

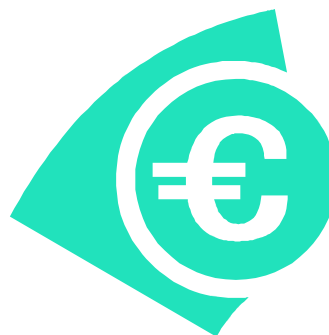
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ

ΜΠΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ:

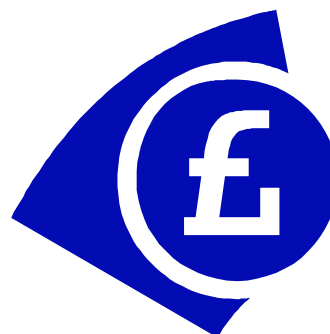
«ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΕΣ»



ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟΣ ΦΟΙΤΗΤΗΣ: ΔΡΥΛΕΡΑΚΗΣ ΘΕΟΦΙΛΟΣ
ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΗΤΡΩΟΥ: ΜΧΡΗ/0609

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: κ. ΣΤΑΪΚΟΥΡΑΣ ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ

ΤΡΙΜΕΛΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗ: κ. ΑΝΤΖΟΥΛΑΤΟΣ ΑΓΓΕΛΟΣ
κ. ΣΤΑΪΚΟΥΡΑΣ ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ
κ. ΤΣΙΡΙΤΑΚΗΣ ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ



ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

σελίδες

<u>ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ</u>	2
<u>A. ΕΙΣΑΓΩΓΗ</u>	6
<u>B. ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΟΥ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΑ ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ</u>	22
1) Η ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ	22
2) ΠΕΔΙΟ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ	26
3) ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ	27
α) Θέματα αποτελεσματικής λειτουργίας του ΣΕΕ	28
β) Ρύθμιση ζητημάτων προσωπικού, παροχής υπηρεσιών και αξιολόγησης πελατών στα πλαίσια του ΣΕΕ	29
γ) Συστήματα πληροφορικής και λογιστικής παρακολούθησης των εργασιών	32
δ) Καθορισμός επιχειρησιακής στρατηγικής στα πλαίσια του ΣΕΕ και διαχείριση κινδύνων	33
ε) Οι προβλέψεις του νόμου 3016/2002 και οι εγγενείς αδυναμίες του εσωτερικού ελέγχου	34
4) ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΣ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	37
5) ΤΑ ΟΡΓΑΝΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	38
α) Οι αρμοδιότητες και οι υποχρεώσεις του Δ.Σ.	38

β) Η σύνθεση του Δ.Σ.	41
6) ΕΠΙΤΡΟΠΕΣ	45
α) Επιτροπή Ελέγχου	46
β) Επιτροπή Διαχείρισης Κινδύνων	49
γ) Λοιπές Επιτροπές	50
7) ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	53
α) Μονάδα Εσωτερικής Επιθεώρησης (ή Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου)	53
β) Μονάδα Διαχείρισης Κινδύνων	59
γ) Μονάδα Κανονιστικής Συμμόρφωσης	60
δ) Υπηρεσίες Εξυπηρέτησης Μετόχων και Εταιρικών Ανακοινώσεων	62
8) ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΓΝΩΣΤΟΠΟΙΗΣΗΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	63
9) ΕΠΠΡΟΣΘΕΤΑ ΘΕΜΑΤΑ ΣΤΑ ΟΠΟΙΑ ΑΝΑΦΕΡΕΤΑΙ Η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006	64
10) ΟΙ ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΕΣ ΚΥΡΩΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΙΣ ΠΑΡΑΒΙΑΣΗΣ ΤΟΥ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ	64
<u>Γ) ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΜΕΛΕΤΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΘΕΜΑΤΑ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ</u>	66
1) ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΜΕΛΕΤΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΤΟΥ Δ.Σ. ΣΤΗΝ ΑΠΟΔΟΣΗ ΤΩΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ	66

2) ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΜΕΛΕΤΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΣΥΝΘΕΣΗΣ ΤΟΥ Δ.Σ. ΣΤΗΝ ΑΠΟΔΟΣΗ ΤΩΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ	72
3) ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΜΕΛΕΤΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΙΣ ΕΠΙΤΡΟΠΕΣ ΤΟΥ Δ.Σ.	78
4) ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΜΕΛΕΤΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΟ ΑΝ ΤΟ ΓΕΓΟΝΟΣ ΟΤΙ ΤΟ ΙΔΙΟ ΠΡΟΣΩΠΟ ΚΑΤΑΛΑΜΒΑΝΕΙ ΤΗ ΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΕΥΘΥΝΟΝΤΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΠΡΟΕΔΡΟΥ ΤΟΥ Δ.Σ. (CEO DUALITY) ΕΠΗΡΕΑΖΕΙ ΤΗΝ ΑΠΟΔΟΣΗ ΤΩΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ	80
5) ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΜΕΛΕΤΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΟΥ ΑΡΙΘΜΟΥ ΤΩΝ ΣΥΝΕΔΡΙΑΣΕΩΝ (NUMBER OF BOARD MEETINGS) ΣΤΗΝ ΑΠΟΔΟΣΗ ΤΩΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ	84
6) ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΜΕΛΕΤΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΙΣ ΑΜΟΙΒΕΣ ΤΩΝ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΩΝ ΣΤΕΛΕΧΩΝ	86
<u>Δ. ΕΠΙΛΟΓΟΣ</u>	93
<u>ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</u>	96
<u>ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</u>	105

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑ

A. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η εταιρική διακυβέρνηση είναι ένα από τα πιο σημαντικά θέματα στον κόσμο των επιχειρήσεων παγκοσμίως τα τελευταία χρόνια. Ολοένα και περισσότερες κυβερνήσεις, αλλά και επιχειρήσεις σε κάθε γωνιά του πλανήτη δείχνουν να αντιλαμβάνονται την αυξανόμενη αξία της δημιουργίας μηχανισμών εταιρικής διακυβέρνησης και σπεύδουν να τους ενσωματώσουν στον τρόπο λειτουργίας τους και γενικότερα στις επιχειρηματικές δραστηριότητες τους. Άλλωστε, η πλειοψηφία των εμπειρικών μελετών δείχνει πως η εταιρική διακυβέρνηση συμβάλλει στην άνοδο της αξίας των επιχειρήσεων και στην πιο εύρυθμη λειτουργία τους.

Η αναγκαιότητα να θεσπιστούν συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης προέρχεται κυρίως από το γεγονός ότι η οικονομική ανάπτυξη κάθε χώρας βασίζεται στη μεταβίβαση χρηματικών πόρων από τους κατόχους κεφαλαίων στις επιχειρήσεις. Όπως είναι φυσικό, οι κάτοχοι κεφαλαίων θα εμπιστευτούν τα κεφάλαια αυτά στις επιχειρήσεις μόνο αν υπάρχουν οι σχετικοί μηχανισμοί, που αφενός εξασφαλίζουν λογική απόδοση των κεφαλαίων και αφετέρου τους προστατεύουν από πιθανή εκμετάλλευση τους από τους επιχειρηματίες και επένδυση των κεφαλαίων τους σε επενδυτικά σχέδια χαμηλής απόδοσης. Οι μηχανισμοί αυτοί, λοιπόν, που εξασφαλίζουν τους κατόχους των κεφαλαίων προσφέρονται από τα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης. Επιπλέον η ανάγκη για συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης ενισχύεται εκ του γεγονότος ότι τα τελευταία χρόνια οι λεγόμενες ανοικτές στο κοινό εισηγμένες Α.Ε. έχουν αυξήσει δραματικά τη χρηματοδότηση τους μέσω επενδυτών στο κεφάλαιο τους σε σχέση με τους παραδοσιακούς τρόπους χρηματοδότησης με αποτέλεσμα να δημιουργείται η ανάγκη εξασφάλισης υψηλού βαθμού εντιμότητας, υπευθυνότητας και διαφάνειας της διακυβέρνησης τους, ώστε να προστατεύονται τα συμφέροντα των μετόχων τους. Κάτι τέτοιο απαιτεί, όπως είναι φυσικό, περισσότερο αποτελεσματική, επαρκή και υπεύθυνη διοικητική οργάνωση της εταιρίας, στοιχεία που εξασφαλίζει η ύπαρξη συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης¹.

¹ Βλ. Ν.Γ. Τραυλός, «Εταιρική διακυβέρνηση: Έννοιες και εμπειρικά πορίσματα» (1/2/2003), *Οικονομικός Ταχυδρόμος* φύλλο 5, (62) 62-66.

Ν.Γ. Τραυλός, « Η ανάπτυξη συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης» (2001), *Τάσεις: ετήσια οικονομική επισκόπηση* (ετήσια έκδοση), (170) 170-82.

Είναι χαρακτηριστικό ότι έρευνα της εταιρίας συμβούλων McKinsey, που έγινε το 2000 και βασίστηκε σε 200 θεσμικούς επενδυτές από όλο τον κόσμο αποκάλυψε πως τουλάχιστον το 75% των θεσμικών επενδυτών λαμβάνει υπόψη του για τη διαμόρφωση των επενδυτικών επιλογών του εξίσου σοβαρά τα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης των εταιριών στις οποίες επενδύει τα κεφάλαια του, με τα αντίστοιχα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα αυτών. Επίσης, πλέον του 80% των θεσμικών επενδυτών είναι διατεθειμένο να πληρώσει υψηλότερες τιμές για να αποκτήσει μετοχές εταιριών με ισχυρά συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης σε σχέση με μετοχές εταιριών που διαθέτουν ασθενή συστήματα προστασίας των επενδυτών².

Διαχρονικά αρκετοί οργανισμοί και επιχειρήσεις έχουν προσπαθήσει να αποφανθούν σχετικά με το τι ακριβώς είναι και κυρίως πως ορίζεται η εταιρική διακυβέρνηση. Τα κύρια σημεία στα οποία συγκλίνουν σχεδόν όλοι οι οργανισμοί είναι ότι η εταιρική διακυβέρνηση :

- Είναι ένα σύνολο αρχών.
- Προνοεί ώστε να διοικείται η επιχείρηση με τίμιο και ηθικό τρόπο.
- Προνοεί ώστε να ασκείται έλεγχος στις πράξεις των στελεχών της επιχείρησης.
- Καθορίζει την οργανωτική δομή, τις αρχές της επιχειρηματικής πολιτικής που θα ακολουθήσει η επιχείρηση, καθώς και τους εσωτερικούς κανόνες αυτής.
- Ενθαρρύνει τις επιχειρήσεις να δημιουργήσουν προστιθέμενη αξία μέσω καινοτομιών, επιχειρηματικότητας και έρευνας και ανάπτυξης.
- Στοχεύει στη βελτιστοποίηση της μακροχρόνιας απόδοσης των επιχειρήσεων και στην επίλυση των προβλημάτων που ανακύπτουν από τη σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ της διοίκησης, των managers, των μετόχων και των εργαζομένων της επιχείρησης³.

Ι. Ρόκας, «Οι λεγόμενες ‘αρχές εταιρικής διακυβέρνησης’ και το δίκαιο της ανώνυμης εταιρίας» στο βιβλίο «Ανώνυμη Εταιρεία και Κεφαλαιαγορά: Η Προστασία του Επενδυτή» (11^ο Πανελλήνιο Συνέδριο Εμπορικού Δικαίου, Σάκκουλας 2002), 89-104.

² Βλ. Ν.Γ. Τραυλός, οπ.π., (62) 62.

