.

Τα συστατικά πιστωτικού κινδύνου είναι³⁸:

- Κίνδυνος προϊόντος (Product Risk)
Έχει σχέση με τον κίνδυνο που απορρέει από το είδος της χορήγησης και προσδιορίζει το μέγεθος της πιθανής ζημιάς
- Κίνδυνος Συναλλασσόμενου (Counter party risk)
Έχει σχέση με την πιστοληπτική ικανότητα του πιστούχου
- Κίνδυνος εξασφαλίσεων (Collateral Risk)
Αφορά το ύψος και την ποιότητα των εξασφαλίσεων.

Ο πιστωτικός κίνδυνος διαχωρίζεται στον γενικό και τον ειδικό πιστωτικό κίνδυνο³⁹:

³⁶ Γιώργος Συλλιγάρδος- Νίκος Σχοινιωτάκης (2018),ό.π. (σελ. 189)

³⁷ Γιώργος Συλλιγάρδος- Νίκος Σχοινιωτάκης (2018),ό.π. (σελ. 189)

³⁸ Γιώργος Συλλιγάρδος- Νίκος Σχοινιωτάκης (2018),ό.π. (σελ. 254)

³⁹ Στεφανάνη Δήμητρα «Διαχείριση Ενεργητικού – Παθητικού των τραπεζών», ό.π. σελ. 39

Ο γενικός πιστωτικός κίνδυνος αναφέρεται στο γεγονός ότι, όσο περισσότερες είναι οι πιστοδοτήσεις μιας τράπεζας στην αγορά, τόσο μεγαλύτερη είναι και η πιθανότητα να μην εισπραχθεί ένα μέρος τους.

Ο ειδικός πιστωτικός κίνδυνος προέρχεται από το γεγονός ότι, εάν ένας πελάτης δανειστεί ένα μεγαλύτερο ποσό από αυτό που του υπαγορεύουν τα πραγματικά χρηματοοικονομικά του στοιχεία, τότε αυξάνεται η πιθανότητα το ποσό αυτό να μην επιστραφεί στο σύνολό του, είτε να επιστραφεί ένα μόνο μέρος του⁴⁰.

Ο πιστωτικός κίνδυνος ενός τραπεζικού ιδρύματος συνδέεται άμεσα με τα στοιχεία του ενεργητικού του και συγκεκριμένα με τις απαιτήσεις. Αφορά στην πιστοληπτική ικανότητα των φυσικών ή νομικών προσώπων, από τους οποίους η τράπεζα έχει αγοράσει τις συγκεκριμένες απαιτήσεις. Ο πιστωτικός κίνδυνος συνίσταται στην αδυναμία των προμηθευτών των απαιτήσεων να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις που έχουν αναλάβει, είτε αυτές αφορούν στην εξυπηρέτηση τόκων είτε στην αποπληρωμή κεφαλαίων⁴¹.

Ο βασικός κορμός των απαιτήσεων ενός τραπεζικού ιδρύματος αφορά στην χορήγηση δανείων πάσης φύσεως, και γενικότερα στη χορήγηση πιστοδοτήσεων. Συνεπώς, οι δείκτες που χρησιμοποιούνται για τη μέτρηση των πιστωτικών κινδύνων επικεντρώνονται, αρχικά, στην καταγραφή και αξιολόγηση του χαρτοφυλακίου πιστοδοτήσεων της τράπεζας. Συγκεκριμένα, παρακολουθείται η ποιότητα των χορηγήσεων με βάση το σύστημα πιστωτικής διαβαθμίσεως, σύμφωνα με τα διεθνή πρότυπα. Η αξιολόγηση των πελατών βασίζεται σε ένα πλήθος οικονομικών και ποιοτικών κριτηρίων. Με τον τρόπο αυτό, καθίσταται εφικτή η εκτίμηση των κινδύνων που αναλαμβάνει η τράπεζα ως προς τις πιστώσεις που χορηγεί, έτσι ώστε να γίνει δυνατή η καλύτερη τιμολόγηση και ευρύτερη διασπορά των κινδύνων, καθώς και ο υπολογισμός της αποδοτικότητας των πελατών, σταθμισμένη με τους πιστωτικούς κινδύνους.

Οι ταξινομήσεις των πιστοδοτήσεων ενός χαρτοφυλακίου, συνήθως, περιλαμβάνουν τις ακόλουθες κατηγορίες⁴²:

- Κανονικές πιστοδοτήσεις: ικανοποιούν τα πιστωτικά κριτήρια και ανταποκρίνονται πλήρως στις υποχρεώσεις τους (κανονικές εκταμιεύσεις για πληρωμή τόκων και χρεολυσίων). Εκτός κριτηρίων είναι οι πιστοδοτήσεις, των οποίων η κανονική αποπληρωμή μπορεί να διακινδυνεύει ή να έχει διακινδυνεύσει λόγω δυσμενών τάσεων ή εξελίξεων χρηματοδοτικής, διοικητικής, οικονομικής υφής, και για τις οποίες δεν προβλέπεται ζημιά, αλλά η απεμπλοκή τους θα βραδύνει.

⁴⁰ Ζοπουνίδης Κ. & Λεμονάκης Χ., (2009), ό.π.

⁴¹ Μελάς, Κ. (2002), *Εισαγωγή στην Τραπεζική Χρηματοοικονομική Διοικητική*, Εκδόσεις ΕΞΑΝΤΑΣ, Αθήνα

⁴² Μελάς, Κ. (2002) ό.π., σελ. 75

- Απαιτήσεις σε εμπλοκή : οι πιστοδοτήσεις, των οποίων η πλήρης αποπληρωμή εμφανίζεται αμφισβητήσιμη βάσει των υπαρχουσών πληροφοριών και οι οποίες, γι' αυτό το λόγο, υποδηλώνουν ένα βαθμό τελικής ζημιάς που δεν μπορεί να προσδιορισθεί ποσοτικά και χρονικά.
- Απαιτήσεις επισφαλείς : οι πιστοδοτήσεις που θεωρούνται μη εισπράξιμες, μερικά ή ολικά. Σχετικά με τον έλεγχο της πιστοληπτικής ικανότητας του πιστούχου, η αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου οφείλει να εξασφαλίζει ότι, οι εκτιμήσεις και οι περιπτώσεις εξαιρέσεων περνούν από κατάλληλες εγκρίσεις των ανάλογων με το ύψος και την περίπτωση του δανείου Εγκριτικών Κλιμακίων του πιστωτικού ιδρύματος, όπως καθορίζονται από τις οδηγίες και την ισχύουσα πιστωτική πολιτική του. Το Σύστημα παρακολούθησης της πιστοληπτικής ικανότητας πιστούχου πρέπει να εξασφαλίζει ότι οι εκτιμήσεις της οικονομικής του κατάστασης (κυρίως για επιχειρηματικά δάνεια) αναθεωρούνται περιοδικά και βασίζονται επίσης, στα εγκεκριμένα κατά περίπτωση κριτήρια.

Οι προκλήσεις της διαδικασίας αυτής αναφέρονται στην προσπάθεια του πιστωτικού ιδρύματος:

α) για αύξηση της παρακολούθησης των πιστοδοτήσεων με αυτοματοποιημένο τρόπο (computer based),

β) για τακτική ανάδραση των στοιχείων της αξιολόγησης και ύπαρξη οριοθετημένου επιπέδου ετοιμότητας κατά περίπτωση, και

γ) για τις απαιτήσεις από το Ρυθμιστικό Πλαίσιο. Η καταγραφή των ποσών που καταλήγουν σε αθέτηση (default) διαμορφώνει το στατιστικό μέγεθος της αναμενόμενης ζημιάς (exposed loss) στο πιστωτικό ίδρυμα.

Αποτυχία (default) θεωρείται ότι προκύπτει όταν ένα ή περισσότερα από τα παρακάτω γεγονότα λαμβάνουν χώρα⁴³:

- όταν ο πιστούχος δεν μπορεί να ανταποκριθεί στις συμβατικές του υποχρεώσεις,
- όταν υπάρχει διαγραφή, πρόβλεψη ή ρύθμιση οφειλής για τη συγκεκριμένη χορήγηση,
- όταν η καθυστέρηση στις οφειλές του πιστούχου ξεπερνάει τις 90 ημέρες.

⁴³ Γιώργος Συλληγάρδος- Νίκος Σχοινιωτάκης (2018),ό.π. (σελ. 252)

2.4.2. Κίνδυνος αγοράς

Ο κίνδυνος αγοράς αντανακλά στη μεταβλητότητα της αξίας του χαρτοφυλακίου τίτλων, η οποία οφείλεται στις αλλαγές των αγοραίων τιμών των στοιχείων του ενεργητικού. Υπολογίζεται από τις μεταβολές στην αξία των «ανοικτών θέσεων» ή των εσόδων. Αυτός ο τύπος κινδύνου είναι, συνήθως, περισσότερο ορατός στις δραστηριότητες διαπραγμάτευσης μετοχικών και ομολογιακών τίτλων στη δευτερογενή αγορά ή στο «άνοιγμα θέσεων» σε συναλλάγμα. Ο κίνδυνος αγοράς αφορά στο χαρτοφυλάκιο συναλλαγών και έχει έξι συνιστώσες, τον κίνδυνο θέσης (γενικός κίνδυνος και ειδικός κίνδυνος), τον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου, κίνδυνο διακανονισμού, κίνδυνο μεγάλων χρηματοδοτικών ανοιγμάτων που προέρχονται από το χαρτοφυλάκιο συναλλαγών καθώς και τον συναλλαγματικό κίνδυνο και τον κίνδυνο εμπορευμάτων που προέρχονται τόσο από το χαρτοφυλάκιο συναλλαγών όσο και από το τραπεζικό χαρτοφυλάκιο⁴⁴.

Ο κίνδυνος αγοράς αναφέρεται στην πιθανή ζημιά που μπορεί να προέλθει από τις μεταβολές των μεταβλητών της αγοράς (επιτόκια, συναλλαγματικές ισοτιμίες, τιμές μετοχών, τιμές προϊόντων/εμπορευμάτων και μεταβλητότητες αυτών των παραγόντων)⁴⁵. Ο κίνδυνος αγοράς λαμβάνει χώρα στη συναλλαγή στοιχείων ενεργητικού και παθητικού εξαιτίας των μεταβολών στα επιτόκια, στην τιμή συναλλάγματος και άλλες τιμές περιουσιακών στοιχείων.

Πιο συγκεκριμένα ο κίνδυνος αγοράς εμφανίζεται όταν το χρηματοοικονομικό ίδρυμα συναλλάσσεται στοιχεία ενεργητικού και παθητικού αντί να διατηρεί μια μακροπρόθεσμη επένδυση. Ο κίνδυνος αγοράς διακρίνεται σε δυο κατηγορίες ανάλογα με την μορφή των σχέσεων που συνδέουν τα διάφορα χρηματοοικονομικά εργαλεία:

- Πρώτον, τον βασικό κίνδυνο που υφίσταται όταν μεταβάλλεται η μορφή των σχέσεων μεταξύ των χρηματοοικονομικών προϊόντων.

- Δεύτερον, τον κίνδυνο «γάμα» που αναφέρεται σε σχέσεις μη γραμμικής μορφής μεταξύ των προϊόντων.

Ένας άλλος διαχωρισμός του κινδύνου αγοράς βασίζεται στην λογική της στρατηγικής διαχείρισης κινδύνου που ακολουθείται. Επομένως ο κίνδυνος αγοράς διακρίνεται σε απόλυτο, ο οποίος μετριέται από τις δυνητικές απώλειες, όπως είναι δολάρια, ευρώ, και σε σχετικό, ο οποίος υπολογίζεται σε σχέση με ένα συγκριτικό δείκτη. Σημαντικές συνιστώσες του κινδύνου αγοράς είναι ο επιτοκιακός και ο συναλλαγματικός κίνδυνος. Μια αύξηση στα επιτόκια οδηγεί

⁴⁴ Π. Αλεξάκης, Φ. Καλφάογλου (2019), *Το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών*, Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σελ. 89 επ.

⁴⁵ www.Wikipedia.org

συνήθως σε μείωση των τιμών των ομολόγων. Μια υποτίμηση ενός νομίσματος μειώνει την αξία όλων των τίτλων που εκφράζονται σε αυτό το νόμισμα.

Στην χρηματοοικονομική θεωρία, ο κίνδυνος αγοράς ορίζεται ως η διασπορά των μη αναμενόμενων αποτελεσμάτων του χαρτοφυλακίου τίτλων, που οφείλονται σε αιφνίδιες διακυμάνσεις ορισμένων χρηματοοικονομικών μεταβλητών. Προκειμένου να μετρηθεί ο κίνδυνος, πρέπει να ορισθεί με ακρίβεια η μεταβλητή που ενδιαφέρει. Η μεταβλητή αυτή μπορεί να είναι η συνολική αξία του χαρτοφυλακίου, τα έσοδα, το κεφάλαιο ή οι αποδόσεις συγκεκριμένων τοποθετήσεων. Ο κίνδυνος αγοράς αναφέρεται στις επιδράσεις άλλων χρηματοοικονομικών παραγόντων, στην μεταβλητή που ενδιαφέρει. Ο κίνδυνος υπολογίζεται από την τυπική απόκλιση της μεταβλητής αυτής. Οι απώλειες μπορεί να προέλθουν από τον συνδυασμό δύο παραγόντων: α) την μεταβλητότητα κάθε χρηματοοικονομικού παράγοντα και β) τον βαθμό έκθεσης στις μεταβολές κάθε παράγοντα.

Ο γενικός ή συστηματικός κίνδυνος αγοράς συνδέεται με τις διακυμάνσεις στις τιμές των άλλων τίτλων στην αγορά λόγω ενός εξωτερικού παράγοντα ή των προσδοκιών του επενδυτικού κοινού. Ο μη συστηματικός ή ειδικός κίνδυνος αγοράς συνδέεται με την τιμή ενός τίτλου, ο οποίος κινείται σε διαφορετική κατεύθυνση από τους υπόλοιπους τίτλους της αγοράς, λόγω εξελίξεων που σχετίζονται με τον εκδότη του τίτλου.⁴⁶

2.4.3. Κίνδυνος ρευστότητας

Σε αντίθεση με τους κινδύνους που απειλούν την φερεγγυότητα ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος αυτή καθ' αυτή, ο κίνδυνος ρευστότητας είναι μια κανονική κατάσταση της καθημερινής διαχείρισης του ιδρύματος. Για παράδειγμα, οι καταθετικοί οργανισμοί (depository institutions) διαχειρίζονται την ρευστότητά τους σε τρόπο ώστε να καταφέρουν να δώσουν χρήματα στους καταθέτες, όταν ζητήσουν να αναλάβουν κεφάλαια από τους λογαριασμούς τους. Για να δημιουργήσουν βέβαια προβλήματα φερεγγυότητας τα προβλήματα ρευστότητας, θα πρέπει το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα να μην μπορεί να δημιουργήσει ικανοποιητικές χρηματοροές για να πληρώσει τους καταθέτες, όπως έχει υποσχεθεί.

Ο κίνδυνος ρευστότητας είναι λοιπόν τύπος κινδύνου, που δεν μπορεί να θεωρηθεί υποπερίπτωση ούτε του κινδύνου αγοράς ούτε του πιστωτικού κινδύνου. Συνδέεται με την

⁴⁶ Κοσμίδου, Κ. –Ζοπουνίδης Κ. (2003), *Συστήματα διαχείρισης τραπεζικών κινδύνων: Η περίπτωση του Asset Liability Management*, Εκδόσεις Κλειδάριθμος, Αθήνα, ό.π.

έλλειψη ρευστότητας βραχυχρονίως σε μια τράπεζα για την αντιμετώπιση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Με άλλα λόγια, η τράπεζα δεν μπορεί να αντλήσει τα απαραίτητα κεφάλαια είτε μέσω αύξησης κάποιων στοιχείων του παθητικού της είτε μέσω ρευστοποίησης –με λογική ζημία- ορισμένων στοιχείων του ενεργητικού της.⁴⁷

Η έννοια του κινδύνου ρευστότητας συνδέεται άμεσα με αυτό που καλείται «ορίζοντας διακράτησης χαρτοφυλακίου». Όταν η συγκυρία στην αγορά είναι απαγορευτική για τη ρευστοποίηση μιας επένδυσης χαρτοφυλακίου, ένας χρηματοοικονομικός οργανισμός πρέπει, υπό φυσιολογικές συνθήκες, να περιμένει τις τιμές να ανακάμψουν σε ικανοποιητικά επίπεδα. Ωστόσο, για ένα χρηματοοικονομικό οργανισμό που είναι υποχρεωμένος να προβεί σε ρευστοποιήσεις για να ανταπεξέλθει σε ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις, η ανεπάρκεια της ρευστότητάς του μπορεί να ισοδυναμεί με κατάρρευση. Έτσι, στην περίπτωση που ένα πιστωτικό ίδρυμα αντλεί ρευστότητα σε μεγάλο βαθμό από τη χρηματαγορά και την κεφαλαιαγορά, φέρει υψηλό δομικό κίνδυνο ρευστότητας ή συστηματικού χαρακτήρα κίνδυνο από συσχετίσεις διαφορετικών μορφών κινδύνου. Αυτό συμβαίνει, διότι διάφοροι παράγοντες, όπως τυχόν υποβάθμιση της πιστοληπτικής αξιολόγησης του πιστωτικού ιδρύματος, η κατανομή των κεφαλαίων στις εταιρίες του ομίλου, καθώς και η μείωση ρευστότητας σε συγκεκριμένα τμήματα ή στο σύνολο της αγοράς, έχουν επίπτωση στο κόστος χρηματοδότησής του και, κατά συνέπεια, στο εσωτερικό κεφάλαιο που θα πρέπει να καταλείπει για τον κίνδυνο αυτό. Για την ποσοτικοποίηση της επίπτωσης, λαμβάνεται υπόψη και η πιθανότητα για την υποβάθμισή του σε συνδυασμό με τη διεύρυνση των περιθωρίων επιτοκίου που ισχύουν ανά κατηγορία πιστοληπτικής διαβάθμισης για όλες τις πηγές κεφαλαίων⁴⁸. Η διάθεση επαρκούς ρευστότητας στο σύστημα είναι κατ' εξοχήν αρμοδιότητα των κεντρικών τραπεζών, ως απόρροια της νομισματικής πολιτικής που ασκούν (central bank liquidity). Κάθε κεντρική τράπεζα διαχειρίζεται τη θέση ρευστότητας του συστήματος και κατευθύνει τα επιτόκια της χρηματαγοράς μέσω συμβατικών και μη συμβατικών εργαλείων νομισματικής πολιτικής⁴⁹.

Υπάρχουν ορισμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία είναι περισσότερο εκτεθειμένα στον κίνδυνο ρευστότητας από κάποια άλλα. Ειδικότερα, στο ένα άκρο βρίσκονται οι καταθετικοί οργανισμοί που είναι εκτεθειμένοι σε μεγάλο βαθμό, στο μέσον βρίσκονται οι εταιρείες ασφάλισης ζωής οι οποίες είναι εκτεθειμένες σε μέτριο βαθμό και στο άλλο άκρο

⁴⁷ Προβόπουλος Α. & Καπόπουλος Θ., (2001), ό.π. σελ. 159-160

⁴⁸ Τράπεζα της Ελλάδος, «Εφαρμογή των διαδικασιών εποπτικής αξιολόγησης: Πυλώνας 2, & Διεύθυνση εποπτείας πιστωτικού ιδρύματος»

⁴⁹ Π. Αλεξάκης, Φ. Καλφάογλου (2019), *Το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών*, Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σελ. 125 επ.

βρίσκονται τα αμοιβαία κεφάλαια, τα αντισταθμιστικά κεφάλαια, τα συνταξιοδοτικά κεφάλαια και οι εταιρίες γενικών ασφαλίσεων που έχουν σχετικά μικρή έκθεση στον κίνδυνο⁵⁰.

Η χρηματοοικονομική κρίση της περιόδου 2008-2009, οφείλεται εν μέρει σε κίνδυνο ρευστότητας, καθώς μόλις οι αγορές υποθηκικών δανείων και τιτλοποιημένων υποθηκικών δανείων άρχισαν να πραγματοποιούν μεγάλες ζημιές, οι πιστωτικές αγορές πάγωσαν και οι τράπεζες δεν χρηματοδοτούσαν η μία την άλλη παρά μόνο με επιτόκια μιας ημέρας (overnight rates). Το LIBOR μιας ημέρας υπερδιπλασιάστηκε από 2,57 % στις 29 Σεπτεμβρίου 2008 στο υψηλότερο επίπεδο όλων των εποχών 6,88 % στις 30 Σεπτεμβρίου 2009. Η εμπιστοσύνη των τραπεζών η μία με την άλλη κατέρρευσε τον Αύγουστο του 2007. Κατά συνήθη πρακτική οι τράπεζες βασίζονται η μία στην άλλη για την εξεύρεση ρευστού προκειμένου να αντιμετωπίσουν τις καθημερινές τους ανάγκες σε ρευστότητα. Τα επιτόκια των διατραπεζικών δανείων είναι γενικά χαμηλά λόγω της εμπιστοσύνης που υπάρχει μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων ότι τα δάνεια θα αποπληρωθούν. Όμως, λόγω της κρίσης, χωρίς τα κεφάλαια της διατραπεζικής αγοράς, οι τράπεζες δεν ήταν πρόθυμες να δανείσουν άλλες πιστωτικές αγορές γεγονός που οδήγησε σε γενική και εκτεταμένη κρίση ρευστότητας⁵¹.

Καλό θα είναι λοιπόν να υπάρχει μια συνεχής εξέταση και ανάλυση της ρευστότητας έτσι ώστε να γίνεται μια μέτρηση της τρέχουσας κατάστασής της όπως επίσης και να εξετάζεται η ικανότητα της να ανταπεξέλθει σε μελλοντικές ανάγκες σε ρευστά.

2.4.3.1. Αίτια κινδύνου ρευστότητας

Στο σημείο αυτό διευρύνουμε περισσότερο στην έννοια του κινδύνου ρευστότητας μελετώντας τα αίτια που τον προκαλούν. Ειδικότερα, οι δύο κύριοι λόγοι για τους οποίους εγείρεται ο εν λόγω κίνδυνος προέρχονται ο μιν από την πλευρά των υποχρεώσεων (liability side liquidity risk) και ο δε από την πλευρά του ενεργητικού (asset side liquidity risk)⁵².

Ως κίνδυνος ρευστότητας νοείται η αδυναμία άντλησης των αναγκαίων κεφαλαίων με προσικό κόστος, ώστε να υλοποιηθεί το επιχειρηματικό σχέδιο της τράπεζας να καλυφθούν οι υποχρεώσεις και να συνεχιστεί η λειτουργία της⁵³. Στη βιβλιογραφία έχουν τεκμηριωθεί δύο

⁵⁰ SAUNDERS ANTHONY, CORNETT-MILLON MARCIA (2017) *ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ*, Εκδόσεις BROKEN HILL PUBLISHERS LTD και Π.Χ. Πασχαλίδης, σελ. 443

⁵¹ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 443

⁵² SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. σελ. 443 επ.

⁵³ Π. Αλεξιάκης, Φ. Καλφάογλου (2019), ό.π. σελ.144

κύριες διαστάσεις του κινδύνου ρευστότητας: α) ο κίνδυνος αναχρηματοδότησης (funding liquidity risk) και ο κίνδυνος έλλειψης ρευστότητας της αγοράς (market liquidity risk).

Ο κίνδυνος ρευστότητας που προέρχεται από την πλευρά των υποχρεώσεων συμβαίνει όταν οι καταθέτες ή οι δικαιούχοι ασφαλιστικών συμβολαίων, δηλαδή οι αντισυμβαλλόμενοι στις υποχρεώσεις του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος εν γένει, ζητήσουν την άμεση ρευστοποίηση των οικονομικών τους αξιώσεων. Σε αυτή την περίπτωση, το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα θα πρέπει να δανειστεί πρόσθετα κεφάλαια ή να πουλήσει περιουσιακά στοιχεία για να αντιμετωπίσει τις αναλήψεις και το πιο ρευστό περιουσιακό στοιχείο είναι τα ταμειακά διαθέσιμα. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα χρησιμοποιούν τα ταμειακά διαθέσιμα για να πληρώσουν τις αξιώσεις των καταθετών που θέλουν να αποσύρουν τα κεφάλαιά τους. Κάποια περιουσιακά στοιχεία μπορούν να ρευστοποιηθούν μόνο σε τιμές εκποίησης, δηλαδή στο τίμημα που θα εισπραχθεί από ένα περιουσιακό στοιχείο που πρέπει να ρευστοποιηθεί άμεσα, μειώνοντας τη φερεγγυότητα του ιδρύματος με εναλλακτική λύση να επιλέξει την αγορά ή τον δανεισμό πρόσθετων κεφαλαίων. Αυτό συμβαίνει διότι, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα έχουν την τάση να ελαχιστοποιούν τα ταμειακά τους αποθέματα ως στοιχεία του ενεργητικού γιατί στα αποθέματα αυτά δεν εισπράττονται τόκοι. Επομένως, τα ιδρύματα αυτά επενδύουν συνήθως τα ταμειακά τους διαθέσιμα σε λιγότερο ρευστά περιουσιακά στοιχεία ή σε περιουσιακά στοιχεία μεγαλύτερων ληκτοτήτων⁵⁴.

Ο δεύτερος λόγος για την ύπαρξη κινδύνου ρευστότητας προέρχεται από την πλευρά του ενεργητικού, όπως η ικανότητα χρηματοδότησης των εκτός ισολογισμού δανειακών δεσμεύσεων ή πιστωτικών ευχερειών που έχει εγκρίνει το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα στους πελάτες του. Όπως γίνεται και με τις αποσύρσεις υποχρεώσεων, οι επιλογές που έχει το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα για να αντιμετωπίσει την ανάγκη για ρευστότητα είναι η μείωση των ρευστών διαθεσίμων, η πώληση των πιο ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων ή ο δανεισμός πρόσθετων κεφαλαίων.

⁵⁴ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. σελ. 443 επ.

2.4.3.2. Μέτρα κινδύνου ρευστότητας

Κατά τη διάρκεια της κρίσης που έπληξε τις χρηματοπιστωτικές αγορές, η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών της Επιτροπής Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία, αναγνωρίζοντας την ανάγκη των καταθετικών ιδρυμάτων για βελτίωση της διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας και τον έλεγχο των ανοιγμάτων τους σε κίνδυνο ρευστότητας ανέπτυξε δύο νέα κανονιστικά πρότυπα όσον αφορά στην εποπτεία της ρευστότητας. Τα πρότυπα αυτά, αποσκοπούν στην «αύξηση των εργαλείων», των μέτρων και των προτύπων που μπορούν να χρησιμοποιήσουν οι εποπτικές αρχές για να αξιολογήσουν την ανθεκτικότητα των μέτρων προστασίας της ρευστότητας, την ποικιλότητα των πηγών χρηματοδότησης και τις πρακτικές των σεναρίων προσομοίωσης καταστάσεων κρίσης- «stress test⁵⁵». Οι δύο νέοι δείκτες ρευστότητας που πρέπει να εφαρμόσουν οι καταθετικοί οργανισμοί είναι ο δείκτης κάλυψης ρευστότητας (που έχει εκκινήσει από το 2015 και βρίσκεται σε πλήρη ανάπτυξη από το 2019) και ο δείκτης καθαρών σταθερών κεφαλαίων από το 2018).

Σημειωτέον ότι στην Ελλάδα τα αποτελέσματα της άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress tests) του 2018 έδειξαν ότι η κεφαλαιακή βάση των τραπεζών ακόμη και υπό πολύ δυσμενείς μακροοικονομικές συνθήκες θα διατηρηθεί σε ικανοποιητικά επίπεδα τα επόμενα χρόνια⁵⁶.

Δείκτης κάλυψης ρευστότητας (liquidity coverage ratio-LCR)⁵⁷

Ο εν λόγω δείκτης έχει ως στόχο να διασφαλίσει ότι ένας καταθετικός οργανισμός διατηρεί ένα επαρκές επίπεδο υψηλής ποιότητας ρευστοποιήσιμων στοιχείων του ενεργητικού που μπορούν να μετατραπούν σε ρευστό, προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι ανάγκες ρευστότητας σε ένα χρονικό ορίζοντα 30 ημερών, στη βάση ενός «άμεσου σεναρίου προσομοίωσης κατάστασης κρίσης της ρευστότητας» που θα καθορίσουν οι εποπτικές αρχές. Η διατήρηση του δείκτη κάλυψης της ρευστότητας σκοπεύει στη διασφάλιση ότι ένας καταθετικός οργανισμός μπορεί να επιβιώσει ενός σοβαρού τεστ αντοχής της ρευστότητας για

⁵⁵ International Framework for Liquidity Risk Measurement, Standards and Monitoring, Bank for International Settlements, December 2009, www.bis.org

⁵⁶ Κ. Καρατζάς (2019) *Για μια αποτελεσματικότερη εποπτεία του Χρηματοπιστωτικού Τομέα*, Οικονομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σελ. 24

⁵⁷ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), *ό.π.*, σελ. σελ. 456

ένα διάστημα 30 ημερών τουλάχιστον. Οι καταθετικοί οργανισμοί πρέπει να αναφέρουν τον δείκτη κάλυψης ρευστότητας στις εποπτικές αρχές κάθε μήνα, αρχής γενομένης το 2015.

Το μοντέλο αυτό παρουσιάζεται ως

εξής⁵⁸:

$$\text{Δείκτης κάλυψης ρευστότητας} = \frac{\text{Απόθεμα ρευστοποιήσιμων στοιχείων ενεργητικού υψηλής ποιότητας}}{\text{Σύνολο καθαρών ταμειακών εκροών κατά τη διάρκεια των επόμενων 30 ημερών}} \geq 100\%$$

Το απόθεμα των υψηλής ποιότητας ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων (ο αριθμητής του δείκτη) ορίζεται ως εξής:

- ✓ Τα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία πρέπει να παραμένουν ρευστά στην περίοδο της κατάστασης κρίσης, δηλαδή να μπορούν να ρευστοποιηθούν με την μικρότερη δυνατή απώλεια και να μπορούν να δοθούν ως εγγύηση στην κεντρική τράπεζα
- ✓ Τα ρευστά περιουσιακά στοιχεία πρέπει να μην είναι «βεβαρυμμένα»
- ✓ Τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού ταξινομούνται σε στοιχεία Επιπέδου 1 και σε στοιχεία Επιπέδου 2, όπου το ποσό του Επιπέδου 1 δεν έχει ανώτατο όριο, ενώ εκείνα του Επιπέδου 2 έχουν ως ανώτατο όριο το 40% των συνολικών ρευστοποιήσιμων στοιχείων του ενεργητικού.

Ειδικότερα:

- Επίπεδο 1= Ταμειακά διαθέσιμα + Αποθέματα στην κεντρική τράπεζα + χρέος κεντρικής κυβέρνησης
- Επίπεδο 1^A= (Τιτλοποιημένες απαιτήσεις εγγυημένες από την κυβέρνηση) + (εταιρικά ομόλογα- plain vanilla – με διαβάθμιση AA- τουλάχιστον)
- Επίπεδο 2B= (Τιτλοποιημένες απαιτήσεις μη εγγυημένες από την κυβέρνηση)+(Εταιρικά ομόλογα- plain vanilla- κατώτερης διαβάθμισης) + (μετοχές υψηλής κεφαλαιοποίησης)
- ✓ Κάθε στοιχείο ενεργητικού Επιπέδου 2 θα πρέπει να υποστεί «κούρεμα» κατά 15%

⁵⁸ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. σελ. 456

- ✓ Τα στοιχεία ενεργητικού Επιπέδου 2 δεν πρέπει να καλύπτουν περισσότερο από 15 % του αποθέματος στοιχείων του ενεργητικού υψηλής ποιότητας
- ✓ Τα στοιχεία ενεργητικού Επιπέδου 2 δεν μπορούν στο σύνολό τους να υπερβαίνουν το 40 % του αποθέματος της τράπεζας σε στοιχεία του ενεργητικού υψηλής ποιότητας.

Οι καθαρές ταμειακές εκροές (ο παρονομαστής του δείκτη) ορίζεται ως εξής:

Συνολικές καθαρές ταμειακές εκροές κατά τη διάρκεια των επόμενων τριάντα ημερολογιακών ημερών= Εκροές- min (Εισροών, 75 % των εκροών).

Παρατίθεται παρακάτω ο τρόπος που ορίζονται οι ταμειακές εισροές και εκροές:

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΕΙΣΡΟΕΣ ΚΑΙ ΕΚΡΟΕΣ ΠΟΥ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΝΤΑΙ ΣΤΟΝ ΔΕΙΚΤΗ ΚΑΛΥΨΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ταμειακές Εκροές του Δείκτη Κάλυψης Ρευστότητας:

- Καταθέσεις λιανικής= Σταθερές + λιγότερο σταθερές
- Σταθερές= Καταθέσεις που καλύπτονται με ασφάλιση καταθέσεων (συντελεστές ανάληψης 3 %)
- Λιγότερο σταθερές= Καταθέσεις που δεν καλύπτονται με ασφάλιση καταθέσεων (ελάχιστος συντελεστής ανάληψης 10 %)
- Καταθέσεις λιανικής με ημερομηνία λήξης > 30 ημέρες ως την λήξη και άνευ πρόωρης ανανέωσης (συντελεστής ανάληψης 0 %)
- Το σύνολο των ανασφάλιστων καταθέσεων χονδρικής < 30 ημέρες ως την λήξη, δηλαδή εξοφλητέες από τον καταθέτη (συντελεστής ανάληψης 100 %)
- Κεφάλαια χονδρικής εξασφαλισμένα με στοιχεία ενεργητικού Επιπέδου 1 (συντελεστής ανάληψης 0 %) εξασφαλισμένα με στοιχεία ενεργητικού επιπέδου 2 (συντελεστής ανάληψης 15 %)
- Απώλειες χρηματοδότησης από εμπορικά χρεόγραφα στη λήξη (συντελεστής ανάληψης 100%)
- Όλα τα δάνεια που λήγουν μέσα σε τριάντα ημέρες (συντελεστής ανάληψης 100%)
- Πιστωτικές γραμμές (συντελεστές εκταμίευσης)
- Εκταμίευση του 5 % των δανειακών δεσμεύσεων και διευκολύνσεων ρευστότητας από πελάτες λιανικής και μικρές επιχειρήσεις
- Εκταμίευση του 10 % των δανειακών δεσμεύσεων από μη- χρηματοπιστωτικές εταιρίες, δημόσιο και κεντρικές τράπεζες, οργανισμούς του δημοσίου και πολυσχιδείς επενδυτικές τράπεζες

- Εκταμίευση του 40 % των δανειακών δεσμεύσεων και διευκολύνσεων ρευστότητας από άλλες νομικές οντότητες. Οι τελευταίες περιλαμβάνουν χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (πχ τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρίες και χρηματιστηριακές εταιρίες), επενδυτικές εταιρίες υψηλής μόχλευσης, εταιρίες ειδικού σκοπού και δικαιούχους χρηματικών ποσών
- Ταμειακές εκροές σχετικές με λειτουργικά κόστη (συντελεστής ανάληψης 0 %)

Ταμειακές Εισροές του Δείκτη Κάλυψης Ρευστότητας:

- Περιλαμβάνονται μόνο οι εισροές από πηγές για τις οποίες δεν αναμένεται αθέτηση στις επόμενες 30 ημέρες
 - Υπάρχει ένα ανώτατο όριο 75 % για εισροές που καλύπτουν εκροές σε τρόπο ώστε ο καταθετικός οργανισμός να μην εξαρτάται από τις εισροές για ρευστότητα
 - Υποτίθεται ότι δεν υπάρχουν πιστωτικές γραμμές από τις οποίες θα αντληθεί ρευστότητα (εισροές 0%)
 - Υποθέτουμε ότι οι εισροές από δάνεια χονδρικής θα ανέλθουν στο 100 % ενώ οι εισροές από δάνεια λιανικής θα ανέλθουν στο 50 %
 - Εισροές 100% από πληρωμές γνωστών παραγωγών προϊόντων
- Δείκτης καθαρών σταθερών κεφαλαίων (Συντελεστής καθαρής σταθερής χρηματοδότησης- net stable funding ratio- NSFR)⁵⁹

Ο εν λόγω δείκτης αξιολογεί την ρευστότητα στο σύνολο του ισολογισμού και παρέχει κίνητρα στους καταθετικούς οργανισμούς να χρησιμοποιούν πιο σταθερές πηγές χρηματοδότησης των περιουσιακών στοιχείων, η διάρκεια των οποίων να υπερβαίνει το έτος. Λαμβάνει δηλαδή μια πιο μακροπρόθεσμη άποψη ρευστότητας ενός καταθετικού οργανισμού.

Λειτουργεί ως εξής:

- Απαιτεί μία ελάχιστη ποσότητα σταθερής χρηματοδότησης των περιουσιακών στοιχείων του καταθετικού οργανισμού στα οποία συμπεριλαμβάνονται και τα δάνεια, η διάρκεια των οποίων περιουσιακών στοιχείων υπερβαίνει το έτος, στη βάση συντελεστές κινδύνου ρευστότητας που αποδίδονται σε ανοίγματα ρευστότητας των στοιχείων του ενεργητικού εντός και εκτός του ισολογισμού.
- Με την καθιέρωση του συντελεστή καθαρής σταθερής χρηματοδότησης επιδιώκεται η διασφάλιση ότι τα μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία θα χρηματοδοτηθούν με ένα ελάχιστο ποσό σταθερών υποχρεώσεων. Ουσιαστικά, ο

⁵⁹ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 456

συντελεστής περιορίζει την εξάρτηση από τη βραχυπρόθεσμη διατραπεζική χρηματοδότηση που ήταν και το μεγάλο πρόβλημα στη διάρκεια της κρίσης.

- Η σταθερή χρηματοδότηση επιδιώκεται για όλα τα μη ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού και των διακρατούμενων τίτλων, όπου η σταθερή χρηματοδότηση ορίζεται ως άντληση μετοχικών κεφαλαίων και δημιουργία υποχρεώσεων, που θεωρούνται ως αξιόπιστες πηγές κεφαλαίων με ορίζοντα ενός έτους.

Ο συντελεστής καθαρής σταθερής χρηματοδότησης που θα αναφέρεται στις εποπτικές αρχές κάθε καταθετικού οργανισμού σε τριμηνιαία βάση, αρχής γενομένης από το 2019, έχει ως εξής:

$$NSFR = \frac{\text{Διαθέσιμη ποσότητα σταθερής χρηματοδότησης}}{\text{Απαιτούμενη ποσότητα σταθερής χρηματοδότησης}} > 100\%$$

Η διαθέσιμη ποσότητα σταθερής χρηματοδότησης (ο αριθμητής του δείκτη) περιλαμβάνει:

- ✓ Το κοινό μετοχικό κεφάλαιο της τράπεζας
- ✓ Το προνομιούχο κεφάλαιο με ημερομηνία λήξης μεγαλύτερη του έτους
- ✓ Τις υποχρεώσεις με ημερομηνία λήξης πέραν του έτους
- ✓ Το τμήμα των καταθέσεων λιανικής και χονδρικής που αναμένεται να παραμείνει στην τράπεζα για ένα μεγάλο χρονικό διάστημα

Η απαιτούμενη ποσότητα σταθερής χρηματοδότησης (ο παρονομαστής του δείκτη) μετριέται με τη χρήση παραδοχών που κάνουν οι εποπτικές αρχές σε σχέση με το προφίλ κινδύνου ρευστότητας των στοιχείων του ενεργητικού, των ανοιγμάτων ρευστότητας που απορρέουν από τις υποχρεώσεις εκτός ισολογισμού και άλλες επιλεγμένες δραστηριότητες. Υπολογίζεται ως το άθροισμα του γινομένου της αξίας των στοιχείων του ισολογισμού που διακρατώνται και χρηματοδοτούνται από τον καταθετικό οργανισμό επί ένα συγκεκριμένο απαιτούμενο συντελεστή σταθερής χρηματοδότησης που αποδίδεται σε κάθε κατηγορία στοιχείου του ενεργητικού και του γινομένου της ποσότητας των δραστηριοτήτων εκτός ισολογισμού επί τον αποδιδόμενο συντελεστή απαιτούμενης σταθερής χρηματοδότησης. Ο συντελεστής αυτός που εφαρμόζεται στις αναφερόμενες αξίες κάθε στοιχείου του ενεργητικού ή κάθε στοιχείου εκτός ισολογισμού είναι η ποσότητα του στοιχείου αυτού το οποίο οι εποπτικές αρχές θεωρούν ότι χρειάζεται σταθερή χρηματοδότηση. Οι συντελεστές αυτοί που αποδίδονται στα διάφορα στοιχεία του ενεργητικού επιδιώκουν να προσεγγίσουν την

ποσότητα κάθε συγκεκριμένου στοιχείου του ενεργητικού που δεν μπορεί να πουληθεί ή να χρησιμοποιηθεί ως εγγύηση μιας εξασφαλισμένης χρηματοδότησης κατά τη διάρκεια ενός σοβαρού προβλήματος ρευστότητας που διαρκεί ένα χρόνο.

- Λοιπά μέτρα ελέγχου του κινδύνου ρευστότητας⁶⁰

Εκτός των δύο ανωτέρω δεικτών (κάλυψης της ρευστότητας και συντελεστή καθαρής σταθερής χρηματοδότησης), οι κανονιστικές αρχές θα παρακολουθούν διάφορες πρόσθετες τάσεις στο συνολικό τραπεζικό σύστημα, τα πρόσθετα δε αυτά εργαλεία θα πρέπει να χρησιμοποιούνται από τις εποπτικές αρχές σε μόνιμη βάση ώστε να αποκτούν συγκεκριμένες πληροφορίες αναφορικά με τις ταμειακές ροές των τραπεζών, τη δομή του ισολογισμού τους, τις διαθέσιμες μη βεβαρυμένες εγγυοδοσίες και ορισμένους δείκτες της αγοράς.

Τα εν λόγω πρόσθετα εργαλεία περιλαμβάνουν τα εξής:

A) Τη συμβατική αναντιστοιχία ληκτοτήτων (contractual maturity mismatch): Σύγκριση περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων σε χρονικές ζώνες με βάση την ληκτότητα. Τα στοιχεία της αναντιστοιχίας των ληκτοτήτων πρέπει να αποστέλλονται στις εποπτικές αρχές σε τακτική βάση.

B) Τη συγκέντρωση της χρηματοδότησης (concentration of funding): Εντοπισμός των πηγών των καταθέσεων χονδρικής, δηλαδή χρηματοδότηση από την αγορά, που έχουν τόση σημασία ώστε η απόσυρση τους να προκαλέσει προβλήματα ρευστότητας.

Γ) Τα διαθέσιμα μη βεβαρυμένα στοιχεία του ενεργητικού (available unencumbered assets): Εντοπισμός της ποσότητας και των βασικών χαρακτηριστικών των διαθέσιμων μη βεβαρυμένων στοιχείων του ενεργητικού της τράπεζας, συμπεριλαμβανομένων εκείνων σε ξένο νόμισμα κα της θέσης τους. Τα στοιχεία δε αυτά δυνητικά μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως εγγυήσεις για την άντληση πρόσθετης εξασφαλισμένης χρηματοδότησης σε δευτερογενείς αγορές ή είναι αποδεκτά από τις κεντρικές τράπεζες και ως εκ τούτου είναι πιθανό να αποτελέσουν πηγές ρευστότητας για την τράπεζα.

Δ) Το συντελεστή κάλυψης ρευστότητας ανά σημαντικό νόμισμα (LCR BY significant currency): Παρακολούθηση του συντελεστή κάλυψης ρευστότητας ανά σημαντικά νομίσματα θα επιτρέπει στους καταθετικούς οργανισμούς και στις εποπτικές αρχές να παρακολουθήσουν τη δημιουργία πιθανών προβλημάτων αναντιστοιχίας ληκτοτήτων.

⁶⁰ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. σελ. 460

Ε) Εργαλεία παρακολούθησης που σχετίζονται με την αγορά (market-related monitoring tools): Παρακολούθηση δεδομένων αγοράς που παρουσιάζονται με μεγάλη συχνότητα (όπως τα δεδομένα όλων των αγορών και πληροφορίες για τον χρηματοπιστωτικό τομέα) με μικρή ή καθόλου χρονική υστέρηση. Τα εργαλεία αυτά μπορούν να χρησιμεύσουν ως προειδοποιητικά σήματα στην παρακολούθηση προβλημάτων ρευστότητας στις τράπεζες.

2.4.3.3. Διαρροές καταθέσεων και κίνδυνος ρευστότητας από μαζικές αναλήψεις των καταθέσεων

Οι λόγοι για τις ασυνήθιστα μεγάλες διαρροές καταθέσεων συνοψίζονται ως εξής⁶¹:

- 1) Ανησυχίες αναφορικά με την φερεγγυότητα του καταθετικού οργανισμού σε σχέση με άλλα.
- 2) Πτώχευση ενός καταθετικού οργανισμού που δημιουργεί μεγαλύτερες ανησυχίες στους καταθέτες αναφορικά με τους υπόλοιπους καταθετικούς οργανισμούς.
- 3) Αιφνίδιες αλλαγές στις προτιμήσεις των επενδυτών αναφορικά με την κατοχή χρηματοπιστωτικών περιουσιακών στοιχείων (όπως είναι οι αγορές γραμματίων του Δημοσίου ή μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων) αντί καταθέσεων.

Σε αυτές τις περιπτώσεις, κάθε αιφνίδια και μη αναμενόμενη αύξηση των καθαρών αποσύρσεων καταθέσεων, δημιουργεί κινδύνους μαζικής απόσυρσης των καταθέσεων και που τελικά θα οδηγήσει μία τράπεζα σε πτώχευση.

Ως μαζική απόσυρση καταθέσεων (bank run) ορίζεται μια αιφνίδια και μη αναμενόμενη αύξηση στις αναλήψεις καταθέσεων από ένα καταθετικό οργανισμό. Μαζική απόσυρση καταθέσεων μπορεί να συμβεί όταν ένας σημαντικός αριθμός πελατών αποσύρει τις καταθέσεις γιατί πιστεύει ότι η τράπεζα κινδυνεύει να πτωχεύσει. Όσο περισσότεροι πελάτες αποσύρουν τις καταθέσεις, τόσο αυξάνεται η πιθανότητα χρεοκοπίας της τράπεζας και αυτό ενθαρρύνει ακόμη περισσότερες αποσύρσεις καταθέσεων⁶².

Καθώς εξελίσσεται η μαζική απόσυρση καταθέσεων, η ζήτηση για καθαρές αναλήψεις καταθέσεων αυξάνει. Σε αυτή την περίπτωση, ο καταθετικός οργανισμός μπορεί να αντιμετωπίσει αυτή την κατάσταση μειώνοντας τα αποθέματα ταμειακών διαθεσίμων,

⁶¹ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. σελ. 463 επ.

⁶² Γιώργος Συλληγάρδος- Νίκος Σχοινιωτάκης (2018),ό.π. (σελ. 316)

πουλώντας ρευστοποιήσιμα και άμεσα διαπραγματεύσιμα περιουσιακά στοιχεία, όπως έντοκα γραμμάτια και ομόλογα του Δημοσίου και επιδιώκοντας δανεισμό από τις χρηματαγορές. Το πιθανότερο είναι πως ό,τι έχει απομείνει στον καταθετικό οργανισμό για την κάλυψη των αξιώσεων των καταθετών για χρήματα είναι κάποια μη ρευστοποιήσιμα δάνεια στο σκέλος του ενεργητικού, τα οποία μπορεί να πουληθούν ή να ρευστοποιηθούν μόνο με μεγάλη έκπτωση της ονομαστικής τους αξίας. Βέβαια, όταν ένα καταθετικό ίδρυμα χρειάζεται να ρευστοποιήσει μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία σε τιμές εκποίησης προκειμένου να αντιμετωπίσει τη συνεχιζόμενη απόσυρση καταθέσεων είναι αντιμέτωπο με την πιθανότητα το τίμημα από τις πωλήσεις αυτές να μην επαρκεί για την αντιμετώπιση των απαιτήσεων των καταθετών και τότε το πρόβλημα ρευστότητας του οργανισμού μετατρέπεται σε πρόβλημα φερεγγυότητας, δηλαδή ο οργανισμός καταρρέει.

Για την αντιμετώπιση του εν λόγω ζητήματος οι εποπτικές αρχές κάθε χρηματοπιστωτικού ιδρύματος προέβησαν στην θέσπιση εποπτικών μηχανισμών με σκοπό την άμβλυση των προβλημάτων ρευστότητας των καταθετικών οργανισμών και την αποφυγή των μαζικών αποσύρσεων των καταθέσεων και του τραπεζικού πανικού.

Τα δύο βασικά εργαλεία για την απομόνωση του κινδύνου ρευστότητας είναι η ασφάλιση των καταθέσεων (deposit insurance) και η πιστωτική διευκόλυνση από την κεντρική τράπεζα με ευνοϊκά επιτόκια (discount window)⁶³.

Ειδικότερα, η ασφάλιση των καταθέσεων είναι το πρώτο εργαλείο, το οποίο αποτρέπει τις μαζικές αποσύρσεις των καταθέσεων και τον πανικό που μπορεί να πυροδοτήσουν αυτές. Όμως, η γνώση ότι οι καταθέτες είναι λιγότερο διατεθειμένοι να προσφύγουν σε μαζικές αποσύρσεις και σε πανικό (λόγω της ασφάλισης των καταθέσεων) όταν αντιληφθούν ένα πρόβλημα φερεγγυότητας σε μια τράπεζα, δημιουργεί μια κατάσταση όπου οι καταθετικοί οργανισμοί είναι πιθανό να αυξήσουν τον κίνδυνο ρευστότητας στους ισολογισμούς τους.

Όσο για τις διευκολύνσεις από την κεντρική τράπεζα (το δεύτερο εργαλείο) περιλαμβάνουν τρία προγράμματα δανεισμού. Το πρόγραμμα εποχιακών πιστώσεων της Κεντρικής Τράπεζας έχει σχεδιαστεί για την υποβοήθηση μικρών καταθετικών οργανισμών στη διαχείριση σημαντικών εποχιακών μετατοπίσεων των δανείων και των καταθέσεων τους και η εποχιακή διευκόλυνση βρίσκεται στη διάθεση των καταθετικών εκείνων οργανισμών που μπορούν να επιδείξουν σαφή πρότυπα επαναλαμβανόμενων διακυμάνσεων στις ανάγκες ρευστότητας μέσα στο χρόνο.

⁶³ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 463 επ.

Κλείνοντας, αξίζει να σημειωθεί ότι η ασφάλιση των καταθέσεων έχει αποτρέψει αποτελεσματικά τον τραπεζικό πανικό από το 1933, αν και η πρόνοια για την εξασφάλιση των καταθέσεων δεν υλοποιήθηκε χωρίς κάποιο κόστος.

2.4.4. Λειτουργικός κίνδυνος

Ο λειτουργικός κίνδυνος αφορά στην πραγματοποίηση ζημιών που προέρχονται είτε από ανεπαρκείς ή ανεπιτυχείς εσωτερικές διαδικασίες ή από λάθη του ανθρώπινου δυναμικού, είτε από ζημιές που οφείλονται σε εξωτερικά γεγονότα. Σύμφωνα με την Επιτροπή της Βασιλείας στο λειτουργικό κίνδυνο συμπεριλαμβάνεται και ο Νομικός Κίνδυνος, δηλαδή η ζημιά που μπορεί να προκύψει από λάθος νομικές ενέργειες, όπως η συμπλήρωση λάθος στοιχείων στις συμβάσεις με τους δανειολήπτες. Ο κίνδυνος στρατηγικής και φήμης δεν περιλαμβάνεται στο λειτουργικό κίνδυνο⁶⁴.

Για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι του λειτουργικού κινδύνου προβλέπονται τρεις εναλλακτικές μέθοδοι σύμφωνα με την επιτροπή της Βασιλείας II:

- Η μέθοδος του Βασικού δείκτη (basic indicator approach)
- Η τυποποιημένη μέθοδος και η εναλλακτική τυποποιημένη μέθοδος μόνο για τις δραστηριότητες Λιανικής τραπεζικής
- Η μέθοδος της προηγμένης μέτρησης (advanced measurement approach).

Όσον αφορά στον λειτουργικό κίνδυνο, θα εστιάσουμε στους παράγοντες που επηρεάζουν τις λειτουργικές αποδόσεις και στους κινδύνους των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων με έμφαση στην τεχνολογία και στη σημασία της βέλτιστης διαχείρισης και ελέγχου του υπαλληλικού προσωπικού, του κεφαλαίου και άλλων εισροών καθώς και του κόστους τους. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που διαχειρίζονται τις εισροές με τον καλύτερο δυνατό τρόπο μπορούν να χρησιμοποιήσουν την εξοικονόμηση του λειτουργικού κόστους για να αυξήσουν τα κέρδη τους, και, επομένως να μειώσουν την πιθανότητα αφερεγγυότητάς τους.

Ο λειτουργικός κίνδυνος σχετίζεται εν μέρει με τον τεχνολογικό και μπορεί να εγερθεί όταν οι δυσλειτουργίες της υφιστάμενης τεχνολογίας ή οι υπηρεσίες στήριξης των υπηρεσιών διεκπεραίωσης των συναλλαγών (back office) καταρρεύσουν. Η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών, η κύρια οργάνωση των κεντρικών τραπεζών των μεγάλων οικονομιών του κόσμου, όρισε τον λειτουργικό κίνδυνο στον οποίο περιλαμβάνεται και ο τεχνολογικός, ως **«τον**

⁶⁴ Γιώργος Συλλιγάρδος- Νίκος Σχοινιωτάκης (2018), *Χρήμα, Τράπεζες, Αγορές και Διαχείριση Κινδύνων*, Εκδόσεις ΔίΣΙΓΜΑ, Θεσσαλονίκη, σελ. 226

κίνδυνο ζημιών που προκύπτει από ανεπαρκείς ή αποτυχημένες εσωτερικές διαδικασίες, ανθρώπινα σφάλματα και αστοχία συστημάτων ή από εξωτερικά συμβάντα».⁶⁵

Ένας αριθμός χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων έχει διευρύνει τον ορισμό του λειτουργικού κινδύνου προσθέτοντας σε αυτόν τον κίνδυνο της φήμης (reputational risk) και τον στρατηγικό κίνδυνο (strategic risk), όπως πχ μία αποτυχημένη συγχώνευση. Πράγματι, ο λειτουργικός κίνδυνος έχει καταστεί τόσο σημαντικός, ώστε η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών να δηλώσει ότι αρχής γενομένης το 2006, οι τράπεζες έπρεπε να δημιουργήσουν ένα αποθεματικό για την κάλυψη ζημιών του είδους αυτού.

Οι πηγές του λειτουργικού κινδύνου είναι τουλάχιστον πέντε, εκ των οποίων τα τέσσερα (4) πρώτα μπορούν να ελεγχθούν εσωτερικά από το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, ενώ το πέμπτο στοιχείο είναι ένας εξωτερικός κίνδυνος υπό μορφή συμβάντος, το οποίο δεν μπορεί να ελεγχθεί ή τουλάχιστον να ελεγχθεί πλήρως από το ίδρυμα⁶⁶:

1. Η τεχνολογία, πχ οι τεχνολογικές αστοχίες και συστήματα που φθίνουν.

Αναφορικά με αυτή την πηγή λειτουργικού κινδύνου, λεκτέα τα ακόλουθα, ως τρόποι επίλυσης του προβλήματος⁶⁷:

Κίνδυνοι για τους συναλλασσόμενους και τρόποι αντιμετώπισής τους στο πλαίσιο των εφαρμογών της ηλεκτρονικής τραπεζικής:

- Επινόηση, εισαγωγή από το νόμο και εφαρμογή προστατευτικών πλαισίων.
- Λύσεις ανθρώπινα αποδεκτές και αναγκαίες, συγχρόνως όμως τεχνολογικά εφαρμόσιμες.
- Πληροφόρηση σε όλα τα στάδια της συναλλακτικής επαφής, το προσυμβατικό, το στάδιο λειτουργίας της σύμβασης, ακόμη και στο μετασυμβατικό στάδιο (εφαρμογή των προστατευτικών για τον καταναλωτή διατάξεων του άρθρου 40 του Ν. 2251/1994).
- Μονομερής εντός ορισμένης προθεσμίας και αναιτιολόγητη αποδέσμευση από τη σύμβαση, με την άσκηση του δικαιώματος της υπαναχώρησης.
- Ειδική ρύθμιση με το άρθρο 80 του Ν. 4537/2018 για τις υπηρεσίες πληρωμών.
- Εισαγωγή του ανέκκλητου.

⁶⁵ Basel Committee on Bank Supervision, "Overview of the New Basel Capital Accord", Bank for International Settlements, April 2003

⁶⁶ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 618

⁶⁷ Ευμορφία Τζίβα, (2020) *Εφαρμογές της ψηφιακής τεχνολογίας στις τραπεζικές συναλλαγές*, Συνέδριο με θέμα: «ΔΙΚΑΙΟ & ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ ΣΤΗΝ ΚΟΙΝΩΝΙΑ ΔΙΑΚΙΝΔΥΝΕΥΣΗΣ» Νομική Σχολή Αριστοτέλειο Πανεπιστήμιο Θεσσαλονίκης 15-17 / 10 / 2020

- Δυνατότητα προσφυγής σε μηχανισμούς εναλλακτικής επίλυσης διαφορών με βάση την Κ.Υ.Α. 70330/2015 και τον Κανονισμό 524/2013 για την ηλεκτρονική Επίλυση καταναλωτικών διαφορών.
2. Οι εργαζόμενοι, πχ ανθρώπινα σφάλματα και εσωτερικές απάτες
 3. Οι σχέσεις με τους πελάτες, πχ συμβατικές διενέξεις
 4. Τα κεφαλαιουχικά περιουσιακά στοιχεία, πχ η καταστροφή από πυρκαγιά ή θεομηνίες
 5. Το εξωτερικό περιβάλλον, πχ η εξαπάτηση από τρίτους

Ο λειτουργικός κίνδυνος αναφέρεται στις απώλειες που μπορεί να προκύψουν, λόγω της ανεπάρκειας των συστημάτων των εσωτερικών ελέγχων, των ανθρώπινων σφαλμάτων, αποτυχιών του management και των ενδεχόμενων δυσχερειών μεταξύ των βασικών παραγόντων της εταιρικής διοίκησης (μετόχων, διευθυντικών στελεχών ή εκπροσώπων εργαζομένων). Τέτοια προβλήματα μπορεί να προκύψουν από την αδυναμία ανάληψης προληπτικής δράσης. Ένα σημαντικό είδος λειτουργικού κινδύνου αφορά στον τεχνολογικό κίνδυνο, δηλαδή στον κίνδυνο βλάβης ή ανεπάρκειας των συστημάτων τεχνολογίας πληροφόρησης. Αυτό σημαίνει ότι υπάρχει ανάγκη προστασίας των συστημάτων από ενδογενείς δυσχέρειες ή εξωτερικές παρεμβάσεις. Άλλες όψεις του λειτουργικού κινδύνου περιλαμβάνουν γεγονότα, όπως πυρκαγιές, σεισμούς ή άλλες φυσικές καταστροφές ⁶⁸.

Ο λειτουργικός κίνδυνος είναι λοιπόν ο κίνδυνος των αναποτελεσματικών λειτουργιών μιας τράπεζας με αποτέλεσμα την μείωση των εσόδων, με προέκταση τον κίνδυνο εμφάνισης ζημιών από απάτη ή από έκτακτα έξοδα, όπως για παράδειγμα έξοδα από δικαστικό αγώνα, από πολυπλοκότητα εργασιών, από τεχνολογικές δυσλειτουργίες, από μεθόδους ασφαλείας από λάθη προσωπικού και άλλες πιο εξειδικευμένες αιτίες. Ο λειτουργικός κίνδυνος είναι η πιθανότητα μεταβολής στα κέρδη ή στα ίδια κεφάλαια της τράπεζας λόγω προβλημάτων στη λειτουργία ή και στην παροχή υπηρεσιών. Ο λειτουργικός κίνδυνος είναι ένας πρόσθετος κίνδυνος, επιπλέον του επιχειρηματικού κινδύνου, που εμπεριέχουν τα κέρδη προ τόκων και φόρων (ΚΠΤΦ). Ο επιπλέον αυτός κίνδυνος δημιουργείται από την ύπαρξη σταθερού λειτουργικού κόστους στο συνολικό κόστος παραγωγής.

Η αναμενόμενη ζημία για το λειτουργικό κίνδυνο, για την κάθε κατηγορία γεγονότων λειτουργικού κινδύνου, μπορεί να υπολογιστεί ως εξής⁶⁹:

⁶⁸ Προβόπουλος Α. & Καπόπουλος Θ., (2001), ό.π. σελ. 160

⁶⁹ Γιώργος Συλληγάρδος- Νίκος Σχοινιωτάκης (2018),ό.π. (σελ. 349)

Αναμενόμενη ζημία=

Δείκτης έκθεσης * Πιθανότητα να συμβεί το γεγονός * Ύψος ζημιάς

2.4.4.1. Έγκλημα και κίνδυνος απάτης

Η αυξανόμενη αντικατάσταση των επιταγών και των μετρητών με ηλεκτρονικά εμβάσματα που χρησιμοποιούνται ως μέθοδοι πληρωμής ή ανταλλαγής, έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση της αποτελεσματικότητας στην εκτέλεση των συναλλαγών, αλλά και τη δημιουργία νέων προβλημάτων όσον αφορά στην κλοπή, στην παραποίηση των δεδομένων και στο οικονομικό έγκλημα. Δεδομένου ότι τα ποσά που μεταφέρονται καθημερινά μέσω των δικτύων πληρωμής είναι τεράστια και ότι ορισμένοι υπάλληλοι έχουν εξειδικευμένες γνώσεις των προσωπικών κωδικών αναγνώρισης (pin) και άλλων κωδικών πρόσβασης, τα κίνητρα των υπαλλήλων για τη διάπραξη εγκλήματος έχουν αυξηθεί. Είναι γεγονός ότι, το ηλεκτρονικό έγκλημα έχει ξεπεράσει σε αξία το λαθρεμπόριο ναρκωτικών. Οποιαδήποτε εκδοχή ηλεκτρονικής πληρωμής μέσω του Διαδικτύου όχι μόνο πρέπει να καλύπτει τις απαιτήσεις αναγνωρισιμότητας και αποδοχής που συνδέονται με το φυσικό χρήμα, αλλά πρέπει επίσης να παρέχει το ίδιο υψηλό επίπεδο ασφαλείας που απαιτείται για τις πληρωμές σε μετρητά, τις οποίες όμως δεν μπορεί να εξασφαλίσει το Διαδίκτυο.

Ακόμη, έχουν αυξηθεί οι τιμωρίες των ηλεκτρονικών εγκλημάτων, ενώ έχουν αρχίσει να κάνουν την εμφάνισή τους ρυθμιστικές και νομικές απαιτήσεις αναφορικά με την προστασία και την ασφάλεια των δεδομένων στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Μελλοντικά η επίβλεψη και η παρακολούθηση των υπαλλήλων καθώς και η ανάπτυξη ασφαλών και απαραβίαστων κωδικών πρόσβασης σε ηλεκτρονικά εμβάσματα θα απαιτήσει την ανάλωση περισσότερων πόρων από τις τράπεζες και τις ρυθμιστικές αρχές καθώς πολλά κράτη έχουν σήμερα ψηφίσει νόμους προστασίας των προσωπικών δεδομένων, μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα, μετά την ισχύ του Κανονισμού (ΕΕ) 2016/679 ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ της 27ης Απριλίου 2016 για την προστασία των φυσικών προσώπων έναντι της επεξεργασίας των δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα και για την ελεύθερη κυκλοφορία των δεδομένων αυτών και την κατάργηση της οδηγίας 95/46/ΕΚ (Γενικός Κανονισμός για την Προστασία Δεδομένων) και τον Ν. 4624/2019, ΦΕΚ 137/Α/29-8-2019 Αρχή Προστασίας Δεδομένων Προσωπικού Χαρακτήρα, μέτρα εφαρμογής του Κανονισμού (ΕΕ) 2016/679 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 27ης Απριλίου 2016 για την προστασία των φυσικών προσώπων έναντι της επεξεργασίας δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα και ενσωμάτωση στην

εθνική νομοθεσία της Οδηγίας (ΕΕ) 2016/680 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 27ης Απριλίου 2016 και άλλες διατάξεις) αρχής γενομένης από 25 Μαΐου 2018.

Σημαντικό να αναφερθεί και το κάτωθι περιστατικό⁷⁰:

Το Νοέμβριο του 2009, το FBI ολοκλήρωσε με επιτυχία μια έρευνα της ταυτόχρονης κλοπής χρημάτων από περισσότερα από 2.100 ATM σε 280 διαφορετικές πόλεις σε τρεις ηπείρους. Η εγκληματική αυτή πράξη ξεκίνησε όταν ένας 28χρονος Μολδαβός ανακάλυψε ένα τρωτό ηλεκτρονικό δίκτυο σε μια μεγάλη εταιρία επεξεργασίας πιστωτικών καρτών στην Ατλάντα. Στη συνέχεια, έδωσε την πληροφορία αυτή σε ένα χάκερ στην Εσθονία. Ο Εσθονός επαλήθευσε το κενό ασφαλείας και μοιράστηκε την πληροφορία με ένα Ρώσο χάκερ. Ο τελευταίος μαζί με άλλους τρεις παραβίασε το ηλεκτρονικό δίκτυο και χρησιμοποιώντας μεθόδους ανάστροφης μηχανικής (reverse engineering) απέκτησε τους κωδικούς PIN από το σύστημα κρυπτογράφησης και αύξησε το ποσό των χρημάτων που θα μπορούσε να αποσύρει ο κάτοχος τους από τις προπληρωμένες κάρτες χρέωσης μισθοδοσίας. Ένας άλλος χάκερ οργάνωσε ένα δίκτυο κλεφτών σε όλο τον κόσμο, το οποίο χρησιμοποίησε 44 πλαστές κάρτες συνολικά για να αποσύρει 9 εκατομμύρια δολάρια μέσα σε 12 ώρες. Έχοντας διεθνή υποστήριξη, το FBI κατάφερε να εντοπίσει και να στείλει στα δικαστήρια όλους όσους ενεπλάκησαν στο ηλεκτρονικό έγκλημα.

Σε κάθε περίπτωση, η βελτίωση των ηλεκτρονικών εγκαταστάσεων και των δικτύων επικοινωνίας ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος αυξάνει επίσης την δύναμή του απέναντι στις ρυθμιστικές αρχές, ενισχύοντας ουσιαστικά την αποφυγή επιβολής ρυθμιστικών κανόνων.

Τέλος, όπως ήδη αναφέρθηκε, λειτουργικός είναι ο κίνδυνος άμεσων ή έμμεσων ζημιών από ανεπαρκείς ή αποτυχημένες εσωτερικές διαδικασίες, από τον ανθρώπινο παράγοντα, από αποτυχημένα ή ανεπαρκή συστήματα και από εξωτερικά συμβάντα. Δύο τομείς που έχουν επηρεαστεί άμεσα από την αύξηση του λειτουργικού κινδύνου είναι:

A) Λειτουργικός Κίνδυνος και Αφερεγγυότητα του Χρηματοπιστωτικού Ιδρύματος⁷¹:

Η επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία (Basel Committee of Banking Supervision- BIS) ανέφερε το 1999 ότι οι λειτουργικοί κίνδυνοι «είναι αρκετά σημαντικοί για τις τράπεζες ώστε να αφιερώνουν τους αναγκαίους πόρους για την ποσοτικοποίηση των κινδύνων αυτών και της ενσωμάτωσής τους – μαζί με τον κίνδυνο αγοράς και τον πιστωτικό κίνδυνο- στην αξιολόγηση της γενικής κεφαλαιακής επάρκειάς τους».⁷² Οι μέθοδοι αυτές είναι η Προσέγγιση του Βασικού Δείκτη (Basic Indicator Approach), η Προσέγγιση του Τυποποιημένου Μεγέθους

⁷⁰ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 645

⁷¹ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 650

⁷² Basel Committee of Banking Supervision, 1999: Anew Capital Adequacy Framework, Bank of International Settlements, Basel, Switzerland, June 1999, p. 50

(Standardized Approach) και η Προσέγγιση των Εξελιγμένων Μετρήσεων (Advanced Measurement Approach) και οι οποίες μέθοδοι εφαρμόστηκαν για πρώτη φορά το 2006. Όσον αφορά στις πιο εξελιγμένες και μεγαλύτερες τράπεζες στον κόσμο, η Προσέγγιση των Εξελιγμένων Μετρήσεων προσφέρει τρεις διαφορετικές μεθοδολογίες για τον υπολογισμό των απαιτούμενων κεφαλαίων. Έρευνες που έχουν γίνει έδειξαν ότι το ποσό των κεφαλαίων που κρατούνται για τον λειτουργικό κίνδυνο σύμφωνα με τα παραπάνω υποδείγματα, υπερβαίνουν συχνά τα κεφάλαια που διακρατούνται για την κάλυψη του κινδύνου αγοράς και ότι οι μεγαλύτερες τράπεζες θα μπορούσαν να επιλέξουν τον επιμερισμό κεφαλαίων αρκετών δισεκατομμυρίων δολαρίων στον λειτουργικό κίνδυνο.

B) Προστασία του Καταναλωτή:

Η εμφάνιση της ηλεκτρονικής τραπεζικής έχει καταστήσει την προστασία των καταναλωτών μια διαρκώς αυξανόμενη ευθύνη για τις ρυθμιστικές αρχές των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Οι συναλλαγές μέσω του Διαδικτύου είναι ευάλωτες σε υποκλοπή και απάτη επειδή γίνονται μέσα από ανοιχτά συστήματα. Οι τεχνικές κρυπτογράφησης για τη διασφάλιση των συναλλαγών βελτιώνονται με ταχύτατους ρυθμούς και διασφαλίζουν στην ολότητά τους σχεδόν τις συναλλαγές των καταναλωτών. Όμως, η διαθεσιμότητα των τεχνολογιών αυτών δεν διασφαλίζει την χρήση τους από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και γι' αυτό οι ρυθμιστικές αρχές θα χρειαστεί να επιβλέψουν ή ακόμα και να επιβάλλουν την εφαρμογή των τεχνολογιών αυτών στην περίπτωση που τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα καθυστερούν την λειτουργική εφαρμογή τους.

Εν κατακλείδι οι επενδύσεις σε τεχνολογία μπορούν δυνητικά να οδηγήσουν σε καινοφανή προϊόντα και χαμηλότερο κόστος, τα αποδεικτικά στοιχεία όμως αναφορικά με τέτοιου είδους εξοικονομήσεις κόστους δεν είναι ξεκάθαρα.

2.4.5. Κίνδυνος Αξιοπιστίας

Υπάρχει και ο κίνδυνος φήμης και αξιοπιστίας, που αποτελεί έναν ακόμη κύκλο κινδύνων. Είναι ιδιαίτερα μεγάλης σημασίας και δημιουργείται από τις συχνές αποτυχίες στο παρελθόν των λειτουργικών συστημάτων, του management ή των προϊόντων της τράπεζας. Είναι σημαντικός κίνδυνος, αφού η παρουσία του υπονομεύει σταδιακά την ίδια τη φύση των τραπεζικών εργασιών, η οποία ως γνωστόν απαιτεί την εμπιστοσύνη όλων όσων συμμετέχουν στην αγορά.⁷³

⁷³ Προβόπουλος Α. – Καπόπουλος Θ. (2001), ό.π.

2.4.6. Κίνδυνος κεφαλαίων

Η ασφάλεια και η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος εξαρτώνται από την εμπιστοσύνη που έχει το κοινό στις τράπεζες και στα άλλα πιστωτικά ιδρύματα. Έναν από τους βασικούς πυλώνες στήριξης της εμπιστοσύνης του κοινού αποτελούν τα ίδια κεφάλαια μιας τράπεζας, τα οποία αντιμετωπίζονται σαν «μαξιλάρι» για την απορρόφηση απωλειών προερχόμενων από διάφορους κινδύνους. Μάλιστα, υπό μία έννοια, όσο αυξάνουν οι κίνδυνοι για μια τράπεζα, τόσο θα πρέπει να αυξηθεί το τραπεζικό κεφάλαιο, τόσο μεγαλύτερο θα πρέπει να είναι το «μαξιλάρι» για την απορρόφηση των κινδύνων αυτών. Το πόσο κεφάλαιο χρειάζεται μια τράπεζα για να εξασφαλίσει την εμπιστοσύνη του κοινού (το ζήτημα της επάρκειας των ιδίων κεφαλαίων) είναι ένα ζήτημα που δεν επιδέχεται εύκολη απάντηση. Στη γενική του μορφή, το ζητούμενο μέγεθος της επάρκειας των ιδίων κεφαλαίων είναι εντελώς απροσδιόριστο. Σε μια ελεύθερη αγορά, η μόνη «ταυτολογική» απάντηση θα ήταν το μέγεθος που καθορίζεται και αποδέχεται η αγορά, με ό,τι αυτό σημαίνει ουσιαστικά⁷⁴.

Συνεπώς, μια περισσότερο συγκεκριμένη απάντηση θα ήταν ότι, εξαρτάται από τις επικρατούσες συνθήκες λειτουργίας του τραπεζικού ιδρύματος, αλλά και από το οικονομικό, πολιτικό και κοινωνικό περιβάλλον, εντός του οποίου λειτουργεί⁷⁵. Και σ' αυτήν την περίπτωση όμως, δύσκολα προκύπτει μια συνεπής και ακριβής απάντηση στο ερώτημα της επάρκειας των ιδίων κεφαλαίων. Με το πέρασμα των ετών, υποστηρίχθηκε με μεγάλη ένταση η άποψη ότι, η επάρκεια κεφαλαίου μετρούμενη ως ο λόγος των κοινών μετοχών προς το σύνολο των στοιχείων ενεργητικού, αποτελεί το βασικό παράγοντα επηρεασμού του ύψους των αγοραίων τιμών των τραπεζικών μετοχών. Με απλά λόγια, υποστηρίζεται ότι τα ίδια κεφάλαια θεωρούνται ο κυρίαρχος καθοριστικός παράγοντας των τιμών του τραπεζικού μετοχικού κεφαλαίου.

Η σημασία του ορισμού των ιδίων κεφαλαίων για τη λειτουργία ενός τραπεζικού συστήματος οφείλεται σε μια σειρά από λόγους, όπως⁷⁶ :

- Επειδή τα ίδια κεφάλαια –στην αρχική φάση ίδρυσης του τραπεζικού ιδρύματος αποτελούν την κύρια πηγή χρηματοδότησής του. Πρόκειται τότε, για το λεγόμενο αρχικό κεφάλαιο.
- Επειδή χρησιμεύουν στην απορρόφηση των απρόβλεπτων ζημιών, οι οποίες δεν μπορούν, ενδεχομένως, να καλυφθούν παρά μόνο σε βάρος της αποδοτικότητας, εφόσον

⁷⁴ Μελάς, Κ. (2002) ό.π., σελ. 263

⁷⁵ <http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments>

⁷⁶ Μελάς, Κ. (2002) ό.π., σελ. 264

η στροφή της στο δανεισμό με δυσμενείς όρους θα μείωνε ακόμη περισσότερο την αποδοτικότητά της. Αυτή η βασική ιδιότητα της δυνατότητας ανάληψης απρόβλεπτων ζημιών διασφαλίζει τη συνέχιση των εργασιών του ιδρύματος και κυρίως τη διατήρηση της εμπιστοσύνης του κοινού σε αυτό.

- Επειδή τα ίδια κεφάλαια αποτελούν ένα σημαντικό δείκτη της οικονομικής ευρωστίας της τράπεζας, τον οποίο λαμβάνουν υπόψη τόσο οι αρμόδιες εποπτικές αρχές, κυρίως για την εκτίμηση της φερεγγυότητας και της ρευστότητας των τραπεζών, όσο και η αγορά.
- Τέλος, επειδή ο δείκτης αυτός επιτρέπει στην τράπεζα την άντληση εξωτερικών χρηματοδοτικών πόρων, με ευνοϊκούς όρους.

2.4.7. Επιτοκιακός κίνδυνος

Επιτοκιακό κίνδυνο, ονομάζουμε την μεταβολή στις αποδόσεις που μπορεί να υποστούν οι επενδυτές, εξαιτίας της ανόδου των επιτοκίων της αγοράς. Αύξηση των επιτοκίων, επιφέρει καθοδική πτώση στις τιμές των μετοχών, διότι ευνοεί τη μεταφορά κεφαλαίων από τις μετοχές στις εναλλακτικές μορφές επένδυσης που δίδουν το επιτόκιο ως αμοιβή και που φαίνονται τώρα πιο ελκυστικές. Ο κίνδυνος του επιτοκίου, χαρακτηρίζεται ως πηγή συστηματικού κινδύνου, διότι οι αποφάσεις για τις μεταβολές των επιτοκίων λαμβάνονται συνολικά και επηρεάζουν την αγορά στο σύνολό της.⁷⁷

Ο επιτοκιακός κίνδυνος προκύπτει από την αναντιστοιχία των επιτοκίων, τόσο στον όγκο όσο και στη διάρκεια των τίτλων, των δανείων, των υποχρεώσεων και των εκτός ισολογισμού στοιχείων της τράπεζας. Μια απροσδόκητη μεταβολή στα επιτόκια μπορεί να επηρεάσει σοβαρά την κερδοφορία της τράπεζας, καθώς και την αξία της μετοχής της. Για παράδειγμα, εάν σε μια τράπεζα οι υποχρεώσεις της είναι περισσότερο ευαίσθητες, σε σχέση με τις απαιτήσεις της, στις μεταβολές των επιτοκίων, μια αύξηση των επιτοκίων θα μειώσει τα κέρδη και μια πτώση των επιτοκίων θα αυξήσει τα κέρδη. Η διαχείριση του επιτοκιακού κινδύνου υπήρξε, παραδοσιακά, το βασικό μέλημα των επιτελικών ομάδων⁷⁸.

Η ευαισθησία των κερδών της τράπεζας στις μεταβολές των επιτοκίων μπορεί να μετρηθεί άμεσα με την «ανάλυση χάσματος». Σύμφωνα με τη μέθοδο αυτή, το ύψος των υποχρεώσεων που είναι ευαίσθητες σε μεταβολές επιτοκίων, αφαιρείται από το ύψος των απαιτήσεων, που είναι ευαίσθητες σε μεταβολές επιτοκίων. Αυτή η διαφορά ονομάζεται

⁷⁷ eurentirio.com (Λεξικό οικονομικών ορών)

⁷⁸ Προβόπουλος Α. & Καπόπουλος Θ., (2001), ό.π. σελ. 158

«χάσμα». Πολλαπλασιάζοντας το χάσμα με τη μεταβολή στα επιτόκια εξευρίσκεται η «grosso mondo», μια εκτίμηση για την επίδραση της μεταβολής των επιτοκίων στα κέρδη της τράπεζας. Η μέθοδος αυτή είναι γνωστή ως «βασική ανάλυση χάσματος»⁷⁹.

2.4.8. Κίνδυνος συμμόρφωσης

Ως κίνδυνος συμμόρφωσης καλείται ο κίνδυνος νομικών ή εποπτικών κυρώσεων, οικονομικής ζημίας ή επιπτώσεων στην φήμη του πιστωτικού ιδρύματος, ως αποτέλεσμα της έλλειψης συμμόρφωσής του με τους νόμους, τους κανονισμούς ή και τους κώδικες δεοντολογίας. Οι ζημίες από επιβολή ποινών από τις αρμόδιες αρχές λόγω μη συμμόρφωσης στο νομοθετικό και κανονιστικό πλαίσιο περιλαμβάνονται στον λειτουργικό κίνδυνο. Οι ζημίες, όμως, από τυχόν μη ουσιαστική συμμόρφωση στο πλαίσιο, επεκτείνονται, πέραν των χρηματικών κυρώσεων, στις επιπτώσεις στη φήμη του πιστωτικού ιδρύματος με σοβαρές συνέπειες στην κερδοφορία του, την αξία της μετοχής, κ.λπ.

Για την αξιολόγηση του κινδύνου συμμόρφωσης του πιστωτικού ιδρύματος, ιδιαίτερη βαρύτητα δίνεται στις διαδικασίες που εφαρμόζει η μονάδα κανονιστικής συμμόρφωσης, και ειδικότερα⁸⁰:

- Στην επάρκεια και αποτελεσματικότητα των μέτρων για την πρόληψη νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες, τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας, καθώς και γενικότερα μέτρα για την αντιμετώπιση του οικονομικού εγκλήματος⁸¹.
- Στην αποτελεσματικότητα της διαχείρισης των σχέσεων με τους πελάτες (ενημέρωση πελατών, καταγγελίες, κ.λπ.).
- Στην ενημέρωση των πελατών για την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών και την επάρκεια της εκπαίδευσης των αρμόδιων στελεχών.
- Στην εκτίμηση ενδεχόμενης ζημιάς από την εφαρμογή ποινικών ρητρών και δικαστικών αποφάσεων.
- Στον αποτελεσματικό έλεγχο των ανατεθέντων σε τρίτους υπηρεσιών (outsourcing).

⁷⁹ Στεφανάκη Δ. (2012), ό.π.

⁸⁰ Τράπεζα της Ελλάδος, «Εφαρμογή των διαδικασιών εποπτικής αξιολόγησης: Πυλώνας 2», Διεύθυνση εποπτείας πιστωτικού ιδρύματος, σελ. 28 www.bankofgreece.gr

⁸¹ Τράπεζα της Ελλάδος, «Εφαρμογή των διαδικασιών εποπτικής αξιολόγησης: Πυλώνας 2», & Διεύθυνση εποπτείας πιστωτικού ιδρύματος, σελ.28 <http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments>, ό.π.

2.4.9. Συναλλαγματικός κίνδυνος

Συναλλαγματικός Κίνδυνος είναι ο κίνδυνος αρνητικού επηρεασμού της αποτίμησης μιας επένδυσης σε ξένο νόμισμα, λόγω της διακύμανσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Υπό το καθεστώς συναλλαγματικών ισοτιμιών, κάθε «ανοιχτή θέση» σε ένα συγκεκριμένο νόμισμα εκθέτει ένα τραπεζικό ίδρυμα στο συναλλαγματικό κίνδυνο, που αποτελεί μια ειδική περίπτωση του κινδύνου αγοράς.

Ο συναλλαγματικός κίνδυνος οφείλεται στις διακυμάνσεις της αξίας των νομισμάτων, που επηρεάζουν τις «θέσεις» σε συνάλλαγμα που έχει λάβει μια τράπεζα για τη διαχείριση των διαθεσίμων της ή για λογαριασμό πελατών της. Οι τράπεζες δραστηριοποιούνται τόσο στην τρέχουσα όσο και στην προθεσμιακή αγορά συναλλάγματος, έχοντας κάνει μεγάλα ανοίγματα σε συνάλλαγμα, που μεταβάλλονται συνεχώς⁸².

2.4.10. Πολιτικός Κίνδυνος

Ο κίνδυνος πολιτικών παρεμβάσεων στις εργασίες μιας ιδιωτικής εμπορικής τράπεζας καλείται πολιτικός κίνδυνος. Αφορά ουσιαστικά ένα ολόκληρο φάσμα κινδύνων από την απλή επιβολή περιορισμών στα επιτόκια η ελέγχων στην εξαγωγή συναλλάγματος μέχρι την εθνικοποίηση της τράπεζας. Για παράδειγμα, τις πρώτες δεκαετίες μετά το Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο, η στρατηγική της Γαλλικής Δημοκρατίας αιωρούταν μεταξύ της εθνικοποίησης και της ιδιωτικοποίησης του τραπεζικού συστήματος. Στην ταραγμένη δεκαετία του '60, κάθε επιχειρηματική δραστηριότητα περιέκλειε πολιτικούς κινδύνους. Οι τράπεζες, όμως, ήταν πιο ευάλωτες λόγω της κεντρικής τους θέσης στο καπιταλιστικό σύστημα παραγωγής.⁸³

2.4.11. Κίνδυνος Χρέους Χώρας

Ένας ιδιαίτερος τύπος πιστωτικού κινδύνου απορρέει από την υψηλή έκθεση μιας τράπεζας σε δανεισμό συγκεκριμένης κυβέρνησης. Αναφέρεται κυρίως στην περίπτωση της παύσης πληρωμών από μια συγκεκριμένη κυβέρνηση σε μια συγκεκριμένη χώρα. Η τράπεζα, ωστόσο δεν έχει στην διάθεσή της τα συμβατικά εργαλεία διαχείρισης και κάλυψης έναντι

⁸² Προβόπουλος Α. & Καπόπουλος Θ., (2001), ό.π. σελ. 159

⁸³ Προβόπουλος Α. - Καπόπουλος Θ. (2001), ό.π.

αυτού του πιστωτικού κινδύνου. Για παράδειγμα εάν ένας ιδιώτης πιστούχος διακόψει την αποπληρωμή των χρεών του οι εγγυήσεις δανείου περιέρχονται στην κατοχή της τράπεζας. Εάν όμως μια κυβέρνηση κηρύξει στάση πληρωμών, είναι μάλλον απίθανο μια εμπορική τράπεζα να μπορεί να διεκδικήσει τμήμα της κρατικής περιουσίας. Ένας πιο γενικός τύπος πιστωτικού κινδύνου που αναφέρεται στην διεθνή δανειοδότηση, είναι ο κίνδυνος χώρας, ο οποίος συνδέεται με το ευρύτερο οικονομικό, κοινωνικό, και πολιτικό περιβάλλον της χώρας εγκατάστασης του δανειζόμενου. Μια σημαντική συνιστώσα του κινδύνου χώρας είναι ο κίνδυνος μετατροπής, που υφίσταται στις περιπτώσεις που οι υποχρεώσεις του δανειζόμενου δεν εκφράζονται στο τοπικό εθνικό νόμισμα⁸⁴.

2.4.12. Νομικός Κίνδυνος (legal risk)

Ο νομικός κίνδυνος, αναφέρεται στην πιθανότητα αλλαγής του νομικού πλαισίου που διέπει τη λειτουργία των τραπεζών. Το νομικό πλαίσιο που διέπει τη λειτουργία των τραπεζών είναι δυνατόν να μεταβάλλεται, επηρεάζοντας την κερδοφορία των τραπεζικών ιδρυμάτων. Μια δικαστική απόφαση που αφορά μια συγκεκριμένη τράπεζα μπορεί να έχει σοβαρές επιπτώσεις για την διευθέτηση σημαντικών τραπεζικών ζητημάτων στο σύνολο του τραπεζικού συστήματος. Επίσης, οι τράπεζες πρέπει να διερευνούν με προσοχή το νομικό κίνδυνο, όταν αναπτύσσουν νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα ή εισάγουν νέους τύπους συναλλαγών. Ο νομικός κίνδυνος έχει συχνά και διεθνή διάσταση. Το εποπτικό πλαίσιο για τις τραπεζικές δραστηριότητες διαφέρει ευρύτατα μεταξύ χωρών και μπορεί να ερμηνευθεί διαφορετικά. Οι εσφαλμένες νομικές συμβουλές ή η πλημμελής νομική τεκμηρίωση μπορεί να οδηγήσουν σε υποτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού.⁸⁵

2.4.13. Κίνδυνος Διακανονισμού Πληρωμών (settlement risk)

Ο κίνδυνος αυτός αναφέρεται στην πιθανότητα ο ένας από τους δυο αντισυμβαλλόμενους να αθετήσει την συμφωνία, αφού ο άλλος αντισυμβαλλόμενος έχει ήδη πληρώσει τα χρήματα. Αυτός ο κίνδυνος εμφανίζεται στις περιπτώσεις που δεν υπάρχει

⁸⁴ Πανάρετου Ν. Σκούλλου Ε. (2012), ό.π.

⁸⁵ Προβόπουλος Α. Καπόπουλος Θ. (2001), ό.π.

ταυτόχρονη ανταλλαγή αξιών, είναι γνωστός και ως «κίνδυνος Herstatt». Ο κίνδυνος διακανονισμού ήταν ένα πρόβλημα στην αγορά συναλλάγματος μέχρι την δημιουργία του συστήματος CLS που εκμηδενίζει τις χρονικές διαφορές μεταξύ των διακανονισμών, δημιουργώντας μια ασφαλέστερη συναλλαγματική αγορά.

Ο κίνδυνος διακανονισμού αποκαλείται και "Herstattvu risk", παίρνοντας το όνομα του από την παταγώδη αποτυχία της γερμανικής τράπεζας Herstatt. Στις 26 Ιουνίου το 1974, η άδεια λειτουργίας της τράπεζας ανακαλέστηκε από τις γερμανικές τραπεζικές ρυθμιστικές αρχές στο τέλος της ημέρας εξαιτίας της έλλειψης κεφαλαίου και αδυναμίας της να καλύψει τις οφειλόμενες υποχρεώσεις. Ωστόσο κάποιες τράπεζες είχαν προχωρήσει σε συναλλαγματικές πληρωμές με την Herstatt δίνοντας της γερμανικά μάρκα με την προσδοκία να εισπράξουν αμερικάνικα δολάρια αργότερα την ίδια ημέρα από την τράπεζα. Λίγο αργότερα όμως η Herstatt σταμάτησε όλες τις πληρωμές σε δολάρια, αφήνοντας τους συμβαλλόμενους με μεγάλες απώλειες.⁸⁶

2.4.14. Κίνδυνος μη Κάλυψης του Σταθερού Χρηματοοικονομικού Κόστους

Με την έννοια αυτή υπονοούμε την πιθανότητα που υπάρχει σε μια επιχείρηση για την μη κάλυψη των υπεσχημένων χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων της επιχείρησης, δηλαδή των τόκων και των κεφαλαίων που δανείστηκε η επιχείρηση. Αυτός ο κίνδυνος είναι δυνατό να οδηγήσει σε χρηματοοικονομικές δυσχέρειες ή ακόμη και σε πτώχευση της επιχείρησης⁸⁷.

2.4.15. Χρηματοοικονομικός Κίνδυνος

Ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος (financial risk) είναι ο κίνδυνος που μπορεί να προκύψει από το βαθμό χρησιμοποίησης ξένων κεφαλαίων σταθερού κόστους, δηλαδή ομολογιακών δανείων και προνομιούχων μετοχών, για την κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών της επιχείρησης. Η χρήση χρηματοοικονομικής μόχλευσης δημιουργεί χρηματοοικονομικό κίνδυνο για την επιχείρηση και επιπροσθέτως επικεντρώνει και επιβαρύνει

⁸⁶ eurentirio.com (Λεξικό Οικονομικών Όρων)

⁸⁷ Πλευριτάκη Α. (2018), ό.π.

τους μετόχους της επιχείρησης με το μεγαλύτερο ποσοστό του επιχειρηματικού κινδύνου, καθώς αλλάζει η κεφαλαιακή της δομή σε σχέση με τους ομολογιούχους. Όσο μεγαλύτερη χρήση δανειακών κεφαλαίων κάνει μια επιχείρηση, τόσο αυξάνεται ο χρηματοοικονομικός της κίνδυνος και το αντίστροφο. Ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος περιλαμβάνει την έννοια του πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου πτώχευσης. Εάν ο βαθμός χρηματοοικονομικής μόχλευσης είναι υψηλός, σημαίνει ότι ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος είναι μεγάλος, αφού η πιθανότητα να μην μπορεί η επιχείρηση να καλύψει τις υποχρεώσεις της σε σταθερά χρηματοοικονομικά έξοδα αυξάνεται, δηλαδή αυξάνεται ο πιστωτικός κίνδυνος. Επιπροσθέτως, ο κίνδυνος πτώχευσης μεγαλώνει όσο περισσότερο μεγαλώνει ο πιστωτικός κίνδυνος και αυξάνονται οι σταθερές δανειακές υποχρεώσεις της επιχείρησης που θα πρέπει να καλυφθούν από τα κέρδη προ τόκων και φόρων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος της επιχείρησης, τόσο οι μέτοχοι απαιτούν υψηλότερες αποδόσεις και τόσο μεγαλώνει το κόστος κεφαλαίου της επιχείρησης και επομένως μειώνεται η αξία της. Θα πρέπει να γίνει σαφές ότι ο συνολικός κίνδυνος μιας επιχείρησης, ο οποίος διακρίνεται σε συστηματικό και μη συστηματικό κίνδυνο, διακρίνεται επίσης σε λειτουργικό και χρηματοοικονομικό κίνδυνο. Αυτές είναι δύο διαφορετικές διαστάσεις εξέτασης του συνολικού κινδύνου μιας επιχείρησης. Εν κατακλείδι, και ο λειτουργικός κίνδυνος και ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος ενδέχεται να έχουν τμήματα διαφοροποιήσιμου και μη διαφοροποιήσιμου κινδύνου⁸⁸.

2.5. ΕΙΔΙΚΟΤΕΡΑ Ο ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ (Credit Risk)

2.5.1. Εισαγωγικά Στοιχεία

Ως πιστωτικός κίνδυνος νοείται ο κίνδυνος που απορρέει από τις οφειλόμενες ταμειακές ροές των δανείων ή των αξιογράφων, τα οποία κατέχουν τα ΧΙ (Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα) και μπορεί να μην καταβληθούν στο ακέραιο.

Το πως προκύπτει ο πιστωτικός κίνδυνος εξαρτάται από την πιθανότητα ότι οι οφειλόμενες ταμειακές ροές των χρηματοοικονομικών απαιτήσεων που διακρατώνται από τα ΧΙ, όπως είναι τα δάνεια ή τα ομόλογα δεν θα αποπληρωθούν στο ακέραιο. Ενώ, ο πιστωτικός κίνδυνος είναι ορατός σε όλους σχεδόν τους τύπους των ΧΙ, είναι γεγονός ότι τα ΧΙ που εκδίδουν

⁸⁸ Πλευριτάκη Α. (2018), ό.π.

δάνεια ή αγοράζουν ομόλογα με μεγάλη ληκτότητα, είναι πιο εκτεθειμένα από τα ΧΙ που εκδίδουν δάνεια ή αγοράζουν ομόλογα με μικρότερη ληκτότητα. Δηλαδή, πιο εκτεθειμένα στον κίνδυνο αυτό είναι τα καταθετικά ιδρύματα και οι εταιρείες ασφάλισης ζωής από τα αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης διαθεσίμων και τις εταιρείες ασφάλισης περιουσιακών στοιχείων και ατυχημάτων. Ιδανικά, εάν το αρχικό κεφάλαιο όλων των χρηματοοικονομικών απαιτήσεων των ΧΙ καταβαλλόταν εξ ολοκλήρου στη λήξη τους και οι πληρωμές των τόκων καταβάλλονταν στον προκαθορισμένο χρόνο, τότε τα ΧΙ θα λάμβαναν πάντα το αρχικό δανειζόμενο κεφάλαιο συν μία επιστροφή τόκων και δεν θα αντιμετώπιζαν κανένα πιστωτικό κίνδυνο. Σε περίπτωση όμως αδυναμίας αποπληρωμής, το αρχικό δανειζόμενο κεφάλαιο και οι πληρωμές των τόκων που αναμένονται να εισπραχθούν ενέχουν κίνδυνο⁸⁹.