³ Βλ. <http://www.academyofcgo.org/coder-glossary.htm> , ημερομηνία πρόσβασης 15-11-2007 · <http://www.dmreview.com/rg/resources-glossary.cfm> , ημερομηνία πρόσβασης 15-11-2007 ·

<http://moneyterms.co.uk/c/> , ημερομηνία πρόσβασης 15-11-2007 ·

<http://www.dhag-gb.com/index.php> , ημερομηνία πρόσβασης 15-11-2007 ·

Ενδεικτικά παρατίθεται και ο ορισμός του OECD για την εταιρική διακυβέρνηση, που θεωρείται ότι είναι ένας από τους καλύτερους που έχουν προταθεί. Σύμφωνα με αυτόν τον ορισμό, «εταιρική διακυβέρνηση είναι το σύστημα με το οποίο οι εταιρίες διοικούνται και ελέγχονται. Η δομή της εταιρικής διακυβέρνησης καθορίζει την κατανομή των δικαιωμάτων και των ευθυνών ανάμεσα σε διαφορετικούς συμμετέχοντες στην επιχείρηση, όπως η διοίκηση, οι managers και οι μέτοχοι και ορίζει τους κανόνες και τις διαδικασίες για τη λήψη αποφάσεων. Επίσης, η εταιρική διακυβέρνηση παρέχει τη δομή σύμφωνα με την οποία καθορίζονται οι στόχοι της επιχείρησης, καθώς και τα μέσα επίτευξης των στόχων και του ελέγχου της απόδοσης⁴».

Η σημασία της ύπαρξης συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης αποκτά κεντρικό ρόλο στις ημέρες μας, ειδικά μετά τη σωρεία επιχειρηματικών σκανδάλων που αποκαλύφθηκαν τα προηγούμενα χρόνια. Συγκεκριμένα, εταιρίες-κολοσσοί, όπως η Enron (2001), η World Com (2002) και η Tyco (2002) στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής, αλλά και η Parmalat (2003) και η Ahold (2003) στην Ευρώπη αποδείχθηκε ότι διέπρατταν συστηματικά λογιστικές απάτες, παραποιώντας τα στοιχεία που αφορούσαν την οικονομική τους κατάσταση. Είχαν καταφέρει να αποκρύπτουν τα χρέη τους πίσω από ένα δόλιο σύστημα που χρησιμοποιούσε λογιστικές καταχρήσεις, ψευδείς απολογισμούς, παραποιημένα έγγραφα, φανταστικά κέρδη και σύνθετες πυραμίδες off-shore εταιρειών, που συμπλήρωναν η μία την άλλη, ώστε να μην εμφανίζονται η προέλευση και ο προορισμός των χρημάτων. Σε αυτό τις διευκόλυνε αρκετά και η απουσία αξιόπιστου συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης. Το αποτέλεσμα ήταν εν μία νυκτί να καταρρεύσουν εταιρείες που θεωρούνταν «οικονομικοί γίγαντες», χιλιάδες εργαζόμενοι να χάσουν τις δουλειές τους και τις συντάξεις τους, καθώς και εκατομμύρια επενδυτές τις οικονομίες τους, που είχαν

<http://www.interpraxis.com/glossary.htm> , ημερομηνία πρόσβασης 15-11-2007.

⁴ Βλ. OECD, “OECD principles of CG” (2004) .

http://group.tnt.com/annualreports/annualreport04/annual_overview_2004/EN/glossary_of_terms/html , ημερομηνία πρόσβασης 15-11-2007.

επενδύσει σε αυτές τις επιχειρήσεις. Μόνο η πτώχευση της Enron επέφερε την απόλυση 5600 ατόμων και την εξαφάνιση 68 δις δολαρίων, ενώ η World Com αναγκάστηκε να απολύσει 17000 υπαλλήλους της. Στην περίπτωση της Parmalat, οι απάτες της ζημίωσαν περισσότερους από 115000 επενδυτές και μικροαποταμιευτές, εκ των οποίων αρκετοί καταστράφηκαν εντελώς⁵.

Η αποκάλυψη αυτών των σκανδάλων συνετέλεσε στο να αντιληφθούν οι διεθνείς οργανισμοί και οι κυβερνήσεις σε όλες τις χώρες πόσο αναγκαία είναι η ύπαρξη μηχανισμών εταιρικής διακυβέρνησης και πόσο επείγουσα είναι η ανάγκη είτε για θέσπιση νόμων και κανονισμών είτε για αυστηροποίηση των ήδη υπαρχόντων. Αυτές οι νομικές κινήσεις των διεθνών οργανισμών και των κυβερνήσεων αποσκοπούσαν στην αύξηση της εμπιστοσύνης του επενδυτή στην επιχείρηση και στη διασφάλιση του από την επανάληψη επιβλαβών τακτικών του παρελθόντος.

Όπως είναι λογικό, οι παραπάνω εξελίξεις δεν θα μπορούσαν να αφήσουν ανεπηρέαστο ένα σημαντικό κλάδο του επιχειρηματικού τομέα, όπως είναι οι τράπεζες. Αρχικά, οι τράπεζες υπόκεινταν στους κανόνες της εταιρικής διακυβέρνησης που θεσπίστηκαν για όλες τις επιχειρήσεις. Σύντομα, όμως, οι περισσότεροι διεθνείς οργανισμοί, όπως η BIS, αλλά και οι περισσότερες κυβερνήσεις κατένοησαν ότι, λόγω της σημασίας τους, οι τράπεζες θα έπρεπε να υπόκεινται σε επιπρόσθετους κανόνες και περιορισμούς σε σχέση με το σύνολο των υπολοίπων επιχειρήσεων. Σύμφωνα με τη BIS οι κανόνες της εταιρικής διακυβέρνησης για τις τράπεζες αναφέρονται επιπλέον στον τρόπο με τον οποίο αυτές διοικούνται από το Διοικητικό Συμβούλιο και τα διευθυντικά στελέχη τους. Επίσης, ασχολούνται αναλυτικότερα με τον καθορισμό εταιρικών στόχων, την ημερήσια λειτουργία των τραπεζών, τη σωστή λειτουργία των μηχανισμών «λογοδοσίας» τους

⁵ Βλ. «Το σκάνδαλο που έκανε το νέο αμερικανικό όνειρο εφιάλτη», ΤΟ ΒΗΜΑ, 30-06-2002, Αλ. Καψύλης μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης http://tovima.dolnet.gr/print_article.php?e=B&f=13599&m=D20&aa=1 με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007.

«Parmalat: ιταλικό σκάνδαλο με πολλούς διεθνείς συνενόχους», ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ, 18-01-2004 μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης http://news.kathimerini.gr/4dcgi/w_articles/economyagor/756770_18/01/2004_90624 με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007.

«Το σκάνδαλο Parmalat», ΕΛΕΥΘΕΡΟΤΥΠΙΑ, 22-02-2004, Ignacio Ramone μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης http://www.enet.gr/online/online_hprint?q=parmalat&a=&id=73212172 με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007.

απέναντι στους μετόχους τους και τα υπόλοιπα ενδιαφερόμενα μέρη (σε αυτά συμπεριλαμβάνονται οι εποπτικές αρχές, οι κυβερνήσεις και οι καταθέτες). Επιπλέον, ασχολούνται και με την προώθηση ασφαλών και σωστών πρακτικών διοίκησης που θα συμμορφώνονται με τους υπάρχοντες νόμους και περιορισμούς καθώς και με την προστασία των καταθετών⁶.

Η τάση αυτή σύντομα μεταφέρθηκε και στην Ελλάδα, καθώς πέρα από το νόμο 3016/2002, που ισχύει για όλες τις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών επιχειρήσεις, οι τράπεζες οφείλουν να συμμορφώνονται και με τα προβλεπόμενα από την πράξη 2577/2006 του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδας, που αφορά τα θέματα εταιρικής διακυβέρνησης αποκλειστικά για τις τράπεζες. Η αιτία που οι τράπεζες είναι υποχρεωμένες να συμμορφώνονται σε αυτούς τους επιπρόσθετους κανόνες και περιορισμούς εντοπίζεται στο γεγονός ότι θεωρούνται ειδικοί χρηματοδοτικοί οργανισμοί (special financial institutions) για μία σειρά λόγων.

Ο πρώτος λόγος που οι τράπεζες θεωρούνται ειδικοί χρηματοδοτικοί οργανισμοί (special financial institutions) σχετίζεται με το γεγονός ότι διασφαλίζουν τη σωστή και την εύρυθμη λειτουργία του συστήματος πληρωμών (payment system) και γενικότερα της οικονομικής δραστηριότητας, μέσω της παροχής υπηρεσιών, όπως οι τραπεζικοί λογαριασμοί καταθέσεων και οι τραπεζικές επιταγές. Συγκεκριμένα, οι τραπεζικοί λογαριασμοί καταθέσεων είναι υποχρεώσεις που αναλαμβάνουν οι τράπεζες έναντι των καταθετών και υποχρεούνται να τις αποπληρώσουν στους καταθέτες, όποτε ζητηθεί από τους τελευταίους. Δηλαδή, οι καταθέτες δανείζουν τα χρήματα τους στις τράπεζες για απροσδιόριστο συνήθως χρονικό διάστημα έναντι τόκου. Υπάρχουν πολλών ειδών λογαριασμοί, που παρέχουν διαφορετικούς συνδυασμούς ρευστότητας, απόδοσης και υπηρεσιών (π.χ. προθεσμιακοί λογαριασμοί, λογαριασμοί όψεως κτλ.). Η τραπεζική επιταγή είναι ουσιαστικά ένα έγγραφο της τράπεζας που πιστοποιεί ότι ο χορηγών την επιταγή έχει ως κατάθεση σε

⁶ Βλ. Basel Committee on Banking Supervision. (1998), Framework For Internal Control Systems In Banking Organizations
Basel Committee on Banking Supervision. (2001), Internal Audit In Banks And The Supervisor's Relationship With Auditors
Basel Committee on Banking Supervision. (2005), Compliance And The Compliance Function In Banks
Basel Committee on Banking Supervision. (2006), Enhancing Corporate Governance For Banking Organizations.

αυτήν την τράπεζα το αναγραφόμενο ποσό επί της επιταγής. Ο λήπτης της επιταγής, λοιπόν, μπορεί να εξαργυρώσει το αναγραφόμενο ποσό της επιταγής στην τράπεζα. Γίνεται αντιληπτό, άρα, ότι αυτές οι υπηρεσίες της τράπεζας μέσω της άμεσης δυνατότητας ρευστοποίησης που προσφέρουν, της κινητικότητας τους και της γενικότερης αποδοχής τους ως αξιόπιστων μέσων συναλλαγών συντελούν στη σωστή και απρόσκοπτη λειτουργία των μηχανισμών του οικονομικού και χρηματοοικονομικού συστήματος. Παράλληλα, προσφέρουν ελαστικότητα και βεβαιότητα στις συναλλαγές, καθώς σε πολύ μεγάλο ποσοστό οι συναλλαγές που γίνονται στην αγορά βασίζονται στην ύπαρξη και στη χρήση των τραπεζικών λογαριασμών και των τραπεζικών επιταγών⁷.