Ένας βασικός ρόλος των ΧΙ είναι ο έλεγχος και η παρακολούθηση των αιτούντων για δάνειο ώστε να εξασφαλίσουν ότι τα ΧΙ θα χρηματοδοτήσουν τα περισσότερα φερέγγυα δάνεια. Ειδικότερα, πολλές χρηματοοικονομικές απαιτήσεις που εκδίδονται από εταιρείες και κατέχονται από τα ΧΙ, παρέχουν με μεγάλη πιθανότητα μία περιορισμένη ή σταθερή θετική απόδοση (upside return) - πληρωμή του αρχικού κεφαλαίου και των τόκων στο δανειοδότη και με πολύ μικρότερη πιθανότητα ένα κίνδυνο απωλειών (downside return)- απώλεια του αρχικού δανειζόμενου κεφαλαίου και των τόκων. Τα ομόλογα με τοκομερίδιο σταθερού εισοδήματος που εκδίδονται από εταιρείες και τραπεζικά δάνεια, αποτελούν παραδείγματα χρηματοοικονομικών απαιτήσεων που εκδίδονται με συμβιβασμό απόδοσης-κινδύνου. Παρατηρείται λοιπόν, ότι, στις δύο αυτές περιπτώσεις, ένα ΧΙ που διακρατεί τις απαιτήσεις αυτές ως στοιχεία του ενεργητικού, κερδίζει το τοκομερίδιο του ομολόγου ή τον οφειλόμενο τόκο του δανείου, με την προϋπόθεση ότι κανένας από τους δανειολήπτες δεν θα αθετήσει τις πληρωμές του. Ωστόσο, το ΧΙ, σε περίπτωση αθέτησης της αποπληρωμής, λαμβάνει μηδενικό επιτόκιο επί του περιουσιακού στοιχείου και μπορεί να χάσει ολόκληρο ή μέρος του αρχικού δανειζόμενου κεφαλαίου, το οποίο εξαρτάται από την ικανότητά του να διεκδικήσει, κάποια από τα περιουσιακά στοιχεία του οφειλέτη μέσω του νομικού πλαισίου πτώχευσης και των διαδικασιών αφερεγγυότητας.

Συμπεραίνεται λοιπόν, ότι οι πιθανές ζημιές ενός ΧΙ από το δανεισμό, δείχνουν ότι τα ΧΙ θα πρέπει να ελέγχουν και να συλλέγουν πληροφορίες για τους δανειολήπτες, των οποίων τα περιουσιακά στοιχεία συμπεριλαμβάνονται στα χαρτοφυλάκια των ιδρυμάτων και να παρακολουθούν την πορεία τους στην πάροδο του χρόνου.

⁸⁹ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 349 επ.

Τα ΧΙ κερδίζουν τη μέγιστη χρηματική απόδοση όταν όλα τα ομόλογα και τα δάνεια αποπληρώνουν τους τόκους και το αρχικό κεφάλαιο στο ακέραιο. Η επίδραση του κινδύνου διαφοροποίησης είναι να μειώσει ή να περιορίσει την πιθανότητα των αρνητικών αποτελεσμάτων στο χαρτοφυλάκιο. Αυτό που συμβαίνει τελικά στην πραγματικότητα, είναι ότι η διαφοροποίηση μειώνει τον ειδικό πιστωτικό κίνδυνο μιας συγκεκριμένης εταιρείας (firm-specific credit risk), όπως είναι ο κίνδυνος που σχετίζεται με την κατοχή των ομολόγων ή των δανείων της General Motors, ενώ τα ΧΙ εκτίθενται στο συστηματικό πιστωτικό κίνδυνο, όπως είναι οι παράγοντες που αυξάνουν ταυτόχρονα τον κίνδυνο αθέτησης των υποχρεώσεων όλων των επιχειρήσεων στην οικονομία.

2.5.2. Κίνδυνος Μεμονωμένων Δανείων

Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα έχουν την ικανότητα να μετασχηματίζουν αποτελεσματικά τις χρηματοοικονομικές αξιώσεις των καταθετών σε χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις εταιριών, μεμονωμένων ατόμων και κυβερνήσεων. Μία από τις συγκεκριμένες μορφές μετασχηματισμού των χρηματοοικονομικών απαιτήσεων είναι ο επιμερισμός των πιστώσεων (credit allocation), που σημαίνει ότι τα ΧΙ μετατρέπουν τις αξιώσεις των αποταμιευτών, δηλαδή τις καταθέσεις, σε δάνεια που συνάπτονται με εταιρίες, μεμονωμένα άτομα και κυβερνήσεις. Το αντάλλαγμα που αναλαμβάνει το ΧΙ γι' αυτό τον πιστωτικό κίνδυνο είναι μια εύλογη απόδοση, ικανή να καλύψει το κόστος της χρηματοδότησης, δηλαδή την κάλυψη του κόστους δανεισμού ή του κόστους των καταθέσεων από τους αποταμιευτές και τον πιστωτικό κίνδυνο που περιλαμβάνεται στο δανεισμό. Η μέτρηση του κινδύνου από μεμονωμένα δάνεια ή ομόλογα είναι κρίσιμη στην περίπτωση που ο διαχειριστής του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος επιθυμεί⁹⁰:

α) να τιμολογήσει ένα δάνειο ή να αξιολογήσει ένα ομόλογο με τον προσήκοντα τρόπο και

β) να θέσει κατάλληλα όρια στο ποσό της πίστωσης που χορηγήθηκε σε κάθε δανειολήπτη ή στην έκθεση του σε ζημιές που αποδέχεται από κάθε συγκεκριμένο αντισυμβαλλόμενο.

Οι Αμερικανικές τράπεζες είναι ακόμα περισσότερο εκτεθειμένες στα μεγαλύτερα Ευρωπαϊκά κράτη και στις Ευρωπαϊκές τράπεζες. **Σε κάθε περίπτωση, δίνεται ιδιαίτερη έμφαση στην ανάγκη των ΧΙ για καλύτερη διαχείριση των δανειακών χαρτοφυλακίων, με σκοπό τη συνολική προστασία από πτώχευση λόγω πιστωτικών κινδύνων.**

⁹⁰ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 650

2.6. ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ

Με μία σύντομη αναδρομή στο παρελθόν και ειδικότερα στα τελευταία τριάντα χρόνια σε σχέση με την ποιότητα των πιστώσεων που παρέχουν πολλά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα υπό μορφή δανείων, παρατηρούμε τα εξής δεδομένα⁹¹:

- Στη δεκαετία του 1980, τα προβλήματα που δημιουργήθηκαν αφορούσαν τη χορήγηση δανείων σε λιγότερο αναπτυγμένα κράτη και με τα στεγαστικά και καλλιεργητικά δάνεια που χορηγούσαν οι αποταμιευτικοί οργανισμοί και οι τράπεζες.
- Στις αρχές της δεκαετίας του 1990, υπήρξε ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τα προβλήματα των εμπορικών δανείων προς τον κατασκευαστικό τομέα, στα οποία ήταν εκτεθειμένες όλες οι τράπεζες, οι αποταμιευτικοί οργανισμοί και οι ασφαλιστικές εταιρείες, καθώς και τα ομόλογα «σκουπίδια» (junk bonds), που έχουν βαθμολογηθεί ως κερδοσκοπικά ή ως υψηλού κινδύνου (below investment grade) από τις εταιρίες αξιολόγησης κινδύνου, όπως η Moody's ή η Standards and Poors⁹².
- Στα τέλη της δεκαετίας του 1990 και στις αρχές της δεκαετίας του 2000, προσοχή επικεντρώθηκε στα προβλήματα που δημιουργήθηκαν με τις εταιρείες τηλεπικοινωνιών, τις εταιρίες νέων τεχνολογιών καθώς και με μία σειρά κυρίαρχων κρατών, ήτοι Αργεντινή, Βραζιλία, Ρωσία και Νότια Κορέα. Χαρακτηρίστηκε όμως η εν λόγω δεκαετία από τη σημαντική βελτίωση της ποιότητας των πιστώσεων που παρείχαν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Μάλιστα, στην περίπτωση των εμπορικών τραπεζών που είχαν ασφαλιστεί στον Ομοσπονδιακό Οργανισμό Εξασφάλισης Καταθέσεων, ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων⁹³ προς το σύνολο του ενεργητικού εμφάνισε σημαντική μείωση σε όλη την περίοδο 1992-2000.
- Στις αρχές της δεκαετίας του 2000, η ύφεση της Αμερικανικής οικονομίας, οπότε και ξεκίνησε, αντέστρεψε την τάση αυτή, καθότι τα ποσοστά των μη εξυπηρετούμενων δανείων όλων των κατηγοριών ήταν συνεχώς χαμηλότερος από τις καθυστερήσεις που

⁹¹ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 352

⁹² Ομόλογα υψηλού κινδύνου/ομόλογα «σκουπίδια» είναι τα Ομόλογα που έχουν βαθμολογηθεί ως κερδοσκοπικά ή ως υψηλού κινδύνου από τους φορείς αξιολόγησης κινδύνου όπως η Moody's.

⁹³ Ως μη εξυπηρετούμενα δάνεια (nonperforming) νοούνται τα δάνεια που βρίσκονται σε καθυστέρηση πέραν των 90 ημερών ή που δεν παράγουν τόκους.

είχαν σημειωθεί στις αρχές της δεκαετίας του 1990. Η βελτίωση της Αμερικάνικης Οικονομίας κατά τα μέσα της δεκαετίας του 2000, είχε ως αποτέλεσμα την μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

- Το τελευταίο τρίμηνο του 2006 και σε όλο το 2007 διογκώθηκαν οι καθυστερήσεις στην αποπληρωμή των στεγαστικών δανείων, καθώς οι ιδιοκτήτες ακινήτων που είχαν υπερβεί τις οικονομικές τους δυνατότητες προκειμένου να αγοράσουν μια κατοικία ή για να χρηματοδοτήσουν ξανά τις υποθήκες τους στις αρχές του 2000, άρχισαν να καθυστερούν τις πληρωμές των δανείων τους.
- Κατά τους πρώτους μήνες του 2009 ο αριθμός των κατασχέσεων έφτασε σε 1,5 εκατομμύρια δολάρια που ήταν ο μεγαλύτερος όλων των εποχών και τα προβλήματα στις αγορές στεγαστικών δανείων συνέχισαν να διογκώνονται. Τα μη εξυπηρετούμενα κατασκευαστικά δάνεια υπερέβησαν τα επίπεδα της δεκαετίας του 1989, ενώ άρχισαν να διογκώνονται και οι ζημιές από επιχειρηματικά δάνεια.
- Και ενώ η οικονομία της Αμερικής άρχισε να ανακάμπτει με αργούς ρυθμούς κατά τη διετία 2010-2012, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια άρχισαν να μειώνονται, αλλά εξακολουθούν να παραμένουν σε υψηλότερα επίπεδα από εκείνα που είχαν παρατηρηθεί τα τελευταία 30 χρόνια.

Το χειρότερο σενάριο αναφορικά με τα προβλήματα της ποιότητας των πιστώσεων είναι ότι μπορεί να οδηγήσουν ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα σε πτώχευση ή μπορεί να καταλήξουν σε μια σημαντική μείωση των κεφαλαίων και της καθαρής του θέσης και αυτά με τη σειρά τους επιδρούν αρνητικά στις προοπτικές ανάπτυξης του ΧΙ και στην ικανότητά του να ανταγωνιστεί τα εγχώρια και ξένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Ειδικότερα, αναφορικά με τη μείωση των κεφαλαίων λεκτέα τα εξής:

Οι ζημιές αδυνατίζουν τα κεφάλαια μέσω του λογαριασμού «αποθεματικά για επισφαλείς απαιτήσεις». Τα αποθεματικά αυτά είναι ένα μη ταμειακό έξοδο που εκπίπτει της φορολογίας και αντιπροσωπεύει τις προβλέψεις της διοίκησης ενός ΧΙ όσον αφορά στα δάνεια που βρίσκονται σε κίνδυνο αθέτησης στην τρέχουσα περίοδο. Μόλις εμφανιστούν προβλήματα ποιότητας σε μια πίστωση, το ΧΙ αναγνωρίζει τα αναμενόμενα προβληματικά δάνεια καταχωρώντας το έξοδο αυτό, το οποίο μειώνει τα καθαρά κέρδη και στη συνέχεια τα κεφάλαιά του. Ακολούθως, τα αποθεματικά για επισφαλείς απαιτήσεις επιμερίζονται στις προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις που έχουν καταχωρηθεί στον ισολογισμό. Οι ζημιές από δάνεια και μισθώσεις είναι με συγκεντρωτική εκτίμηση που κάνει τη διοίκηση του ΧΙ στο συνολικό ποσό

των δανείων και των μισθώσεων η οποία δεν θα επιστραφεί σε αυτό. Στη συνέχεια, οι πραγματικές ζημιές, που καλούνται καθαρές διαγραφές, αφαιρούνται από τα συνολικά υπόλοιπα των δανείων και των μισθώσεων, ενώ τα καθαρά κέρδη προστίθενται στα υπόλοιπα αυτά.

Ο πιστωτικός κίνδυνος όμως δεν περιορίζεται μόνο στους παραδοσιακούς τομείς των δανείων και των επενδύσεων σε ομόλογα, αφού το γεγονός ότι οι τράπεζες έχουν επεκταθεί σε εγγυήσεις πιστώσεως και άλλες δραστηριότητες εκτός ισολογισμού, έχει δημιουργήσει νέες εστίες πιστωτικών κινδύνων, προκαλώντας ανησυχίες στα διοικητικά στελέχη και τους νομοθέτες. Η ανάλυση του πιστωτικού κινδύνου έχει σημασία λόγω μιας ποικιλίας συμβατικών υποχρεώσεων μεταξύ των ΧΙ και των αντισυμβαλλομένων. Γι' αυτό άλλωστε οι ρυθμιστικές αρχές των τραπεζών αντιπαραβάλλουν τις κεφαλαιακές απαιτήσεις με τον πιστωτικό κίνδυνο.

2.7.ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στο παρόν κεφάλαιο παρουσιάστηκαν διάφορες προσεγγίσεις για τη διαχείριση των κινδύνων, αλλά και ειδικότερα έγινε αναφορά στον πιστωτικό κίνδυνο σε μεμονωμένα δάνεια. Αρχικά παρουσιάστηκαν συνοπτικά διάφοροι τύποι δανείων και τα χαρακτηριστικά τους που χορηγούνται από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, κυρίως στις Η.Π.Α. Μέσα από την παρουσίαση των δανείων αυτών φάνηκε πως οι βασικοί παράγοντες που επηρεάζουν την απόδοση των δανείων είναι τα έξοδα φακέλου, τα αντισταθμιστικά υπόλοιπα, τα επιτόκια και η ληκτότητα. Τέλος, έγινε αναφορά περί της αξιολόγησης του κινδύνου αθέτησης η οποία περιλαμβάνει ποιοτικά και ποσοτικά υποδείγματα, όπου στα ποιοτικά περιλαμβάνονται συγκεκριμένοι παράγοντες της εταιρείας όπως η φήμη, η συναλλακτική συμπεριφορά και η μόχλευση καθώς και παράγοντες της αγοράς όπως ο επιχειρηματικός κύκλος και το επίπεδο των επιτοκίων, ενώ στα ποσοτικά υποδείγματα χρησιμοποιούνται η οικονομική θεωρία και τα χρηματοοικονομικά δεδομένα.

Έπειτα έγινε ιδιαίτερη μνεία στον κίνδυνο ρευστότητας ως το μέγιστο αποτέλεσμα μιας μεγαλύτερης του συνήθους απόσυρσης υποχρεώσεων ή μιας μεγαλύτερης άσκησης των δεσμεύσεων χορήγησης πιστώσεων, που αποτελεί ένα κοινό πρόβλημα για τους διαχειριστές ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Όταν υπάρχουν σωστά δομημένες πολιτικές διακράτησης ρευστοποιήσιμων στοιχείων του ενεργητικού και υπάρχει πρόσβαση σε αγορές κεφαλαίων τότε υπό αυτές τις συνθήκες αντιμετωπίζεται η ανάληψη υποχρεώσεων. Οι πολύ μεγάλες όμως

αναλήψεις μπορούν να προκαλέσουν προβλήματα ρευστότητας στα στοιχεία του ενεργητικού και οι κάτοχοι υποχρεώσεων να προβούν σε μαζικές αναλήψεις μόλις διακρίνουν την πρώτη ένδειξη προβλημάτων ρευστότητας και οι μαζικές αναλήψεις με τη σειρά τους να οδηγήσουν σε πτώχευση τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Απ' την άλλη, τα αμοιβαία κεφάλαια είναι γενικά σε θέση να αποφύγουν τις μαζικές αναλήψεις επειδή οι υποχρεώσεις τους έχουν αποτιμηθεί στις τρέχουσες τιμές σε τρόπο ώστε οι ζημιές να κατανέμονται εξίσου μεταξύ των κατόχων υποχρεώσεων. Καθώς όμως οι πτωχεύσεις έχουν μεγάλο κόστος για το κοινωνικό σύνολο και για τους ιδιώτες επενδυτές, οι κανονιστικές αρχές έχουν αναπτύξει μηχανισμούς ελάφρυνσης των προβλημάτων ρευστότητας, όπως η ασφάλιση των καταθέσεων και η χρηματοδότηση από τις κεντρικές τράπεζες με χαμηλά επιτόκια.

Βιβλιογραφία 2^{ου} Κεφαλαίου

Ελληνική

1. Π. Αλεξάκης, Φ. Καλφάογλου (2019), *Το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών*, Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα
2. Ζοπουνίδης Κ. & Λεμονάκης Χ., (2009) «*Διαχείριση πιστωτικού κινδύνου*» τραπεζική, Εκδόσεις ΚΛΕΙΔΑΡΙΘΜΟΣ, Αθήνα
3. Κ. Καρατζάς (2019) *Για μια αποτελεσματικότερη εποπτεία του Χρηματοπιστωτικού Τομέα*, Οικονομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα
4. Κοσμίδου, Κ. –Ζοπουνίδης Κ. (2003), *Συστήματα διαχείρισης τραπεζικών κινδύνων: Η περίπτωση του Asset Liability Management*, Εκδόσεις Κλειδάριθμος, Αθήνα
5. Μελάς, Κ. (2002), *Εισαγωγή στην Τραπεζική Χρηματοοικονομική Διοικητική*, Εκδόσεις ΕΞΑΝΤΑΣ, Αθήνα
6. Προβόπουλος Α. & Καπόπουλος Θ. (2001), *Η ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ*, Εκδόσεις ΚΡΙΤΙΚΗ, Αθήνα
7. Γιώργος Συλλιγάρδος- Νίκος Σχοινιωτάκης (2018), *Χρήμα, Τράπεζες, Αγορές και Διαχείριση Κινδύνων*, Εκδόσεις ΔΙΣΙΓΜΑ, Θεσσαλονίκη
8. Τσακλαγκάνος Α.(1994), *Χρηματοοικονομική Λογιστική*, Εκδόσεις Κυριακίδη Αφοί, Αθήνα

Ξένη

SAUNDERS ANTHONY, CORNETT-MILLON MARCIA (2017) *ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ*, Εκδόσεις BROKEN HILL PUBLISHERS LTD και Π.Χ. Πασχαλίδης

Μελέτες- Δημοσιεύσεις σε επιστημονικά περιοδικά

1. Πανάρετου Μ.- Σκούλλου Ε. (2012) Διπλωματική Εργασία *ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΩΝ*, Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Κρήτης – Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας (Τμήμα Οικονομικών Επιστημών), Ηράκλειο
2. Πλευριτάκη Α. (2018) , Διπλωματική Εργασία *Παράγοντες που επηρεάζουν τις τιμές των χρηματοπιστηριακών επενδύσεων- Κόστος κεφαλαίου πριν και μετά την κρίση*, Πανεπιστήμιο Πειραιώς, Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων—Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Διοίκηση Επιχειρήσεων για Στελέχη (E-MBA), Πειραιάς
3. Στεφανάκη Δ. (2012), Πτυχιακή Εργασία *Διαχείριση Ενεργητικού-Παθητικού των Τραπεζών*, Βιβλιοθήκη Τ.Ε.Ι. Κρήτης
4. Τακόπουλος, Α. «*Ανάλυση κινδύνων επιχειρήσεων (Risk Analysis)*», Specisoft http://www.specisoft.gr/home/news/docs/Arthro_kindinoi_Epiphiriseon.pdf

Εισηγήσεις επιστημονικών συνεδρίων

Ευμορφία Τζίβα, (2020) *Εφαρμογές της ψηφιακής τεχνολογίας στις τραπεζικές συναλλαγές*, Συνέδριο με θέμα: «ΔΙΚΑΙΟ & ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ ΣΤΗΝ ΚΟΙΝΩΝΙΑ ΔΙΑΚΙΝΔΥΝΕΥΣΗΣ» Νομική Σχολή Αριστοτέλειο Πανεπιστήμιο Θεσσαλονίκης 15-17/ 10/ 2020

Νομοθεσία

1. Ν. 4537/2018 ΝΟΜΟΣ ΥΠ' ΑΡΙΘΜ. 4537 (ΦΕΚ Α' 84/15.05.2018) Ενσωμάτωση στην ελληνική νομοθεσία της Οδηγίας 2015/2366/ΕΕ για τις υπηρεσίες πληρωμών και άλλες διατάξεις.
2. Κ.Υ.Α. 70330/2015 Ρυθμίσεις σχετικά με προσαρμογή της ελληνικής νομοθεσίας, σε συμμόρφωση με την Οδηγία 2013/11/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 21ης Μαΐου 2013 για την εναλλακτική επίλυση καταναλωτικών διαφορών και για την τροποποίηση του κανονισμού
3. Κανονισμός 524/2013 Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 524/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 21ης Μαΐου 2013 , για την ηλεκτρονική επίλυση καταναλωτικών διαφορών και για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 2006/2004 και της οδηγίας 2009/22/ΕΚ (κανονισμός για την ΗΕΚΔ)

Ιστοσελίδες

1. http://www.harm.gr/index.php?option=com_content&view=catwgory&layout=blog&id=38&Itemid
2. «Κίνδυνοι που σχετίζονται με τα υπό επένδυση Χρηματοπιστωτικά Μέσα» www.piraeusbank.gr
3. www.Wikipedia.org
4. <http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments> Τράπεζα της Ελλάδος, «Εφαρμογή των διαδικασιών εποπτικής αξιολόγησης: Πυλώνας 2, & Διεύθυνση εποπτείας πιστωτικού ιδρύματος»
5. International Framework for Liquidity Risk Measurement, Standards and Monitoring Bank for International Settlements, December 2009, www.bis.org
6. euretirio.com (Λεξικό οικονομικών ορών)
7. Basel Committee on Bank Supervision, “Overview of the New Basel Capital Accord” Bank for International Settlements, April 2003
8. Basel Committee of Banking Supervision, 1999: Anew Capital Adequacy Framework, Bank of International Settlements, Basel, Switzerland, June 1999, p. 50

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ

3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Όπως έχουμε ήδη αναφέρει και στο προηγούμενο κεφάλαιο τόσο οι καταθετικοί οργανισμοί όσο και οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις είναι ιδιαίτερα εκτεθειμένες σε κίνδυνο ρευστότητας. Ο συγκεκριμένος κίνδυνος ως βασικό χαρακτηριστικό έχει το γεγονός ότι τα περιουσιακά στοιχεία του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος δεν είναι δυνατόν να ρευστοποιηθούν τη στιγμή που οι ρευστοποιήσιμες αξιώσεις αναληφθούν ξαφνικά με κλασική την περίπτωση μαζικής ανάληψης καταθέσεων (bank run), κατά την οποία οι καταθέτες ζητούν να αποσύρουν τις αξιώσεις τους από την Τράπεζα σε ρευστό και η Τράπεζα δεν μπορεί να τους ικανοποιήσει λόγω της σχετικής αδυναμίας ρευστοποίησης των περιουσιακών στοιχείων. Για να χαρακτηριστεί ως πιστωτικό ίδρυμα ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα πρέπει να έχει α) αποδοχή καταθέσεων από το κοινό και β) παροχή πιστώσεων στο κοινό. Η χορήγηση πιστώσεων δεν είναι αποκλειστική αρμοδιότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, αλλά μπορούν και τα χρηματοδοτικά ιδρύματα, leasing, factoring που με άλλα δικά τους μέσα μπορούν να χρηματοδοτούν τους δικούς τους πελάτες. Η σύμβαση τραπεζικού λογαριασμού αποτελεί κάθε σύμβαση τραπεζικού λογαριασμού, είτε πρόκειται για καταθέσεις, είτε πρόκειται για συναλλαγές ενεργητικού, δηλαδή δάνεια και πιστώσεις. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα για να μειώσουν τον κίνδυνο μιας κρίσης ρευστότητας χρησιμοποιούν μία μέθοδο αποτελεσματικής διαχείρισης των ρευστοποιήσιμων στοιχείων του ενεργητικού ή της δομής των υποχρεώσεων που τηρούν στα χαρτοφυλάκιά τους, με δύο ακόμη κίνητρα γι' αυτά για τη διακράτηση ρευστών στοιχείων του ενεργητικού, τα οποία κίνητρα είναι: α) οι εφαρμογές της νομισματικής πολιτικής και β) οι λόγοι φορολογίας. Η διαχείριση ρευστότητας ενός καταθετικού οργανισμού είναι ένα κρίσιμο πρόβλημα, δεδομένου ότι η διακράτηση πολλών ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων «τιμωρεί» τα κέρδη του ιδρύματος και επομένως τους μετόχους. Ο διαχειριστής του οργανισμού που διακρατεί υπερβολικά ποσά ρευστοποιήσιμων στοιχείων ενεργητικού δεν θα κρατήσει τη θέση του για πολύ καιρό και ομοίως ένας διαχειριστής που υπολείπεται υπερβολικά των αποθεματικών αντιμετωπίζει αυξημένους κινδύνους κρίσεων ρευστότητας και την παρέμβαση των ρυθμιστικών αρχών. Για να διασφαλίσει την επιβίωση του ιδρύματος, η διοίκηση πρέπει να το προστατεύσει από τον κίνδυνο πτώχευσης, δηλαδή να το προστατεύσει από κινδύνους τόσο μεγάλους για να

προκαλέσουν την κατάρρευσή του. Το βασικό μέσο προστασίας του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος από τον κίνδυνο αφερεγγυότητας και πτώχευσης είναι τα κεφάλαιά του. Οι λειτουργίες του κεφαλαίου είναι: α) να απορροφά αναπάντεχες ζημίες με αρκετό περιθώριο ασφαλείας, ώστε να εμπνέει εμπιστοσύνη και να επιτρέπει στο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα να συνεχίζει την δραστηριότητά του και β) να προστατεύει ανασφάλιστους καταθέτες, ομολογιούχους και πιστωτές στην περίπτωση αφερεγγυότητας και εκκαθάρισης, γ) να προστατεύει τους ασφαλιστικούς οργανισμούς των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και τους φορολογούμενους, δ) να προστατεύει τους ιδιοκτήτες του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος από αυξήσεις στα ασφάλιστρα και ε) να χρηματοδοτεί την επέκταση των υποκαταστημάτων του και τις άλλες υλικές επενδύσεις που είναι αναγκαίες για την παροχή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

Στο παρόν κεφάλαιο θα εξεταστούν ειδικότερα οι διάφορες επιμετρήσεις της κεφαλαιακής επάρκειας που χρησιμοποιούν οι ιδιοκτήτες των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, οι διαχειριστές τους και οι εποπτικές αρχές καθώς και τα επιχειρήματα υπέρ της μιας και της άλλης πλευράς. Επιπλέον, εξετάζονται η διαχείριση ρευστοποιήσιμων στοιχείων ενεργητικού, αλλά και η διαχείριση υποχρεώσεων και κινδύνου ρευστότητας σε άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Περαιτέρω, ακολουθεί μία ανασκόπηση στα Σύμφωνα Βασιλείας I II III, ενώ γίνεται και μία εισαγωγή περί των δικαιωμάτων προαίρεσης και δικαιωμάτων προαίρεσης επιτοκίων καθώς και περί SWAPS (ανταλλαγές) και αγορές ανταλλαγών. Κλείνοντας, παρατίθενται ορισμένοι προβληματισμοί αναφορικά με τις ανταλλαγές και τον Πιστωτικό Κίνδυνο.

3.2. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

3.2.1. Διαχείριση ρευστοποιήσιμων στοιχείων ενεργητικού

Ένα ρευστοποιήσιμο στοιχείο ενεργητικού, όπως είναι για παράδειγμα τα έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου καθώς και τα κρατικά ομόλογα που μόλις έχουν εκδοθεί, μπορεί να μετατραπεί σε μετρητά και με μικρό κόστος συναλλαγής χωρίς μεγάλη απώλεια της κεφαλαιακής ή αγοραίας τους αξίας. Αυτό συμβαίνει διότι διαπραγματεύεται σε αγορά με μεγάλο όγκο συναλλαγών με τρόπο ώστε ακόμα και οι μεγάλες συναλλαγές στο ίδιο στοιχείο να μην μεταβάλλουν την τρέχουσα τιμή ή να την μεταβάλλουν αλλά πολύ λίγο. Το απόλυτα ρευστό στοιχείο του ενεργητικού είναι τα ταμειακά διαθέσιμα. Βέβαια, ενώ ο κίνδυνος ρευστότητας ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος μπορεί να μειωθεί με τη διακράτηση μεγάλων ποσών εντόκων

γραμματίων του Δημοσίου και κρατικών ομολόγων, το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που προβαίνει σε αυτή τη ρευστοποίηση αντιμετωπίζει ένα είδος κυρώσεων που σχετίζονται με την απόδοση ή με τα έσοδα από τόκους. Είναι γεγονός ότι λόγω της μεγάλης δυνατότητας ρευστοποίησης και του χαμηλού κινδύνου αθέτησης, τα περιουσιακά αυτά στοιχεία (δηλαδή για παράδειγμα τα έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου και τα κρατικά ομόλογα) έχουν χαμηλές αποδόσεις, οι οποίες αντικατοπτρίζουν το βασικό τους χαρακτηριστικό που είναι ότι δεν φέρουν κίνδυνο, σε αντίθεση με τα δυσκολότερα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού τα οποία υπόσχονται μεγαλύτερες αποδόσεις σε μορφή ασφαλιστρών κινδύνου ρευστότητας ως ανταμοιβή του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος για τη σχετικά μειωμένη ρευστότητά τους και τον μεγαλύτερο κίνδυνο αθέτησής τους⁹⁴.

Οστόσο, η διακράτηση σχετικά μικρών ποσών ρευστοποιήσιμων στοιχείων ενεργητικού εκθέτει το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα σε αυξημένο κίνδυνο ρευστότητας και τελικά σε κίνδυνο μαζικής απόσυρσης των καταθέσεων. Ειδικότερα, η υπερβολική έλλειψη ρευστότητας μπορεί να οδηγήσει στην αδυναμία του ιδρύματος να καλύψει τις απαιτούμενες πληρωμές για υποχρεώσεις και τελικά στην αφερεγγυότητα. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα οι ρυθμιστικές αρχές να έχουν επιβάλει στα ιδρύματα αυτά την τήρηση υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών ρευστών στοιχείων ενεργητικού (minimum liquid assets reserve requirements) ή υποχρεωτικά ρευστά διαθέσιμα (reserve assets), οι οποίες αυτές υποχρεώσεις διαφέρουν μεταξύ των ιδρυμάτων και μεταξύ κρατών. Οι απαιτήσεις ελάχιστων αποθεματικών εξαρτώνται από τον βαθμό έκθεσης σε κίνδυνο ρευστότητας που διατρέχει κάθε χρηματοπιστωτικό ίδρυμα και από άλλους ρυθμιστικούς στόχους που σχετίζονται με την τήρηση ελάχιστων αποθεματικών ρευστών περιουσιακών στοιχείων. Η τήρηση ελάχιστων αποθεματικών επιβάλλονται από τις ρυθμιστικές αρχές και για δύο άλλους λόγους, που αποτελούν και τα κίνητρα που προαναφέραμε στην εισαγωγή και οι οποίοι αυτοί λόγοι διασφαλίζουν ότι τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μπορούν να αντιμετωπίσουν αναμενόμενες και μη αποσύρσεις υποχρεώσεων. Οι δύο αυτοί λόγοι είναι η εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής και η φορολογία. Ειδικότερα⁹⁵:

Α) ΛΟΓΟΙ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Ο καθορισμός ενός ελάχιστου συντελεστή υποχρεωτικών ρευστών διαθεσίμων προς καταθέσεις ή συντελεστή ελάχιστων αποθεματικών (reserve ratio) περιορίζει την ικανότητα των καταθετικών οργανισμών να επεκτείνουν το δανεισμό τους και αυξάνει την ικανότητα της κεντρικής τράπεζας να ελέγχει την προσφορά χρήματος. Γι' αυτό και πολλά κράτη καθορίζουν

⁹⁴ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 659 επ.

⁹⁵ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 650

την τήρηση ελάχιστων αποθεματικών προκειμένου να ενισχύσουν την νομισματική τους πολιτική.

Μια μείωση του συντελεστή ελάχιστων αποθεματικών σημαίνει πως οι καταθετικοί οργανισμοί μπορούν να διακρατούν μικρότερα ρευστά αποθεματικά έναντι των τρεχούμενων λογαριασμών και κατά συνέπεια μπορούν να δανείσουν ένα μεγαλύτερο ποσοστό των καταθέσεών τους, αυξάνοντας έτσι την διαθεσιμότητα πιστώσεων στην οικονομία. Με τη χορήγηση νέων δανείων και την χρησιμοποίησή τους για την χρηματοδότηση της κατανάλωσης και των επενδυτικών σχεδίων, ορισμένα από αυτά τα κεφάλαια θα επιστρέψουν στους καταθετικούς οργανισμούς ως νέες καταθέσεις εκείνων που χρησιμοποίησαν τα δάνεια προμηθεύοντας καταναλωτικά και επενδυτικά αγαθά στους δανειστές των καταθετικών ιδρυμάτων. Μετά την αφαίρεση του δέοντος ελάχιστου αποθεματικού, οι νέες αυτές καταθέσεις θα χρησιμοποιηθούν με τη σειρά τους από τους καταθετικούς οργανισμούς για τη χορήγηση πρόσθετων δανείων και η διεργασία αυτή θα συνεχίζεται μέχρι οι καταθέσεις ενός καταθετικού οργανισμού να έχουν αυξηθεί επαρκώς έτσι ώστε να είναι πρόθυμος να διατηρήσει το τρέχον επίπεδο των ελάχιστων αποθεματικών που καθορίζει ο νέος συντελεστής ελάχιστων αποθεματικών. Έτσι, η μείωση των ελάχιστων αποθεματικών δημιουργεί ένα πολλαπλασιαστικό φαινόμενο στην προσφορά καταθέσεων από τους καταθετικούς οργανισμούς και κατ' επέκταση στην προσφορά χρήματος.

Απ' την άλλη, μια αύξηση του συντελεστή ελάχιστων αποθεματικών σημαίνει ότι οι καταθετικοί οργανισμοί πρέπει να κρατήσουν στους ισολογισμούς τους περισσότερα αποθεματικά έναντι των τρεχούμενων λογαριασμών και συνεπώς θα διαθέσουν σε δάνεια ένα μικρότερο ποσοστό των καταθέσεών τους απ' ότι νωρίτερα και τούτο θα συμβάλει στη μείωση της διαθεσιμότητας πιστώσεων και δανείων και θα οδηγήσει σε μια πολλαπλή συρρίκνωση των καταθέσεων και σε μείωση της προσφοράς χρήματος.

Σε αυτά τα πλαίσια, η απαίτηση από τα καταθετικά ιδρύματα να τηρούν ελάχιστους δείκτες ρευστών διαθεσίμων προς καταθέσεις επιτρέπει στους καταθετικούς οργανισμούς να ελέγξουν καλύτερα την αύξηση των καταθέσεών τους και κατ' επέκταση την προσφορά χρήματος, ένα σημαντικό ποσοστό της οποίας αποτελείται από τραπεζικές καταθέσεις, ως μέρος των γενικότερων μακροοικονομικών στόχων.

B) ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟΙ ΛΟΓΟΙ

Ένας ακόμη λόγος για την τήρηση ελάχιστων αποθεματικών των ρευστών διαθεσίμων ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος είναι ο εξαναγκασμός των καταθετικών οργανισμών να επενδύσουν σε κρατικά χρηματοδοτικά αξιόγραφα αντί αξιογράφων του ιδιωτικού τομέα της

οικονομίας. Η απαίτηση τήρησης ελάχιστων αποθεματικών είναι ένας έμμεσος τρόπος των κυβερνήσεων για την άντληση πρόσθετων φόρων από τους καταθετικούς οργανισμούς. Στην πραγματικότητα, η κερδοφορία πολλών κεντρικών τραπεζών εξαρτάται από το μέγεθος του «φόρου» ελάχιστων αποθεματικών (reserve requirement “tax”)⁹⁶, ο οποίος μπορεί να θεωρηθεί το αντίστοιχο μιας εισφοράς από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που βρίσκονται στην δικαιοδοσία τους. Οι επιπτώσεις του φόρου ή του κόστους των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών με χαμηλό επιτόκιο αυξάνονται στην περίπτωση που ο πληθωρισμός διαβρώνει την αγοραστική δύναμη των αποθεματικών αυτών.

3.2.2. Διαχείριση Ρευστών Στοιχείων Ενεργητικού εκτός Ταμειακών Διαθεσίμων

Η διαχείριση ενός χαρτοφυλακίου χρεογράφων αποτελεί αναπόσπαστο τμήμα της διαχείρισης ρευστότητας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Οι διαχειριστές των ιδρυμάτων αυτών πρέπει να προσδιορίσουν τον βέλτιστο συνδυασμό μεταξύ ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων χαμηλής απόδοσης και εκείνων με υψηλές αποδόσεις. Τα βραχυπρόθεσμα διαπραγματεύσιμα χρεόγραφα που δεν έχουν δοθεί ως εγγύηση έναντι καταθέσεων από το κοινό, όπως είναι τα χρεόγραφα του Δημοσίου διακρατούνται με σκοπό την κάλυψη άμεσων αναγκών ρευστότητας, ενώ τα τιτλοποιημένα χρεόγραφα και τα υπόλοιπα πιο μακροχρόνια χρεόγραφα διακρατούνται και μπορούν να πουληθούν στην περίπτωση που οι ανάγκες ρευστότητας είναι μεγαλύτερες από τις αναμενόμενες⁹⁷.

Ωστόσο, κατά τη διάρκεια μιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, όπως αυτής που εκδηλώθηκε την περίοδο 2008-09, η ικανότητα ρευστοποίησης των λιγότερο ρευστών περιουσιακών στοιχείων μπορεί να περιοριστεί δραματικά ακόμα και να επηρεάσει την φερεγγυότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων αυτήν καθαυτή. Σε αυτό το πλαίσιο, ο κίνδυνος ρευστότητας συνδέεται με τον λειτουργικό κίνδυνο, δηλαδή με τα εξωτερικά γεγονότα που δεν μπορούν να προβλεφθούν και να ελεγχθούν από τα ιδρύματα και τα οποία μπορούν να επηρεάσουν την ικανότητα λειτουργίας τους⁹⁸.

⁹⁶ Ως «φόρος» ελάχιστων αποθεματικών νοείται το κόστος από την διακράτηση αποθεματικών στην κρατική τράπεζα που δεν φέρουν ή φέρουν ελάχιστο επιτόκιο. Το κόστος αυτό αυξάνεται περαιτέρω στην περίπτωση που ο πληθωρισμός διαβρώνει την αγοραστική δύναμη των αποθεματικών αυτών.

⁹⁷ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 671

⁹⁸ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 651

Άλλοι τρόποι διατήρησης ρευστότητας είναι η **τιτλοποίηση** και οι **πωλήσεις των δανείων**, τα οποία αναλύονται εκτενώς σε παρακάτω κεφάλαια. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μπορούν να πουλήσουν δάνεια ή να προβούν σε τιτλοποιήσεις δανείων σε όσους επενδύσουν σε μακροπρόθεσμους τίτλους, πχ ασφαλιστικές εταιρείες, έναντι ρευστότητας. Οι πωλήσεις αυτές των δανείων παρέχουν στο ίδρυμα ρευστότητα που μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την χρηματοδότηση της ζήτησης νέων δανείων ή για την αντιμετώπιση αναλήψεων καταθέσεων.

Όμως, κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης τα χρεόγραφα αυτά, όπως και πολλοί άλλοι μακροπρόθεσμοι τίτλοι, πωλήθηκαν σε τιμές εκποίησης. Ακόμη, αν το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα αφαιρέσει δάνεια από τον ισολογισμό του, μπορεί να χρησιμοποιήσει το αντίτιμο της πώλησης για να αποπληρώσει καταθέτες ή με άλλα λόγια μειώνοντας το μέγεθός του. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα να μειώνει τις καταθέσεις στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και ως εκ τούτου και τις απαιτήσεις για αποθεματικά τα οποία θεωρούνται και ως υποχρεωτική «φορολογία» και έτσι έχοντας λιγότερα περιουσιακά στοιχεία, τα απαιτούμενα κεφάλαια των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων μπορούν να μειωθούν.

3.3. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Η διαχείριση ρευστότητας και υποχρεώσεων είναι άρρηκτα συνδεδεμένες. Απ' τη μια όψη του ελέγχου του κινδύνου της ρευστότητας έχουμε την δημιουργία ενός προληπτικού επιπέδου ρευστών διαθεσίμων, ενώ απ' την άλλη όψη έχουμε τη διαχείριση της δομής των υποχρεώσεων του καταθετικού οργανισμού με σκοπό την μείωση της ανάγκης για μεγάλα ποσά ρευστών διαθεσίμων προκειμένου να αντιμετωπιστούν μεγάλες αναλήψεις καταθέσεων. Ωστόσο, η υπερβολική χρήση αγορασμένων κεφαλαίων στην δομή των υποχρεώσεων μπορεί να οδηγήσει σε κρίση ρευστότητας, στην περίπτωση που οι επενδυτές χάσουν την εμπιστοσύνη τους στον οργανισμό και αρνηθούν να αναχρηματοδοτήσουν τα κεφάλαια αυτά⁹⁹.

Οι τεχνολογικές εξελίξεις και η απαίτηση των πελατών χονδρικής και λιανικής για περισσότερη αποτελεσματικότητα και ευελιξία στις χρηματοπιστωτικές συναλλαγές, μείωσαν το κόστος διατήρησης καταθέσεων και μετέβαλαν τον τρόπο με τον οποίο οι διαχειριστές ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος αντιμετωπίζουν τον κίνδυνο ρευστότητας. Οι επιχειρήσεις που

⁹⁹ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 672

προσανατολίζονται περισσότερο στην τεχνολογία, όπως οι κατ' οίκον τραπεζικές εργασίες, συνδέουν τους καταθετικούς και τους επενδυτικούς λογαριασμούς των πελατών μέσω των προσωπικών υπολογιστών και της κινητής τηλεφωνίας. Αυτές οι τεχνολογίες παρέχουν και άλλες υπηρεσίες όπως ηλεκτρονικές συναλλαγές σε χρεόγραφα και εξόφληση λογαριασμών. Με τον τρόπο αυτό, ο χρόνος επεξεργασίας και το κόστος χειρισμού για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μπορούν να μειωθούν εντυπωσιακά και αυτές οι υπηρεσίες έχουν μεταβάλει τον τρόπο με τον οποίο αντιμετωπίζεται η διαχείριση της ρευστότητας από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

3.3.1. Διαχείριση υποχρεώσεων και κινδύνου ρευστότητας σε άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα

Σε σχέση με τα υπόλοιπα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, όπως είναι οι χρηματιστηριακές εταιρείες, οι επενδυτικές τράπεζες και οι χρηματοδοτικές εταιρείες είναι πιθανό να αντιμετωπίσουν κίνδυνο ρευστότητας στην περίπτωση που εξαρτώνται από βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις όπως είναι για παράδειγμα τα εμπορικά χρεόγραφα και τα τραπεζικά δάνεια και οι επενδυτές δεν είναι πρόθυμοι να αναχρηματοδοτήσουν τα κεφάλαια αυτά. Η διαχείριση της ρευστότητας των χρηματοπιστωτικών αυτών ιδρυμάτων απαιτεί ικανότητα διακράτησης επαρκών ταμειακών διαθέσιμων και άλλων ρευστών πόρων για την αναδοχή νέων χρεογράφων από καλά διαβαθμισμένους εκδότες πριν την επαναπώληση των χρεογράφων αυτών σε άλλους επενδυτές. Η διαχείριση των υποσχέσεων απαιτεί ακόμα από την επενδυτική τράπεζα ή την χρηματιστηριακή εταιρεία να αναλάβει το ρόλο του ειδικού διαπραγματευτή, που σημαίνει ότι η εταιρεία πρέπει να χρηματοδοτήσει και να διατηρήσει στο χαρτοφυλάκιό της ένα απόθεμα χρεογράφων¹⁰⁰.

3.3.2. Κεφάλαιο και κίνδυνος αφερεγγυότητας

Ο ορισμός ενός οικονομολόγου για τα κεφάλαια ή τα κεφαλαιακά συμφέροντα των ιδιοκτητών ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος είναι η διαφορά μεταξύ της τρέχουσας αξίας

¹⁰⁰ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 687

ενεργητικού και υποχρεώσεων. Η διαφορά αυτή καλείται ως η καθαρή θέση του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Η έννοια της καθαρής θέσης ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος είναι στην πραγματικότητα μια λογιστική έννοια τρέχουσας αξίας. Με την εξαίρεση του κλάδου των επενδυτικών τραπεζών, ο ορισμός του κεφαλαίου και οι δείκτες των απαραίτητων κεφαλαίων από τις ρυθμιστικές αρχές βασίζεται, εν όλω ή εν μέρει στις ιστορικές τιμές ή στην λογιστική αξία. Ειδικότερα¹⁰¹:

- Ως καθαρή θέση νοείται ένα μέτρο των κεφαλαίων ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος που ισούται με τη διαφορά μεταξύ της τρέχουσας αξίας του ενεργητικού και της αντίστοιχης αξίας των υποχρεώσεών του.
- Ως λογιστική αξία νοείται η αξία του ενεργητικού και των υποχρεώσεων στη βάση ιστορικών τιμών και
- Ως τρέχουσα αξία ή αποτίμηση σε τρέχουσες/αγοραίες τιμές νοείται ότι οι αξίες του ισολογισμού κατοπτρίζουν τις τρέχουσες τιμές αντί των ιστορικών.

3.3.3. Ανασκόπηση στα Σύμφωνα Βασιλείας I II III

Οι ρυθμιστικές αρχές των Ηνωμένων Πολιτειών συμφώνησαν με άλλα κράτη-μέλη της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών (BIS) στην επιβολή νέων δεικτών ελάχιστων σταθμισμένων κεφαλαίων σε όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της δικαιοδοσίας τους. Η BIS εισήγαγε σταδιακά και προέβη στην πλήρη εφαρμογή των δεικτών αυτών την 1-1-1993, στα πλαίσια μιας συμφωνίας που ονομάστηκε Σύμφωνο Βασιλείας (Basel Accord, που σήμερα ονομάζεται Βασιλεία I). Το Σύμφωνο Βασιλείας I ενσωμάτωσε με σαφήνεια τους διάφορους πιστωτικούς κινδύνους των στοιχείων του ενεργητικού – εντός και εκτός ισολογισμού- σε μέτρα κεφαλαιακής επάρκειας. Το 2001, η BIS εξέδωσε ένα Έγγραφο Διαβούλευσης, τη «Νέα Συμφωνία της Βασιλείας», το οποίο πρότεινε την ενσωμάτωση του λειτουργικού κινδύνου στις απαιτήσεις ελαχίστου κεφαλαίου και επικαιροποίησε τις εκτιμήσεις του πιστωτικού κινδύνου της συμφωνίας του 1993¹⁰².

¹⁰¹ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 737

¹⁰² SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 742 επ.

Η νέα Συμφωνία της Βασιλείας, που καλείται Βασιλεία II του 2006, αποτελείται από τρία αμοιβαία αλληλοσυμπληρούμενους πυλώνες, ο συνδυασμός των οποίων συμβάλλει στην ασφάλεια και στην αξιοπιστία του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Η χρηματοπιστωτική κρίση της περιόδου 2008-2009 αποκάλυψε ουσιαστικά κενά στο εποπτικό και ρυθμιστικό πλαίσιο της Βασιλείας II σε διεθνές επίπεδο. Καθώς εξελισσόταν η χρηματοπιστωτική κρίση, αυξανόταν η πιθανότητα αθέτησης εκ μέρους του δανειολήπτη και η ζημιά από τις αθετήσεις, γεγονός που σήμαινε ότι αυξάνονταν οι απαιτήσεις εποπτικών κεφαλαίων. Κατά τη διάρκεια της κρίσης ωστόσο οι τράπεζες δεν μπόρεσαν να αντλήσουν τα απαιτούμενα κεφάλαια και επομένως έπρεπε να στραφούν στις κεντρικές τράπεζες για ενίσχυση των κεφαλαίων και την στήριξη της ρευστότητας¹⁰³.

Το 2009, σε απάντηση των ανωτέρω θεμάτων της Βασιλείας 2,5 με ημερομηνία εφαρμογής το 2013 και το 2010 εγκρίθηκε η Βασιλεία III με ημερομηνία πλήρους εφαρμογής το 2019. Η Βασιλεία 2,5 επικαιροποίησε τις απαιτήσεις για τον κίνδυνο αγοράς από τις συναλλακτικές λειτουργίες των τραπεζών. Ο στόχος της Βασιλείας III είναι η βελτίωση της ποιότητας, της συνέπειας και της διαφάνειας της κεφαλαιακής βάσης των τραπεζών προκειμένου να αντιμετωπίσουν τον πιστωτικό κίνδυνο καθώς και την ενίσχυση του κεφαλαιακού πλαισίου απέναντι στον κίνδυνο¹⁰⁴.

3.4. ΠΥΛΩΝΕΣ ΕΠΟΠΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΣΤΗ ΒΑΣΙΛΕΙΑ II ΚΑΙ ΒΑΣΙΛΕΙΑ III

3.4.1. Βασιλεία II

Ο αποτελεσματικός έλεγχος του χρηματοπιστωτικού συστήματος αποτελεί πρόκληση και στοίχημα για το μέλλον και την ομαλή λειτουργία της αγοράς. Πρέπει όλες οι τράπεζες να συμμετέχουν με ίσους όρους στη διεκδίκηση της εμπιστοσύνης των πελατών. Οι πελάτες πρέπει να αισθάνονται ασφαλείς με τις τράπεζες που συναλλάσσονται και να υπάρχει αμφίδρομη σχέση αλληλοϋποστήριξης και εμπιστοσύνης. Αυτούς τους στόχους, δηλαδή τη σταθερότητα και την υγιή ανάπτυξη είχε και η θέσπιση του πλαισίου των κανόνων της Βασιλείας II. Βασικές κατευθύνσεις του πλαισίου ήταν η αποτελεσματική Διαχείριση Κινδύνων,

¹⁰³ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 744

¹⁰⁴ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 744

Εταιρική Διακυβέρνηση, ασφάλεια, εσωτερικός έλεγχος, κεφαλαιακή επάρκεια ανάλογα με το risk profile του πιστωτικού ιδρύματος.

- Πυλώνας 1¹⁰⁵: Υπολογισμός των εποπτικών απαιτήσεων ελάχιστων κεφαλαίων
 1. Πιστωτικός Κίνδυνος: εντός και εκτός ισολογισμού (Τυποποιημένη Προσέγγιση έναντι Προσέγγισης Θεμελιωδών Εσωτερικών Διαβαθμίσεων)
 2. Κίνδυνος Αγοράς: Τυποποιημένη Προσέγγιση έναντι Προσέγγισης Θεμελιωδών Εσωτερικών Διαβαθμίσεων
 3. Λειτουργικός Κίνδυνος: Βασικός Δείκτης έναντι Τυποποιημένου Δείκτη έναντι Προηγμένης Μέτρησης
- Πυλώνας 2: Εποπτικές διαδικασίες παρακολούθησης με σκοπό την συμπλήρωση και επιβολή απαιτήσεων ελάχιστου κεφαλαίου που έχουν υπολογιστεί στον Πυλώνα 1
- Πυλώνας 3: Απαιτήσεις αυξημένης πληροφόρησης όσον αφορά στην δομή των κεφαλαίων, της έκθεσης σε κίνδυνο και των κεφαλαιακών απαιτήσεων προκειμένου να ενισχυθεί η πειθαρχία της αγοράς και του επενδυτή μέσω της διαφάνειας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων

3.4.2. Βασιλεία III

- Πυλώνας 1¹⁰⁶: Αυξημένες ελάχιστες απαιτήσεις κεφαλαίου και ρευστότητας
 1. Κίνδυνος Ρευστότητας
- Πυλώνας 2: Αυξημένες εποπτικές διαδικασίες αναθεώρησης των διαδικασιών διαχείρισης των κινδύνων και σχεδιασμού της κεφαλαιακής επάρκειας σε όλη την επιχείρηση
- Πυλώνας 3: Αυξημένες απαιτήσεις γνωστοποίησης κινδύνων και πειθαρχίας της αγοράς

Σε σχέση με τη Βασιλεία II, ο Πυλώνας 1 καλύπτει τις εποπτικές απαιτήσεις ελαχίστων κεφαλαίων αναφορικά με τους τρεις κυρίως κινδύνους που είναι ο **πιστωτικός**, ο **λειτουργικός** και της **αγοράς**. Η επιμέτρηση του κινδύνου της αγοράς δεν μεταβλήθηκε σε σχέση με εκείνον που είχε υιοθετηθεί το 1998. Στην συμφωνία του 2006, η BIS επέτρεψε την χρήση μιας σειράς

¹⁰⁵ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 743

¹⁰⁶ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 743

εναλλακτικών προσεγγίσεων για την αντιμετώπιση του πιστωτικού και του λειτουργικού κινδύνου¹⁰⁷. Η πρώτη προσέγγιση είναι η Τυποποιημένη Προσέγγιση και η δεύτερη είναι η Προσέγγιση των Εσωτερικών Διαβαθμίσεων. Η Τυποποιημένη Προσέγγιση είναι παρόμοια με εκείνη της Συμφωνίας του 1993, αλλά έχει μεγαλύτερο βαθμό ευαισθησίας στον κίνδυνο. Σύμφωνα με την Προσέγγιση των Εσωτερικών Διαβαθμίσεων, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μπορούν να χρησιμοποιήσουν εσωτερικές εκτιμήσεις όσον αφορά στην πιστοληπτική ικανότητα των δανειοληπτών, προκειμένου να αξιολογήσουν τον πιστωτικό κίνδυνο των χαρτοφυλακίων τους και οι οποίες εκτιμήσεις βασίζονται σε εσωτερικά συστήματα διαβάθμισης και σε υποδείγματα βαθμολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας. Για την μέτρηση του λειτουργικού κινδύνου, υπάρχουν τρεις εναλλακτικές λύσεις που είναι διαθέσιμες: α) του Βασικού Δείκτη, β) του Τυποποιημένου Δείκτη και γ) της Προηγμένης Μέτρησης¹⁰⁸.

Στον Πυλώνα 2, η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών έδωσε έμφαση στη σημασία της ρυθμιστικής διαδικασίας αναθεώρησης ως ενός βασικού συμπληρώματος των ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων. Συγκεκριμένα, η Βασιλεία II προέβλεπε διαδικασίες παρακολούθησης μέσα από τις οποίες οι ρυθμιστικές-εποπτικές αρχές διασφαλίζουν ότι κάθε χρηματοπιστωτικό ίδρυμα έχει προβλέψει για την εσωτερική αξιολόγηση της κεφαλαιακής του επάρκειας και έχει διαμορφώσει στρατηγική για την διατήρηση του επιπέδου των ιδίων κεφαλαίων του ανάλογο με το συγκεκριμένο προφίλ κινδύνου και περιβάλλοντος ελέγχου.

Με τον Πυλώνα 3 η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών επεδίωξε να ενθαρρύνει την πειθαρχία της αγοράς προβάλλοντας μια δέσμη απαιτήσεων αναφορικά με την γνωστοποίηση της κεφαλαιακής δομής, των κινδύνων στους οποίους εκτίθεται ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα και της επάρκειας των κεφαλαίων. Οι απαιτήσεις αυτές επιτρέπουν στους συμμετέχοντες στην αγορά να αποκτήσουν κρίσιμες πληροφορίες που περιγράφουν το προφίλ κινδύνου και την κεφαλαιακή επάρκεια των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Σε σχέση με την Βασιλεία III, ο Πυλώνας 1 απαιτεί βελτιώσεις της Τυποποιημένης Προσέγγισης και της Προσέγγισης των Εσωτερικών Συστημάτων Διαβάθμισης, για τον υπολογισμό της επάρκειας των κεφαλαίων. Οι μεταβολές που επέφερε ο Πυλώνας 1 περιλαμβάνουν μια μεγαλύτερη έμφαση στο κοινό μετοχικό κεφάλαιο, την εισαγωγή προστασίας των νέων κεφαλαίων και την δημιουργία αντικυκλικών κεφαλαιακών αποθεμάτων,

¹⁰⁷ Βλ. Basel Committee on Banking Supervision, "The New Basel Capital Accord", January 2001 και "International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards", June 2006, www.bis.org

¹⁰⁸ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 743

σημαντικά μεγαλύτερες κεφαλαιακές απαιτήσεις για εμπορικές συναλλαγές και για δραστηριότητες σε παράγωγα καθώς και μια σημαντική ενίσχυση των τρόπων διαβάθμισης του πιστωτικού κινδύνου του αντισυμβαλλόμενου κατά τον προσδιορισμό του ελάχιστου κεφαλαίου.

Ο Πυλώνας 2 απαιτεί την εγκαθίδρυση μιας ενισχυμένης εταιρικής διακυβέρνησης και διαχείρισης κινδύνου σε όλα τα επίπεδα μιας τράπεζας, όπως για παράδειγμα αυξημένα κίνητρα για τις τράπεζες προκειμένου να διαχειριστούν καλύτερα τον κίνδυνο και τις αποδόσεις σε μακροχρόνια βάση, περισσότερες ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress tests) και εφαρμογή συνετών πρακτικών ανταμοιβής στελεχών.

Ο Πυλώνας 3 απαιτεί μια ενισχυμένη γνωστοποίηση των κινδύνων, όπως εκείνων που σχετίζονται με ανοίγματα σε τιτλοποιημένα χρεόγραφα και την αναδοχή οχημάτων εκτός ισολογισμού¹⁰⁹.

Πολλές τράπεζες προκειμένου να ελαχιστοποιήσουν το κόστος εφαρμογής της συνθήκης «Βασιλεία II» κατέφυγαν σε μαζικές τιτλοποιήσεις δανείων προκειμένου να μειώσουν τις κεφαλαιακές απαιτήσεις ή και σε κάποιες περιπτώσεις να απαλλάξουν το ενεργητικό τους από επισφαλή στοιχεία. Αυτό συνέβαλε στη μετάδοση της κρίσης και μεγέθυνε τις επιπτώσεις¹¹⁰.

3.4. 3. Στοιχεία Σταθμισμένου για Πιστωτικό Κίνδυνο Ενεργητικού Εντός Ισολογισμού σύμφωνα με την ΒΑΣΙΛΕΙΑ III

Συγκρίνοντας κανείς την Βασιλεία II με την Βασιλεία III, συμπεραίνει ότι η Τυποποιημένη Προσέγγιση της Βασιλείας III καταλήγει σε κεφαλαιακούς δείκτες που είναι περισσότερο ευθυγραμμισμένοι με τους πραγματικούς οικονομικούς κινδύνους που αντιμετωπίζουν οι καταθετικοί οργανισμοί. Σύμφωνα με το πρόγραμμα της Βασιλείας III, αναφορικά με τα σταθμισμένα για τον κίνδυνο κεφάλαια, κάθε χρηματοπιστωτικό ίδρυμα μπορεί να καταλείψει τα στοιχεία του ενεργητικού του σε μία από τις πολλές κατηγορίες έκθεσης σε πιστωτικό κίνδυνο¹¹¹.

¹⁰⁹ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 743 επ.

¹¹⁰ Γιώργος Συλλιγάρδος- Νίκος Σχοινιωτάκης (2018), *Χρήμα, Τράπεζες, Αγορές και Διαχείριση Κινδύνων*, Εκδόσεις ΔίΣΙΓΜΑ, Θεσσαλονίκη, σελ. 237

¹¹¹ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 751 επ.

Οι συντελεστές στάθμισης για δάνεια σε κυρίαρχη χώρα προσδιορίζονται με τη βοήθεια των διαβαθμίσεων των χωρών που κάνει ο ΟΟΣΑ. Ως κυρίαρχη χώρα νοείται μια κεντρική κυβέρνηση, ένας κρατικός φορέας, μια δημόσια υπηρεσία, ένα υπουργείο ή η κεντρική τράπεζα μιας κεντρικής κυβέρνησης. Οι διαβαθμίσεις του ΟΟΣΑ αξιολογούν τον κίνδυνο μιας χώρας χρησιμοποιώντας δύο βασικά συστατικά τα οποία είναι α) το υπόδειγμα αξιολόγησης κινδύνου χώρας ενός οικονομετρικού υποδείγματος που δημιουργεί μια ποσοτική αξιολόγηση του κινδύνου μιας χώρας και β) την ποιοτική αξιολόγηση του αποτελέσματος του υποδείγματος, που ενσωματώνει τον πολιτικό κίνδυνο και άλλους παράγοντες κινδύνου που δεν περιλαμβάνει πλήρως το υπόδειγμα αξιολόγησης κινδύνου χώρας. Για την αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου των χωρών και των εμπορικών δανείων, η Βασιλεία II χρησιμοποίησε εταιρείες πιστωτικής διαβάθμισης όπως την S&P. Κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης όμως, το Κογκρέσο των ΗΠΑ κατηγόρησε τις εταιρίες αυτές ότι οι δραστηριότητες τους είχαν εμπορικό χαρακτήρα. Οι εταιρίες πιστωτικής διαβάθμισης έπαιξαν κρίσιμο ρόλο του «φύλακα» των αγορών δανείων και προσέφεραν υπηρεσίες αποτίμησης και ανάλυσης για λογαριασμό των πελατών. Κατά την προσφορά των υπηρεσιών τους δημιουργήθηκαν τριβές μεταξύ των εταιριών αυτών. Ο ΟΟΣΑ παρέχει αξιολογήσεις κινδύνου για περισσότερες από 100 χώρες που είναι διαθέσιμες στην ιστοσελίδα του¹¹².

Ο συντελεστής στάθμισης σε ανοίγματα ξένων τραπεζών βασίζεται επίσης στην διαβάθμιση που κάνει ο ΟΟΣΑ για την χώρα που εδρεύει η Τράπεζα. Οι τράπεζες που εδρεύουν σε χώρες που έχουν την χαμηλότερη πιθανή αξιολόγηση κινδύνου, αποδίδεται ένας συντελεστής στάθμισης 0%. Στις τράπεζες που εδρεύουν σε χώρες που δεν έχουν διαβαθμιστεί αποδίδεται ένας συντελεστής στάθμισης 100 %, ενώ σε ανοίγματα χωρών αμέσως μετά την αθέτηση εκ μέρους της χώρας ή όταν έχει συμβεί μια αθέτηση τα τελευταία πέντε χρόνια, ο συντελεστής στάθμισης του ανοίγματος της χώρας ορίζεται στο 150 %.

Για να προσδιορίσει τα προσαρμοσμένα για κίνδυνο στοιχεία του ενεργητικού, το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα πολλαπλασιάζει την αξία των περιουσιακών στοιχείων κάθε κατηγορίας με τον αντίστοιχο συντελεστή στάθμισης.

Η επιτροπή της Βασιλείας προκειμένου να παρακολουθεί και να αξιολογεί τον κίνδυνο ρευστότητας καθιέρωσε πέντε εργαλεία παρακολούθησης τα οποία πρέπει να

¹¹² www.Oecd.or

χρησιμοποιούνται από τις αρχές σε τακτική βάση ώστε να έχουν συνεχή εικόνα της ρευστότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος¹¹³. Τα εργαλεία αυτά είναι:

- Τα εργαλεία παρακολούθησης εξελίξεων στην αγορά (market-related monitoring tools),
- Ο συντελεστής κάλυψης ρευστότητας ανά σημαντικό νόμισμα (LCR by significant currency)
- Η συγκέντρωση της χρηματοδότησης (concentration of funding)
- Τα διαθέσιμα μη βεβαρημένα στοιχεία του ενεργητικού (available unencumbered assets)
- Η συμβατική αναντιστοιχία ληκτοτήτων (contractual maturity mismatch)

3.5. ΑΝΤΙΚΥΚΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΟ ΑΠΟΘΕΜΑ

Με τη Βασιλεία III καθιερώθηκε ένα αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα, το οποίο μπορεί να ενεργοποιηθεί από τις αρχές οποιουδήποτε κράτους όταν αυτές κρίνουν ότι υπάρχει υπερβολική συνολική πιστωτική επέκταση, που ενέχει συστημικό κίνδυνο. Το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα μπορεί να κλιμακώνεται, κατά την κρίση των αρχών, μεταξύ 0 % και 2,5 % των σταθμισμένων στοιχείων ενεργητικού σύμφωνα με τις διατάξεις για τον συντελεστή κεφαλαιακής επάρκειας. Το αντικυκλικό απόθεμα άρχισε να δημιουργείται σταδιακά μεταξύ του 2016 και του 2019 και μετά καθορίστηκε στο 2,5 %¹¹⁴.

Ο σκοπός του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος είναι η προστασία του τραπεζικού συστήματος και η μείωση των συστημικών κινδύνων σε οικονομικές υφέσεις. Οι οικονομικές απώλειες μπορεί να είναι ιδιαίτερα μεγάλες όταν της ύφεσης προηγείται μια περίοδος υπερβολικής επέκτασης των πιστώσεων. Η συγκέντρωση ενός κεφαλαιακού αποθέματος σε μια επεκτατική φάση μπορεί να αυξήσει την ικανότητα του τραπεζικού συστήματος να παραμείνει υγιές σε περιόδους μείωσης των τιμών των περιουσιακών στοιχείων και της δημιουργίας ζημιών από αποδυναμωμένες πιστωτικές συνθήκες.

¹¹³ Γιώργος Συλλιγάρδος- Νίκος Σχοινιωτάκης (2018), *Χρήμα, Τράπεζες, Αγορές και Διαχείριση Κινδύνων*, Εκδόσεις ΔίΣΙΓΜΑ, Θεσσαλονίκη, σελ. 239

¹¹⁴ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), *ό.π.*, σελ. 763 επ.

Η επιβολή ενός αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος όταν οι αγορές έχουν υπερθερμανθεί, επιτρέπει στα σωρευτικά αποθέματα κεφαλαίων ενός καταθετικού οργανισμού να απορροφήσουν τις οποιοσδήποτε ασυνήθιστες οικονομικές απώλειες όταν αλλάξει ο οικονομικός κύκλος. Εν συνεπεία, οι καταθετικοί οργανισμοί θα παραμείνουν υγιείς και ικανοί να προσελκύσουν χρηματοδότηση, να αντιμετωπίσουν τις υποχρεώσεις τους και να εξυπηρετούν ως μεσολαβητές πιστώσεων¹¹⁵.

3.5.1. Παγκόσμια Σημαντικά Συστημικά Τραπεζικά Ιδρύματα

Η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (BIS) επέβαλε μέσω της Βασιλείας III μια πρόσθετη επιβάρυνση στα βασικά ίδια κεφάλαια κοινών μετοχών (απαίτηση απορρόφησης ζημιών) των παγκόσμια σημαντικών συστημικών τραπεζών, δηλαδή τραπεζικών ομίλων τα προβλήματα ή η άτακτη πτώχευση των οποίων θα μπορούσε να προκαλέσει σημαντικές αναταραχές στο τραπεζικό σύστημα και στην οικονομική δραστηριότητα σε παγκόσμια κλίμακα¹¹⁶.

Η βασική ιδέα είναι ότι επειδή οι τράπεζες αυτές είναι «πολύ μεγάλες για να αποτύχουν» και στην περίπτωση αυτή θα έπρεπε να διασωθούν από τις χώρες τους και σε βάρος των φορολογούμενων, χρειάζεται να μειώσουν την έκθεσή τους σε κίνδυνο, αυξάνοντας τις απαιτήσεις των ιδίων κεφαλαίων τους λίγο περισσότερο απ' ότι οι άλλες τράπεζες. Οι δύο λόγοι για την πρόσθετη κεφαλαιακή απαίτηση είναι¹¹⁷:

- Να μειώσει την πιθανότητα χρεοκοπίας μιας τέτοιας τράπεζας αυξάνοντας την δυνατότητα απορρόφησης ζημιών με συνεχιζόμενη δραστηριότητα και
- Να μειώσει την έκταση ή την επίπτωση που θα έχει η πτώχευση μιας τέτοιας τράπεζας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα μέσω της βελτίωσης της παγκόσμιας ανάκαμψης και των πλαισίων εξυγίανσης.

Οι εν λόγω τράπεζες εντοπίζονται με τη χρήση μιας τεχνολογίας που αναπτύχθηκε από την BIS βασισμένη σε μια προσέγγιση μέτρησης συντελεστών, που αναγνωρίζει παράγοντες που μπορούν να μεταδώσουν τυχόν προβλήματα σε παγκόσμια κλίμακα. Οι εν λόγω δείκτες επιλέχθηκαν για να εκφράσουν την συστημική επίδραση της πτώχευσης μιας

¹¹⁵ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 763

¹¹⁶ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 763

¹¹⁷ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 763 επ.

τράπεζας αντί της πιθανότητας πτώχευσης μιας από αυτές τις τράπεζες. Οι δείκτες αυτοί περιλαμβάνουν το μέγεθος της τράπεζας, τις διασυνδέσεις της, το μέγεθος της δραστηριότητας της σε διαφορετικές χώρες, την ανυπαρξία υποκαταστημάτων των υπηρεσιών που προσφέρει και την πολυπλοκότητα στην ταξινόμηση της συστημικής τους σημασίας παγκόσμια.

3.5.2. Κίνδυνος Επιτοκίου & Κίνδυνος Αγοράς. Κεφάλαιο Σταθμισμένο για Κίνδυνο

Από την πλευρά των ρυθμιστικών/εποπτικών αρχών, ένας σταθμισμένος για πιστωτικό κίνδυνο κεφαλαιακός δείκτης επαρκεί μόνον για όσο χρονικό διάστημα ο καταθετικός οργανισμός δεν εκτίθεται σε υπερβολικό κίνδυνο επιτοκίου ή αγοράς. Αυτό εξηγείται διότι, προκειμένου να αντιμετωπίσει τους πιστωτικούς κινδύνους εντός και εκτός ισολογισμού ο σταθμισμένος για κίνδυνο κεφαλαιακός δείκτης λαμβάνει υπόψη του μόνο την κεφαλαιακή επάρκεια του καταθετικού οργανισμού και δεν έχει ληφθεί υπόψη ο κίνδυνος αφερεγγυότητας (πτώχευσης) που απορρέει από τον επιτοκιακό κίνδυνο και τον κίνδυνο αγοράς (συναλλαγών)¹¹⁸.

Η χρηματοπιστωτική κρίση αποκάλυψε ένα μεγάλο αριθμό ελλείψεων στον τρόπο επιμέτρησης του κινδύνου αγοράς σύμφωνα με τους κανόνες της Βασιλείας II. Παρόλο που η κρίση αποκάλυψε κατά κύριο λόγο προβλήματα που συνδέονταν με τις προσεγγίσεις των εσωτερικών υποδειγμάτων των μεγάλων τραπεζών, η BIS εντόπισε ελλείψεις και στη δική της τυποποιημένη προσέγγιση οι οποίες περιλάμβαναν την έλλειψη ευαισθησίας ως προς τον κίνδυνο, πολύ μικρή αναγνώριση των ωφελημάτων που προσέφεραν η αντιστάθμιση του κινδύνου και η διαφοροποίηση, καθώς και την ανικανότητα να συλλάβει κινδύνους που συνδέονταν με πιο πολύπλοκα χρηματοπιστωτικά προϊόντα¹¹⁹.

Για την αντιμετώπιση των ελλείψεων της τυποποιημένης προσέγγισης κατά την επιμέτρηση του κινδύνου αγοράς, η Βασιλεία III πρότεινε μια αναθεωρημένη άποψη της τυποποιημένης προσέγγισης, εκείνη του «μερικού παράγοντα κινδύνου». Η Βασιλεία II εισήγαγε ακόμα και την προσέγγιση «πληρέστερου παράγοντα κινδύνου» ως εναλλακτική λύση στην προηγούμενη. Η Βασιλεία II δηλώνει ότι οι καταθετικοί οργανισμοί οφείλουν να έχουν συστήματα επιμέτρησης του επιτοκιακού κινδύνου, τα οποία να αξιολογούν τις επιπτώσεις των

¹¹⁸ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 765 επ.

¹¹⁹ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 766

μεταβολών των επιτοκίων στα κέρδη και την οικονομική αξία. Τα συστήματα αυτά πρέπει να παρέχουν αξιόπιστες επιμετρήσεις της έκθεσης σε επιτοκιακό κίνδυνο και πρέπει να είναι σε θέση να εντοπίσουν τα πιθανά υπερβολικά ανοίγματα που μπορούν να προκύψουν¹²⁰.

Η Βασιλεία II εφάρμοσε ένα πρόσθετο ποσό στο κεφάλαιο για την κάλυψη του λειτουργικού κινδύνου. Η αυξημένη προβολή των λειτουργικών κινδύνων κατά την πρόσφατη περίοδο, προκάλεσε στις ρυθμιστικές αρχές την ανάγκη για την υποβολή προτάσεων για μια ξεχωριστή κεφαλαιακή απαίτηση που θα κάλυπτε τους πιστωτικούς και λειτουργικούς κινδύνους.

Οι τρεις βασικοί μέθοδοι με τις οποίες οι καταθετικοί οργανισμοί θα μπορούσαν να επιμετρήσουν τα κεφάλαια για την προστασία τους απέναντι στον λειτουργικό κίνδυνο σύμφωνα με τη Βασιλεία II είναι ¹²¹:

- α) Η Προσέγγιση του Βασικού Δείκτη,
- β) Η Τυποποιημένη Προσέγγιση και
- γ) Οι Εξελιγμένες Προσεγγίσεις Μέτρησης.

A) Η Προσέγγιση του Βασικού Δείκτη: Η συγκεκριμένη προσέγγιση έχει δομηθεί κατά τρόπο ώστε ένας καταθετικός οργανισμός να τηρεί ένα ποσοστό 12 % των συνολικών εποπτικών του κεφαλαίων για την κάλυψη του λειτουργικού του κινδύνου, ο οποίος στόχος του 12 % βασίζεται σε μια εκτεταμένη έρευνα των λειτουργικών πρακτικών μεγάλων καταθετικών οργανισμών σε παγκόσμιο επίπεδο. Για να γίνει επίτευξη του συγκεκριμένου στόχου, η προσέγγιση του βασικού δείκτη εστιάζει στα ακαθάριστα έσοδα ενός καταθετικού οργανισμού τα οποία ισούνται με τα καθαρά έσοδα από τόκους πλέον τα καθαρά έσοδα εκτός τόκων. Το πρόβλημα με την Προσέγγιση του Βασικού Δείκτη είναι ότι είναι πολύ συγκεντρωτικός ή είναι μια προσέγγιση «από πάνω προς τα κάτω» και δεν διαφοροποιείται καθόλου μεταξύ των επιμέρους τομέων που έχουν διαφορετικό λειτουργικό κίνδυνο.

B) Η Τυποποιημένη Προσέγγιση: Σε κάθε επιχειρηματική δραστηριότητα, ανατίθεται ένας συγκεκριμένος ευρύς συντελεστής που καλείται βήτα, ο οποίος κατοπτρίζει την κλίμακα ή τον όγκο των δραστηριοτήτων του οργανισμού στον τομέα αυτό. Ο δείκτης συνδέεται με τα ακαθάριστα έσοδα κάθε συγκεκριμένου τομέα εργασιών και αποτελεί μια χονδροειδή προσέγγιση του ποσού του λειτουργικού κινδύνου κάθε τομέα. Η επιβάρυνση του κεφαλαίου

¹²⁰ El Committee of Banking Supervision, "Principles for the Management and Supervision of Interest Rate Risk", January 2001, www.bis.org

¹²¹ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 767

υπολογίζεται πολλαπλασιάζοντας το β κάθε γραμμής με τον δείκτη που έχει ανατεθεί στην γραμμή και στη συνέχεια αθροίζοντας όλα τα συστατικά μέρη. Τα β που κατοπτρίζουν την σημασία κάθε δραστηριότητας σε έναν καταθετικό οργανισμό μεσαίου μεγέθους, καθορίζονται από τις ρυθμιστικές αρχές με βάση τους μέσους όρους του κλάδου από ένα επιλεγμένο δείγμα καταθετικών οργανισμών.

Η συνολική κεφαλαιακή επιβάρυνση κατά μονάδα υπολογίζεται ως ο τριετής μέσος όρος του απλού αθροίσματος της επιβάρυνσης του εποπτικού κεφαλαίου για κάθε μία από τις παρακάτω δραστηριότητες όπως παρουσιάζονται στον πίνακα:

Κατηγορία επιχειρηματικής δραστηριότητας	Δείκτης (ο οποίος σχετίζεται με τα ακαθάριστα έσοδα που αφορούν τη συγκεκριμένη δραστηριότητα)	Συντελεστές Κεφαλαίων
Υπηρεσίες προς επιχειρήσεις	Ακαθάριστα Έσοδα	B1= 18 %
Διαπραγμάτευση και πωλήσεις χρηματοπιστωτικών μέσων	Ακαθάριστα Έσοδα	B2= 18 %
Λιανική Τραπεζική	Ακαθάριστα Έσοδα	B3= 12 %
Εμπορική Τραπεζική	Ακαθάριστα Έσοδα	B4= 15 %
Διενέργεια και Διακανονισμός πληρωμών	Ακαθάριστα Έσοδα	B5 = 18 %
Υπηρεσίες φύλαξης και διαχείρισης	Ακαθάριστα Έσοδα	B6= 15 %
Υπηρεσίες διαμεσολάβησης σε πελάτες λιανικής	Ακαθάριστα Έσοδα	B7= 12 %
Διαχείριση περιουσιακών στοιχείων	Ακαθάριστα Έσοδα	B8 =12 %

Γ) Η Μέθοδος των Εξελιγμένων Προσεγγίσεων:¹²² Η μέθοδος αυτή επιτρέπει την υιοθέτηση από έναν καταθετικό οργανισμό του δικού του εσωτερικού συστήματος επιμέτρησης του λειτουργικού κινδύνου, αφού προηγουμένως λάβει την άδεια των εποπτικών αρχών. Οι καταθετικοί οργανισμοί οφείλουν να υπολογίζουν τις κεφαλαιακές τους απαιτήσεις ως άθροισμα της αναμενόμενης ζημίας και της μη αναμενόμενης ζημίας για κάθε είδος γεγονότος που περιλαμβάνεται στον παρακάτω πίνακα με τίτλο «Γεγονότα ζημιών προερχόμενων από λειτουργικούς κινδύνους». Τα εσωτερικά συστήματα μέτρησης του λειτουργικού κινδύνου που χρησιμοποιούνται για τον καθορισμό των εποπτικών κεφαλαιακών απαιτήσεων θα πρέπει να βασίζονται σε ιστορικές παρατηρήσεις των εσωτερικών ζημιών για μια περίοδο τουλάχιστον τριών ετών, ανεξάρτητα αν τα δεδομένα των εσωτερικών ζημιών χρησιμοποιήθηκαν άμεσα για την επιμέτρηση των ζημιών ή για την επικύρωσή τους. Η βάση δεδομένων του καταθετικού ιδρύματος με ζημιές από λειτουργικό κίνδυνο πρέπει να είναι αναλυτική και εκτενής ώστε να καλύπτει όλες τις σημαντικές δραστηριότητες και τα ανοίγματα από όλα τα συστήματα και τις γεωγραφικές περιοχές που δραστηριοποιείται ο καταθετικός οργανισμός. Σ' αυτά μπορούν να προστεθούν διαφορετικές εκτιμήσεις του λειτουργικού κινδύνου προκειμένου να υπολογιστούν τα ελάχιστα εποπτικά κεφάλαια.

Γεγονότα ζημιών προερχόμενων από λειτουργικούς κινδύνους¹²³

<p><u>Εσωτερική απάτη:</u> Ζημιές από πράξεις που διαπράττονται με πρόθεση καταδολίευσης, υπεξαίρεσης περιουσιακών στοιχείων ή καταστρατήγησης κανονισμών ή νομοθετικών διατάξεων ή της πολιτικής της επιχείρησης, με εξαίρεση τις περιπτώσεις που σχετίζονται με πρακτικές αντίθετες προς τους κανόνες πολιτιστικής πολυμορφίας ή διακριτικής μεταχείρισης στις οποίες εμπλέκεται ένα τουλάχιστον μέρος της επιχείρησης</p>
<p><u>Εξωτερική απάτη:</u> Ζημιές από πράξεις που διαπράττονται από τρίτο με πρόθεση καταδολίευσης, υπεξαίρεσης περιουσιακών στοιχείων και καταστρατήγησης νομοθετικών διατάξεων</p>
<p><u>Θέματα ασφάλειας εργατικού δυναμικού και εργασιακών πρακτικών:</u> Ζημιές από πράξεις που είναι αντίθετες στην εργατική νομοθεσία και τις συμβάσεις για την υγιεινή και την ασφάλεια, από πληρωμές αποζημιώσεων για σωματική βλάβη ή από πρακτικές αντίθετες προς τους κανόνες πολιτιστικής πολυμορφίας ή διακριτικής μεταχείρισης</p>

¹²² SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 768

¹²³ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 769

Πελάτες, Προϊόντα και Επιχειρηματικές πρακτικές: Ζημιές από ακούσια ή εξ αμελείας παράλειψη εκπλήρωσης επαγγελματικής υποχρέωσης σε πελάτη (περιλαμβανομένων των απαιτήσεων εμπιστοσύνης και εντιμότητας) ή από τη φύση και τα χαρακτηριστικά προϊόντος
Βλάβη σε ενσώματα περιουσιακά στοιχεία: Ζημιές από την διακοπή επιχειρηματικής δραστηριότητας ή από τη δυσλειτουργία συστημάτων
Διακοπή δραστηριότητας και δυσλειτουργία συστημάτων: Ζημιές από την διακοπή επιχειρηματικής δραστηριότητας ή από τη δυσλειτουργία των συστημάτων
Εκτέλεση, παράδοση και διαχείριση των διαδικασιών: Ζημιές από ανεπάρκειες στην επεξεργασία των συναλλαγών, ή στη διαχείριση των διαδικασιών και από τις σχέσεις με τους εμπορικούς αντισυμβαλλόμενους και τους πωλητές

3.6. ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΠΡΟΑΙΡΕΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΠΡΟΑΙΡΕΣΗΣ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ

3.6.1. Βασικά χαρακτηριστικά των δικαιωμάτων προαίρεσης

Ένα δικαίωμα προαίρεσης (option) είναι ένα συμβόλαιο που παρέχει στον κάτοχο το δικαίωμα αλλά όχι και την υποχρέωση, να αγοράσει ή να πουλήσει το υποκείμενο περιουσιακό στοιχείο σε μια προκαθορισμένη τιμή και χρονική περίοδο. Τα δικαιώματα προαίρεσης ταξινομούνται είτε ως δικαιώματα αγοράς (call options) είτε ως δικαιώματα πώλησης (put options). Η διαδικασία αγοραπωλησίας δικαιωμάτων προαίρεσης είναι η ίδια με εκείνη των ΣΜΕ. Το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που επιθυμεί να πάρει μια θέση σε δικαιώματα προαίρεσης τοποθετεί μια παραγγελία αγοράς ή πώλησης ενός συγκεκριμένου αριθμού συμβολαίων αγοράς ή πώλησης με συγκεκριμένη ημερομηνία λήξης και τιμής εξάσκησης. Η παραγγελία κατευθύνεται σε έναν εκπρόσωπο του κατάλληλου χρηματιστηρίου προς εκτέλεση. Από την στιγμή που εγκριθεί η τιμή ενός συμβολαίου στον αντίστοιχο χώρο, οι δύο συμβαλλόμενοι στέλνουν τις λεπτομέρειες της συναλλαγής στο γραφείο συμψηφισμού των δικαιωμάτων, το οποίο διαχωρίζει τις συναλλαγές σε αγορές και πωλήσεις και αναλαμβάνει την αντίθετη πλευρά κάθε συμβολαίου- δηλαδή καθίσταται ο πωλητής κάθε συμβολαίου που αγοράστηκε και ο αγοραστής κάθε συμβολαίου που πουλήθηκε. Ο διαπραγματευτής του χώρου

συναλλαγών του χρηματιστηρίου επιβεβαιώνει την διαπραγμάτευση με τον χρηματιστή του επενδυτή¹²⁴.

3.6.2. Αντιστάθμιση Πιστωτικού Κινδύνου με Δικαιώματα Προαίρεσης

Τα δικαιώματα προαίρεσης μπορούν επίσης να χρησιμοποιηθούν δυνητικά και για την αντιστάθμιση του πιστωτικού κινδύνου ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, το οποίο αποτελεί γενικά ένα σχετικά νέο φαινόμενο. Παρόλο που τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θεωρούνται ως πρόθυμα να φέρουν κάποιο πιστωτικό κίνδυνο ως μέρος της διαμεσολαβητικής τους διεργασίας, όπως για παράδειγμα εκμετάλλευση του συγκριτικού τους πλεονεκτήματος να φέρουν ένα τέτοιο κίνδυνο, τα δικαιώματα προαίρεσης τους επιτρέπουν να διαφοροποιήσουν επιλεκτικά το μέγεθος της έκθεσης τους σε κίνδυνο. Στη θέση των προθεσμιακών πιστωτικών συμβολαίων, το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα έχει στη διάθεσή του δύο εναλλακτικά παράγωγα προϊόντα με τα οποία μπορεί να αντισταθμίσει τον πιστωτικό κίνδυνο εντός του ισολογισμού του, τα οποία είναι τα εξής¹²⁵:

- 1) Ένα δικαίωμα αγοράς πιστωτικού περιθωρίου, το οποίο είναι ένα δικαίωμα αγοράς η απόδοση του οποίου αυξάνεται όσο αυξάνεται το ασφάλιστρο κινδύνου (αθέτησης) μιας ομολογίας που έχει οριστεί ως σημείο αναφοράς πέραν μιας τιμής του περιθωρίου που έχει καθοριστεί ως τιμή εξάσκησης του δικαιώματος. Το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που ανησυχεί ότι ο κίνδυνος ενός δανείου στον συγκεκριμένο δανειολήπτη θα αυξηθεί, μπορεί να αντισταθμίσει τον κίνδυνο αυτό αγοράζοντας ένα δικαίωμα αγοράς πιστωτικού περιθωρίου. Με την αύξηση του πιστωτικού περιθωρίου ενός δανείου που χορήγησε το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα προς τον δανειολήπτη, η αξία του δανείου και επομένως η καθαρή θέση του ιδρύματος, μειώνεται. Αν όμως τα χαρακτηριστικά του πιστωτικού κινδύνου του ομολόγου αναφοράς, δηλαδή οι μεταβολές του πιστωτικού περιθωρίου, είναι παρόμοια με αυτά του δανείου, η απώλεια της καθαρής θέσης στον ισολογισμό θα καλυφθεί από τα κέρδη του δικαιώματος αγοράς πιστωτικού περιθωρίου. Στην περίπτωση μείωσης του απαιτούμενου πιστωτικού περιθωρίου ενός δανείου, ίσως επειδή η πιστωτική ποιότητα του δανειολήπτη βελτιωθεί κατά τη διάρκεια του δανείου, η αξία του δανείου

¹²⁴ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 873

¹²⁵ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 893

που έχει χορηγήσει το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα και η καθαρή του θέση θα αυξηθούν, μέχρις ενός μέγιστου ορίου, αλλά το δικαίωμα αγοράς πιστωτικού περιθωρίου θα λήξει χωρίς να εξασκηθεί. Ως εκ τούτου, το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα θα υποστεί μια μέγιστη ζημία ίση με το απαιτούμενο ασφάλιστρο αγοράς του πιστωτικού δικαιώματος, το οποίο θα καλυφθεί με το κέρδος από την τρέχουσα αξία του δανείου στο χαρτοφυλάκιο.

- 2) Ένα digital default option, το οποίο είναι ένα δικαίωμα που πληρώνει ένα συγκεκριμένο ποσό στην περίπτωση αθέτησης ενός δανείου, η ακραία περίπτωση αυξημένου πιστωτικού κινδύνου. Στην περίπτωση αθέτησης του δανείου, ο πωλητής του δικαιώματος πληρώνει στο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα την ονομαστική αξία των δανείων που αθετήθηκαν. Ωστόσο, εάν τα δάνεια αποπληρωθούν σύμφωνα με τις δανειακές συμβάσεις, το default option εκπνέει χωρίς να εξασκηθεί. Ως εκ τούτου, το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα θα υποστεί μια μέγιστη ζημία ίση με το ασφάλιστρο κινδύνου (κόστος) που καταβλήθηκε για την αγορά του default option από τον πωλητή.

3.7. ΑΝΤΑΛΛΑΓΕΣ (SWAPS)

Ως ανταλλαγή (swap) ή αλλιώς ως χρηματοοικονομική ανταλλαγή νοείται μια συμφωνία μεταξύ δύο μερών, οι οποίοι καλούνται αντισυμβαλλόμενοι να ανταλλάξουν στο μέλλον συγκεκριμένες περιοδικές χρηματοροές, στη βάση μιας υποκείμενης αξίας ή υποκείμενου τίτλου, όπως για παράδειγμα σταθερού ή κυμαινόμενου επιτοκίου ενός ομολόγου ή γραμματίου. Οι συμβάσεις ανταλλαγών επιτρέπουν στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να διαχειριστούν τον επιτοκιακό, τον συναλλαγματικό και τον πιστωτικό κίνδυνο με τον καλύτερο δυνατό τρόπο. Όμως οι ανταλλαγές μπορούν επίσης να προκαλέσουν και τεράστιες ζημίες. Στο peak της χρηματοπιστωτικής κρίσης περιόδου 2008-09 υπήρχαν παράγωγα προϊόντα και κυρίως ανταλλαγές πιστωτικού κινδύνου που διακρατούν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα με αποτέλεσμα οι ζημίες από τα παράγωγα αυτά προϊόντα να οδηγήσουν στην χρεοκοπία ή στην παραλίγο χρεοκοπία ορισμένα από τα μεγαλύτερα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα των Η.Π.Α. (όπως πχ Lehman Brothers, Washington Mutual και Merrill Lynch), την εξαγορά από το Δημόσιο των τεράστιων οργανισμών ενυπόθηκων δανείων

και τον ασφαλιστικό κολοσσό AIG και στην παραλίγο καταστροφή του παγκόσμιου οικονομικού συστήματος γενικότερα¹²⁶.

Οι ανταλλαγές εμφανίστηκαν εν πρώτοις στις αρχές της δεκαετίας του 1980 με την αγορά τους να βρίσκει ανάπτυξη με ταχύτατους ρυθμούς. Βασικοί συμμετέχοντες στην αγορά αυτή είναι οι εμπορικές και οι επενδυτικές τράπεζες ως διαπραγματευτές, μεσίτες ή χρήστες για την αντιστάθμιση των δικών τους κινδύνων. Ένας διαπραγματευτής συμβολαίων ανταλλαγής μπορεί να παίξει το ρόλο του ενδιάμεσου ή του τρίτου αντισυμβαλλόμενου, σχεδιάζοντας μια ανταλλαγή ή δημιουργώντας μια δευτερογενή εξωχρηματιστηριακή αγορά ανταλλαγών έναντι αμοιβής.

Η τεράστια ανάπτυξη της αγοράς ανταλλαγών προκάλεσε ανησυχίες στις ρυθμιστικές αρχές αναφορικά με την έκθεση σε πιστωτικό κίνδυνο των τραπεζών που εμπλέκονται στην αγορά αυτή ακόμα και πριν την χρηματοπιστωτική κρίση. Αυτό ήταν και ένα από τα κίνητρα της εισαγωγής των μεταρρυθμίσεων στις οποίες προχώρησε η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (BIS) αναφορικά με την επάρκεια των κεφαλαίων στη βάση των κινδύνων. Η περίπτωση των συμβολαίων ανταλλαγής πιστωτικού κινδύνου επιδεικνύει τα πιθανά καταστροφικά προβλήματα που μπορεί να δημιουργήσει η αγορά ανταλλαγών στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα καθώς και στο γενικότερο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Οι πέντε γενικές κατηγορίες ανταλλαγών με βάση τον όγκο των συναλλαγών, είναι οι ανταλλαγές επιτοκίων, οι ανταλλαγές συναλλάγματος, οι ανταλλαγές πιστωτικού κινδύνου, οι ανταλλαγές εμπορευμάτων και οι ανταλλαγές μετοχών. Υπάρχουν ακόμη τα *swaptions*, τα οποία είναι δικαιώματα προαίρεσης σύναψης μιας συμφωνίας ανταλλαγής σε προσυμφωνηθέντες όρους σε κάποια μελλοντική στιγμή με αντάλλαγμα την προκαταβολική πληρωμή ενός τιμήματος/ασφαλίστρου. Παρόλο που η υποκείμενη αξία της ανταλλαγής μπορεί να μεταβάλλεται, η βασική αρχή ενός συμβολαίου ανταλλαγής είναι η ίδια με την έννοια ότι αποτελεί μια αναδιάρθρωση των χρηματοροών ενός στοιχείου του ενεργητικού ή μιας υποχρέωσης προς την κατεύθυνση που επιθυμούν τα συμβαλλόμενα μέρη.

¹²⁶ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 913

3.7.1. Αγορές Ανταλλαγών

Η ανταλλαγή αποτελεί με έναν τρόπο ένα προθεσμιακό συμβόλαιο ή ένα συμβόλαιο μελλοντικής εκπλήρωσης και άρα απαιτεί την παράδοση ή την παραλαβή κάποιου εμπορεύματος ή μιας χρηματοοικονομικής αξίας σε κάποιο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα στο μέλλον σε τιμή που προσυμφωνήθηκε τη στιγμή της έκδοσης. Δηλαδή, στην περίπτωση των ανταλλαγών, κάθε συμβαλλόμενο μέρος υπόσχεται να παραδώσει ή/και να παραλάβει μια προσυμφωνημένη σειρά πληρωμών σε συγκεκριμένα χρονικά διαστήματα για κάποιο συγκεκριμένο χρονικό ορίζοντα. Διαφέρουν όμως οι ανταλλαγές με τα άλλα παράγωγα προϊόντα ως εξής¹²⁷:

- Πρώτον, μια ανταλλαγή μπορεί να θεωρηθεί ως ένα χαρτοφυλάκιο προθεσμιακών συμβολαίων με διαφορετικές ημερομηνίες λήξης.
- Δεύτερον, η εισαγωγή ενός διαπραγματευτή συμβολαίων ανταλλαγής ή ενός ενδιάμεσου - ο οποίος βρίσκεται ανάμεσα στα δύο συναλλασσόμενα μέρη - μπορεί να μειώσει τον πιστωτικό κίνδυνο και το κόστος της πληροφόρησης και παρακολούθησης που συνδέεται με ένα χαρτοφυλάκιο επιμέρους προθεσμιακών συμβολαίων.
- Τρίτον, ενώ τα συμβόλαια μελλοντικής εκτέλεσης και τα δικαιώματα προαίρεσης αποτιμώνται συνέχεια στις τρέχουσες τιμές και οι ανταλλαγές αποτιμώνται σε κάθε ημερομηνία καταβολής τοκομεριδίου, τα προθεσμιακά συμβόλαια διακανονίζονται μόνο κατά την παράδοση, δηλαδή τη λήξη τους. Άρα, η έκθεση σε πιστωτικό κίνδυνο είναι μεγαλύτερη στα προθεσμιακά συμβόλαια, στα οποία δεν υπάρχει εκ τρίτου εγγυητής, όπως συμβαίνει με τα δικαιώματα προαίρεσης (στα οποία εγγυητής είναι ο οργανισμός εκκαθάρισης δικαιωμάτων προαίρεσης που διαπραγματεύονται σε χρηματιστήρια) και στις ανταλλαγές (στις οποίες εγγυητής είναι ο διαμεσολαβητής της ανταλλαγής).
- Τέταρτον, τα κόστη της συναλλαγής είναι υψηλότερα στην περίπτωση των δικαιωμάτων προαίρεσης (όπου υπάρχει το μη ανακτήσιμο ασφάλιστρο δικαιώματος), ακολουθεί το κόστος μιας συναλλαγής (όπου υπάρχει η αμοιβή του διαμεσολαβητή)

¹²⁷ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 914

και το κόστος ενός προθεσμιακού συμβολαίου (που δεν έχει προκαταβολική πληρωμή).

- Τέλος, οι ανταλλαγές έχουν μεγαλύτερες ληκτότητες από όλα τα άλλα παράγωγα προϊόντα και παρέχουν μια πρόσθετη ευκαιρία στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα για την αντιστάθμιση πιο μακροπροθέσμων θέσεων με χαμηλότερο κόστος.

Οι συναλλαγές επί ανταλλαγών είναι γενικά πιο ετερογενείς όσον αφορά στις ληκτότητες, τους δείκτες που χρησιμοποιούνται για τον καθορισμό των πληρωμών και τον χρονισμό των τελευταίων, δηλαδή δεν υπάρχει τυποποιημένο συμβόλαιο. Οι εμπορικές και οι επενδυτικές τράπεζες αναπτύχθηκαν ως οι κύριοι διαπραγματευτές ανταλλαγών λόγω των στενών σχέσεων που έχουν με τις χρηματοπιστωτικές αγορές και τις ειδικές δεξιότητες στην αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου. Ο κάθε διαπραγματευτής της συγκεκριμένης αγοράς διαχειρίζεται ένα χαρτοφυλάκιο ανταλλαγών και ως εκ τούτου μπορεί να διαφοροποιήσει και να απαλλαγεί από ένα μέρος της έκθεσης σε κίνδυνο ανταλλαγών. Σε μία άμεση ανταλλαγή μεταξύ δύο μερών, καθένα από αυτά πρέπει να βρει το άλλο που έχει μια παρόμοια χρηματοοικονομική ανάγκη, όπως πχ ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που χρειάζεται να ανταλλάξει πληρωμές σε σταθερά επιτόκια με πληρωμές σε κυμαινόμενα επιτόκια που πραγματοποιούνται κάθε τρίμηνο για τα επόμενα δέκα χρόνια έναντι υποχρεώσεων ύψους 25 εκατομμυρίων δολαρίων πρέπει να ανακαλύψει έναν αντισυμβαλλόμενο που χρειάζεται να ανταλλάξει 25 εκατομμύρια δολάρια σε πληρωμές κυμαινόμενου επιτοκίου με πληρωμές σε σταθερά επιτόκια που θα πραγματοποιούνται κάθε τρίμηνο για τα επόμενα δέκα χρόνια. Δίχως την ύπαρξη των διαμεσολαβητών, το κόστος αναζήτησης τέτοιων αντισυμβαλλόμενων για μια ανταλλαγή θα ήταν σημαντικό¹²⁸.

Οι διαπραγματευτές ανταλλαγών εγγυώνται γενικά τις πληρωμές των ανταλλαγών στη διάρκεια ζωής του συμβολαίου. Ειδικότερα, στην περίπτωση που ένας των συμβαλλομένων αθετήσει τις υποχρεώσεις μιας άμεσης ανταλλαγής, ο έτερος των συμβαλλομένων δεν έχει επαρκή αντιστάθμιση κινδύνου και ίσως χρειαστεί να αντικαταστήσει την συμφωνία που αθετήθηκε με μία άλλη με λιγότερο ευνοϊκούς όρους, τον καλούμενο και κίνδυνο αντικατάστασης. Με την εμπλοκή στην συμφωνία ανταλλαγής ενός μεσίτη ως ενδιάμεσου, η αθέτηση της συμφωνίας ανταλλαγής από τον ένα των συμβαλλομένων δεν θα επηρεάσει, σε γενικές γραμμές, τον έτερο των συμβαλλομένων, δεδομένου ότι ο μεσίτης θα υποστεί όλα τα κόστη που συνδέονται με την αθέτηση, αντικαθιστώντας τον αθετήσαντα με τους ίδιους όρους της αρχικής συμφωνίας ανταλλαγής. Η αμοιβή ή το περιθώριο που χρεώνει ο μεσίτης της

¹²⁸ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 914

ανταλλαγής σε κάθε αντισυμβαλλόμενο περιλαμβάνει και τον πιστωτικό αυτό κίνδυνο. Στην περίπτωση όμως που λάβει χώρα ένας ακραίος αριθμός αθετήσεων και ο μεσίτης αυτός δεν μπορεί να τιμήσει τις υποχρεώσεις που πηγάζουν από την ανταλλαγή τότε και οι δύο αντισυμβαλλόμενοι είναι εκτεθειμένοι σε κίνδυνο. Τέτοια ήταν και η περίπτωση με τις ανταλλαγές πιστωτικού κινδύνου που είχε πουλήσει η AIG το 2008. Πιο συγκεκριμένα:

Την εποχή εκείνη, η AIG είχε συνάψει συμβόλαια ανταλλαγών πιστωτικού κινδύνου ύψους 440 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Χρηματοπιστωτικά ιδρύματα από όλο τον κόσμο αγόραζαν προστασία από την AIG. Ένα από τους μεγαλύτερους πελάτες ήταν και η Lehman Brothers. Όταν η τελευταία κήρυξε πτώχευση στις 15 Σεπτεμβρίου 2008, η έκθεση της AIG από τις ζημιές των συμβολαίων ανταλλαγών πιστωτικού κινδύνου με την Lehman Brothers ανερχόταν σε 9 δισεκατομμύρια δολάρια. Η έκθεση αυτή ήταν τόσο μεγάλη που δεν μπορούσε να την καλύψει η AIG, η οποία όμως δεν μπορούσε να καλύψει ούτε και τις υπόλοιπες υποχρεώσεις από παρόμοια συμβόλαια ώστε πολλά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να αναγκαστούν να αντικαταστήσουν τα συμβολαία τους με πολύ υψηλά κόστη¹²⁹.

3.7.2. Συμφωνίες Ανταλλαγής Συναλλάγματος

Ως συμφωνίες ανταλλαγής συναλλάγματος νοείται μία συμφωνία ανταλλαγής που χρησιμοποιείται για την αντιστάθμιση του κινδύνου των συναλλαγματικών ισοτιμιών από την αναντιστοιχία των νομισμάτων στα οποία είναι εκφρασμένα στοιχεία του ενεργητικού και των υποχρεώσεων. Δεδομένου ότι οι ανταλλαγές είναι μακροχρόνιες συμφωνίες που μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την αντιστάθμιση της έκθεσης σε επιτοκιακό κίνδυνο, αυτές οι συμφωνίες μπορούν να χρησιμοποιηθούν επίσης για την αντιστάθμιση της έκθεσης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε κίνδυνο συναλλάγματος¹³⁰.

Ένα Συμβόλαιο Ανταλλαγής (Swap) είναι ένα συμβόλαιο μεταξύ δύο μερών να ανταλλάσσουν για μια χρονική περίοδο χρηματικά ποσά με βάση μια συγκεκριμένη διαδικασία. Τα βασικά χαρακτηριστικά των swaps είναι τα εξής¹³¹:

¹²⁹ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 914

¹³⁰ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 924

¹³¹ Γιώργος Συλλιγάρδος- Νίκος Σχοινιωτάκης (2018), *Χρήμα, Τράπεζες, Αγορές και Διαχείριση Κινδύνων*, Εκδόσεις ΔίΣΙΓΜΑ, Θεσσαλονίκη, σελ. 151

- Κατά τη σύναψη ενός swap καθορίζονται οι ημερομηνίες που θα μεταφέρονται τα χρηματικά ποσά καθώς και ο τρόπος που θα υπολογίζονται.
- Συνήθως ο υπολογισμός των χρηματικών ποσών που πρόκειται να ανταλλάσσονται βασίζεται πάνω σε κάποιο προϊόν (χρηματοοικονομικό ή μη) οπότε τα swaps είναι στην ουσία και αυτά παράγωγα προϊόντα.
- Παρέχουν ένα τρόπο μείωσης του επιχειρηματικού κινδύνου (ιδιαίτερα του χρηματοπιστωτικού).
- Συνάπτονται γενικά από μεγάλες επιχειρήσεις ή πιστωτικούς οργανισμούς εκτός οργανωμένων χρηματιστηρίων και παρέχουν ένα τρόπο μετατροπής/μεταφοράς των οικονομικών κινδύνων αλλά και τρόπο εκμετάλλευσης συγκριτικού πλεονεκτήματος.

Ως παράδειγμα θα πάρουμε τις αναμενόμενες χρηματοροές από συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων σταθερού/ σταθερού επιτοκίου μεταξύ ενός αγγλικού και ενός αμερικάνικου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος¹³²:

Αντί δύο χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να προβούν σε αλλαγές στον ισολογισμό τους, υπάρχει μία δυνατή ανταλλαγή στην οποία μπορούν να συμφωνήσουν, σύμφωνα με την οποία το αγγλικό ίδρυμα θα στείλει στο αμερικανικό ετήσιες πληρωμές σε λίρες για να καλύψει την καταβολή του τοκομεριδίου και του κεφαλαίου των πιστοποιητικών κατάθεσης που εξέδωσε το αμερικανικό ίδρυμα, και το τελευταίο θα στείλει στο αγγλικό ίδρυμα ετήσιες πληρωμές σε δολάρια για την κάλυψη του κεφαλαίου και των τόκων των γραμματίων σε δολάρια. Σημειώνεται ότι σε μια ανταλλαγή συναλλάγματος, συνηθίζεται να συμπεριλαμβάνονται στις πληρωμές οι τόκοι και το κεφάλαιο ως μέρος της συμφωνίας. Στην περίπτωση της ανταλλαγής επιτοκίων συνηθίζεται να περιλαμβάνονται μόνο οι πληρωμές τόκων. Αυτό συμβαίνει διότι, τόσο το κεφάλαιο όσο και οι τόκοι είναι εκτεθειμένοι σε κίνδυνο συναλλάγματος. Το αποτέλεσμα της ανταλλαγής είναι ότι το αγγλικό χρηματοπιστωτικό ίδρυμα μετατρέπει τις σταθερές πληρωμές που πρέπει να κάνει σε δολάρια σε σταθερές πληρωμές λιρών που ταιριάζουν καλύτερα με τις χρηματοροές σε λίρες σταθερού επιτοκίου του χαρτοφυλακίου στοιχείων ενεργητικού. Ομοίως, το αμερικανικό χρηματοπιστωτικό ίδρυμα μετατρέπει τις σταθερές πληρωμές του σε λίρες σε σταθερές πληρωμές δολαρίων που ταιριάζουν καλύτερα με τις χρηματοροές σε δολάρια σταθερού επιτοκίου του δικού του χαρτοφυλακίου στοιχείων ενεργητικού. Παράλληλα, και τα δύο ιδρύματα διαμορφώνουν τις πληρωμές τους σε χαμηλότερα επιτόκια από εκείνα που θα είχαν λάβει χώρα αν είχαν προβεί σε αλλαγές εντός

¹³² SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 924 επ.

του ισολογισμού τους. Ουσιαστικά και τα δύο ιδρύματα επέτυχαν να χρηματοδοτηθούν με επιτόκιο 10 % ενώ προέβησαν και στην αντιστάθμιση του συναλλαγματικού κινδύνου, ενώ αν είχαν προσφύγει στην αγορά θα έπρεπε να πληρώσουν επιτόκιο 10,5 %. Αναλαμβάνοντας όμως την ανταλλαγή των χρηματοροών, τα δύο μέρη συμφωνούν κανονικά σε μια σταθερή ισοτιμία αυτών των χρηματοροών στην αρχή της περιόδου. Όπως συμβαίνει και με τις ανταλλαγές επιτοκίων, η συναλλαγματική ισοτιμία εκφράζει τις προσδοκίες των συμβαλλομένων μερών αναφορικά με τις μελλοντικές κινήσεις των ισοτιμιών¹³³.

3.7.3. Προβληματισμοί αναφορικά με τις ανταλλαγές και τον Πιστωτικό Κίνδυνο

Εν αντιθέσει με τις αγορές συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης και δικαιωμάτων προαίρεσης, στις αγορές ανταλλαγών δεν έχουν επιβληθεί πολλοί κανονισμοί και δεν υπάρχει ένα κεντρικό διευθυντικό όργανο που να εποπτεύει τις λειτουργίες της αγοράς ανταλλαγών. Η οργάνωση που καθορίζει τους κώδικες των αγορών ανταλλαγών είναι η ISDA, International Swaps and Derivatives Association, που είναι μια παγκόσμια οργάνωση με περισσότερα από 840 μέλη, στην οποία περιλαμβάνονται τα μεγαλύτερα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα του κόσμου από 59 χώρες. Η οργάνωση αυτή ιδρύθηκε το 1985 και εξετάζει και ενημερώνει τον κώδικα προτύπων, την φρασεολογία και τις διατάξεις, της τεκμηρίωσης των ανταλλαγών. Ενεργεί επίσης ως εκπρόσωπος του κλάδου αναφορικά με τις αλλαγές στις κανονιστικές διατάξεις και σε ζητήματα, προωθεί την ανάπτυξη πρακτικών διαχείρισης του κινδύνου από διαμεσολαβητές ανταλλαγών, παρέχει ένα χώρο πληροφόρησης και εκπαίδευσης στα σχετικά θέματα αυτών που συμμετέχουν στις αγορές ανταλλαγών και ορίζει πρότυπα για την επαγγελματική συμπεριφορά των μελών της. Στο βαθμό που η δραστηριότητα επί ανταλλαγών αποτελεί μέρος των συνολικών εργασιών της τράπεζας, οι αγορές ανταλλαγών ελέγχονται για καταχρηστική συμπεριφορά. Ωστόσο, οι επενδυτικές τράπεζες και οι ασφαλιστικές εταιρίες που έχουν καταστεί πρόσφατα σημαντικοί παίχτες στην αγορά αυτή δεν υπόκεινται γενικά σε πολλούς περιορισμούς αναφορικά με τις συναλλαγές τους επί ανταλλαγών¹³⁴.

Με την χρηματοπιστωτική κρίση φάνηκε ο μεγάλος κίνδυνος που μπορεί να προκαλέσει η αγορά ανταλλαγών στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Ειδικότερα, καθώς άρχισε να καταρρέει η αγορά στεγαστικών

¹³³ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 925

¹³⁴ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 933

υποθηκικών δανείων υψηλού κινδύνου το καλοκαίρι του 2008, η αξία των δανείων αυτών που είχαν αγοράσει τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μειώθηκε δραματικά διότι ασκήθηκαν οι συμφωνίες αθέτησης των δανείων και οι κατασχέσεις των ακινήτων. Ο αριθμός των συμβάσεων ανταλλαγής κινδύνου αθέτησης που είχαν εγγραφεί επί των δανείων αυτών ήταν πολύ μεγάλος και καθώς άρχισαν να αυξάνουν οι απώλειες από την ασφάλιση των συγκεκριμένων δανείων, οι αγοραστές των συμβολαίων αυτών θέλησαν να αποζημιωθούν για τις απώλειες.

Ένας από τους βασικότερους πωλητές τέτοιων συμβολαίων ήταν η AIG. Μέχρι τις 30 Ιουνίου 2008, η AIG είχε πουλήσει συμβόλαια ανταλλαγής κινδύνου αθέτησης επί εταιρικών ομολόγων και τιτλοποιημένων χρεογράφων αξίας 441 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Όταν η αξία των τιτλοποιημένων χρεογράφων άρχισε να πέφτει, η AIG έπρεπε να αποζημιώσει τους αγοραστές των συμβολαίων με δισεκατομμύρια δολάρια πολλώ δε μάλλον που στις συναλλαγές αυτές ήταν αναμειγμένα πολλά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Η Lehman Brothers είχε σε κυκλοφορία συμβόλαια αξίας μεγαλύτερης των 700 δισεκατομμυρίων δολαρίων και πολλά από τα οποία ήταν ασφαλισμένα από την AIG. Καθώς μειωνόταν η αξία των συμβολαίων ανταλλαγής κινδύνου αθέτησης επί δανείων μειωμένης εξασφάλισης, η AIG όφειλε να αυξήσει τις εγγυήσεις των ανταλλαγών αυτών. Ως αποτέλεσμα ήταν η σημαντική αύξηση του πιστωτικού κινδύνου των εμπορικών και επενδυτικών τραπεζών και των ασφαλιστικών εταιριών που είχαν αγοράσει συμβόλαια ανταλλαγής κινδύνου αθέτησης από αυτήν. Στην ουσία, η ομοσπονδιακή κυβέρνηση παρεμβλήθηκε για την διάσωση της AIG διότι ο ασφαλιστής ήταν ο κυρίαρχος παίκτης στην αγορά συμβολαίων ανταλλαγής κινδύνου αθέτησης. Ενώ λοιπόν οι τράπεζες και τα αντισταθμιστικά κεφάλαια έπαιζαν και από τις δύο πλευρές της αγοράς των συμβολαίων αυτών- αγοράζοντας και πουλώντας και επομένως συμψηφίζοντας τις τυχόν ζημίες που είχαν υποστεί, η AIG ήταν απλά ο πωλητής των συμβολαίων αυτών. Στην περίπτωση που αθετούσε τις υποχρεώσεις της, κάθε χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που είχε συμβληθεί μαζί της θα υφίστατο σημαντικές ζημίες¹³⁵.

Στη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης η παγκόσμια χρηματοδότηση και οι πιέσεις από τους κινδύνους ήταν εμφανείς και στην αγορά ανταλλαγής συναλλάγματος. Ο κίνδυνος αυξήθηκε από την ζήτηση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, ιδιαίτερα των ευρωπαϊκών, για χρηματοδότηση σε δολάρια και πολλά από τα ιδρύματα αυτά που προσπαθούσαν να επιτύχουν χρηματοδότηση σε μη ασφαλείς χρηματαγορές στράφηκαν στις αγορές ανταλλαγής συναλλάγματος ως τη βασική πηγή άντλησης δολαρίων. Οι διαπραγματευτές ανέφεραν ότι τα

¹³⁵ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 934

περιθώρια αγοράς- πώλησης των ανταλλαγών συναλλάγματος αυξήθηκαν στο δεκαπλάσιο τουλάχιστον εκείνων που ίσχυαν πριν από τον Αύγουστο του 2007.

Με δεδομένα τα γεγονότα που περιβάλλουν την χρηματοπιστωτική κρίση και του ρόλου που έπαιξαν οι ανταλλαγές για την δημιουργία της κρίσης, είναι σημαντικό ότι τόσο οι ρυθμιστικές αρχές όσο και οι συμμετέχοντες στην αγορά έχουν αποκτήσει μια αυξημένη συναίσθηση των πιστωτικών κινδύνων που περιέχουν τα συμβόλαια ανταλλαγής. Σε κάθε περίπτωση ο πιστωτικός κίνδυνος μιας ανταλλαγής είναι γενικά πολύ μικρότερος από τον κίνδυνο ενός δανείου.

3.8. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η ρευστότητα και τα ζητήματα της διαχείρισης των υποχρεώσεων συχνά είναι στενά συνδεδεμένα σε ένα σύγχρονο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα. Η επιλογή ρευστότητας από ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα είναι ιδιαίτερα κρίσιμη, δεδομένου ότι συνεπάγεται ανταλλαγές κόστους και οφειλών από την υπερκάλυψη των διοικητικών και εποπτικά καθορισμένων στόχων αποθεματικών στοιχείων ενεργητικού. Το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα μπορεί να διαχειριστεί τις υποχρεώσεις του με τρόπο που να επηρεάζει το γενικότερο κίνδυνο ανάληψης του χρηματοδοτικού χαρτοφυλακίου και να επηρεάζει και την ανάγκη αντιμετώπισης των αναλήψεων αυτών με ρευστά στοιχεία ενεργητικού. Όμως, συχνά, η μείωση του κινδύνου ανάληψης συνεπάγεται ένα κόστος, επειδή η χρήση πηγών υποχρεώσεων που μπορούν να ελέγχουν ευκολότερα από την άποψη του κινδύνου ανάληψης είναι αρκετά δαπανηρές.

Αναφορικά με τον ρόλο του κεφαλαίου ενός καταθετικού οργανισμού και την προστασία του απέναντι στον πιστωτικό κίνδυνο, τον επιτοκιακό κίνδυνο καθώς και σε άλλους κινδύνους, παρατηρήσαμε ότι αρχικά σύμφωνα με την οικονομική θεωρία, το κεφάλαιο ή η καθαρή θέση πρέπει να επιμετράται σε όρους τρεχουσών τιμών ως η διαφορά μεταξύ του ενεργητικού και του παθητικού σε τρέχουσες τιμές και οι εποπτικές αρχές στην πραγματικότητα χρησιμοποιούν κανόνες λογιστικής αξίας. Το αποτέλεσμα είναι ότι οι πραγματικές κεφαλαιακές απαιτήσεις των τραπεζών, των ενώσεων αποταμιεύσεων και δανείων και των ασφαλιστικών εταιρειών προσεγγίζουν την σταθμισμένη αξία της καθαρής θέσης των κεφαλαίων.

Ο ρόλος των ανταλλαγών ως μέσου διαχείρισης του κινδύνου από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα διακρίνεται μέσα από τα κεφάλαια που προαναφέρθηκαν. Οι βασικοί τύποι ανταλλαγών είναι α) ανταλλαγές επιτοκίου, β) συναλλάγματος και γ) πιστωτικού κινδύνου. Οι ανταλλαγές έχουν ειδικά χαρακτηριστικά όπως μεγάλη διάρκεια, ελαστικότητα και ρευστότητα που τις καθιστούν ελκυστικές εναλλακτικές λύσεις απέναντι στα πιο βραχυπρόθεσμα παράγωγα προϊόντα αντιστάθμισης όπως τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, τα προθεσμιακά συμβόλαια, τα δικαιώματα προαίρεσης και τα δικαιώματα ανώτατου επιτοκίου. Ωστόσο, και παρά το γεγονός ότι ο πιστωτικός κίνδυνος των ανταλλαγών είναι μικρότερος εκείνου των δανείων, η διαπραγμάτευση εκτός χρηματιστηρίου και η μακροχρόνια φύση τους καθιστά τον κίνδυνο των ανταλλαγών γενικά μεγαλύτερο από εκείνο των άλλων παραγώγων που διαπραγματεύονται επίσης εκτός χρηματιστηρίου, όπως τα δικαιώματα ανώτατου και κατώτατου επιτοκίου.

Βιβλιογραφία 3^{ου} Κεφαλαίου

Ελληνική Γιώργος Συλλιγάρδος- Νίκος Σχοινιωτάκης (2018), Χρήμα, Τράπεζες, Αγορές και Διαχείριση Κινδύνων, Εκδόσεις Δίσιγμα, Θεσσαλονίκη

Ξένα

SAUNDERS ANTHONY, CORNETT-MILLON MARCIA (2017) ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ, Εκδόσεις BROKEN HILL PUBLISHERS LTD και Π.Χ. Πασχαλίδης

Ιστοσελίδες

1. [www. Oecd.or](http://www.Oecd.or)
2. [El Committee of Banking Supervision, “Principles for the Management and Supervision of Interest Rate Risk”, January 2001, \[www.bis.org\]\(http://www.bis.org\)](#)
3. [Basel Committee on Bank Supervision, “Overview of the New Basel Capital Accord”, Bank for International Settlements, April 2003](#)
4. [Basel Committee of Banking Supervision, 1999: Anew Capital Adequacy Framework, Bank of International Settlements, Basel, Switzerland, June 1999, p. 50](#)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΔΑΝΕΙΩΝ

4.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, όπως οι τράπεζες αλλά και τα άλλα ιδρύματα, προκειμένου να ελέγξουν τον πιστωτικό κίνδυνο των δανείων που χορηγούσαν βασίστηκαν σε μια σειρά από συμβατικούς μηχανισμούς οι οποίοι περιλάμβαναν α) την απαίτηση για μεγαλύτερα περιθώρια - ασφάλιστρα κινδύνου και προμήθειες από τα δάνεια σε δανειολήπτες αυξημένου κινδύνου, β) τον περιορισμό ή την κατανομή των δανείων σε δανειολήπτες αυξημένου κινδύνου, γ) την απαίτηση χορήγησης υπέρ της τράπεζας εξασφαλίσεων/υποθηκών πρώτης σειράς πάνω στα περιουσιακά στοιχεία του δανειολήπτη, δ) την διαφοροποίηση μεταξύ διαφόρων τύπων δανειοληπτών και ε) εισάγοντας στις δανειακές συμβάσεις πιο περιοριστικούς όρους για τους δανειολήπτες αυξημένου κινδύνου, όπως περιορισμούς στην χρήση εισπράξεων από την πώληση περιουσιακών στοιχείων, στην ανάληψη νέων δανειακών υποχρεώσεων και στην διανομή μερίσματος. Επιπλέον, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα έχουν επανειλημμένα ζητήσει από τους δανειολήπτες να προβαίνουν σε αντιστάθμιση των κινδύνων τους, ειδικά όταν χρηματοδοτούνται με κυμαινόμενα επιτόκια. Όταν αυξάνονται τα επιτόκια, εκείνος που έχει δανειστεί με κυμαινόμενο επιτόκιο μπορεί να αντιμετωπίσει μεγαλύτερες δυσκολίες στην πληρωμή των τόκων. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι τράπεζες και τα άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα πωλούν δάνεια μεταξύ τους εδώ και 100 χρόνια, καθώς ένα μεγάλο μέρος της τραπεζικής ανταπόκρισης¹³⁶ περιλαμβάνει μικρές τράπεζες που χορηγούν δάνεια πολύ μεγάλα για τους ισολογισμούς τους - για λόγους δανειακής συγκέντρωσης, κινδύνου ή κεφαλαιακής επάρκειας - και πωλούν μέρος των δανείων αυτών σε μεγάλες τράπεζες με τις οποίες έχουν μια μακροχρόνια σχέση ανταπόκρισης αναφορικά με τις καταθέσεις και το δανεισμό. Οι μεγάλες τράπεζες με τη σειρά τους πωλούν συχνά ένα μέρος των δανείων τους, που καλούνται συμμετοχικά σε μικρότερες τράπεζες.

¹³⁶ Ως τραπεζική ανταπόκριση νοείται μία σχέση μεταξύ μιας μικρής και μια μεγάλης τράπεζας σύμφωνα με την οποία η τελευταία παρέχει στην πρώτη μια σειρά από καταθετικές δανειακές και άλλους είδους υπηρεσίες.

Τα τελευταία χρόνια είναι ιδιαίτερα αυξανόμενος ο ρόλος της πώλησης των δανείων και άλλων τεχνικών που χρησιμοποιούνται όλο και περισσότερο από τους διαχειριστές των χρηματοπιστωτικών δανείων για τον έλεγχο του πιστωτικού κινδύνου. Παρόλο που οι πωλήσεις δανείων υπήρχαν για πολλά χρόνια, η χρήση τους (με την απομάκρυνση υφιστάμενων δανείων από τον ισολογισμό της τράπεζας) αναγνωρίζεται όλο και περισσότερο ως ένα πολύτιμο πρόσθετο εργαλείο του χαρτοφυλακίου τεχνικών διαχείρισης πιστωτικού κινδύνου μιας τράπεζας. Έχει αποδειχθεί ότι οι αναγγελίες νέων δανείων συνδέονται με αναφορές για θετικές αυξήσεις της τιμής των μετοχών, ακόμα και αν τα δάνεια του πιστούχου διαπραγματεύονται στη δευτερογενή αγορά. Όταν μάλιστα τα υφιστάμενα δάνεια του πιστούχου διαπραγματεύονται για πρώτη φορά στην δευτερογενή αγορά, προκαλούν μια θετική ανταπόκριση από την πλευρά των τιμών των μετοχών.

Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι μεταξύ των μέτρων που ανακοίνωσε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στο πλαίσιο διαμόρφωσης μιας ολοκληρωμένης προσέγγισης για τα NPLs είναι η δημιουργία δευτερογενούς αγοράς με στόχο να διευκολυνθεί η μεταφορά και πώληση τραπεζικών δανείων σε τρίτους σε όλη την Ε.Ε.¹³⁷ Η πρόταση καθορίζει τις δραστηριότητες των εταιριών απόκτησης πιστώσεων, καθορίζει κοινά πρότυπα για την αδειοδότηση και την εποπτεία τους και επιβάλλει ενιαίους κανόνες συμπεριφοράς (conduct rules) σε ολόκληρη την Ε.Ε. Στο πλαίσιο αυτό, οι αγοραστές τραπεζικών δανείων υποχρεούνται να κοινοποιούν στις αρχές την απόκτηση δανείου, ενώ οι εν δυνάμει αγοραστές καταναλωτικών δανείων από τρίτες χώρες υποχρεούνται να χρησιμοποιούν μόνο αδειοδοτημένες εταιρίες εντός Ε.Ε. Η προστασία των καταναλωτών εξασφαλίζεται με τη λήψη νομικών διασφαλίσεων και κανόνων διαφάνειας, ώστε η μεταβίβαση δανείου να μην επηρεάζει τα δικαιώματα και τα συμφέροντα του δανειολήπτη.

Μεταξύ άλλων, στο παρόν κεφάλαιο θα ασχοληθούμε με την αγορά πώλησης τραπεζικών δανείων, τα είδη πώλησής τους, την σύμβαση απλού δανείου, αλλά ακόμη και με τους λόγους για τους οποίους οι τράπεζες και άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα οδηγούνται στην πώληση και ποιοι είναι οι παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την ανάπτυξη της αγοράς αυτής.

¹³⁷ Π. Αλεξάκης, Φ. Καλφάογλου (2019), *Το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών*, Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σελ. 264

4.2. Η ΑΓΟΡΑ ΠΩΛΗΣΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ

4.2.1. Ορισμός της Πώλησης ενός Δανείου

Ως πώληση τραπεζικού δανείου νοείται η πώληση δανείου που δημιουργήθηκε από ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα σε εξωτερικό αγοραστή με ή χωρίς δικαίωμα αναγωγής, ενώ ως δικαίωμα αναγωγής νοείται η ικανότητα του αγοραστή ενός δανείου να επιστρέψει το δάνειο στον πωλητή αν παρουσιάζει προβλήματα. Ειδικότερα, μια πώληση τραπεζικού δανείου λαμβάνει χώρα όταν ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα δημιουργεί ένα δάνειο και στη συνέχεια το πουλάει με ή χωρίς δικαίωμα αναγωγής σε έναν εξωτερικό αγοραστή. Στην περίπτωση που το δάνειο πουληθεί χωρίς δικαίωμα αναγωγής, όχι μόνο απομακρύνεται από τον ισολογισμό του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, αλλά αυτό δεν έχει ρητή υποχρέωση αν το δάνειο αρχίζει να παρουσιάζει προβλήματα. **Ο αγοραστής και όχι το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που δημιούργησε/ πούλησε το δάνειο φέρει όλο τον πιστωτικό κίνδυνο.** Όμως, στην περίπτωση που το δάνειο πουλήθηκε με δικαίωμα αναγωγής (recourse), ο αγοραστής μπορεί υπό ορισμένες συνθήκες να επιστρέψει το δάνειο στο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που το πούλησε και επομένως το ίδρυμα φέρει τον ενδεχόμενο πιστωτικό κίνδυνο¹³⁸.

Τα πιστωτικά παράγωγα, όπως οι ανταλλαγές πιστωτικού κινδύνου, επιτρέπουν στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να μειώσουν τον ποσοτικό τους κίνδυνο χωρίς να απομακρύνουν περιουσιακά στοιχεία από τους ισολογισμούς τους. Έτσι, οι πωλήσεις δανείων επιτρέπουν στα ιδρύματα αυτά να μειώσουν εντελώς τον πιστωτικό κίνδυνο απομακρύνοντας τα δάνεια από τον ισολογισμό τους. Πρακτικά, τα περισσότερα δάνεια πωλούνται χωρίς αναγωγή επειδή ένα δάνειο απομακρύνεται από τον ισολογισμό μόνο όταν ο αγοραστής δεν έχει μελλοντικές πιστωτικές αξιώσεις από το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα. Σημειωτέον ότι οι πωλήσεις δανείων δεν δημιουργούν νέες μορφές δανείων όπως τα ομόλογα, τα εγγυημένα με ενυπόθηκα δάνεια ομόλογα ή τα ενυπόθηκα ομόλογα.

¹³⁸ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 949

4.2.2. Είδη δανείων

Σύμβαση απλού δανείου¹³⁹: Τα τραπεζικά δάνεια είναι τοκοφόρα, διότι οι τράπεζες είναι έμποροι χρήματος και επιδιώκουν το κέρδος ως αμοιβή στην κινδυνώδη διαμεσολάβησή τους κατά τη διακίνηση του χρήματος. Η υποχρέωση καταβολής τόκου πρέπει ρητώς να αναφέρεται στην σύμβαση διότι αλλιώς θεωρείται άτοκο δάνειο.

Κοινοπρακτικό δάνειο: Κοινοπρακτικό είναι το δάνειο που χορηγείται από μία κοινοπραξία τραπεζών κάθε μία εκ των οποίων συμφωνείται να χορηγεί ένα μόνο τμήμα του δανείου ούτως ώστε να περιορίζει τον πιστωτικό κίνδυνο, δηλαδή τον κίνδυνο από την μη εκπλήρωση και χορηγούνται για πολύ σημαντικά ποσά. Συνήθως ο πελάτης πηγαίνει στην τράπεζα και αιτείται ένα υπέρογκο ποσό δανείου και η τράπεζα του λέει ότι θα δοθεί υπό τη μορφή κοινοπρακτικού δανείου και υπάρχει ο ηγέτης τράπεζα (τράπεζα του πελάτη που ζητά το δάνειο) και οι τράπεζες μεταξύ τους συμφωνούν τους όρους της χορήγησης ως κοινοπραξίας του ζητούμενου δανείου και ορίζεται ο ηγέτης τράπεζας ως διαχειρίστρια τράπεζα που θα έχει την ευθύνη διαχείρισης του συνόλου του δανείου, διενέργεια διαχείρισης, καθήκοντα διαχειριστή. Το μέτρο της ευθύνης του διαχειριστή ορίζεται στη συμφωνία των συμμετεχουσών διαχειριστών και θα απαιτεί συμφωνία ή αυξημένη πλειοψηφία¹⁴⁰.

Σύμβαση Ανοικτού Λογαριασμού: Ο αλληλόχρεος λογαριασμός πρέπει να χαρακτηρίζεται από τη δυνατότητα αμοιβαιότητας, διότι ο αλληλόχρεος με το μηχανισμό της συμψηφιστικής απόσβεσης και με το νέο κονδύλι που είναι τοκοφόρο αποφέρει εξαίρεση από το τι ισχύει για τον ανατοκισμό. Στον αλληλόχρεο λογαριασμό δε νοείται μη εξυπηρετούμενη οφειλή λόγω του συμψηφισμού.

Σύμβαση απλού (στιγμαίου εφ' άπαξ δανείου)¹⁴¹ Με την σύμβαση (απλού) δανείου συμφωνείται ότι η τράπεζα παραχωρεί προς τον πιστολήπτη το συμφωνούμενο ποσό χρημάτων, ο δε πιστολήπτης αναλαμβάνει την υποχρέωση να το επιστρέψει στον συμφωνηθέντα χρόνο. Τα τραπεζικά δάνεια είναι πάντοτε τοκοφόρα, η δε υποχρέωση καταβολής τόκου πρέπει να αναφέρεται ρητώς στη δανειακή σύμβαση (διότι εν αμφιβολία το δάνειο είναι άτοκο). Στο

¹³⁹ Χριστίνα Κ. Λιβαδά (2016)- Η Χρηματοδοτική Πίστη- Λογιστική & Χρηματοοικονομική Διοίκηση για Δικηγόρους Β' Κύκλος – *Corporate Financial for Lawyers*, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

¹⁴⁰ Χριστίνα Κ. Λιβαδά (2016), ό.π.

¹⁴¹ Γ. Μιχαλόπουλος (2016) *Λογιστική & Χρηματοοικονομική Διοίκηση για Δικηγόρους Β' Κύκλος – Corporate Financial for Lawyers*, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

στιγμιαίο εφ' άπαξ χορηγούμενο δάνειο δεν νοείται τήρηση ανοικτού ή αλληλόχρεου λογαριασμού, αλλά θα πρόκειται για τήρηση απλού λογαριασμού επιτελούντος τις παραπάνω λειτουργίες¹⁴².

Εφ' άπαξ χορηγούμενο δάνειο υπό την μορφή κοινοπρακτικού ή και ομολογιακού δανείου:

α) Τα κοινοπρακτικά δάνεια χορηγούνται από κοινοπραξία τραπεζών, κάθε μία εκ των οποίων χορηγεί ένα τμήμα του συνολικού ποσού του δανείου, περιορίζοντας έτσι τον πιστωτικό κίνδυνο (κίνδυνο μη εκπλήρωσης). Ορίζεται ο διαχειριστής (μία εκ των κοινοπρακτακτών τραπεζών) που έχει την ευθύνη της διαχείρισης του δανείου. Η διενέργεια της διαχείρισης, τα καθήκοντα του διαχειριστή και οι όροι της ευθύνης του ορίζονται στην συμφωνία των συμμετεχουσών τραπεζών. Μείζονος σημασίας τροποποιήσεις όρων του κοινοπρακτικού δανείου απαιτούν ομοφωνία ή αυξημένη πλειοψηφία των πιστωτικών ιδρυμάτων που συμμετέχουν στην χρηματοδότηση. Τα κοινοπρακτικά δάνεια έχει νόημα να χορηγούνται σε σημαντικότερου ύψους χρηματοδοτήσεις επιχειρήσεων.

β) Συνήθης πρακτική χρηματοδότησης επιχειρήσεων είναι η έκδοση ομολογιακού δανείου, το σύνολο των ομολογιών του οποίου αναλαμβάνεται από ένα μόνο πιστωτικό ίδρυμα, το οποίο παρέχει στην εκδότρια εταιρία πίστωση. Στην περίπτωση που οι εκδιδόμενες από την εταιρεία ομολογίες αναλαμβάνονται από περισσότερα του ενός πιστωτικά ιδρύματα, στο ομολογιακό δάνειο προσδίδεται ο χαρακτήρας του κοινοπρακτικού (κοινοπρακτικό ομολογιακό δάνειο)¹⁴³.

Υπάρχει διχογνωμία επί του ζητήματος της εφαρμογής ή μη των ευμενών διατάξεων του ν. 3156/2003 (π.χ. άρθρο 14 περί φορολογικών και άλλων απαλλαγών) επί ομολογιακών δανείων που καλύπτονται από έναν μόνο ομολογιούχο δανειστή ή επί ομολογιακών δανείων, των οποίων οι ομολογίες περιέρχονται εκ των υστέρων σε έναν μόνο ομολογιούχο δανειστή. Υπέρ της μη εφαρμογής των ευμενών διατάξεων έχει τοποθετηθεί το ΝΣΚ (γνwm. 514/2006), υπέρ της εφαρμογής τους εκφράσθηκαν οι πρόσφατες ΑΠ 1206 και 1207/2016¹⁴⁴.

Έννοια ομολογιακού δανείου¹⁴⁵: Σύμφωνα με το άρθρο 1 του ν. 3156/2003 ομολογιακό είναι το δάνειο που εκδίδεται από ανώνυμη εταιρεία που εδρεύει στην Ελλάδα (εκδότρια) και διαιρείται σε ομολογίες οι οποίες αντιπροσωπεύουν δικαιώματα των ομολογιούχων έναντι της εκδότριας κατά τους όρους του δανείου. Συνεπώς, το ενιαίο ομολογιακό δάνειο διαιρείται σε

¹⁴² Γ. Μιχαλόπουλος (2016) ό.π.

¹⁴³ Γ. Μιχαλόπουλος (2016) ό.π.

¹⁴⁴ Γ. Μιχαλόπουλος (2016) ό.π.

¹⁴⁵ Χριστίνα Κ. Λιβαδά, ό.π.

επιμέρους ομολογίες οι οποίες ενσωματώνουν αξιώσεις των ομολογιούχων έναντι της εκδότριας εταιρείας. Το ομολογιακό δάνειο είναι ενιαία δανειακή σύμβαση, αυτοτελείς ομολογίες, υπό την έννοια ότι κάθε ομολογία ενσωματώνει ένα αυτόνομο και αυτοτελές δικαίωμα του ομολογιούχο δανειστή, ο οποίος μπορεί να το ασκήσει από μόνος του και ανεξάρτητα από τους υπόλοιπους, εκτός αν προβλέπεται διαφορετικά από το νόμο ή τους όρους του δανείου (πχ άρθρ. 1(7) ν. 3156/2003).¹⁴⁶

Όλες οι επιμέρους ομολογίες παρέχουν ίδια δικαιώματα στους ομολογιούχους. Εξαιρέση από την αρχή της ίσης μεταχείρισης των ομολογιούχων μπορεί να υπάρξει μόνο εφόσον οι ομολογίες του ίδιου ΟΔ έχουν διαφορετική ονομαστική αξία ή ανάλογα με τους όρους του ΟΔ.

Η ομολογία ως αξιόγραφο: Ανάλογα με τον τρόπο προσδιορισμού του νομιμοποιούμενου ομολογιούχου, η ομολογία μπορεί να διαμορφωθεί σε ανώνυμη ή στον κομιστή, σε διαταγή και σε ονομαστική. Δυνατή η έκδοση και άυλων ομολογιών (μη αξιογραφικά ενσωματούμενων) οι κινήσεις επί των οποίων παρακολουθούνται με λογιστικές εγγραφές .

Τοκομερίδια (ή κουπόνια): Τμήματα του τίτλου της ομολογίας τα οποία ενσωματώνουν απαίτηση του ομολογιούχου δανειστή κατά της εκδότριας για καταβολή τόκου.

Παρεπόμενα έγγραφα καθώς εκδίδονται μόνο μαζί με την ομολογία. Για όσο χρονικό διάστημα είναι προσαρτημένα στην ομολογία ακολουθούν την τύχη της. Αποχωριζόμενα όμως τα τοκομερίδια από τον κύριο τίτλο της ομολογίας, δεν καθίστανται απλά σύμβολα νομιμοποίησης, αλλά αποκτούν λειτουργική και συναλλακτική αυτοτέλεια ως αξιόγραφα στα οποία ενσωματώνεται απαίτηση για καταβολή τόκου (897 ΑΚ)¹⁴⁷.

Μεταβίβαση ομολογιών: Ο γενικός κανόνας είναι ότι οι ομολογίες μεταβιβάζονται ελεύθερα, εκτός εάν ορίζεται διαφορετικά στους όρους του δανείου (άρθρο 2). Εξαιρέση αυτού αποτελεί το γεγονός ότι μπορεί ωστόσο στους όρους του ΟΔ να προβλέπεται η δέσμευση των ομολογιών με την έννοια της απαγόρευσης της μεταβίβασης τους (ονομαστικές ομολογίες, οι οποίες θα πρέπει να περιέχουν και τη ρήτρα αμεταβίβαστου), μπορεί επίσης οι όροι του ΟΔ να προβλέπουν ότι επιτρέπεται η μεταβίβαση ομολογιών μόνο σε πρόσωπα που φέρουν συγκεκριμένες ιδιότητες ή ότι η μεταβίβαση τους εξαρτάται από την έγκριση συγκεκριμένου προσώπου¹⁴⁸.

¹⁴⁶ Χριστίνα Κ. Λιβαδά, ό.π.

¹⁴⁷ Χριστίνα Κ. Λιβαδά, ό.π.

¹⁴⁸ Χριστίνα Κ. Λιβαδά, ό.π.

4.2.3. Είδη συμβάσεων πώλησης δανείων

Υπάρχουν δύο βασικοί τύποι συμβάσεων πώλησης δανείων ή μηχανισμοί μέσω των οποίων τα δάνεια μπορούν να μεταβιβαστούν μεταξύ αγοραστή και πωλητή και είναι α) οι συμμετοχές και β) οι εκχωρήσεις. Το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων αποτελείται σήμερα από εκχωρήσεις¹⁴⁹.

α) Ως συμμετοχή στο δάνειο νοείται η αγορά ενός μεριδίου σε κοινοπρακτικό δάνειο με περιορισμένο συμβατικό έλεγχο και δικαιώματα επί του δανειολήπτη. Τα μοναδικά χαρακτηριστικά των συμμετοχών σε δάνεια είναι τα εξής:

- Ο κάτοχος (αγοραστής) δεν συμμετέχει στην υποκείμενη δανειακή σύμβαση και επομένως η αρχική συμφωνία μεταξύ πωλητή δανείου και δανειολήπτη δεν τροποποιείται μετά την πώληση.

- Ο αγοραστής του δανείου μπορεί να ασκήσει περιορισμένο μόνο έλεγχο αναφορικά με τις αλλαγές των όρων της δανειακής σύμβασης. Ο αγοραστής μπορεί να ψηφίσει μόνο για ουσιώδεις αλλαγές στη δανειακή σύμβαση, όπως το επιτόκιο και τις εγγυήσεις.

Όσον αφορά στις οικονομικές επιπτώσεις των χαρακτηριστικών αυτών είναι ότι ο αγοραστής που συμμετέχει στο δάνειο έχει διπλή έκθεση σε κίνδυνο.

Ειδικότερα, έχει μία σε σχέση με τον δανειολήπτη και μία σε σχέση με το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που πούλησε το δάνειο. Εάν το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, δηλαδή ο πωλητής, χρεοκοπήσει, η συμμετοχή στο δάνειο που αγοράστηκε από ένα τρίτο μέρος μπορεί να χαρακτηριστεί ως ανασφάλιστη υποχρέωση του πωλητή αντί ως πραγματική πώληση, αν υπάρχουν λόγοι που συνηγορούν ότι μεταξύ του αγοραστή και του πωλητή του δανείου υπήρχε μια ρητή ή έμμεση αναγωγή. Εναλλακτικά, οι αξιώσεις ενός δανειολήπτη απέναντι σε ένα χρεοκοπημένο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα μπορούν να συμψηφιστούν με τα δάνειά του από το ίδιο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, μειώνοντας έτσι το ποσό των δανείων που εκκρεμούν και επηρεάζοντας αρνητικά τον αγοραστή μιας συμμετοχής στα δάνεια αυτά. Όμως, ο αγοραστής υφίσταται και το κόστος διπλής παρακολούθησης.

β) Ως εκχώρηση νοείται η αγορά ενός μεριδίου σε κοινοπρακτικό δάνειο με ορισμένο συμβατικό έλεγχο και δικαιώματα επί του δανειολήπτη. Ένα από τα βασικά χαρακτηριστικά

¹⁴⁹ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 950

των εκχωρήσεων είναι ότι όλα τα δικαιώματα μεταφέρονται κατά την πώληση, γεγονός που σημαίνει ότι ο αγοραστής έχει τώρα ένα δικαίωμα επί του δανειολήπτη.

Παρόλο που τα δικαιώματα ιδιοκτησίας είναι γενικά πιο σαφή σε μια πώληση δανείου με εκχώρηση, οι συμβατικοί όροι περιορίζουν συχνά το σκοπό του πωλητή αναφορικά με την οντότητα στην οποία θα πουληθεί το δάνειο. Συγκεκριμένα, η δανειακή σύμβαση μπορεί να απαιτεί είτε από το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα είτε από τον δανειολήπτη να συμφωνήσει με την πώληση. Η σύμβαση μπορεί επίσης να περιορίζει την πώληση σε συγκεκριμένη κατηγορία οργανισμών, όπως εκείνα που καλύπτουν ορισμένες συνθήκες οι οποίες αφορούν την σχέση ιδίων κεφαλαίων/καθαρό ενεργητικό.

Τα πλέον εμπορεύσιμα δάνεια είναι εκείνα που μπορούν να εκχωρηθούν χωρίς περιορισμούς από την πλευρά του δανειολήπτη. Στην περίπτωση των κυμαινόμενων επιτοκίων, οι περισσότερες πωλήσεις δανείων με εκχώρηση λαμβάνουν χώρα κατά την ημερομηνία ανατιμολόγησης, λόγω της πολυπλοκότητας που αντιμετωπίζει η τράπεζα στον επανυπολογισμό και την μεταβίβαση των δεδουλευμένων τόκων. Επιπλέον, η αδυναμία τυποποίηση των δεδουλευμένων τόκων σε εκχώρηση δανείου σταθερού επιτοκίου, όπως είναι η ημερομηνία συναλλαγής, η ημερομηνία εκχώρησης και η ημερομηνία καταβολής του τοκομεριδίου, προσθέτει πολυπλοκότητα και τριβές στη συγκεκριμένη αγορά. Από την άλλη, ενώ ο πράκτορας μπορεί να έχει ένα πλήρες αρχείο των αρχικών κατόχων του δανείου, το αρχείο αυτό μπορεί να μην είναι ενημερωμένο με τις αλλαγές στον αριθμό των κατόχων και των σχετικών μεταβολών μετά τις αγοραπωλησίες. Αυτό σημαίνει πρακτικά ότι, ο δανειολήπτης, η τράπεζα- πράκτορας και οι αγοραστές του δανείου αντιμετωπίζουν συχνά μεγάλα προβλήματα αναφορικά με τη διασφάλιση ότι οι τρέχοντες κάτοχοι του δανείου θα εισπράξουν τους οφειλόμενους τόκους και το κεφάλαιο. Τέλος, ο αγοραστής του δανείου συχνά χρειάζεται να επαληθεύσει την αρχική δανειακή σύμβαση και να επιβεβαιώσει τις πλήρεις επιπτώσεις της αγοράς αναφορικά με τα δικαιώματά του επί των εγγυήσεων στην περίπτωση αθέτησης του δανειολήπτη.

Δεδομένων των ανωτέρων συμβατικών προβλημάτων, των τριβών της αγοραπωλησίας και του κόστους η ολοκλήρωση των πωλήσεων ορισμένων δανείων απαιτεί πολλάκις μέχρι και τρεις μήνες ενώ οι μισές των συζητήσεων αποτυγχάνουν. Συχνά το κίνητρο της υπαναχώρησης από μία σύμβαση εκκινεί από το γεγονός ότι μέχρι να ολοκληρωθεί η συμφωνία, οι τρέχουσες τιμές έχουν απομακρυνθεί τόσο από αυτές που συμφωνήθηκαν αρχικά ώστε ο αντισυμβαλλόμενος να βρίσκει δικαιολογίες για να καθυστερεί την ολοκλήρωση της συμφωνίας και τελικά να αρνείται την ολοκλήρωσή της.

4.3. ΑΓΟΡΑΣΤΕΣ ΚΑΙ ΠΩΛΗΤΕΣ

4.3.1. Ως προς τους αγοραστές

Από τον μεγάλο αριθμό των δυνητικών αγοραστών δανείων, ορισμένοι ενδιαφέρονται για ένα συγκεκριμένο τμήμα της αγοράς μόνο για λόγους ρυθμιστικών κανόνων και στρατηγικής. Μια από τις αυξανόμενες ομάδες αγοραστών προβληματικών δανείων είναι οι επενδυτικές τράπεζες και τα κερδοσκοπικά κεφάλαια πολύ υψηλού κινδύνου.

Οι αγοραστές τραπεζικών δανείων υποχρεούνται να κοινοποιούν στις αρχές την απόκτηση δανείου, ενώ οι εν δυνάμει αγοραστές καταναλωτικών δανείων από τρίτες χώρες υποχρεούνται να χρησιμοποιούν μόνο αδειοδοτημένες εταιρείες εντός Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η προστασία των καταναλωτών εξασφαλίζεται με τη λήψη νομικών διασφαλίσεων και κανόνων διαφάνειας, ώστε η μεταβίβαση δανείου να μην επηρεάζει τα δικαιώματα και τα συμφέροντα του δανειολήπτη¹⁵⁰.

Αναφορικά με τις επενδυτικές τράπεζες, είναι κατεξοχήν αγοραστές προβληματικών δανείων για δύο λόγους:

Πρώτον γιατί η ανάλυση των δανείων αυτών απαιτεί ειδικές δεξιότητες παρόμοιες με εκείνες που χρησιμοποιούνται στην αγοραπωλησία junk bonds και

Δεύτερον γιατί οι τράπεζες αυτές ήταν συχνά στενά συνδεδεμένες με τους δανειολήπτες που βρίσκονταν σε δυσπραγία αναλαμβάνοντας τον ρόλο του αναδόχου στην αρχική έκδοση των junk bonds ή στην χορήγηση του δανείου υψηλής μόχλευσης.

Σε σχέση με τα κερδοσκοπικά κεφάλαια πολύ υψηλού κινδύνου, τα κεφάλαια αυτά είναι εξειδικευμένα κεφάλαια υψηλού κινδύνου που έχουν δημιουργηθεί για να επενδύουν σε προβληματικά δάνεια, συχνά με ένα σκοπό που δεν περιλαμβάνει την επιβίωση της προβληματικής εταιρείας. Οι επενδύσεις αυτές μπορεί να είναι ενεργές, ιδιαίτερα για εκείνους που επιδιώκουν να χρησιμοποιήσουν τα δάνεια που αγοράστηκαν ως διαπραγματευτικό μέσο σε μια συναλλαγή αναδιάρθρωσης. Εναλλακτικά, τα δάνεια αυτά μπορούν να παραμείνουν ως ανενεργές επενδύσεις όπως για παράδειγμα ως χρεόγραφα υψηλής απόδοσης σε ένα καλά

¹⁵⁰ Π. Αλεξάκης, Φ. Καλφάογλου (2019), ό.π. σελ.281

διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο προβληματικών χρεογράφων και πολλά από τα συγκεκριμένα κεφάλαια ανήκουν σε επενδυτικές τράπεζες.

Σε σχέση με τις άλλες εγχώριες τράπεζες λεκτέα τα εξής: Οι διατραπεζικές πωλήσεις δανείων βρίσκονται στο επίκεντρο της παραδοσιακής αγοράς. Οι μικρές τράπεζες συχνά πωλούν τις δανειακές συμμετοχές τους στις μεγάλες ανταποκρίτριες τράπεζές τους για να βελτιώσουν την περιφερειακή διαφοροποίηση των δανειοληπτών και για να αποφύγουν τα όρια της συγκέντρωσης των δανείων που έχουν επιβάλλει οι ρυθμιστικές αρχές, καθώς η έκθεση σε ένα μεμονωμένο δανειολήπτη δεν πρέπει να υπερβαίνει το 10 % του κεφαλαίου της τράπεζας. Έτσι, η διευθέτηση αυτή μπορεί να κινηθεί και προς την αντίθετη κατεύθυνση με την πώληση δανείων από τις μεγάλες στις μικρές τράπεζες.

Ωστόσο η μορφή αυτή πώλησης, δηλαδή η παραδοσιακή διατραπεζική αγορά υφίσταται συρρίκνωση και τούτο οφείλεται στους εξής δύο παράγοντες τουλάχιστον¹⁵¹:

α) οι παραδοσιακές σχέσεις ανταπόκρισης έχουν αρχίσει να εξασθενίζουν και η τάση είναι προς μια πλέον ανταγωνιστική και διαρκώς ενοποιούμενη τραπεζική αγορά,

β) οι ανησυχίες αναφορικά με τον κίνδυνο του αντισυμβαλλομένου και τον ηθικό κίνδυνο έχουν αυξηθεί. Ειδικότερα, ο ηθικός κίνδυνος είναι εκείνος που αφορά την επιδίωξη μιας τράπεζας να «ξεφορτωθεί» τα προβληματικά της δάνεια μέσω πωλήσεων και να κρατήσει στο χαρτοφυλάκιο της τα «καλά» δάνεια.

Σε σχέση με τις ξένες τράπεζες, αυτές παραμένουν ένας σημαντικός αγοραστής δανείων. Με δεδομένο το σημαντικό κόστος δημιουργίας υποκαταστημάτων, οι αγορές δανείων επιτρέπουν στις ξένες τράπεζες να επιτύχουν ένα καλά διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο εγχώριων δανείων χωρίς να υποστούν το κόστος ανάπτυξης ενός δικτύου σε όλη τη χώρα.

Αναφορικά με τις ασφαλιστικές εταιρείες και τα συνταξιοδοτικά ταμεία οι οργανισμοί αυτοί είναι σημαντικοί αγοραστές μακροχρόνιων δανείων υπό τον όρο κάλυψης των περιορισμών στην ρευστότητα και την ποιότητα ή των ρυθμιστικών περιορισμών αναφορικά με τις επενδύσεις ικανοποιητικής διαβάθμισης.

Όσον αφορά στα αμοιβαία κεφάλαια ανοιχτού και κλειστού τύπου, τα μοχλευμένα αυτά αμοιβαία κεφάλαια επενδύουν σε εγχώρια τραπεζικά δάνεια. Αν και είναι ενεργά στις αγορές δανείων από την δευτερογενή αγορά, τα μεγαλύτερα κεφάλαια έχουν εισχωρήσει στην

¹⁵¹ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 954 επ.

πρωτογενή αγορά κοινοπρακτικών δανείων λόγω της ελκυστικότητας των αμοιβών. Αυτό σημαίνει ότι τα αμοιβαία κεφάλαια συμμετέχουν στην χρηματοδότηση δανείων που εκδίδουν οι εμπορικές τράπεζες.

4.3.2. Ως προς τους πωλητές

Οι πωλητές των εγχωρίων δανείων και των δανείων υψηλής μόχλευσης περιλαμβάνουν μεγάλες τράπεζες κέντρα κεφαλαίων, ξένες τράπεζες και επενδυτικές τράπεζες¹⁵². Οι κυρίαρχοι στην αγορά πώλησης δανείων είναι οι μεγαλύτερες τράπεζες κέντρα κεφαλαίων και τα τελευταία χρόνια έχουν εμπλακεί άμεσα στην πώληση μεγάλων δανείων κτηματικής πίστης ή έχουν διαμορφώσει πωλήσεις του είδους αυτού μέσα από δομές «καλής- κακής» τράπεζας.

Πιο πρόσφατα, το υπόδειγμα «καλής- κακής» τράπεζας προτάθηκε ως ένας τρόπος απομάκρυνσης των τοξικών περιουσιακών στοιχείων από τους ισολογισμούς των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Η πρόταση αυτή, απαιτούσε χρήση φορολογικών εσόδων για την αγορά των τοξικών στοιχείων και την μεταβίβαση τους σε ένα κρατικό χρηματοπιστωτικό οργανισμό (την «κακή» τράπεζα) που θα λειτουργούσε υπό ομοσπονδιακό έλεγχο. Τα τοξικά περιουσιακά στοιχεία θα έχουν ρευστοποιηθεί συν το χρόνο και οι «καλές» τράπεζες θα παρέμεναν με τα «καλά» περιουσιακά στοιχεία και θα μπορούσαν να λειτουργήσουν απερίσπαστες από τα προβληματικά δάνεια. Έχει διαγνωστεί ότι υπάρχουν τέσσερις τουλάχιστον λόγοι σύμφωνα με τους οποίους η πώληση δανείων μέσω οχήματος «κακής» τράπεζας θα αυξήσει την αξία σε σύγκριση με την τράπεζα που δημιούργησε και τελικά πούλησε τα δάνεια αυτά και είναι οι εξής:

- Η «κακή» τράπεζα αναθέτει την διαχείριση των προβληματικών δανείων σε ειδικούς στις αναδιαρθρώσεις.
- Η φήμη της «καλής» τράπεζας και η προσβασιμότητα στις αγορές καταθέσεων και κεφαλαίων θα βελτιωθούν από τη στιγμή που ο ισολογισμός της απαλλάχθηκε από τα προβληματικά δάνεια.
- Δεδομένου ότι η «κακή» τράπεζα δεν έχει βραχυπρόθεσμες καταθέσεις (είναι δηλαδή μια αυτορευστοποιούμενη οντότητα), μπορεί να ακολουθήσει την βέλτιστη στρατηγική

¹⁵² SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 956

διάθεσης των προβληματικών δανείων καθώς δεν θα προβληματίζεται υπερβολικά με ανάγκες ρευστότητας.

- Οι συμβάσεις εργασίας των διαχειριστών μπορούν να συναφθούν με τρόπο που να μεγιστοποιεί τα κίνητρά τους για την δημιουργία αυξημένων αξιών από τις πωλήσεις των δανείων.
- Η δομή «καλής-κακής» τράπεζας μειώνει την ασυμμετρία της πληροφόρησης αναφορικά με την αξία του ενεργητικού της «καλής» τράπεζας (το καλούμενο πρόβλημα των υποβαθμισμένων προϊόντων- lemons problem¹⁵³) αυξάνοντας έτσι δυνητικά την ελκυστικότητα τους απέναντι στους επενδυτές που απεχθάνονται τον κίνδυνο.

4.4. ΛΟΓΟΙ ΓΙΑ ΤΟΥΣ ΟΠΟΙΟΥΣ ΟΙ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΤΑ ΑΛΛΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ ΠΩΛΟΥΝ ΔΑΝΕΙΑ

Ένας από τους κύριους λόγους που τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα πωλούν δάνεια είναι η καλύτερη διαχείριση του πιστωτικού τους κινδύνου. Οι πωλήσεις δανείων αφαιρούν περιουσιακά στοιχεία από τον ισολογισμό και επιτρέπουν σε ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα μια καλύτερη διαφοροποίηση αυτών που απομένουν.

Με τον Ν 4354/2015 εισήχθησαν στην ελληνική έννομη τάξη δύο διακριτά εταιρικά σχήματα οι «εταιρείες αποκτήσεως» (ΕΑΑΔΠ) και οι «εταιρείες διαχειρίσεως» απαιτήσεων εκ δανείων και πιστώσεων (ΕΔΑΔΠ), οι οποίες δραστηριοποιούνται υπό την εποπτεία της Τραπεζής της Ελλάδος, ενώ προβλέπονται δύο νέα συμβατικά μορφώματα, η σύμβαση πώλησης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις και η σύμβαση διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις. Αμφότερα τα συμβατικά μορφώματα υπόκεινται σε σοβαρούς περιορισμούς, ως προς τον τύπο, τα πρόσωπα που δικαιούνται να συμβληθούν και το περιεχόμενο τους (1 παρ. 1 στ. α7, β', 1 παρ. 1 στ. γ', 2 παρ. 1 Ν 4354/2015 κ.ά.). Σύμφωνα με το άρθρο 1 παρ. 1 στ. β» Ν 4354/2015 συμβαλλόμενα μέρη στη σύμβαση πώλησης μπορούν να είναι μόνον πιστωτικά ιδρύματα ως πωλητές και μόνον ΕΑΑΔΠ ως αγοραστές. Αντίστοιχα στη σύμβαση διαχείρισης δύνανται να συμβάλλονται αφενός πιστωτικά ιδρύματα ή ΕΑΑΔΠ και αφετέρου ΕΔΑΔΠ. Ειδικότερα, οι ΕΔΑΔΠ είναι ανώνυμες εταιρίες ειδικού και αποκλειστικού

¹⁵³ Υποενότητα 1.2.

σκοπού που αποτελούν χρηματοδοτικά ιδρύματα και οφείλουν να λαμβάνουν ειδική άδεια λειτουργίας από την ΤτΕ (παρ. Ια).

Όμως, εκτός από την διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου, υπάρχουν κι άλλοι λόγοι κυρίως οικονομικοί και ρυθμιστικοί οι οποίοι ενθαρρύνουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στην πώληση των δανείων, οι οποίοι έχουν ως εξής¹⁵⁴:

- 1) Απαιτήσεις Υποχρεωτικών Ελάχιστων Διαθεσίμων: Οι ρυθμιστικές απαιτήσεις, όπως είναι οι απαιτήσεις υποχρεωτικών ελάχιστων διαθεσίμων που πρέπει να διατηρεί ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα στην κεντρική τράπεζα, αποτελούν ένα είδος φόρου που αυξάνει το κόστος χρηματοδότησης του δανειακού χαρτοφυλακίου. Οι ρυθμιστικοί φόροι, όπως οι απαιτήσεις διαθεσίμων, δημιουργούν ένα κίνητρο στις τράπεζες να απομακρύνουν δάνεια από τον ισολογισμό τους και την πώλησή τους χωρίς δικαίωμα αναγωγής σε εξωτερικούς αγοραστές. Η αφαίρεση αυτή επιτρέπει στις τράπεζες να συρρικνώσουν τα περιουσιακά τους στοιχεία και τις καταθέσεις τους και επομένως το ύψος των διαθεσίμων που πρέπει να τηρούν για τις καταθέσεις τους.
- 2) Έσοδα από Προμήθειες: Ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα συχνά μπορεί να αναφέρει τις προμήθειες που κέρδισε από την δημιουργία και εν συνεχεία την πώληση δανείων ως τρέχον έσοδο, ενώ οι τόκοι από μια άμεση χρηματοδότηση μπορεί να καταστούν δεδουλευμένοι ως έσοδο σε βάθος χρόνου. Ως εκ τούτου, η δημιουργία και η γρήγορη πώληση των δανείων μπορούν να ενισχύσουν τα απολογιστικά κέρδη ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος σύμφωνα και με τους λογιστικούς κανόνες.
- 3) Κόστος Κεφαλαίου: Οι κεφαλαιακές απαιτήσεις που έχουν επιβληθεί στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα αποτελούν μία επιβάρυνση για όσο διάστημα τα απαιτούμενα κεφάλαια υπερβαίνουν το ποσό που το ίδρυμα θεωρεί ως ιδιωτικά συμφέρον. Ο δανεισμός είναι μια πιο φτηνή πηγή κεφαλαίων από το μετοχικό κεφάλαιο αναφορικά με την φορολογία.
- 4) Κίνδυνος ρευστότητας: Πέραν του πιστωτικού και του επιτοκιακού κινδύνου, η διακράτηση δανείων στον ισολογισμό μπορεί να αυξήσει την γενική ευχέρεια ρευστοποίησης του ενεργητικού ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Η ευχέρεια της ρευστοποίησης αποτελεί πρόβλημα διότι οι υποχρεώσεις των

¹⁵⁴ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 960

χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων είναι πολύ ρευστοποιήσιμες. Η ευχέρεια ρευστοποίησης μπορεί να εκθέσει το ίδρυμα σε επιβλαβείς περιορισμούς της ρευστότητας κάθε φορά που οι κάτοχοι αξιώσεων κατά του ιδρύματος ρευστοποιούν αναπάντεχα τις αξιώσεις αυτές. Για να μετριάσει το πρόβλημα ρευστότητας, η διαχείριση του ιδρύματος μπορεί να πουλήσει ορισμένα από τα δάνεια σε εξωτερικούς επενδυτές. Άρα η αγορά πώλησης δανείων έχει δημιουργήσει μια δευτερογενή αγορά που μπορεί να ενισχύσει σημαντικά την ρευστότητα των δανείων ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος που θα παραμείνουν στον ισολογισμό του.

4.5. ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ

Οι παράγοντες που μπορούν να εμποδίσουν την ανάπτυξη της αγοράς είναι οι εξής¹⁵⁵:

- 1) Επιπτώσεις στις σχέσεις με τους πελάτες: Με την ενοποίηση του κλάδου των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και την διεύρυνση του αριθμού των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών προς πώληση, οι σχέσεις τους με τους πελάτες είναι πιθανό να καταστούν ακόμα πιο σημαντικές από όσο είναι σήμερα. Στο βαθμό που ένας δανειολήπτης θεωρεί την πώληση του δανείου του από το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα ως μια αρνητική δήλωση για τη σημασία που του αποδίδει αυτό, οι πωλήσεις δανείων μπορούν να επηρεάσουν δυσμενώς τα έσοδα του ιδρύματος καθώς οι υφιστάμενοι και οι μελλοντικοί δυνητικοί πελάτες του ιδρύματος μπορεί να στραφούν σε άλλα ιδρύματα.
- 2) Νομικά Ζητήματα¹⁵⁶: Παρόλο που οι ελληνικές αρχές έχουν ήδη ξεκινήσει μια σειρά από νομικές και δικαστικές μεταρρυθμίσεις εντός του 2015 και 2016 το ελληνικό θεσμικό πλαίσιο εξακολουθεί να αντιμετωπίζει διαρθρωτικές δυσκολίες. Οι σημαντικότερες από αυτές θα μπορούσαν να συνοψισθούν ως εξής:

¹⁵⁵ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 961

¹⁵⁶ Παναγιώτης Γ. Βυστάκος (2017) Διπλωματική Εργασία: *Υπόδειγμα Παλινδρόμησης για Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια με Μακροοικονομικούς Παράγοντες. A Regression model for Macro Determinants of Non-performing Loans*, Ε.Κ.Π.Α. (Τμήμα Οικονομικών Επιστημών) ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗ «ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ, ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ»

- Η έλλειψη εξειδικευμένων και έμπειρων δικαστών για την αντιμετώπιση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

- Οι αδυναμίες του νομικού πλαισίου έχουν οδηγήσει σε μεγάλες καθυστερήσεις και ο όγκος των περιπτώσεων (νέων ή συσσωρευμένων) σηματοδοτεί νέα επιβράδυνση της διαδικασίας της ακρόασης.

Παράγοντες που υποδεικνύουν μια αύξηση του όγκου των πωλήσεων τραπεζικών δανείων στο μέλλον, οι οποίοι πρέπει να προστεθούν στην αξία «αντιστάθμισης» του πιστωτικού κινδύνου αναφορικά με τις πωλήσεις των δανείων αυτών. Ειδικότερα¹⁵⁷:

- 1) Κεφαλαιακές απαιτήσεις της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών: Οι κανονισμοί κεφαλαιακής επάρκειας που έχει επιβάλει η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών υποδεικνύουν ότι τα κίνητρα των τραπεζών για την πώληση εμπορικών δανείων σε άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και επενδυτές με στόχο την ελάφρυνση των ισολογισμών τους και την βελτίωση των κεφαλαιακών τους δεικτών θα παραμείνουν ισχυρά.
- 2) Λογιστική Τρέχουσας Αγοραίας Αξίας: Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και η Επιτροπή Χρηματοοικονομικών Λογιστικών Προτύπων υποστήριξαν την αντικατάσταση της λογιστικής ιστορικών τιμών με τη λογιστική της τρέχουσας αξίας στην περίπτωση των εταιριών παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Ακόμη, οι κεφαλαιακές απαιτήσεις αναφορικά με τον επιτοκιακό κίνδυνο και τον κίνδυνο αγοράς ώθησαν τις τράπεζες προς την υιοθέτηση ενός πλαισίου λογιστικών τρεχουσών αξιών. Η τάση προς την καθημερινή αποτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού θα καταστήσει την θεώρηση των τραπεζικών δανείων ως χρεογράφων και κατ' επέκταση θα τα καταστήσει ευκολότερα να πουληθούν ή να αποτελέσουν αντικείμενο διαπραγμάτευσης.
- 3) Μεισιτεία Στοιχείων Ενεργητικού και Αγοραπωλησία Δανείων: Η αυξανόμενη έμφαση που δίνουν οι μεγάλες τράπεζες και οι επενδυτικές τράπεζες στις συναλλαγές και τα εισοδήματα που προέρχονται από αυτές υποδεικνύει ότι οι τομείς αυτοί της αγοράς πώλησης δανείων όπου η διακύμανση των τιμών είναι μεγάλη και υπάρχει δυνατότητα πραγματοποίησης υψηλών κερδών θα εξακολουθήσει να προσελκύει το ενδιαφέρον. Παρόλα αυτά, η χαμηλή πιστωτική ποιότητα πολλών από τα δάνεια αυτά και οι μεγάλες ληκτότητες δημιουργούν αυξημένες πιθανότητες για μεταβολές στον πιστωτικό

¹⁵⁷ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 963

κίνδυνο. Η κατάσταση αυτή υποδεικνύει ότι η διαπραγμάτευση δανείων με εταιρίες χαμηλής διαβάθμισης θα παραμείνει ελκυστική στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που συμμετέχουν στην αγορά, τα οποία χρησιμοποιούν εξειδικευμένες δεξιότητες παρακολούθησης των πιστώσεων ως διαπραγματευτές περιουσιακών στοιχείων παρά ως διαμορφωτές τους.

- 4) Πιστωτικές διαβάθμισεις: Έχει δημιουργηθεί μια ισχυρή τάση προς την κατεύθυνση της «πιστωτικής διαβάθμισης» των δανείων που προσφέρονται προς πώληση. Σε αντίθεση με τα ομόλογα, η πιστωτική διαβάθμιση ενός δανείου κατοπτρίζει κάτι περισσότερο από την χρηματοπιστωτική κατάσταση του υποκείμενου δανειολήπτη. Ειδικότερα, η αξία της υποκείμενης εγγύησης μπορεί να μεταβάλει την πιστωτική διαβάθμιση ενός δανείου μέχρι την ανώτατη κατηγορία πέρα και από την διαβάθμιση ενός τυπικού ομολόγου. Έτσι, όσο τα δάνεια θα υπόκεινται σε πιστωτική διαβάθμιση, τόσο θα αυξάνεται η ελκυστικότητά τους στη δευτερογενή αγορά.

4.6. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Οι πωλήσεις δανείων παρέχουν μια στοιχειώδη εναλλακτική λύση στην πλήρη τιτλοποίηση των δανείων μέσω πακέτων ομολόγων. Ειδικότερα, παρέχουν σε ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που επιθυμεί να διαχειριστεί καλύτερα την έκθεσή του σε πιστωτικό κίνδυνο ένα αξιόλογο εργαλείο εκτός ισολογισμού. Η νέα αγορά πώλησης δανείων αναπτύχθηκε με γρήγορους ρυθμούς και επέτρεψε στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να απαλλαγούν από βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα δάνεια υψηλής και χαμηλής πιστωτικής ικανότητας ενώ υπάρχει ένας μεγάλος αριθμός παραγόντων που δείχνει ότι η αγοραπωλησία δανείων θα συνεχίζει να αυξάνει.

Βιβλιογραφία 4^{ου} Κεφαλαίου

Ελληνική

Π. Αλεξάκης, Φ. Καλφάογλου (2019), Το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών, Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Ξένα

SAUNDERS ANTHONY, CORNETT-MILLON MARCIA (2017) ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ, Εκδόσεις BROKEN HILL PUBLISHERS LTD και Π.Χ. Πασχαλίδης

Μελέτες- Δημοσιεύσεις σε επιστημονικά περιοδικά

Παναγιώτης Γ. Βυστάκος (2017) Διπλωματική Εργασία: *Υπόδειγμα Παλινδρόμησης για Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια με Μακροοικονομικούς Παράγοντες*. A Regression model for Macro Determinants of Non-performing Loans, Ε.Κ.Π.Α. (Τμήμα Οικονομικών Επιστημών) ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗ «ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ, ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ»

Εισηγήσεις επιστημονικών συνεδρίων

1. Χριστίνα Κ. Λιβαδά (2016)- *Η Χρηματοδοτική Πίστη- Λογιστική & Χρηματοοικονομική Διοίκηση για Δικηγόρους Β' Κύκλος – Corporate Financial for Lawyers*, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα
2. Γ. Μιχαλόπουλος (2016) *Λογιστική & Χρηματοοικονομική Διοίκηση για Δικηγόρους Β' Κύκλος – Corporate Financial for Lawyers*, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗ

5.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Υπό την ασφάλεια του τραπεζικού συστήματος, ο θεσμός της τιτλοποίησης δύναται να αποτελέσει εργαλείο της πραγματικής οικονομίας προσφέροντας αναδιάρθρωση δανείων και ενδιάμεση χρηματοδότηση αξιόχρεων επιχειρήσεων και νοικοκυριών σε προσωρινή αδυναμία, ηπιότερη διαχείριση των απαιτήσεων μη εξυπηρετούμενων δανείων και έναν αξιόπιστο εναλλακτικό μηχανισμό άντλησης ιδιωτικών κεφαλαίων. Όλα αυτά, υπό το πρίσμα των νέων εργαλείων διαχείρισης μη εξυπηρετούμενων δανείων και της διεθνούς τάσης χρηματοδότησης ιδιωτών και επιχειρήσεων μέσω ιδιωτικών μη τραπεζικών κεφαλαίων.

Η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση του 2008 η οποία αποτέλεσε και το έναυσμα για τη μεταγενέστερη εσωτερική ελληνική κρίση, είχε ως καθοριστικό παράγοντα κατά γενική ομολογία την τιτλοποίηση απαιτήσεων είτε με την πραγματική εκχώρηση αυτών είτε μέσω έκδοσης παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων ανταλλαγής πιστωτικού κινδύνου. Ωστόσο, ο ρόλος του μηχανισμού της τιτλοποίησης μπορεί να θεωρηθεί ως ένα εργαλείο που μπορεί να συμβάλει ουσιαστικά στην επίλυση δύο σημαντικών συνεπειών της ελληνικής κρίσης που είναι η αδυναμία επαναχρηματοδότησης επιχειρηματικών δανείων και η διαχείριση μη εξυπηρετούμενων στεγαστικών δανείων αποφεύγοντας την αποξένωση των δανειοληπτών από την περιουσία τους με την ευρεία έννοια. Έτσι, υπό τους κατάλληλους όρους και προϋποθέσεις θα μπορούσε ο θεσμός αυτός να λειτουργήσει από ένα παθητικό εργαλείο που χρησιμοποιήθηκε στο παρελθόν ως μηχανισμός μεταβίβασης πιστωτικού κινδύνου για λόγους ωραιοποίησης του ισολογισμού ή βελτίωσης της κεφαλαιακής επάρκειας χρηματοοικονομικών οργανισμών, ως ένας ενεργητικός μηχανισμός ρευστότητας και ενδιάμεσης χρηματοδότησης σε μια αγορά που οι ανάγκες χρηματοδότησης δεν μπορούν να καλυφθούν από το φυλλορροούν τραπεζικό σύστημα.

Εντός του κεφαλαίου αυτού ερευνώνται οι μηχανισμοί που χρησιμοποιούνται για την μετατροπή στοιχείων ενεργητικού εντός ισολογισμού σε τιτλοποιημένα αξιόγραφα, με μια ειδικότερη αναφορά στην τιτλοποίηση γενικότερα στοιχείων του ενεργητικού, ως μία εισαγωγή

ουσιαστικά, στο αμέσως επόμενο κεφάλαιο όπου ερευνάται η τιτλοποίηση απαιτήσεων ως μηχανισμός διαχείρισης και αναχρηματοδότησης επιχειρηματικών και στεγαστικών δανείων.

5.2. ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΙ ΠΟΥ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΝΤΑΙ ΓΙΑ ΤΗΝ ΜΕΤΑΤΡΟΠΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΕΝΤΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΣΕ ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ

Ο βασικός μηχανισμός τιτλοποίησης ολοκληρώνεται μέσω της απομάκρυνσης στοιχείων του ενεργητικού όπως πχ των δανείων από τους ισολογισμούς χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Αυτό συμβαίνει με το να δημιουργούνται θυγατρικές εταιρείες εκτός ισολογισμού όπως είναι τα οχήματα ειδικού σκοπού τα οποία είναι επίσης γνωστά και ως οντότητες ειδικού σκοπού ή τα δομημένα επενδυτικά οχήματα. Οι τράπεζες αυτές ενεργούν ως διαμεσολαβητές σε θέματα πιστώσεων, ωρίμανσης και ρευστότητας χωρίς πρόσβαση στις πηγές ρευστότητας της κεντρικής τράπεζας ή στην ασφάλιση των καταθέσεων¹⁵⁸.

Από τυπική άποψη, το όχημα ειδικού σκοπού χρησιμοποιείται ως ο πλέον παραδοσιακός τύπος τιτλοποίησης. Στη δομή αυτή, ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα επιλέγει μια διακριτή ομάδα δανείων στην οποία πουλάει σε ένα όχημα ειδικού σκοπού, μια εταιρεία που έχει δημιουργηθεί από ένα συντονιστή με σκοπό την έκδοση νέων χρεογράφων που θα εξασφαλίζονται με περιουσιακά στοιχεία. Το όχημα ειδικού σκοπού ομαδοποιεί δάνεια με παρόμοια χαρακτηριστικά και δημιουργεί νέα χρεόγραφα που εξασφαλίζονται με τις χρηματοροές της υποκείμενης ομάδας στοιχείων ενεργητικού. Στη συνέχεια πουλάει τα νέα χρεόγραφα σε επενδυτές, όπως ασφαλιστικές εταιρείες και συνταξιοδοτικά ταμεία και χρησιμοποιεί το τίμημα για να πληρώσει τον αρχικό εκδότη των δανείων. Το όχημα ειδικού σκοπού εισπράττει μια αμοιβή για την δημιουργία και διαχείριση των νέων χρεογράφων. Η ιδιοκτησία όμως των υποκείμενων δανείων της ομάδας ανήκει στους τελικούς επενδυτές των χρεογράφων. Όλες οι χρηματοροές από τα δάνεια αυτά καταβάλλονται στο όχημα ειδικού σκοπού το οποίο επιμερίζει τους επενδυτές ανάλογα με τους όρους της συμφωνίας που έχει συναφθεί και άρα ενεργεί ως διάυλος. Επομένως, αυτός που έχει άμεσα δικαιώματα στις χρηματοροές των υποκείμενων δανείων είναι ο αγοραστής ομολόγων.

¹⁵⁸ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 967 επ.

Αν και η ανωτέρω μέθοδος τιτλοποίησης ήταν κερδοφόρα, οι χρηματοπιστωτικοί διαμεσολαβητές ανακάλυψαν γρήγορα μια άλλη μέθοδο με ακόμα μεγαλύτερες αποδόσεις και για τη μορφή αυτή τιτλοποίησης δημιουργήθηκε το δομημένο επενδυτικό όχημα, το οποίο σε αντίθεση με το όχημα ειδικού σκοπού, η διάρκεια ζωής του δεν είναι συνδεδεμένη με ένα συγκεκριμένο χρεόγραφο. Αντιθέτως, είναι μια δομημένη λειτουργική εταιρεία, που επενδύει σε περιουσιακά στοιχεία που προορίζονται να αποδώσουν πολύ περισσότερα από το κόστος κεφαλαίου της. Το δομημένο επενδυτικό όχημα πουλάει εταιρικά χρεόγραφα ή ομόλογα σε επενδυτές με σκοπό την άντληση κεφαλαίων με τα οποία θα αγοράσει τα δάνεια της τράπεζας. Στη συνέχεια διακρατεί τα δάνεια αυτά στον ισολογισμό του μέχρι τη λήξη τους. Τα δάνεια αυτά ασφαλίζουν τους χρεωστικούς τίτλους που πούλησε στους επενδυτές και καθίσταται το ίδιο ένα χρεόγραφο που εξασφαλίζεται με περιουσιακά στοιχεία ενώ τα ομόλογα που εξέδωσε θεωρούνται εταιρικοί τίτλοι με εξασφαλίσεις. Το δομημένο επενδυτικό όχημα λειτουργεί με τον ίδιο τρόπο όπως μια παραδοσιακή τράπεζα διακρατώντας δάνεια και άλλα περιουσιακά στοιχεία μέχρι τη λήξη τους και εκδίδοντας βραχυπρόθεσμους χρεωστικούς τίτλους, για να χρηματοδοτήσει το χαρτοφυλάκιό του και η βασική τους διαφορά είναι ότι το δομημένο επενδυτικό ομόλογο δεν μπορεί να ζητήσει καταθέσεις για την χρηματοδότηση του ενεργητικού του.

Λόγω των μεγαλύτερων αποδόσεων που αναμένονταν από την νέα αυτή μορφή τιτλοποίησης, το δομημένο επενδυτικό όχημα έγινε εξαιρετικά δημοφιλές πριν την χρηματοπιστωτική κρίση. Ο τύπος αυτός οχήματος κερδίζει ένα αναμενόμενο περιθώριο μεταξύ περιουσιακών στοιχείων υψηλής απόδοσης όπως τα εταιρικά δάνεια και των εταιρικών εντόκων γραμματίων χαμηλού κόστους για όσο χρονικό διάστημα η καμπύλη αποδόσεων έχει ανοδική κλίση και οι αθετήσεις των δανείων του χαρτοφυλακίου παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα. Ωστόσο, το όχημα αυτό υπόκειται σε μεγαλύτερο κίνδυνο ρευστότητας από όσο οι παραδοσιακές τράπεζες, διότι οι εξειδικευμένοι δανειστές της χρηματαγοράς έχουν την τάση να φεύγουν με την πρώτη εμφάνιση προβλημάτων, ενώ οι μικροί καταθέτες αργούν να αντιδράσουν. Οι δανειστές της διατραπεζικής και οι αγοραστές εμπορικών τίτλων θα αποσύρουν τα κεφάλαιά τους ταχύτερα από τους παραδοσιακούς βασικούς καταθέτες που μπορεί να βασίζονται στις καταθέσεις τους για τις καθημερινές εργασίες τους ή να προστατεύονται από το σύστημα ασφάλισης των καταθέσεων.

5.3. ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗ ΓΕΝΙΚΟΤΕΡΑ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Είναι γεγονός ότι οι καινοτομίες στη χρηματοπιστωτική αγορά επιτρέπουν στις τράπεζες την άντληση κεφαλαίων με πολλά και διαφορετικά χρηματοπιστωτικά μέσα. Δύο από τα μέσα που ξεχωρίζουν είναι τα ομόλογα από τιτλοποίηση και τα καλυμμένα ομόλογα¹⁵⁹. Τα ομόλογα υπό τιτλοποίηση είναι το τελικό αποτέλεσμα της διαδικασίας τιτλοποίησης στοιχείων του ενεργητικού μιας τράπεζας (securitization). Η τιτλοποίηση συνίσταται στην εκχώρηση απαιτήσεων που σχετίζονται με έναν ή περισσότερους τομείς δραστηριότητας μιας τράπεζας, όπως απαιτήσεις από στεγαστικά δάνεια, προς μια εταιρεία, η οποία έχει ως ειδικό σκοπό την έκδοση ομολόγων με υποκείμενο μέσο τις απαιτήσεις αυτές και τη διάθεσή τους στο επενδυτικό κοινό. Η εταιρεία αυτή, συνήθως δεν ανήκει στην τράπεζα που πραγματοποιεί την τιτλοποίηση και τα ομόλογα τα οποία εκδίδει διαπραγματεύονται στη δευτερογενή αγορά. Ουσιαστικά, η τιτλοποίηση μετατρέπει σειρά αξιώσεων σε τίτλους. Ο επενδυτής αποκτά ομόλογα, η απόδοση των οποίων εξαρτάται από την πληρωμή των υποκείμενων απαιτήσεων. Στην τιτλοποίηση απαιτήσεων οι επενδυτές ικανοποιούνται αποκλειστικά και μόνο από τις μεταβιβαζόμενες απαιτήσεις, χωρίς να έχουν κανένα απολύτως δικαίωμα επί των λοιπών περιουσιακών στοιχείων της τράπεζας. Έτσι, οι επενδυτές δεν ενδιαφέρονται για την οικονομική κατάσταση και την φερεγγυότητα της τράπεζας, αλλά την οικονομική κατάσταση και την φερεγγυότητα των δανειοληπτών της τράπεζας, των οποίων τα δάνεια μεταβιβάζονται (μεταβιβάζουσες απαιτήσεις).

Η τιτλοποίηση απαιτήσεων έχει δύο στόχους, που είναι η άντληση ρευστότητας και η απελευθέρωση κεφαλαίων¹⁶⁰. Για παράδειγμα, αν η τράπεζα χορηγήσει ένα στεγαστικό δάνειο 15-ετίας, το δάνειο αυτό παραμένει επί 15 χρόνια στο ενεργητικό της τράπεζας και απομειούται ανάλογα με την πληρωμή των δόσεων. Με την τιτλοποίηση το δάνειο μετατρέπεται σε ομόλογα, από την πώληση των οποίων η τράπεζα αποκτά ρευστότητα και μπορεί να αναχρηματοδοτήσει το ενεργητικό της. Στην περίπτωση της απελευθέρωσης κεφαλαίων, η τράπεζα έχει τη δυνατότητα να μειώσει τα απαιτούμενα ελάχιστα επίπεδα ιδίων κεφαλαίων. Με την τιτλοποίηση η τράπεζα εκχωρεί και αποξενώνεται από τις απαιτήσεις της ή μεταβιβάζει τον πιστωτικό κίνδυνο με πιστωτικά παράγωγα (τιτλοποίηση σύνθετης μορφής) και συνεπώς μειώνονται οι κεφαλαιακές απαιτήσεις. Στο πλαίσιο της κεφαλαιακής επάρκειας της Βασιλείας

¹⁵⁹ Π. Αλεξάκης, Φ. Καλφάογλου (2019), *Το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών*, Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σελ.280

¹⁶⁰ Π. Αλεξάκης, Φ. Καλφάογλου (2019), *ό.π.*, σελ. 281

υπάρχει ένα ειδικό σύστημα υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων για τιτλοποιήσεις ή επενδύσεων σε ομόλογα από τιτλοποίηση¹⁶¹.

Η επέκταση της τεχνικής τιτλοποιήσεων σε άλλα στοιχεία ενεργητικού εγείρει ερωτήματα αναφορικά με τα όρια της τιτλοποίησης και αναφορικά με το αν μπορούν να τιτλοποιηθούν όλα τα στοιχεία και τα δάνεια του ενεργητικού. Από εννοιολογική άποψη η απάντηση είναι θετική υπό την προϋπόθεση ότι παράγονται κέρδη ή τα οφέλη που προσπορίζεται ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα από την τιτλοποίηση υπερκαλύπτει το κόστος της. Με δεδομένη μια ομάδα ωφελημάτων, όσο μεγαλύτερο είναι το κόστος και η δυσκολία ανεύρεσης ομάδων στοιχείων ενεργητικού με ικανοποιητική ομοιογένεια και μέγεθος, τόσο πιο δύσκολη και δαπανηρή είναι η τιτλοποίηση¹⁶².

Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είναι πάντα ικανά να εκδώσουν τιτλοποιημένες ομάδες στοιχείων ενεργητικού που καλούνται εγγυημένες υποχρεώσεις δανείων, που περιλαμβάνουν εμπορικά και βιομηχανικά δάνεια υψηλής ποιότητας και τα εγγυημένα ομόλογα χρέους, τα οποία περιλαμβάνουν μια διαφοροποιημένη ομάδα ομολόγων υψηλού κινδύνου ή τραπεζικών δανείων υψηλού κινδύνου, παρόλο που καλύπτονται από διαφορετικές συμβατικές υποχρεώσεις και έχουν χορηγηθεί σε εταιρείες που ανήκουν σε μια μεγάλη κατηγορία κλάδων και φέρουν διαφορετικά επιτόκια. Οι πληρωμές τόκων και κεφαλαίων των δύο αυτών κατηγοριών συνδέονται με τον χρονισμό των ζημιών από αθετήσεις και προπληρωμές από μια ομάδα υποκείμενων δανείων και ομολόγων.

¹⁶¹ Basel Committee on Banking Supervision, (2016), “Revisions to the securitisation framework”, July

¹⁶² SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 1004

5.4. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Με την αυξανόμενη εξάρτησή τους στις τιτλοποιήσεις, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μετακινήθηκαν από μετασχηματιστές ενεργητικού που δημιουργούν και διακρατούν περιουσιακά στοιχεία μέχρι τη λήξη τους και μετατράπηκαν σε μεσίτες περιουσιακών στοιχείων που βασίζονται περισσότερο σε άσκηση διαχείρισης και την είσπραξη αμοιβών και έτσι καθίστανται κάτι παρόμοιο με τις χρηματιστηριακές εταιρείες. Και διαχρονικά μπορούμε να αναμένουμε μείωση των παραδοσιακών χρηματοπιστωτικών τεχνικών διαφορών μεταξύ εμπορικής τραπεζικής και επενδυτικής τραπεζικής, καθώς τιτλοποιούνται όλο και περισσότερα δάνεια και στοιχεία ενεργητικού.