Άλλος ένας λόγος που οι τράπεζες θεωρούνται ειδικοί χρηματοδοτικοί οργανισμοί (special financial institutions) είναι η ευαισθησία που παρουσιάζουν σε περιπτώσεις τραπεζικού πανικού (bank run), καθώς και οι σοβαρές συνέπειες που θα μπορούσαν να προκληθούν στην οικονομία μίας χώρας από ένα τέτοιο ενδεχόμενο. Οι τράπεζες αντιμετωπίζουν το πρόβλημα πως οι απαιτήσεις τους είναι χαμηλής ρευστότητας (illiquid) και με μεγάλη διάρκεια ζωής (maturity), ενώ οι υποχρεώσεις τους είναι υψηλής ρευστότητας (liquid) και με μικρή διάρκεια ζωής. Αυτό δημιουργεί ανησυχίες για πιθανή εξάλειψη των τραπεζικών καταθέσεων. Ως εκ τούτου, το κράτος παρεμβαίνει και προσφέρει εγγύηση των καταθέσεων (deposit insurance) και απευθείας πρόσβαση των τραπεζών στο lender of the last resort (ο όρος αναφέρεται σε περιπτώσεις που η Κεντρική Τράπεζα προσφέρει οικονομική αρωγή υπό τη μορφή δανείου σε τράπεζες που αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας). Η πρόνοια του κράτους να λάβει αυτά τα ειδικά μέτρα για τις τράπεζες, αποδεικνύει τη σημασία και το διακριτό ρόλο που τους αποδίδει σε σχέση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις, καθώς και την ανάγκη να αυξηθεί η εμπιστοσύνη των καταθετών στις τράπεζες. Ειδικά στον τραπεζικό τομέα, η εμπιστοσύνη των καταθετών και η αντίληψη τους για την οικονομική κατάσταση των τραπεζών παίζει σημαντικό ρόλο. Αν οι καταθέτες θεωρήσουν ότι οι τράπεζες έχουν υποστεί εκτεταμένες οικονομικές ζημιές και σημαντική απώλεια κεφαλαίων π.χ. λόγω λανθασμένων δανειοδοτικών επιλογών, είναι σίγουρο ότι θα σπεύσουν να αποσύρουν άμεσα τα χρήματά τους, αφού οι

⁷ Βλ. Corrigan G. (1982), "Are banks special?", Federal Reserve Bank of Minneapolis Annual Report Essay.

τράπεζες λειτουργούν με την αρχή “first come, first serve”. Όπως είναι λογικό, θα δημιουργηθεί πρόβλημα ρευστότητας στην τράπεζα, η οποία θα σπεύσει να πουλήσει περιουσιακά της στοιχεία ακόμα και σε χαμηλότερη τιμή (underpriced) από τη δίκαιη αποτίμηση αυτών. Αυτό είναι πιθανό να φέρει την τράπεζα στα πρόθυρα της πτώχευσης, ενώ σε εξαιρετικές περιπτώσεις είναι πιθανό η κρίση να εξαπλωθεί και σε άλλες τράπεζες της χώρας, προκαλώντας έμμεσα και άμεσα προβλήματα στο σύνολο της εθνικής οικονομίας⁸.

Η εξάπλωση της κρίσης και σε άλλες τράπεζες της χώρας, ακόμα και σε «υγιή» πιστωτικά ιδρύματα για τα οποία δε δικαιολογείται λόγος ανησυχίας, οφείλεται στην ψυχολογία που διακατέχει τον καταθέτη σε τέτοιες περιπτώσεις. Δηλαδή, ο καταθέτης φοβάται πως αφού πτώχευσε ή βρίσκεται στα πρόθυρα της πτώχευσης μία τράπεζα, είναι πολύ πιθανό να επεκταθεί το κύμα των πτωχεύσεων και σε άλλες τράπεζες. Άρα, εύλογα διερωτάται κατά πόσον και η τράπεζα στην οποία έχει καταθέσει τα χρήματα του βρίσκεται σε κίνδυνο και επειδή δεν είναι διατεθειμένος να ριψοκινδυνέψει τις οικονομίες μίας ζωής συνήθως σε τέτοιες περιπτώσεις αποφασίζει να αποσύρει τα χρήματα του παρά τις καθησυχαστικές διαβεβαιώσεις των αρμοδίων. Σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση αυτής της αρνητικής ψυχολογίας του καταθέτη διαδραματίζει βεβαίως και το γεγονός ότι συνήθως όλες οι τράπεζες έχουν σχέσεις εξάρτησης, λόγω των συναλλαγών που διεξάγουν μεταξύ τους στη διατραπεζική αγορά και ιδίως λόγω του διατραπεζικού δανεισμού, που είναι μία συνηθισμένη πρακτική. Επομένως, όσο «υγιής» και αν είναι μία τράπεζα, είναι δεδομένο ότι αποκλείεται να μείνει ανεπηρέαστη και να μην αντιμετωπίσει αρνητικές συνέπειες από την πτώχευση κάποιας άλλης τράπεζας. Απλά, το μέγεθος των αρνητικών συνεπειών που θα κληθεί να αντιμετωπίσει, θα εξαρτηθεί από την έκταση

⁸ Βλ. Corrigan G. (1982), οπ.π.

Mr. George, Governor, Bank of England, “Are banks still special?”, Speech at the Seminar on banking soundness and monetary policy in a world of global capital markets, Sponsored by the IMF, Washington DC, January 29, 1997.

Governor Edward W. Kelley, Jr., “Are banks still special?”, Speech at the Seminar on banking soundness and monetary policy in a world of global capital markets, Sponsored by the IMF, Washington DC, January 29, 1997.

G.J. Benston, “What’s special about banks?” (February 2004), The Financial Review Vol.39 Issue 1, pp. (13) 23-26.

των σχέσεων που είχε με την υπό πτώχευση τράπεζα στα πλαίσια της διατραπεζικής αγοράς⁹.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα και μάλιστα αρκετά πρόσφατο, είναι η κρίση που έχει δημιουργηθεί στην αγορά ακινήτων, η οποία επηρεάζει και τον τραπεζικό τομέα λόγω της έκδοσης των subprime loans από τις τράπεζες. Τα subprime loans είναι στεγαστικά δάνεια που χορηγούσαν οι τράπεζες στις ΗΠΑ με υψηλότερο επιτόκιο σε αφερέγγυους και χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας δανειολήπτες, θεωρώντας ότι διασφαλίζονται από την αξία του σπιτιού σε περίπτωση αδυναμίας αποπληρωμής του δανείου από τους δανειολήπτες. Η χορήγηση των δανείων βασιζόταν στη διαρκή άνοδο των τιμών των ακινήτων που ήταν όμως αδικαιολόγητη και είχε τα χαρακτηριστικά φούσκας. Οι τράπεζες επενδύσεων στη συνέχεια προχώρησαν στην τιτλοποίηση αυτών των δανείων, δηλαδή μάζεψαν και ομαδοποίησαν τα δάνεια αυτού του τύπου μαζί με άλλα δάνεια και ομόλογα υψηλού ρίσκου. Με κάλυψη αυτά τα δάνεια εξέδωσαν σύνθετα χρηματοοικονομικά προϊόντα, όπως τα CDOs (collateralized debt of obligations, ο όρος αναφέρεται σε χρεόγραφα τα οποία καλύπτονται από ένα σύνολο ομαδοποιημένων ομολόγων και δανείων), τα οποία πωλήθηκαν σε αντισταθμιστικά κεφάλαια (hedge funds) και σε τράπεζες από όλο τον κόσμο. Όταν έσκασε η φούσκα των ακινήτων, ζημιώθηκαν όσοι είχαν επενδύσει σε CDOs, γιατί μειώθηκε η αξία της υποθήκης των δανείων, αυξήθηκε ο βαθμός επισφάλειας τους και επηρεάστηκε αρνητικά η αξία των CDOs¹⁰.

⁹ Βλ. Corrigan G. (1982), *οπ.π.*
Mr. George, *οπ.π.*
Governor Edward W. Kelley, Jr, *οπ.π.*
G.J. Benston, *οπ.π.* (13) 23-26.

¹⁰ Βλ. «Ο 'ιός subprime' εξαπλώνεται και απειλεί τράπεζες και αγορές», ΤΟ ΒΗΜΑ, 05-08-2007, Μ. Ζήκου μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης http://tovima.dolnet.gr/print_article.php?e=B&f=15130&m=D15&aa=1 με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007.

«Η 'μαύρη τρύπα' που καταπίνει τους τραπεζίτες», Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ, 11-11-2007, Ζ. Ζήκου μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης http://news.kathimerini.gr/4dcgi/w_articles_economyagor_781891_11/11/2007_248530 με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007.

«Όταν οι αμερικανικές τράπεζες 'εξαπάτησαν' τους ανίδεους(;)...», Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ, 26-08-2004, Ζ. Ζήκου μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης http://news.kathimerini.gr/4dcgi/w_articles_economyagor_164339_26/08/2007_238879 με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007.

Έτσι, το Σεπτέμβριο του 2007 οι φήμες πως η όγδοη σε μέγεθος τράπεζα στη Μεγάλη Βρετανία, ονόματι Northern Rock, είχε επενδύσει μεγάλα ποσά σε σύνθετα χρηματοοικονομικά προϊόντα που συνδέονταν με τα subprime loans και είχε υποστεί μεγάλες απώλειες, οδήγησαν χιλιάδες καταθέτες να αποσύρουν το σύνολο των καταθέσεων τους από την τράπεζα μέσα σε λίγες ημέρες. Οι ουρές που σχηματίζονταν έξω από τα υποκαταστήματα της τράπεζας ήταν κάτι το πρωτοφανές! Σύμφωνα με εκτιμήσεις των βρετανικών εφημερίδων πάνω από 1 δισεκατομμύριο λίρες απεσύρθησαν από την τράπεζα. Για να αντιμετωπιστεί η κατάσταση και υπό το φόβο επέκτασης της κρίσης και σε άλλες τράπεζες, η Κεντρική Τράπεζα της Βρετανίας διευκόλυνε την Northern Rock δανείζοντας της μία μεγάλη ποσότητα ρευστού, ενώ κορυφαίοι κυβερνητικοί αξιωματούχοι προέβησαν σε καθησυχαστικές δηλώσεις προς το επενδυτικό κοινό. Τελικά, το Φεβρουάριο του 2008 και υπό το φόβο της επέκτασης της κρίσης στο σύνολο της οικονομίας, οι βρετανικές κρατικές αρχές αναγκάστηκαν να εθνικοποιήσουν την Northern Rock¹¹.

Ένας ακόμη λόγος, που οι τράπεζες θεωρούνται ειδικοί χρηματοδοτικοί οργανισμοί (special financial institutions) είναι πως αποτελούν πάντα μία αξιόπιστη πηγή ρευστότητας, λόγω της δυνατότητας τους να προσφέρουν πιστώσεις στις επιχειρήσεις, όταν αυτές το χρειάζονται. Η δυνατότητα αυτή τους παρέχεται λόγω της ευκολίας πρόσβασης που έχουν σε πόρους που προέρχονται είτε από τις καταθέσεις των πελατών τους, είτε από άλλες πηγές, όπως είναι η διατραπεζική αγορά. Ο ρόλος αυτός των τραπεζών γίνεται ακόμα πιο σημαντικός, όταν πρόκειται για περίοδο οικονομικής ύφεσης. Συνήθως, σε αυτήν την περίπτωση οι επιχειρήσεις δεν μπορούν να εξασφαλίσουν ρευστό από την αγορά κεφαλαίων, καθώς οι οικονομικές δυσκολίες λειτουργούν αποτρεπτικά σε ότι αφορά την παροχή πιστώσεων στις επιχειρήσεις. Ως εκ τούτου, η στροφή στην τραπεζική χρηματοδότηση είναι αναγκαστική επιλογή καθώς οι τράπεζες σε τέτοιες περιπτώσεις είναι πάντα πρόθυμες να εξυπηρετήσουν τις επιχειρήσεις¹².