Βιβλιογραφία 5^{ου} Κεφαλαίου

Ελληνική

Π. Αλεξάκης, Φ. Καλφάογλου (2019), *Το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών*, Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Ξένα

SAUNDERS ANTHONY, CORNETT-MILLON MARCIA (2017) ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ, Εκδόσεις BROKEN HILL PUBLISHERS LTD και Π.Χ. Πασχαλίδης

Ιστοσελίδες

Basel Committee on Banking Supervision, (2016), “Revisions to the securitisation framework”, July

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο

Η ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΩΣ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ

6.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Εκτός από τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, τα δικαιώματα προαίρεσης, τις ανταλλαγές και τις πωλήσεις των δανείων, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα χρησιμοποιούν έναν ακόμη μηχανισμό αντιστάθμισης της έκθεσής τους σε ανοίγματα των επιτοκίων, την τιτλοποίηση στοιχείων ενεργητικού, που είναι η ομαδοποίηση και πώληση δανείων και λοιπών απαιτήσεων με εξασφάλιση χρεόγραφα. Η τιτλοποίηση αποτελεί μια μεταβολή στρατηγικής σε σχέση με την παραδοσιακή πολιτική που ακολουθούν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και αφορά στην διακράτηση στον ισολογισμό τους των δανείων που χορήγησαν μέχρι τη λήξη τους. Αντ' αυτής, η τιτλοποίηση συνίσταται στην ομαδοποίηση των δανείων ή άλλων ομοιογενών περιουσιακών στοιχείων σε νέα χρεόγραφα και στην πώληση των τελευταίων που είναι ασφαλισμένα με στοιχεία ενεργητικού σε επενδυτές. Με την ενοποίηση και την πώληση διακριτών ομάδων δανείων σε εξωτερικές οντότητες, το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα απομακρύνει από το χαρτοφυλάκιο ενεργητικού σημαντικούς κινδύνους ρευστότητας, επιτοκίων και πιστωτικούς. Το υπόδειγμα «δημιουργίας και διανομής» περιλαμβάνει την πώληση του δανείου σε σύντομο χρονικό διάστημα μετά τη χορήγησή του μαζί με άλλα ασφαλισμένα ομοειδή στοιχεία του ενεργητικού έναντι μετρητών, τα οποία μπορούν στη συνέχεια να χρησιμοποιηθούν για την δημιουργία νέων δανείων/περιουσιακών στοιχείων, ξεκινώντας εκ νέου τον κύκλο της τιτλοποίησης.

Έτσι, η διαδικασία τιτλοποίησης επιτρέπει τη δημιουργία μεγαλύτερης ρευστότητας στα χαρτοφυλάκια των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και αποτελεί μια σημαντική πηγή εσόδων από προμήθειες και βοηθάει στην μείωση των επιπτώσεων από την φορολογία, τις κεφαλαιακές απαιτήσεις και τα ασφάλιστρα των καταθέσεων. Τα πιστωτικά παράγωγα μέσα, όπως η τιτλοποίηση στοιχείων του ενεργητικού, επιτρέπουν στους επενδυτές να διαχωρίσουν την έκθεση σε πιστωτικό κίνδυνο από την διαδικασία δανειοδότησης αυτή καθαυτή. Αυτό σημαίνει ότι τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μπορούν να έχουν πρόσβαση στην πιστοληπτική ικανότητα όσων αιτούνται δάνειο, να χορηγούν δάνεια, να τα χρηματοδοτούν, ακόμα και να τα

παρακολουθούν και να τα εξυπηρετούν χωρίς να εκτίθενται σε ζημίες από πιστωτικά γεγονότα, όπως η αθέτηση ή η παράλειψη πληρωμών. Η αποσύνδεση αυτή του κινδύνου από την δανειακή διαδικασία επιτρέπει στις τράπεζες να μεταφέρουν τον κίνδυνο σε άλλους αντισυμβαλλόμενους με αποτελεσματικό τρόπο.

Από την άλλη όμως πλευρά, χαλαρώνει τα κίνητρα για την προσεκτική διεκπεραίωση κάθε φάσης της διαδικασίας δανεισμού και μπορεί να οδηγήσει σε μια ατυχή αναδοχή ενός δανείου, σε κακή ποιότητα της πιστοποίησης και της δέουσας επιμέλειας, σε ανεπιτυχή παρακολούθηση της δραστηριότητας του δανειολήπτη και σε δόλια συμπεριφορά εκ μέρους του δανειστή και του δανειολήπτη. Μάλιστα, η χαλάρωση αυτή των κινήτρων έπαιξε σημαντικό ρόλο στην παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση της περιόδου 2008-09. Παρόλο που οι ρυθμιστικές αρχές των τραπεζών προσπαθούν να διερευνήσουν τις εκτός ισολογισμού δραστηριότητες των τραπεζών ώστε να πιστοποιήσουν την ασφάλεια και την πληρότητά τους, ο έλεγχος των εκτός ισολογισμού στοιχείων είναι μικρότερος από τον έλεγχο των στοιχείων εντός του ισολογισμού όπως είναι πχ ο παραδοσιακός δανεισμός και οι καταθέσεις. Στο βαθμό που ο κίνδυνος του αντισυμβαλλομένου δεν είναι απόλυτα γνωστός ή δεν παρακολουθείται από τις ρυθμιστικές αρχές, η αυξανόμενη χρήση των καινοτομικών αυτών μέσων μεταφέρει τον κίνδυνο με τρόπους που δεν είναι αναγκαία ελεγμένοι ή κατανοητοί. Το πλαίσιο αυτό του αυξημένου κινδύνου είναι ο λόγος της εξέλιξης της χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Στο κεφάλαιο αυτό αναπτύσσονται θέματα όπως η συνήθης πρακτική της τιτλοποίησης έως σήμερα, αλλά και η πρακτική αυτή πριν την οικονομική κρίση του 2008 με τις συνέπειες. Παρακάτω, αναλύεται η τιτλοποίηση των επιχειρηματικών απαιτήσεων και των τραπεζικών δανείων μετά το ν. 4354/2015, όπως ισχύει αλλά και ειδικότερα η τιτλοποίηση απαιτήσεων από ακίνητα και η φορολογική μεταχείριση αυτής. Τέλος, γίνεται αναφορά στα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα της τιτλοποίησης με δύο παραδείγματα επιπλέον αυτό των επιχειρηματικών και το άλλο των στεγαστικών δανείων.

6.2. Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗΣ ΚΑΙ Η ΣΥΝΗΘΗΣ ΜΕΧΡΙ ΣΗΜΕΡΑ ΠΡΑΚΤΙΚΗ

Ως τιτλοποίηση (securitization) νοείται η ομαδοποίηση ομοειδών κατά κανόνα απαιτήσεων και εν γένει στοιχείων του ενεργητικού, όπως επιχειρηματικές απαιτήσεις, ενυπόθηκα

δάνεια, σε ένα χαρτοφυλάκιο το οποίο αποκαλείται χαρτοφυλάκιο αναφοράς και τη μεταβίβαση αυτού σε μια εταιρεία ειδικού σκοπού¹⁶³. Άλλως, ως τιτλοποίηση νοείται η μορφή χρηματοδότησης ενός προσώπου (Originator), η οποία βασίζεται σε απαιτήσεις του Originator έναντι τρίτων (παρόμοιες μορφές χρηματοδότησης είναι το factoring και η προεξόφληση απαιτήσεων).¹⁶⁴ Είδη τιτλοποίησης κατά το ελληνικό δίκαιο είναι: α) Τίτλοι προεσόδων (Revenue Certificates) του δημοσίου τομέα (ν. 2801/2000, αρ. 14 όπως ισχύει), β) τιτλοποίηση επιχειρηματικών απαιτήσεων (ν. 3156/2003, α.11), γ) τιτλοποίηση απαιτήσεων από ακίνητα (ν. 3156/2003, αρ.11). Στόχοι του ν. 3156/2003 είναι η διευκόλυνση των τιτλοποιήσεων για τις ελληνικές επιχειρήσεις και αντιμετώπιση προβλημάτων κυρίως φορολογικού, πτωχευτικού και αστικού δικαίου. Ως προς τη βασική δομή τιτλοποίησης επιχειρηματικών απαιτήσεων, έχει ως εξής: 1) Ίδρυση εταιρείας ειδικού σκοπού (SPV) και 2) Μεταβίβαση από τον Originator στο SPV απαιτήσεων έναντι τιμήματος που καταβάλλει το SPV 3) Το SPV χρηματοδοτεί την καταβολή του τιμήματος με την έκδοση ομολογιακού δανείου¹⁶⁵.

Ο μεταβιβάζων (Originator) είναι έμπορος με κατοικία ή έδρα στην Ελλάδα ή στην αλλοδαπή, εφόσον έχει εγκατάσταση στην Ελλάδα, άρθρ. 10 παρ. 2. Ο αποκτών είναι α) αλλοδαπό νομικό πρόσωπο (αρ 14 παρ. 13) και β) εταιρεία ειδικού σκοπού με έδρα στην Ελλάδα υπό μορφή ΑΕ με ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο € 60.000 και ονομαστικές μετοχές. Ο αποκτών επιτρέπεται να συνάπτει για τους σκοπούς της τιτλοποίησης δάνεια, πιστώσεις ασφαλιστικές συμβάσεις, παράγωγα (αρ. 10 παρ. 7). Ο Αποκτών με έδρα στην Ελλάδα υποχρεούται να υποβάλει κατ' έτος στην ΤτΕ και στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έκθεση αποτίμησης της ακίνητης περιουσίας τους και της ρευστοποιήσιμης αξίας της περιουσίας τους, ελεγμένες από ορκωτούς ελεγκτές κατά τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (αρ. 13)¹⁶⁶.

Γεννάται όμως το ερώτημα πώς η εταιρεία ειδικού σκοπού αποκτά το τίμημα;

Η ρευστότητα αποκτάται μέσω της εκδόσεως από την εταιρεία ειδικού σκοπού ομολογιακού δανείου, υπό μορφή τιμήματος για να αποκτήσει τις απαιτήσεις και οι οποίες αποτελούν την εμπράγματη εξασφάλιση των επενδυτών που αποκτούν το ομολογιακό δάνειο. Η εταιρεία ειδικού σκοπού για την απόκτηση του χαρτοφυλακίου αναφοράς χρηματοδοτείται

¹⁶³ Αθ. Κουλορίδας (2017) *Η ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΩΣ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ*, Ψηφιακή Νομική Βιβλιοθήκη- Περιοδικά- ΔΙΚΑΙΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ & ΕΤΑΙΡΙΩΝ- 8-9-2017, Αύγουστος- Σεπτέμβριος 2017. Εισήγηση στο 7^ο Πανελλήνιο συνέδριο e- Θέμις «Πιστωτικά Ιδρύματα, Νομικές & Θεσμικές απόψεις»

¹⁶⁴ Γ. Λέκκας (2016) *Τιτλοποίηση- Νομική Προσέγγιση. Λογιστική & Χρηματοοικονομική Διοίκηση για Δικηγόρους Β' Κύκλος – Corporate Financial for Lawyers*, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

¹⁶⁵ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

¹⁶⁶ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

μέσω της έκδοσης ομολογιών που διαθέτει σε επενδυτές. Τα χρήματα που συλλέγονται από την έκδοση των ομολογιών καλύπτουν το τίμημα της αγοράς του χαρτοφυλακίου αναφοράς, ενώ οι πρόσοδοι από τα στοιχεία του χαρτοφυλακίου αναφοράς χρησιμοποιούνται για την κάλυψη τόκων και χρεολυσίων των ομολογιών που διατέθηκαν προς τους επενδυτές¹⁶⁷. Έτσι, στην τιτλοποίηση δεν αξιολογείται η φερεγγυότητα της μεταβιβάζουσας το χαρτοφυλάκιο αναφοράς εταιρείας ή τράπεζας, αλλά η φερεγγυότητα των απαιτήσεων, δηλαδή των οφειλετών- αντισυμβαλλόμενων της μεταβιβάζουσας εταιρείας.

Ο Διαχειριστής των μεταβιβαζόμενων απαιτήσεων (Servicer), είναι το πρόσωπο στο οποίο ανατίθεται η είσπραξη των τιτλοποιούμενων απαιτήσεων για λογαριασμό Μεταβιβάζοντος. Ο Διαχειριστής μπορεί να είναι: 1) πιστωτικό ή χρηματοδοτικό ίδρυμα που παρέχει υπηρεσίες στον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο, 2) ο Μεταβιβάζων, 3) Τρίτο πρόσωπο, εφόσον είτε είναι ο εγγυητής των μεταβιβαζόμενων απαιτήσεων είτε ήταν υπεύθυνος για τη διαχείριση ή την είσπραξη των απαιτήσεων πριν από την μεταβίβασή τους στον Αποκτώντα¹⁶⁸.

Για τη διαχείριση αυτού του κινδύνου, το όχημα ειδικού σκοπού αποκτά την «ιδιοκτησία των απαιτήσεων» και στηρίζεται στις χρηματοροές του χαρτοφυλακίου αναφοράς για την αποπληρωμή των απαιτήσεων των επενδυτών από τις ομολογίες (pass through securitization) ή την αγορά νέων απαιτήσεων ως χαρτοφυλάκιο αναφοράς (revolving securitization), οπότε και οι επενδυτές πληρώνονται από τις χρηματοροές των νέων απαιτήσεων στο τέλος της περιόδου αναπλήρωσης (revolving period)¹⁶⁹. Και οι δύο μορφές τιτλοποίησης έχουν χρησιμοποιηθεί από τις ελληνικές τράπεζες στο παρελθόν. Η δομή pass through χρησιμοποιήθηκε από τις ελληνικές τράπεζες στις τιτλοποιήσεις στεγαστικών δανείων κυρίως λόγω της συγκριτικά μεγάλης μέσης διάρκειας ζωής τους και της αργής αποπληρωμής των τίτλων, ενώ η δομή revolving έχει εφαρμοσθεί από τις ελληνικές τράπεζες σε συναλλαγές μεσοπρόθεσμων τοκοχρεωλυτικών δανείων, όπως καταναλωτικά τοκοχρεωλυτικά δάνεια, πιστωτικές κάρτες και άλλα¹⁷⁰.

Παράλληλα, με εγγύηση της ίδιας της μεταβιβάζουσας εταιρείας ή Τράπεζας ή μέσω της κάλυψης μέρους του πιστωτικού κινδύνου με επιπλέον απαιτήσεις χαμηλού κινδύνου οι οποίες αποτελούν ένα χαρτοφυλάκιο ασφαλείας, η μεταβιβάζουσα εταιρεία δύναται να παρέχει κάποιες εγγυήσεις για κάλυψη μέρους ή του συνόλου του κινδύνου από τη μη

¹⁶⁷ Βενιέρης Ι., (2005) *Τιτλοποίηση απαιτήσεων σύμφωνα με τον Ν3156/2003 υπό το πρίσμα και της διεθνούς πρακτικής*, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα- Κομοτηνή

¹⁶⁸ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

¹⁶⁹ Ν. Ζαγορήσιος- Ι. Ασημέλης, *Τιτλοποιήσεις και Καλυμμένες Ομολογίες ως εργαλεία ρευστότητας*.

¹⁷⁰ Αθ. Κουλορίδας (2017), ο.π.

είσπραξη των μεταβιβαζόμενων απαιτήσεων. Μια άλλη συνήθης πρακτική είναι η κατηγοριοποίηση από την εταιρεία ειδικού σκοπού των στοιχείων του χαρτοφυλακίου αναφοράς σε κατηγορίες απαιτήσεων ανάλογα με την πιθανότητα είσπραξης και κατ' επέκταση τον εγγενή τους πιστωτικό κίνδυνο. Η διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου επιτυγχάνεται με την κατηγοριοποίησή του και τη μετακύλησή του στον επενδυτή ενσωματώνοντάς τον στην απόδοση της ομολογίας. Αυτό συμβαίνει διότι, δημιουργούνται περισσότερα υποχαρτοφυλάκια απαιτήσεων, για το κάθε ένα εκ των οποίων εκδίδεται διαφορετική τάξη-κατηγορία ομολογιών. Οι ομολογίες ανώτερης τάξης αποπληρώνονται από απαιτήσεις με υψηλότερη εξασφάλιση και πιθανότητα αποπληρωμής ή καλυμμένες από επαρκείς εξασφαλίσεις, ενώ σε ομολογίες κατώτερης τάξης αντιστοιχούν απαιτήσεις με μεγαλύτερο κίνδυνο είσπραξης ή μειωμένης εξασφάλισης¹⁷¹.

Το χρηματικό εργαλείο μέσω του οποίου γίνεται η τιτλοποίηση είναι το ομολογιακό δάνειο. Είναι μία σύνθετη χρηματοδοτική συναλλαγή, τόσο από νομικής πλευράς αλλά παρουσιάζει έντονο ενδιαφέρον από πλευράς λογιστικής, γιατί παρουσιάζει προβλήματα φορολογικά και παρουσιάζει ζητήματα λογιστικά και τραπεζικά από τη σκοπιά της τραπεζικής εποπτείας, καθώς επηρεάζει τη διάρθρωση των ιδίων κεφαλαίων της τράπεζας, τους δείκτες ρευστότητας, κεφαλαιακής επάρκειας της Τράπεζας, άρα είναι ένα εργαλείο με ευρεία εφαρμογή. Με το Ν.4354/2015 η τιτλοποίηση είναι ένα εργαλείο διαχείρισης μη εξυπηρετούμενων δανείων, η οποία μπορεί να γίνει σε συνδυασμό με την τιτλοποίηση του Ν. 3156/2003. Η τιτλοποίηση μοιάζει με το factoring και με την προεξόφληση απαιτήσεων, γιατί βασίζονται στις απαιτήσεις που γεννά η επιχειρηματική δραστηριότητα¹⁷².

Κάθε τάξη ομολογιών, πριν τη διάθεσή τους στο κοινό λαμβάνει πιστοληπτική αξιολόγηση από κάποιον οίκο αξιολόγησης. Δεδομένου ότι οι ανώτερες τάξεις ομολογιών διαθέτουν μεγαλύτερη πιστοληπτική αξιολόγηση, αλλά ενέχουν μικρότερο πιστωτικό κίνδυνο, προσφέρουν μικρότερη απόδοση, δηλαδή εκδίδονται με μικρότερο επιτόκιο, ενώ ομολογίες κατώτερης τάξης έχουν σαφώς μεγαλύτερο πιστωτικό κίνδυνο και προσφέρουν μεγαλύτερη επιτοκιακή απόδοση. Αυτό οδηγεί στο γεγονός ότι από μια σειρά μη ρευστών ομοειδών απαιτήσεων μπορούν να εκδοθούν διάφορες ομολογίες- χρηματοοικονομικά προϊόντα διαφορετικού κινδύνου και να διατεθούν σε διαφορετικές κατηγορίες επενδυτών ανάλογα με τη διάθεση ανάληψης κινδύνων κάθε κατηγορίας¹⁷³.

¹⁷¹ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

¹⁷² Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

¹⁷³ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

Άλλη μορφή τιτλοποίησης είναι η συνθετική τιτλοποίηση όπου δεν είναι απαραίτητη η μεταβίβαση των ίδιων των απαιτήσεων, αλλά πραγματοποιείται απλά μεταβίβαση- ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου μέσω πιστωτικών παραγώγων. Αυτό επιτυγχάνεται ως εξής¹⁷⁴:

Διμερώς ανάμεσα στη μεταβιβάζουσα επιχείρηση και στην εταιρεία ειδικού σκοπού μέσω της σύναψης διμερών συμβάσεων παραγώγων, όπως παραγώγων ανταλλαγής πιστωτικού κινδύνου (swaps) ή παροχής σχετικών εγγυήσεων από τη μεταβιβάζουσα επιχείρηση (balance sheet securitization) και ο πιστωτικός κίνδυνος είτε μετακυλύεται στον επενδυτή μέσω της έκδοσης ενός ομολόγου συνοδευόμενου από ένα παράγωγο ανταλλαγής πιστωτικού κινδύνου είτε όχι, οπότε η εταιρεία ειδικού σκοπού αντισταθμίζει τον κίνδυνο αγοράζοντας σχετική κάλυψη από ένα τρίτο μέρος μέσω της σύναψης ενός συμβολαίου ανταλλαγής του κινδύνου χρεωκοπίας του χαρτοφυλακίου αναφοράς. Μάλιστα, πριν την παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση 2008-09, ήταν σύνηθες τέτοιου είδους συνθετικές τιτλοποιήσεις να γίνονται μεταξύ επενδυτών και επενδυτικών εταιρειών χωρίς η τράπεζα να συνιστά τη μεταβιβάζουσα επιχείρηση ή να επιδιώκεται να καλυφθεί σχετικός πιστωτικός κίνδυνος, αλλά καθαρά για κερδοσκοπικούς λόγους (arbitrage synthetic securitization)¹⁷⁵.

Όσον αφορά στα διαπλαστικά δικαιώματα ενισχύουν τη θέση του αποκτώντος, της εταιρείας ειδικού σκοπού, και την φέρνουν στη θέση του μεταβιβάζοντος, του αρχικού δανειστή της απαιτήσεως, που αποτελεί αντικείμενο της τιτλοποίησης και του δίνουν τη δυνατότητα να καταγγείλουν ένα δάνειο καθιστώντας έτσι ληξιπρόθεσμη την τιτλοποιούμενη απαίτηση ή να προσαρμόσουν επιτόκιο που συνδέεται με την τιτλοποιούμενη απαίτηση, ή να απομειώσουν κατά κεφάλαιο την τιτλοποιούμενη απαίτηση, στο βαθμό που γίνεται δεκτό ότι έτσι μπορεί να εξυπηρετηθεί καλύτερα. Ο αποκτών περιέρχεται στη θέση του μεταβιβάζοντος κατά το ότι έχει δικαίωμα να επιφέρει διάπλαση της ενοχής από την οποία απορρέουν οι απαιτήσεις που αποτελούν αντικείμενο των τιτλοποιήσεων. Αυτή η μεταβίβαση αποφέρει τίμημα και άρα πρόκειται για πώληση. Η μεταβίβαση πρέπει να γίνεται με αιτία, έχοντας ως υποσχετική δικαιοπραξία, την πώληση, 513 επ. ΑΚ. Κατά το μεταβιβαστικό σκέλος, η μεταβίβαση της απαιτήσεως συντελείται μέσω εκχώρησης¹⁷⁶.

Η μεταβίβαση πρέπει να αποκτήσει δημοσιότητα, γιατί είναι τετραμερής σχέση (είναι και ο οφειλέτης μέρος της σχέσης), δηλαδή ποιος είναι ο νέος δανειστής της απαίτησεως, ποιος είναι το χρονικό σημείο το οποίο με βεβαιότητα συντελείται η μεταβίβαση και αποκτά έννομη

¹⁷⁴ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

¹⁷⁵ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

¹⁷⁶ βλ. διατάξεις περί εκχώρησης ΑΚ

ισχύ η εκχώρηση και πρέπει να είναι ένα για το σύνολο των εκχωρημένων απαιτήσεων. Η βεβαιότητα συνιστάται με βάση το Ν.2844/2000 μέσω της καταχώρησης στα ειδικά βιβλία που τηρούνται στο Ενεχυροφυλακείο. Η καταχώρηση συνδέεται με έννομες συνέπειες και ισχύει *erga omnes*, δηλαδή δεν απαιτείται αναγγελία στον οφειλέτη. Η τιτλοποίηση των απαιτήσεων μπορεί να γίνει και παρά τις συμφωνίες περί ανεκχωρήτου¹⁷⁷.

Ο διαχειριστής είναι το πρόσωπο στο οποίο ανατίθεται η είσπραξη των τιτλοποιούμενων απαιτήσεων, θα μπορούσε πχ να καταρτίζει συμβιβασμούς, να μειώνει κατά κεφάλαιο την απαίτηση, να χαρίζει τόκους, να μετατρέπει το νόμισμα του δανείου και άλλα παρεπόμενα διαπλαστικά δικαιώματα, όπως είναι οι εταιρείες *factoring*, *leasing*, εταιρείες παροχής καταναλωτικών πιστώσεων, τράπεζες¹⁷⁸.

Υπάρχει ανάγκη να εξασφαλισθεί αυτός που παρέχει την ρευστότητα στον αποκτώντα, στην εταιρεία ειδικού σκοπού με σκοπό αυτή να παράσχει τίμημα και να χρηματοδοτήσει τον μεταβιβάζοντα και ανάγκη εξασφάλισης των ομολογιούχων, δηλαδή των επενδυτών που καλύπτουν το ομολογιακό δάνειο και η ασφάλεια επιτυγχάνεται μέσω της δημιουργίας ενεχύρου επί των αντικειμένων που αποτελούν αντικείμενο επιχειρηματικών απαιτήσεων, καθώς η τιτλοποίηση βασίζεται στις επιχειρηματικές απαιτήσεις, καθώς εκχωρούνται έναντι καταβολής τιμήματος και ενεχυράζονται υπέρ αυτών που έχουν παράσχει πρωτογενή ρευστότητα, υπέρ των επενδυτών, δηλαδή συνίσταται νόμιμο ενέχυρο με ενεχυρούχο δανειστή τον ομολογιούχο. Η καταχώριση των τιτλοποιήσεων, των μεταβιβάσεων, λειτουργεί ως συστατικός τύπος για τη δημιουργία εκ του νόμου ενεχύρου υπέρ των ομολογιούχων δανειστών.

Ωστόσο συντρέχει κίνδυνος για τον ομολογιούχο δανειστή και αυτός είναι η πτώχευση του μεταβιβάζοντος (δανειστής του αποκτώντος είναι ο μεταβιβάζων), αλλά ο κίνδυνος πηγάζει από το γεγονός ότι ενδέχεται η μεταβίβαση αυτή να τυγχάνει σε ύποπτη περίοδο και εάν εντός αυτής της περιόδου γινόταν η μεταβίβαση, θα υπήρχε κίνδυνος διότι η μεταβίβαση είναι αιτιώδης και άρα δεν θα αποκτούσε ποτέ λόγω της δυνατότητας πτωχευτικής ανάκλησης της απαιτήσεως ο αποκτών και κατ' επέκταση δεν θα μπορούσε να συσταθεί εγκύρως ενέχυρο των απαιτήσεων αυτών υπέρ των ομολογιούχων. Για το λόγο αυτό προβλέπει ο νόμος ότι υπάρχουν αποκλίσεις από το πτωχευτικό δίκαιο¹⁷⁹.

Επενδυτές είναι κυρίως *funds* και συγκεκριμένα θεσμικοί επενδυτές. Τίθενται περιορισμοί σε ΟΣΕΚΑ και η αιτία είναι ο κίνδυνος που σχετίζεται με αυτά και συνδέεται με τον κίνδυνο

¹⁷⁷ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

¹⁷⁸ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

¹⁷⁹ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

των υποκειμένων των απαιτήσεων που αποτελούν το αντικείμενο του ενεχύρου, ενώ χρειάζεται ειδική γνώση για να αναλύσει κανείς τον κίνδυνο αυτό. Ο κίνδυνος δεν συναρτάται προς την πιστοληπτική ικανότητα του οφειλέτη των ομολογιών ούτε προς την πιστοληπτική ικανότητα του μεταβιβάζοντος, αλλά εν σχέσει προς ένα άλλο οικονομικό μέγεθος, καθώς πρόκειται για υποκείμενες αξίες. Το οικονομικό αυτό μέγεθος μπορεί να συμπεριφερθεί διαφορετικά ως αποτέλεσμα μακροοικονομικών παραγόντων, πολιτικής συγκυρίας κλπ¹⁸⁰.

Οι μεταβιβάσεις συνεπάγονται κάμψη του απορρήτου, καθώς ο αποκτών μαθαίνει ποιος είναι ο οφειλέτης της Τράπεζας, τα ονόματα των πιστούχων, οι οποίοι είναι οφειλέτες των τιτλοποιούμενων απαιτήσεων· ενώ η λήψη συγκατάθεσης θα λειτουργούσε αποτρεπτικά. Άρα, η νομοθεσία θεσπίζει αποκλίσεις από το απόρρητο και τα προσωπικά δεδομένα, ώστε να καταστήσει την τιτλοποίηση ένα χρηματοδοτικό εργαλείο το οποίο θα μπορεί να εξυπηρετήσει το σκοπό για τον οποίο θεσπίζεται¹⁸¹.

Σε κάθε περίπτωση, η ειδοποιός διαφορά ανάμεσα στην παραδοσιακή μορφή τιτλοποίησης και στη συνθετική τιτλοποίηση είναι ότι η τελευταία δεν γίνεται για λόγους χρηματοδότησης, δηλαδή η μεταβιβάζουσα επιχείρηση δεν λαμβάνει κεφάλαια από τη μεταβίβαση του πιστωτικού κινδύνου, αλλά για λόγους ωραιοποίησης των στοιχείων του ισολογισμού, κεφαλαιακής επάρκειας ή απλής κερδοσκοπίας¹⁸².

6.3. Η ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΕΩΝ ΠΡΙΝ ΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2008 ΚΑΙ ΟΙ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΑΥΤΗΣ

Δεδομένης της διασποράς του χαρτοφυλακίου αναφοράς και της τυχόν ύπαρξης χαρτοφυλακίου ασφάλειας, είναι δυνατή η επίτευξη διαβάθμισης καλύτερης από εκείνη του πιστωτικού ιδρύματος. Έτσι εξηγείται γιατί η χρήση των τιτλοποιήσεων ως εργαλείου άντλησης ρευστότητας και διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου οδήγησε στην σημαντική αύξηση των τιτλοποιήσεων μετά το 2000. Οι υψηλές διαβαθμίσεις, συνήθως AAA των ανώτερων κλάσεων ομολογιών και η ευνοϊκή αντιμετώπισή τους για σκοπούς κεφαλαιακής επάρκειας τα έκαναν προϊόντα ιδιαίτερα δημοφιλή για τα πιστωτικά ιδρύματα και τους επενδυτές. Οι ελληνικές τράπεζες μέχρι και το τέλος του 2009 μπορούσαν να επιτύχουν διαβαθμίσεις AAA στις

¹⁸⁰ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

¹⁸¹ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

¹⁸² Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

τιτλοποιήσεις και τα καλυμμένα ομόλογα, περίοδο κατά την οποία οι διαβαθμίσεις των ιδρυμάτων ήταν Α ή BBB¹⁸³.

Η πρακτική όμως αυτή για πολλούς μελετητές ήταν ένας από τους παράγοντες που επέτειναν την διεθνή χρηματοοικονομική κρίση του 2008. Κατά την χρυσή δε περίοδο των τιτλοποιήσεων ήταν σύνηθες να τιτλοποιούνται ακόμα και προϊόντα τιτλοποίησης, δηλαδή να διενεργείται τιτλοποίηση της τιτλοποίησης. Οι κανόνες δε της κεφαλαιακής επάρκειας επέτρεπαν στις τράπεζες με την μεταβίβαση των δανείων τους να έχουν μικρότερες κεφαλαιακές απαιτήσεις και άρα τους επέτρεπαν να απελευθερώσουν κεφάλαια για νέες χρηματοδοτήσεις, δηλαδή για τη δημιουργία νέου χρέους της ιδιωτικής οικονομίας το οποίο με τη σειρά του τιτλοποιούταν, δηλαδή δημιουργούσε νέο χρέος¹⁸⁴.

Αυτή η σημαντική πολυεπίπεδη τεχνητή διόγκωση χρέους η οποία αποκαλείται με οικονομικούς όρους και ως μόχλευση, στηριζόταν στην αποπληρωμή μόνο ενός τμήματος αυτού σε πραγματικές υποκείμενες απαιτήσεις. Η πληρωμή των υποκείμενων απαιτήσεων ήταν προϋπόθεση για την εξυπηρέτηση και το αξιόχρεο σειράς επιπέδων τιτλοποίησης στις οποίες οι απαιτήσεις αυτές συμμετείχαν. Έτσι δημιουργήθηκε ένα διογκωμένο χρηματοοικονομικό χρέος, πολλαπλά μεγαλύτερο από το χρέος των συναλλαγών της πραγματικής οικονομίας στο οποίο βασιζόταν. Με την κατάρρευση, ωστόσο, όλου αυτού του οικοδομήματος δεν επωμίστηκαν μόνο τη ζημία οι επενδυτές αυτών των προϊόντων τιτλοποίησης, αλλά και το ίδιο το τραπεζικό σύστημα, το οποίο αποδείχθηκε εμφανώς υποκεφαλαιοδοτημένο να αντιμετωπίσει τους κινδύνους από τα δάνεια που χορηγούσε, αλλά και σε αδυναμία να αντιμετωπίσει την κρίση εμπιστοσύνης που προκλήθηκε στον χρηματοοικονομικό τομέα¹⁸⁵.

Οι βασικές αδυναμίες του θεσμού τιτλοποίησης πριν την οικονομική κρίση συνοψίζονται στην έλλειψη ενεργητικής διαχείρισης των απαιτήσεων των χαρτοφυλακίων αναφοράς και στην υπερτίμηση των χρηματοοικονομικών μηχανισμών διαχείρισης και αξιολόγησης του πιστωτικού κινδύνου και είναι οι εξής¹⁸⁶:

- Ο κύριος μηχανισμός διαχείρισης κινδύνων, ήτοι η ανακατανομή και αποτίμηση του πιστωτικού κινδύνου σε κατηγορίες ομολογιών αποδείχθηκε αναποτελεσματικός και λανθασμένος.

¹⁸³ Βλ. Ζαγορήσιο- Ασημέλη, ό.π.

¹⁸⁴ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

¹⁸⁵ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

¹⁸⁶ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

- Η αγορά έδωσε μεγάλη εμπιστοσύνη στις αξιολογήσεις των οίκων αξιολόγησης, δίχως την εξέταση των μεθόδων τιτλοποίησης και τη διαχείριση των υποκείμενων απαιτήσεων.
- Υπό την ψευδαίσθηση της αποτελεσματικότητας των μεθόδων τιτλοποίησης και των πιστοληπτικών αξιολογήσεων επενδυτές και διαχειριστές δεν είχαν επαρκή κίνητρα για την ενεργητική διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου των υποκείμενων δανείων, ειδικότερα όταν ο κίνδυνος αυτός μεταφερόταν εξολοκλήρου στους επενδυτές.
- Δημιουργήθηκαν σύνθετα προϊόντα υψηλού πιστωτικού κινδύνου, όπως οι τιτλοποιήσεις τίτλων από άλλες τιτλοποιήσεις.
- Υποτιμήθηκε ο κίνδυνος που σχετίζεται με τις τιτλοποιήσεις από το κανονιστικό πλαίσιο κεφαλαιακής επάρκειας. Μάλιστα οι μεταγενέστερες οδηγίες για την κεφαλαιακή επάρκεια καθόρισαν κεφαλαιακούς και λειτουργικούς περιορισμούς ή αυξημένες κεφαλαιακές απαιτήσεις για επενδύσεις σε τίτλους τιτλοποίησης.

Στην Ελλάδα, με τη διεθνή κρίση που ξεκίνησε το καλοκαίρι του 2007 σταμάτησε η διάθεση των τιτλοποιήσεων στις αγορές, ενώ ο θεσμός άρχισε στη χώρα μας συστηματικά από το 2003¹⁸⁷. Με τη στροφή των ελληνικών τραπεζών στο ευρωσύστημα για χρηματοδότηση, οι τιτλοποιήσεις γίνονται πλέον ένα πολύτιμο εργαλείο για δημιουργία αποδεκτών καλυμμάτων¹⁸⁸. Σε αυτό το πλαίσιο, εισάγεται σχετική νομοθεσία που καθορίζει το εποπτικό πλαίσιο για την έκδοση καλυμμένων ομολογιών που μπορούν να γίνουν δεκτές από το ευρωσύστημα ως ενέχυρο και μέσω οχήματος τιτλοποίησης¹⁸⁹.

6.4. Η ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Οι τιτλοποιούμενες απαιτήσεις γενικά είναι οι εξής: 1) επιχειρηματικές απαιτήσεις, 2) περιλαμβανομένων απαιτήσεων κατά καταναλωτών, 3) υφιστάμενες, μελλοντικές ή υπό αίρεση απαιτήσεις, διαπλαστικά ή άλλα δικαιώματα, εφόσον συνδέονται με τις τιτλοποιούμενες

¹⁸⁷ Για την ιστορική περιγραφή των Ελληνικών προσπαθειών τιτλοποίησης βλ. Ζαγορήσιο- Ασημέλη, ό.π.

¹⁸⁸ Βλ. Ζαγορήσιο-Ασημέλη, ό.π.

¹⁸⁹ Βλ. Άρθρο 91 του ν. 3601/2007, όπως ίσχυε τότε και ΠΔ/ΤΕ 2620/28.8.2009

απαιτήσεις¹⁹⁰. Κανόνας είναι οι τιτλοποιήσεις να απαιτούνται κατά καταναλωτών, καταναλωτικά δάνεια, πιστωτικές κάρτες και στεγαστικά δάνεια, αναφορικά με την Ελλάδα¹⁹¹.

Σύμφωνα με το άρθρο 10 του ν. 3156/2003, ως τιτλοποίηση για τους σκοπούς του νόμου ορίζεται η μεταβίβαση επιχειρηματικών απαιτήσεων λόγω πώλησης με σύμβαση που καταρτίζεται εγγράφως μεταξύ «μεταβιβάζοντος» και «αποκτώντος» σε συνδυασμό με την έκδοση και διάθεση, με ιδιωτική τοποθέτηση μόνο, ομολογιών οποιουδήποτε είδους ή μορφής, η εξόφληση των οποίων πραγματοποιείται ως εξής¹⁹²:

- α) από το προϊόν είσπραξης των επιχειρηματικών απαιτήσεων που μεταβιβάζονται ή
- β) από δάνεια, πιστώσεις ή συμβάσεις παραγώγων χρηματοοικονομικών μέσων

Από τον ανωτέρω ορισμό προκύπτει ότι ο ν. 3156/2003 και οι ρυθμίσεις αυτού δεν έχουν εφαρμογή σε συνθετικές τιτλοποιήσεις στις οποίες δεν υπάρχει πραγματική μεταβίβαση απαιτήσεων, ενώ η διάθεση των ομολογιών περιορίζεται μόνον στην ιδιωτική τοποθέτηση αυτών και δεν επιτρέπεται δημόσια προσφορά τους.

Ως προς την έννοια της ιδιωτικής τοποθέτησης, δεν ταυτίζεται με αυτή του ν. 3401/2005, αλλά περιορίζεται κατά ρητή πρόβλεψη της ίδια διάταξης στη διάθεση των ομολογιών σε περιορισμένο κύκλο προσώπων που δεν μπορεί να υπερβαίνει τα εκατόν πενήντα. Τα αμοιβαία κεφάλαια και οι εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου με έδρα την Ελλάδα μπορούν να μετέχουν σε ιδιωτική τοποθέτηση, μόνον εφόσον οι ομολογίες έχουν αξιολογηθεί πιστοληπτικά από έναν διεθνώς αναγνωρισμένο οίκο αξιολόγησης, σε ποσοστό το οποίο διεθνώς χαρακτηρίζεται ως επενδυτικού βαθμού. Εφαρμόζεται ο ν. 3401/2005 όταν επιδιώκεται εισαγωγή των ομολογιών στο χρηματιστήριο οπότε και απαιτείται η έκδοση ενημερωτικού δελτίου και η έγκρισή του από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς¹⁹³.

Σύμφωνα δε με την παρ. 2 του ν. 3401/2005, το εργαλείο της τιτλοποίησης δεν είναι διαθέσιμο μόνο σε τράπεζες ή σε χρηματοοικονομικούς οργανισμούς, αλλά τις επιχειρηματικές του απαιτήσεις μπορεί να μεταβιβάσει κάθε έμπορος με κατοικία ή έδρα στην Ελλάδα ή και στην αλλοδαπή εφόσον βέβαια έχει εγκατάσταση στην Ελλάδα¹⁹⁴.

¹⁹⁰ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

¹⁹¹ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

¹⁹² Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

¹⁹³ Βλ. και άρθρο 13 παρ. 3 όπου ρητώς αναφέρεται ότι σε κάθε περίπτωση που από την ισχύουσα νομοθεσία επιβάλλεται η σύνταξη ενημερωτικού δελτίου, το πρόγραμμα του ομολογιακού δανείου αποτελεί παράρτημα του ενημερωτικού δελτίου, εφόσον δεν ορίζεται κάτι διαφορετικό με ειδικότερο νόμο

¹⁹⁴ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

Η μεταβίβαση διενεργείται αποκλειστικά σε εταιρία ειδικού σκοπού για τους σκοπούς της τιτλοποίησης, με αποκλειστικό σκοπό την απόκτηση επιχειρηματικών απαιτήσεων, η οποία είναι υποχρεωτικά και η εκδότρια των ομολογιών η οποία μπορεί να εδρεύει στην Ελλάδα ή και στην αλλοδαπή. Για την περίπτωση που η εταιρεία εδρεύει στην Ελλάδα είναι ανώνυμη εταιρεία και διέπεται από τις διατάξεις του ν. 3156/2003 και συμπληρωματικά από τις διατάξεις του ΝΔ 17 Ιουλίου/13 Αυγούστου 1923 και οι μετοχές της εταιρείας ειδικού σκοπού είναι ονομαστικές. Η μόνη υποχρέωση που προβλέπει ο νόμος είναι η κοινοποίηση στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και στην Τράπεζα της Ελλάδος ετήσιας έκθεσης αποτίμησης της ακίνητης περιουσίας τους και της ρευστοποιήσιμης αξίας της περιουσίας τους ελεγμένες από ορκωτούς ελεγκτές σύμφωνα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Δεν προβλέπεται υποχρέωση αδειοδότησης της εταιρείας ειδικού σκοπού¹⁹⁵. Αντίστοιχη δε υποχρέωση υπάρχει και για τις εταιρείες ειδικού σκοπού σε περίπτωση τιτλοποίησης απαιτήσεων από ακίνητα ενώ σύμφωνα με τη ρύθμιση της παρ. 2 του άρθρου 13 προβλέπεται υποχρέωση γνωστοποίησης στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ή και στην Τράπεζα της Ελλάδος, αν μέτοχοι της εταιρείας ειδικού σκοπού είναι πιστωτικά ιδρύματα, κάθε χρόνο καθώς και έπειτα από κάθε αλλαγή στη μετοχική σύνθεση της εταιρείας, των στοιχείων των μετόχων τους, μόνον για τις εταιρείες ειδικού σκοπού που τιτλοποιούν απαιτήσεις από ακίνητα. Τέλος, δεν εφαρμόζεται στην εταιρεία ειδικού σκοπού το νομοθετικό πλαίσιο που διέπει τη λειτουργία οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων¹⁹⁶.

Ως προς την εξασφάλιση των ομολογιούχων, λεκτέον ότι με την καταχώρηση της σύμβασης μεταβίβασης δημιουργείται νόμιμο ενέχυρο επί των μεταβιβαζόμενων απαιτήσεων υπέρ των ομολογιούχων και των λοιπών πιστωτών του Αποκτώντος. Ως προς την προστασία από τον κίνδυνο πτώχευσης του Μεταβιβάζοντος, ο νόμος προβλέπει αποκλίσεις από το πτωχευτικό δίκαιο προστατεύοντας τους ομολογιούχους έναντι της πτώχευσης του Μεταβιβάζοντος και του Αποκτώντος¹⁹⁷.

Ως προς την έκδοση ομολογιών- περιορισμοί κατά την διάθεση ομολογιών τιτλοποίησης:

- 1) Η ονομαστική αξία κάθε ομολογίας πρέπει να είναι τουλάχιστον 100.000 €,
- 2) Η έκδοση και διάθεση των ομολογιών γίνεται μόνο με ιδιωτική τοποθέτηση (δεν μπορεί να υπερβαίνει τα 150 πρόσωπα)

¹⁹⁵ Βλ άρθρο 13 παρ. 1 του ν. 3156/2003

¹⁹⁶ Βλ. Άρθρο 2 παρ. 2ζ του ν. 4209/2013 περί Προσαρμογής της ελληνικής νομοθεσίας στην Οδηγία 2011/61/ΕΕ σχετικά με τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων και την Οδηγία 2011/89/ΕΕ σχετικά με τη συμπληρωματική εποπτεία των χρηματοπιστωτικών οντοτήτων που ανήκουν σε χρηματοπιστωτικούς ομίλους ετερογενών δραστηριοτήτων

¹⁹⁷ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

- 3) Εξαιρούνται τα ασφαλιστικά ταμεία και οι ασφαλιστικοί οργανισμοί
- 4) Τα ελληνικά Αμοιβαία Κεφάλαια και οι Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου μπορούν να συμμετάσχουν στην ιδιωτική τοποθέτηση, εφόσον οι ομολογίες έχουν αξιολογηθεί από οίκο αξιολόγησης (Risk Rating Agency) ως επενδυτικού βαθμού (Investment Grade).

Σε σχέση με το είδος των ομολογιών που εκδίδονται ο νόμος δεν εισάγει κάποιο περιορισμό, πλην της υποχρέωσης η ονομαστική αξία κάθε ομολογίας να είναι τουλάχιστον 100.000 ευρώ, σε συνέχεια της υποχρέωσης προφανώς διάθεσης αυτών αποκλειστικά μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης¹⁹⁸.

Η εταιρεία ειδικού σκοπού δύναται με σύμβαση που συνάπτει εγγράφως να αναθέσει την είσπραξη και εν γένει την διαχείριση των μεταβιβαζόμενων απαιτήσεων σε πιστωτικό Χρηματοδοτικό Ίδρυμα που παρέχει νομίμως υπηρεσίες σύμφωνα με το σκοπό του στον ευρωπαϊκό οικονομικό χώρο στον ίδιο τον μεταβιβάζοντα ή και σε τρίτο, στην περίπτωση που ο τρίτος είτε είναι εγγυητής των μεταβιβαζόμενων απαιτήσεων είτε ήταν επιφορτισμένος με την διαχείριση ή την είσπραξη των απαιτήσεων πριν τη μεταβίβασή τους στον αποκτώντα. Στην περίπτωση που η εταιρεία ειδικού σκοπού δεν εδρεύει στην Ελλάδα και οι μεταβιβαζόμενες απαιτήσεις είναι απαιτήσεις κατά καταναλωτών πληρωτές στην Ελλάδα, τα πρόσωπα στα οποία ανατίθεται η διαχείριση πρέπει να έχουν εγκατάσταση στην Ελλάδα. Σύμφωνα με το άρθρο 10 παρ. 14 του ν. 3156/2003, υποκατάσταση του διαχειριστή επιτρέπεται σύμφωνα με τους όρους και τις προϋποθέσεις που διέπουν την λειτουργία του διαχειριστή αλλά σε περίπτωση υποκατάστασης με ρητή διάταξη ο διαχειριστής ευθύνεται αλληλεγγύως και εις ολόκληρον με τον υποκατάστατο διαχειριστή.¹⁹⁹

Ο διαχειριστής των μεταβιβαζόμενων απαιτήσεων υποχρεούται να καταθέσει είτε στον ίδιο εφόσον είναι πιστωτικό ίδρυμα είτε σε πιστωτικό ίδρυμα που δραστηριοποιείται στον ευρωπαϊκό οικονομικό χώρο, αμέσως μετά την είσπραξή τους, το προϊόν των τιτλοποιούμενων απαιτήσεων, υποχρεωτικά σε χωριστή έντοκη κατάθεση. Στην κατάθεση θα γίνεται σε ειδική μνεία ότι αυτή αποτελεί χωριστή περιουσία διακριτή από την περιουσία του διαχειριστή και του πιστωτικού ιδρύματος στο οποίο κατατίθεται²⁰⁰.

Σε σχέση με το είδος των μεταβιβαζόμενων απαιτήσεων, ο νόμος προβλέπει οι απαιτήσεις που μεταβιβάζονται με σκοπό την τιτλοποίηση, μπορεί να είναι απαιτήσεις κατά

¹⁹⁸ Βλ. Άρθρο 10 παρ. 4 του ν. 3156/2003

¹⁹⁹ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

²⁰⁰ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

οποιοδήποτε τρίτου, ακόμη και καταναλωτών, οπότε και επιτρέπεται η μεταβίβαση στεγαστικών, καταναλωτικών δανείων ή απαιτήσεων από πιστωτικές κάρτες και οι προς μεταβίβαση απαιτήσεις μπορεί να είναι υφιστάμενες ή μελλοντικές, εφόσον αυτές προσδιορίζονται ή είναι δυνατόν να προσδιορισθούν με οποιονδήποτε τρόπο. Ακόμη μπορεί να μεταβιβάζονται και απαιτήσεις υπό αίρεση, αλλά και δαπλαστικά ή άλλα δικαιώματα, ακόμη και αν δεν αποτελούν παρεπόμενα δικαιώματα²⁰¹ κατά την έννοια του άρθρου 458 ΑΚ, εφόσον συνδέονται με τις μεταβιβαζόμενες απαιτήσεις. Η διάταξη αυτή εισάγει παρέκκλιση από τις διατάξεις του αστικού κώδικα. Μη παρεπόμενα δικαιώματα αποτελούν για παράδειγμα η υπαναχώρηση ή η καταγγελία, καθώς επηρεάζουν το σύνολο της συμβατικής σχέσης, ή δικαιώματα που συνδέονται άμεσα με το πρόσωπο του εκχωρητή, όπως το δικαίωμα της λογοδοσίας και παροχής πληροφοριών. Η πώληση των μεταβιβαζόμενων απαιτήσεων διέπεται από τις διατάξεις των άρθρων 513 επ. του ΑΚ, η δε μεταβίβαση από τις διατάξεις των άρθρων 455 επ. του ΑΚ εφόσον οι διατάξεις αυτές δεν αντίκεινται στις διατάξεις του νόμου αυτού.

Ως προς την πώληση και μεταβίβαση των απαιτήσεων από τον Μεταβιβάζοντα στον Αποκτώντα²⁰²:

- 1) Εφαρμόζονται οι διατάξεις για την πώληση (αρ. 513 επ.) και την εκχώρηση απαιτήσεων (αρ. 485 επ.) του ΑΚ,
- 2) Πραγματοποιείται με σύμβαση μεταξύ του Μεταβιβάζοντος και του Αποκτώντος που καταχωρίζεται στα βιβλία του άρ. 3 του ν. 2844/2000,
- 3) Η μεταβίβαση ισχύει έναντι όλων από της καταχωρήσεως,
- 4) Δεν απαιτείται αναγγελία στον οφειλέτη,
- 5) Δεν παρεμποδίζεται από συμφωνίες περί ανεκχωρήτου των απαιτήσεων,
- 6) Η μεταβίβαση περιλαμβάνει και τα παρεπόμενα δικαιώματα (λχ ενέχυρα, υποθήκες, προσημειώσεις, εγγυήσεις κλπ).

Κατά παρέκκλιση των διατάξεων του ΑΚ, η σύμβαση μεταβίβασης των τιτλοποιούμενων απαιτήσεων καταχωρίζεται σε περίληψη που περιέχει τα ουσιώδη στοιχεία αυτής, σύμφωνα με το άρθρο 3 του ν. 2844/2000 και κατισχύει των συμφωνιών μεταξύ

²⁰¹ Παρεπόμενα εξουσιαστικά δικαιώματα αποτελούν ενδεικτικά το δικαίωμα τροπής υφιστάμενης προσημείωσης σε υποθήκη, το δικαίωμα σύστασης ενεχύρου από υπάρχοντα τίτλο, η απαίτηση τόκων, ενώ παρεπόμενα δαπλαστικά είναι το δικαίωμα επιλογής στη διαζευκτική ενοχή, η όχληση και το δικαίωμα κατά άρθρο 383 ΑΚ του δανειστή να τάξει στον οφειλέτη εύλογη προθεσμία προς εκπλήρωση. Αναλυτικότερα βλ. Γεωργιάδη, ΣΕΑΚ άρθρο 458, Εκδόσεις Π.Ν. Σάκκουλας σελ. 934 επ.

²⁰² Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

μεταβιβάζοντος και τρίτων περί ανεκχωρήτου των μεταξύ τους απαιτήσεων²⁰³. Από την καταχώριση της σχετικής σύμβασης, επέρχεται η μεταβίβαση των τιτλοποιούμενων απαιτήσεων, εκτός αν ορίζεται άλλως στους όρους της σύμβασης.

Ως αναγγελία δε στον οφειλέτη λογίζεται η καταχώριση της σύμβασης αυτής στο δημόσιο βιβλίο του άρθρου 3 του ν. 2844/2000 σύμφωνα με τα ανωτέρω και σύμφωνα με το άρθρο 10 παρ. 10 του ν. 3156/2003. Πριν την αναγγελία δεν αποκτώνται έναντι τρίτων δικαιώματα που απορρέουν από την μεταβίβαση. Ωστόσο, η καταβολή προς την εταιρεία ειδικού σκοπού πριν από την αναγγελία ελευθερώνει τον οφειλέτη έναντι του μεταβιβάζοντος και των ελκόντων δικαιώματα από την εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 10 του ν. 3156/2003²⁰⁴.

Βέβαια, αν η μεταβιβαζόμενη απαίτηση απαρτίζεται με υποθήκη ή προσημείωση υποθήκης ή ενέχυρο ή άλλο παρεπόμενο δικαίωμα ή προνόμιο που έχει υποβληθεί με δημοσιότητα με καταχώριση σε δημόσιο βιβλίο ή αρχείο, για τη σημείωση της μεταβολής του δικαιούχου αρκεί η καταχώριση της βεβαίωσης της καταχώρισης στο δημόσιο βιβλίο του άρθρου 3 του ν. 2844/2000 και η μνεία σε περίληψη του εμπράγματος βάρους, του παρεπόμενου δικαιώματος ή του προνομίου. Από την καταχώριση για κάθε ενέχυρο σε σχέση με τις τιτλοποιούμενες απαιτήσεις επέρχονται τα αποτελέσματα των άρθρων 39 και 44 του Ν.Δ 17.7./13.8.1923.

Κατά το άρθρο 10 παρ. 13 του ν. 3156/2003 η πώληση και η μεταβίβαση των απαιτήσεων, συμπεριλαμβανομένων των απαιτήσεων από τραπεζικά δάνεια και πιστώσεις πάσης φύσεως, κατά κεφάλαιο, τόκους και λοιπά έξοδα, δεν μεταβάλλει την ουσιαστική, δικονομική και φορολογική φύση των μεταβιβαζόμενων απαιτήσεων και των σχετικών δικαιωμάτων όπως ίσχυαν αυτά πριν από τη μεταβίβαση σύμφωνα με τις κατά περίπτωση εφαρμοστέες διατάξεις. Ειδικά προνόμια που ισχύουν υπέρ του μεταβιβάζοντος διατηρούνται και ισχύουν υπέρ της εταιρείας ειδικού σκοπού. Στα ειδικά προνόμια περιλαμβάνονται και τα προνόμια περί την εκτέλεση δυνάμει του Ν.Δ 1.7./13.8.1923 ή άλλης διάταξης και εκπτώσεις και απαλλαγές από φόρους και τέλη πάσης φύσεως που ίσχυαν κατά τις κατά περίπτωση εφαρμοστέες διατάξεις στο πρόσωπο του μεταβιβάζοντος αναφορικά με την επιδίωξη των μεταβιβαζόμενων απαιτήσεων και την ενάσκηση κάθε σχετικού δικαιώματος²⁰⁵.

²⁰³ Βλ. Άρθρο 10 παρ. 8 του ν. 3156/2003

²⁰⁴ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

²⁰⁵ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

Κατά το άρθρο 10 παρ. 9 του ν. 3156/2003 οι ίδιοι όροι ισχύουν και για μεταβιβάσεις απαιτήσεων που δεν έχουν ως σκοπό να εκτελέσουν χαρτοφυλάκιο αναφοράς αλλά χαρτοφυλάκιο ασφαλείας, ενώ οι μεταβιβαζόμενες απαιτήσεις στο χαρτοφυλάκιο ασφαλείας δεν πρέπει να επιφέρουν την υποβάθμιση της αξιολόγησης του ομολογιακού δανείου. Εξάλλου, σύμφωνα και με το άρθρο 10 παρ. 11 του ν. 3156/2003 απαγορεύεται καταπιστευτική μεταβίβαση των απαιτήσεων επί ποινή ακυρότητας οποιουδήποτε καταπιστευτικού όρου της σύμβασης μεταβίβασης²⁰⁶.

Απ' την άλλη, επιτρέπεται η αναπροσαρμογή ή πίστωση του τιμήματος της πώλησης και η υπαναχώρηση από τη σύμβαση πώλησης κατά τους όρους της σχετικής σύμβασης και τις διατάξεις των άρθρων 513 επ. Του ΑΚ, καθώς και μεταγενέστερη συμφωνία για την αναμεταβίβαση στον μεταβιβάζοντα απαιτήσεων που μεταβιβάστηκαν για τους σκοπούς τιτλοποίησης και κατ' ορθή ερμηνεία και για λόγους κάλυψης της τιτλοποίησης.

Σύμφωνα και με τη διάταξη του άρθρου 10 παρ. 18 του ν. 3156/2003, η εταιρεία ειδικού σκοπού, για τους σκοπούς της τιτλοποίησης καθώς και για λόγους αντιστάθμισης κινδύνου, μπορεί να συνάπτει πάσης φύσεως δάνεια ή πιστώσεις και ασφαλιστικές ή εξασφαλιστικές συμβάσεις περιλαμβανομένων και συμβάσεων χρηματοοικονομικών παραγώγων. Όμως, στις μεταβιβασθείσες ή μεταβιβαστέες απαιτήσεις δεν επιτρέπεται να συσταθεί ενέχυρο ή άλλο βάρος. Αντιθέτως, ο νόμος προβλέπει ότι επί των μεταβιβαζόμενων απαιτήσεων και των λογαριασμών που κατατίθενται από το διαχειριστή, οι πρόσοδοι από τις τιτλοποιούμενες απαιτήσεις, υφίσταται νόμιμο ενέχυρο υπέρ των ομολογιούχων και των λοιπών δικαιούχων από την τιτλοποίηση με την καταχώριση της σύμβασης μεταβίβασης στο δημόσιο βιβλίο του άρθρου 3 του ν. 2844/2000. Οι απαιτήσεις για τις οποίες υπάρχει το νόμιμο ενέχυρο κατατάσσονται πριν από τις απαιτήσεις του άρθρου 975 ΚΠολΔ, εκτός αν ορίζεται διαφορετικά στους όρους του δανείου²⁰⁷.

Παράλληλα και σύμφωνα με την διάταξη του άρθρου 10 παρ. 16 του ν. 3156/2003 κάθε εμπράγματη ασφάλεια που παρέχεται για λογαριασμό των ομολογιούχων, τα κεφάλαια που εισπράττει ο διαχειριστής για λογαριασμό τους ή οι κινητές αξίες που κατατίθενται σε αυτόν, δεν υπόκεινται σε κατάσχεση, συμψηφισμό ή άλλου είδους δέσμευση από τον ίδιο ή τους δανειστές του ούτε περιλαμβάνονται στην πτωχευτική περιουσία του. Η ανάθεση διαχείρισης

²⁰⁶ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

²⁰⁷ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

και κάθε σχετική μεταβολή της πρέπει να είναι έγγραφη και σημειώνεται στο δημόσιο βιβλίο του άρθρου 3 του ν. 2844/2000 της έδρας του μεταβιβάζοντος²⁰⁸.

Τέλος και κατά το άρθρο 10 παρ. 19 του ν. 3156/2003, από την καταχώριση το κύρος της πώλησης και μεταβίβασης των απαιτήσεων, των παρεπόμενων προς τις μεταβιβαζόμενες απαιτήσεις δικαιωμάτων και του νόμιμου ενέχυρου, δεν θίγεται από την επιβολή οποιουδήποτε συλλογικού μέτρου ικανοποίησης των πιστωτών που συνεπάγεται την απαγόρευση ή τον περιορισμό εξουσίας διάθεσης των περιουσιακών στοιχείων του μεταβιβάζοντος, της εταιρείας ειδικού σκοπού ή τρίτου εγγυοδότη, ή δικαιούχου παρεπόμενου δικαιώματος ή του προσώπου που αναλαμβάνει την είσπραξη και διαχείριση των μεταβιβαζόμενων απαιτήσεων ούτε από την υποβολή σχετικής αίτησης κατ' αυτών. Το ίδιο ισχύει και όταν πρόκειται για μελλοντικές απαιτήσεις η γέννηση των οποίων επέρχεται μετά την επιβολή του συλλογικού μέτρου ή την υποβολή της σχετικής αίτησης²⁰⁹.

Υπάρχει επίσης πρόβλεψη εξαιρέσεων από το τραπεζικό απόρρητο και την νομοθεσία περί προσωπικών δεδομένων στις σχέσεις μεταξύ Μεταβιβάζοντος, Αποκτώντος και δανειστών του Αποκτώντος για τους σκοπούς της τιτλοποίησης²¹⁰. Το άρθρο 10 προβλέπει επίσης ειδικές ρυθμίσεις για την άρση του τραπεζικού απορρήτου και αποκλίσεις από τη νομοθεσία για τα προσωπικά δεδομένα, καθώς ρητώς εξαιρεί την επεξεργασία προσωπικών δεδομένων οφειλετών κατά το μέτρο που είναι αναγκαία για τους σκοπούς τιτλοποίησης απαιτήσεων από τυχόν

²⁰⁸ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

²⁰⁹ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

²¹⁰ Βλ. και το λίαν πρόσφατο ΝΟΜΟ ΥΠ' ΑΡΙΘΜ. 4684/2020 ΦΕΚ 86/Α/25-4-2020 Κύρωση της από 30.3.2020 Π.Ν.Π. «Μέτρα αντιμετώπισης της πανδημίας του κορωνοϊού COVID-19 και άλλες κατεπείγουσες διατάξεις» (Α' 75) και άλλες διατάξεις. Άρθρο έβδομο Διαβίβαση στοιχείων δανειοληπτών 1. Το Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικών Υποθέσεων, το Υπουργείο Ανάπτυξης και Επενδύσεων και το Υπουργείο Οικονομικών, διαβιβάζουν, κατόπιν συλλογικού ή εξατομικευμένου αιτήματος των πιστωτικών ιδρυμάτων, των εταιρειών παροχής πιστώσεων και των εταιρειών διαχείρισης απαιτήσεων του ν. 4354/2015 (Α' 176), τα απαιτούμενα στοιχεία εξατομίκευσης, όπως ονοματεπώνυμο, πατρώνυμο, αριθμό φορολογικού Μητρώου και, όταν απαιτείται, και κωδικό αριθμό δραστηριότητας, για όσα φυσικά ή νομικά πρόσωπα λαμβάνουν οικονομική ενίσχυση, δυνάμει του δέκατου τρίτου άρθρου της από 14.3.2020 Πράξης Νομοθετικού Περιεχομένου (Α' 64) και της παρ. 1 του όγδοου άρθρου, καθώς και του ενδέκατου άρθρου της από 20.3.2020 Πράξης Νομοθετικού Περιεχομένου (Α' 68). 2. Η διαβίβαση των ως άνω στοιχείων είναι επιτρεπτή υπό την προϋπόθεση ότι τα υποκείμενα των δεδομένων δεν έχουν εναντιωθεί στη διαβίβαση των στοιχείων τους, με τη συμπλήρωση σχετικού μηνύματος εναντίωσης στην οικεία ηλεκτρονική πλατφόρμα της Ειδικής Γραμματείας Διαχείρισης Ιδιωτικού Χρέους στον ιστότοπο www.keyd.gov.gr, εντός προθεσμίας επτά (7) εργάσιμων ημερών από την έναρξη ισχύος της παρούσας. 3. Οι παραπάνω φορείς οφείλουν να χρησιμοποιούν τα ως άνω στοιχεία εξατομίκευσης αποκλειστικά και μόνο για να προβαίνουν σε διευκολύνσεις των δικαιούχων στην αποπληρωμή των δανειακών τους υποχρεώσεων, όπως στην αναστολή των δόσεων των ενήμερων δανειακών υποχρεώσεών τους για χρονικό διάστημα τριών (3) ή και περισσότερων μηνών. 4. Με κοινή απόφαση των Υπουργών Οικονομικών, Ανάπτυξης και Επενδύσεων και Εργασίας και Κοινωνικών Υποθέσεων ρυθμίζεται κάθε άλλο αναγκαίο θέμα για την εφαρμογή του παρόντος.

υποχρέωση λήψης σχετικής προηγούμενης άδειας της Αρχής Προστασίας Προσωπικών Δεδομένων ή συναίνεσης του οφειλέτη, επιτρέποντας την ελεύθερη και πλήρη διαβίβαση στοιχείων μεταξύ του μεταβιβάζοντος και της εταιρείας ειδικού σκοπού και της τελευταίας των συμβούλων της των ομολογιούχων αυτής και των εκπροσώπων τους. Η διάταξη βέβαια αυτή ελέγχεται ως προς την νομιμότητά της στον βαθμό που η νομοθεσία για την προστασία των προσωπικών δεδομένων συνιστά διάταξη ενωσιακού δικαίου και άρα κατ'εξουσιοδότηση οποιασδήποτε εθνικής διάταξης²¹¹.

6.5. Η ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ ΜΕΤΑ ΤΟ Ν. 4354/2015 ΟΠΩΣ ΙΣΧΥΕΙ

Με βάση το άρθρο 1 του ν. 4354/2015, η μεταβίβαση απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις που έχουν χορηγήσει ή χορηγούν πιστωτικά ή χρηματοδοτικά ιδρύματα, μπορεί να λάβει χώρα αποκλειστικά και μόνο προς Εταιρείες Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΑΑΔΠ), οι οποίες μπορεί να είναι ανώνυμες εταιρείες που εδρεύουν στην Ελλάδα και καταχωρίζονται στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (ΓΕΜΗ). Σε άλλη περίπτωση, δύναται να εδρεύουν σε οποιαδήποτε χώρα του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου είτε και εκτός ΕΟΧ με την προϋπόθεση ότι η έδρα τους δεν βρίσκεται σε κράτος με προνομιακό φορολογικό καθεστώς ή σε μη συνεργάσιμο κράτος, όπως αυτά προσδιορίζονται στις εκάστοτε κανονιστικές πράξεις που εκδίδονται με βάση τις διατάξεις της παρ. 3 του άρθρου 65 β του ν. 4172/2013²¹².

Με την επιφύλαξη της παραγράφου 20 του άρθρου 1 του ίδιου νόμου που προβλέπει τη δυνατότητα αδειοδότησης μιας ΕΑΑΔΠ να χορηγεί νέα δάνεια ή/και πιστώσεις σε δανειολήπτες, των οποίων δάνεια ή πιστώσεις διαχειρίζονται, με αποκλειστικό σκοπό την αναχρηματοδότηση των δανείων τους ή την αναδιάρθρωση της δανειολήπτριας επιχείρησης, η πώληση των παραπάνω απαιτήσεων είναι ισχυρή μόνον εφόσον έχει υπογραφεί συμφωνία ανάθεσης διαχείρισης μεταξύ της ΕΑΑΔΠ και μιας Εταιρίας Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ) του ίδιου νόμου. Η ΕΔΑΔΠ είναι εταιρεία με αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση των απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις που χορηγούνται ή έχουν χορηγηθεί από πιστωτικά ή χρηματοδοτικά ιδρύματα και εδρεύει είτε στην Ελλάδα είτε σε κράτος μέλος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου με την προϋπόθεση ότι διαθέτουν εγκατάσταση στην

²¹¹ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

²¹² Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

Ελλάδα από την οποία διενεργείται η διαχείριση των δανείων και απαιτήσεων και έχουν λάβει σχετική άδεια από την Τράπεζα της Ελλάδος²¹³.

Οι δύο σωρευτικές προϋποθέσεις που εισάγει ο νομοθέτης για τη μεταβίβαση αυτών των δανείων και απαιτήσεων είναι:

α) Να γίνονται αποκλειστικά προς ΕΑΑΔΠ και

β) Η διαχείρισή τους να γίνεται αποκλειστικά από μία ΕΔΑΔΠ, η οποία λαμβάνει σχετική άδεια από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Στην εισηγητική έκθεση του άρθρου 70 του ν. 4389/2016 αναφέρονται τα εξής: «Υπ' αυτή την έννοια παρέχονται στα πιστωτικά ιδρύματα τα θεσμικά εργαλεία αξιοποίησης του χαρτοφυλακίου τους, καθώς θα έχουν την δυνατότητα να επιλέξουν είτε την εφαρμογή του νόμου περί τιτλοποίησης απαιτήσεων (Ν. 3156/2003), όπου επιτρέπεται και η τιτλοποίηση απαιτήσεων που εξυπηρετούνται, είτε το θεσμικό πλαίσιο που προκρίνεται με το παρόν σχέδιο νόμου».

Η ως άνω διατύπωση της αιτιολογικής έκθεσης, εισάγει μια σημαντική διαφορά σε σχέση με τη γενική αναφορά του κειμένου του νόμου, που εξαιρεί συλλήβδην την εφαρμογή του Ν. 3156/2003. Ειδικότερα, προβαίνει στην επισήμανση ότι με βάση τον ν. 3156/2003, επιτρέπεται η τιτλοποίηση απαιτήσεων που εξυπηρετούνται. Επιπλέον, σκοπός της ρύθμισης όπως προκύπτει από την αιτιολογική έκθεση του ν. 4389/2016, είναι η επέκταση εφαρμογής της διάταξης στα ενήμερα δάνεια και απαιτήσεις, καθώς τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια καταλαμβάνονταν ήδη και υπό το πρίσμα αυτό προβλέφθηκε και η γενική επιφύλαξη για την παράλληλη εφαρμογή του ν. 3156/2003²¹⁴.

Αντιθέτως, η εφαρμογή της επιφύλαξης και για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια θα επέτρεπε την ελεύθερη μεταβίβαση και των μη εξυπηρετούμενων δανείων χωρίς την εφαρμογή των προστατευτικών διατάξεων του ν. 4354/2015, όπως η αδειοδότηση και προληπτική και διαρκής εποπτεία της εταιρείας διαχείρισης, η ρητή εφαρμογή των διατάξεων περί καταναλωτή²¹⁵ και κυρίως, η προϋπόθεση εφαρμογής των διατάξεων του Κώδικα Δεοντολογίας τόσο πριν την μεταβίβαση των μη εξυπηρετούμενων δανείων όσο και μετά²¹⁶. Κατά συνέπεια, η γραμματική ερμηνεία της γενικής εξαίρεσης εφαρμογής του ν. 3156/2003 που εισάγει η τροποποίηση του ν. 4354/2015 από τον ν. 4389/2016 οδηγεί σε καταστρατήγηση

²¹³ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

²¹⁴ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

²¹⁵ Βλ. Άρθρο 1 παρ. 22 του ν. 4354/2015

²¹⁶ Βλ. Άρθρο 3 παρ. 2 του ν. 4354/2015

των προστατευτικών διατάξεων του πρώτου αναφορικά με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, καθώς εισάγει τη δυνατότητα πλήρους παράκαμψής τους με το μηχανισμό τιτλοποίησης του ν. 3651/2003.

Η γενική επιφύλαξη περί παράλληλης και ανεξάρτητης εφαρμογής του ν. 3156/2003 πρέπει να ερμηνευθεί συσταλτικά ότι καταλαμβάνει μόνο τα εξυπηρετούμενα δάνεια. Εξάλλου, η παράλληλη εφαρμογή του ν. 3156/2003 δεν αποκλείεται με την ερμηνεία αυτήν καθότι δεδομένου ότι η Εταιρεία Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΑΑΔΠ) του ν. 4354/2015, όπως ισχύει, δεν είναι ειδικού σκοπού και άρα μπορεί να λειτουργήσει ως εταιρεία ειδικού σκοπού του ν. 3156/2003, με την επιφύλαξη ότι θα πρέπει να συνάψει υποχρεωτικά σύμβαση διαχείρισης των υπό τιτλοποίηση απαιτήσεων, εφόσον αφορούν μη εξυπηρετούμενα δάνεια, με μια Εταιρεία Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ). Αν ωστόσο προκύψουν ζητήματα σύγκρουσης διατάξεων από την ταυτόχρονη εφαρμογή των διατάξεων του ν. 3156/2003 και του ν. 4354/2015, στο βαθμό που ανακύψουν τέτοιες συγκρούσεις, θα επιλύονται υπέρ των διατάξεων του τελευταίου ως νεότερων και ειδικότερων²¹⁷.

6.6. Η ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗ ΤΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΑΚΙΝΗΤΑ

Το άρθρο 11 του ν. 3156/2003, εισάγει ειδικότερες ρυθμίσεις για την τιτλοποίηση απαιτήσεων από ακίνητα και αποκλίσεις από τις γενικότερες διατάξεις του άρθρου 10 για την τιτλοποίηση επιχειρηματικών απαιτήσεων, οι οποίες ωστόσο συνεχίζουν να ισχύουν και στην τιτλοποίηση απαιτήσεων από ακίνητα, εκτός και αν το άρθρο 11 εισάγει διαφορετική ρύθμιση. Ως αντικείμενο τιτλοποίησης νοείται η μεταβίβαση εμπραγμάτων δικαιωμάτων κυριότητας ή επικαρπίας επί των ακινήτων τα οποία αποτελούν το χαρτοφυλάκιο αναφοράς και όπου στο άρθρο 10 γίνεται λόγος για προϊόν είσπραξης απαιτήσεων, νοούνται οι καρποί και οι πρόσδοι από τη διαχείριση, την εκμετάλλευση και το τίμημα διάθεσης κάθε μεταβιβαζόμενου εμπράγματος δικαιώματος επί ακινήτου²¹⁸.

Έτσι, τα ειδικά ζητήματα τιτλοποίησης απαιτήσεων από ακίνητα που θίγονται είναι²¹⁹:

- 1) Πώληση ακινήτων από τον Originator σε Εταιρεία Ειδικού Σκοπού,

²¹⁷ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

²¹⁸ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

²¹⁹ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

- 2) Αποπληρωμή των ομολογιών από το εισόδημα των ακινήτων (μισθώματα) ή από την πώληση των ακινήτων.

Η τιτλοποίηση απαιτήσεων από ακίνητα επιτρέπεται μόνο για το Ελληνικό Δημόσιο ή επιχείρηση του Δημοσίου, όπως αυτές ορίζονται πλέον στον ν. 3429/2005, πιστωτικό ίδρυμα, ασφαλιστική εταιρεία ή ανώνυμη εταιρεία της οποίας το σύνολο των μετοχών ανήκει στα ανωτέρω πρόσωπα, καθώς και σε ανώνυμη εταιρεία οι μετοχές της οποίας είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών και το γενικό σύνολο ενεργητικού της είναι μεγαλύτερο από 350.000.000 ευρώ, όπως αυτό προκύπτει από τις πλέον πρόσφατες δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις που έχουν ελεγχθεί από ορκωτό ελεγκτή λογιστή.

Η εταιρεία ειδικού σκοπού πρέπει να έχει²²⁰:

- α) ως αποκλειστικό σκοπό την απόκτηση κατά πλήρη κυριότητα ή επικαρπία ακινήτων,
- β) υποχρεωτικά την έδρα της στην Ελλάδα και

γ) τη μορφή της ανώνυμης εταιρείας που διέπεται από τις διατάξεις του ν. 3156/2003 και συμπληρωματικά από τις διατάξεις περί ανωνύμων εταιρειών και τις διατάξεις του ΝΔ 17 Ιουλίου/13 Αυγούστου 19323.

Με βάση το άρθρο 11 παρ. 4 του ν. 3156/2003, υφίστανται περιορισμοί και αναφορικά με τα μεταβιβαζόμενα ακίνητα προς τιτλοποίηση, τα οποία, με την εξαίρεση των ακινήτων του Δημοσίου και των επιχειρήσεων του Δημοσίου ή των θυγατρικών τους, πρέπει να ιδιοχρησιμοποιούνται από τον μεταβιβάζοντα για την άσκηση της επαγγελματικής του δραστηριότητας. Σύμφωνα με το άρθρο 11 παρ. 14 του ν. 3156/2003 τα μεταβιβαζόμενα δικαιώματα επί ακινήτων και τα έσοδα από τη διαχείρισή τους πρέπει να είναι ελεύθερα βαρών και κατασχέσεων.

Η σύμβαση μεταβίβασης των ακινήτων για τους σκοπούς τιτλοποίησης υποχρεωτικά περιέχει ιδίως: α) μνεία ότι η κατάρτιση αυτής και η μεταβίβαση των ακινήτων γίνεται αποκλειστικά για το σκοπό τιτλοποίησης σύμφωνα με τον ν. 3156/2003 και β) όρους με τους οποίους συμφωνείται ο τρόπος διάθεσης των ακινήτων στη λήξη του ομολογιακού δανείου, που μπορεί ενδεικτικά να συνίσταται σε πώληση, επαναπώληση, επαναγορά ανταλλαγή ή εξώνηση χωρίς το χρονικό περιορισμό του άρθρου 566 ΑΚ²²¹. Επίσης, η σύμβαση μεταβίβασης περιλαμβάνει υποχρεωτικά, αναφορά στην απαγόρευση εκ του νόμου της εταιρείας ειδικού

²²⁰ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

²²¹ Άρθρο 11 παρ. 11 του ν. 3156/2003

σκοπού να μεταβιβάζει περαιτέρω τα ακίνητα ή να συστήνει άλλο εμπράγματο βάρος επ' αυτών, πλην όσων ρητά προβλέπονται στην αρχική σύμβαση μεταβίβασης και κάθε σχετική σύμβαση με αυτό το αντικείμενο είναι άκυρη, σύμφωνα και με το άρθρο 11 παρ. 10 του ν. 3156/2003²²².

Η σύμβαση για τη μεταβίβαση του εμπράγματος δικαιώματος επί του ακινήτου που γίνεται για το σκοπό τιτλοποίησης καταχωρίζεται σε περίληψη που περιέχει τα ουσιώδη στοιχεία της, σύμφωνα με το άρθρο 3 του ν. 2844/2000²²³, ενώ η μεταβίβαση των ακινήτων γνωστοποιείται εγγράφως με κάθε πρόσφορο τρόπο από τον μεταβιβάζοντα ή την εταιρεία ειδικού σκοπού στον μισθωτή του ακινήτου και κάθε πρόσωπο που έχει οποιαδήποτε ενοχική υποχρέωση έναντι του εκάστοτε κυρίου ή επικαρπωτή, σύμφωνα με το άρθρο 11 παρ. 15 του ν. 3156/2003. Σύμφωνα και με το άρθρο 11 παρ. 17 του ν. 3156/2003, επί των καρπών και του τιμήματος διάθεσης κάθε μεταβιβαζόμενου ακινήτου και απαιτήσεων επ' αυτού δεν επιτρέπεται να συσταθεί ενέχυρο ή άλλο βάρος επ' αυτών, ωστόσο επί των καρπών από την διαχείριση, την εκμετάλλευση, καθώς και επί του τιμήματος διάθεσης κάθε μεταβιβαζόμενου εμπραγμάτου δικαιώματος επί ακινήτου και επί των απαιτήσεων της εταιρείας ειδικού σκοπού στο τίμημα διάθεσης κάθε μεταβιβαζόμενου εμπραγμάτου δικαιώματος επί ακινήτου υφίσταται νόμιμο ενέχυρο υπέρ των προσώπων και κατά τους όρους του άρθρου 10.

6.7. Η ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΗ ΜΕΤΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΗΣ ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Ως προς την έκδοση των ομολογιών που συνοδεύουν την τιτλοποίηση εφαρμόζονται οι διατάξεις του άρθρου 14 του ν. 3156/2003 και μία σημαντική διάσταση του νομοθετικού πλαισίου τιτλοποίησης είναι οι φορολογικές ατέλειες και οι εν γένει ευνοϊκές ρυθμίσεις που τη συνοδεύουν και αυτό δίδει σημαντικά πλεονεκτήματα στην εν λόγω πρακτική ως εναλλακτικό μηχανισμό χρηματοδότησης²²⁴. Έτσι, ως προς τα φορολογικά ζητήματα (αρ. 14):

²²² Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

²²³ Άρθρο 11 παρ. 8 του ν. 3156/2003

²²⁴ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

Υπάρχει πλήρης απαλλαγή από άμεσους και έμμεσους φόρους, χαρτόσημο, εισφορές, τέλη κλπ, ιδίως κατάργηση χαρτοσήμου 2, 4% επί της εκχωρήσεως των απαιτήσεων, κατάργησης της εισφοράς 0,6 % του ν. 128/1975 επί των ομολογιών, δανείων, πιστώσεων κλπ που συνάπτει ο Αποκτών²²⁵.

Όπως και σε κάθε ομολογιακό δάνειο του ως άνω νόμου, η παροχή κάθε είδους ασφαλειών, όλες οι συμβάσεις που προβλέπονται στο νόμο αυτό, καθώς και κάθε σχετική ή παρεπόμενη σύμβαση ή πράξη και η καταχώριση αυτών σε δημόσια βιβλία, όπου απαιτείται, οι προσωρινοί και οριστικοί τίτλοι ομολογιών, η διάθεση και η κυκλοφορία αυτών, η εξόφληση του κεφαλαίου από ομολογίες και από επιχειρηματικές απαιτήσεις που τις καλύπτουν και εν γένει η άσκηση δικαιωμάτων που απορρέουν από ομολογίες που εκδίδονται σύμφωνα με το νόμο και από επιχειρηματικές απαιτήσεις που τις καλύπτουν, η μεταβίβαση ομολογιών εντός ή εκτός οργανωμένης αγοράς ή χρηματιστηρίου, απαλλάσσονται από κάθε άμεσο ή έμμεσο φόρο, περιλαμβανομένου και του φόρου υπεραξίας, τέλος ανταποδοτικό ή μη, τέλος χαρτοσήμου, εισφορά και εισφορά του Ν. 128/1975, προμήθεια, δικαιώματα ή άλλη επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου ή τρίτων, με την επιφύλαξη των διατάξεων που αφορούν την ΕΧΑΕ σε περίπτωση εισηγμένων τίτλων. Η απαλλαγή αυτή όμως δεν εκτείνεται και στον φόρο επί του τόκου που λαμβάνει ο ομολογιούχος με βάση τους όρους του ομολογιακού δανείου και την υποχρέωση παρακράτησης αυτού, όπου η υποχρέωση αυτή υφίσταται σύμφωνα με όσα προβλέπονται στα άρθρα 35 επόμενα και 62 του ν. 4172/2013, όπως ισχύει. Ο νομοθέτης, σύμφωνα και με το άρθρο 14 παρ. 2 και 3 του ν. 3156/2003 περιορίζει τα πάσης φύσεως δικαιώματα νομικών και συμβολαιογράφων, καθώς και τα τέλη και έξοδα καταχώρισης σε δημόσια βιβλία, όπως υποθηκοφυλακεία και κτηματολογία²²⁶.

Ευνοϊκής φορολογικής ρύθμισης τυγχάνει και η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων του χαρτοφυλακίου αναφοράς και ασφαλείας προς την εταιρεία ειδικού σκοπού, δηλαδή η μεταβίβαση απαιτήσεων προς και από την εταιρεία ειδικού σκοπού των άρθρων 10 και 11 και η είσπραξη των σχετικών απαιτήσεων από την εταιρεία αυτή, η σύναψη συμβάσεων παραγώνων χρηματοοικονομικών μέσων, ή συμβάσεων δανείων, ή πιστώσεων, απαλλάσσονται από κάθε άμεσο ή έμμεσο φόρο, τέλη χαρτοσήμου, εισφορά ή δικαιώματα υπέρ του Δημοσίου ή τρίτων. Το αυτό ισχύει και για τη μεταβίβαση ακινήτων προς την εταιρεία ειδικού σκοπού σε περίπτωση τιτλοποίησης απαιτήσεων από ακίνητα, καθώς και για την αναμεταβίβασή τους στον αρχικώς μεταβιβάζοντα. Αντίστοιχα δάνεια και πιστώσεις πάσης

²²⁵ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

²²⁶ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

φύσεως προς την εταιρεία ειδικού σκοπού που χορηγούνται για τους σκοπούς τιτλοποίησης, απαλλάσσονται της εισφοράς του ν. 128/1975, όπως ισχύει. Απαλλάσσονται από τον φόρο εισοδήματος, εφόσον σχηματίζεται ειδικό αφορολόγητο αποθεματικό, τα κέρδη από τη μεταβίβαση απαιτήσεων στην εταιρεία ειδικού σκοπού, η σύναψη συμβάσεων παραγωγών χρηματοοικονομικών μέσων ή συμβάσεων δανείων ή πιστώσεων, καθώς και τα κέρδη από την πώληση στην εταιρεία ειδικού σκοπού του άρθρου 11 των ακινήτων προς τιτλοποίηση ή προς εξασφάλιση απαιτήσεων από ακίνητα. Έτσι και το άρθρο 14 παρ. 7 και 8 το οποίο στην αρχική του πρόβλεψη καθιέρωνε επίσης απαλλαγή από τον Φόρο Μεγάλης Ακίνητης Περιουσίας, διάταξη ωστόσο που δεν προβλέφθηκε ξανά με την εισαγωγή του ΕΝΦΙΑ²²⁷.

6.8. ΤΑ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΑ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗΣ

Παρά την ταύτιση της τιτλοποίησης με την διεθνή χρηματοοικονομική κρίση του 2008, δεν ήταν η τιτλοποίηση ως θεσμός και ως εργαλείο που ευθύνεται, αλλά η σημαντικά παθητική προσέγγιση στη διαχείριση των τιτλοποιημένων απαιτήσεων, ενώ η επιτυχία της ως θεσμός καταδεικνύεται και από το πόσο ευρύτατα εφαρμόστηκε πριν την χρηματοοικονομική κρίση. Η τιτλοποίηση και στην παραδοσιακή της μορφή, δηλαδή με την πραγματική μεταβίβαση του χαρτοφυλακίου αναφοράς, διαθέτει ευελιξία ως θεσμός και επιτρέπει τη δημιουργία δομών προσαρμοσμένων στις ανάγκες κάθε περίπτωσης²²⁸.

Ο Έλληνας νομοθέτης προβλέπει για την τιτλοποίηση σημαντικότερα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα και ειδικότερα²²⁹:

- Δεν απαιτείται αδειοδότηση ούτε προβλέπονται αυξημένοι κανόνες εποπτείας, πλην της περίπτωσης των μη εξυπηρετούμενων δανείων.
- Επιτρέπεται η εγκατάσταση της εταιρείας ειδικού σκοπού (πλην της περίπτωσης τιτλοποίησης απαιτήσεων από ακίνητα) και εκτός Ελλάδος, επιτρέποντας έτσι την έκδοση ομολογιών με αλλοδαπό δίκαιο.

²²⁷ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

²²⁸ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

²²⁹ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

- Διατηρείται αρκετή ευχέρεια στον μηχανισμό και στη δομή της παραδοσιακής τιτλοποίησης και η προβλεπόμενη διαδικασία είναι απλή.
- Εισάγονται σημαντικοί κανόνες εξασφάλισης των επενδυτών όπως η αυτοτέλεια του χαρτοφυλακίου ασφαλείας, νόμιμο ενέχυρο.
- Προβλέπονται σημαντικές αποκλίσεις από τις γενικές διατάξεις περί εκχώρησης που ενισχύουν την ασφάλεια και ταχύτητα των συναλλαγών όπως η δημοσιότητα, η μεταβίβαση περιφερειακών της απαίτησης δικαιωμάτων.
- Διατηρείται η νομική φύση και τα προνόμια της απαίτησης ακόμη και μετά τη μεταβίβαση, όπως η διατήρηση προστατευτικών τραπεζικών διατάξεων και μετά τη μεταβίβαση.
- Η μεταβίβαση στοιχείων του ενεργητικού δεν καταλαμβάνει και το αντίστοιχο παθητικό.
- Προβλέπονται σημαντικές απαλλαγές στο κόστος συναλλαγών.
- Προβλέπονται σημαντικότερες φορολογικές ελαφρύνσεις και απαλλαγές.

Συνεπώς, η τιτλοποίηση έχει όχι μόνο σημαντικά φορολογικά πλεονεκτήματα σε σχέση με τη συμβατική εκχώρηση, που είναι δύσκολο να θεσμοθετηθούν για νέους μηχανισμούς υπό την παρούσα συγκυρία, αλλά και λιγότερες διαδικαστικές προϋποθέσεις και περισσότερα ουσιαστικά πλεονεκτήματα σε σχέση με μορφές εταιρικών μετασχηματισμών που επιφέρουν καθολική διαδοχή ή απόσχιση κλάδου και θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν αντί της εκχώρησης²³⁰.

Σε αντίθεση με πολλούς μηχανισμούς συγκέντρωσης κεφαλαίων και επένδυσής τους μέσω συλλογικών χαρτοφυλακίων, η τιτλοποίηση στηρίζεται στα χαρακτηριστικά του χρέους και όχι του κεφαλαίου. Αυτό το χαρακτηριστικό της επιτρέπει να είναι μια πιο ήπια μορφή διαχείρισης και αναχρηματοδότησης κοινωνικά ευαίσθητων επιχειρηματικών ή στεγαστικών δανείων ενώ είναι το βασικό χαρακτηριστικό το οποίο μπορεί να προσδώσει μια νέα σημαντική διάσταση στην τιτλοποίηση υπό τις παρούσες οικονομικές και χρηματοοικονομικές συνθήκες κυρίως στην Ελλάδα²³¹.

Τα βασικά χαρακτηριστικά του κεφαλαίου συνίστανται στην τοποθέτηση χρημάτων χωρίς δικαίωμα επιστροφής τους σε τακτή ημερομηνία και απόδοση με βάση τα κέρδη του

²³⁰ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

²³¹ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

εγχειρήματος, άρα ανάληψη, πλέον του κινδύνου αντισυμβαλλόμενου και του κινδύνου του εγχειρήματος, ώστε αν δεν επιτύχει το εγχείρημα, ο επενδυτής χάνει τόσο το κεφάλαιο όσο και την απόδοση, καθώς συμμετέχει στα κέρδη και τις ζημίες. Αντίθετα, αν επιτύχει λαμβάνει απόδοση με βάση το ύψος των κερδών χωρίς καταρχήν περιορισμούς και εξ αυτού του λόγου και οι πάροχοι κεφαλαίου- κάτοχοι τίτλων κεφαλαίου, πχ μέτοχοι, εταίροι, ασκούν την διοίκηση της εταιρείας, καθώς η επένδυσή τους εξαρτάται από την πορεία του εγχειρήματος, εν προκειμένω της εταιρείας²³². Με αυτή την έννοια, ο επενδυτής κεφαλαίου, αν μπορεί να αντισταθμίσει τον κίνδυνο που αναλαμβάνει, όπου ο πιο συνήθης και απλός τρόπος αντισταθμίσσης είναι η διασπορά, επιδιώκει σε επίπεδο επένδυσης κεφαλαίου τις μέγιστες δυνατές αποδόσεις και άρα μέγιστο κίνδυνο. Έτσι, γίνεται αντιληπτό ότι είναι φτηνότερο για έναν επενδυτή να αντισταθμίσει τον κίνδυνο μέσω της διασποράς, δηλαδή της τοποθέτησης των χρημάτων του σε περισσότερες της μιας επενδύσεις, παρά να παρακολουθεί και να ελέγχει τον κίνδυνο έκαστης επένδυσής του και ο επενδυτής έχει κάθε κίνητρο να αναλάβει σε επίπεδο εγχειρήματος τον μέγιστο δυνατό κίνδυνο με σκοπό να επιτύχει τις μέγιστες δυνατές αποδόσεις²³³.

Απ' την άλλη μεριά, το χρέος στηρίζεται στην παραδοσιακή του τουλάχιστον μορφή, στην τοποθέτηση χρημάτων με υποχρέωση του αποδέκτη να τα επιστρέψει σε τακτή ή προσδιορίσιμη ημερομηνία, ενώ για την χρήση αυτών, υποχρεούται στην απόδοση τόκου ως προσόδου των χρημάτων που ανέλαβε και η υποχρέωση αυτή υφίσταται ανεξάρτητα από την επιτυχή ή μη έκβαση του εγχειρήματος στο οποίο τα χρήματα δαπανήθηκαν. Αντίστοιχα, η εξαιρετικά επιτυχής έκβαση του εγχειρήματος δεν συνεπάγεται για τον δανειστή επιπλέον όφελος. Έτσι, ο δανειστής αναλαμβάνει τον κίνδυνο αντισυμβαλλόμενου και όχι τον κίνδυνο εγχειρήματος. Όσο πιο μεγάλος είναι ο κίνδυνος αντισυμβαλλόμενου τόσο πιο μεγάλη η απόδοση μέσω του τόκου που αναζητά, ενώ αντίθετα όσο περισσότερες είναι οι εξασφαλίσεις αποπληρωμής, τόσο μικρότερο είναι και το επιτόκιο. Αυτός είναι και ο λόγος που στο εταιρικό δίκαιο το δικαίωμα διοίκησης του εγχειρήματος, δηλαδή εν προκειμένω της εταιρείας, αποδίδεται από τον νόμο στον πάροχο του κεφαλαίου, πχ μέτοχος-δικαίωμα ψήφου, εταίρος - δικαίωμα διαχείρισης, ενώ στον δανειστή αποδίδεται το δικαίωμα προτεραιότητας στην ικανοποίηση της απαίτησής του²³⁴.

²³² Β. Τουντόπουλος, *Κεφάλαιο και χρέος: Διάκριση και υβριδικά μορφώματα*, Πρακτικά 18^{ου} Πανελληνίου Συνεδρίου Εμπορικού Δικαίου

²³³ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

²³⁴ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

Για να γίνουν πιο κατανοητά τα ανωτέρω, θα πρέπει να συγκρίνει κανείς την συμπεριφορά ενός αντισταθμιστικού κεφαλαίου που αγοράζει στεγαστικά και επιχειρηματικά δάνεια και μιας εταιρείας τιτλοποίησης. Στην πρώτη περίπτωση, το αντισταθμιστικό κεφάλαιο έχει την υποχρέωση να αποδώσει στους μετόχους του το κέρδος από την δραστηριότητά του. Αυτό είναι το περιθώριο, αν από την απόδοση των απαιτήσεων που συμπεριλαμβάνονται στο μεταβιβασμένο στο αντισταθμιστικό κεφάλαιο χαρτοφυλάκιο δανείων αφαιρεθούν: α) το κόστος μόχλευσης των κεφαλαίων του, που τυχόν έχει, β) το κόστος διαχείρισης των απαιτήσεων και οργάνωσης του αντισταθμιστικού κεφαλαίου και γ) το κόστος από τις επισφάλειες του χαρτοφυλακίου αναφοράς. Το κέρδος αυτό συνιστά την απόδοση του αντισταθμιστικού κεφαλαίου, ενώ κίνητρο των επενδυτών σε αυτό είναι η μεγιστοποίησή του. Αντίστοιχο είναι το κίνητρο και του διαχειριστή, η αμοιβή του οποίο συχνά εξαρτάται από την απόδοση ή και την υπεραπόδοση του χαρτοφυλακίου²³⁵.

Αντίθετα, το όχημα τιτλοποίησης έχει την υποχρέωση να επιστρέψει στους ομολογιούχους δανειστές το κεφάλαιο και την απόδοση αυτού με βάση τους όρους του ομολογιακού δανείου. Οι ομολογιούχοι, αν δεν υπάρχει κάποια άλλη ρύθμιση στο ομολογιακό δάνειο ή στη δομή της τιτλοποίησης, δεν έχουν κανένα όφελος επί της υπεραπόδοσης του χαρτοφυλακίου αναφοράς. Με την προϋπόθεση ότι όλες οι άλλες συνθήκες είναι ίδιες, το ίδιο χαρτοφυλάκιο αναφοράς σε μια τιτλοποίηση μπορεί να λειτουργήσει επιτυχώς με μικρότερη απόδοση από ό,τι σε ένα αντισταθμιστικό κεφάλαιο. Ειδάλλως, η διαχείριση των απαιτήσεων μπορεί υπό τις ίδιες συνθήκες να είναι περισσότερο επιθετική για τον οφειλέτη, αν η απαίτηση περιέλθει σε ένα επενδυτικό σχήμα με κεφαλαιακή δομή από ένα σχήμα με δομή τιτλοποίησης²³⁶.

Λόγω της τακτικότητας των καταβολών προς τους ομολογιούχους μιας δομής τιτλοποίησης, είναι πιθανότερο η διαχείριση να συνίσταται στη σωστή αποτίμηση των στοιχείων του χαρτοφυλακίου αναφοράς και στην αποτελεσματική διαχείριση των χρηματορροών μέσω της αναδιάρθρωσης των καταβολών των οφειλετών, ώστε να διασφαλιστεί η βιωσιμότητά τους και κατ' επέκταση η επαναληψιμότητα των καταβολών τους. Εν αντιθέσει, η μεγιστοποίηση των αποδόσεων στον μικρότερο δυνατό χρόνο μέσω ενός αντισταθμιστικού κεφαλαίου, συνεπάγεται την ρευστοποίηση των όποιων στοιχείων του χαρτοφυλακίου μπορούν να επιφέρουν κέρδος σε σχέση με την τιμή μεταβίβασης, ενδεχομένως ανεξάρτητα από την μακροχρόνια βιωσιμότητα αυτών. Έτσι, όταν επικρατούν οι

²³⁵ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

²³⁶ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

ίδιες συνθήκες, στην τιτλοποίηση έμφαση δίδεται στη διαχείριση χρηματορροών, ενώ σε μια κεφαλαιακή δομή στη διαχείριση αποδόσεων²³⁷.

Ωστόσο, το κόστος και ο χρόνος αποπληρωμής για έναν οφειλέτη ενός δανείου είναι ευνοϊκότερος σε μια δομή τιτλοποίησης από ότι σε μια δομή αντισταθμιστικού κεφαλαίου, διότι:

- Κόστος αποπληρωμής=κόστος αγοράς δανείου + λειτουργικό κόστος + κόστος επισφαλειών + κόστος απόδοσης επενδυτών.

Όμως εύλογα διαπιστώνεται ότι υπάρχει ένα λανθάνον σφάλμα στην ανωτέρω σχέση διότι λόγω της ανάγκης επιστροφής του κεφαλαίου σε ένα χρέος, απαιτείται μεγαλύτερη εξασφάλιση μέσω καλύτερης διαχείρισης ή παροχής επιπλέον εξασφαλίσεων και το γεγονός αυτό αυξάνει το λειτουργικό κόστος. Η ανωτέρω λοιπόν σχέση επαναδιατυπώνεται ως εξής²³⁸:

- Ένας οφειλέτης έχει όφελος από τη μεταφορά του δανείου σε ένα όχημα τιτλοποίησης σε σχέση με την αντίστοιχη μεταφορά του σε ένα αντισταθμιστικό κεφάλαιο, αν η επιβάρυνση του λειτουργικού κόστους από την ενεργητικότερη διαχείριση σε μια τιτλοποίηση είναι μικρότερη από το όφελος από τη μικρότερη απόδοση των επενδυτών σταθμισμένη με το όφελος από τη μείωση των επισφαλειών λόγω της πιο ενεργητικής διαχείρισης.

Η τιτλοποίηση μπορεί να «μοχλεύσει», συμπληρώσει τραπεζικά κεφάλαια ή ακόμη και να τα αντικαταστήσει στην αναχρηματοδότηση επιχειρήσεων και νοικοκυριών. Έτσι, μπορεί να συνδυαστεί με σύγχρονους θεσμούς άντλησης κεφαλαίων, όπως είναι η συμμετοχική χρηματοδότηση «crowdfunding»²³⁹. Το crowdfunding ή «συμμετοχική χρηματοδότηση» είναι μια μορφή χρηματοδότησης μέσω της άντλησης μικρών χρηματικών ποσών από μεγάλο αριθμό ατόμων με τη χρήση, κατά κύριο λόγο, του διαδικτύου²⁴⁰. Η εναλλακτική αυτή μορφή χρηματοδότησης απευθύνεται ιδίως σε μικρομεσαίες και νεοφυείς επιχειρήσεις, ιδρύματα και μη κερδοσκοπικές εταιρείες, για τα οποία η πρόσβαση στους παραδοσιακούς τρόπους χρηματοδότησης (τραπεζικός δανεισμός, εισαγωγή σε οργανωμένη αγορά) είναι δυσχερής. Η ρύθμιση του crowdfunding και του crowdinvesting παρουσιάζει σημαντικό ενδιαφέρον από οικονομικής απόψεως. Μπορεί μεν στην Ελλάδα αυτή τη στιγμή να λειτουργεί μία μόνο

²³⁷ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

²³⁸ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

²³⁹ Crowdfunding= «συμμετοχική χρηματοδότηση»

²⁴⁰ Ν. Ρόκας, Χρ. Γκόρτσος, Α. Μικρουλέα, Χ. Λιβαδά, (2016) *ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΔΙΚΑΙΟΥ*, Δημόσιο & Ιδιωτικό Τραπεζικό Δίκαιο, 3^η Αναθεωρημένη Έκδοση, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σελ.655

πλατφόρμα crowdfunding²⁴¹, παρόλα αυτά στην Ευρώπη η μορφή αυτή χρηματοδότησης είναι ιδιαίτερα ανεπτυγμένη.

Η ταυτόχρονη χρήση του θεσμού της τιτλοποίησης και των εναλλακτικών μορφών εξωτραπεζικής χρηματοδότησης προσφέρει πρόσβαση τόσο σε νέα κεφάλαια όσο και στην ασφάλεια και προστασία για τον χρηματοδότη των τραπεζικών δανείων και της διαμεσολαβήτριας τράπεζας, καθώς η χρηματοδότηση στον οφειλέτη εμφορείται το ένδυμα του τραπεζικού δανείου που τιτλοποιείται απευθείας και μεταβιβάζεται στους ιδιώτες χρηματοδότες²⁴².

Συνοψίζοντας, ο θεσμός της τιτλοποίησης μπορεί από ένα απλό εργαλείο ρευστότητας του χρηματοοικονομικού περιβάλλοντος να αποτελέσει εργαλείο της πραγματικής οικονομίας, προσφέροντας²⁴³:

- Αναδιάρθρωση δανείων και ενδιάμεση χρηματοδότηση αξιόχρεων επιχειρήσεων και νοικοκυριών σε προσωρινή αδυναμία.
- Πιο ήπια, αλλά αποτελεσματική και ενεργητική διαχείριση των απαιτήσεων των τιτλοποιημένων δανείων.
- Έναν αξιόπιστο εναλλακτικό μηχανισμό άντλησης κεφαλαίων εκτός του παραδοσιακού δανεισμού, αλλά με την ασφάλεια του τραπεζικού συστήματος.

6.9. ΤΟ ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ

Η τιτλοποίηση λοιπόν μπορεί να αποτελέσει έναν αξιόπιστο εναλλακτικό μηχανισμό άντλησης κεφαλαίων εκτός του παραδοσιακού δανεισμού, αλλά με την ασφάλεια του τραπεζικού συστήματος, αν συνδυαστεί η τραπεζική διαμεσολάβηση και η έκδοση τραπεζικού δανείου, ως δανείου αναφοράς, με τη χρηματοδότηση μέρους ή του συνόλου του από τρίτους και το όχημα για τον συνδυασμό αυτό μπορεί να είναι η τιτλοποίηση. Η πρακτική αυτή μπορεί

²⁴¹ Πρόκειται για το Πρόγραμμα act4Greece το οποίο πραγματοποιείται με την υποστήριξη της Εθνικής Τράπεζας και τη στρατηγική συνεργασία με φορείς και ιδρύματα εγνωσμένου κύρους και προσφοράς, όπως το Ίδρυμα Ωνάση, το Κοινωνικό Ίδρυμα Ιωάννη Λάτση, το Ίδρυμα Μποδοσάκη, την Ελληνική Εθνική Επιτροπή για την UNESCO και το Ελληνικό Δίκτυο για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη.

²⁴² Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

²⁴³ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

να εφαρμοστεί είτε για νέα κεφάλαια είτε για μερική αναδιάρθρωση υφιστάμενης δανειακής σχέσης και αναχρηματοδότησης. Μια τέτοια δομή θα περιλάμβανε την εξής διαδικασία²⁴⁴:

- 1) Ο υποψήφιος δανειολήπτης κάνει ένα αίτημα δανειοδότησης στην Τράπεζα, προσκομίζοντας όλα τα οικονομικά στοιχεία που του ζητούνται.
- 2) Η τράπεζα, εφόσον τα αξιολογήσει και διαπιστώσει ότι μπορεί να λάβει το αιτούμενο δάνειο με βάση τις προσδοκώμενες χρηματοροές και τις εξασφαλίσεις που προσφέρει ο υποψήφιος δανειολήπτης, ανεξάρτητα από τη ρευστότητα που διαθέτει, αναρτά αυτό το αίτημα σε μια ηλεκτρονική πλατφόρμα στη διάθεση υποψήφιων ιδιωτών επενδυτών, μέσω του crowdfunding, ή ειδικών και θεσμικών επενδυτών μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης, ανάλογα με το ύψος και τον κίνδυνο του δανείου. Δεν απαιτείται η έκδοση ενημερωτικού δελτίου, αφού δεν πρόκειται για δημόσια προσφορά.
- 3) Οι υποψήφιοι χρηματοδότες αξιολογούν τα αναρτημένα στοιχεία και αποφασίζουν αν θα συμμετέχουν στην χρηματοδότηση. Επίσης, η ηλεκτρονική πλατφόρμα μπορεί να λειτουργεί για κάποια ή και για όλα τα δάνεια ως ένας μηχανισμός διαμόρφωσης του επιτοκίου δανεισμού, δηλαδή ως ένα ηλεκτρονικό βιβλίο προσφορών. Μια τέτοια πλατφόρμα μάλιστα μπορεί να λειτουργεί ως πολυμερής μηχανισμός διαπραγμάτευσης κοινός για περισσότερες από μία τράπεζες ή υπό την αιγίδα της τράπεζας της Ελλάδος ή της ΕΧΑΕ. Επίσης, για την αποφυγή αντικινήτρων από ηθικό κίνδυνο “moral hazards”, μπορεί για μικρά δάνεια που απευθύνονται κυρίως σε ιδιώτες επενδυτές να συμμετέχει μερικώς στο δάνειο και η ίδια η τράπεζα.
- 4) Αν η πρόταση χρηματοδότησης καλυφθεί από τις συμμετοχές των ενδιαφερόμενων επενδυτών, η τράπεζα υπογράφει τη σύμβαση δανείου και τις προβλεπόμενες παρεπόμενες εξασφαλιστικές συμβάσεις με τον δανειολήπτη.
- 5) Έπειτα, η τράπεζα μεταβιβάζει το δάνειο στην εταιρεία ειδικού σκοπού, που εκδίδει λόγω τιτλοποίησής του ομολογίες που αποδίδει στους επενδυτές που αποφάσισαν να χρηματοδοτήσουν τον συγκεκριμένο δανειολήπτη. Οι όροι των ομολογιών συνδέονται με τους όρους του δανείου “back to back” και ο πλήρης πιστωτικός κίνδυνος μετακυλύεται στους ομολογιούχους. Έτσι οι ιδιώτες χορηγούν δάνειο σε ιδιώτη, αλλά με την ασφάλεια της διαμεσολάβησης του τραπεζικού

²⁴⁴ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

συστήματος και με την ύπαρξη ενός διαχειριστή που μπορεί να επισπεύσει διαδικασίες αναγκαστικής είσπραξης, εφόσον απαιτηθεί και με οργάνωση που επιτρέπει οικονομίες κλίμακος και σκοπού. Με αυτό τον τρόπο αντιμετωπίζονται και τα προβλήματα συλλογικής δράσης “collective action problems” που συνδέονται με μικρές πολυσυμμετοχικές εκδόσεις. Δεδομένου ότι το δάνειο χορηγήθηκε από πιστωτικό ίδρυμα, ακόμη και μετά τη μεταβίβαση στην εταιρεία ειδικού σκοπού διατηρεί τα τραπεζικά προνόμια τόσο στην λειτουργία του όσο και στην εξασφάλισή του και στην εκτέλεση.

- 6) Στο πλαίσιο αυτό, η ελευθερία των συμβάσεων και η συναλλακτική τεχνολογία μπορεί να δημιουργήσει όποιο πιθανό εναλλακτικό μοντέλο λειτουργίας, όπως καλάθια ομοειδών δανείων.
- 7) Η τράπεζα πληρώνεται με το τίμημα από την έκδοση των ομολογιών και καταβάλει το προϊόν του δανείου στον δανειολήπτη, αφού παρακρατήσει την αμοιβή της ως διοργανωτής του δανείου.
- 8) Δεδομένου ότι το δάνειο έχει πλέον μεταβιβαστεί στην εταιρεία ειδικού σκοπού, οι καταβολές από τον δανειολήπτη γίνονται στην εταιρεία ειδικού σκοπού που μπορεί να διατηρήσει την τράπεζα ως διαχειριστή πληρωμών. Η διαχείριση και η παρακολούθηση της δανειακής σχέσης θα γίνεται από την εταιρεία ειδικού σκοπού, η οποία μπορεί να αναθέσει τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου της είτε στην ίδια την τράπεζα, είτε, ανάλογα με τη φύση του δανείου και των καλυμμάτων, σε μια ΕΔΑΔΠ ή σε μια εταιρεία Factoring, όταν πχ η εξασφάλιση είναι τιμολόγια πελατών.

Η εναλλακτική αυτή χρήση της τιτλοποίησης, όπως περιγράφεται ανωτέρω (1-8), που συνίσταται καταρχήν στην τιτλοποίηση ενός μόνο δανείου αφορά, χωρίς όμως να αποκλείεται περαιτέρω ομαδοποίηση, επιτρέπει την παροχή χρηματοδότησης από την Τράπεζα, χωρίς την χρήση απαραίτητα ιδίων κεφαλαίων, καθιστώντας την από παραδοσιακό δανειστή σε διοργανωτή και διαχειριστή (arranger & servicer) της όλης σχέσης²⁴⁵.

²⁴⁵ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

6.10. ΤΟ ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΤΩΝ ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ

Με την προϋπόθεση ότι α) η ρευστοποιήσιμη αξία του στεγαστικού δανείου, δηλαδή η αξία που η Τράπεζα θα πουλούσε το δάνειο άμεσα, καλύπτεται από την αγοραία αξία του ακινήτου και β) ο δανειολήπτης είναι σε θέση να πληρώνει το εύλογο στην αγορά μίσθωμα για ένα αντίστοιχο ακίνητο, η τιτλοποίηση μπορεί να επιτελέσει έναν σημαντικό ρόλο και στη διαχείριση στεγαστικών δανείων, προς μια ήπια και κοινωνικά δίκαιη διαχείριση του προβλήματος που αντιμετωπίζουν πολλά νοικοκυριά με την εξυπηρέτηση του στεγαστικού τους δανείου. Συντρεχουσών των αυτών προϋποθέσεων, ένα μοντέλο που θα μπορούσε να υιοθετηθεί έχει ως εξής²⁴⁶:

- 1) Η τράπεζα μεταβιβάζει το στεγαστικό δάνειο σε μια εταιρεία ειδικού σκοπού στην άμεσα ρευστοποιήσιμη αξία του, στο πλαίσιο ενός πακέτου δανείων.
- 2) Ο δανειολήπτης, προς εξόφληση του δανείου, συμφωνεί να μεταβιβάσει το ακίνητό του διατηρώντας το δικαίωμα επαναγοράς. Οι ειδικότεροι όροι και προϋποθέσεις άσκησης (πχ προθεσμία άσκησης, τιμή κ.τ.λ.) είναι ζητήματα που καθορίζονται ελευθέρως. Ταυτόχρονα συμφωνείται η μίσθωση του ακινήτου στον ίδιο σε τιμές αγοράς.
- 3) Η εταιρεία ειδικού σκοπού ομαδοποιεί τα προς διάθεση σε καλάθια και διαθέτει τις αντίστοιχες τάξεις ομολογιών, λαμβάνοντας ή μη σχετική πιστοληπτική αξιολόγηση. Τα έσοδα από την διάθεση των ομολογιών χρησιμοποιούνται για την αγορά των στεγαστικών δανείων από την τράπεζα.
- 4) Δεδομένου ότι το ακίνητο ανήκει πλέον στην εταιρεία ειδικού σκοπού, ο πρώην οφειλέτης και νυν μισθωτής καταβάλλει τα μισθώματα στην εταιρεία ειδικού σκοπού, η οποία πλέον λειτουργεί σαν μια εταιρεία διαχείρισης ακινήτων.

Διαπιστώνουμε λοιπόν ότι έτσι ο δανειολήπτης δεν αποβάλλεται από την κατοικία του, απαλλάσσεται από το υφιστάμενο δάνειο, το οποίο εξοφλείται και ταυτόχρονα δεν αποχωρίζεται εντελώς την ιδιοκτησία του αφού μπορεί εφόσον το επιτρέψουν οι συνθήκες να χρηματοδοτηθεί στο μέλλον και να την αποκτήσει. Η λύση αυτή φαίνεται πιο επωφελής για τον δανειολήπτη από την απευθείας πρόταση της Τράπεζας να αγοράσει ο ίδιος το δάνειό του

²⁴⁶ ΑΘ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

καθώς δεν έχει πρόσβαση σε χρηματοδότηση ο ίδιος υπό τις παρούσες συνθήκες. Άρα, η εταιρεία ειδικού σκοπού παρέχει μια μορφή «οιονεί χρηματοδότησης» για ένα μεταβατικό διάστημα, οπότε και ο δανειολήπτης θα είναι σε θέση, με βάση τις νέες προσωπικές ή μακροοικονομικές συνθήκες, να ανεύρει τη σχετική χρηματοδότηση για την επαναγορά του ακινήτου του²⁴⁷.

Απ' την άλλη μεριά, η εταιρεία ειδικού σκοπού αποκτά το ακίνητο, που συνεπάγεται ότι σε περίπτωση υπερημερίας του μισθωτή της, πλέον μπορεί να τον αποβάλει χωρίς να απαιτείται η λήψη άλλων μέτρων αναγκαστικής εκτέλεσης και να επανεκμισθώσει ή να πωλήσει το ακίνητο, αν η σχέση δεν εξελιχθεί ομαλά. Στην περίπτωση ομαλής εξέλιξης ρευστοποιεί το ακίνητο πουλώντας το βάσει της σύμβασης επαναγοράς στον ίδιο τον μισθωτή. Ακόμη, λόγω των σχετικών φορολογικών διατάξεων για την τιτλοποίηση και του μειωμένου κόστους μεταγραφών, δημοσιεύσεων και λοιπών συμβολαιογραφικών εξόδων, το κόστος μιας τέτοιας διαδικασίας είναι πιο περιορισμένο απ' ότι διαφορετικά²⁴⁸.

6.11. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Ως συμπεράσματα του παρόντος κεφαλαίου παρατίθενται οι προβληματισμοί και οι προτάσεις του Λέκτορα εταιρικού δικαίου και δικαίου της κεφαλαιαγοράς στο Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών κ. Αθ. Κουλορίδα, όπως αναπτύχθηκαν στην εισήγησή του στο 7ο Πανελλήνιο συνέδριο e- Θέμις «Πιστωτικά Ιδρύματα, Νομικές & Θεσμικές απόψεις». Έτσι, σύμφωνα με τον ίδιο:

Το ελληνικό νομοθετικό πλαίσιο που διέπει την τιτλοποίηση, παρά την ευελιξία που υποδεικνύει σε κάποιες εκ των διαστάσεων της τιτλοποίησης, πάσχει στο δίκαιο της κεφαλαιαγοράς. Οι ρυθμίσεις του νόμου, αντί να υιοθετούνται με σκοπό να διευκολύνουν ή να ενεργοποιήσουν την χρηματοοικονομική συναλλακτική τεχνολογία στο πλαίσιο της ελευθερίας των συμβάσεων, εκ των υστέρων επιτρέπουν μια ειδικώς περιγραφόμενη πρακτική περιορίζοντας άλλες λύσεις. Έτσι, η διάθεση των ομολογιών επιτράπηκε μόνο σε θεσμικούς επενδυτές ενώ η δυνατότητα τιτλοποίησης ακινήτων περιορίστηκε μόνο στο δημόσιο ή σε πολύ μεγάλες εισηγμένες εταιρείες, στρεβλώσεις οι οποίες στο μέλλον χρήζουν διόρθωσης.

²⁴⁷ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

²⁴⁸ Αθ. Κουλορίδας (2017), ό.π.

Η διάθεση πλέον χρηματοοικονομικών προϊόντων, ακόμη και πιο πολύπλοκων από τις ομολογίες τιτλοποίησης, ρυθμίζεται διεξοδικά τόσο από τον ν. 3606/2007 για την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών όσο και από τον ν. 3401/2005 για την δημόσια προσφορά και το ενημερωτικό δελτίο. Άρα, οι διατάξεις του ν. 3156/2003 ως προς τον ορισμό της ιδιωτικής τοποθέτησης πρέπει να καταργηθούν όπως και η απαγόρευση διάθεσης των ομολογιών τιτλοποίησης αποκλειστικά μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης, ώστε να επιτρέπεται και η με άλλους τρόπους διάθεσή τους, δηλαδή μέσω δημόσιας προσφοράς ή μέσω του crowdfunding. Στο πλαίσιο αυτό πρέπει να καταργηθεί και η υποχρέωση έκδοσης των ομολογιών με ονομαστική αξία τουλάχιστον 100.000 ευρώ. Να καταργηθούν θα πρέπει επίσης και οι περιορισμοί πρόσβασης στην τιτλοποίηση απαιτήσεων από ακίνητα που προβλέπονται στο άρθρο 11 και αφορούν τα πρόσωπα που μπορούν να τιτλοποιήσουν ακίνητα, αφού ο σχετικός περιορισμός δεν έχει καμία απολύτως εποπτική ή κανονιστική σημασία και το ίδιο αφορά και τους περιορισμούς που αφορούν στη φύση των ακινήτων όπως πχ ιδιοχρησιμοποιούμενα οι οποίοι και αυτού περιορισμοί πρέπει να απαλειφθούν. Ακόμη, όπως έγινε το πρώτο βήμα με τις ΕΔΑΔΠ, έτσι θα πρέπει να εκσυγχρονιστεί και ρυθμιστεί ο θεσμός του διαμεσολαβητή πιστώσεων, όπως συμβαίνει και σε άλλες ευρωπαϊκές έννομες τάξεις, επιτρέποντας την παροχή πιστώσεων μέσω κεφαλαίων τρίτων και εν προκειμένω των ομολογιούχων δανειστών, χωρίς αυτή η δραστηριότητα να είναι προνόμιο μόνο των τραπεζών ή των εταιρειών παροχής πιστώσεων, δεδομένου ότι η εταιρεία ειδικού σκοπού είναι σκόπιμο να παρέχει επιπλέον χρηματοδότηση. Στην Ελλάδα, λόγω και της πολύ περιορισμένης ρευστότητας των παραδοσιακών μορφών τραπεζικής χρηματοδότησης, ο ανωτέρω προτεινόμενος ρόλος της τιτλοποίησης είναι μόνο ένα παράδειγμα πώς το παραδοσιακό τραπεζικό σύστημα μπορεί να μετεξελιχθεί αξιοποιώντας εναλλακτικά εργαλεία προς όφελος της οικονομίας και των πελατών του. Η ανάγκη δε εκσυγχρονισμού του τραπεζικού συστήματος αρχίζει να εμφανίζεται ως αναγκαιότητα και σε διεθνές επίπεδο, όσο αυξάνεται ραγδαία η απήχηση εναλλακτικών χρηματοοικονομικών θεσμών που ήταν άγνωστοι πριν από κάποια χρόνια όπως των ιδρυμάτων πληρωμών, του ηλεκτρονικού χρήματος, της συμμετοχικής χρηματοδότης με τον όρο FinTech (Financial Technology). Οι θεσμοί αυτοί είναι πιο ευέλικτοι, λιγότερο κοστοβόροι, πιο διεισδυτικοί και άμεσοι λόγω της χρήσης σύγχρονων τεχνολογιών και του διαδικτύου, πιο «έξυπνοι» λόγω των μικρότερων εποπτικών κεφαλαίων που απαιτούν. Τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα, λόγω της επιπλέον άμεσης ανάγκης για εναλλακτική χρηματοδότηση, της έλλειψης πρόσβασης σε φτηνά κεφάλαια και των νέων λύσεων που απαιτείται να εξεύρουν για να επιβιώσουν, μπορούν να αξιοποιήσουν αυτή την ανάγκη επιβίωσης, λόγω της εσωτερικής

ελληνικής κρίσης, ως εφαλτήριο για διεθνή καινοτομία και πρωτοτυπία, κάνοντας την παρούσα κατάσταση ανταγωνιστικό πλεονέκτημα εκσυγχρονισμού.

Ελληνική

1. Βενιέρης Ι. (2005) *Τιτλοποίηση απαιτήσεων σύμφωνα με τον Ν3156/2003 υπό το πρίσμα και της διεθνούς πρακτικής*, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα-Κομοτηνή
2. Γεωργιάδης, ΣΕΑΚ (2010) άρθρο 458, Εκδόσεις Π.Ν. Σάκκουλας Αθήνα
3. Ν. Ρόκας, Χρ. Γκόρτσος, Α. Μικρουλέα, Χ. Λιβαδά, (2016) *ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΔΙΚΑΙΟΥ, Δημόσιο & Ιδιωτικό Τραπεζικό Δίκαιο*, 3η Αναθεωρημένη Έκδοση, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Μελέτες- Δημοσιεύσεις σε επιστημονικά περιοδικά

Αθ. Κουλορίδας (2017) *Η ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΩΣ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ*, Ψηφιακή Νομική Βιβλιοθήκη- Περιοδικά- ΔΙΚΑΙΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ & ΕΤΑΙΡΙΩΝ- 8-9-2017, Αύγουστος- Σεπτέμβριος 2017. Εισήγηση στο 7ο Πανελλήνιο συνέδριο e- Θέμις «Πιστωτικά Ιδρύματα, Νομικές & Θεσμικές απόψεις»

Εισηγήσεις επιστημονικών συνεδρίων

1. Γ. Λέκκας (2016) *Τιτλοποίηση- Νομική Προσέγγιση. Λογιστική & Χρηματοοικονομική Διοίκηση για Δικηγόρους Β' Κύκλος – Corporate Financial for Lawyers*, Νομική Βιβλιοθήκη
2. Β. Τουντόπουλος, *Κεφάλαιο και χρέος: Διάκριση και υβριδικά μορφώματα*, Πρακτικά 18ου Πανελληνίου Συνεδρίου Εμπορικού Δικαίου

Νομοθεσία

1. Ν. 4389/2016 (ΦΕΚ Α 106/6.6.2016) Κύρωση της Προγραμματικής Συμφωνίας (Programme Arrangement) Αριθ.Α-1424 [ΜΙΟΣJ μεταξύ του Ομοσπονδιακού Υπουργού Άμυνας και Αθλητισμού της Δημοκρατίας της Αυστρίας, και του Υπουργού Άμυνας του Βασιλείου του Βελγίου και του Υπουργείου Άμυνας της Δημοκρατίας της Βουλγαρίας και του Υπουργείου Άμυνας της Δημοκρατίας της Κροατίας και του Υπουργείου Άμυνας της Δημοκρατίας της Τσεχίας και του Υπουργείου Άμυνας της Εσθονίας και του Υπουργείου Εθνικής Άμυνας της Ελληνικής Δημοκρατίας και του Υπουργείου Άμυνας της Δημοκρατίας της Φινλανδίας και του Υπουργείου Άμυνας της Γαλλικής Δημοκρατίας και του Ομοσπονδιακού Υπουργείου Άμυνας της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Γερμανίας και του Υπουργείου Άμυνας της Ιταλικής Δημοκρατίας και του Υπουργείου Άμυνας της Δημοκρατίας της Λετονίας και του Υπουργείου Εθνικής Άμυνας της Δημοκρατίας της Λιθουανίας και του Υπουργείου Άμυνας του Μεγάλου Δουκάτου του Λουξεμβούργου και του Υπουργείου Άμυνας του Βασιλείου της Ολλανδίας και του Υπουργείου Εθνικής Άμυνας της Δημοκρατίας της Πολωνίας και του Υπουργείου Εθνικής Άμυνας της Δημοκρατίας της Πορτογαλίας και του Υπουργείου Άμυνας της Δημοκρατίας της Σλοβακίας και του Υπουργείου Άμυνας της Δημοκρατίας της Σλοβενίας και του Υπουργείου Άμυνας του Βασιλείου της Ισπανίας και της Κυβέρνησης του Βασιλείου της Σουηδίας και του Υπουργείου Άμυνας του Ηνωμένου Βασιλείου της Μεγάλης Βρετανίας και της Βόρειας Ιρλανδίας και του Ευρωπαϊκού Οργανισμού Άμυνας σχετικά με το «ΜΙΟΣ», τη Στρατιωτική Υλοποίηση του SESAR

(Ερευνητικού Προγράμματος Διαχείρισης Εναέριας Κυκλοφορίας του Ενιαίου Ευρωπαϊκού Ουρανού-Military Implementation of Single European Sky Air Traffic Management Research Programme) και άλλες διατάξεις.

2. Ν. 2844/2000 (ΦΕΚ 220/Α'/2000) "Συμβάσεις επί κινητών ή απαιτήσεων υποκείμενες σε δημοσιότητα και άλλες συμβάσεις παροχής ασφάλειας"
3. Ν. 128/1975 Νόμος 128 της 22/28.8.1975: Περί τροποποίησης και συμπληρώσεως διατάξεων τινών αναφερομένων εις την λειτουργίαν του χρηματοδοτικού συστήματος. -(Α' 178)
4. Ν. 4172/2013(ΦΕΚ Α 167 23.7.2013) ΚΩΔ.ΦΟΡ.ΕΙΣΟΔ.
5. Ν 2801/2000 ΦΕΚ Α' 46/3-3-2000 Ρυθμίσεις θεμάτων αρμοδιότητας του Υπουργείου Μεταφορών και Επικοινωνιών και άλλες διατάξεις.
6. Ν. 3156/2003 (ΦΕΚ Α' 157/25.6.2003) ομολογιακά δάνεια,Τιτλοποίηση απαιτήσεων από ακίνητα τροποποίηση Ν.2190/20 κλπ
7. Ν.4354/2015 (ΦΕΚ Α 176 16.12.2015) Διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, μισθολογικές ρυθμίσεις και άλλες επείγουσες διατάξεις εφαρμογής της συμφωνίας δημοσιονομικών στόχων και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.
8. Ν. 3401/2005 ΦΕΚ Α 257/17.10.2005 Ενημερωτικό δελτίο δημόσιας προσφοράς κινητών αξιών και εισαγωγής τους για διαπραγμάτευση.ΑΚ458, 485 και 513 επ.
9. ΝΔ 1.7./13.8.1923 Περί ειδικών διατάξεων επί ανωνύμων εταιρειών
10. Ν. 3601/2007 (ΦΕΚΑ'178/1.8.2007) Ανάληψη και άσκηση δραστηριοτήτων από τα πιστωτικά ιδρύματα, επάρκεια ιδίων κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων και των επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και λοιπές διατάξεις.
11. Ν. 4209/2013 (ΦΕΚ Α 253 21.11.2013) Προσαρμογή της ελληνικής νομοθεσίας στην Οδηγία 2011/61/ΕΕ σχετικά με τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων και την Οδηγία 2011/89/ΕΕ σχετικά με τη συμπληρωματική εποπτεία των χρηματοπιστωτικών οντοτήτων που ανήκουν σε χρηματοπιστωτικούς ομίλους ετερογενών δραστηριοτήτων, μέτρα για την εφαρμογή του Κανονισμού (ΕΕ) 648/2012/ΕΕ περί εξωχρηματοστηριακών παραγώγων, κεντρικών αντισυμβαλλόμενων και αρχείων καταγραφής συναλλαγών και άλλες διατάξεις.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο

Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΩΝ ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ

7.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Μία από τις συνέπειες της παρατεταμένης οικονομικής ύφεσης είναι η υπερβολική αύξηση του αριθμού των μη εξυπηρετούμενων τραπεζικών δανείων, των λεγόμενων και «κόκκινων». Το φαινόμενο αυτό επηρεάζει αρνητικά την κερδοφορία των τραπεζών (διότι τις αναγκάζει σε αύξηση των προβλέψεων) καθώς και την κεφαλαιακή τους επάρκεια. Οι τράπεζες προκειμένου να εξυγιάνουν τους ισολογισμούς τους, προβαίνουν όλο και συχνότερα σε μεταβίβαση αυτών των δανείων, τα οποία μάλιστα κατά το πλείστον δεν έχουν καθόλου ή έχουν μόνο ανεπαρκείς εξασφαλίσεις. Μέχρι πολύ πρόσφατα, η εκχώρηση των απαιτήσεων αυτών διεπόταν από τις ΑΚ 455 επ., που σημαίνει ότι η τράπεζα, προς εκπλήρωση της υποχρέωσής της που πηγάζει από την ΑΚ 456, έπρεπε να παράσχει στον εκδοχέα κάθε πληροφορία που είναι αναγκαία για την ενάσκηση των εκχωρούμενων απαιτήσεων. Όπως είναι φανερό, πρόκειται για πληροφορίες που αφορούν το πρόσωπο του πελάτη- φυσικού προσώπου («δεδομένα προσωπικού χαρακτήρα»), ενώ η διαβίβασή τους στον εκδοχέα υπάγεται στην έννοια της «επεξεργασίας» αυτών. Από συνταγματική σκοπιά, συγκρούονται εδώ από τη μια πλευρά η οικονομική ελευθερία της εκχωρήτριας τράπεζας και το περιουσιακής φύσεως δικαίωμα του εκδοχέα στις απαιτήσεις που του εκωρήθηκαν και από την άλλη το δικαίωμα του πληροφοριακού αυτοκαθορισμού του δανειολήπτη- οφειλέτη ως έκφανση της προσωπικότητάς του.

Στον Κώδικα Τραπεζικής Δεοντολογίας (2014) γίνεται ρητή αναφορά στην πώληση των απαιτήσεων αυτών, τίθεται όμως αυτή υπό την επιφύλαξη της συμβατότητάς της με το ελληνικό δίκαιο, δηλαδή ότι θα επιλυθεί η σύγκρουση συμφερόντων. Τελικά, κρίθηκε αναγκαίο να θεσπισθεί ειδικό νομοθετικό πλαίσιο, που θα διευκόλυνε τις τράπεζες να μπορούν να προβαίνουν μαζικά σε τέτοιες συναλλαγές. Τούτο πραγματοποιήθηκε με την ψήφιση του ν. 4354/2015, ο οποίος διέπει πλέον τη μεταβίβαση κάθε είδους απαιτήσεων από δάνεια ή πιστώσεις που έχουν χορηγηθεί από πιστωτικά ή χρηματοδοτικά ιδρύματα.

Οι τράπεζες λοιπόν, προβαίνουν σε μαζικές πωλήσεις απαιτήσεων κατά των πελατών τους από δάνεια και πιστωτικές κάρτες σε ειδικές εταιρείες διαχείρισης ή απόκτησης δανείων,

που στη συντριπτική τους πλειοψηφία πρόκειται για τα αμέσως προηγουμένως αναφερθέντα «κόκκινα» (μη εξυπηρετούμενα) δάνεια, δηλαδή εκείνα στα οποία καταγράφεται ήδη υπερημερία του οφειλέτη ως προς την εκπλήρωση των υποχρεώσεων του ή προβλέπεται με βεβαιότητα, εξαιτίας της ουσιάδους χειροτέρευσης της περιουσιακής του κατάστασης, ότι δεν θα μπορέσουν να αποπληρωθούν κατά τη λήξη τους. Αιτία γι' αυτή την τάση αποτελεί το γεγονός ότι τα τελευταία έτη στη χώρα μας, ως συνέπεια της οικονομικής κρίσης, ο αριθμός των μη εξυπηρετούμενων δανείων εκτινάχθηκε σε δυσθεώρητα ύψη. Αρκεί να αναφερθεί ότι σύμφωνα με έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδας, τα «κόκκινα» δάνεια ανέρχονται σε 105,1 δις ευρώ και αντιστοιχούν στο 45,2 % των συνολικών δανείων που έχουν χορηγήσει τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα. Τούτο είχε ως αποτέλεσμα να προκαλούνται μεγάλες οικονομικές ζημιές στις τράπεζες, οι οποίες δυσκολεύονται πλέον να συμμορφωθούν στις προδιαγραφές που τίθενται από την εσωτερική και την ευρωπαϊκή νομοθεσία ως προς την κεφαλαιακή τους επάρκεια. Οι τράπεζες προχωρούν λοιπόν με ολοένα και μεγαλύτερη συχνότητα στη μεταβίβαση αυτών των δανείων, προκειμένου να εξυγιάνουν τους ισολογισμούς τους, με δεδομένο ότι τα περισσότερα από τα πωλούμενα δάνεια βρίσκονται σε καθυστέρηση ετών και δεν έχουν καθόλου ή έχουν μη επαρκείς εξασφαλίσεις. Τελικό καταλύτη για την τάση αυτή αποτέλεσαν δύο πρόσφατες εξελίξεις και συγκεκριμένα αυτή της ανάληψης δέσμευσης από τις ελληνικές τράπεζες προς τον Ευρωπαϊκό Εποπτικό Μηχανισμό ότι μέχρι το τέλος του 2019 θα έχουν μειώσει τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια κατά 38 % και αυτή της απόφασης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας να επισπεύσει τα stress tests για τις ελληνικές τράπεζες, τα οποία έχουν προβλεφθεί να διεξαχθούν ήδη από τον Φεβρουάριο του 2018. Σημειωτέον ότι, η επιτυχής ολοκλήρωση του τελευταίου stress test την Άνοιξη του 2018 αποτελεί ένα σημαντικό βήμα για τη μεγάλη επιστροφή των συστημικών τραπεζών στην κανονικότητα και την οριστική έξοδο της χώρας από την κρίση. Όμως, υπάρχουν ακόμα μεγάλες προκλήσεις και δεν πρέπει να λησμονείται το γεγονός ότι οι επιδόσεις των τραπεζών συνδέονται με την πορεία της εθνικής οικονομίας²⁴⁹.

Ειδικότερα, το stress test έδειξε ότι η μείωση κεφαλαίου στο δυσμενές μακροοικονομικό σενάριο για την περίοδο 2018-2020 ήταν 15,5 δις. ευρώ ή περίπου 9 ποσοστιαίες μονάδες στο δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας. Τα αποτελέσματα του stress test διαμορφώθηκαν κατά κύριο λόγο από τους ακόλουθους παράγοντες κινδύνου, ήτοι α) τον πιστωτικό κίνδυνο και β) τα καθαρά έσοδα από τόκους²⁵⁰.

²⁴⁹ Κ. Καρατζάς (2019) *Για μια αποτελεσματικότερη εποπτεία του Χρηματοπιστωτικού Τομέα*, Οικονομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σελ. 24

²⁵⁰ Κ. Καρατζάς (2019), *ό.π.*, σελ. 24

Αρχικά, δεν υπήρχε ειδική νομοθεσία για τη μεταβίβαση των τραπεζικών δανείων. Όμως, εξαιτίας των παραπάνω εξελίξεων κρίθηκε αναγκαίο να θεσπιστεί ειδικό νομοθετικό πλαίσιο, το οποίο θα διευκόλυνε τις τράπεζες να προβαίνουν μαζικά σε τέτοιες συναλλαγές. Τούτο πραγματοποιήθηκε με την ψήφιση λοιπόν όπως προαναφέρθηκε, του ν. 4354/2015, ο οποίος διέπει πλέον τη μεταβίβαση κάθε είδους απαιτήσεων από δάνεια ή πιστώσεις, που έχουν χορηγηθεί από πιστωτικά ή χρηματοδοτικά ιδρύματα, είτε πρόκειται για καθυστερούμενες είτε για ενήμερες οφειλές. Συμπληρωματικά, με τις διατάξεις (άρθρα 1-3) του νόμου αυτού εφαρμόζεται βεβαίως και το γενικό δίκαιο της εκχώρησης (άρθρα 455 επ.) του Αστικού Κώδικα. Ο ν. 4354/2015 προβλέπει δύο μορφές μεταβίβασης απαιτήσεων από τραπεζικά δάνεια ή πιστώσεις: **την ανάθεση της διαχείρισης και τη μεταβίβαση με αιτία την πώλησή (εκχώρησή) τους.** Ειδικότερα:

Η πρώτη μορφή μεταβίβασης (άρθρο 2) έχει ως συνέπεια ότι οι τράπεζες παραμένουν δικαιούχοι των μεταβιβαζόμενων απαιτήσεων και αναθέτουν απλώς, δυνάμει σχετικής έγγραφης σύμβασης, τη διαχείριση αυτών σε ειδικές εταιρείες αποκλειστικού σκοπού («Εταιρείες Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις»). Στην πλήρη μορφή της, η διαχείριση των απαιτήσεων περιλαμβάνει κάθε πράξη που θα μπορούσε να διενεργήσει και το ίδιο το πιστωτικό ίδρυμα, συχνά άλλωστε οι εταιρείες αυτές είναι 100 % θυγατρικές των τραπεζών, σε σχέση με τις απαιτήσεις αυτές (λογιστική και νομική παρακολούθηση, είσπραξη, διενέργεια διαπραγματεύσεων με τους οφειλότες, ρύθμιση των οφειλών με βάση τα προβλεπόμενα στον Κώδικα Τραπεζικής Δεοντολογίας για τα καθυστερούμενα δάνεια, σύναψη συμβάσεων συμβιβασμού, άσκηση ενδίκων βοηθημάτων, επίσπευση αναγκαστικής εκτέλεσης κλπ.). Γι' αυτό, προς προστασία των δανειοληπτών ο νόμος προβλέπει (άρθρο 1) ότι, οι Εταιρείες Διαχείρισης λαμβάνουν ειδική άδεια από την Τράπεζα της Ελλάδος, υπόκεινται σε ειδική, αυστηρή εποπτεία από την τελευταία, και δεσμεύονται από το σύνολο της νομοθεσίας για την προστασία των καταναλωτών, τον Κώδικα Τραπεζικής Δεοντολογίας για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και το σύνολο των κανόνων που διέπουν τη χορήγηση δανείων και πιστώσεων από τις τράπεζες.

Αντίθετα, με την πώληση και μεταβίβαση (εκχώρηση) των απαιτήσεων, οι τράπεζες αποξενώνονται εντελώς από τις μεταβιβαζόμενες απαιτήσεις, οι οποίες ανήκουν εφεξής εξ ολοκλήρου στον εκδοχέα. Προϋπόθεση για να μπορούν να προσφερθούν σε πώληση οι απαιτήσεις, όταν πρόκειται για μη εξυπηρετούμενα δάνεια, είναι να έχει προηγηθεί, πριν από δώδεκα τουλάχιστον μήνες, εξώδικη πρόσκληση προς τον δανειολήπτη και τον εγγυητή να τακτοποιήσουν τις οφειλές τους σύμφωνα με τον Κώδικα Τραπεζικής Δεοντολογίας. Για τους εκδοχείς (Εταιρείες Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις) δεν τίθενται ιδιαίτερες

προδιαγραφές, αρκεί να μπορούν αυτές, σύμφωνα με το καταστατικό τους, να προβαίνουν (όχι κατ' ανάγκη αποκλειστικά) σε απόκτηση απαιτήσεων από τραπεζικά δάνεια και να μην εδρεύουν σε χώρα με «προνομιακό φορολογικό καθεστώς» ή σε «μη συνεργάσιμο κράτος». Ωστόσο, οι εταιρείες αυτές δεν μπορούν να ασκήσουν οι ίδιες τα δικαιώματα που απορρέουν από τις αποκτώμενες απαιτήσεις, αλλά υποχρεούνται να αναθέσουν τη διαχείρισή τους σε μια από τις Εταιρείες Διαχείρισης, για τις οποίες έγινε λόγος παραπάνω. Η σύμβαση εκχώρησης καταρτίζεται εγγράφως, αναγγέλλεται στον δανειολήπτη και υπόκειται σε ειδική δημοσιότητα, από την οποία και μόνο επέρχονται τα αποτελέσματά της, όπως θα αναλυθεί και εκτενώς στο παρόν κεφάλαιο.

Οι ρυθμίσεις του τραπεζικού δημοσίου (εποπτικού) δικαίου ρύθμισαν κατά τρόπο ομοιόμορφο σειρά συναλλακτικών σχέσεων, που άπτονται της διαδικασίας εξυγίανσης των μη πληρούντων τις εποπτικές προϋποθέσεις κεφαλαιακής επάρκειας πιστωτικών ιδρυμάτων. Η ratio legis της διάσωσης της λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων αποκαλύπτεται με την πρόβλεψη σειράς μέτρων εξυγίανσης των τραπεζών, όπως αυτά είχαν αποτυπωθεί στην εσωτερική έννομη τάξη αρχικώς στα άρθρα 62-63Z ν. 3601/2007 (μετέπειτα 143-144 ν. 4261/2014). Οι ρυθμίσεις αυτές εσωτερικής προέλευσης τροποποιήθηκαν και εμπλουτίστηκαν δυνάμει των ρυθμίσεων της ενσωματωθείσας στην εγχώρια έννομη τάξη Οδηγίας 2014/59 (ν. 4335/2015) και δευτερευόντως του Κανονισμού 806/2014. Σύμφωνα με το άρθρο 3 του ν. 3458/2006, όπως αυτό τροποποιήθηκε με το άρθρο 8 του ν. 4021/2011, ως μέτρα εξυγίανσης ορίζονται *«τα μέτρα που έχουν σκοπό να διαφυλάξουν ή να αποκαταστήσουν την οικονομική κατάσταση πιστωτικού ιδρύματος και είναι δυνατόν να θίξουν προϋπάρχοντα δικαιώματα τρίτων, συμπεριλαμβανομένων των μέτρων που συνεπάγονται τη δυνατότητα αναστολής των πληρωμών, αναστολής των εκτελεστικών μέτρων ή μείωσης των απαιτήσεων»*.

Το κρίσιμο εργαλείο διασώσεως άπτεται ακριβώς της εκχώρησης με αιτία την πώληση ολόκληρων κατηγοριών δανειακών απαιτήσεων και κλάδων ενεργητικού από το κλυδωνιζόμενο συστηματικώς ίδρυμα είτε σε έτερο νομίμως λειτουργούντα χρηματοπιστωτικό οργανισμό είτε σε νεοσυστηνόμενο για το σκοπό αυτόν νομικό πρόσωπο. Η συντελούμενη εκποίηση των απαιτήσεων δεν απαιτεί τη λήψη κάποιας συναίνεσης ή τη διενέργεια οποιασδήποτε μορφής αναγγελίας ή γνωστοποίησης προς τους οφειλέτες, που είναι αντισυμβαλλόμενοι στις δανειακές, πιστωτικές και χρηματοδοτικές εν γένει συμβάσεις. Και πάλι, όμως ο αιφνιδιασμός του οφειλέτη αναφορικά με τη μεταβολή στο πρόσωπο του δανειστή του δεν αποτρέπεται, συνιστά δε τον κανόνα, όπως σε όλες τις περιπτώσεις των μαζικών εκχωρήσεων απαιτήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα, οι οποίες αποκλίσεις πρέπει να ερμηνεύονται υπό το πρίσμα της θεμελιώδους παραδοχής ότι η μεταβίβαση των

περιουσιακών στοιχείων κείται εκτός ιδιωτικής αυτονομίας, στο πλαίσιο ενός επιτρεπόμενου για την επίτευξη της τελολογίας των ειδικών αυτών ρυθμίσεων νομοθετικού περιορισμού της. Στο πεδίο άλλωστε των εκχωρούμενων στο πλαίσιο μέτρων εξυγίανσης απαιτήσεων συναριθμούνται πλείστα αντιτιθέμενα ή διαπλεκόμενα συμφέροντα, η σύζευξη των οποίων αξιώνει ελαστικοποίηση των κοστοβόρων και χρονοβόρων διατυπώσεων της επιβαλλόμενης δημοσιοποίησης της εκχώρησης των ΑΚ 460 επ. Κατά τα λοιπά εφαρμόζονται οι λοιπές προβλέψεις του γενικού δικαίου περί εκχώρησης, όπως αυτή της ΑΚ 458, καθόσον εξυπηρετούν τον οικονομικό σκοπό της εκποίησης των εν λόγω περιουσιακών στοιχείων.

Ως προς το ζήτημα των μη εξυπηρετούμενων χρηματοπιστωτικών ανοιγμάτων, δύο είναι οι παράγοντες οι οποίοι επηρεάζονται, ουσιαστικά, ήτοι τόσο οι ίδιες οι τράπεζες, όσο και οι δανειολήπτες και μάλιστα οι δεύτεροι βιώνουν εντονότερα το πρόβλημα. Ειδικότερα, αποστολή των τραπεζών είναι πρωτίστως η εξυπηρέτηση της οικονομίας και των αναγκών της κοινωνίας και ως εκ τούτου στο επίκεντρο για τη λύση του προβλήματος βρίσκονται οι ανάγκες των οφειλετών, δηλαδή τα φυσικά πρόσωπα αλλά και οι επιχειρήσεις οι οποίοι εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από τα δάνεια τα οποία αδυνατούν να πληρώσουν με τους όρους που έχουν συμφωνήσει.

Έτσι, η αντιμετώπιση των μη εξυπηρετούμενων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων οφείλει να υπακούει στους κανόνες του υπεύθυνου δανεισμού, ο οποίος κανόνας θα πρέπει να τηρείται σε όλη τη διάρκεια της πίστωσης και να μην εξαντλείται κατά τη χορήγηση του δανείου, με την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας για την πίστωση ή την καταλληλότητα αυτής. Ο υπεύθυνος δανεισμός είναι αυτός που προστατεύει τις τράπεζες από τα επικίνδυνα χρηματοπιστωτικά ανοίγματα και εξασφαλίζει τον παραγωγικό προσανατολισμό των πιστώσεων.

Μία σημαντική αιτία του προβλήματος το οποίο αναλύεται στο παρόν κεφάλαιο και αποτελεί στην ουσία το δεύτερο μέρος της παρούσης διπλωματικής εργασίας, εντοπίζεται στην απομάκρυνση από το εξής πρότυπο: Εκείνο στο οποίο η τράπεζα διαμεσολαβεί ανάμεσα στον καταθέτη και τον δανειολήπτη, η χορήγηση του δανείου στηρίζεται στην πληροφόρηση για τον συγκεκριμένο δανειολήπτη και η σχέση που αναπτύσσεται παίρνει τη μορφή μιας μακρόχρονης συνεργασίας, καθώς τα μέρη διακατέχονται από την προσδοκία ότι το δάνειο θα ωριμάσει και θα αποπληρωθεί στην ίδια τράπεζα.

Όμως, είναι αλήθεια ότι η πιστωτική επέκταση στηρίχθηκε σε ένα επιχειρησιακό μοντέλο, το οποίο επεκτεινόταν σε δραστηριότητες της χρηματοοικονομικής αγοράς μέσω της τιτλοποίησης των δανείων και με άντληση της χρηματοδότησής της από τη χονδρική αγορά.

Δηλαδή, από το δρόμο της λιανικής και των σχέσεων που βασιζόνταν στην αμοιβαία πληροφόρηση οι τράπεζες έδιναν συνεχώς έμφαση στη χονδρική πώληση και στο scoring, αντιμετωπίζοντας τα δάνεια εν τέλει ως εμπορεύματα και όχι ως τραπεζικά προϊόντα, με το σκεπτικό όχι για να μείνουν στις τράπεζες αλλά για να φύγουν από αυτές.

Συμπεραίνουμε λοιπόν, ότι η αντιμετώπιση του προβλήματος θα είναι αποτελεσματική όταν δοθεί έμφαση στα εργαλεία εκείνα που υπόσχονται την επαναφορά της τραπεζικής λειτουργίας σε ένα πρότυπο λειτουργίας που θα επιτρέπει τις τράπεζες να επιτελούν την κοινωνικοοικονομική τους αποστολή, ακολουθώντας τους κανόνες του υπεύθυνου δανεισμού.

Με μια γρήγορη ματιά στα χρόνια της οικονομικής κρίσης, διαπιστώνουμε ότι οι συνθήκες οικονομίας δεν δημιούργησαν το πρόβλημα, απλώς επέτρεψαν σε αυτό να προσλάβει εκρηκτικές διαστάσεις. Ειδικότερα, η οικονομία συρρικνώθηκε, οι προϋπολογισμοί, τόσο και οικογενειακοί όσο και οι επιχειρηματικοί, ανετράπησαν, η ανεργία εκτοξεύτηκε και το όποιο μελλοντικό εισόδημα ή κέρδος που τα νοικοκυριά ή οι επιχειρήσεις είχαν ρευστοποιήσει με τις πιστώσεις δεν υπήρχε για την αποπληρωμή των πιστώσεων, οι αξίες των ακινήτων υποχώρησαν και συμπάρεσαν τα κίνητρα εξυπηρέτησης των εξασφαλισμένων πιστώσεων. Όλα αυτά οδηγούσαν στην ανάγκη για προσαρμογή των πιστώσεων με την ανάπτυξη εσωτερικών στρατηγικών παρακολούθησης και εξέτασης προκειμένου να μην λάβει το πρόβλημα των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων ανεξέλεγκτες διαστάσεις. Ωστόσο, ιδιαίτερα στα πρώτα χρόνια της κρίσης, οι τράπεζες δεν ακολούθησαν βιώσιμες στρατηγικές αντιμετώπισης του προβλήματος. Αντίθετα, επέλεξαν να συγκαλύπτουν το πρόβλημα, με το να προβαίνουν σε πρόσκαιρες ρυθμίσεις οι οποίες συχνά είχαν να κάνουν με την επιδείνωση των οικονομικών όρων, με το να μεταθέτουν το πρόβλημα για «αργότερα» και σε μία άλλη λύση, με την ελπίδα ότι οι δανειολήπτες θα μπορούσαν να έρθουν σε θέση να πληρώσουν τα χρέη τους και οι τράπεζες να ανακτήσουν ό,τι ήδη στην πραγματικότητα είχαν ήδη χάσει. Μελέτες έδειξαν ότι τα πρώτα πέντε χρόνια της κρίσης ήταν χρόνια αδράνειας και αμηχανίας των εποπτικών αρχών και των τραπεζών και αυτή ήταν και η βασική αιτία της επιδείνωσης της κατάστασης.

Το μοναδικό ίσως ουσιαστικό εργαλείο για την προσαρμογή των χρεών, στα χρόνια της κρίσης, ήταν ο ν. 3869/2010, ο οποίος δεν σχεδιάστηκε για την οικονομική κρίση, δεδομένου ότι είναι ο νόμος που συνδέεται κατ' εξοχήν με το σύγχρονο φαινόμενο της πιστωτικής επέκτασης. Ωστόσο, λόγω της κρίσης είναι επόμενο ότι προσέλαβε ακόμη μεγαλύτερη σημασία. Από την πλευρά της Πολιτείας, η πιο σημαντική προσπάθεια εκδηλώνεται με τον Κώδικα Δεοντολογίας του ν. 4224/2013, που εκδόθηκε από την Τράπεζα της Ελλάδος (2014). Ο

Κώδικας, ενθάρρυνε την αντιμετώπιση των κόκκινων δανείων στο πλαίσιο των κανόνων του υπεύθυνου δανεισμού, προάγοντας την ανταλλαγή πληροφόρησης μεταξύ δανειολήπτη και πιστωτικού ιδρύματος της αναγκαίας πληροφόρησης, με στόχο να ανευρεθεί μια κατάλληλη και βιώσιμη λύση. Στα πλαίσια του Κώδικα Δεοντολογίας, εμπεριέχεται σε προσάρτημα ένας κατάλογος ενδεικτικών πιθανών τύπων ρύθμισης και διευθέτησης των οφειλών, είτε βραχυπρόθεσμες, είτε μεσοπρόθεσμες είτε και οριστικής διευθέτησης, οι οποίες διακυμαίνονται από την παροχή διευκολύνσεων και φθάνουν ως και τη διαγραφή χρέους.

Στο παρόν, τελευταίο κεφάλαιο του εκπονήματος - το οποίο αποτελεί και το ήμισυ του τίτλου της παρούσας διπλωματικής εργασίας - ερευνάται η περίπτωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων ως αναδεικνυόμενα σε δυνάμει συστημικό κίνδυνο. Εν τούτοις, για τη διευθέτηση του προβλήματος η κρατική παρέμβαση θεωρείται αναγκαία ώστε να αποτραπεί η εμβάθυνση της κρίσης, να αποκατασταθούν οι λειτουργίες της χρηματοοικονομικής διαμεσολάβησης και να ομαλοποιηθεί η χρηματοδότηση της οικονομίας. Έτσι, στο παρόν κεφάλαιο αναπτύσσεται το πρόβλημα των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (NPEs), τα οποία αποτελούν μετεξέλιξη των μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPLs), καθώς και τις εναλλακτικές πολιτικές επίλυσης του προβλήματος. Τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα (NPEs) περιλαμβάνουν όχι μόνο τα δάνεια, αλλά και άλλα χρεωστικά μέσα (προκαταβολές, χρεωστικοί τίτλοι), καθώς και ανοίγματα εκτός ισολογισμού (αναληφθείσες δανειακές δεσμεύσεις, δοθείσες χρηματοοικονομικές εγγυήσεις).

Ειδικότερα, το κεφάλαιο αρχίζει με μία αναφορά στους διάφορους τύπους δανείων και συνεχίζει με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια σε εσωτερικό περιβάλλον. Στη συνέχεια γίνεται λόγος για το πλαίσιο υποχρεώσεων για τη διαχείριση από τα πιστωτικά ιδρύματα των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων τους. Παράλληλα, γίνεται αναφορά στις εταιρείες διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις, αλλά και στις εταιρείες μεταβίβασης απαιτήσεων από μη εξυπηρετούμενα δάνεια και το θεσμικό τους πλαίσιο, ώστε να ενταχθεί στη συνέχεια ο αναγνώστης στο θέμα της περαιτέρω μεταβίβασης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις, μετά την αρχική απόκτηση της από «εταιρεία αποκτήσεως» του Ν. 4354/2015. Επιπλέον, αναπτύσσεται το ζήτημα του τραπεζικού απορρήτου και των προσωπικών δεδομένων των δανειοληπτών και εν συνεχεία γίνεται αναφορά στην μεταβίβαση των υποχρεώσεων από τη σύμβαση πίστωσης. Προς το τέλος του κεφαλαίου, γίνεται αναφορά στον έλεγχο δέουσας επιμέλειας (due diligence), αφού προκειμένου αφενός να επιτύχουν αποκλεισμό της ευθύνης τους ακόμη και για την ύπαρξη των απαιτήσεων και αφετέρου να επιτρέψουν σε ενδιαφερόμενους αγοραστές να αποκτήσουν γνώση για το περιεχόμενο του χαρτοφυλακίου, οι πωλητές παρέχουν σε αυτούς δυνατότητα ελέγχου δέουσας επιμέλειας (due diligence).

Τέλος, γίνεται μία ειδικότερη αναφορά στο ρυθμιστικό πλαίσιο της μεταβίβασης και του δικαιώματος καταγγελίας .

7.2. ΤΥΠΟΙ ΔΑΝΕΙΩΝ

Οι τύποι των δανείων και τα χαρακτηριστικά τους διαφέρουν στα διάφορα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ανά την υφήλιο. Γίνεται ιδιαίτερη αναφορά στους βασικούς τύπους των δανείων που χορηγούν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στις Η.Π.Α., ενώ για εσωτερικό επίπεδο έχει ήδη γίνει τοιαύτη αναφορά στο κεφάλαιο 4.2.2.

Οι τέσσερις μεγάλες κατηγορίες στις οποίες κατατάσσονται τα συνολικά χαρτοφυλάκια των εμπορικών τραπεζών είναι α) εμπορικά και βιομηχανικά, β) κατασκευαστικά και αγοράς κατοικιών, γ) προσωπικά και δ) λοιπά²⁵¹.

7.2.1. Εμπορικά και Βιομηχανικά Δάνεια

Τα εμπορικά δάνεια χορηγούνται για μικρές περιόδους μεταξύ οχτώ εβδομάδων μέχρι και πάνω από οχτώ χρόνια. Τα βραχυπρόθεσμα εμπορικά δάνεια με αρχική ληκτότητα ενός έτους ή και λιγότερο, χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση αναγκών κεφαλαίων κίνησης και άλλων βραχυπρόθεσμων χρηματοδοτικών αναγκών. Τα μακροπρόθεσμα εμπορικά δάνεια χρησιμοποιούνται για την κάλυψη πιστωτικών αναγκών που εκτείνονται πέραν του έτους όπως είναι η αγορά μηχανολογικού εξοπλισμού, η χρηματοδότηση νέων καινοφανών δραστηριοτήτων και οι μόνιμες αυξήσεις κεφαλαίων κίνησης. Τα μεγάλα εμπορικά και βιομηχανικά δάνεια που αφορούν δηλαδή μεγάλα ποσά από 10 εκατομμύρια δολάρια και πάνω, είναι συνήθως κοινοπρακτικά²⁵².

Ως κοινοπρακτικό δάνειο (syndicated loan) νοείται το δάνειο που χορηγείται από έναν όμιλο χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, σε αντίθεση με το απλό δάνειο που χορηγείται από ένα και μόνο δανειστή. Η λειτουργία του κοινοπρακτικού δανείου έχει ως εξής²⁵³:

²⁵¹ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 353

²⁵² SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 354

²⁵³ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 354

Δομείται από τη διαχειρίστρια τράπεζα ή διοργανώτρια τράπεζα (lead arranger ή agent) σε συνεργασία με τον δανειολήπτη. Άπαξ και συμφωνηθούν οι όροι του δανείου, δηλαδή τα επιτόκια, οι πρόσθετες αμοιβές και οι συμβατικές υποχρεώσεις, τμήματα του δανείου πωλούνται σε άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Άλλη κατηγορία των εμπορικών και βιομηχανικών δανείων έχει να κάνει με τον τρόπο που είναι εξασφαλισμένα δηλαδή πολύ απλά χωρίζονται σε εξασφαλισμένα δάνεια (secured loan) και σε μη εξασφαλισμένα ή δάνεια μειωμένης εξασφάλισης (unsecured or junior debt)²⁵⁴:

- Ως εξασφαλισμένο δάνειο νοείται το δάνειο που καλύπτεται με εμπράγματα εξασφαλίσεις (υποθήκες) πρώτης σειράς σε περιουσιακά στοιχεία του δανειολήπτη, τα οποία μπορούν να εκποιηθούν σε περίπτωση αθέτησης.
- Ως μη εξασφαλισμένο δάνειο νοείται ένα δάνειο για το οποίο υπάρχει μια γενική απαίτηση πάνω στα περιουσιακά στοιχεία του δανειολήπτη στην περίπτωση αθέτησης.

Το ασφαλισμένο δάνειο έχει προτεραιότητα απέναντι σε ένα μη εξασφαλισμένο ή δάνειο μειωμένης εξασφάλισης, στο οποίο υπάρχει μια γενική απαίτηση πάνω στα περιουσιακά στοιχεία του δανειολήπτη στην περίπτωση αθέτησης.

Ακόμη, τα εμπορικά δάνεια μπορεί να συναφθούν με σταθερά ή κυμαινόμενα επιτόκια, όπου στην πρώτη περίπτωση των σταθερών επιτοκίων το επιτόκιο έχει καθοριστεί στην αρχή της συμβατικής περιόδου και παραμένει σε ισχύ σε όλη τη διάρκεια του δανείου ανεξάρτητα από τις εξελίξεις στα επιτόκια της αγοράς. Στα δάνεια σταθερού επιτοκίου ο πιστωτικός κίνδυνος αναλαμβάνεται καθ' ολοκληρίαν από το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα. Ενώ στα δάνεια με κυμαινόμενα επιτόκια, το επιτόκιο μπορεί να προσαρμόζεται περιοδικά σύμφωνα με έναν μαθηματικό τύπο, σε τρόπο ώστε ο επιτοκιακός κίνδυνος να μεταβιβάζεται κατά το μεγαλύτερο μέρος του από το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα στον δανειολήπτη. Το όφελος των κυμαινόμενων επιτοκίων για τους δανειολήπτες είναι πως επιτρέπει στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα την αντιστάθμιση του κόστους των αυξανόμενων επιτοκίων με τις υποχρεώσεις, όπως δηλαδή γίνεται με τις καταθέσεις²⁵⁵.

Παρόλα αυτά, τα δάνεια κυμαινόμενου επιτοκίου ενέχουν μεγαλύτερο πιστωτικό κίνδυνο από ότι τα δάνεια σταθερού επιτοκίου, ακόμα και κάτω από τις ίδιες συμβατικές υποχρεώσεις. Ο λόγος που συμβαίνει αυτό είναι επειδή τα δάνεια κυμαινόμενου επιτοκίου μεταφέρουν όλον τον επιτοκιακό κίνδυνο στον δανειολήπτη. Έτσι, όπου παρατηρείται

²⁵⁴ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 354

²⁵⁵ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 355

αυξανόμενο επιτόκιο, είναι πιθανό οι δανειολήπτες να βρεθούν σε αδυναμία πληρωμής τόκων και ίσως να κηρύξουν πτώχευση. Τρανό παράδειγμα αποτελεί αυτό ακριβώς που συνέβη στις αγορές υποθηκικών στεγαστικών δανείων στα τέλη του 2000 που προκάλεσε την χρηματοπιστωτική κρίση. Δηλαδή, ο έλεγχος του επιτοκιακού κινδύνου μπορεί να γίνει σε βάρος του αυξανόμενου πιστωτικού κινδύνου²⁵⁶.

Άλλη διάκριση των δανείων αυτών είναι ότι μπορούν να συναφθούν είτε άμεσα είτε κάτω από δέσμευση. Ως δάνειο άμεσης εκταμίευσης (spot loan) νοείται το δάνειο που σχεδιάζεται από το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα και υπάρχει άμεση εκταμίευση του συνολικού ποσού από τον δανειολήπτη. Ως προς το δάνειο κάτω από δέσμευση πρόκειται για δεσμευτική χρηματοδότηση, δηλαδή για μία πιστωτική διευκόλυνση με καθορισμένο ανώτατο όριο και μέγιστο χρονικό διάστημα μέσα στο οποίο ο δανειολήπτης μπορεί να εκταμιεύσει κεφάλαια. Έτσι, στην περίπτωση της πιστωτικής δέσμευσης (loan commitment) ή της πιστωτικής γραμμής (line of credit), ο δανειστής θέτει στη διάθεση του δανειολήπτη ένα ποσό το οποίο μπορεί να εκταμιεύσει οποιοδήποτε ποσό μέχρι το πιστωτικό όριο ανά πάσα στιγμή μέσα στο χρονικό διάστημα της δέσμευσης. Στην πιστωτική γραμμή σταθερού επιτοκίου, το επιτόκιο που θα πληρωθεί για κάθε εκταμίευση καθορίζεται με την υπογραφή της δανειακής σύμβασης. Στην περίπτωση των πιστωτικών γραμμών με κυμαινόμενο επιτόκιο, ο δανειολήπτης πληρώνει το επιτόκιο που θα ισχύει την ημερομηνία εκταμίευσης²⁵⁷.

Φαίνεται παρόλα αυτά ότι, λόγω της ανόδου που παρατηρείται τα τελευταία χρόνια στα υποκατάστατα δάνεια από μη τραπεζικούς οργανισμούς, δηλαδή τα εμπορικά ομόλογα, έχει αρχίσει να μειώνεται η σημασία των εμπορικών δανείων στα χαρτοφυλάκια των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Ως εμπορικά ομόλογα (commercial paper) νοούνται οι χρεωστικοί τίτλοι χωρίς εξασφαλίσεις που εκδίδονται από ανώνυμες εταιρίες, είτε άμεσα, είτε μέσω ενός αναδόχου (underwriter) και πωλούνται στις χρηματιστηριακές αγορές, όπως για παράδειγμα στα αμοιβαία κεφάλαια. Με την έκδοση εμπορικών ομολόγων, μια ανώνυμη εταιρία μπορεί να παρακάμψει τις τράπεζες και την αγορά δανείων και να αντλήσει κεφάλαια με επιτόκια χαμηλότερα από εκείνα των τραπεζών. Το συμπέρασμα από το είδος των εμπορικών ομολόγων είναι ότι το γεγονός πως μόνο οι πολύ μεγάλες ανώνυμες εταιρίες μπορούν να απευθυνθούν στις αγορές εμπορικών χρεογράφων, σημαίνει ότι αυτό που απομένει συχνά στα τμήματα χορηγήσεων εμπορικών και βιομηχανικών δανείων είναι μια

²⁵⁶ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 355

²⁵⁷ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 355

διαρκώς συρρικνούμενη ομάδα δανειοληπτών που ενέχουν μεγαλύτερο κίνδυνο. Και τούτο γίνεται σαφές με το εξής παράδειγμα²⁵⁸:

- Στις αρχές της δεκαετίας του 2000, οπότε και η οικονομία άρχισε να επιβραδύνεται, τα εμπορικά και βιομηχανικά δάνεια σε καθυστέρηση, δηλαδή τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (noncurrent loans), δηλαδή τα δάνεια σε καθυστέρηση για 90 ημέρες και περισσότερο ή τα δάνεια που δεν πληρώνουν δεδουλευμένους τόκους αυξήθηκαν από 14 δις δολάρια στο τέταρτο τρίμηνο του 1999, σε 24 δις δολάρια περίπου στο τέταρτο τρίμηνο του 2003.
- Στα μέσα της δεκαετίας του 2000, λόγω της ισχυροποίησης της οικονομίας, το ποσό των μη-εξυπηρετούμενων δανείων μειώθηκε σε 2,4 δις δολάρια.
- Στα τέλη της ίδιας δεκαετίας η ύφεση και η χρηματοπιστωτική κρίση είχε ως αποτέλεσμα την εκ νέου αύξηση των μη-εξυπηρετούμενων εμπορικών και βιομηχανικών δανείων, τα οποία ανήλθαν στο τέταρτο τρίμηνο του έτους σε 45 δις δολάρια περίπου.

7.2.2. Δάνεια Αγοράς Ακινήτων

Τα δάνεια για ακίνητα αφορούν κατά κύριο λόγο στεγαστικά υποθηκικά δάνεια (mortgage loans). Τα χαρακτηριστικά των υποθηκικών δανείων περιλαμβάνουν το ύψος του δανείου, τη σχέση του με την αξία του ακινήτου (δείκτης δανείου τιμής ή αξίας του ακινήτου) και την διάρκεια του δανείου. Άλλα σημαντικά χαρακτηριστικά είναι το επιτόκιο του δανείου (συμβατικό επιτόκιο), τα τέλη και οι λοιπές επιβαρύνσεις όπως οι προμήθειες, οι εκπτώσεις ή οι πόντοι που πληρώνει ο δανειολήπτης ή ο πωλητής για να συνάψει το δάνειο. Οι πόντοι είναι ένα συγκεκριμένο ποσοστό της ονομαστικής αξίας του δανείου που πληρώνεται προκαταβολικά ως προμήθεια από τον δανειολήπτη στο δανειστή. Το ύψος της υποθήκης διαφέρει ανάλογα με το αν το δάνειο φέρει σταθερό ή κυμαινόμενο επιτόκιο. Υπάρχουν δε, και τα στεγαστικά δάνεια ρυθμιζόμενου επιτοκίου με υποθήκη τα οποία είναι τα υποθηκικά δάνεια τα επιτόκια των οποίων προσαρμόζονται ανάλογα με ένα υποκείμενο δείκτη επιτοκίων αγοράς

²⁵⁸ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 356

και προσαρμόζονται περιοδικά στη βάση κάποιου υποκείμενου δείκτη αναφοράς, όπως το επιτόκιο του ετήσιου εντόκου γραμματίου του δημοσίου²⁵⁹.

Τα εν λόγω δάνεια έχουν μεγάλη διάρκεια με μέσο χρόνο ληκτότητας τα 29 έτη. Το χαρτοφυλάκιο των στεγαστικών δανείων μπορεί να καταστεί δεκτικό στον κίνδυνο αθέτησης καθότι οι τιμές των ακινήτων μπορούν να μειωθούν σε σχέση με το ανεξόφλητο υπόλοιπο του δανείου, δηλαδή τούτο σημαίνει ότι η σχέση δανείου-αξίας ακινήτου αυξάνεται.

7.2.3. Μεμονωμένα (Καταναλωτικά Δάνεια)

Τα μεμονωμένα ή καταναλωτικά δάνεια, όπως τα προσωπικά δάνεια και τα δάνεια για αγορά αυτοκινήτου, αποτελούν έναν ακόμη σημαντικό τύπο δανείων. Καταναλωτικά δάνεια μπορούν να παρέχουν οι εμπορικές τράπεζες, οι εταιρίες παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, οι αλυσίδες λιανικής πώλησης, τα αποταμειυτικά ιδρύματα και οι εταιρείες πετρελαιοειδών και όλοι αυτοί παρέχουν τέτοια δάνεια μέσω πιστωτικών καρτών, όπως η VISA, MasterCard. Οι συναλλαγές με πιστωτικές κάρτες πρέπει να εγκριθούν από την τράπεζα του κατόχου της κάρτας. Στις ΗΠΑ, υπάρχει η διάκριση σε ανακυκλούμενα δάνεια (revolving loan) και σε μη ανακυκλούμενα δάνεια (nonrevolving loans). Στα πρώτα, (ανακυκλούμενα δάνεια) περιλαμβάνονται τα χρέη πιστωτικών καρτών και στα δεύτερα (μη ανακυκλούμενα δάνεια) περιλαμβάνονται δάνεια για αγορά καινούριων και μεταχειρισμένων αυτοκινήτων και καταναλωτικά δάνεια συγκεκριμένης διάρκειας όπως τα διετή προσωπικά δάνεια. Σημειώνεται ότι στην περίπτωση ενός ανακυκλούμενου δανείου ο δανειολήπτης έχει μια πιστωτική γραμμή από την οποία μπορεί κατά τη διάρκεια του δανείου να κάνει αναλήψεις και αποπληρωμές μέχρι ενός μεγίστου ορίου. Τα επιτόκια στα καταναλωτικά δάνεια μπορούν να διαφέρουν ανάλογα με τα χαρακτηριστικά τους όπως εξασφαλίσεις σε ενέχυρο, ληκτικότητα, εμπειρία ποσοστών αθέτησης του παρελθόντος και ποσοστά των προμηθειών πέραν του επιτοκίου. Ακόμη, η δομή των επιτοκίων που επιβαρύνουν τα καταναλωτικά δάνεια μπορεί να επηρεαστεί από τις ανταγωνιστικές συνθήκες που επικρατούν σε κάθε μία από τις συγκεκριμένες αγορές σε συνδυασμό με τις κανονιστικές διατάξεις με τις οποίες επιβλήθηκαν ανώτατα επίπεδα

²⁵⁹ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 357

τοκογλυφίας (usury ceilings) δηλαδή ανώτατα ποσοστά επιτοκίων που επιτρέπεται να χρεώνουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα για καταναλωτικά και στεγαστικά δάνεια²⁶⁰.

7.2.4. Λοιπά Δάνεια

Στην τελευταία αυτή κατηγορία δανείων περιλαμβάνεται μία μεγάλη ποικιλία δανειοληπτών και τύπων δανείων στην οποία συμπεριλαμβάνονται οι αγρότες, άλλα τραπεζικά ιδρύματα, τα μη τραπεζικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, όπως ο δανεισμός σε λογαριασμό περιθωρίου ασφάλισης από χρηματιστές (broker margin loans), δάνεια στις πολιτειακές αρχές και στην κυβέρνηση, δάνεια σε ξένες τράπεζες και σε κυρίαρχα κράτη²⁶¹.

7.3. ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΑΝΑΦΟΡΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΩΝ ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΝΟΙΓΜΑΤΩΝ

Όπως αναφέρθηκε και στην εισαγωγή του κεφαλαίου, τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα (ΜΕΑ) εξελίσσονται τα τελευταία έτη σε ένα πολύ σημαντικό πρόβλημα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, αναδεικνυόμενα σε δυνάμει συστημικό κίνδυνο²⁶². Στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ) περιλαμβάνονται δάνεια με καθυστέρηση μεγαλύτερη των 90 ημερών ή/και δάνεια αβέβαιης είσπραξης, χωρίς τη ρευστοποίηση εξασφάλισης, ανεξαρτήτως ημερών καθυστέρησης²⁶³. Δεν περιλαμβάνονται «ανοίγματα» σε χρεωστικά μέσα εκτός δανείων ούτε στοιχεία εκτός ισολογισμού (π.χ. εγγυητικές επιστολές). Πάντως, ο ορισμός των «ανοιγμάτων» είναι ευρύτερος εκείνου των «δανείων», διότι, εκτός από όλα τα χρεωστικά μέσα (δάνεια και προκαταβολές, χρεωστικούς τίτλους, ανοίγματα σε κεντρικές τράπεζες κλπ), περιλαμβάνει και τα ανοίγματα εκτός ισολογισμού²⁶⁴.

²⁶⁰ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 358

²⁶¹ SAUNDERS A.-MILLON CORNETT M., (2017), ό.π., σελ. 360

²⁶² Δούβλης (2017), *Ελληνική Χρηματοπιστωτική Κρίση- Αίτια, θεσμικές παρεμβάσεις, ανακεφαλαιοποιήσεις, επιπτώσεις και προοπτικές*, ΔΕΕ 2017, 593 επ.

²⁶³ Εκτελεστικός Κανονισμός (ΕΕ) 1627/2018, Παράρτημα ΙΙΙ, Μέρος 2, 213- 239

²⁶⁴ Χασάπης Χ. (2019), *Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και η μεταχείρισή τους. Ζητήματα από την εφαρμογή του Ν. 4354/2015*, Σύνδεσμος Ελλήνων Εμπορικόλογων, 29^ο Πανελλήνιο Συνέδριο Εμπορικού Δικαίου με θέμα «Υποχρεώσεις Χρηματοπιστωτικών Φορέων», Σέρρες Οκτώβριος 2019.

Τα Non-Performing Loans (NPL) ή Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια (ΜΕΔ) είναι ένα παγκόσμιο φαινόμενο με έξαρση από το έτος 2008 και έπειτα όπου εμφανίστηκε η οικονομική κρίση. Οι αναφορές για το συγκεκριμένο πρόβλημα είναι πάρα πολλές, ενώ το Διεθνές νομισματικό ταμείο (ΔΝΤ) και η Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) εκδίδουν ετήσιες αναφορές με την πορεία των NPL ανά κράτος καθώς και τρόπους διαχείρισης. Για την Ελλάδα δημοσιεύτηκε τον Σεπτέμβριο του 2016 από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, HFSF “Updated Analysis of Non - Regulatory Constraints & Impediments for the development of an NPL market in Greece”. Το βασικότερο στοιχείο του φαινομένου που καθιστά τα NPL ως ένα από τα βασικότερα ζητήματα της Ε.Ε. αλλά και παγκοσμίως, είναι ότι μειώνουν τη ρευστότητα των τραπεζών με συνέπεια τη μείωση των νέων χρηματοδοτήσεων που έχει ως αποτέλεσμα την εμφάνιση ζημιών στους ισολογισμούς των τραπεζών. Αυτό δημιουργεί σημαντικά εμπόδια στις οικονομίες των αντιστοίχων κρατών για την έξοδο από την οικονομική κρίση.

Η διάθεση στο παρελθόν διαφορετικών και αποκλινόντων μεταξύ τους στοιχείων για τα ΜΕΔ²⁶⁵, σχετίζεται με διαφορετικές μεθοδολογίες μέτρησης και με διαφορετικό ορισμό τους, καθώς η έννοια «non- performing loan» (NLP) χρησιμοποιούνταν αλλιώς στο φορολογικό δίκαιο και στις διατάξεις περί ισολογισμού και αλλιώς στο εποπτικό τραπεζικό δίκαιο²⁶⁶. Τέλος τα ΜΕΔ δεν ταυτίζονται με ούτε επικαλύπτονται πάντα από τα «υπερήμερα» ή «καταγγεληθέντα» δάνεια του αστικού (ενοχικού) δικαίου στη σύμβαση δανείου ή πίστωσης. Στον Κανονισμό ΕΕ 575/2013 (άρθρο 178) «καθυστερημένα» ή «μη ενημερωμένα» ορίζονται πρώτον όσα δάνεια είναι σε καθυστέρηση πληρωμών άνω των 90 ημερών (εκτός αν είναι ασφαλισμένα με ακίνητα, οπότε μπορεί να θεωρούνται καθυστερημένα το πρώτον μετά από 180 ημέρες), δεύτερον όσα είναι πιθανό (όταν εκτιμάται ότι υπάρχει κίνδυνος) να μην αποπληρωθούν. Ειδικότερα, κρίσιμη είναι η πραγμάτωση του πιστωτικού κινδύνου, δηλαδή η αφερεγγυότητα του δανειολήπτη, από την οποία ανακύπτει πρόβλημα ρευστότητας και προκαλείται ανάγκη ενεργοποίησης της ασφάλειας. Αναφορικά με τον ορισμό των ΜΕΔ, «μη εξυπηρετούμενο δάνειο» υφίσταται στην πράξη μετά από σημαντική χειροτέρευση των περιουσιακών συνθηκών και οικονομικών στοιχείων του οφειλέτη (δανειολήπτη)- λαμβανομένης υπόψη, μεταξύ άλλων, της απαξίωσης των ασφαλειών- τέτοια που να

²⁶⁵ Τα ΜΕΔ ανέρχονται σε ποσοστό 43,6 % του συνόλου των ανοιγμάτων (Σεπτέμβριος 2015, από 39,9 % το Δεκέμβριο του 2014), ΤτΕ, Έκθεση του Διοικητή για το 2015, Φεβρουάριος 2016 (<https://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/ekthdkth2015.pdf>), σ. 23, 173 επ., 188 επ. (στα καταναλωτικά ανοίγματα ποσοστό 55,4 %, στα επιχειρηματικά ποσοστό 43,3 % και στα στεγαστικά ποσοστά 43,3 % και στα στεγαστικά ποσοστό 39,8 %).

²⁶⁶ Τασίκας (2016), *Μεταβίβαση απαιτήσεων από πώληση δανείων μετά το ν. 4354/2015*, σε Αναμνηστικός Τόμος Κ. Γεωργακόπουλου, τόμ. ΙΙ Συντονισμός έκδοσης: Κέντρο Πολιτισμού, Έρευνας και Τεκμηρίωσης, Τράπεζα της Ελλάδος, σ. 959 επ.

προσδοκάται βέβαια ότι το δάνειο είναι αδύνατο να εξυπηρετηθεί, ακόμη και αν δεν έχει καταστεί υπερήμερο²⁶⁷.

Πέραν των νομικών κατηγοριοποιήσεων, όπως «υπερημερία» ή «πλημμελής εκπλήρωση», όταν οι οικονομικές συνθήκες και η απαξίωση των ασφαλειών του δανείου επισείουν την απειλή επέλευσης πιστωτικού κινδύνου (για μεγάλο μέρος του δανείου) ή υπερημερίας, τότε δικαιολογείται καταγγελία της σύμβασης (ακόμη και για σπουδαίο λόγο), ιδίως μετά από μια ή περισσότερες οχλήσεις, στις οποίες ο δανειολήπτης δεν ανταποκρίνεται, οπότε παραβαίνει τη σύμβαση και τις υποχρεώσεις του.

Βεβαίως, η αποτελεσματικότητα του θεσμικού πλαισίου είναι αναγκαία, αλλά μη ικανή συνθήκη για την αντιμετώπιση των προβλημάτων, καθώς αυτό εξαρτάται και από επιπλέον υποστηρικτικές πολιτικές ή επιταχυντές (accelerators). Ειδικότερα, η πολυπλοκότητα της νομοθεσίας μπορεί να οδηγήσει σε αρκετές περιπτώσεις σε καταστάσεις που στην ουσία προστατεύουν δανειολήπτες οι οποίοι δεν βρίσκονται σε αντικειμενική αδυναμία να εξυπηρετήσουν τα δάνειά τους²⁶⁸.

7.4. ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΑ ΔΑΝΕΙΑ ΕΛΛΑΔΟΣ- ΕΣΩΤΕΡΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Πριν από το 2010 και την ελληνική κρίση ιδιωτικού χρέους το ποσοστό των ΜΕΑ ανερχόταν σε μονοψήφια επίπεδα, αλλά στη συνέχεια εξαιτίας της ύφεσης, στην οποία περιήλθε η ελληνική οικονομία και της μείωσης των εισοδημάτων των ελληνικών νοικοκυριών, το ποσοστό αυτό εκτοξεύτηκε στο επίπεδο του 45 % περίπου για το 2016²⁶⁹, ενώ στο τέλος Μαρτίου του 2018 ανερχόταν σε 48,5 %²⁷⁰.

Σύμφωνα με την Έκθεση για τους Επιχειρησιακούς Στόχους Μη Εξυπηρετούμενων Ανοιγμάτων της Τράπεζας της Ελλάδος²⁷¹ στο τέλος Ιουνίου του 2018, το ύψος των ΜΕΑ εμφανιζόταν μειωμένο κατά 4,1 % συγκριτικά με το τέλος Μαρτίου του 2018 και κατά 6,1 % συγκριτικά με το τέλος Δεκεμβρίου του 2017, αγγίζοντας τα 88,6 δισεκ. ευρώ ή το 47,6 % των

²⁶⁷ Τασίκας (2016), ό.π.

²⁶⁸ Π. Αλεξάκης, Φ. Καλφάογλου (2019), *Το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών*, Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σελ. 270

²⁶⁹ Χασάπης Χ. (2019), ό.π.

²⁷⁰ Κ. Καρατζάς (2019), ό.π. σελ. 22

²⁷¹ https://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Sept18_Report_Operational_Targets_for_NPEs_GR_Final.pdf (Σεπτέμβριος 2019)

συνολικών ανοιγμάτων. Σε σχέση με το Μάρτιο του 2016, μήνα κατά τον οποίο καταγράφηκε το υψηλότερο επίπεδο ΜΕΑ, παρατηρήθηκε μείωση κατά 17,3 % ή 18,6 δισεκ. ευρώ. Η κατακόρυφη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων για πάνω από 90 ημέρες αποτελεί την μεγαλύτερη πρόκληση για το εγχώριο τραπεζικό σύστημα τα επόμενα χρόνια. Σύμφωνα με την εξαμηνιαία έκθεση της ΤτΕ για την οικονομική πολιτική του Ιουνίου 2018, τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα (ΜΕΑ)- ΜΕΔ συν αναδιαρθρωμένα δάνεια που εξυπηρετούνται-εκτιμάται πως θα ανέλθουν στο 35 % περίπου του συνόλου των δανείων στο τέλος του 2019. Και αυτό υπό την προϋπόθεση ότι οι τράπεζες θα πιάσουν τους στόχους που έχουν συμφωνηθεί με τον SSM²⁷². Να σημειωθεί στο σημείο αυτό ότι η σημερινή δομή της εποπτείας βασίζεται σε σημαντικό βαθμό στο κριτήριο της διακριτέας υπηρεσίας που παρέχουν οι χρηματοπιστωτικοί φορείς, οι οποίοι υπάγονται στην εποπτεία του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (SSM) της ΕΚΤ, της Τράπεζας της Ελλάδος (ΤτΕ) και της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.²⁷³

Όπως παρατηρεί και η Έκθεση του Διοικητή της ΤτΕ για το έτος 2018 (Απρίλιος 2019)²⁷⁴, παρά τη μείωση των ΜΕΑ κατά το β' τρίμηνο του 2018, κυρίως λόγω πωλήσεων και μεταβιβάσεων απαιτήσεων το εν λόγω απόθεμα χαρακτηρίζεται ιδιαίτερο υψηλό. Ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων παρέμεινε το Δεκέμβριο του 2018 σε υψηλό επίπεδο (45,4 %). Ως προς τις επιμέρους κατηγορίες χαρτοφυλακίων, ο δείκτης ΜΕΔ διαμορφώθηκε σε 44,5 % για το στεγαστικό, 53 % για το καταναλωτικό και 44,6 % για το επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο. Εντός του επιχειρηματικού χαρτοφυλακίου, ο δείκτης για το χαρτοφυλάκιο τόσο των ελεύθερων επαγγελματιών και πολύ μικρών επιχειρήσεων όσο και των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων παραμένει ιδιαίτερα υψηλός (67,4 % και 57,5 % αντίστοιχα). Καλύτερες επιδόσεις παρατηρούνται στο χαρτοφυλάκιο των μεγάλων επιχειρήσεων (25, 8 %), καθώς και στο χαρτοφυλάκιο ναυτιλιακών δανείων (22,6 %).

Μη εξυπηρετούμενα δάνεια προς το σύνολο των ακαθάριστων δανείων ορίζεται από την World Bank ως η αξία των μη εξυπηρετούμενων δανείων προς τη συνολική αξία του χαρτοφυλακίου χορηγήσεων. Το ποσό του δανείου που καταγράφεται ως μη εξυπηρετούμενο θα πρέπει να είναι η ακαθάριστη αξία του δανείου, όπως καταγράφεται στον ισολογισμό και όχι μόνο το ποσό που έχει καθυστερήσει. Οι διαστάσεις είναι τέτοιες που το ιδιωτικό χρέος στην Ελλάδα, ληξιπρόθεσμες οφειλές προς τράπεζες, δημόσιο και ασφαλιστικά ταμεία, σύντομα

²⁷² Κ. Καρατζάς (2019), ό.π., σελ.21

²⁷³ Κ. Καρατζάς (2019), ό.π., σελ. 26

²⁷⁴ <https://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/ekthdkth2018.pdf> (Σεπτέμβριος 2019), σ. 216

πλησιάζει το μέγεθος του δημοσίου χρέους, γεγονός που πιστοποιεί την αναγκαιότητα για την ανεύρεση λύσεων και μοντέλων διαχείρισης ληξιπρόθεσμων οφειλών.

Τέτοιες λύσεις είναι η πώληση και η τιτλοποίηση των δανείων. Ως προς τα πλεονεκτήματα της πώλησης ή και τιτλοποίησης των δανείων είναι επιγραμματικά η μείωση των κινδύνων, η απελευθέρωση των κεφαλαίων, η αναβάθμιση φερεγγυότητας του ιδρύματος και άλλα. Ωστόσο, σε κάποιο βαθμό τα πλεονεκτήματα αυτά αμφισβητούνται ενόψει της απαξίωσης των περιουσιακών στοιχείων (δανείων) στην οποία οδηγούν η ασυμμετρία πληροφόρησης μεταξύ τραπεζών και επενδυτών, η δυσχέρεια προβλέψεων, τα πρόσθετα λειτουργικά κόστη και η παραγωγή ελκυστικού κέρδους. Ειδικότερα ως προς τις δυσμενείς συνέπειες των παραπάνω υπό το πρίσμα των αρχών του υπεύθυνου δανεισμού, όπως προαναφέρθηκε στην εισαγωγή του παρόντος κεφαλαίου, λεκτέα τα ακόλουθα:

Η πώληση των δανείων δικαιολογείται για την τράπεζα με την μείωση των κινδύνων γι' αυτή, όμως δεν ισχύει το ίδιο για τον δανειολήπτη. Και αυτό γιατί, πλέον ο δανειολήπτης, του οποίου η οφειλή θα εξακολουθεί να υφίσταται στο ακέραιο, θα πρέπει να διαπραγματεύεται μια εταιρία, εκτός συναλλακτικού πλαισίου, η οποία δεν έχει κοινωνική ευθύνη και δεν αναφέρεται στην πραγματική οικονομία. Δηλαδή, οι διαπραγματεύσεις πλέον θα διεξάγονται με μια εταιρεία που έχει περισσότερο συμφέρον στη γρήγορη ρευστοποίηση και πώληση των ασφαλειών παρά σε μία μακροπρόθεσμη πιστωτική σχέση. Η πώληση των πιστώσεων μειώνει τις δυνατότητες προσαρμογής τους και αντιμετώπισης ή αποτροπής της υπερχρέωσης.

Αναφορικά με την τιτλοποίηση των δανείων, που είναι η άλλη μορφή πώλησης, το service των δανείων εξακολουθεί να παραμένει στην τράπεζα χορήγησης, όμως υπάγεται πια στους περιορισμούς που ορίζονται με την τιτλοποίηση. Ένα μικρό μέρος μάλιστα των τιτλοποιήσεων παραμένει και ως περιουσιακό στοιχείο στην τράπεζα, προκειμένου να έχει και ένα ισχυρότερο κίνητρο για την αποτελεσματικότητα του χαρτοφυλακίου. Όμως και στην περίπτωση αυτή οι δυνατότητες διαχείρισης των τιτλοποιημένων δανείων υπό το πρίσμα του υπεύθυνου δανεισμού είναι σαφώς μικρότερες. Αυτό συμβαίνει διότι οι μεταβολές στην ομάδα των δανείων που το συγκροτούν με βάση τους λογιστικούς κανόνες που εφαρμόζονται, συχνά διαταράσσουν την τεχνική-ισολογιστική περιγραφή που ακολουθεί η τιτλοποίηση και είναι ως εκ τούτου ανεπιθύμητες.

Το συμπέρασμα όλων αυτών είναι ότι υπάρχει ανάγκη να δοθεί έμφαση για τη μείωση των κόκκινων δανείων, σε στρατηγικές και πολιτικές προσαρμογής των χρεών από τα πιστωτικά

ιδρύματα.²⁷⁵ Επιπλέον, το επίπεδο των NPLs επηρεάζει επίσης τη δυναμική και τις προσπάθειες της νομισματικής πολιτικής για την αύξηση της χρηματοδότησης στην οικονομία. Με δεδομένη την κυριαρχία του τραπεζικού δανεισμού στον τομέα της εταιρικής δανειοδότησης (τουλάχιστον στην Ευρώπη), υψηλά NPLs επηρεάζουν τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής δεδομένου ότι οι τράπεζες είναι λιγότερο δεκτικές σε αλλαγές του παρεμβατικού επιτοκίου²⁷⁶.