¹¹ Βλ. “Run on the bank”, THE TIMES, 15-09-2007, P. Hosking, C. Seib, M. Leroux, G. Gilmore μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης http://business.timesonline.co.uk/tol/business/industry_sectors/banking_and_finance/article2457009.ece με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007

«Η διάσωση της Northern Rock», ΗΜΕΡΗΣΙΑ, 17/09/2007, P.T. Larsen μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης <http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=7879&subid=2&PubID=331657&word=larsen> με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007.

¹² Βλ. Corrigan G. (1982), οπ.π.

Περαιτέρω, ένας από τους σημαντικότερους λόγους που οι τράπεζες χαρακτηρίζονται ειδικοί χρηματοδοτικοί οργανισμοί (special financial institutions), είναι η χρησιμότητα τους ως «μηχανισμών μετάδοσης» της νομισματικής πολιτικής. Συγκεκριμένα, η Κεντρική Τράπεζα κάθε χώρας χρησιμοποιεί το ποσοστό των υποχρεωτικών διαθεσίμων (required reserves), που οφείλει να διατηρεί κάθε τράπεζα, ώστε να επηρεάζει τις χρηματοοικονομικές συνθήκες, τη δημιουργία χρήματος και πιστώσεων, αλλά και τις γενικότερες οικονομικές συνθήκες. Κατά καιρούς, έχουν εκφραστεί αρκετές ενστάσεις σε ότι αφορά τη χρήση των υποχρεωτικών διαθεσίμων ως εργαλείων νομισματικής πολιτικής και έχουν διατυπωθεί αρκετές εναλλακτικές προτάσεις, όμως μέχρι στιγμής καμία δεν έχει αποδειχθεί ότι είναι αποτελεσματικότερη. Βέβαια, θα πρέπει να σημειώσουμε ότι τα τελευταία χρόνια διάφοροι χρηματοοικονομικοί και μη χρηματοοικονομικοί οργανισμοί, εκμεταλλευόμενοι τη δημιουργία και προσφορά νέων χρηματοοικονομικών εργαλείων (financial innovations), επιχειρούν να εδραιωθούν ως υποκατάστατα των τραπεζικών οργανισμών. Αυτό έχει αντίκτυπο και στο ρόλο των τραπεζών ως μηχανισμών μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Έτσι, έχει αυξηθεί η σημασία των χρηματοοικονομικών και μη χρηματοοικονομικών οργανισμών στη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής, ενώ έχει παρατηρηθεί και αλλαγή των «καναλιών μετάδοσης» αυτής. Παρόλα αυτά, ο ρόλος των τραπεζών παραμένει κεντρικός, αν και λιγότερο σημαντικός σε σχέση με το παρελθόν, ενώ σε χώρες όπου δεν υπάρχουν ανεπτυγμένα χρηματοοικονομικά συστήματα και δεν έχουν εμφανιστεί τα νέα χρηματοοικονομικά εργαλεία, ο ρόλος των τραπεζών στη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής παραμένει αναλλοίωτος¹³.

Ο πέμπτος λόγος που δικαιολογεί το χαρακτηρισμό των τραπεζών ως ειδικών χρηματοδοτικών οργανισμών (special financial institutions) αφορά το γεγονός ότι οι τράπεζες πείθουν ουσιαστικά τους καταθέτες να επενδύσουν με έμμεσο τρόπο σε μη άμεσα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία (illiquid assets όπως είναι κυρίως τα δάνεια). Για να επιτύχουν κάτι τέτοιο οι τράπεζες βασίζονται στη σχέση εμπιστοσύνης που έχουν αναπτύξει με τους καταθέτες και στη σιγουριά που

¹³ Βλ. Corrigan G. (1982), *οπ.π.*

Governor Edward W. Kelley, Jr, *οπ.π.*

Biagio Bossone, "What makes banks special? A study of banking, finance and economic development" (August 2000), paper provided by the World Bank, Policy Research Working Paper 2408, pp. 1-60.

αισθάνονται αυτοί ότι η τράπεζα θα επενδύσει σωστά τα χρήματα τους και άρα διατρέχουν μικρό κίνδυνο. Αυτό εν πολλοίς συμβαίνει, γιατί τα τραπεζικά δάνεια θεωρούνται εσωτερική υποχρέωση (inside debt). Δηλαδή, στους όρους του συμβολαίου σύναψης του δανείου συμπεριλαμβάνεται η πρόβλεψη ότι ο δανειστής, δηλαδή η τράπεζα έχει πρόσβαση σε μη δημόσια ανακοινώσιμες πληροφορίες, που αφορούν την οικονομική κατάσταση του δανειζόμενου, ενώ είναι πιθανό να προβλέπεται και η συμμετοχή της τράπεζας στο Δ.Σ. της δανειζόμενης επιχείρησης, ώστε να έχει λόγο στις σημαντικές αποφάσεις, που λαμβάνει αυτή. Αντίθετα, αν κάποιος ιδιώτης δάνειζε π.χ. σε μία επιχείρηση θεωρείται εξωτερική υποχρέωση (outside debt). Σε αυτήν την περίπτωση ο δανειστής έχει πρόσβαση μόνο στις δημόσια ανακοινώσιμες πληροφορίες, που αφορούν την οικονομική κατάσταση του δανειζόμενου. Καταλαβαίνουμε, λοιπόν, το μεγάλο πλεονέκτημα, που διαθέτει η τράπεζα και την αιτία επομένως, που οι καταθέτες προτιμούν να δανείζουν έμμεσα μέσω της τράπεζας (χρησιμοποιεί τις καταθέσεις τους για να χορηγήσει δάνεια) και όχι άμεσα. Επίσης, μέσω αυτής της έμμεσης μορφής επένδυσης, οι καταθέτες αποφεύγουν τα κόστη συναλλαγών (transaction costs), που θα όφειλαν να πληρώσουν σε περίπτωση άμεσου δανεισμού. Επιπλέον, πρέπει να τονιστεί ότι η χορήγηση δανείων από τις τράπεζες μέσω χρήσης των καταθέσεων είναι ο κύριος τρόπος με τον οποίο επιτυγχάνεται η ανάπτυξη και η μεγέθυνση της οικονομικής δραστηριότητας σε χώρες με ελάχιστα ανεπτυγμένο χρηματοοικονομικό σύστημα¹⁴.

Επίσης, οι τράπεζες χαρακτηρίζονται ειδικοί χρηματοδοτικοί οργανισμοί (special financial institutions), επειδή προσφέρουν αποτελεσματικά προϊόντα, που προσκομίζουν σημαντικές ωφέλειες σε καταναλωτές και επιχειρήσεις. Σε αυτά συμπεριλαμβάνονται τα δάνεια στις επιχειρήσεις και στους καταναλωτές, οι καταθέσεις των καταναλωτών, καθώς και η παροχή σειράς υπηρεσιών, που συμπεριλαμβάνουν τη φύλαξη και έκδοση κινητών αξιών (securities), την ανταλλαγή ξένου συναλλάγματος με εγχώριο νόμισμα κτλ. Ειδικά τα δάνεια με τη λειτουργία τους και τα επιμέρους χαρακτηριστικά τους δικαιολογούν τον όρο ειδικοί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί για τις τράπεζες. Συγκεκριμένα, η λήψη τραπεζικού δανείου από μία επιχείρηση θεωρείται από την αγορά συνήθως ένα «σήμα» (“signal”)

¹⁴ Βλ. E.F. Fama, “What’s different about banks?” (January 1985), *Journal of Monetary Economics* Volume 15 Issue 1, (29) 35-39
Bossone οπ.π., (1) 8-9.

ότι η οικονομική κατάσταση της επιχείρησης είναι αρκετά καλή, ώστε να μπορεί να εξυπηρετήσει το δάνειο, που έλαβε. Αυτό βασίζεται κυρίως στη δυνατότητα, που έχουν οι τράπεζες να λαμβάνουν πλήρη πληροφόρηση για τα οικονομικά στοιχεία των δανειζόμενων, λόγω του ότι τα δάνεια θεωρούνται εσωτερική υποχρέωση (inside debt). Άρα, οι τράπεζες ποτέ δε θα χορηγούσαν πίστωση σε μια επιχείρηση, που δε μπορεί να την αποπληρώσει. Χαρακτηριστικό των παραπάνω είναι ότι επιχειρήσεις που θεωρούν την αξία τους υποτιμημένη από την αγορά, συχνά λαμβάνουν δάνεια από τις τράπεζες, μόνο και μόνο για να εκπέμψουν «σήμα» στην αγορά πως η οικονομική τους κατάσταση είναι ανθηρή¹⁵.

Ο κοινωνικός ρόλος των τραπεζών συντελεί, επίσης, σε σημαντικό βαθμό στο χαρακτηρισμό τους ως ειδικοί χρηματοδοτικοί οργανισμοί (special financial institutions). Συγκεκριμένα, οι τράπεζες χρησιμεύουν πάρα πολύ στους ερευνητές, καθώς τους προσφέρουν πολυάριθμα δεδομένα, που μπορούν να χρησιμοποιηθούν σε επιστημονικές μελέτες. Τα στοιχεία αυτά σχετικά με τις τράπεζες συλλέγονται από διάφορες δημόσιες και ιδιωτικές υπηρεσίες, είναι συνήθως διαθέσιμα στο κοινό και προσφέρουν στους ερευνητές τη δυνατότητα να ερευνήσουν σε βάθος χρόνου διάφορα φαινόμενα. Αντίθετα, σε άλλους κλάδους επιχειρήσεων, οι ερευνητές δεν έχουν αυτή τη δυνατότητα, αφού πολλά στοιχεία προορίζονται καθαρά για ιδιωτική χρήση της ίδιας της επιχείρησης και δεν αποκαλύπτονται. Ο κοινωνικός ρόλος των τραπεζών φαίνεται καθαρά και από το γεγονός ότι οι τράπεζες συνηθίζουν να χορηγούν δάνεια σε μικρές επιχειρήσεις και σε ιδιώτες, που θα ήταν δύσκολο σε διαφορετική περίπτωση να συγκεντρώσουν τα απαραίτητα κεφάλαια από την αγορά κεφαλαίου. Μάλιστα, σε πολλές από αυτές τις περιπτώσεις οι τράπεζες χορηγούν τα δάνεια με ευνοϊκούς όρους στις μικρές επιχειρήσεις και στους ιδιώτες, ώστε να τους διευκολύνουν στην αποπληρωμή. Επίσης, οι τράπεζες με τη διεθνή παρουσία που έχουν αποκτήσει τα τελευταία χρόνια επιτυγχάνουν να μειώσουν το κόστος των διεθνών συναλλαγών και των διεθνών επενδύσεων, διευκολύνοντας τις ξένες επενδύσεις στις υποανάπτυκτες χώρες. Η παρουσία τους μάλιστα στις χώρες αυτές

¹⁵ Βλ. Benston οπ.π., pp. (13) 14-20
Fama οπ.π., pp.(29) 36-37

C. James and D.C. Smith, "Are banks still special? New evidence on their role in the corporate capital-raising process" (spring 2000), *Journal of Applied Corporate Finance* Volume 13 Issue 1, pp. (52) 52-53,58-63

Staikouras P., "The Regulatory 'Big-Bang' on the Internal Corporate Governance of Greek Banks and its Implications" (2007) 8 *Journal of Banking Regulation*, 201-235.