7.5. ΠΡΑΞΕΙΣ ΤΗΣ ΕΚΤΕΛΕΣΤΙΚΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΤΗΣ ΤτΕ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΑ ΝΡΕΣ

7.5.1. Πλαίσιο υποχρεώσεων για τη διαχείριση από τα πιστωτικά ιδρύματα των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων τους

Τα «μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα» (non performing exposures) και οι νέοι κανόνες διαχείρισης των «ανοιγμάτων υπό ρύθμιση» (forborne exposures), ορίζονται με τον Εκτελεστικό Κανονισμό (ΕΕ) της Επιτροπής για τη θέσπιση εκτελεστικών τεχνικών προτύπων όσον αφορά την υποβολή εποπτικών αναφορών από τα ιδρύματα ²⁷⁷. Ο νέος ορισμός των «ανοιγμάτων» (exposures) είναι ευρύτερος των «δανείων», καθώς περιλαμβάνει όλα τα χρεωστικά μέσα (δάνεια και προκαταβολές και χρεωστικούς τίτλους), όπως και ανοίγματα εκτός ισολογισμού. Ο νέος ορισμός των «μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων» περιλαμβάνει, εκτός των ανοιγμάτων με καθυστέρηση μεγαλύτερη των 90 ημερών, και ανοίγματα «αβέβαιης είσπραξης», τα οποία χαρακτηρίζονται ως «μη εξυπηρετούμενα» με ποιοτικά κριτήρια, παρόλο που είτε είναι ενήμερα είτε παρουσιάζουν καθυστέρηση μικρότερη των 90 ημερών.

Το Μάιο του 2014 η Τράπεζα της Ελλάδος με την [ΠΕΕ 42/30.5.2014](#) καθόρισε **ένα ειδικό πλαίσιο υποχρεώσεων** για τη διαχείριση από τα πιστωτικά ιδρύματα των ανοιγμάτων τους σε καθυστέρηση και των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων τους. Το πλαίσιο αυτό προβλέπει τις εξής βασικές υποχρεώσεις:

- την καθιέρωση οργανωτικά ανεξάρτητης λειτουργίας διαχείρισης των ανοιγμάτων σε καθυστέρηση και μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων,

²⁷⁵ Επιγραμματικό σχόλιο του Σχεδίου «ΗΡΑΚΛΗΣ»

²⁷⁶ Π. Αλεξάκης, Φ. Καλφάογλου (2019), ό.π., σελ. 272

²⁷⁷ <https://www.bankofgreece.gr/kiries-leitourgies/epopteia/themata-mh-eksyphretoymenwn-anoigmatwn>

- τη θέσπιση χωριστής καταγεγραμμένης στρατηγικής διαχείρισης των ως άνω ανοιγμάτων, η υλοποίηση της οποίας θα υποστηρίζεται από τα κατάλληλα μηχανογραφικά συστήματα και διαδικασίες,
- την καθιέρωση περιοδικής υποβολής αναφορών προς τη διοίκηση του πιστωτικού ιδρύματος και την Τράπεζα της Ελλάδος.

Το Φεβρουάριο του 2015 η Τράπεζα της Ελλάδος με την [ΠΕΕ 47/9.2.2015](#) εισήγαγε τροποποίηση-βελτίωση των πινάκων υποβολής στοιχείων βάσει της ΠΕΕ 42/30.5.2014. Βασικά σημεία ενδιαφέροντος των νέων πινάκων υποβολής είναι τα ακόλουθα:

- Αναλυτική κατηγοριοποίηση των χαρτοφυλακίων σύμφωνα με τη γενική αρχή της «αμοιβαίας αποκλειστικότητας» μεταξύ των επιμέρους υποκατηγοριών.
- Αναλυτική πληροφόρηση ανά κατηγορία χαρτοφυλακίου και με βάση τις ημέρες καθυστέρησης.
- Καθιέρωση ειδικής υποκατηγορίας «καταγγελλμένων» [denounced] ανοιγμάτων στα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα, λόγω της ανάγκης ειδικής παρακολούθησής τους, και ανάλυση των διαδικασιών διαχείρισής τους.
- Ανάλυση των εξασφαλίσεων ανά είδος εξασφάλισης.
- Κλαδική ανάλυση των επιχειρηματικών δανείων.
- Ελάχιστη τυποποίηση και κατάταξη των ρυθμίσεων και λύσεων οριστικής διευθέτησης ευρείας εφαρμογής σε 22 ενδεικτικούς τύπους.

Τον Αύγουστο του 2016 η Τράπεζα της Ελλάδος με την [ΠΕΕ 102/30.8.2016](#) εισήγαγε τροποποίηση-βελτίωση των πινάκων υποβολής της ΠΕΕ 42/30.5.2014, ώστε να συμπεριληφθούν νέα δεδομένα που θα επιτρέπουν την παρακολούθηση:

- των επιχειρησιακών στόχων και των Βασικών Δεικτών Αξιολόγησης (KPIs), σχετικά με τις ενέργειες των τραπεζών για τη διευθέτηση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων τους.
- των ενεργειών διαχείρισης των δανείων σε καθυστέρηση σύμφωνα με τον Κώδικα Δεοντολογίας.

Το Μάρτιο και Απρίλιο του 2018 η Τράπεζα της Ελλάδος με την [ΠΕΕ 134/05.03.2018](#) και την [ΠΕΕ 136/02.04.2018](#) εισήγαγε εκ νέου τροποποίηση-βελτίωση των πινάκων υποβολής της [ΠΕΕ 42/30.5.2014](#), ώστε να συμπεριληφθούν νέα δεδομένα που θα επιτρέπουν την παρακολούθηση:

- των διαδικασιών πλειστηριασμού στις οποίες συμμετέχουν οι υπόχρεοι υποβολής,
- των εξασφαλίσεων που λαμβάνονται με απόκτηση, και
- τη συμμετοχή των υπόχρεων υποβολής στον Εξωδικαστικό μηχανισμό ρύθμισης οφειλών.

7.5.2. Αναθεώρηση του Κώδικα Δεοντολογίας

Η «Αναθεώρηση του Κώδικα Δεοντολογίας του Ν. 4224/2013» θεσπίστηκε με απόφαση της Επιτροπής Πιστωτικών και Ασφαλιστικών Θεμάτων της Τράπεζας της Ελλάδος (195/1/29.07.2016, ΦΕΚ Β' 2376), αφού προηγήθηκε διαβούλευση με δημόσιους φορείς, εποπτευόμενα ιδρύματα και οργανώσεις καταναλωτών.

Ο αναθεωρημένος Κώδικας Δεοντολογίας καθιερώνει γενικές αρχές συμπεριφοράς **τόσο για τα υπόχρεα ιδρύματα όσο και για τους δανειολήπτες**, με στόχο την εξεύρεση λύσεων ρύθμισης ή οριστικού διακανονισμού οφειλών σε καθυστέρηση, λαμβάνοντας υπόψη τις ιδιαιτερότητες κάθε δανειολήπτη.

Στον αναθεωρημένο Κώδικα Δεοντολογίας, μεταξύ άλλων, εξειδικεύεται περαιτέρω το πεδίο εφαρμογής του, διακρίνονται εμφανώς οι διαδικασίες που αφορούν τα φυσικά πρόσωπα, τις πολύ μικρές επιχειρήσεις και τις λοιπές επιχειρήσεις, λαμβάνεται ειδική μέριμνα για κοινωνικά ευπαθείς ομάδες και περιλαμβάνονται ειδικές διατάξεις για περιπτώσεις δανείων με πολλαπλούς πιστωτές.

Οι διατάξεις του αναθεωρημένου Κώδικα Δεοντολογίας εφαρμόζονται από κάθε εποπτευόμενο ίδρυμα το οποίο παρέχει πιστώσεις οποιασδήποτε μορφής στην Ελλάδα δυνάμει των σημείων 1 και 22 της παρ. 1 του άρθρου 3, της παρ. 2 του άρθρου 9 και των άρθρων 34, 36, 38, 41 και 43 του Ν. 4261/2014, συμπεριλαμβανομένων των υποκαταστημάτων αλλοδαπών πιστωτικών ιδρυμάτων, των χρηματοδοτικών ιδρυμάτων κατά την έννοια του σημείου 22 της παρ. 1 του άρθρου 3 του Ν. 4261/2014 και των εταιριών του άρθρου 1 του Ν. 4354/2015, όπως ισχύει.

Από τη θέση σε ισχύ της Αναθεώρησης του Κώδικα Δεοντολογίας, καταργείται η Απόφαση της Επιτροπής Πιστωτικών και Ασφαλιστικών Θεμάτων 116/1/25.8.2014 (ΦΕΚ Β' 2289), όπως ισχύει, υπό την επιφύλαξη του άρθρου 99 του Ν. 4389/2016. Στο πλαίσιο αυτό, ως μέγιστη προθεσμία ανταπόκρισης του «συνεργάσιμου» δανειολήπτη παραμένει αυτή των 15 εργάσιμων ημερών που περιλαμβάνεται στον οικείο ορισμό μέχρι τυχόν αντικατάστασής του με νέα απόφαση του Κυβερνητικού Συμβουλίου Διαχείρισης Ιδιωτικού Χρέους (ΚΥΣΔΙΧ)

Επιγραμματικά, ως συνεργάσιμος δανειολήπτης ορίζεται εκείνος ο οποίος ενεργεί νομίμως έναντι της τράπεζας ως εξής²⁷⁸:

- Παρέχει πλήρη και επικαιροποιημένα στοιχεία επικοινωνίας και προβαίνει σε ορισμό συγγενικού προσώπου αν αντίκλητου επικοινωνίας.
- Είναι διαθέσιμος σε επικοινωνία και ανταποκρίνεται με ειλικρίνεια και σαφήνεια σε κλήσεις και επιστολές της τράπεζας εντός 15 εργάσιμων ημερών.
- Προβαίνει σε πλήρη και ειλικρινή γνωστοποίηση πληροφοριών προς την τράπεζα αναφορικά με την τρέχουσα οικονομική του κατάσταση εντός 15 εργάσιμων ημερών από την ημέρα μεταβολής της ή εντός 15 εργάσιμων ημερών από την ημέρα που ζητηθούν ανάλογες πληροφορίες.
- Προβαίνει σε πλήρη και ειλικρινή γνωστοποίηση πληροφοριών προς την τράπεζα, οι οποίες αναμένεται να έχουν σημαντικές επιπτώσεις στη μελλοντική οικονομική του κατάσταση, εντός 15 εργάσιμων ημερών από την ημέρα που περιέλθουν σε γνώση του.
- Συναινεί σε διερεύνηση εναλλακτικής πρότασης αναδιάρθρωσης σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στον Κώδικα Δεοντολογίας το Ν. 4224/2013.

Τέλος, για να προσδιορισθεί η «κατάλληλη λύση» κάθε τράπεζα πρέπει να καθιερώσει μια Διαδικασία Επίλυσης Καθυστερήσεων (ΔΕΚ), η οποία αποτελείται από πέντε στάδια²⁷⁹:

- 1) Στάδιο 1: Επικοινωνία με το δανειολήπτη
- 2) Στάδιο 2: Συγκέντρωση οικονομικών και άλλων πληροφοριών
- 3) Στάδιο 3: Αξιολόγηση των οικονομικών στοιχείων
- 4) Στάδιο 4: Πρόταση των κατάλληλων λύσεων στο δανειολήπτη
- 5) Στάδιο 5: Διαδικασία εξέτασης ενστάσεων

²⁷⁸ Π. Αλεξάκης, Φ. Καλφάογλου (2019), *Το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών*, Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα., σελ. 282

²⁷⁹ Π. Αλεξάκης, Φ. Καλφάογλου (2019), *ό.π.* σελ.283

7.6. ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΔΑΝΕΙΑ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΣΕΙΣ (ΕΔΑΔΠ)-ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΑ ΔΑΝΕΙΑ (ΕΔΑΜΕΔ) ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Για την αντιμετώπιση του προβλήματος της διαχείρισης των μη εξυπηρετούμενων δανείων, το οποίο κατά τα προηγούμενα έτη έλαβε δραματική έκταση και απείλησε τη σταθερότητα του εγχώριου τραπεζικού συστήματος, ο εθνικός νομοθέτης έθεσε σε ισχύ το Ν. 4354/2015, με τα άρθρα 1 έως 3 του οποίου έθεσε ένα ειδικό δίκαιο μεταβίβασης και διαχείρισης απαιτήσεων από μη εξυπηρετούμενα δάνεια²⁸⁰. Κατά την Αιτιολογική Έκθεση το πρόβλημα αυτό έχει έντονες κοινωνικές και οικονομικές πτυχές, καθώς «η οικονομική ύφεση των τελευταίων ετών, σε συνδυασμό με τον υπερδανεισμό που προηγήθηκε, οδήγησαν σε μια ραγδαία αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Αποτέλεσμα της αύξησης αυτής είναι η καταγραφή μεγάλων ζημιών των πιστωτικών ιδρυμάτων, γεγονός που έχει σοβαρές επιπτώσεις στη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος. Παράλληλα, ολόένα και περισσότεροι οφειλέτες φτάνουν στα όρια της απόγνωσης, καθώς τα πιστωτικά ιδρύματα δεν προτείνουν προτάσεις ρύθμισης των δανείων δυνάμενες να γίνουν αποδεκτές από τους οφειλέτες, καθώς μία ευνοϊκή για τον οφειλέτη πρόταση ρύθμισης θα εκθέσει τον εκπρόσωπο του πιστωτικού ιδρύματος σε κίνδυνο κατηγορίας για απιστία και επομένως τα πιστωτικά ιδρύματα είναι αναγκασμένα να προβούν σε αναγκαστική εκτέλεση κατά των οφειλετών, λύση μη συμφέρουσα για κανένα μέρος, αφού ο μεν οφειλέτης στερείται των περιουσιακών του στοιχείων, το δε πιστωτικό ίδρυμα πολλές φορές εισπράττει μικρό μόνο μέρος της αξίωσής του».

Σκοπός του Ν. 4354/2015 ήταν αφενός η άμεση ενίσχυση της ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω της ταχείας είσπραξης έστω και ενός τμήματος της αξίας της απαίτησης, το οποίο προφανώς δεν θα μπορούσε να εισπραχθεί ακόμη και μέσω αναγκαστικής εκτέλεσης, και αφετέρου η ωφέλεια του δανειολήπτη, στον οποίο ο νέος δικαιούχος της απαίτησης θα μπορούσε να κάνει μια πολύ ευνοϊκότερη πρόταση ρύθμισης σε σύγκριση με το εκχωρήσαν πιστωτικό ίδρυμα, διότι ο εκδοχέας θα είχε αποκτήσει την απαίτηση σε τιμή μικρότερη της ονομαστικής της αξίας και επομένως μια πρόταση ρύθμισης, που θα ήταν

²⁸⁰ Για την ειδική αυτή νομοθεσία και την εξέλιξή της βλ. Μούζουλα (2016), *Ζητήματα από την εφαρμογή του Ν. 4354/2015, όπως ισχύει μετά τους Ν. 4389/16 ως 4393/16 για τις εταιρίες διαχείρισης ή απόκτησης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις*, ΧρηΔικ (2016), 28 επ.

ζημιογόνα για το πιστωτικό ίδρυμα και δεν θα μπορούσε να προταθεί από αυτό, θα ήταν κερδοφόρο για τον εκδοχέα²⁸¹.

Στο πλαίσιο αυτό, ο βάσει μνημονιακής υποχρέωσης θεσπισθείς Ν. 4354/2015 πρόβλεψε δύο κατηγορίες, αδειοδοτούμενων και εποπτευόμενων από την ΤτΕ εταιριών ειδικού και αποκλειστικού σκοπού, οι μεν Εταιρίες Μεταβίβασης Απαιτήσεων από Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια (ΕΜΑΜΕΔ) θα αποκτούσαν μέσω της μεταβίβασης τις απαιτήσεις των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων, οι δε Εταιρίες Διαχείρισης Απαιτήσεων από Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια (ΕΔΑΜΕΔ) είχαν ως σκοπό τη διαχείριση των απαιτήσεων. Βασικό χαρακτηριστικό του νομοθετήματος ήταν ότι αντικείμενο τόσο της μεταβίβασης όσο και της διαχείρισης αποτελούσαν απαιτήσεις αποκλειστικά από μη εξυπηρετούμενα δάνεια²⁸².

Πριν από την πρακτική εφαρμογή του πλαισίου ο Ν. 4389/2016 αντικατέστησε στο σύνολό τους τα ανωτέρω άρ. 1 έως 3 και προσέθεσε άρ. 3^α στον Ν. 4354/2015. Στη συνέχεια οι διατάξεις αυτές βελτιώθηκαν και τροποποιήθηκαν με τους Ν. 4393/2016, 4472/2017, 4549/2018 και 4643/2019. Ο Ν 4389/2016 στην ουσία τροποποίησε το έως τότε ισχύσαν θεσμικό πλαίσιο για την πώληση και μεταβίβαση απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις, που χορηγήθηκαν από αδειοδοτούμενα από την Τράπεζα της Ελλάδος πιστωτικά και χρηματοδοτικά ιδρύματα, προς την κατεύθυνση της εναρμόνισής του με τις ευρωπαϊκές βέλτιστες πρακτικές και ταυτόχρονα της ενίσχυσης της υφιστάμενης προστασίας των δανειοληπτών, τόσο φυσικών όσο και νομικών προσώπων, κατοχυρώνοντας τα δικαιώματά τους και παρέχοντας ουσιαστικές εγγυήσεις κατά την πώληση των σε βάρος τους απαιτήσεων και κατά τη μετέπειτα διαχείρισή τους από τους νέους αποκτώντες²⁸³.

Παρόλο που σκοπός και της νέας ρύθμισης υπήρξε η δημιουργία εξωχρηματιστηριακής αγοράς απαιτήσεων, επήλθαν ριζικές μεταβολές, οι πιο σημαντικές εκ των οποίων ήταν οι εξής: α) η μεταβίβαση γίνεται πλέον προς τις Εταιρίες Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΑΑΔΠ), οι οποίες δεν απαιτείται να είναι ειδικού και αποκλειστικού σκοπού, δεν αδειοδοτούνται και δεν εποπτεύονται από την ΤτΕ β) η διαχείριση των απαιτήσεων διεξάγεται από τις Εταιρίες Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ), οι οποίες εντάσσονται σε αυστηρό πλαίσιο αδειοδότησης και εποπτείας από την ΤτΕ, η δε μεταβίβαση των απαιτήσεων προς τις ΕΑΑΔΠ είναι έγκυρη μόνο όταν η διαχείριση έχει ανατεθεί με σύμβαση σε ΕΔΑΔΠ, ώστε ο διαχειριστής των απαιτήσεων και ουσιαστικά συναλλασσόμενος

²⁸¹ Χασάπης Χ. (2019), ό.π.

²⁸² Χασάπης Χ. (2019), ό.π.

²⁸³ Χασάπης Χ. (2019), ό.π.

με τον δανειολήπτη να είναι πάντοτε υπό την εποπτεία της ΤτΕ, γ) η μεταβίβαση δεν αφορά μόνο απαιτήσεις από μη εξυπηρετούμενες, αλλά και από εξυπηρετούμενες συμβάσεις, ώστε να αυξηθεί η εμπορευσιμότητα και η ελκυστικότητα των πωλούμενων απαιτήσεων και να επιτευχθεί υψηλότερο τίμημα²⁸⁴.

Βάσει του πλαισίου αυτού θεσπίστηκε σε εποπτικό επίπεδο αναφορικά με τις προϋποθέσεις αδειοδότησης και άσκησης εποπτείας η Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) 82/08.03.2016 «Πλαίσιο για την ίδρυση και λειτουργία εταιριών διαχείρισης ή απόκτησης απαιτήσεων πιστωτικών ιδρυμάτων από δάνεια σε καθυστέρηση (Ν. 4354/2015)», η οποία με τη σειρά της καταργήθηκε και αντικαταστάθηκε από την ΠΕΕ 118/19.05.2017 «Πλαίσιο για την ίδρυση και λειτουργία εταιριών διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις του Ν. 4354/2015- Αντικατάσταση της ΠΕΕ 95/17.05.2016», που ισχύει σήμερα μετά την τροποποίησή της με την ΠΕΕ 153/1/08.01.2019 «Τροποποίηση της Πράξης Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) 118/19.05.2017». Με βάση το πλαίσιο αυτό έχουν αδειοδοτηθεί από την ΤτΕ μέχρι τον Αύγουστο του 2019 δεκαοχτώ (18) ΕΔΑΔΠ, ενώ εκκρεμούν κι άλλες αιτήσεις²⁸⁵.

Οι εταιρίες αυτές, σε συνεργασία με τα πιστωτικά ιδρύματα, αναλαμβάνουν τη διαχείριση μη εξυπηρετούμενων στεγαστικών, επιχειρηματικών, αλλά και καταναλωτικών δανείων, και εργάζονται για την εξεύρεση λύσεων που θα οδηγήσουν στη σταθεροποίηση και την ανάκαμψη των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Μια σημαντική διάκριση η οποία πρέπει να γίνει είναι ότι με το ν. 4354/2015, όπως ισχύει, επήλθε νομοθετική παρέμβαση για τη μεταβίβαση χαρτοφυλακίων μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) των πιστωτικών ιδρυμάτων (π.ι.) σε εποπτευόμενα μορφώματα (εταιρείες ειδικού σκοπού) είτε προς διαχείριση (κατ' ανάθεση) είτε κατά μεταβίβαση (διάθεση) των απαιτήσεων.

²⁸⁴ Χασάπης Χ. (2019), ό.π.

²⁸⁵ Χασάπης Χ. (2019), ό.π.

7.6.1. Η περαιτέρω μεταβίβαση απαιτήσεως από δάνεια και πιστώσεις, μετά την αρχική απόκτηση της από «εταιρεία αποκτήσεως» του Ν. 4354/2015.

Το νομικό καθεστώς που διέπει τις οργανωτικές υποχρεώσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων και των χρηματοπιστωτικών οργανισμών σε σχέση με την πρόληψη νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας, καθορίζεται στην ελληνική έννομη τάξη από το ν. 4557/2018. Σύμφωνα με το άρθρο 53 παρ. 3 του νόμου 4557/2018 «*οι κανονιστικές πράξεις που εκδόθηκαν κατ' εξουσιοδότηση του νόμο {...} και 3691/2008 παραμένουν σε ισχύ μέχρι την τροποποίηση ή κατάργησή τους, εφόσον δεν αντίκεινται στις διατάξεις του παρόντος*»²⁸⁶. Μεταξύ των Πράξεων συμπεριλαμβάνεται και η Πράξη της Επιτροπής Τραπεζικών και Πιστωτικών Θεμάτων της Τράπεζας της Ελλάδος υπ' αριθμόν 281/17.03.2009 για την πρόληψη της χρησιμοποίησης των εποπτευόμενων από την Τράπεζα της Ελλάδος πιστωτικών ιδρυμάτων και χρηματοπιστωτικών οργανισμών για τη νομιμοποίηση εσόδων από παράνομες δραστηριότητες και τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας. Η πράξη αυτή εξακολουθεί να τελεί σε ισχύ καθώς η ΤτΕ δεν έχει προβεί στην έκδοση κάποιας εκτελεστικής πράξης κατ' εξουσιοδότηση του ισχύοντος πλέον ν. 4557/2018. Μεταξύ άλλων προσώπων που συγκαταλέγονται στην έννοια των υπόχρεων προσώπων για τους σκοπούς του νόμου είναι και οι εταιρείες διαχείρισης απαιτήσεων πιστωτικών ιδρυμάτων από δάνεια και πιστώσεις με τις προϋποθέσεις της παρ. 25 του άρθρου 1 του ν. 4354/2015 (Α' 176), περιπτ. Ε'. Αξίζει να σημειωθεί ότι η συμπερίληψη των Εταιρειών Διαχείρισης Δανειακών Απαιτήσεων στο υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής του νόμου για το ξέπλυμα χρήματος είναι ελληνική καινοτομία, καθώς τόσο σε ευρωπαϊκό επίπεδο όσο και σε επίπεδο εθνικής νομοθεσίας των κρατών-μελών της ΕΕ δεν υπάρχει ακόμη συντονισμένο ρυθμιστικό πλαίσιο για τη διαχείριση δανειακών απαιτήσεων από μη πιστωτικά ιδρύματα. Η ανάγκη για τη διαχείριση των απαιτήσεων αυτών ανακύπτει, με σημείο αναφοράς τις απαιτήσεις που προκύπτουν από τα λεγόμενα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (Non- Performing Loans) των πιστωτικών ιδρυμάτων²⁸⁷.

Μολονότι οι ΕΑΑΔΠ δεν υπάγονται σε καθεστώς προληπτικής εποπτείας, η επιχειρηματική τους δραστηριοποίηση επί δανειακών απαιτήσεων είναι άμεσα συνδεδεμένη

²⁸⁶ Λ. Κιτσαράς (2018) *Η Περαιτέρω μεταβίβαση απαιτήσεως από δάνεια και πιστώσεις, μετά την αρχική απόκτησή της από «εταιρεία αποκτήσεως» του ν. 4354/2015. Προϋποθέσεις και συνέπειες*, ΧρΠΔ (2018), σελ. 303 επ.

²⁸⁷ Βλ. σχετική υποσημ. 2, Λ. Κιτσαράς (2018), ό.π.

με την ανάληψη διαχείρισης των απαιτήσεων αυτών από ΕΔΑΔΠ, οι οποίες είναι υπόχρεα κατά την έννοια του ν. 4557/2018 πρόσωπα. Έτσι, τελικώς, η διαχείριση των απαιτήσεων των ΕΑΑΔΠ, ως αντικείμενο που, σε αφηρημένο επίπεδο, ενέχει αφεαυτού τον κίνδυνο του ξεπλύματος χρήματος, δεν εκφεύγει του προβλεπόμενου γι' αυτόν προληπτικού ελέγχου.

Κατά τη σύναψη της συμβατικής σχέσης η ΕΔΑΔΠ οφείλει να προβεί σε έλεγχο της ΕΑΑΔΠ (know your customer). Ο προληπτικός αυτός έλεγχος δεν την απαλλάσσει φυσικά από τις επιβαλλόμενες από το ν. 4557/2018 υποχρεώσεις, εάν στη συνέχεια και εξ αφορμής των συμβατικών σχέσεων που αναπτύσσουν εντοπίσει ή της γεννηθεί η υπόνοια ότι διενεργούνται από την τελευταία παράνομες κατά την έννοια του νόμου αυτού συναλλαγές²⁸⁸. Σύμφωνα, εξάλλου με τα κατευθυντήριες οδηγίες του Joint Money Laundering Steering Group η έννοια του πελάτη ("customer") θα πρέπει να εξαχθεί από τον εννοιολογικό προσδιορισμό δύο άλλων όρων που χρησιμοποιούνται για την οριοθέτηση του αντικειμενικού πεδίου εφαρμογής του νόμου, ήτοι την «επιχειρηματική σχέση»²⁸⁹ και την «περιστασιακή συναλλαγή», ενώ συμπληρωματικά θα πρέπει να ληφθεί υπόψη το γλωσσικό περιβάλλον εντός του οποίου εντάσσεται ο όρος «πελάτης» και το εννοιολογικό περιεχόμενο του όρου κατά τη χρήση του στην καθημερινή ζωή²⁹⁰.

Το πλέον χαρακτηριστικό παράδειγμα επιχειρηματικής σχέσης αποτελεί η σύμβαση ανοίγματος τραπεζικού λογαριασμού ή λογαριασμού παρακαταθήκης χρηματοπιστωτικών μέσων σε πιστωτικό ίδρυμα. Σε κάθε περίπτωση θα πρέπει να εξετάζεται in concreto αν συντρέχουν πραγματικά περιστατικά, τα οποία μπορούν να θεμελιώσουν μια «επιχειρηματική σχέση» όπως είναι η έγγραφη συμφωνία για παροχή υπηρεσιών, η ανάληψη υποχρέωσης παροχής υπηρεσιών για ορισμένο χρονικό διάστημα ή σε τακτική βάση, η κατάρτιση ορισμένης σύμβασης με την προσδοκία σύναψης επακόλουθων συναλλαγών, συμβατικής ή μη φύσεως. Οι επιχειρηματικές δραστηριότητες των ΕΔΑΔΠ, των οποίων η ίδρυση και λειτουργία διέπεται από το ν. 4354/2015, όπως τροποποιήθηκε με το ν. 4389/2016 και ισχύει είναι: α) η διαχείριση απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις (άρθρο 1 παρ. 1), β) η αναχρηματοδότηση αυτών, εφόσον λάβουν ειδική προς τούτο άδεια (άρθρο 1 παρ. 20). Η απόκτηση δανειακών απαιτήσεων αποτελεί δηλαδή αντικείμενο των ΕΑΑΔΠ, ενώ η διαχείριση και αναχρηματοδότησή τους αποτελεί έργο των ΕΔΑΔΠ. Στη σύμβαση πρέπει να εξειδικεύονται οι πράξεις διαχείρισης, μερικές εκ των οποίων απαριθμεί ο ίδιος ο νόμος. Στο αντικειμενικό πεδίο

²⁸⁸ Λ. Κιτσαράς (2018), ό.π

²⁸⁹ Σύμφωνα με το άρθρο 3 παρ. 16 του ν. 4557/2018 «επιχειρηματική σχέση» είναι η «επιχειρηματική, επαγγελματική ή εμπορική σχέση η οποία συνδέεται με τις επαγγελματικές δραστηριότητες των υπόχρεων προσώπων και η οποία αναμένεται κατά τον χρόνο σύναψής της, ότι θα έχει κάποια διάρκεια»

²⁹⁰ Λ. Κιτσαράς (2018), ό.π

εφαρμογής του ν. 4557/2018 υπάγονται περαιτέρω, σύμφωνα με το άρθρο 12 παρ. 1 εδ. β' και οι περιστασιακές συναλλαγές, όταν ανέρχονται σε ποσό ίσο ή μεγαλύτερο των 15.000 ευρώ ή πρόκειται για μεταφορά χρηματικού ποσού άνω των 1000 ευρώ.

Η διαχείριση, όχι όμως η διάθεση, των απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις που χορηγήθηκαν από τραπεζικά και πιστωτικά ιδρύματα γίνεται αποκλειστικά μέσω των ΕΔΑΔΠ. Στο ίδιο πλαίσιο πρέπει να σημειωθεί ότι δια την αδειοδότησή τους οι ΕΔΑΔΠ πρέπει να αποδείξουν ότι έχουν ως «ειδικό και αποκλειστικό σκοπό» τη διαχείριση ή και την αναχρηματοδότηση των απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις. Δηλαδή, για τη διαχείριση των απαιτήσεων η εξουσία των ΕΔΑΔΠ είναι αποκλειστική, σε σχέση με εκείνη των ΕΑΑΔΠ, που είναι οι δικαιούχοι των απαιτήσεων και γι' αυτό άλλωστε, το δεδικασμένο που παράγεται σε δίκη που αυτοί μετέχουν ως μη δικαιούχοι καταλαμβάνει τις ΕΑΑΔΠ ως πραγματικούς δικαιούχους κατά το άρθρο 2 παρ. 4 του ν. 4354/2015²⁹¹ γεγονός που ισχύει και αντιστρόφως, ήτοι η ισχύς της απόφασης στην κύρια δίκη εκτείνεται και στις έννομες σχέσεις του μη δικαιούχου διαδίκου²⁹². Αντιθέτως, οι ΕΑΑΔΠ ως δικαιούχοι των απαιτήσεων παραμένουν και τα μοναδικά ex lege νομιμοποιούμενα σε πράξη διαθέσεως των απαιτήσεών τους πρόσωπα. Εάν μετά τη μεταβίβαση της απαίτησης η ΕΔΑΔΠ αναλάβει τη διαχείρισή της για λογαριασμό του νέου κτήτορα, θα πρέπει να διενεργήσει και γι' αυτόν έλεγχο κατά τη σύναψη της σύμβασης συνεργασίας (know your customer), όπως και με την μεταβιβάσασα ΕΑΑΔΠ²⁹³.

Υπό το ισχύον νομικό καθεστώς οι ΕΔΑΔΠ του ν. 4354/2015 ασκούν δραστηριότητα με σκοπό την ανάκτηση (είσπραξη, ικανοποίηση) των αποκτηθεισών από τις ΕΑΑΔΠ δανειακών/πιστωτικών απαιτήσεων με τους βέλτιστους συναλλακτικούς όρους και για τον δανειστή και για τον οφειλέτη²⁹⁴.

Σύμφωνα και με τη λίαν πρόσφατη απόφαση του Μονομελούς Εφετείου Λάρισας με αριθμ. 84/2020²⁹⁵, λεκτέα και τα ακόλουθα:

Σύμφωνα με το άρθρο 1 παρ. 1 στ. β του Ν 4354/2015 συμβαλλόμενα μέρη στη σύμβαση πώλησης μπορούν να είναι μόνον πιστωτικά ιδρύματα ως πωλητές και μόνον ΕΑΑΔΠ ως αγοραστές. Αντίστοιχα στη σύμβαση διαχείρισης δύνανται να συμβάλλονται αφενός πιστωτικά ιδρύματα ή ΕΑΑΔΠ και αφετέρου ΕΔΑΔΠ. Ειδικότερα, οι ΕΔΑΔΠ είναι ανώνυμες

²⁹¹ Λ. Κιτσαράς (2018), ό.π

²⁹² Βλ. και τη λίαν πρόσφατη ΜΕΦΛαρ 84/2020 Ψηφιακή Νομική Βιβλιοθήκη - Περιοδικά - ΔΙΚΑΙΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ & ΕΤΑΙΡΙΩΝ - 8-9/2020, Αύγουστος-Σεπτέμβριος 2020

²⁹³ Λ. Κιτσαράς (2018), ό.π

²⁹⁴ Λ. Κιτσαράς (2018), ό.π

²⁹⁵ ό.π. υποσημείωση 291

εταιρίες ειδικού και αποκλειστικού σκοπού που αποτελούν χρηματοδοτικά ιδρύματα και οφείλουν να λαμβάνουν ειδική άδεια λειτουργίας από την ΤτΕ (παρ. Ια). Αντικείμενο της δράστηριότητάς τους ορίζεται η διαχείριση των απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις πιστωτικών ή χρηματοδοτικών ιδρυμάτων (άρθρο 1 παρ. Ια), οι οποίες μπορεί να είναι είτε καθυστερούμενες είτε ενήμερες. Το άρθρο 2 παρ. 1-3 Ν 4354/2015 προβλέπει ότι στις Εταιρίες Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ) δύναται να ανατίθεται η διαχείριση απαιτήσεων από συμβάσεις δανείων ή και πιστώσεων που έχουν χορηγηθεί ή χορηγούνται από πιστωτικά ή χρηματοδοτικά ιδρύματα, πλην του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων (2 παρ. 1 Ν 4354/2015 και 2 παρ. 5 στ. δ' Ν 4261/2014 σε συνδυασμό). Η παραπάνω ρύθμιση εισάγει διττό περιορισμό ως προς το υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής της. Αφενός εξουσιοδοτών μπορεί να είναι μόνον πιστωτικό ίδρυμα ή ΕΑΑΔΠ, ενώ διαχειριστής μπορεί να είναι μόνον αδειοδοτημένη ΕΔΑΔΠ (1 παρ. 1 στ.α' Ν 4354/2015). Αντίστοιχα, η μεταβίβαση απαιτήσεων από πιστωτικές συμβάσεις που ρυθμίζεται στο άρθρο 3 Ν 4354/2015, μπορεί να γίνεται μόνον προς αδειοδοτημένη ΕΑΑΔΠ (ή αλλοδαπή ανάλογη εταιρία που έχει εγκατασταθεί νόμιμα στην Ελλάδα, με τις προϋποθέσεις του άρθρου 1 παρ. 1 β στ' ββ και γγ' Ν 4354/2015).

Η σύμβαση ανάθεσης διαχείρισης απαιτήσεων υπόκειται σε συστατικό έγγραφο τύπου (2 παρ. 2 εδ. α' Ν 4354/2015) και περιλαμβάνει κατ' ελάχιστο περιεχόμενο τα ακόλουθα: (α) τις προς διαχείριση απαιτήσεις και το τυχόν στάδιο μη εξυπηρέτησης κάθε απαίτησης (β) τις πράξεις της διαχείρισης, οι οποίες μπορεί να συνίστανται ιδίως στη νομική και λογιστική παρακολούθηση, την είσπραξη, τη διενέργεια διαπραγματεύσεων με τους οφειλέτες των προς διαχείριση απαιτήσεων και τη σύναψη συμβάσεων συμβιβασμού κατά την έννοια των άρθρων 871-872 ΑΚ ή ρύθμισης και διακανονισμού οφειλών σύμφωνα με τον Κώδικα Δεοντολογίας, όπως έχει θεσπισθεί με την υπ' αριθμ.116/25.8.2014 απόφαση της Επιτροπής Πιστωτικών και Ασφαλιστικών Θεμάτων της Τράπεζας της Ελλάδος κατ' εφαρμογή της παρ. 2 του άρθρου 1 του Ν 4224/2013 (γ) την καταβλητέα αμοιβή διαχείρισης, η οποία σε κάθε περίπτωση δεν μπορεί να μετακυλιέται στον υπόχρεο καταβολής της απαίτησης.

Σημειώνεται δε ότι όταν μεταβιβάζονται οι απαιτήσεις των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων στις ΕΑΑΔΠ, οι τελευταίες καθίστανται εκδοχείς των εκχωρούμενων αιτία πώλησεως χρηματοπιστωτικών απαιτήσεων, χωρίς εν τούτοις να νομιμοποιούνται προς έγερση αγωγών και διεξαγωγή των σχετικών δικών ως δικαιούχοι διάδικοι. Ως προς τις Εταιρίες Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις, στις οποίες ανατίθενται -υποχρεωτικώς μεν από τις ΕΑΑΔΠ, η διαχείριση των αποκτηθέντων δανειακών και πιστωτικών απαιτήσεων (άρθρο 1 παρ. 1γ'), δυνητικώς δε υπό των πιστωτικών και

χρηματοδοτικών ιδρυμάτων (άρθρο 2 παρ. 1), δεν αποκτούν αυτές κατά κυριότητα και συνεπώς δεν καθίστανται ειδικοί κατά το ουσιαστικό δίκαιον διάδοχοι των εν λόγω ιδρυμάτων και συνεπώς νομιμοποιούνται όχι ως δικαιούχοι αλλά ως μη δικαιούχοι διάδικοι διεξαχθείσες περί των διαχειριζομένων απαιτήσεων δίκες (άρθρο 2 παρ. 4)²⁹⁶. Σύμφωνα με την διάταξη της παραγράφου 4 του άρθρου 2 του αυτού ως άνω νόμου «*οι Εταιρίες Διαχείρισης νομιμοποιούνται, ως μη δικαιούχοι διάδικοι, να ασκήσουν κάθε ένδικο βοήθημα και να προβαίνουν σε κάθε άλλη δικαστική ενέργεια για την είσπραξη των υπό διαχείριση απαιτήσεων, καθώς και να κινούν, παρίστανται ή συμμετέχουν σε προπτωχευτικές διαδικασίες εξυγίανσης, πτωχευτικές διαδικασίες αφερεγγυότητας, διαδικασίες διευθέτησης οφειλών και ειδικής διαχείρισης των άρθρων 61 επ. του Ν 4307/2014 (ΦΕΚ Α' 246). Εφόσον οι Εταιρίες συμμετέχουν σε οποιαδήποτε δίκη με την ιδιότητα του μη δικαιούχου διαδίκου το δεδικασμένο της απόφασης καταλαμβάνει και τον δικαιούχο της απαίτησης*». Τέλος, κατά το άρθρο 3 παρ. 7 «*Στις περιπτώσεις πώλησης και μεταβίβασης απαιτήσεων του παρόντος νόμου, καθώς και σε περιπτώσεις ανάθεσης διαχείρισης, δεν χειροτερεύει η ουσιαστική και δικονομική θέση του οφειλέτη και του εγγυητή και δεν επιτρέπεται η μονομερής τροποποίηση όρου σύμβασης, καθώς και του επιτοκίου*».

Η νομιμοποιητική εξουσία των διαχειριστικών εταιριών, στις οποίες ανατέθηκε η διαχείριση απαιτήσεων εκ δανείων και πιστώσεων των αντισυμβαλλομένων πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων, αποτελεί συνεπώς αντικείμενο συμφωνίας, ρητά διατυπωμένο ή σιωπηρός συναγόμενο όρο της σχετικής διαχειριστικής συμβάσεως. Πρόκειται ως εκ τούτου περί συμβατικής θεμελιώσεως της νομιμοποίησεως των διαχειριστικών εταιριών, προβλεπόμενης και επιτρεπόμενης όμως ρητά στον νόμο, αφού στο ελάχιστο περιεχόμενο της διαχειριστικής συμβάσεως ανήκει σύμφωνα με το άρθρο 2 παρ. 2β' και η «είσπραξη» των διαχειριζομένων απαιτήσεων. Η «εξουσιοδότηση προς είσπραξη» των υπό διαχείριση απαιτήσεων κατά την ρητή επιταγή του άρθρου 2 παρ. 4 εδ. α', περικλείει, πέραν των απαιτούμενων εξωδίκων ενεργειών, και «*{..}. κάθε άλλη δικαστική ενέργεια για την είσπραξη των υπό διαχείριση απαιτήσεων...*». Η σύμβαση διαχείρισης αποτελεί μορφή της εξουσιοδότησης προς είσπραξη²⁹⁷, αφού δεν εκχωρείται το πλήρες δικαίωμα (ή απαίτηση), αλλά ο εξουσιοδοτούμενος επιδιώκει την είσπραξη απαίτησης που ανήκει στον εξουσιοδότη, ιδίω ονόματι δηλαδή του εξουσιοδοτούμενου. Ο εξουσιοδότης διατηρεί την ιδιότητα του

²⁹⁶ Κολοτούρος Π., *Δικονομική αρμοδιότητα των εταιριών διαχείρισεως απαιτήσεων εκ δανείων και πιστώσεων*, ΧριΔ 2019, 464 επ.

²⁹⁷ Γεωργιάδης (-Απ. Γεωργιάδη), ΣΕΑΚ Ι (2010), εκδόσεις Π.Ν. Σάκκουλας άρθρο 239, αρ. 18, σελ. 468

δανειστή χωρίς να επέρχεται μεταβολή των υποκειμένων της έννομης σχέσης. Η δε νομική της θεμελίωση ανάγεται ερμηνευτικά από το συνδυασμό των άρθρων 239 και 417 παρ. 1 ΑΚ.

Στο δικονομικό πεδίο όμως γίνεται δεκτό ότι η εξουσιοδότηση προς είσπραξη δεν μπορεί να θεμελιώσει και τη νομιμοποίηση προς διεξαγωγή ορισμένης δίκης από τον εξουσιοδοτούμενο με εξαίρεση τις ρητά ρυθμιζόμενες από το νόμο περιπτώσεις²⁹⁸. Πηγή της νομιμοποίησής του είναι κάποια συγκεκριμένη, ειδική, νομοθετική ρύθμιση, η οποία «απονέμει» στο πρόσωπο την ιδιότητα του μη δικαιούχου ή μη υπόχρεου διαδίκου έστω και έμμεσα χωρίς πανηγυρική διατύπωση. Ο μη δικαιούχος διάδικος ασκεί επομένως, κατά παραχώρηση του νομοθέτη, αγωγή για δικαίωμα τρίτου, αιτούμενος έννομη προστασία στο όνομά του. Πρόκειται για την ενεργητική κατ' εξαίρεση νομιμοποίηση. Μπορεί πάλι να προβλέπεται ότι η δίκη θα διεξαχθεί εναντίον μη υπόχρεου διαδίκου. Πρόκειται για την παθητική κατ' εξαίρεση νομιμοποίηση. Οι περιπτώσεις των μη δικαιούχων ή μη υπόχρεων διαδίκων δεν θα πρέπει να συγχέονται βέβαια με αυτές των νομίμων αντιπροσώπων των διαδίκων, οι οποίοι ενεργούν εν ονόματι και για λογαριασμό άλλου, γνωστού προσώπου²⁹⁹. Η δυνατότητα του εξουσιοδοτηθέντος, χωρίς να υπάρχει ρητή διάταξη νόμου, να εναγάγει ιδίω ονόματι για την απαίτηση αποκρούεται ως περίπτωση απαγορευμένης δικαιοπρακτικής διάθεσης της νομιμοποίησης³⁰⁰.

Ακολούθως, από τον συνδυασμό των ανωτέρω διατάξεων καθίσταται απαραίτητο να διευκρινιστεί εάν η νομιμοποίηση της ΕΔΑΔΠ βάσει των προαναφερομένων διατάξεων είναι συντρέχουσα (μετά του πιστωτικού ιδρύματος) ή αποκλειστική. Η νομιμοποίηση των μη δικαιούχων ή μη υποχρέων διαδίκων δύναται να προκύπτει αμέσως εκ του νόμου, και δη εκ διατάξεων είτε του ουσιαστικού (ΑΚ 495, 1116) είτε του δικονομικού δικαίου (ΚΠολΔ 72, 225). Η εν λόγω αποκαλούμενη «νομίμως κατ' εξαίρεση νομιμοποίηση» αντιδιαστέλλεται από την απορρέουσα εκ της ιδιωτικής βουλήσεως «δικαιοπρακτική κατ' εξαίρεση νομιμοποίηση», δυνάμει της οποίας εξουσιοδοτείται τρίτος προκειμένου να διεξάγει δίκη ιδίω ονόματι αντί του εξουσιοδοτούντος αληθούς δικαιούχου. Η διατύπωση του άρθρου 2 παρ. 2 εδ. β' Ν 4354/2015 μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η νομιμοποίηση της ΕΔΑΔΠ στη διεξαγωγή δικών που αφορούν

²⁹⁸ βλ. άρθρα 85, 277.4 και 278, 277.3, 79 παρ. 2, 1 παρ. 1 εδ. β' και παρ. 6 Ν 1905/1990, 16 παρ. 2 Ν 2239/1994, 34, 17 παρ. 3 Ν 1733/1987, 35, 13 παρ. 3 Ν 2121/1993

²⁹⁹ Αποστολάκης Γ., *Ο δικαστικός έλεγχος της νομιμοποίησης ως διαδικαστική προϋπόθεση της δίκης*, ΕΠολΔ 2018, σελ. 232 επ.

³⁰⁰ Σινανιώτης, *Η νομιμοποίησή των διαδίκων εν τη πολιτική δίκη*, 1965, σελ. 88 επ., Κεραμεύς/Κονδύλης/Νίκας, ΚΠολΔ, 2000, Εκδόσεις Σάκκουλας, Αθήνα, άρθρο 68 αρ. 1, Νίκας, ΕγχΠολΔ, 2018, παρ. 24 αρ. 14, Νίκας, ΔΑνεκτ Ι, 2η, 2017 Εκδόσεις Σάκκουλας Αθήνα- Θεσσαλονίκη, παρ. 20 αρ. 3, Κλαμαρή/Κουσουλή/Πανταζόπουλος, Πολιτική Δικονομία, 2016, Εκδόσεις Σάκκουλας, Αθήνα- Θεσσαλονίκη σελ. 357, σημ. 25

απαιτήσεις πιστωτικού ιδρύματος είναι συμβατική. Τούτο συνάγεται καταρχήν από τον ενδεικτικό χαρακτήρα της απαρίθμησης («ιδίως»), υπό τον οποίο παρέπεται ότι ο νομοθέτης καταλείπει στη συμβατική ελευθερία των μερών ακόμη και να αποκλείσουν ολοσχερώς τη «νομική παρακολούθηση» των υπό διαχείριση απαιτήσεων, αλλά και την εξουσία κατάρτισης συμβιβασμού.

Υπό τη διατύπωση της ρύθμισης αυτής αναγνωρίζονται ευρύτατα περιθώρια στα συμβαλλόμενα μέρη να διαμορφώσουν τις εξουσίες της διαχειρίστριας. Πρόσθετο επιχείρημα υπέρ της ερμηνείας αυτής παρέχει και η διατύπωση του άρθρου 2 παρ. 4 εδ. τελ. Ν 4354/2015 (*«Εφόσον οι Εταιρίες συμμετέχουν σε οποιαδήποτε δίκη με την ιδιότητα του μη δικαιούχου διαδίκου ...»*), υπό την οποία διαφαίνεται ότι ο νομοθέτης δεν υπέλαβε ως αυτονόητη τη διεξαγωγή των δικών των υπό διαχείριση υποθέσεων από την ΕΔΑΔΠ ως μη δικαιούχο διάδικο, η νομιμοποίηση της ΕΔΑΔΠ (ιδίως κατά τη διαχείριση απαιτήσεων των οποίων δικαιούχος παραμένει πιστωτικό ίδρυμα) θα στηρίζεται πάντοτε σε δικαιοπρακτικό θεμέλιο, καθώς καθεαυτή η ανάθεση της διαχείρισης των απαιτήσεων από το πιστωτικό ίδρυμα δεν συνεπάγεται αυτομάτως και τη θεμελίωση της αποκλειστικής νομιμοποίησής της προς διεξαγωγή των δικών που αφορούν τις υπό διαχείριση απαιτήσεις. Το όριο της ελευθερίας των συμβαλλομένων μερών στη διάπλαση της νομιμοποίησης της ΕΔΑΔΠ διαγράφεται από το νόμο ευρύ (με εξαίρεση την περίπτωση του άρθρου 1 παρ. 1 στ. β'-γ' Ν 4354/2015). Η νομιμοποίηση μπορεί να διαμορφωθεί ως παράλληλη ή και αποκλειστική ή ακόμη και να περιορισθεί σε συγκεκριμένο κύκλο υποθέσεων.

Ανεξάρτητα από το γεγονός ότι τα συμβαλλόμενα μέρη στην σύμβαση διαχείρισης έχουν την εξουσία να διαρθρώσουν τη νομιμοποίηση της ΕΔΑΔΠ ως αποκλειστική, ακόμη και όταν ο εντολέας είναι πιστωτικό ίδρυμα, κανόνας παραμένει η παράλληλη νομιμοποίηση του πιστωτικού ιδρύματος, κατά συνεπή εφαρμογή της αρχής ότι εν αμφιβολία η νομιμοποίηση του μη δικαιούχου διαδίκου είναι συντρέχουσα και παράλληλη με εκείνη του αληθούς δικαιούχου³⁰¹. Έτσι, οι εταιρίες διαχείρισης απαιτήσεων νομιμοποιούνται, ως μη δικαιούχοι διάδικοι, να ασκήσουν αυτοτελή πρόσθετη παρέμβαση για τις απαιτήσεις που διαχειρίζονται³⁰².

³⁰¹ Γιαννόπουλος Π., *Η εταιρία διαχείρισης από δάνεια και πιστώσεις ως μη δικαιούχος διάδικος στη διαγνωστική δίκη και στο στάδιο της αναγκαστικής εκτέλεσης. Κριτική επισκόπηση των ρυθμίσεων του Ν 4354/2015 και de lege ferenda προτάσεις*, Αρμ 2019, 233 επ.

³⁰² ΑΠ 368/2019, ΑΠ 780/2019, 877/2019 Τ.Ν.Π. ΝΟΜΟΣ

7.6.2. Προϋποθέσεις και συνέπειες

Όπως προαναφέρθηκε, ο ν. 4389/2016 διαχωρίζει ως δραστηριότητα α) τη διαχείριση απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις, β) την απόκτηση τέτοιων απαιτήσεων και γ) την αναχρηματοδότηση αυτών, με την οποία συνδέει «την αναδιάρθρωση της δανειολήπτριας επιχείρησης, δυνάμει ενός συγκεκριμένου σχεδίου αναδιάρθρωσης». Η αναχρηματοδότηση και η αναδιάρθρωση θα διενεργούνται με την προϋπόθεση της προηγούμενης συναίνεσης του δικαιούχου της αρχικής απαίτησης, δηλαδή είτε του πιστωτικού ιδρύματος είτε της εταιρείας απόκτησης απαιτήσεων³⁰³. Ειδικότερα, ο ν. 4389/16 προβλέπει τη χορήγηση άδειας από την ΤτΕ ως αρχή εποπτείας των εταιρειών του άρθρου 70, για διαχείριση απαιτήσεων από τραπεζικά δάνεια και πιστώσεις, όχι όμως και για την απόκτηση τέτοιων απαιτήσεων, ενώ αποκλείεται η δυνατότητα συνδυασμού των δύο δραστηριοτήτων, απόκτησης και διαχείρισης, από την ίδια εταιρεία.³⁰⁴ Αντικείμενο αναχρηματοδότησης επιτρέπεται να αποτελέσουν μόνο απαιτήσεις που ευρίσκονται υπό τη διαχείριση της συγκεκριμένης εταιρείας, η οποία θα αναχρηματοδοτήσει αυτές.

Ακόμη και αν οι εταιρείες απόκτησης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις δεν αποτελούν άμεσα αντικείμενο προληπτικής εποπτείας, η δραστηριοποίησή τους συνδέεται αναπόσπαστα με την ανάληψη της διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις, επομένως εναπόκειται σε αυτή την τελευταία εταιρεία να διασφαλίσει τη νομιμότητα της απόκτησης της απαίτησης, ελέγχοντας με αυτό τον τρόπο τη δραστηριότητα της εταιρείας με την οποία συμβάλλεται, για τη διαχείριση της απαίτησης³⁰⁵.

Η αντιμετώπιση των εταιρειών απόκτησης απαιτήσεων, όπως και των εταιρειών διαχείρισης απαιτήσεων, που προβαίνουν και σε αναχρηματοδότηση αυτών, ως ειδικών ανωνύμων εταιρειών και όχι ως επενδυτικών κεφαλαίων συνεπάγεται την πλήρη έλλειψη κανόνων σχετικά με την πολιτική τοποθετήσεων αυτών των εταιρειών στον τομέα, αντίστοιχα, της απόκτησης ή της αναχρηματοδότησης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις³⁰⁶. Η έλλειψη όμως αναφοράς στην αρχή της κατανομής των κινδύνων, κατά τον σχηματισμό και τη διατήρηση του χαρτοφυλακίου απαιτήσεων της εταιρείας, να μην αφήνει πλήρη ελευθερία,

³⁰³ Σ. Μούζουλας (2016), *Ζητήματα από την εφαρμογή του Ν. 4354/15, όπως ισχύει μετά τους Ν. 4389/16 ως 4393/16 για τις εταιρίες διαχείρισης ή απόκτησης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις*, ΧρηΔικ, σελ. 29 επ.

³⁰⁴ Σ. Μούζουλας (2016), ό.π.

³⁰⁵ Σ. Μούζουλας (2016), ό.π.

³⁰⁶ Σ. Μούζουλας (2016), ό.π.

πλην όμως αυξάνει σημαντικά τον επενδυτικό κίνδυνο, επιτρέποντας στις εταιρείες είτε απόκτησης είτε διαχείρισης και αναχρηματοδότησης απαιτήσεων να έχουν στο χαρτοφυλάκιο τους απαιτήσεις από δάνεια ή πιστώσεις προς ένα μόνο πρόσωπο, ή ακόμη και ένα μόνο δάνειο ή μία μόνο πίστωση³⁰⁷.

Η Οδηγία 2011/61/ΕΚ επιβάλλει στα κράτη μέλη να θέσουν υπό ειδικό καθεστώς οντότητες που δραστηριοποιούνται στον τομέα της συλλογικής διαχείρισης, εφόσον τα υπό διαχείριση από αυτές κεφάλαια υπερβαίνουν συγκεκριμένο ύψος που προσδιορίζεται (άρθρο 3 (2) της Οδηγίας) εάν δε τα υπό διαχείριση από αυτές τις οντότητες κεφάλαια είναι κάτω από τα τιθέμενα όρια, υφίσταται υποχρέωση καταχώρισης των οντοτήτων σε ειδικό αρχείο (άρθρο 3 (3) της Οδηγίας) και στην Ελλάδα κατά τα οριζόμενα στο ν. 4209/13 τέτοιο σχετικό αρχείο τηρείται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (άρθρο 3 (3) του ν. 4209/13)³⁰⁸. Οι εταιρείες διαχείρισης απαιτήσεων δεν συνιστούν επενδυτικά κεφάλαια, αφού δεν συγκεντρώνουν κεφάλαια με σκοπό την επένδυσή τους, αλλά διαχειρίζονται περιουσιακά στοιχεία που δεν τους ανήκουν. Η σύνδεση της αναχρηματοδότησης δανείου ή πίστωσης με την αναδιάρθρωση της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης απολήγει σε μία «hands on» διαχείριση, ενδεχόμενα σε προσομοίωση με δομές κεφαλαίων επιχειρηματικών συμμετοχών³⁰⁹. Όταν δε οι εταιρείες διαχείρισης απαιτήσεων αναχρηματοδοτούν δάνεια ή πιστώσεις, η περιουσία τους περιλαμβάνει απαιτήσεις από την αναχρηματοδότηση, ενώ αυτές οι απαιτήσεις ενδέχεται να αποτελούν αντικείμενο διαχείρισης, οπότε εφόσον συντρέχουν τα απαιτούμενα από το άρθρο 4 (1) (α) της Οδηγίας 2011/61/ΕΕ και, κατ' επέκταση, του ν. 4209/13, στοιχεία, οι εταιρείες διαχείρισης απαιτήσεων δεν αποκλείεται να ενταχθούν στην έννοια του (αυτοδιαχειριζόμενου) οργανισμού εναλλακτικών επενδύσεων³¹⁰.

7.7. ΤΑ ΜΗ ΕΞΥΠΡΕΤΟΥΜΕΝΑ ΔΑΝΕΙΑ ΚΑΙ Η ΜΕΤΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΟΥΣ

Διατάξεις της εποπτικής νομοθεσίας περιλαμβάνουν ορισμούς των μη εξυπηρετούμενων δανείων, όχι πάντοτε ταυτόσημους μεταξύ τους, και πάντως εξυπηρετούντες την ανάγκη της συγκεκριμένης εκάστοτε ρύθμισης. Έτσι, για παράδειγμα ο Κανονισμός ΕΕ 575/2013 «σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά

³⁰⁷ Σ. Μούζουλας (2016), ό.π.

³⁰⁸ Σ. Μούζουλας (2016), ό.π.

³⁰⁹ Σ. Μούζουλας (2016), ό.π.

³¹⁰ Σ. Μούζουλας (2016), ό.π.

ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων» αναφερόμενος (άρθρο 178) στην ποσοτικοποίηση των παραμέτρων κινδύνου των ανοιγμάτων των πιστωτικών ιδρυμάτων προβλέπει ότι «Ένας πιστούχος θεωρείται ότι είναι σε «αθέτηση» εάν έχει επέλθει ένα ή και τα δύο από τα ακόλουθα γεγονότα: α) το ίδρυμα εκτιμά ότι ο πιστούχος δεν είναι πιθανό να εκπληρώσει πλήρως την πιστωτική του υποχρέωση έναντι του ιδρύματος, της μητρικής του επιχείρησης ή μιας από τις θυγατρικές του, εκτός εάν το ίδρυμα προσφύγει σε μέτρα όπως η ρευστοποίηση της εξασφάλισης, β) ο πιστούχος είναι σε καθυστέρηση πληρωμών άνω των 90 ημερών σε οποιαδήποτε σημαντική πιστωτική υποχρέωση έναντι του ιδρύματος της μητρικής του επιχείρησης ή των θυγατρικών του. Οι αρμόδιες αρχές δύναται να αντικαταστήσουν τις 90 ημέρες με 180 ημέρες για τα ανοίγματα που είναι εξασφαλισμένα με ακίνητα κατοικίας ή εμπορικά ακίνητα ΜΜΕ στην κατηγορία ανοιγμάτων λιανικής τραπεζικής, καθώς και για τα ανοίγματα σε οντότητες του δημοσίου τομέα. Οι 180 ημέρες δεν ισχύουν για τους σκοπούς του άρθρου 127». Αντιστοίχως στην παρ. 145 του Παραρτήματος V του Εκτελεστικού Κανονισμού ΕΕ 680/2014 «για τη θέσπιση εκτελεστικών τεχνικών προτύπων όσον αφορά την υποβολή εποπτικών αναφορών από τα ιδρύματα σύμφωνα με τον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 575/2013», όπως ισχύει, ορίζεται ότι «Για τους σκοπούς του υποδείγματος 18, μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα είναι εκείνα που πληρούν οποιοδήποτε από τα ακόλουθα κριτήρια: α) σημαντικά ανοίγματα που έχουν άνω των 90 ημερών καθυστέρηση, β) θεωρείται ότι ο οφειλέτης δεν είναι πιθανό να εκπληρώσει πλήρως τις πιστωτικές του υποχρεώσεις χωρίς τη ρευστοποίηση των εξασφαλίσεων, ανεξάρτητα από την ύπαρξη οποιουδήποτε καθυστερούμενου ποσού ή από τον αριθμό των ημερών καθυστέρησης».

Οι ανωτέρω ορισμοί έχουν ως κοινό στοιχείο ότι για τον χαρακτηρισμό μιας απαίτησης ως μη εξυπηρετούμενης δεν απαιτείται αναγκαίως αυτή να έχει καταστεί ληξιπρόθεσμη και να μην έχει εξοφληθεί μετά την πάροδο ενενήντα ημερών, αρκεί να έχει περιέλθει ο οφειλέτης σε κατάσταση που επιτρέπει κατ' αντικειμενική κρίση, την πρόγνωση ότι δεν θα καταστεί δυνατόν να εξοφλήσει την απαίτησή του χωρίς ρευστοποίηση της τυχόν εξασφάλισης. Είναι πάντως προφανές ότι για να χαρακτηριστεί μια απαίτηση «μη εξυπηρετούμενη» αρκεί να έχει καταστεί ληξιπρόθεσμη και να μην έχει πλήρως εξοφληθεί, χωρίς να είναι αναγκαία η συνδρομή των προϋποθέσεων για την περιέλευση του οφειλέτη της σε υπερημερία³¹¹. Η περιέλευση όμως του δανειστή σε υπερημερία, προεχόντως η μη αποδοχή εκ μέρους του της προσήκουσας καταβολής ή μη σύμπραξης του προς εκπλήρωση της παροχής, θα πρέπει να θεωρείται ότι αίρει τον χαρακτήρα της απαιτήσεως ως μη εξυπηρετούμενης.

³¹¹ ΑΚ 340 επ., ή μεταξύ εμπορικών επιχειρήσεων, άρθρο πρώτο παρ. Ζ υποπαρ. Ζ4 ν. 4152/2013

Εν τούτοις, ενώ ο καθορισμός χρονικού σημείου πέραν του οποίου διαγιγνώσκεται αθέτηση παρέχει βεβαιότητα, η κρίση ως προς το ενδεχόμενο αθέτησης σε μελλοντικό χρονικό σημείο είναι αναγκαίως πιθανολογική. Όταν από αυτήν εξαρτάται η υποχρέωση περαιτέρω ενεργειών (της πρότασης ρύθμισης), οι οποίες ανάγονται σε προϋπόθεση της πώλησης της απαίτησης, εισάγεται στη σχετική συναλλαγή μια εγγενής αβεβαιότητα, που μοιραίως στις αμφισβητούμενες περιπτώσεις θα οδηγήσει σε αμφιβολίες ως προς το κύρος της μεταβίβασης και άρα ως προς τον φορέα της απαίτησης. Οι πράξεις μεταφοράς κινδύνου και τιτλοποίηση των NPLs μπορούν να είναι ωφέλιμες για τις τράπεζες σε ό,τι αφορά τη χρηματοδότηση, τη διαχείριση ρευστότητας, την εξειδίκευση και την αποδοτικότητα. Ωστόσο, πρόκειται συνήθως για πολύπλοκες διαδικασίες και οι τράπεζες που ενέχονται σε τέτοιες πράξεις πρέπει να διαθέτουν κατάλληλες διαδικασίες ελέγχου κινδύνων.

7.7.1. Η σύμβαση πώλησης και μεταβίβασης των απαιτήσεων από εξυπηρετούμενες δανειακές και πιστωτικές συμβάσεις

Σε γενικές γραμμές, γίνεται αντιληπτό, ότι ο στόχος της πώλησης και μεταβίβασης απαιτήσεων τόσο από εξυπηρετούμενες όσο και από μη εξυπηρετούμενες δανειακές και πιστωτικές συμβάσεις είναι η ελευθέρωση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων από κινδύνους, η εξοικονόμηση ιδίων κεφαλαίων και η μείωση του διαχειριστικού κόστους³¹².

Η συμβατική ελευθερία καταλαμβάνει το πεδίο των διαρκών ενοχών, όπως είναι οι πιστώσεις με την έννοια ότι οι συναλλασσόμενοι μπορούν να επιλέγουν άλλο πρόσωπο αντισυμβαλλομένου τους, ενόσω διαρκεί η σύμβαση και έτσι βάσει της συμβατικής ελευθερίας καταρχάς ο πιστοδότης μπορεί να πωλήσει και να μεταβιβάσει τις απαιτήσεις, είτε ενεστώσες είτε μέλλουσες, μεμονωμένα ή κατά ομάδες. Τούτο αποτελεί πώληση και εκχώρηση ενοχικού δικαιώματος κατά την έννοια των αρ. 513 επ. ΑΚ και 455 επ. ΑΚ, τα οποία ρυθμίζουν τις σχέσεις αυτές κατά ρητή παραπομπή του αρ. 3 παρ. 1 εδ. γ' του Ν. 4354/2015, εφόσον οι κανόνες αυτοί δεν αντίκεινται στις διατάξεις του άρθρου αυτού³¹³. Σε γενικότερο πλαίσιο, η μεταβίβαση και η πώληση αφορά όχι μόνο το σημαντικότερο πράγματι δικαίωμα της συμβατικής σχέσης, την απαίτηση, αλλά και το σύνολο των εξ αυτής γεννημένων δικαιωμάτων. Ως προς αυτά, ο νόμος προβλέπει στο άρθρ. 3 παρ. 1 εδ. β' του Ν. 4354/2015 ότι «*ακόμα αν δεν αποτελούν*

³¹² Χασάπης Χ. (2019), ό.π.

³¹³ Για παράδειγμα, για την εκχώρηση δεν γίνεται η αναγγελία του ΑΚ, αλλά ακολουθείται η διαδικασία καταχώρισης σε δημόσιο βιβλίο που προβλέπει ο Ν. 4354/2015.

παρεπόμενα δικαιώματα κατά την έννοια του αρ. 458 ΑΚ, εφόσον συνδέονται με τις μεταβιβαζόμενες απαιτήσεις, μπορούν να μεταβιβάζονται μαζί με αυτές».³¹⁴ Την υποσχετική σύμβαση πώλησης εκπληρώνει ο πωλητής (πιστωτικό ή χρηματοδοτικό ίδρυμα ή ΕΑΑΔΠ) με την κατάρτιση της εκπαιδευτικής σύμβασης της ειδικής εκχώρησης του ν. 4354/2015 προς τον αγοραστή (ΕΑΑΔΠ ή πιστωτικό ίδρυμα) χωρίς τη σύμπραξη του οφειλέτη πιστολήπτη³¹⁵.

Σχετικά με το ζήτημα του εκχωρητού των απαιτήσεων κατά το ν. 4354/2015 παρατηρείται ότι αντίστοιχη ρύθμιση περιλαμβάνεται και στα έτερα νομοθετήματα, που προβλέπουν ειδικές μορφές μεταβίβασης απαιτήσεων, ήτοι στα αρ. 2 παρ. 5 του ν. 1905/1990 για την πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring) και το αρ. 10 παρ. 8 εδ. α' του ν. 3156/2003 για την τιτλοποίηση απαιτήσεων³¹⁶. Και οι δύο αυτές διατάξεις, όπως και η αντίστοιχη του ν. 4354/2015, προβλέπουν ότι οι συμβάσεις μεταβίβασης των απαιτήσεων κατισχύουν των τυχόν συμφωνιών μεταξύ δανειστών και οφειλετών περί ανεκχωρήτου των μεταξύ τους απαιτήσεων. Για την ταυτότητα του νομικού λόγου η αντιμετώπιση του ζητήματος από τη νομική θεωρία και πράξη θα πρέπει να είναι κοινή στις περιπτώσεις αυτές.

Ως προς τη μεταβίβαση των καταχωρισμένων σε αλληλόχρεο λογαριασμό απαιτήσεων γεννάται στην περίπτωση αυτή σημαντικός προβληματισμός. Αρχικά, αναφορικά με την έννοια του ανοικτού λογαριασμού, πρόκειται για μία σύμβαση μεταξύ τράπεζας και πελάτη, δια της οποίας η τράπεζα υποχρεούται να τηρεί (απλό) λογαριασμό, επί πλέον δε να αφαιρεί τις καταβολές του πελάτη από τον λογαριασμό και να προσθέτει τις αναλήψεις του πελάτη στον λογαριασμό και να υπολογίζει τόκο επί του υπολοίπου της προσθαφαίρεσης. Μία επιπλέον λειτουργία του ανοικτού λογαριασμού είναι η λειτουργία ενοποίησης συναλλαγών από διαρκή ή περιοδική συναλλακτική σχέση τράπεζας και πελάτη. Έτσι, ως αλληλόχρεος λογαριασμός λογίζεται³¹⁷:

- Σύμβαση μεταξύ (συνήθως, αλλά όχι απαραίτητως) τράπεζας και πελάτη, δια της οποίας συμφωνείται ότι οι αμοιβαίως δημιουργούμενες από τις σχέσεις των μερών απαιτήσεις και καταβολές θα καταχωρούνται σε λογαριασμό που θα κλείνει περιοδικά κατά τακτά χρονικά διαστήματα- οπότε θα επέρχεται συμψηφιστική εκκαθάριση των εκατέρωθεν απαιτήσεων και καταβολών σε όση έκταση καλύπτονται,

³¹⁴ Σταθόπουλος (2018), Γενικό Ενοχικό Δίκαιο, 5^η έκδοση Εκδόσεις Σάκκουλα Αθήνα- Θεσσαλονίκη, σ. 1684 υποσημ. 80

³¹⁵ Χασάπης Χ. (2019), ό.π.

³¹⁶ Χασάπης Χ. (2019), ό.π.

³¹⁷ Χριστίνα Κ. Λιβαδά (2016) ό.π.

- Το δε αποτέλεσμα του συμψηφισμού θα συνιστά κονδύλι του επόμενου περιοδικού κλεισίματος και θα είναι τοκοφόρο ασχέτως εάν περιέχει τόκους. Απαιτητό από τον τελικό δικαιούχο θα είναι μόνο το οριστικό κατάλοιπο του λογαριασμού που θα προκύψει κατά το οριστικό κλείσιμό του.

Έτι περαιτέρω λειτουργίες του αλληλόχρεου λογαριασμού είναι :

α) πιστωτική λειτουργία: εξυπακουόμενη ή συμφωνημένη αναβολή του αγώγιμου. Το οριστικό κλείσιμο αποτελεί όχι μόνο τη λήξη της σύμβασης του αλληλόχρεου λογαριασμού, αλλά και τη λήξη της αναβολής του αγώγιμου.

β) εξασφαλιστική λειτουργία: εξόφληση δια της συμψηφιστικής απόσβεσης.

Σε κάθε περίπτωση, η Σύμβαση Ανοικτού (αλληλόχρεου) Λογαριασμού πρέπει να χαρακτηρίζεται από τη δυνατότητα αμοιβαιότητας, διότι ο αλληλόχρεος με το μηχανισμό της συμψηφιστικής απόσβεσης και με το νέο κονδύλι που είναι τοκοφόρο αποφέρει εξαίρεση από το τι ισχύει για τον ανατοκισμό. Στον αλληλόχρεο λογαριασμό δε νοείται μη εξυπηρετούμενη οφειλή λόγω του συμψηφισμού.

Αναφορικά με την μεταβίβαση των καταχωρισμένων σε αλληλόχρεο λογαριασμό απαιτήσεων, γεννάται ζήτημα για τις απαιτήσεις που απλώς έχουν καταχωρισθεί στον λογαριασμό και έχουν χάσει την αυτοτέλειά τους. Το ζήτημα βέβαια αυτό έχει ήδη κρίνει η υπ' αριθμ. 667/2010 απόφαση του Αρείου Πάγου αναφορικά με τη σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων³¹⁸. Κατά την απόφαση αυτή η σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων, που έχει ως περιεχόμενο την εκχώρηση απαιτήσεων από τον προμηθευτή στον πράκτορα για την είσπραξή τους από τον τελευταίο, μπορεί μεν να αφορά και σε μη γεγενημένες κατά τον χρόνο της συμφωνίας απαιτήσεις, όμως δεν επηρεάζει ενόψει του προβλεπόμενου με το άρθρο 2 παρ. 5 του ν. 1905/1990 ανισχύρου τυχόν συμφωνιών μεταξύ προμηθευτή και οφειλέτη για το ανεκχώρητο της απαίτησης, άλλες περαιτέρω συμφωνίες μεταξύ δανειστή (προμηθευτή-εκχωρητή) και οφειλέτη, όπως η σύμβαση αλληλόχρεου λογαριασμού, που καθορίζουν τις προϋποθέσεις γέννησης, ληξιπροθέσμου και άσκησης των αξιώσεων του δανειστή κατά του οφειλέτη³¹⁹. Ειδικότερα, η αναγκαστικού δικαίου διάταξη του άρθρου 2 παρ. 5 του ν. 1905/1990, καταλαμβάνει μόνο τις ειδικές συμφωνίες μεταξύ προμηθευτή και οφειλέτη περί ανεκχωρήτου των μεταξύ τους απαιτήσεων. Κατά την αρεοπαγитική κρίση είναι προφανές ότι τέτοια «ειδική

³¹⁸ ΧρηΔικ 2011, 448.

³¹⁹ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

συμφωνία περί ανεκχώρητου» δεν είναι η σύμβαση αλληλόχρεου (ανοικτού) λογαριασμού, αφού η τελευταία έχει ευρύτερο περιεχόμενο και άλλο συμβατικό σκοπό³²⁰.

Με την ενσωμάτωση των απαιτήσεων στον αλληλόχρεο λογαριασμό με τη μορφή κονδυλίων επέρχεται απώλεια της αυτοτέλειάς τους και αδυναμία δικαστικής είσπραξής τους, μονομερούς συμψηφισμού τους, μεταβίβασής τους μέσω εκχώρησης ή αναγκαστικής ή συντηρητικής κατάσχεσής τους³²¹. Με την κατάρτιση της σύμβασης πίστωσης με ανοικτό (αλληλόχρεο) λογαριασμό, τα μέρη συνομολογούν και ουσιαστικά αναλαμβάνουν την υποχρέωση να μη διαθέτουν τις απαιτήσεις τους³²². Δεν νοείται, δηλαδή, σύμβαση πίστωσης με τήρηση αλληλόχρεου λογαριασμού, στον οποίο τα μέρη έχουν το δικαίωμα να διαθέτουν τις εκατέρωθεν απαιτήσεις κατά βούληση και να τις εκχωρούν ελεύθερα ανά πάσα στιγμή, διότι η εισαγωγή των απαιτήσεων ως κονδυλίων στον λογαριασμό και η απώλεια της αυτοτέλειας μέχρι την εξαγωγή του καταλοίπου αποτελεί το πλέον ουσιώδες γνώρισμα του αλληλόχρεου λογαριασμού³²³. Συνεπώς, η εισαγωγή των απαιτήσεων σε αλληλόχρεο λογαριασμό καθιστά τούτες καταρχάς ανεκχώρητες μέχρι το κλείσιμο του λογαριασμού, οπότε και η εκχώρηση θα είναι η απαίτηση για το κατάλοιπο³²⁴.

Έτσι, η διάταξη του άρ. 3 παρ. 3 εδ. β' του ν. 4354/2015, όπως και οι αντίστοιχες των αρ. 2 παρ. 5 Ν. 1905/1990 και 10 παρ. 8 εδ. α του ν. 3156/2003 υπερισχύουν του αρ. 466 εδ. α' ΑΚ, καθώς πρόκειται καταρχάς για νεότερη και ειδικότερη διάταξη αφού αφορά μόνο τη μεταβίβαση απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις, των οποίων φορείς είναι πιστωτικά ή χρηματοδοτικά ιδρύματα ή ΕΑΑΔΠ³²⁵. Δηλαδή, ακόμη και όταν τα μέρη έχουν συμφωνήσει το ανεκχώρητο, η σχετική συμφωνία τους δεν αντιτάσσεται κατά του τρίτου αποκτώντος και η μεταβίβαση είναι έγκυρη³²⁶. Όπως αναφέρει χαρακτηριστικά η Αιτιολογική Έκθεση του Ν.

³²⁰ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

³²¹ ΟΛΑΠ 31/1997, ΝοΒ 1998, 193· ΑΠ 857/2006, ΝοΒ 2006, 1701· Αντωνόπουλο, *Νομικό καθεστώς των απαιτήσεων κατά τη διάρκεια λειτουργίας του αλληλόχρεου λογαριασμού*, ΝοΒ 1998, 719 επ. Ρούσση, *Η ισχύς της συμφωνίας για το ανεκχώρητο των απαιτήσεων αλληλόχρεου λογαριασμού στο πλαίσιο των συμβάσεων πρακτορείας και τιτλοποίησης επιχειρηματικών απαιτήσεων*, ΧρηΔικ 2011, 383, 384 επ.

³²² Χασάπης Χ. (2019), ό.π

³²³ Λαδογιάννης (2006), *Οι επιχειρηματικές απαιτήσεις ως αντικείμενο ασφάλειας* Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλας. 249 επ., Γ. Γεωργιάδης (2006), *Η εκχώρηση μελλοντικής απαίτησης*, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα σ. 136

³²⁴ Ρούσσης (2011), υποσημ. 13, ΧρηΔικ 2011, σελ. 383, 386

³²⁵ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

³²⁶ Όπως ορθώς επισημαίνει ο Τασίκας (υποσημ. 6), σ. 959, 995 επ., η βούληση του νομοθέτη συνίσταται στο να θέσει εκποδών την επί τη βάση της ιδιωτικής αυτονομίας καταρτισθείσα συμφωνία περί ανεκχώρητου και συγκεκριμένα την κατά το αρ. 466 ΑΚ εμπράγματη ενέργειά της, διατηρούμενης πάντως της κατά το αρ. 177 ΑΚ ενοχικής ενέργειας. Βασική συνέπεια της νομοθετικής αυτής απόφασης είναι η αδυναμία του δανειολήπτη να προβάλει την ένσταση έλλειψης της ενεργητικής νομιμοποίησης του εκδοχέα, όταν αυτός ασκεί αγωγή εναντίον του (δανειολήπτη) με την ιδιότητα του δικαιούχου της απαίτησης.

4389/2016, ο οποίος αντικατέστησε ουσιαστικά τις διατάξεις του Ν. 4354/2015, «έτσι αποτρέπεται η κατ' αρ. 466 ΑΚ εμπράγματη ενέργεια της συμφωνίας περί ανεκχώρητου, διατηρούμενης πάντως της ενοχικής της ενέργειας κατά τη γενική διάταξη του αρ. 177 ΑΚ».

Η δικαιοπολιτική επιλογή της παράκαμψης των συμφωνιών περί ανεκχώρητου των απαιτήσεων παρατηρείται και σε άλλες έννομες τάξεις και σε διεθνή συμβατικά κείμενα (όπως λ.χ. για το factoring), διότι σε διαφορετική περίπτωση ματαιώνεται ο σκοπός του θεσμού της ειδικής μεταβίβασης των απαιτήσεων³²⁷. Πρέπει επίσης να ληφθεί υπόψη ότι η εμπράγματη ενέργεια της συμφωνίας περί ανεκχώρητου θα καθιστούσε άκυρη τη μεταβίβαση των απαιτήσεων (είτε στο πλαίσιο πρακτορείας είτε τιτλοποίησης είτε μεταβίβασης του Ν. 4354/2015), η οποία θα ήταν άκυρη έναντι όλων, και θα ανέτρεπε τα αποτελέσματά της με δυσμενείς συνέπειες για τον αποκτώντα, ο οποίος μάλιστα δύναται να έχει μεταβιβάσει περαιτέρω τις απαιτήσεις. Έτσι από τα ανωτέρω συμπεραίνουμε ότι η συμφωνία περί ανεκχώρητου ισχύει ενοχικά μεταξύ των μερών (πιστοδότη και πιστολήπτη εν προκειμένω), η δε τυχόν παράβασή της από τον δανειστή δεν καθιστά άκυρη τη μεταβίβαση, παρά μόνο γεννά αποζημιωτική ευθύνη. Άρα, και οι απαιτήσεις που έχουν εισαχθεί στον αλληλόχρεο, παραμένουν ανεκχώρητες με βάση τη σχετική σιωπηρή συμφωνία των μερών σε κάθε περίπτωση, αλλά το ανεκχώρητο αυτό υποχωρεί έναντι των ειδικών μορφών μεταβίβασης³²⁸.

Παρόλο που οι ρυθμίσεις αυτές, ως ανωτέρω αναλύθηκαν, διευκολύνουν την εμπορευσιμότητα των απαιτήσεων, έχουν επικριθεί για «αδιαφορία προς τη συμβατική ελευθερία», διότι καταργούν «ρητές συμφωνίες περί ανεκχωρήτου των απαιτήσεων, για έναν σκοπό - τη χρηματοδότηση και κερδοσκοπία εμπορικών επιχειρήσεων και τραπεζών -, που δεν φαίνεται οπωσδήποτε υπέρτερος του συμφέροντος του κάθε οφειλέτη και δανειολήπτη»³²⁹. Υπέρτερο φαίνεται να έχει κριθεί από τον ιστορικό νομοθέτη του Ν. 4354/2015 το συμφέρον των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων να ελευθερωθούν από τα ΜΕΑ και να εξεύρουν χρηματοδότηση, διότι σε αυτό προστίθεται και το συμφέρον της

³²⁷ Απ. Γεωργιάδης (2008), *Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας* (5^η έκδοση 2008) Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα, σ. 154

³²⁸ Ρούσσης (2011), *ΧρηΔικ 2011*, υποσημ. 13, σ. 383, 387, ο οποίος αναφέρεται σε «καθολική υπεροχή των συμβάσεων αυτών σε σχέση με τις παντός είδους συμφωνίες ανεκχωρήτου των επιχειρηματικών απαιτήσεων, από οποιαδήποτε αιτία κι αν αυτές έχουν γεννηθεί» και σε «πλήρη κατίσχυση των συμβάσεων εκχώρησης των επιχειρηματικών απαιτήσεων στο πλαίσιο factoring και τιτλοποίησης έναντι κάθε είδους συμφωνιών για το ανεκχώρητο αυτών».

³²⁹ Ψυχομάνης (2004), *Τιτλοποίηση επιχειρηματικών απαιτήσεων – Ένας νέος, νομικά οικονομικά προβληματικός θεσμός*, ΔΕΕ 2004, σελ. 262, 263

ολότητας για υγιές χρηματοπιστωτικό σύστημα, το οποίο θα δύναται να παρέχει νέες πιστοδοτήσεις προς ενίσχυση της οικονομίας³³⁰.

Ο οφειλέτης, προστατεύεται κατά τον Ν. 4354/2015 με σειρά προβλέψεων, καθώς μεταξύ άλλων ορίζεται η καταχώριση της μεταβίβασης στο δημόσιο βιβλίο ως όρος του ενεργού της σύμβασης, προβλέπεται βάρος αναγγελίας της καταχώρισης στον πιστολήπτη-οφειλέτη και ισχύει ο κανόνας ότι καταβολή προς τον εκχωρητή πριν από την αναγγελία ελευθερώνει τον πιστολήπτη όπως επίσης η απαγόρευση της μη χειροτέρευσης της θέσης του πιστολήπτη από τη μεταβίβαση μπορεί να λειτουργήσει ως μια ασφαλιστική δικλείδα για την προστασία των συμφερόντων του. Έτσι, σύμφωνα με μια τέτοια θεώρηση καθίσταται εύλογο ότι οι ενσωματωμένες σε αλληλόχροο λογαριασμό απαιτήσεις μπορούν να μεταβιβασθούν και σύμφωνα με το Ν. 4354/2015 πριν από το κλείσιμο του λογαριασμού, ακόμη και αν θεωρηθεί ότι η καταχώριση στον λογαριασμό βασίζεται σε σιωπηρή συμφωνία των μερών περί ανεκχώρητου³³¹.

7.7.2. Το ζήτημα του τραπεζικού απορρήτου και των προσωπικών δεδομένων των δανειοληπτών - Η προστασία των προσωπικών δεδομένων του δανειολήπτη

Σύμφωνα με τη διάταξη του άρθρ. 456 ΑΚ, ο εκχωρητής έχει την υποχρέωση να δώσει στον εκδοχέα όσες πληροφορίες είναι αναγκαίες για την ενάσκηση της απαίτησης και να του παραδώσει τα αποδεικτικά της έγγραφα, που βρίσκονται στην κατοχή του. Έτσι, τίθεται ζήτημα ενδεχόμενης σύγκρουσης του τραπεζικού απορρήτου.

Η αποθήκευση, η χρήση, η κοινολόγηση με διαβίβαση, η διάδοση ή κάθε άλλη μορφή διάθεση, η συσχέτιση ή ο συνδυασμός αποτελούν επεξεργασία κατά την έννοια του άρ. 4 περ. 2 του Κανονισμού (ΕΕ) 2016/679 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 27^{ης} Απριλίου 2016 για την προστασία των φυσικών προσώπων έναντι της επεξεργασίας των δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα και για την ελεύθερη κυκλοφορία των δεδομένων αυτών και την κατάργηση της Οδηγίας 95/46/ΕΚ (Γενικός Κανονισμός για την Προστασία Δεδομένων, ΓΚΠΔ). Το άρ. 6 παρ. 1 περ. α' ΓΚΠΔ ορίζει ότι η επεξεργασία είναι σύννομη μόνο εάν και εφόσον ισχύει τουλάχιστον μία από τις ακόλουθες προϋποθέσεις: α) το υποκείμενο των δεδομένων έχει συναινέσει στην επεξεργασία των δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα του για έναν ή

³³⁰ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

³³¹ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

περισσότερους συγκεκριμένους σκοπούς. Καταρχάς, απαιτείται, όπως φαίνεται, να απαιτείται συναίνεση του δανειολήπτη στη μεταβίβαση των προσωπικών του δεδομένων μαζί με την κατ' αυτού απαίτηση. Το κύρος της μεταβίβασης καταρχάς δεν θίγεται από τις διατάξεις του ΓΚΠΔ, γιατί ο τελευταίος αφορά μεταξύ άλλων τη συλλογή, επεξεργασία και χρήση δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα και όταν ο εκχωρητής αποκαλύπτει στον εκδοχέα πληροφορίες, που αφορούν στην πιστωτική σχέση και είναι αναγκαίες για την ικανοποίηση των απαιτήσεων, τότε πρόκειται για επεξεργασία κατά την έννοια του άρ. 4 αρ. 2 ΓΚΠΔ και μάλιστα με τη μορφή της κοινολόγησης με διαβίβαση³³². Όταν ο εκχωρητής αποκαλύπτει στον εκδοχέα πληροφορίες που αφορούν την πιστωτική σχέση και είναι αναγκαίες για την ικανοποίηση των απαιτήσεων, πρόκειται για επεξεργασία κατά την έννοια του άρ. 4 αρ. 2 ΓΚΠΔ και μάλιστα με τη μορφή της κοινολόγησης με διαβίβαση³³³. Σε κάθε περίπτωση, η παράβαση των διατάξεων των άρ. 6 και 7 ΓΚΠΔ, που αφορούν τη νομιμότητα της επεξεργασίας και δη την παροχή συναίνεσης του υποκειμένου των δεδομένων, δεν αρκεί σε συνδυασμό με το άρ. 174 ΑΚ να επιφέρει ως συνέπεια την ακυρότητα της μεταβίβασης των απαιτήσεων³³⁴. Βέβαια, η τράπεζα υπέχει την υποχρέωση να μεταβιβάσει στον αποκτώντα πλήθος προσωπικών πληροφοριών («δεδομένα προσωπικού χαρακτήρα»), υπό την έννοια του άρθρου 2 στ. α' του ν. 2472/1997) του οφειλέτη-φυσικού προσώπου. Στο προστατευτικό πεδίο της νομοθεσίας περί προσωπικών δεδομένων υπάγονται, ως γνωστόν, μόνο φυσικά πρόσωπα (βλ. άρθρ. 2 στ. γ' του ν. 2472/1997). Η τράπεζα υπέχει την ως άνω υποχρέωση διότι οι πληροφορίες αυτές είναι αναγκαίες για την ενάσκηση των μεταβιβαζόμενων απαιτήσεων (ΑΚ 465). Οι εν λόγω πληροφορίες μπορούν ειδικότερα να κατηγοριοποιηθούν ως εξής: α) στοιχεία εξατομίκευσης του δανειολήπτη (όνομα, διεύθυνση, επάγγελμα, ΑΦΜ κ.ο.κ.), β) στοιχεία προσδιοριστικά της ταυτότητας τυχόν τρίτων προσώπων που είναι υπόχρεοι προς καταβολή του μεταβιβαζόμενου δανείου ή συνδέονται με αυτό με άλλον τρόπο (συνοφειλέτες, εγγυητές, ενεχυρικοί ή υποθηκικοί οφειλέτες, ειδικοί ή καθολικοί διάδοχοι των παραπάνω κ.λ.π.), γ) δεδομένα σχετικά με το ύψος, τις ασφάλειες και τους όρους των πιστώσεων, από τις οποίες απορρέουν οι μεταβιβαζόμενες απαιτήσεις, δ) πληροφορίες για την οικονομική συμπεριφορά του δανειολήπτη στο πλαίσιο της συγκεκριμένης πίστωσης (π.χ. καθυστέρηση πληρωμών, τυχόν ήδη περιέλευση σε υπερημερία συνεπεία προηγούμενης όχλησης) και λοιπά στοιχεία του λεγόμενου «φακέλου χρηματοδότησης» (στάδιο στο οποίο βρίσκεται ο διακανονισμός της οφειλής σύμφωνα με τον Κώδικα Τραπεζικής Δεοντολογίας, τυχόν υπαγωγή του οφειλέτη στο νόμο για τα υπερχρεωμένα νοικοκυριά κ.α) και ε)

³³² Χασάπης Χ. (2019), ό.π

³³³ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

³³⁴ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

πληροφορίες για τη γενικότερη οικονομική περιουσιακή κατάσταση του οφειλέτη³³⁵. Σε κάθε περίπτωση, οι τράπεζες εξακολουθούν να δεσμεύονται ιδίως από α) το άρθρο 11 του ν.2472/1997, που ορίζει ότι το υποκείμενο των δεδομένων πρέπει πάντως να ενημερώνεται για τη διαβίβαση των πληροφοριών που το αφορούν το αργότερο αμέσως πριν αυτή πραγματοποιηθεί, β) τις γενικές αρχές, που σύμφωνα με το άρθρο 4 του ν. 2479/1997 οφείλουν να διέπουν κάθε επεξεργασία προσωπικών δεδομένων και γ) τις ρυθμίσεις του άρθρου 10 του ως άνω νόμου, που θεσπίζουν υποχρέωση του προσώπου που προβαίνει στην επεξεργασία των δεδομένων («υπεύθυνος επεξεργασίας») να φροντίζει για την ασφάλεια αυτής.

Επομένως, η τράπεζα δεν υποχρεούται μεν να λάβει τη συναίνεση του οφειλέτη πριν από τη μεταβίβαση των δεδομένων του, όμως δεν απαλλάσσεται από την υποχρέωση να ενημερώσει αυτό, υπό την έννοια των άρθρων 2 στοιχ. Ια' και 11 του ν. 2472/1997, για την εν λόγω διαβίβαση. Η ενημέρωση, πρέπει να διεξάγεται, όπως προκύπτει από το συνδυασμό των παρ. 1 και 3 του άρθρου 11 του ως άνω νόμου, είτε κατά το στάδιο της συλλογής των σχετικών στοιχείων από την τράπεζα, είτε πάντως το αργότερο, πριν από τη διαβίβασή τους στον εκδοχέα. Επίσης, πρέπει να περιλαμβάνει τουλάχιστον τα στοιχεία που ορίζονται στο άρθρο 11 παρ. 1 του ν. 2472/1997 και ιδίως το είδος και τις κατηγορίες των αποδεκτών, στους οποίους ενδέχεται να διαβιβάσει η τράπεζα τα προσωπικά και οικονομικά δεδομένα του δανειολήπτη. Έτσι, μόλις η τράπεζα πληροφορηθεί την ταυτότητα του συγκεκριμένου εκδοχέα, οφείλει να ενημερώσει περί αυτής τον δανειολήπτη το ταχύτερο δυνατόν και πάντως το αργότερο πριν από τη διαβίβαση των δεδομένων του³³⁶. Αν η σχετική γνωστοποίηση περιλαμβάνεται ήδη στη δανειακή σύμβαση, πρέπει να γίνεται συγκεκριμένη αναφορά στο ενδεχόμενο μεταβίβασης των απαιτήσεων της τράπεζας κατά του δανειολήπτη σε τρίτους, να αποτυπώνονται οι τυχόν όροι υπό τους οποίους ενδέχεται να λάβει χώρα μια τέτοια μεταβίβαση (πχ μόνο προκειμένου για μη εξυπηρετούμενα δάνεια) και να απαριθμούνται οι συγκεκριμένοι σκοποί, τους οποίους είναι θεμιτό να επιδιώκει η τράπεζα με μια τέτοια μεταβίβαση και τέλος την ύπαρξη του δικαιώματος πρόσβασης (βλ. Άρθρο 12 του ν. 2472/1997), δηλ. του δικαιώματος του οφειλέτη να γνωρίζει ακριβώς ποια προσωπικά του δεδομένα αποτελούν ανά πάσα στιγμή αντικείμενο επεξεργασίας³³⁷. Επομένως, στην περίπτωση της ανάθεσης διαχείρισης ή εκχώρησης «κόκκινων (ή μη) δανείων επιτρέπεται να διαβιβάζονται στον «διαχειριστή» ή τον εκδοχέα όλα εκείνα-αλλά και μόνον εκείνα- τα δεδομένα που είναι απολύτως απαραίτητα για την ενάσκηση

³³⁵ Απ. Γεωργιάδης (2018), *Η μεταβίβαση «κόκκινων» δανείων από τις τράπεζες και η προστασία των προσωπικών δεδομένων του δανειολήπτη*, ΧρίΔ (2018), σελ. 4

³³⁶ Απ. Γεωργιάδης (2018)ό.π., σελ. 5

³³⁷ Απ. Γεωργιάδης (2018)ό.π., σελ. 6

των μεταβιβαζόμενων απαιτήσεων³³⁸. Επιπλέον, από το άρθρο 4 παρ. 1 στοιχ. δ' του ν. 2472/1997 (άρθρα 5 παρ. 1 δ', 16 του Κανονισμού 2016/679) προκύπτει υποχρέωση της τράπεζας να φροντίζει, ώστε τα τηρούμενα από αυτή προσωπικά δεδομένα των δανειοληπτών να είναι ακριβή και ιδίως η τράπεζα οφείλει να επιβεβαιώνει τα στοιχεία της οφειλής και να έχει προβεί, στο μέτρο του δυνατού, σε επικαιροποίηση των προσωπικών πληροφοριών του οφειλέτη πριν από τη διαβίβαση των δεδομένων αυτών στον εκδοχέα³³⁹.

Στο ν. 4354/2015 και συγκεκριμένα στο άρ. 1 παρ. 21 προβλέπεται ότι το επαγγελματικό απόρρητο του δικαιούχου των υπό διαχείριση απαιτήσεων έναντι των δανειοληπτών αίρεται στις σχέσεις του με την ΕΔΑΔΠ, στο μέτρο που οι πληροφορίες αυτές είναι απαραίτητες για τις ανάγκες της διαχείρισης και εφαρμόζονται αναλογικά οι παρ. 20 και 21 του άρ. 10 του ν. 3156/2003. Από αυτή τη διάταξη προκύπτουν τα εξής: α) το επαγγελματικό απόρρητο του δικαιούχου των απαιτήσεων έναντι των δανειοληπτών δεν ισχύει στις σχέσεις του με την ΕΔΑΔΠ, η οποία ισχύει και έναντι της ΕΑΑΔΠ, β) από την ανάλογη εφαρμογή των ανωτέρω διατάξεων του Ν. 3156/2003 για την τιτλοποίηση απαιτήσεων επέρχεται η μη εφαρμογή των διατάξεων περί τραπεζικού απορρήτου στις σχέσεις μεταξύ μεταβιβάζοντος ιδρύματος και ΕΑΑΔΠ, αλλά και στις σχέσεις μεταξύ του δικαιούχου της απαίτησης (είτε του αρχικού είτε του αποκτώντος) και της ΕΔΑΔΠ για τους σκοπούς της διαχείρισης. Η ΕΑΑΔΠ και η ΕΔΑΔΠ υποχρεούνται να τηρούν τις διατάξεις περί τραπεζικού απορρήτου και η επεξεργασία των προσωπικών δεδομένων των οφειλετών κατά το μέτρο που είναι αναγκαία για τους σκοπούς μεταβίβασης ή διαχείρισης απαιτήσεων δεν προϋποθέτει προηγούμενη άδεια της Αρχής Προστασίας Δεδομένων Προσωπικού Χαρακτήρα (ΑΠΔΠΧ) ή συναίνεση του οφειλέτη³⁴⁰.

Έτσι, η παραπάνω νομοθετική ρύθμιση (άρθρο 1 παρ. 21 του ν. 4354/2015 σε συνδυασμό με το άρθρο 10 παρ. 21 του ν. 3156/2003) είναι σαφής:

Για τη διαβίβαση των προσωπικών δεδομένων των οφειλετών (δανειοληπτών και λοιπών υποχρέων) από την τράπεζα στον εκδοχέα δεν απαιτείται προηγούμενη συγκατάθεση των προσώπων αυτών. Σε κάθε περίπτωση, οι τράπεζες εξακολουθούν να δεσμεύονται ιδίως από α) το άρθρο 11 του ν. 2472/1997, που ορίζει ότι το υποκείμενο των δεδομένων πρέπει πάντως να ενημερώνεται για τη διαβίβαση των πληροφοριών που το αφορούν το αργότερο αμέσως πριν αυτή πραγματοποιηθεί, β) τις γενικές αρχές, σύμφωνα με το άρθρο 4 του ν. 2479/1997 οφείλουν να διέπουν κάθε επεξεργασία προσωπικών δεδομένων και γ) τις

³³⁸ Απ. Γεωργιάδης (2018ό.π., σελ. 8

³³⁹ Βλ. τη σύσταση της Αρχής της 12.7.2013 (δημοσιευμένη ομοίως σε www.dpa.gr), που αφορά τη διαβίβαση προσωπικών δεδομένων σε εταιρείες ενημέρωσης οφειλετών.

³⁴⁰ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

ρυθμίσεις του άρθρου 10 του ως άνω νόμου, που θεσπίζουν υποχρέωση του προσώπου που προβαίνει στην επεξεργασία των δεδομένων («υπεύθυνος επεξεργασίας») να φροντίζει για την ασφάλεια αυτής³⁴¹.

Ένα ακόμη κρίσιμο ζήτημα είναι εάν, παρά την μη ανάγκη συναίνεσης του οφειλέτη στην επεξεργασία των προσωπικών δεδομένων του, απαιτείται οπωσδήποτε ενημέρωσή του, αφού εάν τα δεδομένα προσωπικού χαρακτήρα επιτρέπεται να κοινοποιηθούν σε άλλον αποδέκτη, το υποκείμενο των δεδομένων θα πρέπει να ενημερώνεται, όταν αυτά κοινολογούνται για πρώτη φορά στον αποδέκτη³⁴².

Σύμφωνα με την ΑΠΔΠΧ, όπως έγινε δεκτό με την υπ' αριθμ. 87/2017 απόφαση Ολομέλειας³⁴³, τα προσωπικά δεδομένα σχετικά με ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις προς πιστωτικό ίδρυμα, ήτοι δεδομένα προσώπων υπόχρεων προς καταβολή και τρίτων που συνδέονται με τις απαιτήσεις αυτές (όπως φυσικών προσώπων, που έχουν την ιδιότητα του οφειλέτη, συνοφειλέτη, εγγυητή, ενεχυρούχου ή υποθηκικού οφειλέτη, ειδικών ή καθολικών διαδόχων των ανωτέρω προσώπων, κατά των οποίων είναι δυνατό να προβληθεί δικαίωμα της τράπεζας για την είσπραξη της απαίτησης κλπ), επιτρέπεται να χορηγηθούν από τράπεζα σε ΕΔΑΔΠ με σκοπό την εξωτερική ανάθεση της διαχείρισης δανείων στο πλαίσιο του Ν. 4354/2015 ως προϋπόθεση για την εξυγίανση του χαρτοφυλακίου και την ενίσχυση της ρευστότητας της τράπεζας³⁴⁴. Για τις ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις, κρίθηκε ότι η χορήγηση δεδομένων, που αφορά μεγάλο αριθμό υποκειμένων (εκατοντάδων χιλιάδων φυσικών προσώπων, εκ των οποίων πιθανολογείται ότι πολλοί έχουν αλλάξει διεύθυνση κατοικίας και δεν έχουν ενημερώσει την τράπεζα συνεργασίας τους), καθιστά την ατομική και έγκαιρη έντυπη ενημέρωσή τους δυσχερή, ενώ παράλληλα συνεπάγεται και κόστος σε χρόνο, καθώς και σε τέλη στις περιπτώσεις, στις οποίες θα καταστεί αναγκαία η αποστολή ατομικών ταχυδρομικών επιστολών. Ειδικότερα, ως λόγους για τους οποίους η Αρχή κατέληξε στην απόφαση αυτή, αναφέρει κυρίως α) τον πολύ μεγάλο αριθμό υποκειμένων τα προσωπικά δεδομένα των οποίων επρόκειτο να διαβιβασθούν στις εταιρείες διαχείρισης, σε συνδυασμό με το γεγονός ότι αρκετοί από αυτούς είχαν αλλάξει διευθύνσεις κατοικίας, τηλέφωνα κλπ μετά τη χορήγηση της πίστωσης, χωρίς να ενημερώσουν την τράπεζα, β) την πίεση του χρόνου, υπό την έννοια ότι οι τράπεζες έχουν υποχρεωθεί να ολοκληρώσουν την εξυγίανση των χαρτοφυλακίων τους σε ασφυκτικά χρονικά πλαίσια και γ) ότι τα θεμελιώδη δικαιώματα των υποκειμένων δεν θίγονται

³⁴¹ Απ. Γεωργιάδης (2018) ό.π., σελ. 5

³⁴² Σκέψη 61 εδ. β' ΓΚΠΔ

³⁴³ <https://www.dpa.gr> (Σεπτέμβριος 2019).

³⁴⁴ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

από τη μεταβίβαση των δανείων και τη συνακόλουθη διαβίβαση των προσωπικών δεδομένων στις εταιρείες διαχείρισης³⁴⁵. Επίσης έγινε δεκτό ότι συντρέχει νόμιμη περίπτωση για τη χορήγηση άδειας για τη δια του τύπου ενημέρωση αναφορικά με τη χορήγηση των προσωπικών δεδομένων σχετικών με απαιτήσεις, που έχουν καταστεί ληξιπρόθεσμες και παραμένουν σε καθυστέρηση. Για τις απαιτήσεις αυτές, η ΑΠΔΠΧ απαίτησε για την ίδια κατηγορία δεδομένων να πραγματοποιηθεί εξατομικευμένη ηλεκτρονική ενημέρωση μέσω ηλεκτρονικού ταχυδρομείου (e-mail) σε όλες τις περιπτώσεις, στις οποίες τα σχετικά στοιχεία (διευθύνσεις ηλεκτρονικού ταχυδρομείου) έχουν χορηγηθεί στην τράπεζα από τα υποκείμενα των δεδομένων και συνεπώς καθίσταται εφικτή η ηλεκτρονική ενημέρωση, δεύτερον επέβαλε να δημοσιευθεί η ενημέρωση και σε ιστοσελίδες (πέρα από έντυπα) και να επαναληφθεί αρκετές φορές και τρίτον αντέστρεψε τον παραπάνω κανόνα σε σχέση με τις απαιτήσεις που δεν είναι ήδη καθυστερούμενες, αλλά γίνονται ληξιπρόθεσμες μετά τη δημοσίευση της απόφασής της, το οποίο ισχύει επίσης και για δάνεια που τυχόν μεταβιβάζονται ενόσω είναι ακόμα ενήμερα, επειδή στις περιπτώσεις αυτές δεν συντρέχουν οι πρακτικοί λόγοι (ανάγκη μαζικής και άμεσης ενημέρωσης) που δικαιολογούν την παράκαμψη της εξατομικευμένης ενημέρωσης³⁴⁶. Για τις τελευταίες αυτές απαιτήσεις, ενημέρωση δια του τύπου επιτρέπεται μόνο κατ' εξαίρεση, όταν η εξατομικευμένη ενημέρωση δεν είναι για αντικειμενικούς λόγους (πχ έλλειψη στοιχείων επικοινωνίας) δυνατή³⁴⁷.

Ωστόσο, καθίσταται σαφές, ότι όπως επισημάνθηκε και από την μειοψηφία στην ανωτέρω απόφαση της Αρχής (87/2017), το πιθανότερο είναι οι δανειολήπτες και οι λοιποί υπόχρεοι να μη λάβουν καν γνώση της παραπάνω καταχώρισης στον τύπο, καθώς η πλειοψηφία των συμπολιτών μας απλώς «προσπερνά» τέτοιου είδους ανακοινώσεις³⁴⁸. Στις σχετικές δε ανακοινώσεις θα αναγράφεται απλώς ότι η τράπεζα μεταβιβάζει καθυστερούμενα δάνεια μαζί με τα προσωπικά δεδομένα των υποχρέων, σε συγκεκριμένη εταιρεία διαχείρισης ή απόκτησης απαιτήσεων κι έτσι είναι μάλλον απίθανο ένας δανειολήπτης, ή ακόμα χειρότερα το πρόσωπο που είναι υπόχρεο από το δάνειο με άλλη ιδιότητα, λ.χ. ως εγγυητής ή ως κληρονόμος του αρχικού δανειολήπτη, να μπορέσει να τη συνδέσει με το πρόσωπό του. Ως εκ τούτου, δεν απομένει στο υποκείμενο των δεδομένων ένα εύλογο χρονικό διάστημα για να ασκήσει το δικαίωμα πρόσβασης και ενδεχομένως αντίρρησης³⁴⁹, σε περίπτωση λχ που η τράπεζα έχει διαβιβάσει στον αποκτώντα το δάνειο περισσότερα στοιχεία απ' όσα είναι

³⁴⁵ Απ. Γεωργιάδης (2018), ό.π.

³⁴⁶ Απ. Γεωργιάδης (2018), ό.π.

³⁴⁷ Απ. Γεωργιάδης (2018), ό.π.

³⁴⁸ Απ. Γεωργιάδης (2018), ό.π.

³⁴⁹ Βλ. άρθρ. 13 του ν. 2472/1997

απαραίτητα για τη λειτουργία της σύμβασης μεταβίβασης³⁵⁰. Σε κάθε περίπτωση, η τράπεζα οφείλει τουλάχιστον να εξαντλεί κάθε πρακτική δυνατότητα και κάθε χρονικό περιθώριο για εξατομικευμένη ενημέρωση των οφειλετών και μάλιστα σε κάθε μεταβίβαση δανείου είτε αυτό έχει καταστεί ληξιπρόθεσμο πριν είτε μετά τη δημοσίευση της απόφασης της Αρχής³⁵¹.

Έπειτα, με την υπ' αρ. 33/2018 απόφασή³⁵² της η ΑΠΔΠΧ απηύθυνε σύσταση σε πιστωτικό ίδρυμα, που προέβη σε μεταβίβαση απαιτήσεων λόγω τιτλοποίησης και ανάθεση της διαχείρισής τους σε ΕΔΑΔΠ, να επιδεικνύει τη δέουσα επιμέλεια προς εκπλήρωση της θεμελιώδους υποχρέωσής του για ενημέρωση των υποκειμένων των δεδομένων, ιδίως να εξαντλεί τις δυνατότητες εξατομικευμένης ενημέρωσης πριν από την υποβολή αίτησης για την κατ' εξαίρεση ενημέρωση των υποκειμένων δια του τύπου.

Σύμφωνα με την υπ' αριθμ. 71/2018 απόφαση, η ΑΠΔΠΧ, αναφορικά με το ζήτημα της υποχρεωτικής ή μη προηγούμενης ενημέρωσης των δανειοληπτών ως υποκειμένων των δεδομένων σε περίπτωση τιτλοποίησης δανείων, δέχθηκε ότι η εγγραφή της σύμβασης μεταβίβασης των τιτλοποιούμενων επιχειρηματικών απαιτήσεων στο δημόσιο βιβλίο συνιστά κατά το άρ. 10 παρ. 10 του Ν. 3156/2003 αναγγελία της σύμβασης εκχώρησης προς τον οφειλέτη, χωρίς να απαιτείται έγγραφη αναγγελία της εκχώρησης από τη μεταβιβάσασα εταιρεία ή την εταιρεία ειδικού σκοπού προς τον οφειλέτη³⁵³. Δεδομένου ότι οι ειδικότερες διατάξεις για την τιτλοποίηση απαιτήσεων ορίζουν ότι αρκεί και ισχύει ως αναγγελία (ενημέρωση) η καταχώριση της σχετικής σύμβασης στο δημόσιο βιβλίο, πρέπει να γίνει δεκτό ότι δεν απαιτείται στην περίπτωση αυτή σύμφωνα με τις ειδικές διατάξεις και άλλου είδους προηγούμενη ατομική ενημέρωση. Η ΑΠΔΠΧ απηύθυνε πάντως σύσταση στο Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων για μη επίδειξη δέουσας επιμέλειας ως προς την ενημέρωση των υποκειμένων των δεδομένων, καθώς το αργότερο μετά την τιτλοποίηση της απαίτησης ο υπεύθυνος επεξεργασίας ή η εταιρεία ειδικού σκοπού πρέπει να ενημερώνει σχετικά ατομικώς τον οφειλέτη (πχ με την αποστολή του σχετικού λογαριασμού του)³⁵⁴. Οι ειδικότερες διατάξεις για την τιτλοποίηση απαιτήσεων αίρουν μεν την υποχρέωση ενημέρωσης του άρ. 11 παρ. 3 του Ν. 2472/1997, αλλά μόνο κατά το αναγκαίο για να εφαρμοστούν περιεχόμενό τους και όχι την ίδια την υποχρέωση ενημέρωσης³⁵⁵.

³⁵⁰ Απ. Γεωργιάδης (2018), ό.π.

³⁵¹ Απ. Γεωργιάδης (2018), ό.π.

³⁵² <https://www.dpa.gr> (Σεπτέμβριος 2019).

³⁵³ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

³⁵⁴ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

³⁵⁵ Τούτο είναι σύμφωνο πλέον και με τον ΓΚΠΔ, βλ. άρ. 12 έως 14

Επομένως, καθίσταται σαφές ότι η κοινολόγηση των προσωπικών δεδομένων των δανειοληπτών φυσικών προσώπων δεν συγκρούεται κατά ρητή νομοθετική πρόβλεψη με το τραπεζικό ή το επαγγελματικό απόρρητο των πιστωτικών ιδρυμάτων. Τα μεταβιβάζοντα ή αναθέτοντα τη διαχείριση των απαιτήσεων ιδρύματα δεν υποχρεούνται να λάβουν οιαδήποτε συναίνεση των υποκειμένων των δεδομένων³⁵⁶. Στην πράξη, τα πιστωτικά και χρηματοδοτικά ιδρύματα ακολουθούν τη δια τύπου ενημέρωση, ενώ δεν φαίνεται να απαλλάσσονται από την υποχρέωση ενημέρωσης τουλάχιστον για τις μη ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις. Οπωσδήποτε, εκφράζονται επιφυλάξεις για το αν η απρόσωπη δια του τύπου μαζική ενημέρωση για μεταβίβαση ή ανάθεση διαχείρισης απαιτήσεων προς ΕΑΑΔΠ ή ΕΔΑΔΠ αντίστοιχα, που δημιουργεί περισσότερο ένα τεκμήριο γνώσης, μπορεί να ικανοποιήσει τις απαιτήσεις εξατομικευμένης και πραγματικής ενημέρωσης κατά τον ΓΚΠΔ³⁵⁷.

Ως προς τις συνέπειες από την παράλειψη της ενημέρωσης, αν η τράπεζα παραλείψει να προβεί σε οποιαδήποτε ενημέρωση του υποκειμένου για τη διαβίβαση των δεδομένων του, ή προβαίνει σε ενημέρωση δια του τύπου χωρίς προηγουμένως να έχει λάβει άδεια της Αρχής ή επιλέγει να προβεί σε δια του τύπου ενημέρωση, παρά το γεγονός ότι η εξατομικευμένη γνωστοποίηση της μεταβίβασης στον δανειολήπτη και τους λοιπούς υποχρέους είναι ευχερώς δυνατή, τότε η διαβίβαση των προσωπικών δεδομένων είναι παράνομη και η τράπεζα υποχρεούται στην αποκατάσταση της (πλήρους) περιουσιακής ζημίας και της ηθικής βλάβης που προκλήθηκε στον οφειλέτη από την παράνομη ανακοίνωση των δεδομένων του στην εταιρεία διαχείρισης ή απόκτησης απαιτήσεων σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 23 παρ. 1 και 2 του ν. 2472/1997³⁵⁸. Ωστόσο, στις περισσότερες περιπτώσεις θα είναι δύσκολο να αποδειχθεί η πρόκληση συγκεκριμένης περιουσιακής ζημίας στον οφειλέτη, γι' αυτό και πρακτική αξία θα έχει η αξίωση χρηματικής ικανοποίησης λόγω ηθικής βλάβης η οποία θα υφίσταται λ.χ. ο οφειλέτης που αιφνιδιάζεται επειδή ξαφνικά «κινείται» προς είσπραξη της οφειλής του μια τρίτη, ξένη προς αυτόν εταιρεία αντί για την τράπεζα³⁵⁹. Ο οφειλέτης έχει επίσης με βάση τη γενική διάταξη του άρθρ. 57 ΑΚ, αξίωση προς παράλειψη της παράνομης διαβίβασης των προσωπικών του δεδομένων στον εκδοχέα, αν και η εν λόγω αξίωση ελάχιστα

³⁵⁶ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

³⁵⁷ Λιακόπουλος (2018), ΔΕΕ 2018, υποσημ. 6, σελ. 1400, 1405

³⁵⁸ Για την αστική ευθύνη με βάση τον ν.2472/1997 βλ. εκτενώς Αρμαμέντο/Σωτηρόπουλο (2005), *Προσωπικά δεδομένα Ερμηνεία ν. 2472/1997* Εκδόσεις Σάκκουλας., Αθήνα- Θεσσαλονίκη, αρ. 1197 επ. Γεωργιάδη, Γεν. Ενοχικό, 2^η έκδ. 2015, Εκδόσεις Π.Ν. Σάκκουλας παρ. 63 αρ. 21 Κανελλοπούλου-Μπότη (2009), *Αστική ευθύνη για παράνομη επεξεργασία προσωπικών δεδομένων*, ΕφΑΔ 2009, σελ. 784 επ.

³⁵⁹ Απ. Γεωργιάδης (2018), ό.π.

θα τον ωφελεί, όταν αυτός λαμβάνει γνώση της παράνομης διαβίβασης αφού αυτή έχει ήδη ολοκληρωθεί³⁶⁰.

Τέλος, για την περίπτωση που η τράπεζα (ή η εταιρεία που έχει αποκτήσει τις απαιτήσεις) παραβιάζει τις παραπάνω υποχρεώσεις της, το άρθρο 4 παρ. 2 του ν. 2472/1997, ορίζει ότι η Αρχή μπορεί, κατόπιν υποβολής καταγγελίας, να επιβάλει τη διακοπή της συλλογής ή την καταστροφή του συγκεκριμένου αρχείου προσωπικών δεδομένων. Έτσι, η τράπεζα και ο εκδοχέας πρέπει να φροντίζουν, ώστε κάθε επεξεργασία και διαβίβαση των προσωπικών δεδομένων των οφειλετών να γίνεται από περιορισμένο κύκλο προσώπων (να μην υπάρχει λ.χ. διασπορά σε μεγάλο αριθμό υπαλλήλων), οι οποίοι διαθέτουν επαγγελματικά προσόντα που είναι σε θέση να παράσχουν εγγυήσεις για την τήρηση του απορρήτου και βέβαια να λαμβάνουν τα κατάλληλα τεχνικά και οργανωτικά μέτρα, ώστε να αποφεύγεται κάθε περαιτέρω διάδοση ή «υποκλοπή» των προσωπικών δεδομένων του δανειολήπτη και αν δεν τηρούνται οι υποχρεώσεις αυτές, η Αρχή μπορεί να επιβάλει τις διοικητικές κυρώσεις που προβλέπονται στο άρθρο 21 του ν.2472/1997³⁶¹.

7.7.3. Η Μεταβίβαση των υποχρεώσεων από τη σύμβαση πίστωσης

Ζήτημα το οποίο δεν τίθεται στο ν. 4354/2015, είναι αυτό της μεταβίβασης και των υποχρεώσεων του αρχικού πιστοδότη στην ΕΑΑΔΠ. Σύμφωνα με το άρθρ. 471 ΑΚ για τη συμβατική μεταβολή του προσώπου του οφειλέτη (αναδοχή χρέους) απαιτείται συμφωνία μεταξύ του δανειστή και του νέου οφειλέτη, για να απαλλαγεί ο αρχικός. Δηλαδή, απαιτείται η συναίνεση του πιστολήπτη, ώστε να ελευθερωθεί το πιστωτικό ή χρηματοδοτικό ίδρυμα από τις υποχρεώσεις που έχει αναλάβει έναντι αυτού³⁶². Δηλαδή, με άλλα λόγια απαιτείται η σύμπραξη του οφειλέτη, ώστε να υπεισέλθει ένα νέο πρόσωπο τόσο στα δικαιώματα όσο και στις υποχρεώσεις του προηγούμενου υποκειμένου της έννομης σχέσης³⁶³.

Ο ενωσιακός νομοθέτης αναγνώρισε την αρχή της απαγόρευσης της χειροτέρευσης της θέσης του οφειλέτη στο αρ. 17 της Οδηγίας 2008/48/ΕΚ για την καταναλωτική πίστη, καθώς

³⁶⁰ Απ. Γεωργιάδης (2018), ό.π.

³⁶¹ Απ. Γεωργιάδης (2018)ό.π., σελ. 8

³⁶² Σταθόπουλος (2018), ό.π.

³⁶³ Τασίκας (2016), *Μεταβίβαση απαιτήσεων από πώληση δανείων μετά το ν. 4354/2015*, σε Αναμνηστικός Τόμος Κ. Γεωργακόπουλου, τόμ. ΙΙ, Συντονισμός έκδοσης: Κέντρο Πολιτισμού, Έρευνας και Τεκμηρίωσης, Τράπεζα της Ελλάδος. 959 επ.

στην παρ. 1 προέβλεψε ότι, όταν τα δικαιώματα του πιστωτικού φορέα από σύμβαση πίστωσης ή η ίδια η σύμβαση εκχωρούνται σε τρίτον, ο καταναλωτής δικαιούται να αντιτάσσει κατά του εκδοχέα τα ίδια μέσα άμυνας, που είχε κατά του αρχικού πιστωτικού φορέα, συμπεριλαμβανομένου του συμψηφισμού, εφόσον αυτός επιτρέπεται από το οικείο κράτος μέλος³⁶⁴. Περαιτέρω, ενίσχυσε την αρχή μέσω της καθιέρωσης υποχρέωσης ενημέρωσης για την εκχώρηση, αφού στην παρ. 2 προβλέπεται ότι ο καταναλωτής ενημερώνεται για την εκχώρηση, εκτός εάν ο αρχικός πιστωτικός φορέας, σε συμφωνία με τον εκδοχέα εξακολουθεί να καταβάλλει την πίστωση έναντι του καταναλωτή³⁶⁵.

Ας εξετάσουμε όμως το ζήτημα εάν το πιστωτικό ή χρηματοδοτικό ίδρυμα έχει υποχρεώσεις μετά την καταβολή του δανείου στον δανειολήπτη:

Από το άρθρο 806 ΑΚ, που αναφέρεται σε κατά κυριότητα μεταβίβαση χρημάτων ή άλλων αντικαταστατών πραγμάτων, προκύπτει ότι η σύμβαση δανείου καταρτίζεται με τη μεταβίβαση της κυριότητας του δανείου στον οφειλέτη (re καταρτιζόμενη). Όμως, η διάταξη αυτή δεν θεωρείται αναγκαστικού δικαίου και συνεπώς με βάση την αρχή της ελευθερίας των συναλλαγών (αρ. 361 ΑΚ) οι συμβαλλόμενοι μπορούν να καταρτίσουν το δάνειο με μόνη τη συναίνεσή τους (solo consensu), οπότε στην περίπτωση αυτή πρόκειται για σύμβαση υποσχετικού δανείου (αρ. 809 ΑΚ)³⁶⁶. Τέτοια υποσχετική σύμβαση είναι και η σύμβαση ανοίγματος πίστωσης, με την οποία η τράπεζα αναλαμβάνει την υποχρέωση να θέσει στη διάθεση του πελάτη ένα ορισμένο συμφωνούμενο μεταξύ τους χρηματικό ποσό (plafond), το οποίο αυτός μπορεί να αναλαμβάνει τμηματικά. Στη σύμβαση αυτή, γεννώνται υποχρεώσεις σε βάρος αμφοτέρων των συμβαλλομένων και δη σε βάρος μεν του δανειζόντος η υποχρέωση προς παροχή του δανείου, σε βάρος δε του δανειζομένου η υποχρέωση προς απόδοση αυτού, η οποία, όμως, τελεί υπό την αναβλητική (νομική) αίρεση της δόσεως τούτου από τον δανειζόντα³⁶⁷. Επί άτοκου δανείου, η σύμβαση είναι ατελώς αμφοτεροβαρής, διότι η υποχρέωση προς απόδοση του δανείου, δεν αποτελεί αντάλλαγμα (αντιπαροχή) για τη δόση του δανείου, αλλά απλή έννομη συνέπεια αυτής. Αντίθετα, το έντοκο δάνειο αποτελεί τέλεια αμφοτεροβαρή σύμβαση, διότι οι τόκοι, που υποχρεούται να καταβάλλει ο δανειζόμενος, αποτελούν το αντάλλαγμα (αντιπαροχή) για την παραχώρηση της χρήσεως του

³⁶⁴ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

³⁶⁵ Το άρ. 17 της Οδηγίας έχει ενσωματωθεί στο εθνικό δίκαιο με το άρ. 17 της Κ.Υ.Α. Ζ1-699/2010. Η παρ. 2 αυτού αναφέρει: «Ο καταναλωτής ενημερώνεται για την προβλεπόμενη στην παρ. 1 του παρόντος άρθρου εκχώρηση, εκτός αν ο αρχικός πιστωτικός φορέας, σε συμφωνία με τον εκδοχέα, εξακολουθεί να διαχειρίζεται την πίστωση έναντι του καταναλωτή». Στην ελληνική ρύθμιση γίνεται, δηλαδή, λόγος για εξακολούθηση της διαχείρισης της πίστωσης και όχι για εξακολούθηση της καταβολής της πίστωσης

³⁶⁶ Βλ. ΑΠ 1081/2015, ΤΝΠ ΝΟΜΟΣ, ΑΠ 1833/2011, ΤΝΠ ΝΟΜΟΣ, ΑΠ 875/2011, ΤΝΠ ΝΟΜΟΣ.

³⁶⁷ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

δανειζομένου κεφαλαίου, ως προς την οποία και μόνο τελούν σε σχέση αλληλεξάρτησης και όχι με την υποχρέωση απόδοσης του κεφαλαίου ή καταβολής του δανείου στον λήπτη. Η απαίτηση του δανειζομένου για την καταβολή του δανείσματος, δεν μπορεί να επιδιωχθεί από τον κατασχόντα η αναγκαστική είσπραξή του, πριν ο δανειζόμενος ζητήσει από τον δανειστή τη λήψη του δανείσματος, διότι στην περίπτωση αυτή η απαίτηση του δανειζομένου τελεί υπό την αναβλητική εξουσιαστική αίρεση, η πλήρωση της οποίας μόνο από τον ίδιο μπορεί να γίνει³⁶⁸.

Στην περίπτωση των μη εξυπηρετούμενων πιστωτικών συμβάσεων, οι οποίες έχουν ήδη καταγγελθεί, δεν γεννάται το ζήτημα της μεταβίβασης και υποχρεώσεων μαζί με την απαίτηση για απόδοση του άληκτου κεφαλαίου και των τόκων. Ωστόσο, στην περίπτωση των εξυπηρετούμενων πιστωτικών συμβάσεων και δη εκείνων, που δεν αποτελούν τοκοχρεολυτικό δάνειο με εφάπαξ καταβολή του δανείσματος, αλλά άνοιγμα πίστωσης με τμηματικές καταβολές πιστούμενων ποσών, η μεταβίβαση της απαίτησης για το τυχόν έως εκείνη τη στιγμή κατάλοιπο δεν συνεπάγεται άνευ ετέρου και συμμεταβίβαση της υποχρέωσης της ΕΑΑΔΠ να εξακολουθήσει να καταβάλει ποσά³⁶⁹.

Σύμφωνα εξάλλου και με το άρθρ.1 παρ. 20 εδ. α' του ν. 4354/2015 μια ΕΑΑΔΠ μπορεί να χορηγεί νέα δάνεια ή/και πιστώσεις σε δανειολήπτες, των οποίων δάνεια ή πιστώσεις ήδη διαχειρίζεται, μόνο με άδεια από την ΤτΕ και με αποκλειστικό σκοπό την αναχρηματοδότηση των δανείων τους ή την αναδιάρθρωση της δανειολήπτριας επιχείρησης δυνάμει ενός συγκεκριμένου σχεδίου αναδιάρθρωσης, που συμφωνείται μεταξύ των μερών, υπό την προϋπόθεση της προηγούμενης συναίνεσης του δικαιούχου της απαίτησης. Επίσης, ούτε η ΕΑΑΔΠ μπορεί να προβαίνει σε κατ' επάγγελμα χορήγηση πιστώσεων, αφού η συγκεκριμένη αποτελεί κύρια τραπεζική εργασία του ν. 4261/2014 κατά το άρθρ. 9 παρ. 2 στ. α' του οποίου απαγορεύεται η κατ' επάγγελμα χορήγηση δανείων ή λοιπών πιστώσεων, εφόσον δεν έχει παρασχεθεί προς το σκοπό αυτό ειδική άδεια της ΤτΕ, με απόφαση μάλιστα της οποίας καθορίζονται οι όροι για τη χορήγηση της άδειας προς τούτο³⁷⁰. Καθώς λοιπόν οι ΕΑΑΔΠ ούτε αδειοδοτούνται ούτε εποπτεύονται από την ΤτΕ μετά την τροποποίηση του ν. 4354/2015 από το ν. 4389/2016, δεν μπορούν να χορηγούν νομίμως πιστώσεις προς πιστολήπτες ή να συνεχίζουν ήδη συναφθείσες συμβάσεις, αναλαμβάνοντας εκκρεμείς υποχρεώσεις.

Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι, ο νομοθέτης επεδίωξε τη μεταβίβαση μόνο των απαιτήσεων και όχι όλης της συμβατικής σχέσης, καθώς μια τέτοια εκδοχή θα απαιτούσε τη

³⁶⁸ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

³⁶⁹ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

³⁷⁰ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

συναίνεση και εν γένει τη σύμπραξη του δανειολήπτη, στοιχείο που θα δυσχέραινε τη διάθεση των απαιτήσεων και θα καθιστούσε τις τελευταίες περιορισμένα μεταβιβάσιμες³⁷¹. Συνεπώς, στην περίπτωση των πιστωτικών συμβάσεων με διαρκή υποχρέωση πιστοδότησης δεν μπορεί να μεταβιβασθεί αυτή τόσο επειδή απαιτείται σύμπραξη του πιστολήπτη στη σύναψη σύμβασης αναδοχής χρέους όσο και επειδή οι ΕΑΑΔΠ και ΕΔΑΔΔΠ δεν φέρουν από το εποπτικό δίκαιο δικαίωμα χορήγησης πιστώσεων³⁷².

7.7.4. Η ευθύνη του μεταβιβάζοντος τις απαιτήσεις από δάνεια και πιστώσεις

Σημαντικό σημείο της διαδικασίας κατάρτισης των συμβάσεων πώλησης και μεταβίβασης των απαιτήσεων είναι η παροχή εγγυήσεων εκ μέρους του μεταβιβάζοντος πιστωτικού ή χρηματοδοτικού ιδρύματος προς την ΕΑΑΔΠ. Ο πωλητής και μεταβιβάζων γνωρίζει ότι μπορεί να επιτύχει κατά το δυνατόν υψηλότερο τίμημα μόνο εφόσον παράσχει στον αποκτώντα εγγυήσεις για το πωλούμενο χαρτοφυλάκιο. Το δίκαιο του ΑΚ εκκινεί από τον κανόνα ότι ο πωλητής απαίτησης ή δικαιώματος ευθύνεται για την ύπαρξη τούτων, το κύρος και τη νομική του αρτιότητα³⁷³. Τα συμβαλλόμενα μέρη, ωστόσο δύνανται να αποκλείσουν, να περιορίσουν ή να επιτείνουν την ευθύνη του πωλητή για πραγματικά ή νομικά ελαττώματα.

Από το συνδυασμό των άρ. 467 και 468 ΑΚ (τα οποία κατά ρητή παραπομπή εφαρμόζονται και στη μεταβίβαση του ν. 4354/2015) προκύπτει ότι σε περίπτωση εκχώρησης απαίτησης από επαχθή αιτία (όπως εν προκειμένω, πώληση) ο μεταβιβάζων εκχωρητής ευθύνεται μόνο για την ύπαρξη απαίτησης (veritas), αλλά όχι για τη φερεγγυότητα του οφειλέτη (bonitas), που μπορεί να αναλάβει μόνο κατόπιν συμφωνίας, για την οποία, όμως, ένας πιστωτής αφερέγγυων και ασυνεπών οφειλετών δεν θα είναι πρόθυμος³⁷⁴.

³⁷¹ Τασίκας (2016), ό.π.

³⁷² Σχετικός προβληματισμός και στη γερμανική έννομη τάξη, σε Reifner, Der Verkauf notleidender Verbraucherdarlehen, BKR 2008, 142, 149 επ.

³⁷³ Βλ. ενδεικτικά Eidenmuller, Rechtskauf und Unternehmenskauf, ZGS 2002, 290, 293

³⁷⁴ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

7.7.5. Ο έλεγχος δέουσας επιμέλειας (due diligence)

Προκειμένου αφενός να επιτύχουν αποκλεισμό της ευθύνης τους ακόμη και για την ύπαρξη των απαιτήσεων και αφετέρου να επιστέψουν σε ενδιαφερόμενους αγοραστές να αποκτήσουν γνώση για το περιεχόμενο του χαρτοφυλακίου, οι πωλητές παρέχουν σε αυτούς δυνατότητα ελέγχου δέουσας επιμέλειας (due diligence)³⁷⁵. Ο έλεγχος δέουσας επιμέλειας συντίθεται από ένα λογιστικό-οικονομικό και από ένα νομικό σκέλος. Ο νομικός έλεγχος συνίσταται σε έρευνα των εγγράφων των συμβάσεων αναφορικά με τους νομικούς κινδύνους, που τυχόν προκύπτουν από αυτές³⁷⁶. Στην πράξη, ο πωλητής δημιουργεί μια αίθουσα δεδομένων (data room), η οποία μπορεί να λάβει και εικονική μορφή, όπου τα στοιχεία των πιστώσεων δεν παρέχονται με φυσικό αλλά με ηλεκτρονικό τρόπο, και στην οποία τοποθετεί σύμφωνα με ορισμένα κριτήρια ένα επιλεγμένο τμήμα ή το σύνολο των στοιχείων των προς πώληση και μεταβίβαση απαιτήσεων, προκειμένου να τεθούν στη διάθεση των ενδιαφερομένων.

Βάσει του ελέγχου τούτων, που γίνεται συνήθως από τρίτον ανεξάρτητο ελεγκτή, συντάσσεται έκθεση, η οποία περιέχει τις αναγκαίες πληροφορίες για τους ενδιαφερόμενους αγοραστές και αποτελεί βάση διαπραγμάτευσης μεταξύ των μερών για το ύψος του τιμήματος, καθώς και για την παροχή εγγυήσεων. Σκοπός του ελέγχου δέουσας επιμέλειας είναι να αποκτήσει ο μελλοντικός αγοραστής και αποκτών μια κατά το δυνατόν ρεαλιστική εικόνα για το νομικό κίνδυνο της αδυναμίας δικαστικής επιδίωξης των αποκτώμενων απαιτήσεων. Ο κίνδυνος αυτός μπορεί να εντοπίζεται στο πεδίο του πραγματικού (πχ όταν ελλείπουν τα στοιχεία απόδειξης της πίστωσης, όπως κρίσιμα έγγραφα) ή του νομικού (όπως όταν συντρέχει τυχόν συμψηφισμός, επίσχεση, καταγγελία, παραγραφή)³⁷⁷.

7.7.6. Οι έννομες συνέπειες των συμβατικών παραβάσεων του πωλητή

³⁷⁵ Βλ. σχετικά Pruver, Der Verkauf notleidender Kredite. Vom strukturierten Bieterverfahren zu bilateralen Transaktionsprozessen (2007), σ. 91 επ. Μάλιστα η Ευρωπαϊκή Τραπεζική Αρχή (European Banking Authority, EBA) δημοσίευσε στις 12.09.2018 αναθεωρημένη έκδοση των τυποποιημένων υποδειγμάτων για τα ΜΕΑ, που αποσκοπούν στη διευκόλυνση των μεταβιβάσεων απαιτήσεων εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης (<https://eba.europa.eu/-/eba-revises-standardised-npl-data-templates> (Σεπτέμβριος 2017)).

³⁷⁶ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

³⁷⁷ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

Σύμφωνα με το Ν. 4354/2015, η αιτία της μεταβίβασης των απαιτήσεων των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων από δάνεια και πιστώσεις μπορεί να είναι μόνο η πώληση και το αρ. 3 παρ. 1 ρητώς παραπέμπει στις διατάξεις των άρθρ. 513 επ. ΑΚ, χωρίς να παραβλέπεται ότι μπορεί να υπάρξει διαφορετική μεταχείριση των απαιτήσεων, καθώς αυτές δεν αποτελούν ενσώματα αντικείμενα.

Γίνεται δεκτό ότι, ως βάση ευθύνης του πωλητή απαίτησης για πραγματικά ελαττώματά της λειτουργεί το άρθρ. 562 ΑΚ, που προβλέπει ότι οι σχετικές διατάξεις με την ευθύνη του πωλητή για ελαττώματα του πράγματος ή για έλλειψη συμφωνημένων ιδιοτήτων εφαρμόζονται αναλόγως και σε άλλες συμβάσεις εκποίησης με αντάλλαγμα, όπου μπορεί να υπαχθεί και η πώληση απαίτησης³⁷⁸. Ο πωλητής λοιπόν υποχρεούται να μεταβιβάσει την απαίτηση με τις συνομολογημένες ιδιότητες και χωρίς πραγματικά ελαττώματα, διαφορετικά γεννάται ευθύνη του κι έτσι εφαρμόζονται τα άρθρ. 534 και 535 ΑΚ. Αξιοσημείωτο είναι ότι η διαφορετική κατηγορία απαιτήσεων βάσει του είδους του δανείου, από το οποίο γεννήθηκαν (πχ πώληση απαιτήσεων από στεγαστικά δάνεια και εντέλει μεταβίβαση απαιτήσεων από καταναλωτικά δάνεια), αποτελεί όχι απλώς πραγματικό ελάττωμα, αλλά μη εκπλήρωση της σύμβασης πώλησης, με συνέπεια την εφαρμογή των γενικών διατάξεων του ενοχικού δικαίου³⁷⁹.

Στην περίπτωση συνδρομής πραγματικού ελαττώματος η αποκτώσα την απαίτηση ΕΑΑΔΠ έχει την πρωτογενή αξίωση για αυτούσια εκπλήρωση της παροχής εκ μέρους του πιστωτικού ή χρηματοδοτικού ιδρύματος. Αναφορικά με το δικαίωμα μείωσης του τιμήματος (άρ. 540 αρ. 2 ΑΚ), παρατηρείται ότι το αντικείμενο της πώλησης δεν επιστρέφεται στον πωλητή, αλλά μειώνεται το ύψος του τιμήματος. Έτσι, εάν ο αγοραστής έχει ήδη εξοφλήσει το τίμημα, έχει αξίωση επιστροφής του ποσού, που υπερβαίνει το μετά τη μείωση ύψος και αυτή η δυνατότητα μείωσης έχει νόημα όταν ο πωλητής δεν επιθυμεί σε καμία περίπτωση να επανακτήσει τις μεταβιβασθείσες απαιτήσεις³⁸⁰.

Ως προς το ζήτημα της υπαναχώρησης του αγοραστή, τίθενται ορισμένα ζητήματα, καθώς ο ενδιαφερόμενος αγοραστής προσφέρει ένα συνολικό τίμημα για το σύνολο του χαρτοφυλακίου, το οποίο δεν προκύπτει ως άθροισμα της αξίας των επιμέρους απαιτήσεων και είναι ιδιαίτερα δυσχερές να υπολογισθεί η μείωση του τιμήματος όταν ορισμένες

³⁷⁸ Λέκκας (2005), *Εμπράγματα εξασφάλιση του ομολογιακού δανείου και τιτλοποίηση απαιτήσεων*, Εκδότης Σάκκουλας Αντ. Ν. σ. 173 επ.

³⁷⁹ Καραμπατζός (2010), σε Απ. Γεωργιάδη (επιμ.), *Σύντομη Ερμηνεία του Αστικού Κώδικα (ΣΕΑΚ)*, τόμ. Ι, άρθρ. 1-946 (2010), Εκδόσεις Π.Ν. Σάκκουλας άρθρ. 535 αρ. 27 Λέκκας (υποσημ. 50), σ. 177.

³⁸⁰ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

απαιτήσεις είναι ελαττωματικές, ενώ άλλες όχι. Έτσι, η άσκηση του δικαιώματος υπαναχώρησης εκ μέρους του αγοραστή (άρ. 540 αρ. 3 ΑΚ) έχει ως συνέπεια την αμοιβαία επιστροφή των παροχών (απαιτήσεων και τιμήματος). Άρα, πρέπει να γίνει δεκτό ότι ο αγοραστής μπορεί να μειώσει το συνολικό τίμημα κατά το τμήμα που αφορά τις ελαττωματικές απαιτήσεις και αυτές να επαναμεταβιβάσει στον πωλητή, ή εφόσον το τίμημα έχει ήδη καταβληθεί, μπορεί να μεταβιβάσει τις ελαττωματικές απαιτήσεις με ταυτόχρονη επιστροφή της αξίας τους από τον πωλητή. Και εδώ, ανακύπτει το πρόβλημα υπολογισμού της αξίας των επιμέρους απαιτήσεων, λόγω της μεταβίβασης συνόλου και όχι μεμονωμένων απαιτήσεων³⁸¹.

Ο αγοραστής έχει ακόμη το δικαίωμα αποζημίωσης του άρ. 543 ΑΚ, που προβλέπει είτε την ανόρθωση της συνολικής ζημίας του αγοραστή για μη εκτέλεση της σύμβασης, χωρίς όμως παράλληλη άσκηση των ανωτέρω δικαιωμάτων του άρ. 540 ΑΚ, είτε την ανόρθωση μόνο της ζημίας, που δεν καλύπτεται από την άσκηση των δικαιωμάτων αυτών. Όμως, στην περίπτωση πραγματικού ελαττώματος (αλλά όχι έλλειψης συνομολογημένες ιδιότητας) απαιτείται πταίσμα του πωλητή³⁸².

Ως προς την ανυπαρξία της απαίτησης, υπάγεται στην έννοια του πραγματικού ελαττώματος και συντρέχει τόσο όταν δεν έχουν πληρωθεί όλες οι πραγματικές και νομικές προϋποθέσεις για την έγκυρη γέννησή της όσο και όταν αυτή έχει μεν εγκύρως γεννηθεί, αλλά δεν μπορεί να ασκηθεί αποτελεσματικά (επειδή πχ ο οφειλέτης έχει ενστάσεις κατά του δανειστή για επίσχεση, παραγραφή κλπ), ή εν όλω ή εν μέρει επέρχεται απόσβεσή της (πχ με συμψηφισμό). Ακόμη, ως πραγματικό ελάττωμα πρέπει να κριθεί και η ανυπαρξία ή ελαττωματικότητα των παρεπόμενων δικαιωμάτων κατά το άρ. 458 ΑΚ (λ.χ. του δικαιώματος υποθήκης). Η αποκτώσα ΕΑΑΔΠ μπορεί να ασκήσει τα δικαιώματα, που παρέχει το άρ. 382 ΑΚ (σε συνδυασμό με το άρ. 380 ΑΚ), δηλαδή μπορεί να επικαλεσθεί την απαλλαγή της από την υποχρέωση να καταβάλει το τίμημα ή να το αναζητήσει ως αχρεωστήτως καταβληθέν, εάν ήδη το κατέβαλε, ή να ζητήσει αποζημίωση ή να υπαναχωρήσει από τη σύμβαση, ενώ υποστηρίζεται ότι το άρ. 467 παρ. 1 ΑΚ καθιερώνει αντικειμενική ευθύνη του μεταβιβάζοντος³⁸³.

Γεννάται δε εύλογος προβληματισμός εάν το πιστωτικό ή χρηματοδοτικό ίδρυμα μπορεί να αναλάβει ευθύνη κατά τη μεταβίβαση απαιτήσεων του Ν. 4354/2015 σε μεγαλύτερη έκταση από αυτή, που καταρχάς προβλέπει το άρ. 467 ΑΚ, δηλαδή να αναλάβει ευθύνη και για

³⁸¹ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

³⁸² Χασάπης Χ. (2019), ό.π

³⁸³ Βενιέρης (2005), *Τιτλοποίηση απαιτήσεων σύμφωνα με το Ν. 3156/2003 υπό το πρίσμα και της διεθνούς πρακτικής*, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα- Κομοτηνή σ. 527

τη φερεγγυότητα των δανειοληπτών έναντι της ΕΑΑΔΠ. Ως έχει ανωτέρω ειπωθεί, η μεταβίβαση του Ν. 4354/2015 αφορά απαιτήσεις τόσο από μη εξυπηρετούμενες όσο και από εξυπηρετούμενες πιστωτικές συμβάσεις. Για τις μη εξυπηρετούμενες πιστωτικές συμβάσεις δεν μπορεί να γίνει λόγος για ανάληψη ευθύνης για την αφερεγγυότητα των δανειοληπτών, διότι ακόμη και αν δεν είναι δεδομένη, είναι πιθανή και η αποκτώσα ΕΑΑΔΠ να το γνωρίζει μέσω της διενέργειας του ελέγχου δέουσας επιμέλειας (due diligence)³⁸⁴.

Σημειώνεται, ότι στην περίπτωση της τιτλοποίησης απαιτήσεων του Ν. 3156/2003 μπορεί να συμφωνηθεί επίταση της ευθύνης της μεταβιβάζουσας επιχείρησης, δηλαδή προστασία της εταιρίας ειδικού σκοπού από την αφερεγγυότητα των οφειλετών των μεταβιβαζόμενων απαιτήσεων. Σε μια τέτοια περίπτωση ανάληψη ευθύνης για τον κίνδυνο αφερεγγυότητας από τη μεταβιβάζουσα επιχείρηση, η τιτλοποίηση αποκτά χαρακτήρα χρηματοδότησης μέσω δανεισμού, στο πλαίσιο του οποίου μεταβιβάζονται οι απαιτήσεις ως εξασφάλιση και όχι χρηματοδότησης μέσω πώλησης³⁸⁵.

Η αλλοίωση της αιτίας της μεταβίβασης από πώληση σε πίστωση/δάνειο δεν επιτρέπεται, αφού το άρ. 1 παρ. 1 στ. β' του Ν. 4354/2015 προβλέπει ότι η μεταβίβαση απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις μπορεί να λάβει χώρα μόνο λόγω πώλησης. Περαιτέρω, σκοπός της μεταβίβασης του Ν. 4354/2015 είναι η δημιουργία δευτερογενούς αγοράς απαιτήσεων και η απομάκρυνση των πιστωτικών ανοιγμάτων από τους ισολογισμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς και η ενίσχυσή τους μέσω της είσπραξης τιμήματος για τις πωλούμενες απαιτήσεις³⁸⁶. Συνέπεια αυτού είναι ότι η επίταση της ευθύνης του πιστωτικού ή χρηματοδοτικού ιδρύματος για την αφερεγγυότητα των οφειλετών δημιουργεί ουσιαστικά μια εγγυητική ευθύνη του έναντι της ΕΑΑΔΠ και, ενώ δεν απαγορεύεται από τον ΑΚ, πρέπει να κριθεί ως ασύμβατη με το γράμμα και το πνεύμα του Ν. 4354/2015, αφού διογκώνει το παθητικό σκέλος του ισολογισμού των εποπτευόμενων ιδρυμάτων³⁸⁷.

³⁸⁴ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

³⁸⁵ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

³⁸⁶ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

³⁸⁷ Βλ. σχετικά με τον Ν. 3156/2003 Βενιέρη (υποσημ. 55), σ. 537 επ.

7.8. ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΗ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΑ ΔΑΝΕΙΑ

Όπως έχουμε ήδη αναφερθεί και ανωτέρω, το ζήτημα της μεταβίβασης απαιτήσεων από μη εξυπηρετούμενα δάνεια και πιστώσεις αναδείχθηκε στην οικονομικονομική πραγματικότητα, μετά την έκρηξη της οικονομικής κρίσης, και κατ' επέκταση την περιέλευση της χώρας σε αδυναμία να εξυπηρετήσει τις υποχρεώσεις της και στην πραγματικότητα την κατάρρευση του τραπεζικού συστήματος³⁸⁸. Η οικονομική κρίση είχε ως συνέπεια την ραγδαία αύξηση του αριθμού των μη εξυπηρετούμενων δανείων, κατά κανόνα λόγω πραγματικής οικονομικής αδυναμίας των οφειλετών, αλλά ως ένα σημείο και λόγω της βαθμιαίας επικράτησης, κατά τη διάρκεια της κρίσης, μιας κουλτούρας «αζήμιας» αθέτησης υποχρεώσεων³⁸⁹. Έτσι, η ταχεία αύξηση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων συνετέλεσε στην επιδείνωση της κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων, ενώ οι βασικοί εποπτικοί κανόνες ενσωματώνονται στους κανόνες «Βασιλεία III» και στις ενωσιακές ρυθμίσεις του Κανονισμού 575/2013 και της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ (CRD), η οποία ενσωματώθηκε στην ελληνική έννομη τάξη με το ν. 4261/2014³⁹⁰. Η εν λόγω αύξηση συνεπάγεται, άλλωστε, σημαντική επίταση του πιστωτικού κινδύνου των ιδρυμάτων, αλλά και του λειτουργικού κινδύνου και του κινδύνου ρευστότητας³⁹¹. Ως εκ τούτου, αναδεικνύεται εν τέλει η σημασία της μεταβίβασης των εν λόγω πιστώσεων ως μέσου εξυγίανσης των χαρτοφυλακίων των πιστωτικών ιδρυμάτων, απομόχλευσης των ισολογισμών τους, βελτίωσης της κεφαλαιακής τους θέσης και ενίσχυσης της ρευστότητάς τους. Η μεταβίβαση αυτή θα επιτρέψει την απεξάρτηση των πιστωτικών ιδρυμάτων από το προβληματικό δανειακό τους χαρτοφυλάκιο, θα αμβλύνει τους κινδύνους (ρευστότητας, λειτουργικό) και θα οδηγήσει σε βελτίωση της αξιολόγησης της πιστοληπτικής τους ικανότητας³⁹².

Ζητούμενο στην παρούσα φάση δεν είναι απλώς η πώληση (και εκχώρηση) μεμονωμένων απαιτήσεων, ως στοιχείων του χαρτοφυλακίου ενός πιστωτικού ιδρύματος, αλλά η διαμόρφωση «αγοράς» μη εξυπηρετούμενων δανείων, χαρακτηριστικό της οποίας είναι η γενικευμένη μεταβίβαση εκ μέρους του πιστωτικού ιδρύματος ομάδων απαιτήσεων από μη εξυπηρετούμενα δάνεια και πιστώσεις. Έτσι, όπως έχει ήδη αναφερθεί πολλάκις, κρίθηκε

³⁸⁸ Ζ. Τσολακίδης (2016), *Μεταβίβαση απαιτήσεων από μη εξυπηρετούμενα δάνεια*, ΧρΙΔ 2016, σ. 641

³⁸⁹ Γεωργανάς/Καραμπατζός (2014), *Η πυριτιδαποθήκη των «κόκκινων» δανείων*, Καθημερινή, 13.4.2014 και <https://www.kathimerini.gr/762497/opinion/epikairothta/politikh/h-pyritidapo8hkh-twn-kokkinwn-daneiwn>.

³⁹⁰ Βλ. και ανωτέρω υποενότητα 3.4.2.

³⁹¹ Βλ. και ανωτέρω υποενότητες 2.4.3. και 2.4.4.

³⁹² Ζ. Τσολακίδης (2016), *όπ*,

σκόπιμη η θέσπιση ειδικής ρύθμισης και η ίδρυση οργανωμένου πλαισίου για την εν λόγω μεταβίβαση, προκειμένου να θεσπισθούν ειδικοί κανόνες ως προς το ποια πρόσωπα θα μπορούν να αποκτούν ομαδικά απαιτήσεις, τι είδους απαιτήσεις θα μπορούν να καταστούν αντικείμενο συναλλαγής, εάν η μεταβίβαση θα υπόκειται σε ευρύτερη δημοσιότητα και ποια αποτελέσματα θα έχει η δημοσιότητα αυτή³⁹³.

7.8.1. Διαχείριση απαιτήσεων και μεταβίβαση απαιτήσεων

Η διαχείριση των απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις που χορηγούνται ή έχουν χορηγηθεί από πιστωτικά ή χρηματοδοτικά ιδρύματα ανατίθεται αποκλειστικά³⁹⁴:

- 1) Σε ανώνυμες εταιρείες Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις, ειδικού και αποκλειστικού σκοπού, που εδρεύουν στην Ελλάδα και
- 2) Σε εταιρείες που εδρεύουν σε κράτος- μέλος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ)

Η μεταβίβαση απαιτήσεων από πιστώσεις και δάνεια μπορεί να λάβει χώρα μόνο λόγω πώλησης, δυνάμει σχετικής έγγραφης συμφωνίας και αποκλειστικά και μόνο προς:

- 1) Ανώνυμες εταιρείες που σύμφωνα με το καταστατικό τους μπορούν να προβαίνουν σε απόκτηση απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις, εδρεύουν στην Ελλάδα και καταχωρίζονται στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (ΓΕΜΗ).
- 2) Εταιρείες που έχουν έδρα στον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο, που σύμφωνα με το καταστατικό τους μπορούν να προβαίνουν σε απόκτηση απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις και
- 3) Σε εταιρείες που έχουν έδρα σε τρίτες χώρες, που σύμφωνα με το καταστατικό τους μπορούν να προβαίνουν σε απόκτηση απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις.

Η πώληση των απαιτήσεων είναι ισχυρή μόνον εφόσον έχει υπογραφεί συμφωνία ανάθεσης διαχείρισης μεταξύ εταιρείας απόκτησης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις και

³⁹³ Ζ. Τσολακίδης (2016), ό.π.

³⁹⁴ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

εταιρείας διαχείρισης απαιτήσεων που αδειοδοτείται και εποπτεύεται από την ΤτΕ. Η προϋπόθεση αυτή οφείλει να πληρούται και σε κάθε περαιτέρω μεταβίβαση. Τα δικαιώματα δύνανται να ασκούνται μόνο μέσω των εταιρειών διαχείρισης. Οι μεταβιβαζόμενες απαιτήσεις από δάνεια και πιστώσεις λογίζονται ως τραπεζικές και μετά τη μεταβίβασή τους. Οι εταιρείες διαχείρισης απαιτήσεων ευθύνονται για όλες τις υποχρεώσεις απέναντι στο Δημόσιο και σε τρίτους, οι οποίες βαρύνουν τις εταιρείες απόκτησης απαιτήσεων και απορρέουν από τις μεταβιβαζόμενες απαιτήσεις³⁹⁵.

Δεν επηρεάζεται η εφαρμογή των διατάξεων των νόμων 3156/2003, 1665/1986, 3606/2007 και 4261/2014.

Οργανωτικές Απαιτήσεις εταιρειών διαχείρισης³⁹⁶:

Οι εταιρείες διαχείρισης λαμβάνουν ειδική άδεια από την ΤτΕ, η οποία δημοσιεύεται στην Εφημερίδα της Κυβέρνησης και εποπτεύονται από την ΤτΕ. Οι εταιρείες αυτές καταχωρούνται σε ειδικά Μητρώα του Γενικού Εμπορικού Μητρώου (ΓΕΜΗ) και διέπονται από τις διατάξεις του κ.ν. 2190/1920 για τις ανώνυμες εταιρείες (πλέον ν.4548./2018).

Ειδικώς η «εμπεριστατωμένη» έκθεση για την αναδιάρθρωση δανείων:

Στην εμπεριστατωμένη έκθεση καταγράφονται διεξοδικά οι βασικές αρχές και μέθοδοι που θα διασφαλίζουν την επιτυχή αναδιάρθρωση δανείων³⁹⁷. Η έκθεση πρέπει να παρουσιάζει μεθόδους αναδιάρθρωσης οφειλών εναλλακτικές της αναγκαστικής εκτέλεσης, στο πλαίσιο του Κώδικα Δεοντολογίας (Β' 2289/2014), καθώς και σύμφωνα με το άρθρο 28 της Οδηγίας 2014/17 (ΕΕΖ 60/2014), τα άρθρα 10 και 74 της Οδηγίας 2013/56 (ΕΕΖ 176/338/27.6.2013), τα άρθρα 10 και 66 του ν. 4261/2014 και την Πράξη της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΤτΕ 42/30.5.2014 (Β' 1582), ιδίως το Κεφάλαιο ΙΙΙ, λαμβάνοντας υπόψη και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που τυχόν κατηγοριοποιούν τους δανειολήπτες που είναι φυσικά πρόσωπα σε κοινωνικά ευπαθείς ομάδες, σύμφωνα με το άρθρο 1 παρ. 2 του Κώδικα Δεοντολογίας (Β' 2279/2014)³⁹⁸.

Χορήγηση δανείων και πιστώσεων³⁹⁹:

Οι εταιρείες διαχείρισης δύνανται να λαμβάνουν άδεια από την ΤτΕ, προκειμένου να χορηγούν νέα δάνεια ή/και πιστώσεις σε δανειολήπτες, των οποίων δάνεια ή πιστώσεις διαχει-

³⁹⁵ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

³⁹⁶ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

³⁹⁷ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

³⁹⁸ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

³⁹⁹ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

ρίζονται με αποκλειστικό σκοπό την αναχρηματοδότηση των δανείων τους ή την αναδιάρθρωση της δανειολήπτριας επιχείρησης δυνάμει ενός συγκεκριμένου σχεδίου αναδιάρθρωσης που συμφωνείται μεταξύ των μερών υπό την προϋπόθεση της προηγούμενης συναίνεσης του δικαιούχου της απαίτησης. Τα νέα δάνεια και πιστώσεις του προηγούμενου εδαφίου λογίζονται ως και τραπεζικά δάνεια και πιστώσεις, διέπονται από το Ελληνικό Δίκαιο απορρέουν από τη σύμβαση και αρμόδια είναι τα κατά τόπους Ελληνικά Δικαστήρια. Τα νέα αυτά δάνεια και πιστώσεις θα επιβαρύνονται με την εισφορά του άρθρου 1 του ν. 128/1975, για την απόδοση της οποίας υπεύθυνες είναι οι εταιρείες διαχείρισης.

Οι εταιρείες διαχείρισης λογίζονται ως «χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί» κατά την έννοια της παρ. 3 του άρθρου 4 του ν. 3691/2008 και ως «υπόχρεα πρόσωπα» κατά την έννοια της παρ. 1 του άρθρου 5 του ίδιου νόμου και εποπτεύονται από την ΤτΕ, ενώ ταυτόχρονα τηρείται σε ισχύ και προβλέπεται ότι ο ν. 3156/2003 μπορεί να αποτελέσει εργαλείο για τη διαχείριση μη εξυπηρετούμενων δανείων. Δεν προβλέπεται ότι το χρηματοδοτικό εργαλείο είναι η έκδοση ομολογιακού δανείου, αλλά εδώ το χρηματοδοτικό εργαλείο μπορεί να είναι οτιδήποτε, δηλαδή η διασπορά του κινδύνου από τις απαιτήσεις που αποτελούν αντικείμενο διαχείρισης, όπου αντίθετα στην τιτλοποίηση είναι η διασπορά του κινδύνου από τις απαιτήσεις που αποτελούν αντικείμενο τιτλοποίησης. Ο νόμος αυτός (4354/2015) δημιουργεί ένα εταιρικό μόρφωμα με αποκλειστικό σκοπό να διαχειρίζονται απαιτήσεις από μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Η δραστηριότητα αυτή είναι αυστηρά εποπτευόμενη από την ΤτΕ.

Έτσι, αναλυτικότερα γίνεται αντιληπτό ότι ο νόμος διακρίνει δύο δυνατότητες αντιμετώπισης των μη εξυπηρετούμενων δανείων, την ανάθεσή τους σε ειδικό φορέα και τη μεταβίβασή τους σε άλλο (νομικό) πρόσωπο. Στην περίπτωση της ανάθεσης της διαχείρισης απαιτήσεων, δικαιούχος των απαιτήσεων παραμένει το πιστωτικό ίδρυμα και η (ειδικού σκοπού) εταιρεία αναλαμβάνει μόνο τη διαχείριση. Η διαχείριση μπορεί να συνίσταται (άρθρο 2 παρ. 2 περ. β) *«ιδίως στη νομική και λογιστική παρακολούθηση, την είσπραξη, τη διενέργεια διαπραγματεύσεων με τους οφειλέτες των προς διαχείριση απαιτήσεων και τη σύναψη συμβάσεων συμβιβασμού κατά την έννοια των άρθρων 871-872 ΑΚ ή ρύθμισης και διακανονισμού οφειλών σύμφωνα με τον Κώδικα Δεοντολογίας, όπως έχει θεσπισθεί με την υπ' αριθμ. 116/25.8.2014 απόφαση της Επιτροπής Πιστωτικών και Ασφαλιστικών Θεμάτων της Τράπεζας της Ελλάδος κατ' εφαρμογή του άρθρου 1 παρ. 2 του ν. 4224/2013»*.

Στην περίπτωση αναθέσεως μόνον της διαχείρισης, ο προς ον η διαχείριση φορέας δεν εμφανίζεται προς τα έξω ως δικαιούχος της απαίτησης, αλλά ενεργεί στο όνομα και για λογαριασμό του αναθέσαντος πιστωτικού ιδρύματος. Στην περίπτωση που στο πλαίσιο της

διαχείρισης ο φορέας προβεί σε διάθεση της απαίτησης, ο εν όλω ή εν μέρει, λ.χ. στο πλαίσιο συμβιβασμού, ενεργεί ως αντιπρόσωπος του πιστωτικού ιδρύματος και ως εκ τούτου η διάθεση αυτή ενεργεί αμέσως υπέρ και κατά του πιστωτικού ιδρύματος (ΑΚ 211). Εξάλλου, σύμφωνα και με ρητή διάταξη (άρθρο 2 παρ. 2),⁴⁰⁰ οι φορείς διαχείρισης νομιμοποιούνται, ως μη δικαιούχοι διαδικοί, να εγείρουν κάθε ένδικο βοήθημα και να προβαίνουν σε κάθε άλλη δικαστική ή εξώδικη ενέργεια για την είσπραξη των υπό διαχείριση απαιτήσεων, ενώ το δεδικασμένο των σχετικών αποφάσεων ισχύει υπέρ και κατά των πιστωτικών ιδρυμάτων, όπως αναλύθηκε και ανωτέρω και βάσει της πρόσφατης απόφασης (υπ' αριθμ. 84/2020 ΜΕΦΛαρ)

Στην περίπτωση της μεταβίβασης των απαιτήσεων προς τους νομιμοποιούμενους σχετικώς φορείς, το πιστωτικό ίδρυμα αποξενώνεται από την απαίτηση, η οποία εντάσσεται στην περιουσία του αποκτώντος φορέα. Κάθε διάθεση και κάθε δικαστική ή εξώδικη διεκδίκηση της απαίτησης επιχειρείται από τον φορέα ιδίω ονόματι και ιδίω δικαίω και ενεργεί, υπέρ και εναντίον του⁴⁰¹.

Σύμφωνα με τις τροποποιήσεις που εισήγαγε ο ν. 4389/2016, αποκλείεται ένα νομικό πρόσωπο να ενεργεί ταυτοχρόνως ως φορέας απόκτησης και διαχείρισης απαιτήσεων, πράγμα που δεν φαίνεται να αποκλείεται από τις αρχικές ρυθμίσεις του ν. 4354/2015. Περαιτέρω, προϋπόθεση του κύρους της πώλησης απαιτήσεων (άρθρο 1 παρ. 1 περ. γ του ν. 4354/2015, όπως ισχύει) είναι ο αποκτών να έχει υπογράψει με αδειοδοτηθείσα στην Ελλάδα «Εταιρεία Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις» σύμβαση διαχείρισης, τα δε δικαιώματα που απορρέουν από τη μεταβίβαση μπορεί να ασκηθούν μόνο μέσω Εταιρείας Διαχείρισης. Τέλος, μετά την τροποποίηση του ν. 4389/2016 με τον ν. 4393/2016, είναι επιτρεπτή η ανάθεση της διαχείρισης οποιασδήποτε απαίτησης από τραπεζικά δάνεια και πιστώσεις, ενώ η μεταβίβαση υπόκειται ακόμη σε περιορισμούς.

Αναφορικά με το αντικείμενο μεταβίβασης, μετά την τροποποίηση του ν. 4354/2015 με το ν. 4389/2016, στο ρυθμιστικό πεδίο του νόμου έχουν ενταχθεί όχι μόνο τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, αλλά κάθε είδους απαιτήσεις από δάνεια και πιστώσεις που έχουν χορηγήσει πιστωτικά ή χρηματοδοτικά ιδρύματα. Εξαίρεση υφίσταται μόνον ως προς τις απαιτήσεις από δάνεια ή πιστώσεις που ασφαρίζονται με υποθήκη ή προσημείωση υποθήκης επί ακινήτου με αντικειμενική αξία ως 140.000 ευρώ και αποτελεί την πρώτη κατοικία του

⁴⁰⁰ Η κατ' εξαίρεση νομιμοποίηση μη δικαιούχου διαδίκου δεν μπορεί να θεμελιωθεί συμβατικά, αλλά απαιτεί πρόβλεψη σε ειδική νομοθετική διάταξη. Βλ. αναλυτική περιπτωσιολογία σε Νίκα, Πολιτική Δικονομία Ι (2003) Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, παρ. 23 αρ. 5, Κλαμαρή/Κουσουλή/Πανταζόπουλο Πολιτική Δικονομία 2012 Εκδόσεις Σάκκουλα Αθήνα- Θεσσαλονίκη, σ. 338-339.

⁴⁰¹ Ζ. Τσολακίδης (2016), ό.π.

παρασχόντος την ασφάλεια. Η διάταξη του άρθρου 3 του ν. 4354/2015 διέπει εν πρώτοις κάθε απαίτηση από σύμβαση τραπεζικού δανείου και δεν ενδιαφέρει ο σκοπός χορήγησης του δανείου (καταναλωτικό, στεγαστικό, επιχειρηματικό δάνειο) και η τυχόν ειδική νομοθεσία που το διέπει και ως απαίτηση πηγάζουσα από δάνειο πρέπει να εννοηθεί απαίτηση για απόδοση του κεφαλαίου, των (συμβατικών ή νόμιμων) τόκων, των τόκων εξ ανατοκισμού, των εξόδων κ.ο.κ.⁴⁰². Στην περίπτωση όμως πιστώσεως με ανοικτό (αλληλόχρεο) λογαριασμό, όπως έχει ήδη αναπτυχθεί ανωτέρω, εκχωρητή θα είναι μόνον η απαίτηση του πιστωτικού ιδρύματος για το κατάλοιπο μετά το οριστικό κλείσιμο του λογαριασμού, αφού ούτε οι επί μέρους χρεώσεις του λογαριασμού ούτε το προσωρινό κατάλοιπο είναι απαιτητά ή εκχωρητά. Σημειώνεται ότι, κατά ρητή πρόβλεψη του νόμου (άρθρο 3 παρ. 3 εδ. 2) και κατά παρέκκλιση από τη ρύθμιση του άρθρου 466 ΑΚ, η εκχώρηση είναι δυνατή ακόμη και αν μεταξύ πιστωτικού ή χρηματοδοτικού ιδρύματος και οφειλέτη έχει συμφωνηθεί το ανεκχώρητο, αφού η συμφωνία αυτή δεν αντιτάσσεται έναντι του εκδοχέως.

Για τη μεταβίβαση απαιτήσεων εκ μέρους πιστωτικού ή χρηματοδοτικού ιδρύματος απαιτείται κατάρτιση σύμβασης πώλησης και μεταβίβασης (εκχώρησης) είτε μεμονωμένης απαίτησης, είτε ομάδας απαιτήσεων. Αμφότερες οι συμβάσεις υπόκεινται σε συστατικό έγγραφο τύπο (άρθρο 3 παρ. 1) και υπόκεινται σε διπλή, διαδοχική δημοσιότητα⁴⁰³:

- καταχωρίζονται στο ειδικό βιβλίο του ενεχυροφυλακείου της έδρας του εκχωρητή (άρθρο 3 παρ. 3) και ακολούθως η καταχώριση αναγγέλλεται «με κάθε πρόσφορο μέσο» προς τους οφειλέτες και τους εγγυητές (άρθρο 3 παρ. 4). Η καταχώριση δεν υποκαθιστά την αναγγελία, όπως λ.χ. στην εκχώρηση στο πλαίσιο τιτλοποίησης απαιτήσεων (άρθρο 10 παρ. 10 του ν. 3156/2003).

Περαιτέρω, σύμφωνα με το άρθρο 3 παρ. 2 του ν. 4354/2015, προϋπόθεση της προσφοράς μη εξυπηρετούμενων απαιτήσεων προς πώληση είναι να έχει προηγηθεί εξώδικη πρόσκληση του οφειλέτη και του εγγυητή εντός 12 μηνών προ της προσφοράς να ρυθμίσει ή να διακανονίσει τις οφειλές του «βάσει γραπτής πρότασης κατάλληλης ρύθμισης με συγκεκριμένους όρους αποπληρωμής σύμφωνα και με τις διατάξεις του Κώδικα Δεοντολογίας». Η πρόσκληση αυτή, δεν απαιτείται: α) για απαιτήσεις επίδικης, β) για απαιτήσεις ήδη επιδικασθείσες, γ) για απαιτήσεις κατά οφειλετών που έχουν χαρακτηριστεί μη συνεργάσιμοι κατά την έννοια της παρ. 2 του άρθρου 1 του ν. 4224/2013. Η πρόσκληση για ρύθμιση αποτελεί μεν προϋπόθεση του κύρους της πώλησης, ωστόσο, σύμφωνα με το άρθρο 3 παρ. 2 εδ. 3 του

⁴⁰² Ζ. Τσολακίδης (2016), ό.π.

⁴⁰³ Ζ. Τσολακίδης (2016), ό.π.

ν. 4354/2015 κάθε νέος εκδοχέας μη εξυπηρετούμενων απαιτήσεων οφείλει να κινεί εκ νέου τη Διαδικασία Επίλυσης Καθυστερήσεων του Κώδικα Δεοντολογίας, δια της Εταιρείας Διαχείρισης Απαιτήσεων με την οποία έχει συμβληθεί⁴⁰⁴.

7.8.2. Ειδικότερα το ρυθμιστικό πλαίσιο της μεταβίβασης απαιτήσεων

Η μεταβίβαση απαιτήσεων προβλέπεται στην ελληνική έννομη τάξη σε διάφορα συστήματα διατάξεων, με διαφοροποιημένα κατά περίπτωση αντικείμενο και σκοπό της μεταβίβασης. Γενικής ισχύος είναι η ρύθμιση των άρθρων 455 επ. του Αστικού Κώδικα, που θεσπίζει την εκχώρηση ως εκπονητική (διαθετική) δικαιοπραξία, αναφερόμενη κατ' αρχήν σε κάθε είδους απαίτηση⁴⁰⁵. Η μεταβίβαση ανάγεται μεν σε κάποια νόμιμη αιτία, είναι όμως αποδεσμευμένη από αυτήν, η εκχώρηση συνιστά δηλαδή αναιτιώδη δικαιοπραξία⁴⁰⁶. Πέραν της ανωτέρω γενικής ρύθμισης, μεταβίβαση απαιτήσεων προβλέπεται: α) στο άρθρο 39 Ν.Δ. 17.7/13.8.1923, το οποίο θεσπίζει τη λεγόμενη «ενεχυρική» εκχώρηση απαιτήσεων, β) στο Ν. 1905/1990, ο οποίος προβλέπει την εκχώρηση απαιτήσεων στο πλαίσιο πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring), γ) στο Ν. 2844/2000, που προβλέπει, μεταξύ άλλων μορφών εξασφάλισης, την εξασφαλιστική εκχώρηση απαιτήσεων, δ) στο Ν. 3156/2003 (εκχώρηση απαιτήσεων προς εταιρεία ειδικού σκοπού στο πλαίσιο τιτλοποίησης), ε) στο Ν. 3301/2004, που προβλέπει την εκχώρηση («συμφωνία παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας με μεταβίβαση τίτλου») ως μορφή εξασφάλισης⁴⁰⁷. Αν και οι ανωτέρω διατάξεις διαφέρουν σε αρκετά σημεία, μπορεί να συναχθούν ορισμένα κοινά χαρακτηριστικά τους⁴⁰⁸:

- Σε όλες τις περιπτώσεις για τη μεταβίβαση αρκεί η συμφωνία παλαιού και νέου δανειστή, χωρίς σύμπραξη του οφειλέτη. Η εν λόγω σύμβαση είναι εκπονητική και συνεπάγεται για συγκεκριμένη νόμιμη αιτία. Ακριβέστερα, η μεν εκχώρηση των άρθρων 455

⁴⁰⁴ Ζ. Τσολακίδης (2016), ό.π.

⁴⁰⁵ Ζ. Τσολακίδης (2016), ό.π.

⁴⁰⁶ Σταθόπουλος, Γεν.Ενοχ.Δ παρ. 27 αρ. 17, Απ. Γεωργιάδης, Ενοχικό Δίκαιο, Γενικό Μέρος, 2^η έκδ. 2015, παρ. 42 αρ. 25 Εκδόσεις Π.Ν. Σάκκουλας, Αθήνα, Αστ. Γεωργιάδης, Ενοχικό Δίκαιο, Γενικό Μέρος, II, 5^η έκδ. 2007 παρ. 24 αρ. 3 επ., ΑΠ 818/2013 Χρ.Δ 2013, 724, ΑΠ 1356/2012 ΝοΒ 2013, 749.

⁴⁰⁷ Ζ. Τσολακίδης (2016), ό.π.

⁴⁰⁸ Ζ. Τσολακίδης (2016), ό.π.

επ. ΑΚ προβλέπεται ως μεταβιβαστική σύμβαση που μπορεί να συναφθεί με οποιαδήποτε causa (πώληση, ανταλλαγή, εισφορά σε εταιρεία κ.ο.κ.), ενώ οι λοιπές μεταβιβαστικές συμβάσεις προβλέπεται στο νόμο ότι συνάπτονται για συγκεκριμένη, κατά περίπτωση, αιτία (πρακτορεία της απαίτησης, εξασφάλιση, τιτλοποίηση κ.ο.κ.).

- Για την ενέργεια της μεταβίβασης έναντι του οφειλέτη, απαιτείται κατά κανόνα γνωστοποίηση προς αυτόν ή πάντως υποβολή της μεταβίβασης σε ευρύτερη δημοσιότητα⁴⁰⁹ (λ.χ. καταχώριση σε δημόσιο βιβλίο).
- Μετά τη μεταβίβαση, ο αποκτών καθίσταται δικαιούχος της απαιτήσεως και ο μεταβιβάζων αποξενώνεται από αυτήν, διαφέρουν πάντως, κατά περίπτωση, οι υποχρεώσεις που ο αποκτών υπέχει έναντι του μεταβιβάζοντος.
- Η μεταβίβαση δεν μεταβάλλει την έννομη θέση του οφειλέτη, ως εκ τούτου, αυτός έχει κατ' αρχήν όσες υποχρεώσεις είχε έναντι του μεταβιβάζοντος και μπορεί να αντιτάξει έναντι του αποκτώντος όσες ενστάσεις είχε κατά τον χρόνο της μεταβίβασης.

Ως προς το Συμβατικό πλαίσιο⁴¹⁰:

- 1) **Η σύμβαση ανάθεσης της διαχείρισης:** η σύμβαση ανάθεσης διαχείρισης των απαιτήσεων αυτών υπόκειται σε συστατικό έγγραφο τύπο και περιλαμβάνει κατ' ελάχιστο περιεχόμενο τα ακόλουθα: α) τις προς διαχείριση απαιτήσεις και το τυχόν στάδιο μη εξυπηρέτησης κάθε απαίτησης, β) τις πράξεις της διαχείρισης, οι οποίες μπορεί να συνίστανται ιδίως στη νομική και λογιστική παρακολούθηση, την είσπραξη, τη διενέργεια διαπραγματεύσεων με τους οφειλέτες των προς διαχείριση απαιτήσεων και τη σύναψη συμβάσεων συμβιβασμού κατά την έννοια των άρθρων 871-872 ΑΚ ή ρύθμισης και διακανονισμού οφειλών σύμφωνα με τον Κώδικα Δεοντολογίας, όπως έχει θεσπισθεί με την υπ' αριθμ. 116/25.8.2014 απόφαση της Επιτροπής Πιστωτικών και Ασφαλιστικών Θεμάτων την ΤτΕ κατ' εφαρμογή της παρ. 2 του άρθρου 1 του ν. 4224/2013, γ) την καταβλητέα αμοιβή διαχείρισης, η οποία σε κάθε περίπτωση δεν μπορεί να μετακυλιέται στον υπόχρεο καταβολής της απαίτησης. Οι εταιρείες διαχείρισης νομιμοποιούνται, ως μη δικαιούχοι διάδικοι, να ασκήσουν κάθε ένδικο βοήθημα και να προβαίνουν σε κάθε άλλη δικαστική ενέργεια για την είσπραξη των υπό διαχείριση απαιτήσεων, καθώς και

⁴⁰⁹ Με κάποιες εξαιρέσεις, όπως οι συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας του ν. 3301/2004, βλ. ενδεικτικά Λέκκα (2016), *Συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας επί χρηματοπιστωτικών μέσων και επί πιστωτικών απαιτήσεων και καλή πίστη*, Αναμνηστικός Τόμος Λεωνίδα Γεωργακόπουλου Ι, 2016, σ. 461 και Μάζη, *Ανατροπές στο δίκαιο της εμπράγματης ασφάλειας- ουσιαστικό και δικονομικό- με το ν. 3301/2004 «Συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας»*, ΧρίΔ 2013, 408-409.

⁴¹⁰ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

να κινούν, παρίστανται ή συμμετέχουν σε προπρωχευτικές διαδικασίες εξυγίανσης. Πρωχευτικές διαδικασίες αφερεγγυότητας, διαδικασίες διευθέτησης οφειλών και ειδικής διαχείρισης. Εφόσον οι Εταιρείες συμμετέχουν σε οποιαδήποτε δίκη με την ιδιότητα του μη δικαιούχου διαδίκου το δεδικασμένο της απόφασης καταλαμβάνει και τον δικαιούχο της απαίτησης,

- 2) **Η σύμβαση πώλησης και μεταβίβασης:** η σύμβαση πώλησης και μεταβίβασης απαιτήσεων από συμβάσεις δανείων και πιστώσεων, που έχουν χορηγηθεί από πιστωτικά ή χρηματοδοτικά ιδρύματα, υπόκειται σε συστατικό έγγραφο τύπο και αντικείμενό της μπορεί να είναι μεμονωμένες απαιτήσεις ή ομάδες απαιτήσεων κατά οποιουδήποτε δανειολήπτη, μη εφαρμοζομένου στην περίπτωση αυτή του άρθρου 479 ΑΚ. Άλλα δικαιώματα, ακόμα αν δεν αποτελούν παρεπόμενα δικαιώματα κατά την έννοια του άρθρου 458 ΑΚ, εφόσον συνδέονται με τις μεταβιβαζόμενες απαιτήσεις, μπορούν να μεταβιβάζονται μαζί με αυτές. Η πώληση των μεταβιβαζόμενων απαιτήσεων διέπεται από τις διατάξεις του άρθρου 513 επ. ΑΚ, η δεν μεταβίβαση από τις διατάξεις των άρθρων 455 ΑΚ.
- 3) **Η πρόσκληση του οφειλέτη:** Αναγκαία προϋπόθεση για να προσφερθούν προς πώληση οι απαιτήσεις των πιστωτικών ή χρηματοδοτικών ιδρυμάτων από μη εξυπηρετούμενα δάνεια είναι να έχει προσκληθεί με εξώδικη πρόσκληση ο δανειολήπτης και ο εγγυητής μέσα σε δώδεκα μήνες πριν από την προσφορά, να διακανονίσει τις οφειλές του βάσει γραπτής πρότασης κατάλληλης ρύθμισης με συγκεκριμένους όρους αποπληρωμής σύμφωνα και με τις διατάξεις του Κώδικα Δεοντολογίας (ν. 4224/2013). Εξαιρούνται από την ως άνω προϋπόθεση απαιτήσεις επίδικες ή επιδικασθείσες και απαιτήσεις κατά οφειλετών μη συνεργάσιμων.
- 4) **Αναγγελία της καταχώρισης στον οφειλέτη:** Αναγγελία της καταχώρισης γίνεται προς τους οφειλέτες και τους εγγυητές με κάθε πρόσφορο μέσο. Πριν από την καταχώριση δεν αποκτώνται έναντι τρίτων δικαιώματα που απορρέουν από τη μεταβίβαση απαιτήσεων. Καταβολή προς το πιστωτικό ή χρηματοδοτικό ίδρυμα πριν από την αναγγελία ελευθερώνει τον δανειολήπτη έναντι του μεταβιβαζόντος και των ελκόντων δικαιώματα από την εφαρμογή των διατάξεων του ν. 4135/2015. Ειδικότερα, η αναγγελία, λογιζόμενη κατά τη σαφώς ορθότερη άποψη ως αίρεση δικαίου, ειδικότερα δε ως όρος του ενεργού της γενόμενης διαθέσεως⁴¹¹, που καθιστά τη διάθεση της απαίτησης από

⁴¹¹ Γεωργιάδης Απ. Ενοχικό Δίκαιο, Γενικό Μέρος 2015 Εκδόσεις Π.Ν. Σάκκουλας, Αθήνα, σ. 451, Γεωργιάδης Γ., σε Γεωργιάδη ΣΕΑΚ Εκδόσεις Π.Ν. Σάκκουλας, Αθήνα, 466 αρ. 4, Σταθόπουλος, Γενικό Ενοχικό Δίκαιο 2004 Εκδόσεις Σάκκουλα Αθήνα- Θεσσαλονίκη, σ. 1390.

τον εκχωρητή στον εκδοχέα αντιτάξιμη έναντι του οφειλέτη και των τρίτων⁴¹², γεννά πρακτικές δυσχέρειες και επιβαρύνει με κόστος τα συμβαλλόμενα μέρη, ιδίως στις συναλλαγές εκείνες, που περιλαμβάνουν πολυάριθμες απαιτήσεις ως αντικείμενο των επιμέρους εκπονητικών δικαιοπραξιών.

Ο ν. 4261/2014 διέπει τη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, ενώ ως σύμβαση ανάθεσης νοείται ο έγγραφος τύπος, η έλλειψη του οποίου επιφέρει ακυρότητα η αμοιβή δεν θα πρέπει να μετακυλιέται στον οφειλέτη, ενώ υπάρχει επέκταση δεδικασμένου στον δικαιούμενο της απαίτησης, δηλαδή σε αυτόν που μεταβίβασε την απαίτηση.

Ως προς την αναγγελία της καταχώρισης στον οφειλέτη (αναγγελία της μεταβίβασης):

Είναι η υποχρέωση που απορρέει από το νόμο, ασχέτως της δημοσιότητας που λαμβάνει η μεταβίβαση που είναι ίδια με αυτή που ισχύει για τις τιτλοποιήσεις, στις συνέπειες δεν περιλαμβάνονται οι έννομες συνέπειες της αναγγελίας της μεταβίβασης στον οφειλέτη της απαίτησης. Χρειάζεται η αναγγελία για να ισχύει η μεταβίβαση και έναντι του οφειλέτη (αρ. 3 του ν 2844/2000)⁴¹³.

Συμπερασματικά, πρόκειται για νέο πλαίσιο που πατάει στις διατάξεις του ν. 3156/2003 με σοβαρή διαφορά α) την εποπτεία που εδώ ασκείται από την ΤτΕ με παραπλήσιο τρόπο προς εκείνον ο οποίος έχει θεσπισθεί με βάση το Κοινοτικό Πλαίσιο και την Ειδική Νομοθεσία για τα πιστωτικά ιδρύματα που ασκούν αντίστοιχη δραστηριότητα, β) προστασία του οφειλέτη των υπό διαχείριση απαιτήσεων με ειδικές ρυθμίσεις, πχ αναγγελία, αλλά και γενικές, όπως θα ήτανε προστατευτέος εάν δεν είχε συντελεσθεί αυτή η μεταβίβαση προς το σκοπό διοίκησης αυτών των «κόκκινων» δανείων, προστατευτέος ως καταναλωτής 2251/1994, προστατευτέος ως πιστούχος Τράπεζας, 2241/2014 Κώδικας Δεοντολογίας⁴¹⁴.

Πρόκειται για τριμερή σχέση και μεταφέρεται η κυριότητα. Το ένα μέρος είναι το πιστωτικό ίδρυμα, ο διαχειριστής, ο αποκτών την απαίτηση και ο οφειλέτης, ο πιστούχος. Αναφορικά με τον μεταβιβάζοντα, σύμφωνα με το άρθρο 1 παρ. 1 περ. β του ν. 4354/2015, στο πεδίο εφαρμογής του εμπίπτει « Η μεταβίβαση απαιτήσεων από πιστώσεις και δάνεια που έχουν χορηγήσει ή χορηγούν πιστωτικά ή χρηματοδοτικά ιδρύματα πλην της περίπτωσης δ' της παρ. 5 του άρθρου 2 του ν. 4261/2014 (Α' 107)». Ως προς τον αποκτώντα, ο ν. 4354/2015 καθορίζει περιοριστικά ποια πρόσωπα επιτρέπεται να αποκτούν απαιτήσεις από τραπεζικά δάνεια και πιστώσεις κατ' εφαρμογήν του. Από τη διατύπωση μάλιστα του νόμου (άρθρο 1 παρ.

⁴¹² Γεωργιάδης Απ. (2008) *Η εξασφάλιση των πιστώσεων Β' Έκδοση, Εκδόσεις Π.Ν. Σάκκουλας*, σ. 598

⁴¹³ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

⁴¹⁴ Γ. Λέκκας (2016) ό.π.

1 περ. β: «β. Η μεταβίβαση απαιτήσεων από πιστώσεις και δάνεια {...} μπορεί να λάβει χώρα {...} αποκλειστικά και μόνο προς {...}» συνάγεται σαφώς το συμπέρασμα ότι η μεταβίβαση (εκχώρηση) προς άλλα από τα οριζόμενα πρόσωπα δεν είναι έγκυρη (ΑΚ 174).

Σε σχέση με τις συνέπειες της μεταβίβασης, μετά την εκχώρηση, το πιστωτικό ή χρηματοδοτικό ίδρυμα αποξενώνεται από την απαίτηση η οποία εξέρχεται από τον ισολογισμό του και εντάσσεται στην περιουσία του αποκτώντος. Έτσι, δικαιούχος πλέον είναι ο εκδοχέας, ο οποίος εισπράττει την απαίτηση, τη διαθέτει και την διεκδικεί ιδίω δικαίω, δηλαδή μπορεί να την εισπράξει, να την επιδιώξει δικαστικώς ή εξωδίκως, να προβεί σε ρύθμιση κ.α. Το κατά πόσον ο αποκτών θα μπορεί να προβεί και σε αναχρηματοδότηση των απαιτήσεων, αυτό εξαρτάται από το σκοπό και τις διατάξεις που διέπουν τη λειτουργία του⁴¹⁵.

Η μεταβίβαση επέρχεται από την καταχώριση στο βιβλίο του ενεχυροφυλακείου (άρθρ. 3 παρ. 3 εδ. 3) και από το χρόνο αυτόν, η εταιρεία αποκτά δικαιώματα έναντι του οφειλέτη και τρίτων (άρθρο 3 παρ. 4 εδ. 2). Δεν τίθεται θέμα *inter partes* ενέργειας της εκχώρησης, όπως στην περίπτωση του άρθρ. 455 ΑΚ. Παρά την επερχόμενη με την καταχώριση μεταβίβαση, ορίζεται ρητώς, προς προστασία του δανειστή, ότι *«καταβολή προς το πιστωτικό ή χρηματοδοτικό ίδρυμα πριν από την αναγγελία ελευθερώνει τον δανειολήπτη έναντι του μεταβιβάζοντος και των ελκόντων δικαιώματα από την εφαρμογή των διατάξεων του παρόντος νόμου»* (άρθρο 3 παρ. 4 εδ. 2). Με την απαίτηση συμμεταβιβάζονται αυτοδικαίως τα παρεπόμενα της δικαιώματα κατά την έννοια του άρθρο 458 ΑΚ, ήτοι ιδίως οι (εμπράγματα ή προσωπικές) ασφάλειες και τα προνόμια, ενώ για τη σχετική σημείωση στα δημόσια βιβλία απαιτείται καταχώριση της μεταβίβασης στο βιβλίο του ενεχυροφυλακείου (άρθρο 3 παρ. 6). Σε αρμονία με τις διατάξεις των άρθρων 462-463 ΑΚ, το άρθρο 3 παρ. 7 του ν. 4354/2015 ορίζει ότι *«στις περιπτώσεις πώλησης και μεταβίβασης απαιτήσεων του παρόντος νόμου {...} δεν χειροτερεύει η ουσιαστική δικονομική θέση του οφειλέτη και του εγγυητή»*. Επομένως, ο οφειλέτης διατηρεί τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις που είχε μέχρι τη μεταβίβαση και μπορεί να προβάλλει κατά του εκδοχέα όλες τις ενστάσεις που είχε κατά του εκχωρητή μέχρι τη μεταβίβαση⁴¹⁶.

⁴¹⁵ Ζ. Τσολακίδης (2016), ό.π.

⁴¹⁶ Ζ. Τσολακίδης (2016), ό.π.

7.8.3. Η μεταβίβαση του δικαιώματος καταγγελίας

Στο κατά τον ΑΚ δίκαιο της εκχώρησης (άρ. 458 ΑΚ) ο νέος δανειστής (εκδοχέας) αποκτά με την εκχώρηση και τα παρεπόμενα δικαιώματα, που ασφαλίζουν την απαίτηση, καθώς και προνόμια που συνδέονται με τη φύση της απαίτησης ή της εγγύησης, όπως πχ το προνόμιο ότι η απαίτηση προηγείται άλλων απαιτήσεων στη διαδικασία αναγκαστικής εκτέλεσης ή στην πτώχευση⁴¹⁷. Γίνεται δεκτό ότι δεν συµμεταβιβάζονται αυτοδικαίως διαπλαστικά δικαιώματα, που τυχόν έχει ο εκχωρητής από τη συμβατική (ή άλλη έννομη) σχέση του με τον οφειλέτη, όπως είναι το δικαίωμα ακύρωσης της σύµβασης, καταγγελίας, υπαναχώρησης κλπ. Εάν ο εκχωρητής ασκήσει το διαπλαστικό δικαίωμα και επιφέρει απόσβεση της εκχωρηθείσας απαίτησης, γεννάται ευθύνη του έναντι του εκδοχέα κατά το άρ. 467 ΑΚ, ενώ μπορεί πάντως από τη σύµβαση εκχώρησης να προκύπτει συµμεταβίβαση των διαπλαστικών δικαιωμάτων στον εκδοχέα ή και από κοινού των δικαιωμάτων αυτών⁴¹⁸. Το άρθρο 3 παρ. 1 εδ. β' του Ν. 4354/2015 προβλέπει ότι άλλα δικαιώματα, ακόμα αν δεν αποτελούν παρεπόμενα δικαιώματα κατά την έννοια του άρ. 458 ΑΚ, εφόσον συνδέονται με τις μεταβιβαζόμενες απαιτήσεις, μπορούν να μεταβιβάζονται μαζί με αυτές.