είναι πολύ σημαντική, καθώς προσφέρουν νέες θέσεις εργασίας, νέες και συχνά καλύτερες υπηρεσίες στους κατοίκους και βοηθούν στην ανάπτυξη του τραπεζικού συστήματος των υποανάπτυκτων χωρών. Επιπλέον, εξειδικεύουν τους εργαζόμενους σε αυτές και δημιουργούν αξιόλογα στελέχη, μεταφέρουν τεχνογνωσία και το κυριότερο λειτουργούν ως παράγοντες σταθερότητας στο ταραγμένο οικονομικό περιβάλλον που υπάρχει συνήθως σε αυτές τις χώρες¹⁶.

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να αναφερθεί η άποψη που έχει εκφραστεί από ορισμένους σημαντικούς οικονομολόγους, όπως ο Tobin, ότι οι τράπεζες οφείλουν εν πολλοίς το γεγονός πως θεωρούνται ειδικοί χρηματοδοτικοί οργανισμοί (special financial institutions) απλά και μόνο στα πρόσθετα μέτρα που έχει πάρει το κράτος για αυτές και στην ειδική νομοθεσία στην οποία υπόκεινται σε σχέση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις. Υποστηρίζουν, μάλιστα, ότι οποιαδήποτε άλλη χρηματοοικονομική επιχείρηση θα υπόκειτο στο ίδιο νομικό πλαίσιο με τις τράπεζες, θα αποκτούσε αυτόματα τα ίδια χαρακτηριστικά και τις ίδιες λειτουργίες με αυτές. Ακόμα πιο προωθημένη άποψη είναι ότι ήταν πρόθεση του ίδιου του νομοθέτη με την νομοθεσία που έχει καταρτίσει για τις τράπεζες να τις μετατρέψει σε ειδικούς χρηματοδοτικούς οργανισμούς (special financial institutions). Συγκεκριμένα, οι οικονομολόγοι, που υποστηρίζουν τις παραπάνω απόψεις, αναφέρονται στο νομικό πλαίσιο που σχετίζεται με την εγγύηση των καταθέσεων από το κράτος (deposit insurance), τη δυνατότητα των τραπεζών να προσφεύγουν στο lender of the last resort, καθώς και τους πολυάριθμους περιορισμούς στους οποίους υπόκεινται οι τράπεζες (π.χ. ποσοστό υποχρεωτικών διαθεσίμων) για την προστασία των καταθετών. Πάντως, η άποψη πως οι τράπεζες θεωρούνται ειδικοί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί, λόγω του νομικού τους πλαισίου είναι μάλλον λανθασμένη, γιατί το νομικό πλαίσιο και οι περιορισμοί (regulation) που έχουν επιβληθεί στις τράπεζες είναι το φυσικό αποτέλεσμα του ότι είναι ειδικοί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί, παρά η αιτία που τις μετατρέπει σε ειδικούς χρηματοοικονομικούς οργανισμούς¹⁷.

¹⁶ Βλ. Benston οπ.π. , pp. (13) 14, 22-23, 30.

¹⁷ Βλ. Bertocco G., "Are Banks Special? A Note on Tobin's Theory of Financial Intermediaries" (2006), paper provided by Department of Economics, University of Insubria in its Series "Economics and Quantitative Methods",(1) 1-5 μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης http://eco.uninsubria.it?dipeco/Quaderni/files/Qf2006_5.pdf με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007

Εν κατακλείδι, συμπυκνώνοντας όλα τα προαναφερθέντα θα ήταν πολύ χρήσιμη μια πιο πρακτική ματιά στο θέμα του γιατί οι τράπεζες διαφέρουν σε σχέση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις. Αν μία επιχείρηση λόγω κακής διοίκησης, συνεχόμενων ζημιολόγων χρήσεων κτλ. οδηγηθεί σε πτώχευση, ο ιδιοκτήτης θα χάσει το κεφάλαιο που είχε συνεισφέρει σε αυτή και οι εργαζόμενοι θα χάσουν τις δουλειές τους. Ελάχιστοι άλλοι άνθρωποι, όμως, θα ενδιαφερθούν για το ότι η επιχείρηση έκλεισε. Αν, όμως, μια τράπεζα πτωχεύσει, πολλοί περισσότεροι άνθρωποι από τους ιδιοκτήτες και τους εργαζόμενους σε αυτή θα είναι χαμένοι¹⁸.

Αυτό συμβαίνει για δύο κυρίως λόγους. Πρώτον, επειδή οι τράπεζες δέχονται τις καταθέσεις των καταθετών, οι οποίες έχουν δύο σημαντικά χαρακτηριστικά.

- Είναι χρήμα. Επομένως, αν μία τράπεζα πτωχεύσει και οι καταθέτες υποστούν σημαντικές απώλειες, η συνολική ποσότητα χρήματος στην οικονομία και το συνολικό επίπεδο της οικονομικής δραστηριότητας θα μειωθεί. Από την πτώχευση λοιπόν μιας μεγάλης τράπεζας, θα μπορούσε να προκληθεί οικονομική ύφεση, όπως έγινε άλλωστε στην Ταϊλάνδη και στην Ινδονησία την περίοδο 1997-98.
- Αντιπροσωπεύουν τις οικονομίες των καταθετών. Ενώ οι εύρωστοι οικονομικά άνθρωποι διαφοροποιούν τις επενδύσεις τους και σε άλλα περιουσιακά στοιχεία (assets), όπως τα ομόλογα, τα αμοιβαία κεφάλαια και οι επενδύσεις σε ακίνητα, οι λιγότερο οικονομικά εύρωστοι άνθρωποι τοποθετούν το σύνολο των οικονομιών τους στις τραπεζικές καταθέσεις. Έτσι, μια τραπεζική αποτυχία θα μπορούσε να εξαλείψει τις οικονομίες μιας ζωής για αυτούς τους ανθρώπους¹⁹.

J. Tobin, "Commercial Banks as Creators of 'Money'" (1963), in D. Carson (ed.) "Banking and Monetary studies" (Homewood, IL: Irwin), pp. 408-19

J.H. Kareken, 1985, "Ensuring Financial Stability" in "The search for financial stability: The past fifty years", Conference sponsored by the Federal Reserve Bank of San Francisco, Asilomar, California, Jun. 53-77

C. England, "Are banks special?" (spring 1991), Regulation Magazine, Volume 14 no. 2 ,μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης <http://www.cato.org/pubs/regulation/reg14n2a.html> με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007.

¹⁸ Βλ. "Are banks 'special'?", HKMA Viewpoint Column, 18-10-2007, Joseph Yam μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης <http://www.info.gov.hk/hkma/eng/viewpt/20071018e.htm> με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007.

¹⁹ Βλ. Joseph Yam, οπ.π.

Δεύτερον, η πτώχευση μιας τράπεζας μπορεί να επηρεάσει και τις υπόλοιπες τράπεζες, λόγω του ότι όλες τους είναι μέλη του συστήματος πληρωμών (payment system), μέσω του οποίου ρυθμίζονται οι λογαριασμοί μεταξύ επιχειρήσεων και ιδιωτών. Θα μπορούσε, λοιπόν, να ζημιωθεί η εμπιστοσύνη σε όλες τις τράπεζες και να έχουμε μαζικές πτωχεύσεις τραπεζών, λόγω της αρνητικής ψυχολογίας που καταλαμβάνει τους καταθέτες σε αυτές τις περιπτώσεις και του φόβου τους ότι μπορεί να πτωχεύσει και η τράπεζα στην οποία έχουν καταθέσει τις οικονομίες τους. Ενισχυτικά, σε αυτούς τους φόβους των καταθετών λειτουργούν και οι σχέσεις εξάρτησης μεταξύ των τραπεζών, οι οποίες οφείλονται στη λειτουργία της διατραπεζικής αγοράς και ιδίως στο διατραπεζικό δανεισμό²⁰.

Επομένως, οι τράπεζες είναι ειδικοί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί υπό την έννοια ότι δε μπορούν να θεωρηθούν παρόμοιες με καμία άλλη επιχείρηση. Η πτώχευση τους ενδιαφέρει πολλούς περισσότερους από τους ιδιοκτήτες και τους εργαζόμενους σε αυτήν. Ιδίως για τους καταθέτες και τους συναλλασσόμενους με την τράπεζα, η πτώχευση της είναι ένα σοκ ακόμα και αν δε μεταφραστεί σε οικονομική ζημιά για αυτούς. Αυτό οφείλεται κυρίως στο ότι οι τράπεζες πολλές φορές αναπτύσσουν ιδιαίτερες σχέσεις και προσφέρουν ιδιαίτερες υπηρεσίες στους μακροχρόνιους πελάτες τους, στοιχεία που δύσκολα θα βρουν οι πελάτες της τράπεζας στις συναλλαγές τους με μία άλλη τράπεζα, ειδικά το πρώτο χρονικό διάστημα. Αυτός είναι και ο κύριος λόγος της ύπαρξης του ιδιαίτερου νομικού πλαισίου και των περιορισμών (regulation), ώστε να παρέχεται ένα μέτρο προστασίας στους καταθέτες και να προωθείται η γενική σταθερότητα και αποτελεσματικότητα του τραπεζικού συστήματος²¹.

²⁰ Βλ. Joseph Yam, οπ.π.

²¹ Βλ. Joseph Yam, οπ.π.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΑΙΑ

B. ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΟΥ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΑ ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

1) Η ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ

Στην Ελλάδα, ο πρώτος νόμος που λαμβάνει πρόνοια για τη λήψη κάποιων μέτρων εταιρικής διακυβέρνησης είναι ο 2190/1920, που είναι και ο βασικός νόμος σχετικά με τη λειτουργία των Α.Ε. στη χώρα μας. Συγκεκριμένα, ο νόμος αυτός προβλέπει σχετικά με την εταιρική διακυβέρνηση ότι οι αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου είναι έγκυρες, όταν λαμβάνονται με απόφαση της πλειοψηφίας των μελών του. Επίσης, οι μέτοχοι θα πρέπει να ενημερώνονται για την ημερομηνία, τον τόπο διεξαγωγής και τα ζητήματα της ημερήσιας διάταξης της Γενικής Συνέλευσης 20 ημέρες πριν τη διεξαγωγή της. Επιπλέον, ο νόμος προβλέπει την εξασφάλιση δικαιωμάτων ψήφου σε κάθε μετοχή, την ανεξαρτησία των εξωτερικών ελεγκτών, καθώς και την παραχώρηση δικαιωμάτων μειοψηφίας σε μετόχους που κατέχουν τουλάχιστον το 5% των συνολικών μετοχών²².

Όπως εύκολα αντιλαμβάνεται κανείς, αφού ο παραπάνω νόμος δεν αφορούσε αποκλειστικά την εταιρική διακυβέρνηση, αλλά ασχολείτο αποσπασματικά με αυτήν, δεν επαρκούσε για να αντιμετωπίσει τις ιδιαίτερες συνθήκες που διαμορφώθηκαν στην ελληνική οικονομία με την πάροδο των δεκαετιών. Προσπεράστηκε, λοιπόν, από τις εξελίξεις και δημιουργήθηκε η ανάγκη για τη δημιουργία συγκεκριμένου νομοθετικού πλαισίου αποκλειστικά για την εταιρική διακυβέρνηση. Ειδικά τη δεκαετία του 1990, αυτό καθίσταται αναγκαίο, λόγω των παρακάτω εξελίξεων. Πρώτον, στην Ελλάδα λειτουργεί μια πληθώρα οικογενειακών επιχειρήσεων, στις οποίες το σύνολο των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου τους απαρτίζεται από μέλη της οικογένειας, με αποτέλεσμα οι πιθανότητες κακοδιαχείρισης να αυξάνονται. Δεύτερον, παρατηρείται ανεπάρκεια των εποπτικών αρχών (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, Υπουργείο Ανάπτυξης). Τρίτον, ο μεγάλος αριθμός των πρόσφατα εισηγμένων εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών την περίοδο της χρηματιστηριακής «έκρηξης», που διήρκεσε ως και το 1999, δυσχέραινε το ελεγκτικό

²² Βλ. L.G. Spanos, "Corporate Governance in Greece: Developments and Policy Implications", (2005) *Corporate Governance: International Journal of Business in Society* Vol. 5 No. 1, (15) 15- 27.