Ειδικότερο ζήτημα τίθεται στο πεδίο της μεταβίβασης και της ανάθεσης διαχείρισης απαιτήσεων και δη των μη ληξιπρόθεσμων (ιδίως σε περίπτωση σύµβασης πίστωσης, που συνοδεύεται από την τήρηση αλληλόχρεου λογαριασμού), είναι αυτό της συµμεταβίβασης του (διαπλαστικού) δικαιώματος καταγγελίας της δανειακής/πιστωτικής σύµβασης.

Το άρθρο 807 εδ. α' ΑΚ θέτει τον κανόνα ότι, αν δεν ορίστηκε χρόνος για την απόδοση του δανείου ούτε συνάγεται αυτός από τις περιστάσεις, το δάνειο αποδίδεται αφού περάσει ένας μήνας από την καταγγελία του δανειστή ή του οφειλέτη. Η λειτουργία της σύµβασης δανείου ή γενικά πίστωσης προϋποθέτει χρονική διάρκεια και ειδικά μάλιστα ο αλληλόχρεος λογαριασμός κλείνει περιοδικά κάθε εξάμηνο, εκτός αν συμφωνήθηκε διαφορετικά, όχι όμως και σε διαστήματα μικρότερα του τριμήνου, ενώ οριστικά κλείνει οποτεδήποτε με καταγγελία οποιουδήποτε των μερών, οπότε ο δικαιούχος του καταλοίπου έχει δικαίωμα να το απαιτήσει αμέσως (άρ. 112 παρ. 2 ΕισΝΑΚ σε συνδυασμό και με άρ. 47 παρ. 2 Ν.Δ. 17.07./13.08.1923). Έτσι ο ίδιος ο νόμος επιτρέπει στα μέρη να καταγγείλουν τη σύµβαση μονομερώς οποτεδήποτε. Στο πλαίσιο αυτό, ο δανειστής ο οποίος με την καταγγελία ασκώντας δικαίωμά του επιδιώκει την είσπραξη της απαίτησής του, ενεργεί ασφαλώς προς ικανοποίηση θεμιτού συμφέροντός

⁴¹⁷ Σταθόπουλος (υποσημ. 8), σ. 1693 επ.

⁴¹⁸ Σταθόπουλος (υποσημ. 8), σ. 1690.

του συνυφασμένου με τη διαχείριση της περιουσίας του, τον τρόπο της οποίας αυτός ελεύθερα καταρχάς αποφασίζει, εκτός και πάλι αν στη συγκεκριμένη περίπτωση υπάρχει υπέρβαση και μάλιστα προφανής των αρχών της καλής πίστης, των χρηστών ηθών και του κοινωνικοοικονομικού σκοπού του δικαιώματος, οπότε και η καταγγελία κρίνεται ως καταχρηστική και συνεπώς άκυρη κατά το άρ. 281 ΑΚ.

Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ως χρηματοδοτικοί οργανισμοί ασκούν αποφασιστική επίδραση στην ανάπτυξη και στη λειτουργία των χρηματοδοτούμενων από αυτές προσώπων (τόσο καταναλωτών όσο και επιχειρήσεων), έχουν αυξημένη ευθύνη κατά την άσκηση του χρηματοδοτικού τους έργου και οφείλουν να μη βλάπτουν τα συμφέροντα των πελατών τους, που χρηματοδοτούν, αφού από τη φύση της η πιστωτική σύμβαση ως διαρκής έννομη σχέση ιδιαίτερης εμπιστοσύνης μεταξύ των συμβαλλομένων επιβάλλει την υποχρέωση πίστης και προστασίας από την πλευρά των τραπεζών των συμφερόντων των πελατών τους, ώστε να αποφεύγονται υπέρμετρα επαχθείς γι' αυτούς συνέπειες⁴¹⁹. Η νομολογία δέχεται ότι η τράπεζα θα πρέπει σε περίπτωση πρόσκαιρης οικονομικής αδυναμίας του πελάτη της να αποφύγει την εσπευσμένη καταγγελία της μεταξύ τους πιστωτικής σύμβασης και το κλείσιμο του αλληλόχρεου λογαριασμό τους, προπάντων όταν οι απαιτήσεις της είναι ασφαλισμένες με εμπράγματα ή προσωπικές ασφάλειες, ο δε πελάτης βρίσκεται σε άμεση οικονομική εξάρτηση από αυτήν και δεν οφείλει σε τρίτους, αφού τότε οι παραπάνω ενέργειές της προσλαμβάνουν καταχρηστικό χαρακτήρα⁴²⁰.

Η διαδικασία άσκησης του δικαιώματος καταγγελίας αποτελεί αναγκαίο περιεχόμενο της ίδιας της σύμβασης πίστωσης (αρ. 10 παρ. 2 στ. ιθ' Κ.Υ.Α. Ζ1-699/2010 για τις συμβάσεις καταναλωτικής πίστης και σημ. 13 του Ευρωπαϊκού Τυποποιημένου Δελτίου Πληροφοριών (ESIS) για τις συμβάσεις στεγαστικής πίστης). Η άσκηση του δικαιώματος καταγγελίας είναι μια εξατομικευμένη απόφαση του πιστοδότη, την οποία έχει επιτρέψει ο ίδιος ο πιστολήπτης με την κατάρτιση της σύμβασης, καθώς, μάλιστα, η κρίση αυτή ελέγχεται κατά τα άρ. 288 και προπαντός 281 ΑΚ⁴²¹. Επισημαίνεται ότι τι γερμανικό Ακυρωτικό έχει κρίνει ότι γεγονότα, που ήταν γνωστά στον πιστοδότη κατά τη σύναψη της σύμβασης, δεν επιτρέπεται στη συνέχεια να αναχθούν σε λόγο καταγγελίας⁴²². Στο δικαίωμα καταγγελίας προσδίδεται ένας έντονος

⁴¹⁹ Απ. Γεωργιάδης (2017), *Η υποχρέωση πίστης της τράπεζας κατά την πιστοδότηση επιχειρήσεων που βρίσκονται σε κρίση*, ΧρΙΔ 2017, σελ. 3 επ. Γ. Γεωργιάδης (2008) *Οι υποχρεώσεις της τράπεζας για ενημέρωση, διαφώτιση και παροχή συμβουλών στον πελάτη*, ΧρΙΔ 2008, 865 επ. ·Δέλλιος (1992), *η Προστασία του καταναλωτή στις τραπεζικές συναλλαγές*, ΝοΒ 1992, σελ. 811, 812.

⁴²⁰ Βλ. ΑΠ 1352/2011, ΕΕμπΔ 2012, σελ. 417

⁴²¹ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

⁴²² ΒGH, απόφ. Από 18.07.2002, NJW 2002, 3167

προσωπικός χαρακτήρας, που συμφύεται με τη σχέση εμπιστοσύνης, η οποία ενυπάρχει στην πιστωτική σύμβαση.

Στην περίπτωση της ανάθεσης διαχείρισης σε ΕΔΑΔΠ από το ίδιο το πιστωτικό ή χρηματοδοτικό ίδρυμα, φορέας του δικαιώματος καταγγελίας παραμένει ο ίδιος ο δικαιούχος της απαίτησης, ο οποίος με τη σύμβαση ανάθεσης διαχείρισης μπορεί να χορηγεί πληρεξουσιότητα για την άσκησή του προς την ΕΔΑΔΠ. Στην περίπτωση όμως της πώλησης και μεταβίβασης των απαιτήσεων ισχύει η αρχή της μη χειροτέρευσης της ουσιαστικής και δικονομικής θέσης του οφειλέτη και του εγγυητή (άρ. 3 παρ. 7 του Ν. 4354/2015)⁴²³ και η οποία διάταξη πρέπει να θεωρηθεί ότι καταλαμβάνει και την ουσιαστική άσκηση του δικαιώματος καταγγελίας. Έτσι, τόσο όταν το δικαίωμα έχει συµμεταβιβασθεί μαζί με τις απαιτήσεις σε ΕΑΑΔΠ όσο και όταν η διαχείριση απαιτήσεων έχει ανατεθεί σε ΕΔΑΔΠ, η οποία θα προβεί στην επικοινωνία με τον πιστολήπτη και θα προβεί στην καταγγελία, η καταγγελία πρέπει να κρίνεται κατά το άρ. 281 ΑΚ στο πρόσωπο του συμβληθέντος με τον πιστολήπτη πιστωτικού ή χρηματοδοτικού ιδρύματος, με συνέπεια να υπάρχει ακόμη και για την ΕΑΑΔΠ ή την ΕΔΑΔΠ δέσμευση από τη σχέση εμπιστοσύνης μεταξύ των μερών της πιστωτικής σύμβασης, ιδίως όταν η σύμβαση εξυπηρετείται ικανοποιητικά⁴²⁴.

Ειδικότερα ως προς το ζήτημα του εάν τίθεται περίπτωση χειροτέρευσης της θέσης του οφειλέτη, όπως το αξίωμα αυτό οριοθετείται από τις ΑΚ 458, 462-463, εν πρώτοις δεν φαίνεται να τίθεται τέτοιο ζήτημα. Πιο συγκεκριμένα, δυνάμει των ρυθμίσεων αυτών (βλ. και άρθρο 3 παρ. 7 του ν. 4354/2015: *«Στις περιπτώσεις πώλησης και μεταβίβασης απαιτήσεων του παρόντος νόμου, καθώς και σε περιπτώσεις ανάθεσης διαχείρισης, δεν χειροτερεύει η ουσιαστική και δικονομική θέση του οφειλέτη και του εγγυητή και δεν επιτρέπεται η μονομερής τροποποίηση όρου σύμβασης, καθώς και του επιτοκίου»*): α) ο οφειλέτης δικαιούται να διαπραγματευτεί ευνοϊκότερες προτάσεις ρύθμισης του χρέους του, υποβάλλοντας

⁴²³ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

⁴²⁴ Ο Τασίκας (υποσημ. 6), σ. 959, 975 επ. υποστηρίζει ότι «η αλλαγή του προσώπου του δανειστή (π.ι.) δεν θα μπορούσε να σημαίνει στην περίπτωση της κατά τον ειδικό νόμο μεταβίβασης δανείων ότι θα απαιτηθεί από τον οφειλέτη (δανειολήπτη) κάποια οικονομικής φύσης «θύσια» ή κάποια υποχώρηση των έννομων συμφερόντων του και απομείωση της έννομης θέσης του. Εναπόκειται λοιπόν στις εξαιρετικές περιπτώσεις και τις ειδικές συνθήκες υπό τις οποίες το π.ι. εκχωρεί απαιτήσεις, να μπορεί τελικώς να υποστηριχθεί, εφόσον γίνεται δεκτό ότι θεμελιώνεται και υφίσταται καθήκον του π.ι. (δανειστή/εκχωρητή) για πρόνοια υπέρ των συμφερόντων του δανειολήπτη (οφειλέτη) και προστασία αυτών, ότι, σε αυτές τις περιπτώσεις, η μεταβίβαση απαιτήσεων αποτελεί παράβαση της σχετικής υποχρέωσης. Σε θεραπεία αυτής της αδυναμίας της, κατά τα γνωστά, απρόσκοπτης δυνατότητας εκχώρησης φαίνεται να κατατείνει καταρχήν η θεμελίωση υπέρ του κυρίου του ακινήτου που ασφαρίζει το χρέος (κυριότητας είτε δανειολήπτη είτε τρίτου υποθηκικού οφειλέτη) της δυνατότητας για σχετική προσφυγή και αποζημίωση, αν, μετά τη μεταβολή του προσώπου του δικαιούχου της απαίτησης, εκτεθεί σε ανήμιτη και άδικη (ως εκ τούτου άκυρη) αναγκαστική εκτέλεση...».

αντιστοίχου περιεχομένου προτάσεις προς κατάρτιση συμβιβασμού με τον εκδοχέα, β) ο αποκτών οφείλει να τηρεί τον Κώδικα Δεοντολογίας των Τραπεζών, ώστε να διασφαλίζεται ότι σε κάθε περίπτωση δεν θα χειροτερεύσει η νομική ή πραγματική θέση του οφειλέτη ένεκα της μεταβίβασης της οφειλής του ή της ανάθεσης της διαχείρισης αυτής, γ) ο αποκτών λογίζεται ως προμηθευτής, δεσμευόμενος από τις επιταγές του δικαίου προστασίας καταναλωτή και δ) κάθε πράξη οχλήσεως και ενημερώσεως του οφειλέτη για το χρέος του τελευταίου δέον όπως διενεργείται εντός των ορίων του κανονιστικού πλαισίου περί των εταιρειών ενημέρωσης οφειλετών⁴²⁵. Οι οφειλέτες προσβλέπουν σε μια διαρκή συμβατική συνεργασία με τον δανειστή τους στο πλαίσιο της σχέσης εμπιστοσύνης που τους συνδέει, συνεκτιμώντας ότι η λήψη εισπρακτικών και εκτελεστικών επί της περιουσίας τους μέτρων δεν θα αποτελεί την πρωταρχική επιδίωξή του ως βασική καταστατική υποχρέωση, αλλά την ultima ratio των ενεργειών του⁴²⁶. Υπό το πρίσμα αυτό, αναμένουν την επιβαλλόμενη κι από την αρχή της καλής πίστης υιοθέτηση κι εφαρμογή εκ μέρους του δανειστή τους των επεικέστερων και όχι των πλέον επιθετικών και επαχθών για την περιουσία τους μεθόδων ανάκτησης της απαιτήσής του, όπως επιβάλουν στους νέους διαχειριστές και αποκτώντες των απαιτήσεων το πνεύμα των εξεταζόμενων κανόνων δικαίου⁴²⁷.

Επομένως, προκειμένου να αποφευχθεί η δυσμενής μεταβολή της θέσης ιδίως των συνεπών πιστοληπτών, πρέπει να γίνει δεκτός ο έλεγχος καταχρηστικότητας του δικαιώματος καταγγελίας όχι μόνο στο πρόσωπο του ίδιου του καταγγέλλοντος, αλλά και του αρχικώς συμβληθέντος με τον πιστολήπτη, οπότε και το μέτρο της καταχρηστικότητας θα κριθεί και στο πρόσωπο του πιστοδότη⁴²⁸.

Για παράδειγμα, εάν η καλή πίστη κατά το άρ. 288 ΑΚ επιβάλλει στον πιστοδότη να χορηγήσει ένα monatorium στον πιστολήπτη, ο οποίος έχει καταστεί υπερήμερος ως προς την καταβολή ελάχιστων τοκοχρεολυτικών δόσεων, και να μη καταγγελθεί η σύμβαση αμέσως, το ίδιο θα πρέπει να ισχύσει και για τον νέο φορέα της απαίτησης – ΕΑΑΔΠ και την ΕΔΑΔΠ, παρόλο που δεν συνδέονται με τον πιστολήπτη με σχέση εμπιστοσύνης, βάσει της καλής πίστης σε συνδυασμό με την απαγόρευση της χειροτέρευσης της θέσης του⁴²⁹. Έτι μία ακόμη φορά επαναλαμβάνεται ότι με τις διατάξεις των Ν. 4354/2015 και 3156/2003, η μεταβίβαση ή τιτλοποίηση απαιτήσεων δεν επιτρέπεται να επιφέρει χειροτέρευση της θέσεως του οφειλέτη,

⁴²⁵ Σ. Μούζουλας (2016), ό.π.

⁴²⁶ Σ. Μούζουλας (2016), ό.π.

⁴²⁷ Σ. Μούζουλας (2016), ό.π.

⁴²⁸ Χασάπης Χ. (2019), ό.π

⁴²⁹ Οπωσδήποτε σε περιπτώσεις μη εξυπηρέτησης της πίστωσης η σχέση αυτή εμπιστοσύνης έχει κλονισθεί, με αποτέλεσμα το δικαίωμα καταγγελίας του αποκτώντος να μπορεί να ασκηθεί με ευχέρεια.

ενώ ακόμη ειδικότερη διάταξη αυτή του άρθρ. 68 παρ. 4 του Ν. 4605/2019, μνημονεύει ότι η μεταβίβαση των απαιτήσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων ή η τιτλοποίησή τους ή η ανάθεση της διαχείρισής τους ουδόλως εμποδίζει τη ρύθμιση αυτών κατά τον Ν. 4605/2019.

7.9. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η ταχύτητα με την οποία τέθηκε σε ισχύ ο Ν.4354/2015, είχε ως συνέπεια να γεννηθούν νομικά ερωτήματα εξαιτίας των ασαφειών και κακοτεχνιών του Νόμου. Είναι, δε, εύλογο να γεννώνται προβλήματα από την εφαρμογή του πλαισίου αυτού, διότι τόσο οι συνθήκες που το κατέστησαν αναγκαίο, όσο και πολλές από τις ρυθμίσεις του είναι πρωτόγνωρες στην ελληνική οικονομικονομική πραγματικότητα. Έτσι, προκύπτει ότι στόχος του νομοθέτη πρέπει να είναι η επικαιροποίηση του πλαισίου αυτού, ώστε να είναι κατά το δυνατό σύγχρονο και να δίδει απαντήσεις στις προκλήσεις της συσσώρευσης των ΜΕΑ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Την αξία των επιλογών του ελληνικού δικαίου καταδεικνύει η επιρροή, που φαίνεται να ασκεί σε επίπεδο ενωσιακής νομοθετικής πρωτοβουλίας με την Πρόταση Οδηγίας. Κρίσιμα ζητήματα, όπως της συνέχισης των εκκρεμών δικών, της συνακόλουθης ενεργητικής και παθητικής νομιμοποίησης των ειδικών διαδόχων και της έκτασης του δεδικασμένου, αναμένεται να αντιμετωπισθούν από τη νομολογία με την ερμηνευτική βοήθεια της θεωρίας (όπως έγινε και με την με αριθμ. 84/2020 απόφαση του Μονομελούς Εφετείου Λάρισας). Το ειδικό δίκαιο της μεταβίβασης και διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις, που θεσπίζεται με τον Ν. 4354/2015, είναι πρωτοποριακό, αλλά δεν πρέπει να αντιμετωπίζεται ως ρήγμα στις παραδεδεγμένες έννοιες και θεσμούς του ΑΚ και του ΚΠολΔ. Ακόμη και οι εξαιρέσεις από το παραδοσιακό δίκαιο της εκχώρησης που έχουν ήδη ακολουθηθεί και σε άλλες περιπτώσεις, όπως της τιτλοποίησης του Ν. 3156/2003, πχ η καταρχάς αντικατάσταση της αναγγελίας από την καταχώριση της μεταβίβασης σε δημόσιο βιβλίο, πρέπει να δικαιολογούνται και να ερμηνεύονται υπό το πρίσμα της ανάγκης εξυγίανσης του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος από τις μη εξυπηρετούμενες πιστώσεις μέσω της αποτελεσματικής λειτουργίας δευτερογενούς αγοράς απαιτήσεων.

Σε σχέση με την προστασία προσωπικών δεδομένων, όποια μορφή μεταβίβασης και αν ακολουθηθεί, η διαβίβαση προσωπικών δεδομένων δανειοληπτών και λοιπών υπόχρεων προσώπων (εγγυητών, καθολικών διαδόχων, υποθηκικών οφειλετών κλπ) στην εταιρεία που αποκτά τις απαιτήσεις συνιστά μορφή επεξεργασίας των δεδομένων αυτών και πρέπει συνεπώς να είναι σύμφωνη με τη νομοθεσία περί προσωπικών δεδομένων. Ωστόσο, ο ν.

4354/2015 αποσυνδέει τη διαβίβαση προσωπικών δεδομένων, που γίνεται για τις ανάγκες της μεταβίβασης των δανείων, από την προηγούμενη συναίνεση του υποκειμένου των δεδομένων αυτών, αν και η ενημέρωση δεν μπορεί να αναπληρωθεί από την αναγγελία της εκχώρησης (στην περίπτωση της πλήρους μεταβίβασης των απαιτήσεων), διότι η αναγγελία δεν έχει το συγκεκριμένο περιεχόμενο που απαιτεί ο ν. 2472/1997 και συντελείται αφού πραγματοποιηθεί η μεταβίβαση, με συνέπεια να μην απομένει στο υποκείμενο επαρκές χρονικό διάστημα για να ασκήσει τα δικαιώματα πρόσβασης και αντίρρησης που του παρέχει ο ανωτέρω νόμος.

Φαίνεται λοιπόν ότι η συναλλακτική ανάγκη οικονομικής αξιοποίησης των στοιχείων ενεργητικού χρηματοπιστωτικών οργανισμών, επιχειρήσεων και επαγγελματιών με ισχυρή πελατειακή βάση και μεγάλο μέγεθος απαιτήσεων παρώθησε τον ιστορικό νομοθέτη στη διάπλαση ενός ειδικού συστήματος κανόνων δικαίου, αυτό του ειδικού δικαίου εκχώρησης απαιτήσεων είτε με αιτία τη διαχείριση αυτών είτε συνηθέστερα με αιτία την πώληση και οριστική αποξένωση τους από τον αρχικό δανειστή και φορέα τους. Η συστηματική θεώρηση του ειδικού αυτού δικαίου φωτίζει ορισμένες βασικές αξιακές αρχές, που το αντιδιαστέλλουν από το γενικό δίκαιο της εκχώρησης του ΑΚ, καθώς: α) αν και η αρχή της μη χειροτέρευσης της θέσης του οφειλέτη παραμένει διακηρυγμένος στόχος, υποχωρεί η σχέση εμπιστοσύνης ανάμεσα στον οφειλέτη και τον εκάστοτε δανειστή του στο πλαίσιο ανάπτυξης μιας διαρκούς συναλλακτικής σχέσης, η δε πραγματική θέση του οφειλέτη εξασθενεί, καθώς ο νέος φορέας των απαιτήσεων οφείλει να ασκεί ενεργητικότερη διαχείριση αυτών, β) η πιστωτική έκθεση, ο βαθμός φερεγγυότητας, η υπέγγυα και μη περιουσία του και όλα τα στοιχεία που επιδρούν στην οικονομική συμπεριφορά του οφειλέτη συνιστούν πλέον προσβάσιμα σε τρίτους δεδομένα, ακόμη κι αν τελικώς οι λήπτες αυτών δεν καταστούν δανειστές του οφειλέτη, γ) στο πλαίσιο επίτευξης του νομοθετικού σκοπού και δευκόλυσης του δικαιοπρακτικού μηχανισμού η εκχώρηση των απαιτήσεων επιφέρει τη συμμεταβίβαση ευρύτερων δικαιωμάτων, ασφαλειών και προνομίων για λογαριασμό του εκδοχέα και δ) βασικό περιεχόμενο του αντικειμενικού δικαιοπρακτικού θεμελίου, το οποίο ενισχύει την προσφυγή των μερών στους συμβατικούς μηχανισμούς του ειδικού δικαίου εκχώρησης απαιτήσεων, τυγχάνει η γενικευμένη, αν και όχι πάντοτε ομοιογενής, απαλλαγή των συναλλακτικών σχέσεων από πάσης φύσεως τέλη κι επιβαρύνσεις.

Ελληνική

1. Π. Αλεξάκης, Φ. Καλφάογλου (2019), *Το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών*, Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα
2. Αρμαμέντος/Σωτηρόπουλος (2005), *Προσωπικά δεδομένα Ερμηνεία ν. 2472/1997*, Εκδόσεις Σάκκουλας., Αθήνα- Θεσσαλονίκη
3. Βενιέρης Ι., (2005) *Τιτλοποίηση απαιτήσεων σύμφωνα με τον Ν3156/2003 υπό το πρίσμα και της διεθνούς πρακτικής*, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα- Κομοτηνή
4. Απ. Γεωργιάδης (2008), *Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας* (5η έκδοση 2008), Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα
5. Απ. Γεωργιάδης, *Ενοχικό Δίκαιο, Γενικό Μέρος*, 2η έκδ. 2015, παρ. 42 αρ. 25, Εκδόσεις Π.Ν. Σάκκουλας , Αθήνα
6. Γ. Γεωργιάδης (2006), *Η εκχώρηση μελλοντικής απαίτησης*, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα
7. Γεωργιάδης (-Απ. Γεωργιάδη), ΣΕΑΚ Ι, άρθρο 239, αρ. 18 Εκδόσεις Π.Ν. Σάκκουλας , Αθήνα
8. Γεωργιάδης Απ. (2008) *Η εξασφάλιση των πιστώσεων*, Β' Έκδοση, Εκδόσεις Π.Ν. Σάκκουλας
9. Κ. Καρατζάς (2019) *Για μια αποτελεσματικότερη εποπτεία του Χρηματοπιστωτικού Τομέα*, Εκδόσεις Οικονομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα
10. Κεραμεύς/Κονδύλης/Νίκας, ΚΠολΔ, 2000, άρθρο 68 αρ. 1 Εκδόσεις Σάκκουλας, Αθήνα
11. Κλαμαρής/Κουσουύλης/Πανταζόπουλος, Πολιτική Δικονομία, 3η έκδοση 2016, Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα- Θεσσαλονίκη
12. Κλαμαρής/Κουσουύλης/Πανταζόπουλος Πολιτική Δικονομία 2012, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα
13. Λαδογιάννης (2006), *Οι επιχειρηματικές απαιτήσεις ως αντικείμενο ασφάλειας*, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα
14. Λέκκας (2005), *Εμπράγματη εξασφάλιση του ομολογιακού δανείου και τιτλοποίηση απαιτήσεων*, Εκδότης Σάκκουλας Αντ. Ν.
15. Νίκας, *Πολιτική Δικονομία Ι* (2003), παρ. 23 αρ. 5, 19, Εκδόσεις Σάκκουλα Αθήνα- Θεσσαλονίκη
16. Νίκας, *ΕγγΠολΔ 2018*, παρ. 24 αρ. 14, 3η έκδοση, Εκδόσεις Σάκκουλα Αθήνα- Θεσσαλονίκη
17. Νίκας, *Δίκαιο Αναγκαστικής Εκτελέσεως Ι Γενικό Μέρος*, 2η, 2017, παρ. 20 αρ. 3, Εκδόσεις Σάκκουλα Αθήνα- Θεσσαλονίκη
18. Σινανιώτης, *Η νομιμοποίησή των διαδίκων εν τη πολιτική δίκη*, 1965

19. Σταθόπουλος (2018) , *ΓενΕνοχΔ* παρ. 27 αρ. 17, 5η έκδοση 2018 , Εκδόσεις Σάκκουλα Αθήνα- Θεσσαλονίκη

20. Τασίκας (2016), *Μεταβίβαση απαιτήσεων από πώληση δανείων μετά το ν. 4354/2015*, σε Αναμνηστικός Τόμος Κ. Γεωργακόπουλου, τόμ. ΙΙ. Συντονισμός έκδοσης: Κέντρο Πολιτισμού, Έρευνας και Τεκμηρίωσης, Τράπεζα της Ελλάδος

Ξένα

1. SAUNDERS ANTHONY, CORNETT-MILLON MARCIA (2017) ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ, Εκδόσεις BROKEN HILL PUBLISHERS LTD και Π.Χ. Πασχαλίδης

2. Γερμανική Έννομη Τάξη σε Reifner, *Der Verkauf notleidender Verbraucherdarlehen*, BKR 2008, 142, 149 επ.

3. Eidenmuller, *Rechtskauf und Unternehmenskauf*, ZGS 2002, 290, 293

4. Pruver, *Der Verkauf notleidender Kredite. Vom strukturierten Bieterverfahren zu bilateralen Transaktionsprozessen* (2007)

5. BGH, απόφ. Από 18.07.2002, NJW 2002, 3167

Μελέτες- Δημοσιεύσεις σε επιστημονικά περιοδικά

1. Αντωνόπουλος, *Νομικό καθεστώς των απαιτήσεων κατά τη διάρκεια λειτουργίας του αλληλόχρεου λογαριασμού*, ΝοΒ 1998

2. Αποστολάκης Γ., *Ο δικαστικός έλεγχος της νομιμοποίησης ως διαδικαστική προϋπόθεση της δίκης*, ΕΠολΔ 2018, σελ. 232 επ.

3. Απ. Γεωργιάδης (2018), *Η μεταβίβαση «κόκκινων» δανείων από τις τράπεζες και η προστασία των προσωπικών δεδομένων του δανειολήπτη*, ΧρΙΔ (2018)

4. Απ. Γεωργιάδης (2017), *Η υποχρέωση πίστης της τράπεζας κατά την πιστοδότηση επιχειρήσεων που βρίσκονται σε κρίση*, ΧρΙΔ 2017

5. Γ. Γεωργιάδης (2008) *Οι υποχρεώσεις της τράπεζας για ενημέρωση, διαφώτιση και παροχή συμβουλών στον πελάτη*, ΧρΙΔ 2008

6. Γιαννόπουλος Π., *Η εταιρία διαχείρισης από δάνεια και πιστώσεις ως μη δικαιούχος διάδικος στη διαγνωστική δίκη και στο στάδιο της αναγκαστικής εκτέλεσης. Κριτική επισκόπηση των ρυθμίσεων του Ν 4354/2015 και de lege ferenda προτάσεις*, Αρμ 2019.

7. Δέλλιος (1992), *Η Προστασία του καταναλωτή στις τραπεζικές συναλλαγές*, ΝοΒ 1992

8. Δούβλης (2017), *Ελληνική Χρηματοπιστωτική Κρίση- Αίτια, θεσμικές παρεμβάσεις, ανακεφαλαιοποιήσεις, επιπτώσεις και προοπτικές*, ΔΕΕ 2017

9. Κανελλοπούλου-Μπότη (2009), *Αστική ευθύνη για παράνομη επεξεργασία προσωπικών δεδομένων*, ΕΦΑΔ 2009

10. Λ. Κιτσαράς (2018) *Η Περαιτέρω μεταβίβαση απαιτήσεως από δάνεια και πιστώσεις, μετά την αρχική απόκτησή της από «εταιρεία αποκτήσεως» του ν. 4354/2015. Προϋποθέσεις και συνέπειες*, ΧρΙΔ (2018)

11. Κολοτούρος Π. (2019), *Δικονομική αρμοδιότητα των εταιριών διαχείρισης απαιτήσεων εκ δανείων και πιστώσεων*, ΧρΙΔ
12. Λιακόπουλος (2018), ΔΕΕ
13. Μάζης, *Ανατροπές στο δίκαιο της εμπράγματης ασφάλειας- ουσιαστικό και δικονομικό- με το ν. 3301/2004 «Συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας»*, ΧρΙΔ 2013
14. Σ. Μούζουλας (2016), *Ζητήματα από την εφαρμογή του Ν. 4354/1, όπως ισχύει μετά τους Ν. 4389/16 ως 4393/16 για τις εταιρίες διαχείρισης ή απόκτησης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις*, ΧρηΔικ
15. Ρούσσης (2011), *Η ισχύς της συμφωνίας για το ανεκχώρητο των απαιτήσεων αλληλόχρεου λογαριασμού στο πλαίσιο των συμβάσεων πρακτορείας και τιτλοποίησης επιχειρηματικών απαιτήσεων*, ΧρηΔικ 2011
16. Ζ. Τσολακίδης (2016), *Μεταβίβαση απαιτήσεων από μη εξυπηρετούμενα δάνεια*, ΧρΙΔ 2016
17. Ψυχομάνης (2004), *Τιτλοποίηση επιχειρηματικών απαιτήσεων – Ένας νέος, νομικά οικονομικά προβληματικός θεσμός*, ΔΕΕ 2004
18. Επιγραμματικό σχόλιο του Σχεδίου «ΗΡΑΚΛΗΣ»

Εισηγήσεις επιστημονικών συνεδρίων

1. Χριστίνα Κ. Λιβαδά (2016)- *Η Χρηματοδοτική Πίστη- Λογιστική & Χρηματοοικονομική Διοίκηση για Δικηγόρους Β' Κύκλος – Corporate Financial for Lawyers*, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα
2. Χασάπης Χ. (2019), *Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και η μεταχείρισή τους. Ζητήματα από την εφαρμογή του Ν. 4354/2015, Σύνδεσμος Ελλήνων Εμπορικολόγων, 29ο Πανελλήνιο Συνέδριο Εμπορικού Δικαίου με θέμα «Υποχρεώσεις Χρηματοπιστωτικών Φορέων»*, Σέρρες Οκτώβριος 2019

Πράξεις Τράπεζας της Ελλάδος

1. ΠΕΕ 42/30.5.2014: Πλαίσιο εποπτικών υποχρεώσεων για τη διαχείριση των ανοιγμάτων σε καθυστέρηση και των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων
2. ΠΕΕ 47/9.2.2015: Τροποποίηση της Πράξης Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) 42/30.05.2014, «Πλαίσιο εποπτικών υποχρεώσεων για τη διαχείριση των ανοιγμάτων σε καθυστέρηση και των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων» - Κατάργηση της Εγκυκλίου Διοίκησης 13/30.7.2009 της Τράπεζας της Ελλάδος
3. ΠΕΕ 102/30.8.2016: Τροποποίηση της Πράξης Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) 42/30.05.2014, «Πλαίσιο εποπτικών υποχρεώσεων για τη διαχείριση των ανοιγμάτων σε καθυστέρηση και των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων»
4. ΠΕΕ 95/17.05.2016: Αντικατάσταση της ΠΕΕ 82/8.3.2016 «Πλαίσιο για την ίδρυση και λειτουργία εταιριών διαχείρισης ή απόκτησης απαιτήσεων πιστωτικών ιδρυμάτων από δάνεια σε καθυστέρηση (ν.4354/2015)»

5. ΠΕΕ 153/1/08.01.2019:Τροποποίηση της Πράξης Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) 118/19.05.2017, «Πλαίσιο για την ίδρυση και λειτουργία εταιρειών διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις του ν. 4354/2015 - Αντικατάσταση της ΠΕΕ 95/27.5.2016»
6. ΠΕΕ 134/05.03.2018:Τροποποίηση της Πράξης Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) 42/30.05.2014, «Πλαίσιο εποπτικών υποχρεώσεων για τη διαχείριση των ανοιγμάτων σε καθυστέρηση και των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων».
7. ΠΕΕ 136/02.04.2018:Τροποποίηση της Πράξης Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) 42/30.05.2014, «Πλαίσιο εποπτικών υποχρεώσεων για τη διαχείριση των ανοιγμάτων σε καθυστέρηση και των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων».
8. ΠΕΕ 118/19.05.2017: Πλαίσιο για την ίδρυση και λειτουργία εταιρειών διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις του ν. 4354/2015 - Αντικατάσταση της ΠΕΕ 95/27.5.2016
9. ΠΕΕ 281/17.03.2009: Πρόληψη ξεπλύματος χρήματος

Αποφάσεις της Επιτροπής Πιστωτικών και Ασφαλιστικών Θεμάτων

υπ' αριθμ. 116/25.8.2014:Κώδικας Δεοντολογίας του Ν. 4224/2013 Απόφαση Επιτροπής Πιστωτικών & Ασφαλιστικών Θεμάτων (ΕΠΑΘ)

Νομοθεσία

1. ΑΚ ΑΣΤΙΚΟΣ ΚΩΔΙΚΑΣ
2. ΕισΝΑΚ ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΟΣ ΝΟΜΟΣ ΤΟΥ ΑΣΤΙΚΟΥ ΚΩΔΙΚΑ
3. Ν. 2844/2000 (ΦΕΚ 220/Α`/2000) "Συμβάσεις επί κινητών ή απαιτήσεων υποκειμένες σε δημοσιότητα και άλλες συμβάσεις παροχής ασφάλειας."
4. Ν. 128/1975 Νόμος 128 της 22/28.8.1975: Περί τροποποίησης και συμπλήρωσης διατάξεων των αναφερομένων εις την λειτουργία του χρηματοδοτικού συστήματος. -(Α' 178).
5. Ν. 3156/2003 (ΦΕΚ Α' 157/25.6.2003) ομολογιακά δάνεια,Τιτλοποίηση απαιτήσεων από ακίνητα τροποποίηση Ν.2190/20 κλπ.
6. Ν.4354/2015 (ΦΕΚ Α 176 16.12.2015) Διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, μισθολογικές ρυθμίσεις και άλλες επείγουσες διατάξεις εφαρμογής της συμφωνίας δημοσιονομικών στόχων και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.
7. ΝΔ 1.7./13.8.1923 Περί Ειδικών Διατάξεων επί Ανωνύμων Εταιρειών
8. Εκτελεστικός Κανονισμός (ΕΕ) 1627/2018, Παράρτημα ΙΙΙ, Μέρος 2 Εκτελεστικός κανονισμός (ΕΕ) 2018/1627 της Επιτροπής, της 9ης Οκτωβρίου 2018, για την τροποποίηση του εκτελεστικού κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 680/2014 όσον αφορά τη συνεταιριστική αποτίμηση για την υποβολή εποπτικών αναφορών (Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ).
9. Ν. 4261/2014(ΦΕΚ Α 107 5.5.2014) Πρόσβαση στη δραστηριότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων και προληπτική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων (ενσωμάτωση της Οδηγίας 2013/36/ ΕΕ), κατάργηση του ν. 3601/2007 και άλλες διατάξεις.
10. Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 806/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Ιουλίου 2014 , περί θεσπίσεως ενιαίων κανόνων και διαδικασίας για την εξυγίανση

πιστωτικών ιδρυμάτων και ορισμένων επιχειρήσεων επενδύσεων στο πλαίσιο ενός Ενιαίου Μηχανισμού Εξυγίανσης και ενός Ενιαίου Ταμείου Εξυγίανσης και τροποποίησης του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1093/2010

11. Ν. 3458/2006 (ΦΕΚ Α' 94/08.05.2006) Εξυγίανση και εκκαθάριση των πιστωτικών ιδρυμάτων και άλλες διατάξεις.

12. Ν. 4021/2011 (ΦΕΚ Α' 218/03.10.2011) Ενισχυμένα μέτρα εποπτείας και εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων - Ρύθμιση θεμάτων χρηματοπιστωτικού χαρακτήρα - Κύρωση της Σύμβασης - Πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και των τροποποιήσεων της και άλλες διατάξεις. Ο Νόμος αυτός μετέφερε στο ελληνικό δίκαιο τις διατάξεις της Οδηγίας 2009/110/ΕΚ για τα ιδρύματα ηλεκτρονικού χρήματος, σε συνδυασμό με την Πράξη της ΤτΕ 33/2013, η οποία τροποποίησε την ΠΔ/ΤΕ 2628/2010 και κατήργησε την ΠΔ/ΤΕ 2527/2003

13. Κανονισμός ΕΕ 575/2013 «σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων»

14. Ν. 3869/2010 (ΦΕΚ Α 130/03.08.2010) Ρύθμιση των οφειλών υπερχρεωμένων φυσικών προσώπων και άλλες διατάξεις

15. Ν. 4224/2013 (ΦΕΚ Α 288/31.12.2013) Κυβερνητικό Συμβούλιο Διαχείρισης Ιδιωτικού Χρέους Ελληνικό Επενδυτικό Ταμείο Αξιοποίησης Περιουσίας του Δημοσίου και άλλες επείγουσες διατάξεις.

16. Ν. 4389/2016 (ΦΕΚ Α 94/27.5.2016) Επείγουσες διατάξεις για την εφαρμογή της συμφωνίας δημοσιονομικών στόχων και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και άλλες διατάξεις.

17. Ν. 4393/2016 (ΦΕΚ Α 106/6.6.2016) Κύρωση της Προγραμματικής Συμφωνίας (Programme Arrangement) Αριθ.Α-1424 [ΜΙΟΣ] μεταξύ του Ομοσπονδιακού Υπουργού Άμυνας και Αθλητισμού της Δημοκρατίας της Αυστρίας, και του Υπουργού Άμυνας του Βασιλείου του Βελγίου και του Υπουργείου Άμυνας της Δημοκρατίας της Βουλγαρίας και του Υπουργείου Άμυνας της Δημοκρατίας της Κροατίας και του Υπουργείου Άμυνας της Δημοκρατίας της Τσεχίας και του Υπουργείου Άμυνας της Εσθονίας και του Υπουργείου Εθνικής Άμυνας της Ελληνικής Δημοκρατίας και του Υπουργείου Άμυνας της Δημοκρατίας της Φινλανδίας και του Υπουργείου Άμυνας της Γαλλικής Δημοκρατίας και του Ομοσπονδιακού Υπουργείου Άμυνας της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Γερμανίας και του Υπουργείου Άμυνας της Ιταλικής Δημοκρατίας και του Υπουργείου Άμυνας της Δημοκρατίας της Λετονίας και του Υπουργείου Εθνικής Άμυνας της Δημοκρατίας της Λιθουανίας και του Υπουργείου Άμυνας του Μεγάλου Δουκάτου του Λουξεμβούργου και του Υπουργείου Άμυνας του Βασιλείου της Ολλανδίας και του Υπουργείου Εθνικής Άμυνας της Δημοκρατίας της Πολωνίας και του Υπουργείου Εθνικής Άμυνας της Δημοκρατίας της Πορτογαλίας και του Υπουργείου Άμυνας της Δημοκρατίας της Σλοβακίας και του Υπουργείου Άμυνας της Δημοκρατίας της Σλοβενίας και του Υπουργείου Άμυνας του Βασιλείου της Ισπανίας και της Κυβέρνησης του Βασιλείου της Σουηδίας και του Υπουργείου Άμυνας του Ηνωμένου Βασιλείου της Μεγάλης Βρετανίας και της Βόρειας Ιρλανδίας και του Ευρωπαϊκού Οργανισμού Άμυνας σχετικά με το «ΜΙΟΣ», τη Στρατιωτική Υλοποίηση του SESAR (Ερευνητικού Προγράμματος Διαχείρισης Εναέριας Κυκλοφορίας του Ενιαίου Ευρωπαϊκού Ουρανού-Military Implementation of Single European Sky Air Traffic Management Research Programme) και άλλες διατάξεις.

18. Ν. 4472/2017 (ΦΕΚ Α 74 19.5.2017) Συνταξιοδοτικές διατάξεις Δημοσίου και τροποποίηση διατάξεων του ν. 4387/2016, μέτρα εφαρμογής των δημοσιονομικών στόχων και μεταρρυθμίσεων, μέτρα κοινωνικής στήριξης και εργασιακές ρυθμίσεις, Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2018-2021 και λοιπές διατάξεις.

19. Ν. 4549/2018 (ΦΕΚ Α' 105/14.06.2018) Διατάξεις για την ολοκλήρωση της Συμφωνίας Δημοσιονομικών Στόχων και Διαρθρωτικών Μεταρρυθμίσεων - Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2019-2022 και λοιπές διατάξεις.
20. Ν. 4643/2019. (ΦΕΚ Α' 193/03.12.2019) Απελευθέρωση αγοράς ενέργειας, εκσυγχρονισμός της ΔΕΗ, ιδιωτικοποίηση της ΔΕΠΑ και στήριξη των Α.Π.Ε. και λοιπές διατάξεις.
21. Ν. 4557/2018 (ΦΕΚ Α' 139/30.07.2018) Πρόληψη και καταστολή της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας (ενσωμάτωση της Οδηγίας 2015/849/ΕΕ) και άλλες διατάξεις.
22. Ν. 3691/2008 ΦΕΚ Α 166/5.8.2008 Πρόληψη και καταστολή της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας και Άλλες διατάξεις.
23. Ν. 4557/2018 (ΦΕΚ Α' 139/30.07.2018) Πρόληψη και καταστολή της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας (ενσωμάτωση της Οδηγίας 2015/849/ΕΕ) και άλλες διατάξεις.
24. Ν. 1905/1990 Νόμος 1905 της 9/15.11.90. Για τη σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων και άλλες
25. Κανονισμός(ΕΕ) 2016/679 ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ της 27ης Απριλίου 2016 για την προστασία των φυσικών προσώπων έναντι της επεξεργασίας των δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα και για την ελεύθερη κυκλοφορία των δεδομένων αυτών και την κατάργηση της οδηγίας 95/46/ΕΚ (Γενικός Κανονισμός για την Προστασία Δεδομένων)
26. Ν. 2472/1997 ΦΕΚ Α'50 10.4.1997 Προστασία του ατόμου από την επεξεργασία δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα.
27. Ν.1665/1986 Νόμος 1665 της 27.11/4.12.86. Συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης.- (Α' 194).
28. Ν. 3606/2007 ΝΟΜΟΣ ΥΠ' ΑΡΙΘΜ. 3606 Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και άλλες διατάξεις.
29. Ν. 3301/2004 ΝΟΜΟΣ ΥΠ' ΑΡΙΘ. 3301 (ΦΕΚ Α' 263/23.12.2004) Συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας, εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και άλλες διατάξεις.
30. Ν. 2251/1994 ΝΟΜΟΣ ΥΠ' ΑΡΙΘ. 2251 Προστασία των καταναλωτών
31. Κ.Υ.Α. Ζ1-699/2010 για τις συμβάσεις καταναλωτικής πίστης και σημ. 13 του Ευρωπαϊκού Τυποποιημένου Δελτίου Πληροφοριών (ESIS) για τις συμβάσεις στεγαστικής πίστη
32. Ν. 4605/2019 (ΦΕΚ Α 52/1.4.2019) Εναρμόνιση της ελληνικής νομοθεσίας με την Οδηγία (ΕΕ) 2016/943 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 8ης Ιουνίου 2016 σχετικά με την προστασία της τεχνογνωσίας και των επιχειρηματικών πληροφοριών που δεν έχουν αποκαλυφθεί (εμπορικό απόρρητο) από την παράνομη απόκτηση, χρήση και αποκάλυψή τους (ΕΕL 157 της 15.6.2016) - Μέτρα για την επιτάχυνση του έργου του Υπουργείου Οικονομίας και Ανάπτυξης και άλλες διατάξεις.
33. Ν. 2239/1994 ΝΟΜΟΣ ΥΠ'ΑΡΙΘ.2239/1994/Α'152. Περί σημάτων
34. Ν 1733/1987 Νόμος 1733 της 18/22.4.87. Μεταφορά τεχνολογίας, εφευρέσεις, τεχνολογική καινοτομία και σύσταση Επιτροπής Ατομικής Ενέργειας. (Α' 171).

35. Ν. 2121/1993 ΝΟΜΟΣ ΥΠ'ΑΡΙΘ. 2121 ΦΕΚ Α 25/4-3-1993 Πνευματική ιδιοκτησία, συγγενικά δικαιώματα και πολιτιστικά θέματα.

Νομολογία

1. ΟΛΑΠ 31/1997, ΝοΒ 1998, 193
2. ΑΠ 857/2006, ΝοΒ 2006
3. Α.Π. 667/2010 ΤΝΠ ΝΟΜΟΣ
4. ΑΠ 1833/2011 ΤΝΠ ΝΟΜΟΣ
5. ΑΠ 875/2011 ΤΝΠ ΝΟΜΟΣ
6. ΑΠ 1352/2011, ΕΕμπΔ 2012
7. ΑΠ 1356/2012 ΝοΒ 2013, 749.
8. ΑΠ 818/2013 ΧρΙΔ 2013, 724,
9. ΑΠ 1081/2015
10. ΜΕΦ/αρ 84/2020 Ψηφιακή Νομική Βιβλιοθήκη - Περιοδικά - ΔΙΚΑΙΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ & ΕΤΑΙΡΙΩΝ - 8-9/2020, Αύγουστος-Σεπτέμβριος 2020
11. ΑΠ 368/2019 Τ.Ν.Π. ΝΟΜΟΣ
12. ΑΠ 780/2019 Τ.Ν.Π. ΝΟΜΟΣ
13. 877/2019 Τ.Ν.Π. ΝΟΜΟΣ

Ιστοσελίδες

1. Γεωργανάς/Καραμπατζός (2014), Η πυριτιδαποθήκη των «κόκκινων» δανείων, Καθημερινή, 13.4.2014 και <https://www.kathimerini.gr/762497/opinion/epikairothta/politikh/h-pyritidapo8hkh-twn-kokkinwn-daneiwn>.
2. <https://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/ekthdkth2015.pdf>
3. https://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Sept18_Report_Operational_Targets_for_NPEs_GR_Final.pdf (Σεπτέμβριος 2019)
4. <https://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/ekthdkth2018.pdf> (Σεπτέμβριος 2019),
5. <https://www.bankofgreece.gr/kiries-leitourgies/epopteia/themata-mh-eksyphretoymenwn-anoigmatwn>
6. <https://www.dpa.gr> (Σεπτέμβριος 2019)
7. <https://eba.europa.eu/-/eba-revises-standardised-npl-data-templates> (Σεπτέμβριος 2017).

ΤΕΛΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Το παρόν εκπόνημα, χαρακτηρίζεται ως «επίκαιρο», αφού εξετάζοντας συνολικά το ζήτημα στον «κόσμο της οικονομίας», η κρίση ήταν περισσότερο συνάρτηση ενός ολόκληρου χρηματοοικονομικού συστήματος μειωμένης εξασφάλισης παρά μερικών μεμονωμένων στεγαστικών δανείων, ενώ το καθεστώς της τιτλοποίησης χρήζει αναθεώρησης. Οι απλουστευτικές λύσεις, όπως το να ζητάμε από τις τράπεζες να συγκρατούν ένα μέρος του κινδύνου, δεν θα είναι αρκετές και θα χρειαστούν ίσως πιο ριζοσπαστικές μεταρρυθμίσεις. Η τιτλοποίηση πρέπει να διέπεται από πολύ μεγαλύτερη διαφάνεια και τυποποίηση, και τα προϊόντα του αγωγού τιτλοποίησης να εποπτεύονται στενά. Πιο σημαντικό απ' όλα, τα δάνεια που εισέρχονται στον αγωγό τιτλοποίησης πρέπει να υπόκεινται σε πολύ λεπτομερέστερη εξέταση. Τα ενυπόθηκα στεγαστικά και άλλα δάνεια πρέπει να είναι υψηλής ποιότητας ή, διαφορετικά, να χαρακτηρίζονται με σαφήνεια ως μειωμένης εξασφάλισης και επομένως ριψοκίνδυνα. Αυτό που μπορούν να κάνουν οι Τράπεζες είναι αποτελεσματική Διαχείριση Κινδύνων και περιορισμός της υπερβολής ανάληψης ρίσκου με σκοπό το βραχυπρόθεσμο κέρδος, αφού τελικώς ασφάλεια στις τράπεζες σημαίνει ανάπτυξη, επενδύσεις, ευημερία για την κοινωνία.

Ο Fama (1980) υποστήριξε ότι οι τράπεζες διαφέρουν από τις άλλες επιχειρήσεις γιατί μόνο αυτές μπορούν να προσφέρουν υπηρεσίες πληρωμών και διαχείρισης ρευστότητας. Ο Corrigan (1982) υποστήριξε ότι οι τράπεζες αποτελούν για τις επιχειρήσεις μια μόνιμη πηγή ρευστότητας και συνθέτουν ένα δίαυλο μετάδοσης νομισματικών επιδράσεων μέσω του οποίου διοχετεύονται στην οικονομία τα αποτελέσματα της νομισματικής πολιτικής. Ο κρατικός παρεμβατισμός χρειάζεται για να επαναφέρει την ισορροπία στην αγορά. Μπορεί κάποιος να πουν ότι η ισορροπία στην αγορά μακροπρόθεσμα θα έρθει από μόνη της. Την απάντηση σε αυτό την έδωσε ο Κέυνς δηλώνοντας ότι *«Μακροπρόθεσμα θα είμαστε όλοι νεκροί»*.

Απ' την άλλη, οι χρηματοοικονομικές εταιρείες επιδίδονται συστηματικά σε αρμπιτράζ, μεταφέροντας τις εργασίες τους από έναν καλά εποπτευόμενο χώρο σε κάποιον άλλον που βρίσκεται εκτός κρατικής δικαιοδοσίας, ενώ, οι κεντρικές τράπεζες δεν μπορούν μόνες τους να χειριστούν τις προκλήσεις που αντιμετωπίζει η παγκόσμια οικονομία. Μεγάλες και αποσταθεροποιητικές παγκόσμιες ανισορροπίες στα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών απειλούν τη μακροπρόθεσμη οικονομική σταθερότητα, όπως και ο κίνδυνος ενός ταχέως υποτιμούμενου δολαρίου. Η επίλυση και των δύο προβλημάτων απαιτεί νέα δέσμευση στη διεθνή οικονομική διακυβέρνηση.

Η μεταβίβαση «κόκκινων» δανείων από τις τράπεζες επιτρέπεται πλέον να γίνεται μόνο υπό τους όρους του ν. 4354/2015, όπως αυτός ισχύει. Ο νόμος προβλέπει δύο μορφές για τη μεταβίβαση αυτή που είναι η ανάθεση της διαχείρισης των απαιτήσεων από τα δάνεια σε ειδικές εταιρείες αποκλειστικού σκοπού («Εταιρείες Διαχείρισης»), οπότε η τράπεζα παραμένει κατ' όνομα δικαιούχος αυτών, όμως η εταιρεία διαχείρισης μπορεί να διενεργεί ουσιαστικά κάθε πράξη που θα μπορούσε να επιχειρήσει και η ίδια η τράπεζα γύρω από τις μεταβιβαζόμενες απαιτήσεις και η πώληση και μεταβίβαση (εκχώρηση) των απαιτήσεων σε εταιρείες ειδικού σκοπού («Εταιρείες απόκτησης απαιτήσεων»), οπότε η τράπεζα αποξενώνεται εντελώς από τις απαιτήσεις αυτές.

Η αποτελεσματική αντιμετώπιση του προβλήματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων δεν εξαρτάται όμως μόνο από το περιεχόμενο της νομοθετικής ρύθμισης, αλλά απαιτείται κατά την εφαρμογή της δίκαιης στάθμισης των συμφερόντων δανειστών και οφειλετών, καθώς και των ευρύτερων συμφερόντων που σχετίζονται με την ευστάθεια του χρηματοπιστωτικού συστήματος και τη λειτουργία της εθνικής οικονομίας. Ωστόσο, η συγκεκριμένη προσέγγιση αναφορικά με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια προτείνει, χωρίς να το δηλώνει σαφώς, την ανακατανομή των κινδύνων και των βαρών. Τούτο, δεν αναδεικνύεται συχνά, είναι όμως ευνόητο, διότι οικονομικά βάρη από την αθέτηση υφίστανται και, εφόσον δεν τα επωμισθεί ο αρχικώς βαρυνόμενος, αυτά θα πρέπει να μετακυλισθούν σε άλλα πρόσωπα. Ειδικότερα, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αντιστοιχούν σε εκταμιευθέντα κεφάλαια, τα οποία τα πιστωτικά ιδρύματα δανείσθηκαν, είτε από τους καταθέτες τους είτε από άλλες πηγές. Αν οι απαιτήσεις από μη εξυπηρετούμενα δάνεια, καθ' υπόθεσιν διαγραφούν, τα εν λόγω κεφάλαια θα λείπουν από τους ισολογισμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων. Τούτο θα οδηγήσει είτε σε αφερεγγυότητα του πιστωτικού ιδρύματος έναντι των δικών του δανειστών, άρα και των καταθετών, είτε σε ανακεφαλαιοποίηση του πιστωτικού ιδρύματος από το κράτος, οπότε τα σχετικά βάρη θα επωμισθούν, αμέσως ή εμμέσως οι φορολογούμενοι. Ως εκ τούτου, το κατ' αρχήν προβαλλόμενο ως φιλόλληλο αίτημα της απαλλαγής δεν προτείνει μια οικονομικώς βέλτιστη λύση, κατ' εφαρμογήν της οποίας ουδείς επιβαρύνεται, αλλά απλώς εισηγείται την επιβάρυνση άλλων από τους αρχικούς οφειλέτες.

Ο πλέον δε, επίκαιρος ορισμός στο τι είναι τράπεζα συνοψίζεται στην εξής πρόταση:

Banking is the art of risk management.

Παρόλα αυτά, όλες αυτές οι μεταρρυθμίσεις θα συμβάλουν στη μείωση της συχνότητας εμφάνισης των κρίσεων, όμως δεν θα τις εξαλείψουν. Οι κρίσεις δεν μπορούν να καταργηθούν, όπως και οι τυφώνες, μπορούν μόνο να αποτελέσουν στόχο αποτελεσματικής

διαχείρισης και άμβλυνσης. Αν ενισχύσουμε τα αναχώματα που περιβάλλουν το χρηματοοικονομικό μας σύστημα, ίσως αντιμετωπίσουμε πιο αποτελεσματικά τις κρίσεις που μας περιμένουν τα επόμενα χρόνια. Αν όμως δεν καταφέρουμε να προετοιμαστούμε για τις αναπόφευκτες καταιγίδες, αν πιστέψουμε στην αυταπάτη ότι οι απαρχαιωμένες άμυνες μας δεν θα υποστούν ποτέ ξανά ρήγμα, αντιμετωπίζουμε την προοπτική πολλών μελλοντικών πλημμυρών.

Εξάλλου, όπως είπε και ο Καθηγητής κ. Κωνσταντίνος Κεραμέυς: *«Η σκιαγράφιση μελλοντικών εξελίξεων μπορεί να ανήκει στον χώρο της άκρατης – ούτε καν της επιστημονικής φαντασίας»⁴³⁰*, ενώ, σύμφωνα με τον αείμνηστο καθηγητή Νικόλαο Παπαντωνίου: *«Η επέκταση τεχνολογικών επιτευγμάτων σε όλες τις εκδηλώσεις της κοινωνικής και ατομικής ζωής δημιουργεί στο νομικό το καθήκον να αντιμετωπίζει με δικαιοδικά- αξιολογικά κριτήρια την πίεση που ασκεί στην κοινωνία η τεχνολογία και σε ακραίες περιπτώσεις να θέτει σ' αυτήν φραγμούς. Η νομική επιστήμη από τη σκοπιά αυτή παρέχει έτσι τη δυνατότητα να αποτραπεί ο τεχνοκρατικός δεσποτισμός»⁴³¹.*

Κλείνοντας, επαναλαμβάνω την φράση με την οποία ξεκίνησε η παρούσα διπλωματική εργασία για μία αέναη επαγρύπνηση:

Όπως παρατήρησε κάποτε ο οικονομολόγος Χάιμαν Μίνσκυ, ο οποίος πίστευε ότι η οικονομική πολιτική θα πρέπει να εμπνέεται από το ιδεώδες της «δίκαιης κοινωνίας»:

«Δεν υπάρχει περίπτωση να μπει τάξη μια για πάντα· η αστάθεια, που υποχωρεί χάρη σε ένα σύνολο μεταρρυθμίσεων, θα κάνει, ύστερα από ένα διάστημα, και πάλι την εμφάνισή της με νέα όψη».

⁴³⁰ Απόσπασμα από τη διάλεξη- μελέτη του Καθ. Κεραμέως Κ., Το συγκριτικό δίκαιο στη σημερινή και στην αυριανή Ελλάδα, Τιμή Δημητρίου Ευρυγένη, 1995.

⁴³¹ Παπαντωνίου Ν. Γενικές Αρχές του αστικού δικαίου (3η εκδ. 1983) Εκδόσεις Αθήνα Π. Σάκκουλας, 1983.σ. 84

BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

I. Ελληνική

1. Π. Αλεξάκης, Φ. Καλφάογλου (2019), *Το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών*, Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα
2. Αρμαμέντος/Σωτηρόπουλος (2005), *Προσωπικά δεδομένα Ερμηνεία ν. 2472/1997*, Εκδόσεις Σάκκουλας., Αθήνα- Θεσσαλονίκη
3. Βενιέρης Ι., (2005) *Τιτλοποίηση απαιτήσεων σύμφωνα με τον Ν3156/2003 υπό το πρίσμα και της διεθνούς πρακτικής*, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα- Κομοτηνή
4. Απ. Γεωργιάδης (2008), *Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας* (5η έκδοση 2008), Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα
5. Απ. Γεωργιάδης, *Ενοχικό Δίκαιο, Γενικό Μέρος*, 2η έκδ. 2015, παρ. 42 αρ. 25, Εκδόσεις Π.Ν. Σάκκουλας , Αθήνα
6. Γεωργιάδης, ΣΕΑΚ άρθρο 458 και ΣΕΑΚ Ι, άρθρο 239, αρ. 18, Εκδόσεις Π.Ν. Σάκκουλας , Αθήνα
7. Γ. Γεωργιάδης (2006), *Η εκχώρηση μελλοντικής απαίτησης*, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα
8. Γεωργιάδης Απ. (2008) *Η εξασφάλιση των πιστώσεων*, Β' Έκδοση, Εκδόσεις Π.Ν. Σάκκουλας
9. Ζοπουνίδης Κ. & Λεμονάκης Χ., (2009) «*Διαχείριση πιστωτικού κινδύνου*» Εκδόσεις ΚΛΕΙΔΑΡΙΘΜΟΣ, Αθήνα
10. Κ. Καρατζάς (2019) *Για μια αποτελεσματικότερη εποπτεία του Χρηματοπιστωτικού Τομέα*, Οικονομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα
11. Κεραμεύς/Κονδύλης/Νίκας, *ΚΠολΔ, 2000*, άρθρο 68 αρ. 1 Εκδόσεις Σάκκουλας, Αθήνα
12. Κλαμαρής/Κουσουύλης/Πανταζόπουλος, *Πολιτική Δικονομία*, 3^η έκδοση 2016, Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα- Θεσσαλονίκη
13. Κλαμαρής/Κουσουύλης/Πανταζόπουλος *Πολιτική Δικονομία 2012*, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα
14. Κοσμίδου, Κ. –Ζοπουνίδης Κ. (2003), *Συστήματα διαχείρισης τραπεζικών κινδύνων: Η περίπτωση του Asset Liability Management*, Εκδόσεις Κλειδάριθμος, Αθήνα
15. Λαδογιάννης (2006), *Οι επιχειρηματικές απαιτήσεις ως αντικείμενο ασφάλειας*, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα
16. Λέκκας (2005), *Εμπράγματη εξασφάλιση του ομολογιακού δανείου και τιτλοποίηση απαιτήσεων*, Εκδότης Σάκκουλας Αντ. Ν.
17. Μελάς, Κ. (2002), *Εισαγωγή στην Τραπεζική Χρηματοοικονομική Διοικητική*, Εκδόσεις ΕΞΑΝΤΑΣ, Αθήνα
18. Νίκας, *Πολιτική Δικονομία Ι* (2003), παρ. 23 αρ. 5, 19, Εκδόσεις Σάκκουλα Αθήνα- Θεσσαλονίκη

19. Νίκας, *ΕγγΠολΔ 2018*, παρ. 24 αρ. 14, 3^η έκδοση, Εκδόσεις Σάκκουλα Αθήνα-Θεσσαλονίκη
20. Νίκας, *Δίκαιο Αναγκαστικής Εκτελέσεως I Γενικό Μέρος, 2η, 2017*, παρ. 20 αρ. 3, Εκδόσεις Σάκκουλα Αθήνα-Θεσσαλονίκη
21. Παπαντωνίου Ν. *Γενικές Αρχές του αστικού δικαίου* (3η εκδ. 1983) Εκδόσεις Αθήνα Π. Σάκκουλας, 1983.
22. Προβόπουλος Α. & Καπόπουλος Θ. (2001), *Η ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ*, Εκδόσεις ΚΡΙΤΙΚΗ, Αθήνα
23. Ν. Ρόκας, Χρ. Γκόρτσος, Α. Μικρουλέα, Χ. Λιβαδά, (2016) *ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΔΙΚΑΙΟΥ, Δημόσιο & Ιδιωτικό Τραπεζικό Δίκαιο*, 3η Αναθεωρημένη Έκδοση, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα
24. Σινανιώτης (1965) , *Η νομιμοποίησή των διαδίκων εν τη πολιτική δίκη*, 1965
25. Σταθόπουλος (2018) , *ΓενΕνοχΔ* παρ. 27 αρ. 17, 5^η έκδοση 2018 , Εκδόσεις Σάκκουλα Αθήνα-Θεσσαλονίκη
26. Γιώργος Συλλιγάρδος- Νίκος Σχοιλιωτάκης (2018) *Χρήμα, Τράπεζες, Αγορές και Διαχείριση Κινδύνων*, Εκδόσεις ΔΙΣΙΓΜΑ, Θεσσαλονίκη
27. Τασίκας (2016), *Μεταβίβαση απαιτήσεων από πώληση δανείων μετά το ν. 4354/2015*, σε Αναμνηστικός Τόμος Κ. Γεωργακόπουλου, τόμ. ΙΙ. Συντονισμός έκδοσης: Κέντρο Πολιτισμού, Έρευνας και Τεκμηρίωσης, Τράπεζα της Ελλάδος
28. Τσακλαγκάνος Α.(1994), *Χρηματοοικονομική Λογιστική*, Εκδόσεις Κυριακίδη Αφοί, Αθήνα

II. Ξενόγλωσση

1. SAUNDERS ANTHONY, CORNETT-MILLON MARCIA (2017) ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ, Εκδόσεις BROKEN HILL PUBLISHERS LTD και Π.Χ. Πασχαλίδης
2. Γερμανική Έννομη Τάξη σε Reifner, Der Verkauf notleidender Verbraucherdarlehen, BKR 2008, 142, 149 επ.
3. Eidenmuller, Rechtskauf und Unternehmenskauf, ZGS 2002, 290, 293
4. Pruver, Der Verkauf notleidender Kredite. Vom strukturierten Bieterverfahren zu bilateralen Transaktionsprozessen (2007)
5. BGH, απόφ. Από 18.07.2002, NJW 2002, 3167

III. Μελέτες- Δημοσιεύσεις σε επιστημονικά περιοδικά

1. Αντωνόπουλος, *Νομικό καθεστώς των απαιτήσεων κατά τη διάρκεια λειτουργίας του αλληλόχρεου λογαριασμού*, ΝοΒ 1998
2. Αποστολάκης Γ., *Ο δικαστικός έλεγχος της νομιμοποίησης ως διαδικαστική προϋπόθεση της δίκης*, ΕΠολΔ 2018

3. Παναγιώτης Γ. Βυστάκος (2017) Διπλωματική Εργασία: *Υπόδειγμα Παλινδρόμησης για Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια με Μακροοικονομικούς Παράγοντες. A Regression model for Macro Determinants of Non-performing Loans*, Ε.Κ.Π.Α. (Τμήμα Οικονομικών Επιστημών) ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗ «ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ, ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ»
4. Απ. Γεωργιάδης (2018), *Η μεταβίβαση «κόκκινων» δανείων από τις τράπεζες και η προστασία των προσωπικών δεδομένων του δανειολήπτη*, ΧρΙΔ (2018)
5. Απ. Γεωργιάδης (2017), *Η υποχρέωση πίστης της τράπεζας κατά την πιστοδότηση επιχειρήσεων που βρίσκονται σε κρίση*, ΧρΙΔ 2017
6. Γ. Γεωργιάδης (2008) *Οι υποχρεώσεις της τράπεζας για ενημέρωση, διαφώτιση και παροχή συμβουλών στον πελάτη*, ΧρΙΔ 2008
7. Γιαννόπουλος Π., *Η εταιρία διαχείρισης από δάνεια και πιστώσεις ως μη δικαιούχος διάδικος στη διαγνωστική δίκη και στο στάδιο της αναγκαστικής εκτέλεσης. Κριτική επισκόπηση των ρυθμίσεων του Ν 4354/2015 και de lege ferenda προτάσεις*, Αρμ 2019
8. Δέλλιος (1992) *Η Προστασία του καταναλωτή στις τραπεζικές συναλλαγές*, ΝοΒ 1992
9. Δούβλης (2017), *Ελληνική Χρηματοπιστωτική Κρίση- Αίτια, θεσμικές παρεμβάσεις, ανακεφαλαιοποιήσεις, επιπτώσεις και προοπτικές*, ΔΕΕ 2017
10. Ζοπουνίδης Κ., Λεμονάκης Χ., (Μάρτιος 2005) *Τραπεζικό Μάρκετινγκ*, Επιστημονικό Marketing Management, Τεύχος 14
11. Κανελλοπούλου-Μπότη (2009), *Αστική ευθύνη για παράνομη επεξεργασία προσωπικών δεδομένων*, ΕΦΑΔ 2009
12. Λ. Κιτσαράς (2018) *Η Περαιτέρω μεταβίβαση απαιτήσεως από δάνεια και πιστώσεις, μετά την αρχική απόκτησή της από «εταιρεία αποκτήσεως» του ν. 4354/2015. Προϋποθέσεις και συνέπειες*, ΧρΙΔ (2018)
13. Κολοτούρος Π., *Δικονομική αρμοδιότητα των εταιριών διαχείρισεως απαιτήσεων εκ δανείων και πιστώσεων*, ΧρΙΔ 2019
14. Αθ. Κουλορίδας (2017) *Η ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΩΣ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ*, Ψηφιακή Νομική Βιβλιοθήκη- Περιοδικά- ΔΙΚΑΙΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ & ΕΤΑΙΡΙΩΝ- 8-9-2017, Αύγουστος- Σεπτέμβριος 2017. Εισήγηση στο 7ο Πανελλήνιο συνέδριο e- Θέμις «Πιστωτικά Ιδρύματα, Νομικές & Θεσμικές απόψεις»
15. Λιακόπουλος (2018), ΔΕΕ 201
16. Μάζης, *Ανατροπές στο δίκαιο της εμπράγματης ασφάλειας- ουσιαστικό και δικονομικό- με το ν. 3301/2004 «Συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας»*, ΧρΙΔ 2013
17. Σ. Μούζουλας (2016), *Ζητήματα από την εφαρμογή του Ν. 4354/1, όπως ισχύει μετά τους Ν. 4389/16 ως 4393/16 για τις εταιρίες διαχείρισης ή απόκτησης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις*, ΧρΗΔικ
18. Πανάρετου Μ.- Σκούλλου Ε. (2012) Διπλωματική Εργασία: *ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΩΝ*, Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Κρήτης – Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας (Τμήμα Οικονομικών Επιστημών), Ηράκλειο

19. Πλευριτάκη Α. (2018), Διπλωματική Εργασία *Παράγοντες που επηρεάζουν τις τιμές των χρηματιστηριακών επενδύσεων- Κόστος κεφαλαίου πριν και μετά την κρίση*, Πανεπιστήμιο Πειραιώς, Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων—Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Διοίκηση Επιχειρήσεων για Στελέχη (E-MBA), Πειραιάς
20. Ρούσσης, *Η ισχύς της συμφωνίας για το ανεκχώρητο των απαιτήσεων αλληλόχρεου λογαριασμού στο πλαίσιο των συμβάσεων πρακτορείας και τιτλοποίησης επιχειρηματικών απαιτήσεων*, ΧρηΔικ 2011
21. Στεφανάκη Δ. (2012), Πτυχιακή Εργασία *Διαχείριση Ενεργητικού-Παθητικού των Τραπεζών*, Βιβλιοθήκη Τ.Ε.Ι. Κρήτης
22. Τακόπουλος, Α. «*Ανάλυση κινδύνων επιχειρήσεων (Risk Analysis)*», Specisoft http://www.specisoft.gr/home/news/docs/Arthro_kindinoi_Epiphiriseon.pdf
23. Ζ. Τσολακίδης (2016), *Μεταβίβαση απαιτήσεων από μη εξυπηρετούμενα δάνεια*, ΧρΙΔ 2016
24. Ψυχομάνης (2004), *Τιτλοποίηση επιχειρηματικών απαιτήσεων – Ένας νέος, νομικά οικονομικά προβληματικός θεσμός*, ΔΕΕ 2004
25. Επιγραμματικό σχόλιο του Σχεδίου «ΗΡΑΚΛΗΣ»

IV. Εισηγήσεις επιστημονικών συνεδρίων

1. Γ. Λέκκας (2016) *Τιτλοποίηση- Νομική Προσέγγιση. Λογιστική & Χρηματοοικονομική Διοίκηση για Δικηγόρους Β΄ Κύκλος – Corporate Financial for Lawyers*, Νομική Βιβλιοθήκη
2. Χριστίνα Κ. Λιβαδά (2016)- *Η Χρηματοδοτική Πίστη- Λογιστική & Χρηματοοικονομική Διοίκηση για Δικηγόρους Β΄ Κύκλος – Corporate Financial for Lawyers*, Νομική Βιβλιοθήκη
3. Γ. Μιχαλόπουλος (2016) *Λογιστική & Χρηματοοικονομική Διοίκηση για Δικηγόρους Β΄ Κύκλος – Corporate Financial for Lawyers*, Νομική Βιβλιοθήκη
4. Ευμορφία Τζίβα, (2020) Εφαρμογές της ψηφιακής τεχνολογίας στις τραπεζικές συναλλαγές, Συνέδριο με θέμα: «ΔΙΚΑΙΟ & ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ ΣΤΗΝ ΚΟΙΝΩΝΙΑ ΔΙΑΚΙΝΔΥΝΕΥΣΗΣ» Νομική Σχολή Αριστοτέλειο Πανεπιστήμιο Θεσσαλονίκης 15-17 | 10 | 2020
5. Β. Τουντόπουλος, *Κεφάλαιο και χρέος: Διάκριση και υβριδικά μορφώματα*, Πρακτικά 18ου Πανελληνίου Συνεδρίου Εμπορικού Δικαίου
6. Χασάπης Χ. (2019), *Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και η μεταχείρισή τους. Ζητήματα από την εφαρμογή του Ν. 4354/2015*, Σύνδεσμος Ελλήνων Εμπορικόλογων, 29ο Πανελλήνιο Συνέδριο Εμπορικού Δικαίου με θέμα «Υποχρεώσεις Χρηματοπιστωτικών Φορέων», Σέρρες Οκτώβριος 2019

V. Πράξεις Τράπεζας της Ελλάδος

1. ΠΕΕ 281/17.03.2009: Πρόληψη ξεπλύματος χρήματος
2. ΠΔ/ΤΕ 2620/28.8.2009: Κωδικοποίηση της ΠΔ/ΤΕ 2598/2.11.2007 «Πλαίσιο εποπτείας καλυμμένων ομολογιών που εκδίδονται από πιστωτικά ιδρύματα (covered bonds)»
3. ΠΕΕ 42/30.5.2014: Πλαίσιο εποπτικών υποχρεώσεων για τη διαχείριση των ανοιγμάτων σε καθυστέρηση και των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων

4. ΠΕΕ 47/9.2.2015: Τροποποίηση της Πράξης Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) 42/30.05.2014, «Πλαίσιο εποπτικών υποχρεώσεων για τη διαχείριση των ανοιγμάτων σε καθυστέρηση και των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων» - Κατάργηση της Εγκυκλίου Διοίκησης 13/30.7.2009 της Τράπεζας της Ελλάδος
5. ΠΕΕ 95/17.05.2016: Αντικατάσταση της ΠΕΕ 82/8.3.2016 «Πλαίσιο για την ίδρυση και λειτουργία εταιρειών διαχείρισης ή απόκτησης απαιτήσεων πιστωτικών ιδρυμάτων από δάνεια σε καθυστέρηση (ν.4354/2015)»
6. ΠΕΕ 102/30.8.2016: Τροποποίηση της Πράξης Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) 42/30.05.2014, «Πλαίσιο εποπτικών υποχρεώσεων για τη διαχείριση των ανοιγμάτων σε καθυστέρηση και των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων»
7. ΠΕΕ 118/19.05.2017: Πλαίσιο για την ίδρυση και λειτουργία εταιρειών διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις του ν. 4354/2015 - Αντικατάσταση της ΠΕΕ 95/27.5.2016
8. ΠΕΕ 134/05.03.2018: Τροποποίηση της Πράξης Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) 42/30.05.2014, «Πλαίσιο εποπτικών υποχρεώσεων για τη διαχείριση των ανοιγμάτων σε καθυστέρηση και των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων».
9. ΠΕΕ 136/02.04.2018: Τροποποίηση της Πράξης Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) 42/30.05.2014, «Πλαίσιο εποπτικών υποχρεώσεων για τη διαχείριση των ανοιγμάτων σε καθυστέρηση και των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων».
10. ΠΕΕ 153/1/08.01.2019: Τροποποίηση της Πράξης Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) 118/19.05.2017, «Πλαίσιο για την ίδρυση και λειτουργία εταιρειών διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις του ν. 4354/2015 - Αντικατάσταση της ΠΕΕ 95/27.5.2016»

VI. Αποφάσεις της Επιτροπής Πιστωτικών και Ασφαλιστικών Θεμάτων

υπ' αριθμ. 116/25.8.2014 Κώδικας Δεοντολογίας του Ν. 4224/2013 Απόφαση Επιτροπής Πιστωτικών & Ασφαλιστικών Θεμάτων (ΕΠΑΘ)

VII. Νομοθεσία

1. ΑΚ ΑΣΤΙΚΟΣ ΚΩΔΙΚΑΣ
2. ΕισΝΑΚ ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΟΣ ΝΟΜΟΣ ΤΟΥ ΑΣΤΙΚΟΥ ΚΩΔΙΚΑ
3. Ν. 2844/2000 (ΦΕΚ 220/Α`/2000) "Συμβάσεις επί κινητών ή απαιτήσεων υποκείμενες σε δημοσιότητα και άλλες συμβάσεις παροχής ασφάλειας"
4. Ν. 128/1975 Νόμος 128 της 22/28.8.1975: Περί τροποποίησης και συμπλήρωσης διατάξεων τινων αναφερομένων εις την λειτουργίαν του χρηματοδοτικού συστήματος. -(Α' 178)
5. Ν. 4172/2013 (ΦΕΚ Α 167 23.7.2013) ΚΩΔ.ΦΟΡ.ΕΙΣΟΔ.
6. Ν 2801/2000 ΦΕΚ Α' 46/3-3-2000 Ρυθμίσεις θεμάτων αρμοδιότητας του Υπουργείου Μεταφορών και Επικοινωνιών και άλλες διατάξεις.
7. Ν. 3156/2003 (ΦΕΚ Α' 157/25.6.2003) ομολογιακά δάνεια,Τιτλοποίηση απαιτήσεων από ακίνητα τροποποίηση Ν.2190/20 κλπ

8. Ν.4354/2015 (ΦΕΚ Α 176 16.12.2015) Διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, μισθολογικές ρυθμίσεις και άλλες επείγουσες διατάξεις εφαρμογής της συμφωνίας δημοσιονομικών στόχων και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.
9. Ν. 3401/2005 ΦΕΚ Α 257/17.10.2005 Ενημερωτικό δελτίο δημόσιας προσφοράς κινητών αξιών και εισαγωγής τους για διαπραγμάτευση.
10. ΝΔ 1.7./13.8.1923 Περί ειδικών διατάξεων επί ανωνύμων εταιρειών
11. Ν. 3601/2007 (ΦΕΚΑ΄178/1.8.2007) Ανάληψη και άσκηση δραστηριοτήτων από τα πιστωτικά ιδρύματα, επάρκεια ιδίων κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων και των επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και λοιπές διατάξεις.
12. Ν. 4209/2013 (ΦΕΚ Α 253 21.11.2013) Προσαρμογή της ελληνικής νομοθεσίας στην Οδηγία 2011/61/ΕΕ σχετικά με τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων και την Οδηγία 2011/89/ΕΕ σχετικά με τη συμπληρωματική εποπτεία των χρηματοπιστωτικών οντοτήτων που ανήκουν σε χρηματοπιστωτικούς ομίλους ετερογενών δραστηριοτήτων, μέτρα για την εφαρμογή του Κανονισμού (ΕΕ) 648/2012/ΕΕ περί εξωχρηματοπιστωτικών παραγώγων, κεντρικών αντισυμβαλλόμενων και αρχείων καταγραφής συναλλαγών και άλλες διατάξεις.
13. Εκτελεστικός Κανονισμός (ΕΕ) 1627/2018, Παράρτημα ΙΙΙ, Μέρος 2 Εκτελεστικός κανονισμός (ΕΕ) 2018/1627 της Επιτροπής, της 9ης Οκτωβρίου 2018, για την τροποποίηση του εκτελεστικού κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 680/2014 όσον αφορά τη συνετή αποτίμηση για την υποβολή εποπτικών αναφορών (Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)
14. Ν. 4261/2014 (ΦΕΚ Α 107 5.5.2014) Πρόσβαση στη δραστηριότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων και προληπτική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων (ενσωμάτωση της Οδηγίας 2013/36/ ΕΕ), κατάργηση του ν. 3601/2007 και άλλες διατάξεις.
15. Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 806/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Ιουλίου 2014 , περί θεσπίσεως ενιαίων κανόνων και διαδικασίας για την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων και ορισμένων επιχειρήσεων επενδύσεων στο πλαίσιο ενός Ενιαίου Μηχανισμού Εξυγίανσης και ενός Ενιαίου Ταμείου Εξυγίανσης και τροποποίησης του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1093/2010
16. Ν. 3458/2006 (ΦΕΚ Α΄ 94/08.05.2006) Εξυγίανση και εκκαθάριση των πιστωτικών ιδρυμάτων και άλλες διατάξεις.
17. Ν. 4021/2011 (ΦΕΚ Α΄ 218/03.10.2011) Ενισχυμένα μέτρα εποπτείας και εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων - Ρύθμιση θεμάτων χρηματοπιστωτικού χαρακτήρα - Κύρωση της Σύμβασης - Πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και των τροποποιήσεων της και άλλες διατάξεις. Ο Νόμος αυτός μετέφερε στο ελληνικό δίκαιο τις διατάξεις της Οδηγίας 2009/110/ΕΚ για τα ιδρύματα ηλεκτρονικού χρήματος, σε συνδυασμό με την Πράξη της ΤτΕ 33/2013, η οποία τροποποίησε την ΠΔ/ΤΕ 2628/2010 και κατήργησε την ΠΔ/ΤΕ 2527/2003
18. Κανονισμός ΕΕ 575/2013 «σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων»
19. Ν. 3869/2010 (ΦΕΚ Α 130/03.08.2010) Ρύθμιση των οφειλών υπερχρεωμένων φυσικών προσώπων και άλλες διατάξεις
20. Ν. 4224/2013 (ΦΕΚ Α 288/31.12.2013) Κυβερνητικό Συμβούλιο Διαχείρισης Ιδιωτικού Χρέους Ελληνικό Επενδυτικό Ταμείο Αξιοποίησης Περιουσίας του Δημοσίου και άλλες επείγουσες διατάξεις.

21. Ν. 4389/2016 (ΦΕΚ Α 94/27.5.2016) Επείγουσες διατάξεις για την εφαρμογή της συμφωνίας δημοσιονομικών στόχων και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και άλλες διατάξεις.
22. Ν. 4393/2016 (ΦΕΚ Α 106/6.6.2016) Κύρωση της Προγραμματικής Συμφωνίας (Programme Arrangement) Αριθ.Α-1424 [ΜΙΟΣ] μεταξύ του Ομοσπονδιακού Υπουργού Άμυνας και Αθλητισμού της Δημοκρατίας της Αυστρίας, και του Υπουργού Άμυνας του Βασιλείου του Βελγίου και του Υπουργείου Άμυνας της Δημοκρατίας της Βουλγαρίας και του Υπουργείου Άμυνας της Δημοκρατίας της Κροατίας και του Υπουργείου Άμυνας της Δημοκρατίας της Τσεχίας και του Υπουργείου Άμυνας της Εσθονίας και του Υπουργείου Εθνικής Άμυνας της Ελληνικής Δημοκρατίας και του Υπουργείου Άμυνας της Δημοκρατίας της Φινλανδίας και του Υπουργείου Άμυνας της Γαλλικής Δημοκρατίας και του Ομοσπονδιακού Υπουργείου Άμυνας της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Γερμανίας και του Υπουργείου Άμυνας της Ιταλικής Δημοκρατίας και του Υπουργείου Άμυνας της Δημοκρατίας της Λετονίας και του Υπουργείου Εθνικής Άμυνας της Δημοκρατίας της Λιθουανίας και του Υπουργείου Άμυνας του Μεγάλου Δουκάτου του Λουξεμβούργου και του Υπουργείου Άμυνας του Βασιλείου της Ολλανδίας και του Υπουργείου Εθνικής Άμυνας της Δημοκρατίας της Πολωνίας και του Υπουργείου Εθνικής Άμυνας της Δημοκρατίας της Πορτογαλίας και του Υπουργείου Άμυνας της Δημοκρατίας της Σλοβακίας και του Υπουργείου Άμυνας της Δημοκρατίας της Σλοβενίας και του Υπουργείου Άμυνας του Βασιλείου της Ισπανίας και της Κυβέρνησης του Βασιλείου της Σουηδίας και του Υπουργείου Άμυνας του Ηνωμένου Βασιλείου της Μεγάλης Βρετανίας και της Βόρειας Ιρλανδίας και του Ευρωπαϊκού Οργανισμού Άμυνας σχετικά με το «ΜΙΟΣ», τη Στρατιωτική Υλοποίηση του SESAR (Ερευνητικού Προγράμματος Διαχείρισης Εναέριας Κυκλοφορίας του Ενιαίου Ευρωπαϊκού Ουρανού-Military Implementation of Single European Sky Air Traffic Management Research Programme) και άλλες διατάξεις.
23. Ν. 4472/2017 (ΦΕΚ Α 74 19.5.2017) Συνταξιοδοτικές διατάξεις Δημοσίου και τροποποίηση διατάξεων του ν. 4387/2016, μέτρα εφαρμογής των δημοσιονομικών στόχων και μεταρρυθμίσεων, μέτρα κοινωνικής στήριξης και εργασιακές ρυθμίσεις, Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2018-2021 και λοιπές διατάξεις.
24. Ν. 4549/2018 (ΦΕΚ Α' 105/14.06.2018) Διατάξεις για την ολοκλήρωση της Συμφωνίας Δημοσιονομικών Στόχων και Διαρθρωτικών Μεταρρυθμίσεων - Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2019-2022 και λοιπές διατάξεις.
25. Ν. 4643/2019 (ΦΕΚ Α' 193/03.12.2019) Απελευθέρωση αγοράς ενέργειας, εκσυγχρονισμός της ΔΕΗ, ιδιωτικοποίηση της ΔΕΠΑ και στήριξη των Α.Π.Ε. και λοιπές διατάξεις.
26. Ν. 4557/2018 (ΦΕΚ Α' 139/30.07.2018) Πρόληψη και καταστολή της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας (ενσωμάτωση της Οδηγίας 2015/849/ΕΕ) και άλλες διατάξεις.
27. Ν. 3691/2008 ΦΕΚ Α 166/5.8.2008 Πρόληψη και καταστολή της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας και Άλλες διατάξεις.
28. Ν. 4557/2018 (ΦΕΚ Α' 139/30.07.2018) Πρόληψη και καταστολή της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας (ενσωμάτωση της Οδηγίας 2015/849/ΕΕ) και άλλες διατάξεις.
29. Ν. 1905/1990 Νόμος 1905 της 9/15.11.90. Για τη σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων και άλλες διατάξεις.- (Α' 147).
30. Κανονισμός(ΕΕ) 2016/679 ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ της 27ης Απριλίου 2016 για την προστασία των φυσικών προσώπων έναντι της επεξεργασίας των

δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα και για την ελεύθερη κυκλοφορία των δεδομένων αυτών και την κατάργηση της οδηγίας 95/46/ΕΚ (Γενικός Κανονισμός για την Προστασία Δεδομένων)

31. Ν. 2472/1997 ΦΕΚ Α'50 10.4.1997 Προστασία του ατόμου από την επεξεργασία δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα.

32. Ν. 4261/2014 (ΦΕΚ Α 107 5.5.2014) Πρόσβαση στη δραστηριότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων και προληπτική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων (ενσωμάτωση της Οδηγίας 2013/36/ ΕΕ), κατάργηση του ν. 3601/2007 και άλλες διατάξεις.

33. Ν.1665/1986 Νόμος 1665 της 27.11/4.12.86. Συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης.- (Α' 194).

34. Ν. 3606/2007 ΝΟΜΟΣ ΥΠ' ΑΡΙΘΜ. 3606 Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και άλλες διατάξεις.

35. Ν. 3301/2004 ΝΟΜΟΣ ΥΠ' ΑΡΙΘ. 3301 (ΦΕΚ Α' 263/23.12.2004) Συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας, εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και άλλες διατάξεις.

36. Ν. 2251/1994 ΝΟΜΟΣ ΥΠ' ΑΡΙΘ. 2251 Προστασία των καταναλωτών (ειδικότερα άρθρο 4θ μετέφερε στο ελληνικό δίκαιο τις διατάξεις της Οδηγίας 2002/65/ΕΚ για τις εξ αποστάσεως χρηματοοικονομικές υπηρεσίες προς καταναλωτές)

37. Ν. 4605/2019 (ΦΕΚ Α 52/1.4.2019) Εναρμόνιση της ελληνικής νομοθεσίας με την Οδηγία (ΕΕ) 2016/943 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 8ης Ιουνίου 2016 σχετικά με την προστασία της τεχνολογίας και των επιχειρηματικών πληροφοριών που δεν έχουν αποκαλυφθεί (εμπορικό απόρρητο) από την παράνομη απόκτηση, χρήση και αποκάλυψή τους (EEL 157 της 15.6.2016) - Μέτρα για την επιτάχυνση του έργου του Υπουργείου Οικονομίας και Ανάπτυξης και άλλες διατάξεις.

38. Κ.Υ.Α. Ζ1-699/2010 για τις συμβάσεις καταναλωτικής πίστης και σημ. 13 του Ευρωπαϊκού Τυποποιημένου Δελτίου Πληροφοριών (ESIS) για τις συμβάσεις στεγαστικής πίστη

39. Ν. 4537/2018 ΝΟΜΟΣ ΥΠ' ΑΡΙΘΜ. 4537 (ΦΕΚ Α' 84/15.05.2018) Ενσωμάτωση στην ελληνική νομοθεσία της Οδηγίας 2015/2366/ΕΕ για τις υπηρεσίες πληρωμών και άλλες διατάξεις.

40. Κ.Υ.Α. 70330/2015 Ρυθμίσεις σχετικά με προσαρμογή της ελληνικής νομοθεσίας, σε συμμόρφωση με την Οδηγία 2013/11/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 21ης Μαΐου 2013 για την εναλλακτική επίλυση καταναλωτικών διαφορών και για την τροποποίηση του κανονισμού

41. Κανονισμός 524/2013 Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 524/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 21ης Μαΐου 2013 , για την ηλεκτρονική επίλυση καταναλωτικών διαφορών και για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 2006/2004 και της οδηγίας 2009/22/ΕΚ (κανονισμός για την ΗΕΚΔ)

42. Ν. 2239/1994 ΝΟΜΟΣ ΥΠ'ΑΡΙΘ.2239/1994/Α'152. Περί σημάτων

43. Ν 1733/1987 Νόμος 1733 της 18/22.4.87. Μεταφορά τεχνολογίας, εφευρέσεις, τεχνολογική καινοτομία και σύσταση Επιτροπής Ατομικής Ενέργειας. (Α' 171).

44. Ν. 2121/1993 ΝΟΜΟΣ ΥΠ'ΑΡΙΘ. 2121 ΦΕΚ Α 25/4-3-1993 Πνευματική ιδιοκτησία, συγγενικά δικαιώματα και πολιτιστικά θέματα.

VIII. Νομολογία

1. ΟΛΑΠ 31/1997, ΝοΒ 1998
2. ΑΠ 857/2006, ΝοΒ 2006
3. Α.Π. 667/2010 ΤΝΠ ΝΟΜΟΣ
4. ΑΠ 1833/2011 ΤΝΠ ΝΟΜΟΣ
5. ΑΠ 875/2011 ΤΝΠ ΝΟΜΟΣ
6. ΑΠ 1352/2011, ΕΕμπΔ 2012
7. ΑΠ 1356/2012 ΝοΒ 2013, 749.
8. ΑΠ 818/2013 ΧρΙΔ 2013, 724
9. ΑΠ 1081/2015
10. ΜΕΦλαρ 84/2020 Ψηφιακή Νομική Βιβλιοθήκη - Περιοδικά - ΔΙΚΑΙΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ & ΕΤΑΙΡΙΩΝ - 8-9/2020, Αύγουστος-Σεπτέμβριος 2020
11. ΑΠ 368/2019 Τ.Ν.Π. ΝΟΜΟΣ
12. ΑΠ 780/2019 Τ.Ν.Π. ΝΟΜΟΣ
13. 877/2019 Τ.Ν.Π. ΝΟΜΟΣ

IX. Ιστοσελίδες

1. Γεωργανάς/Καραμπατζός (2014), Η πυριτιδαποθήκη των «κόκκινων» δανείων, Καθημερινή, 13.4.2014 και <https://www.kathimerini.gr/762497/opinion/epikairothta/politikh/h-pyritidapo8hkh-twn-kokkinwn-daneiwn>.
2. http://www.harm.gr/index.php?option=com_content&view=category&layout=blog&id=38&Itemid
3. «Κίνδυνοι που σχετίζονται με τα υπό επένδυση Χρηματοπιστωτικά Μέσα» www.piraeusbank.gr
4. www.Wikipedia.org
5. <http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments> Τράπεζα της Ελλάδος, «Εφαρμογή των διαδικασιών εποπτικής αξιολόγησης: Πυλώνας 2, & Διεύθυνση εποπτείας πιστωτικού ιδρύματος»
6. International Framework for Liquidity Risk Measurement, Standards and Monitoring, Bank for International Settlements, December 2009, www.bis.org
7. Basel Committee on Bank Supervision, “Overview of the New Basel Capital Accord”, Bank for International Settlements, April 2003 www.bis.org
8. Basel Committee of Banking Supervision, 1999: Anew Capital Adequacy Framework, Bank of International Settlements, Basel, Switzerland, June 1999 www.bis.org
9. euretirio.com (Λεξικό οικονομικών ορών)

10. Basel Committee on Banking Supervision, “The New Basel Capital Accord”, January 2001 και “International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards”, June 2006, www.bis.org
11. [www. Oecd.or](http://www.Oecd.or)
12. El Committee of Banking Supervision, “Principles for the Management and Supervision of Interest Rate Risk”, January 2001, www.bis.org
13. <https://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/ekthdkth2015.pdf>
14. https://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Sept18_Report_Operational_Targets_for_NPEs_GR_Final.pdf (Σεπτέμβριος 2019)
15. <https://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/ekthdkth2018.pdf> (Σεπτέμβριος 2019)
16. <https://www.bankofgreece.gr/kiries-leitourgies/epopteia/themata-mh-eksyphretoymenwn-anoigmatwn>
17. <https://www.dpa.gr> (Σεπτέμβριος 2019)
18. <https://eba.europa.eu/-/eba-revises-standardised-npl-data-templates> (Σεπτέμβριος 2017).