έργο των εποπτικών αρχών. Τέταρτο και σημαντικότερο, η μη αρκετά ανεπτυγμένη επενδυτική κουλτούρα του Έλληνα επενδυτή αύξανε το ενδεχόμενο εμφάνισης φαινομένων κακοδιαχείρισης²³.

Ως αντίδραση στα παραπάνω, από το 1998 ως και το 2002 γίνεται μία σειρά προσπαθειών από τους αρμόδιους φορείς, ώστε να αντιμετωπιστούν τα προβλήματα που προκύπτουν από την έλλειψη επαρκούς και ικανοποιητικής νομοθεσίας για την εταιρική διακυβέρνηση. Έτσι, το 1998 εκδίδεται από το Χρηματιστήριο Αθηνών η Μελέτη για την καθιέρωση του συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης και από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς οι Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης. Ακολουθούν μία σειρά συνεδρίων και συνδιασκέψεων, που οδηγούν στην έκδοση του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης το 1999 από την Επιτροπή Εταιρικής Διακυβέρνησης υπό την επίβλεψη της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Ο Κώδικας περιελάμβανε συστάσεις προς τις εισηγμένες εταιρίες, οι οποίες όμως δεν ήταν υποχρεωτικές. Οι συστάσεις αυτές αφορούσαν τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις των μετόχων, τη συμπεριφορά των επιχειρήσεων προς τους μετόχους και το ρόλο των ενδιαφερόμενων μερών (stakeholders) στην εταιρική διακυβέρνηση. Επίσης, αναφέρονταν σε θέματα γνωστοποίησης πληροφοριών, εσωτερικού ελέγχου, καθώς και σε ζητήματα σχετικά με το Δ.Σ., τα μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. και την ανώτατη διοίκηση. Εν πολλοίς, οι συστάσεις του Κώδικα βασίζονταν στο OECD Principles of Corporate Governance, που είχε εκδοθεί επίσης το 1999²⁴.

Περαιτέρω, το 2000 εκδίδεται ο Κανονισμός 5/204/2000 από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Αυτός ο Κανονισμός θέτει κριτήρια συμπεριφοράς και λειτουργίας για τις εισηγμένες εταιρίες και καθορίζει τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις των μετόχων, των μελών του Δ.Σ. και της ανώτατης διοίκησης. Σκοπός της έκδοσης του Κανονισμού είναι η μείωση της αβεβαιότητας σχετικά με τα εταιρικά ζητήματα και η αποτροπή της πιθανότητας πρόσωπα εντός της επιχείρησης να εκμεταλλευτούν τυχόν εσωτερική πληροφόρηση που έχουν, ώστε να αποκομίσουν κέρδη. Επίσης, το Χρηματιστήριο Αθηνών εκδίδει την ίδια χρονιά τα Ποιοτικά Κριτήρια των

²³ Βλ. L.G. Spanos, "Corporate Governance in Greece: Developments and Policy Implications", (2005) *Corporate Governance: International Journal of Business in Society* Vol. 5 No. 1, (15) 15- 27.

²⁴ Βλ. L.G. Spanos, "Corporate Governance in Greece: Developments and Policy Implications", (2005) *Corporate Governance: International Journal of Business in Society* Vol. 5 No. 1, (15) 17- 19, 21- 24.

Εισηγμένων Εταιριών. Επιπλέον, το 2001 ο ΣΕΒ παρουσιάζει τις Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, που αφορούν όλες τις εταιρίες και ιδίως τις εισηγμένες. Η συμμόρφωση στις Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης είναι εθελοντική και αφορά την ανάγκη δημιουργίας Δ.Σ. με μεγάλο αριθμό μη εκτελεστικών μελών και την ανάθεση διενέργειας του εσωτερικού ελέγχου σε συγκεκριμένη μονάδα της επιχείρησης. Θα πρέπει να σημειωθεί, πάντως, πως παραλείπεται οποιαδήποτε αναφορά σε ζητήματα προστασίας των δικαιωμάτων των μετόχων, στην αναλογία των μη εκτελεστικών μελών στο Δ.Σ., στην αποζημίωση τους και στο διαχωρισμό των θέσεων του διευθύνοντος συμβούλου (CEO) και του προέδρου του Δ.Σ. Όμως, κορυφαία στιγμή στην ελληνική νομοθετική δραστηριότητα για την εταιρική διακυβέρνηση αποτελεί η έκδοση του νόμου 3016/2002, που αναφέρεται αποκλειστικά σε θέματα εταιρικής διακυβέρνησης σε εισηγμένες ανώνυμες εταιρίες²⁵.

²⁵ Βλ. L.G. Spanos, “Corporate Governance in Greece: Developments and Policy Implications”, (2005) *Corporate Governance: International Journal of Business in Society* Vol. 5 No. 1, (15) 17- 19, 21- 24.

The evolution of corporate governance in Greece

Date	Corporate governance activity
1998	The Athens Stock Exchange conducts a study on corporate governance
1999, April	OECD Principles on Corporate Governance
1999, October	Corporate governance code (voluntary) by the Committee on Corporate Governance in Greece (under the coordination of the Capital Market Commission)
2000	The Ministries of National Economy and Development set up a law making committee on corporate governance (Rokkas Committee)
2000, July	Capital Market Commission rule: "Tender offers in the capital market for the acquisition of securities (CMC Rule 1/195/2000)
2000, November	Capital Market Commission rule: "A code of conduct for companies listed in the Athens Stock Exchange and their affiliated persons" (CMC Rule 5/204/2000).
2001, August	Principles of Corporate Governance by the Federation of Greek Industries
2002, March	A corporate governance rating system is presented by the Center of Financial Studies of the University of Athens (a project funded by the Athens Stock Exchange)
2002, May	Law 3016/2002: "On corporate governance, board remuneration and other issues"
2002, July	The Athens Stock Exchange establishes qualitative criteria covering corporate governance, transparency and communication with investors

Πηγή: L.G. Spanos, "Corporate Governance in Greece: Developments and Policy Implications", (2005) *Corporate Governance: International Journal of Business in Society* Vol. 5 No. 1, (15) 26.

Σε ότι αφορά τις τράπεζες, το θέμα της εταιρικής διακυβέρνησης σε αυτές έρχεται στην επιφάνεια για πρώτη φορά το 1998, όταν ο Διοικητής της Τραπέζης της Ελλάδος εξέδωσε την ΠΔ/ΤΕ 2438/1998 σχετικά με τη δημιουργία συστημάτων εσωτερικού ελέγχου στα πιστωτικά ιδρύματα. Στη συνέχεια, η παραπάνω Πράξη του Διοικητή τροποποιήθηκε αρκετές φορές ώσπου να φτάσουμε στην τελική της μορφή με την έκδοση της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 του Διοικητή της Τραπέζης της Ελλάδος. Η ανάγκη να υπάρξουν επιπρόσθετοι περιορισμοί για τις τράπεζες σχετικά με την

εταιρική διακυβέρνηση προκύπτει από τους λόγους που αναφέρθηκαν στο προηγούμενο κεφάλαιο, αλλά και από το γεγονός ότι στην Ελλάδα, οι τράπεζες συμμετέχουν σε πολλές επιχειρήσεις ως μέτοχοι ή είναι οι κύριοι πιστωτές των επιχειρήσεων. Επομένως, ο ρόλος τους είναι πολύ πιο σημαντικός για την εγχώρια εθνική οικονομία από ότι είναι πιθανότατα σε άλλες χώρες, που η οικονομία τους δεν είναι τόσο πολύ βασισμένη στη λειτουργία των τραπεζών και γενικότερα στο τραπεζικό σύστημα²⁶.

2) ΠΕΔΙΟ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ

Στην Ελλάδα τα ζητήματα εταιρικής διακυβέρνησης για τον τραπεζικό τομέα ρυθμίζονται κυρίως από τον νόμο 3016/2002 και την ΠΔ/ΤΕ 2577/2006.

Η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 εφαρμόζεται σε όλα τα πιστωτικά ιδρύματα που εδρεύουν στην Ελλάδα, περιλαμβανομένων και των υποκαταστημάτων που αυτά διατηρούν στο εξωτερικό. Επίσης, ισχύει και για όλα τα πιστωτικά ιδρύματα που λαμβάνουν άδεια λειτουργίας και εποπτεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδος σε ατομική βάση. Παρόλα αυτά, προβλέπονται κάποιες εξαιρέσεις για τις οποίες δεν ισχύει η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006. Συγκεκριμένα, όταν πρόκειται για υποκαταστήματα που διατηρούν στην Ελλάδα πιστωτικά ιδρύματα, τα οποία εδρεύουν σε χώρα-μέλος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ) ή σε χώρα εκτός του ΕΟΧ, αλλά η Τράπεζα της Ελλάδος έχει αναγνωρίσει ότι υπόκεινται σε ισοδύναμο καθεστώς εποπτείας, τότε η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 δεν εφαρμόζεται για τα υποκαταστήματα των συγκεκριμένων πιστωτικών ιδρυμάτων. Βέβαια, διευκρινίζεται ότι οι παραπάνω εξαιρέσεις δεν αφορούν διατάξεις σχετικές με την πρόληψη και την καταστολή της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές και τρομοκρατικές δραστηριότητες, καθώς και διατάξεις σχετικές με τη διασφάλιση της διαφάνειας των συναλλαγών, καθότι οι συγκεκριμένες διατάξεις ισχύουν και για τα προαναφερθέντα υποκαταστήματα. Επίσης, προβλέπεται ότι τα αλλοδαπά πιστωτικά ιδρύματα, που λειτουργούν στην Ελλάδα είναι υποχρεωμένα να γνωστοποιούν στην Τράπεζα της Ελλάδας τόσο τις διαδικασίες εσωτερικού ελέγχου που εφαρμόζουν, όσο και τα συμπεράσματα του ελέγχου των εξωτερικών ελεγκτών

²⁶ Βλ. L.G. Spanos, "Corporate Governance in Greece: Developments and Policy Implications", (2005) *Corporate Governance: International Journal of Business in Society* Vol. 5 No. 1, (15) 15- 27.

και της εποπτικής αρχής της χώρας στην οποία εδρεύουν σε σχέση με τις δραστηριότητες των υποκαταστημάτων, που διατηρούν στην Ελλάδα²⁷.

Από την άλλη πλευρά, ο νομοθέτης στο νόμο 3016/2002 ορίζει ότι οι διατάξεις του ισχύουν για όλες τις ανώνυμες εταιρίες που πρόκειται να εισάγουν ή έχουν εισάγει μετοχές ή άλλες κινητές αξίες σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά. Παρόλα αυτά, προβλέπει ότι η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει το δικαίωμα να ορίσει οργανωμένες αγορές στις οποίες οι διατάξεις του νόμου δεν εφαρμόζονται είτε στο σύνολο τους είτε μερικώς. Η μόνη οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά που λειτουργεί σήμερα στη χώρα μας είναι το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Πάντως, στο πεδίο εφαρμογής του νόμου 3016/2002 συμπεριλαμβάνεται και οποιαδήποτε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά λειτουργήσει στο μέλλον στην Ελλάδα. Η υποχρέωση εφαρμογής των διατάξεων του νόμου 3016/2002, αν και δεν ορίζεται ρητά, παύει όταν οι μετοχές της εταιρίας σταματήσουν οριστικά να διαπραγματεύονται σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά. Αντίθετα, η αναστολή διαπραγμάτευσης ή η θέση των μετοχών σε επιτήρηση ή σε ειδικό καθεστώς διαπραγμάτευσης δεν απαλλάσσει την εταιρία από την υποχρέωση εφαρμογής των κανόνων περί εταιρικής διακυβέρνησης (δηλαδή των διατάξεων του νόμου 3016/2002)²⁸.

Αυτό που μπορεί να επισημανθεί, λοιπόν, είναι ότι οι τράπεζες που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών (δηλαδή οι περισσότερες και οι πιο σημαντικές από αυτές που δραστηριοποιούνται στον ελληνικό χώρο, όπως η ΑΓΡΟΤΙΚΗ, η ΕΘΝΙΚΗ, η EUROBANK, η ΠΕΙΡΑΙΩΣ, η ALPHA BANK, το ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ, η ΕΜΠΟΡΙΚΗ, η ASPIS BANK, η MARFIN POPULAR BANK, η PROTON BANK, η EGNATIA BANK κτλ.) υπόκεινται στις διατάξεις τόσο του Ν. 3016/2002, όσο και της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006. Αντίθετα, οι τράπεζες που δεν είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών υπόκεινται στις διατάξεις μόνο της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006.

3) ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ

²⁷Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. I-A-1, I-A-3.1, I-A-3.2, I-A-3.3.

²⁸ Βλ. νόμος 3016/2002, άρθρο 1
Β. Τουντόπουλος, «Εταιρική διακυβέρνηση Ν. 3016/2002», εις *Το Δίκαιο της Ανώνυμης Εταιρίας-Ειδικά Θέματα [10]* (Νομική Βιβλιοθήκη, 2005), σελ. 29-35.

Ένα πολύ σημαντικό ζήτημα που σχετίζεται άμεσα με την εταιρική διακυβέρνηση είναι ο εσωτερικός έλεγχος, με τον οποίο ασχολούνται τόσο ο νόμος 3016/2002, όσο και η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006.

Σε ότι αφορά τον εσωτερικό έλεγχο, λοιπόν, η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 κάνει μία εκτεταμένη αναφορά και υποχρεώνει τα πιστωτικά ιδρύματα να διαθέτουν Σύστημα Εσωτερικού Ελέγχου (ΣΕΕ), πετυχαίνοντας να καλύψει σε σημαντικό βαθμό με σωστό τρόπο το θέμα. Συγκεκριμένα, ορίζει το Σύστημα Εσωτερικού Ελέγχου (ΣΕΕ) ως ένα σύνολο ελεγκτικών μηχανισμών και διαδικασιών που καλύπτει σε συνεχή βάση κάθε δραστηριότητα του πιστωτικού ιδρύματος και συντελεί στην αποτελεσματική και σαφή λειτουργία του. Επίσης, το ΣΕΕ έχει ως στόχους τη συνεπή υλοποίηση της επιχειρησιακής στρατηγικής με αποτελεσματική χρήση των διαθέσιμων πόρων, την αντιμετώπιση των πάσης φύσεως κινδύνων, καθώς και τη διασφάλιση της πληρότητας και της αξιοπιστίας των στοιχείων που απαιτούνται για τον προσδιορισμό της χρηματοοικονομικής κατάστασης του πιστωτικού ιδρύματος. Στους στόχους του ΣΕΕ συμπεριλαμβάνονται και η συμμόρφωση του πιστωτικού ιδρύματος με το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας του, καθώς και η πρόληψη και η αποφυγή λαθών και παρατυπιών που θα έθεταν σε κίνδυνο τη φήμη του²⁹.

α) Θέματα αποτελεσματικής λειτουργίας του ΣΕΕ

Στη συνέχεια η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 ασχολείται με τη διασφάλιση της αποτελεσματικότητας του ΣΕΕ ως συνόλου. Για να επιτευχθεί η αποτελεσματικότητα, ορίζεται ότι το ΣΕΕ θα πρέπει να είναι λεπτομερώς καταγεγραμμένο ως προς τα σημεία ελέγχου και τις διαδικασίες και να είναι κατάλληλα προσαρμοσμένο προς το εύρος, τον όγκο, τους κινδύνους και την πολυπλοκότητα των εργασιών του ιδρύματος. Επιπλέον, πρέπει να καλύπτει πλήρως όλες τις δραστηριότητες και τις συναλλαγές του πιστωτικού ιδρύματος. Επίσης, είναι απαραίτητο να παρέχει δυνατότητα ελέγχου των εργασιών των οποίων η διεκπεραίωση ανατίθεται σε άλλες επιχειρήσεις (outsourcing) και να υποστηρίζεται από ολοκληρωμένο σύστημα διοικητικών πληροφοριών (MIS) και επικοινωνίας με

²⁹ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. I-B-1, I-B-2.

καθορισμένες ιεραρχικές γραμμές αναφοράς. Περαιτέρω, το ΣΕΕ πρέπει να προβλέπει τη διεξαγωγή περιοδικών ή και έκτακτων ελέγχων από τα αρμόδια όργανα και να διαθέτει εσωτερική συνοχή των μηχανισμών ελέγχου για το σύνολο του πιστωτικού ιδρύματος. Επιπρόσθετα, οφείλει να προβλέπει διαδικασίες για την αξιολόγηση της επάρκειας του με κριτήρια τη συνέπεια της εφαρμογής των διαδικασιών, τις επιπτώσεις από τις παραβιάσεις των κανόνων και την ύπαρξη μηχανισμών άμεσης αναθεώρησης των διαδικασιών ώστε να αντιμετωπίζονται οι αδυναμίες του, οι οποίες έχουν διαπιστωθεί από τακτικές ή έκτακτες αξιολογήσεις³⁰.

Σε ότι αφορά την αποτελεσματική οργανωτική δομή και επάρκεια που οφείλει να έχει το ΣΕΕ, απαιτείται από το νομοθέτη η αναλυτική καταγραφή των διαδικασιών διεξαγωγής κάθε εργασίας. Επιπρόσθετα, κρίνεται απαραίτητη η ενσωμάτωση στους κανονισμούς διεξαγωγής των εργασιών του πιστωτικού ιδρύματος κατάλληλων μηχανισμού ελέγχου που θα διασφαλίζουν την εγκυρότητα των συναλλαγών, τη διεκπεραίωση τους από κατάλληλα εξουσιοδοτημένα και άμεσα εντοπιζόμενα άτομα, καθώς και την καταχώρηση τους στα προβλεπόμενα για την κάθε περίπτωση αρχεία. Επίσης, είναι αναγκαίο σε κάθε δραστηριότητα ή ελεγκτική λειτουργία να εμπλέκονται άμεσα ή έμμεσα τουλάχιστον δύο λειτουργοί του πιστωτικού ιδρύματος μέχρι την ολοκλήρωση της (four eyes principle). Η συγκεκριμένη πρόβλεψη της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 είναι βαρύνουσα σημασίας, γιατί με αυτόν τον τρόπο ενσωματώνει τη διεθνώς βασική αρχή του εσωτερικού ελέγχου ότι καμία διαχειριστική πράξη και λογιστική καταχώρηση δεν επιτρέπεται να ολοκληρώνεται από ένα μόνο υπάλληλο. Αντίθετα, η εργασία κάθε υπαλλήλου πρέπει να συμπληρώνει, οπωσδήποτε, την εργασία τουλάχιστον ενός άλλου και να ελέγχεται από κάποιον τρίτο (εσωτερικός ελεγκτής)³¹.

β) Ρύθμιση ζητημάτων προσωπικού, παροχής υπηρεσιών και αξιολόγησης πελατών στα πλαίσια του ΣΕΕ

Η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 ασχολείται και με θέματα προσωπικού και διοικητικών στελεχών τα οποία αντιμετωπίζονται στα πλαίσια του ΣΕΕ. Εν προκειμένω, καθορίζει

³⁰ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. Π-2.

³¹ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. Π-4.

W.B. Meigs, E.J. Larsen, R.F. Meigs, *Ελεγκτική* (Αθήνα, εκδόσεις Παπαζήση, 1984), σελ. 21.

τις διαδικασίες διαχείρισης και διαρκούς εκπαίδευσης του ανθρώπινου δυναμικού, έτσι ώστε κάθε θέση να στελεχώνεται από άτομα που διαθέτουν τα κατάλληλα προσόντα. Περαιτέρω, οι αμοιβές των στελεχών διαμορφώνονται με τέτοιο τρόπο που να αποφεύγεται η παροχή κινήτρων για ανάληψη υπερβολικών κινδύνων ή η επιδίωξη βραχυπρόθεσμου οφέλους. Επίσης, λαμβάνει πρόνοια για τον αποτελεσματικό διαχωρισμό των καθηκόντων, ώστε να αποφευχθούν οι συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ των μελών του Δ.Σ., της Διοίκησης, των στελεχών και του πιστωτικού ιδρύματος, καθώς και η αθέμιτη χρήση εμπιστευτικών πληροφοριών ή περιουσιακών στοιχείων του πιστωτικού ιδρύματος. Αυτό επιτυγχάνεται, εν πολλοίς, και με το λειτουργικό και διοικητικό διαχωρισμό των λειτουργιών υποδοχής και διεκπεραίωσης αιτημάτων πελατών από τις λειτουργίες έγκρισης των αιτημάτων τους, καθώς και με το διαχωρισμό των λειτουργιών διαχείρισης κινδύνων και ελέγχου αφενός μεταξύ τους και αφετέρου από τις προαναφερθείσες λειτουργίες. Επίσης, διασφαλίζεται ο συστηματικός έλεγχος της πρόσβασης μόνο εξουσιοδοτημένων ατόμων σε περιουσιακά και λογιστικά στοιχεία και εν γένει εμπιστευτικές πληροφορίες. Επιπλέον, παρέχεται η δυνατότητα στους υπαλλήλους να πραγματοποιούν ανώνυμες αναφορές προς το Δ.Σ. ή την Επιτροπή Ελέγχου για σοβαρές παρατυπίες που έχουν αντιληφθεί, ενώ προβλέπεται και η προστασία αυτών των υπαλλήλων³².

Περαιτέρω, η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 στα πλαίσια του ΣΕΕ αναφέρεται στις συναλλαγές των φυσικών ή νομικών προσώπων που έχουν ειδική σχέση με το πιστωτικό ίδρυμα. Σύμφωνα με την ΠΔ/ΤΕ 2563/19.7.2005 τα πρόσωπα που έχουν ειδική σχέση με το πιστωτικό ίδρυμα είναι ο πρόεδρος του Δ.Σ., οι εκτελεστικοί και οι μη εκτελεστικοί διευθυντές, οι γενικοί διευθυντές, τα πρόσωπα που έχουν με τους παραπάνω μέχρι δευτέρου βαθμού συγγένεια, καθώς και γενικά όλα τα πρόσωπα που σχετίζονται μαζί τους και διαδραματίζουν κάποιο ρόλο στη διοίκηση της τράπεζας. Σχετικά με τις συναλλαγές αυτών των προσώπων, λοιπόν, ορίζεται ότι οι όροι τυχόν πιστοδοτήσεων του πιστωτικού ιδρύματος σε αυτά δεν θα πρέπει να αποκλίνουν από τους όρους που ισχύουν για τις αντίστοιχες κατηγορίες των υπολοίπων χρηματοδοτήσεων. Επιπρόσθετα, οι πιστοδοτήσεις στα πρόσωπα αυτά θα πρέπει πρώτα να εγκρίνονται από το Δ.Σ. ή από τη Γ.Σ., όπου κάτι τέτοιο απαιτείται από τον νόμο. Πάντως, για

³² Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. ΙΙ-5, ΙΙ-6, ΙΙ-7, ΙΙ-8., ΙΙ-9, ΙΙ-10.

τέτοιου είδους πιστοδοτήσεις μπορεί να καθορίζεται από το Δ.Σ. ένα όριο πιστοδοτήσεων, μέχρι το οποίο δεν απαιτείται η προηγούμενη έγκριση του Δ.Σ., αλλά μεταγενέστερη γνωστοποίηση των πιστοδοτήσεων στο Δ.Σ.³³.

Σε σχέση με τις υπηρεσίες που το ΣΕΕ ορίζει πως πρέπει τα πιστωτικά ιδρύματα να παρέχουν στους πελάτες τους, η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 προβλέπει ότι τα πιστωτικά ιδρύματα πρέπει να ενσωματώνουν πρακτικές τέτοιες που θα τους επιτρέπουν να παρέχουν υπηρεσίες που θα προσιδιάζουν στα χαρακτηριστικά του πελάτη. Επίσης, πρέπει να παρακολουθούν και να αξιολογούν τον τρόπο εξυπηρέτησης των πελατών και να εξασφαλίζουν την ύπαρξη κατάλληλων διαδικασιών για την εξέταση των καταγγελιών ή των παραπόνων των πελατών. Επιπλέον, οφείλουν να διαφυλάττουν τα συμφέροντα των πελατών τους και να προστατεύουν τα προσωπικά τους δεδομένα από αλλότρια χρήση³⁴.

Παράλληλα, είναι σημαντικό για το ΣΕΕ, η τράπεζα να εφαρμόζει και να διατηρεί την κατάλληλη πολιτική και τις διαδικασίες εκείνες που θα είναι συνεπείς σε ότι αφορά τους στόχους προσέλκυσης της πελατείας, τις χώρες δραστηριοποίησης, τα χρησιμοποιούμενα δίκτυα συναλλαγών και τη μηχανογραφική υποστήριξη. Έτσι, θα καθίσταται δυνατή η αξιολόγηση των πελατών ως προς τον κίνδυνο που αντιπροσωπεύουν καθώς και η ανάλογη με τον κίνδυνο διαχείριση τους. Επίσης, θα πρέπει να υπάρχουν διαδικασίες τέτοιες που θα εντοπίζουν συναλλαγές που είναι ανακόλουθες με τη συνηθισμένη συναλλακτική συμπεριφορά του πελάτη. Περαιτέρω, είναι απαραίτητο να λαμβάνονται προληπτικού χαρακτήρα μέτρα σε σχέση με τους κινδύνους, τα οποία θα διασφαλίζουν την κατανόηση από τα στελέχη των κινδύνων που υπάρχουν κατά κατηγορία πελατών και συναλλαγών, καθώς και της πολιτικής και των διαδικασιών που πρέπει να εφαρμόζονται. Τα προληπτικά αυτά μέτρα θα πρέπει να επεκτείνονται στην ταξινόμηση των πελατών κατά βαθμίδα κινδύνου, στην ετήσια αξιολόγηση των μεθοδολογιών που εφαρμόζονται για την

³³ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. ΙΙ-11, ΙΙ-12.

Staikouras P., "The Regulatory 'Big-Bang' on the Internal Corporate Governance of Greek Banks and its Implications" (2007) 8 *Journal of Banking Regulation*, (201) 211, 229-230.

³⁴ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. ΙΙ-13.

ταξινόμηση των πελατών, καθώς και στη διαρκή εκπαίδευση των υπαλλήλων προς τις νέες συνθήκες και πρακτικές³⁵.

γ) Συστήματα πληροφορικής και λογιστικής παρακολούθησης των εργασιών

Παράπλευρα θέματα του ΣΕΕ, που ρυθμίζονται από την ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, αποτελούν τα συστήματα λογιστικής παρακολούθησης των εργασιών και τα συστήματα πληροφορικής. Για τα πρώτα ορίζεται ότι είναι απαραίτητη η ύπαρξη τους σε ένα πιστωτικό ίδρυμα, ώστε να καθίσταται εύκολο να καθοριστεί ποια είναι η οικονομική κατάσταση του πιστωτικού ιδρύματος, να παρέχονται οι απαραίτητες για τη λήψη των αποφάσεων πληροφορίες και να καταρτίζονται αξιόπιστες χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Κρίνεται σωστό, μάλιστα, για τη διασφάλιση των προαναφερθέντων αρχών καθώς και για να επιτυγχάνεται συγκρισιμότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, να εφαρμόζονται τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ) από όλα τα πιστωτικά ιδρύματα. Παράλληλα, η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 ορίζει πως θα πρέπει τα αρμόδια όργανα των τραπεζών να ελέγχουν την εγκυρότητα και τη συμφωνία ομοειδών πράξεων ή λογιστικών γεγονότων με τα προβλεπόμενα από τους εσωτερικούς κανονισμούς του πιστωτικού ιδρύματος, πριν αυτά λογιστικοποιηθούν. Είναι σημαντικό, επίσης, να διασφαλίζεται ότι τα αρχεία θα τηρούνται για επαρκές χρονικό διάστημα και με αξιόπιστο τρόπο, ώστε να επιτρέπεται η πραγματοποίηση μεταγενέστερων ελέγχων. Περαιτέρω, θα πρέπει να διενεργούνται περιοδικοί και έκτακτοι έλεγχοι επί των λογιστικών καταχωρίσεων, ενώ τα οικονομικά στοιχεία πρέπει να είναι πλήρη και σωστά και να υποβάλλονται εντός των καθορισμένων προθεσμιών στις εποπτικές αρχές. Σύμφωνα με τον νομοθέτη, κρίνεται απαραίτητη η ύπαρξη καταγεγραμμένων διαδικασιών εντός του πιστωτικού ιδρύματος για την επιλογή και την απόκτηση του κατάλληλου εξοπλισμού και λογισμικού και την επαρκή στελέχωση των υπηρεσιών ανάλογα με τις επιχειρησιακές ανάγκες του και την οικονομική δυνατότητα του. Σημαντική θεωρείται και η ύπαρξη εφεδρικών αρχείων δεδομένων που εξασφαλίζουν τη συνέχιση της απρόσκοπτης λειτουργίας του ιδρύματος³⁶.

³⁵ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. ΙΙ-14.1, ΙΙ-14.2, ΙΙ-14.3.

³⁶ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. ΙΙ-21.1, ΙΙ-21.2, ΙΙ-21.3, ΙΙ-21.7, ΙΙ-21.8, ΙΙ-21.9, ΙΙ-21.10, ΙΙ-21.11.

Σχετικά με τα συστήματα πληροφορικής, η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 ορίζει ότι οφείλουν να στοχεύουν στην αποτελεσματική υποστήριξη της επιχειρησιακής στρατηγικής των ιδρυμάτων και στην ασφαλή διακίνηση, επεξεργασία και αποθήκευση των κρίσιμων επιχειρησιακών πληροφοριών. Η αυξημένη χρήση των συστημάτων πληροφορικής από τα πιστωτικά ιδρύματα λειτουργεί ενισχυτικά ως προς συγκεκριμένες κατηγορίες κινδύνων, δημιουργώντας την ανάγκη εντοπισμού και έγκαιρης αντιμετώπισης αυτών των κατηγοριών κινδύνου³⁷.

δ) Καθορισμός επιχειρησιακής στρατηγικής στα πλαίσια του ΣΕΕ και διαχείριση κινδύνων

Ιδιαίτερη προσοχή δίνεται επίσης στην ανάγκη ύπαρξης καταγεγραμμένης, τεκμηριωμένης και εγκεκριμένης από το Δ.Σ. επιχειρησιακής στρατηγικής στα πλαίσια του ΣΕΕ, η οποία θα πρέπει να έχει χρονικό ορίζοντα τουλάχιστον ενός έτους. Η επιχειρησιακή στρατηγική αναφέρεται σε μία σειρά θεμάτων που αφορούν την καταγραφή και ιεράρχηση των επιχειρησιακών στόχων, καθώς και τη διαφανή διάρθρωση και επαρκή τεκμηρίωση της επιχειρηματικής δραστηριότητας στο εσωτερικό και στο εξωτερικό. Επιπλέον, ασχολείται με τον καθορισμό του προϋπολογισμού για κάθε είδος δραστηριότητας, καθώς και με τον καθορισμό των αποδεκτών ορίων και του είδους των κινδύνων που πρόκειται να αναληφθούν από το πιστωτικό ίδρυμα³⁸.

Ένα άλλο σημαντικό ζήτημα σχετικά με το ΣΕΕ, το οποίο θίγεται από την ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 είναι η ανάγκη το πιστωτικό ίδρυμα να διαθέτει πολιτικές διαχείρισης κινδύνων σύμφωνες με την επιχειρησιακή του στρατηγική, οι οποίες θα πρέπει να κοινοποιούνται έγκαιρα και εγγράφως σε όλα τα αρμόδια όργανα της Τράπεζας. Επιπλέον, προβλέπεται η ετήσια επαναξιολόγηση των κινδύνων και η ύπαρξη εξειδικευμένης και ανεξάρτητης λειτουργίας διαχείρισης των κινδύνων. Απαραίτητη κρίνεται και η ύπαρξη καταγεγραμμένων διαδικασιών ως προς τον εντοπισμό, την αξιολόγηση και την αναφορά στα αρμόδια όργανα των σημαντικών μεταβολών στις παραμέτρους που διαμορφώνουν τους κινδύνους. Επιπρόσθετα, είναι αναγκαία η ύπαρξη καταγεγραμμένων διαδικασιών ως προς την αντιστάθμιση των ζημιών και ως

³⁷ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. ΙΙ-22.1.

³⁸ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. ΙΙ-1.

προς την τιμολόγηση των προσφερόμενων προϊόντων. Περαιτέρω, προτού το πιστωτικό ίδρυμα δραστηριοποιηθεί σε νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα ή υπηρεσίες, πρέπει να υπάρχουν τεκμηριωμένες αποφάσεις ενσωμάτωσης τους στη στρατηγική ανάπτυξης του πιστωτικού ιδρύματος, να αναγνωριστούν οι κίνδυνοι που συνεπάγονται τα νέα προϊόντα ή υπηρεσίες και να ενσωματωθούν οι αντίστοιχοι έλεγχοι και διαδικασίες στο ΣΕΕ³⁹.

Στη συνέχεια, ο νομοθέτης επιβάλλει στο Δ.Σ. να διασφαλίσει την ύπαρξη πολιτικής εντός του πιστωτικού ιδρύματος που θα ασχολείται με την κανονιστική συμμόρφωση. Με αυτόν τον τρόπο θα καταστεί δυνατή η αντιμετώπιση των επιπτώσεων τυχόν αδυναμίας του ιδρύματος να συμμορφωθεί με το ισχύον νομοθετικό και κανονιστικό πλαίσιο και θα υπάρξει αποτελεσματική διαχείριση των περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων. Επίσης, το Δ.Σ. οφείλει να φροντίζει για την ύπαρξη αποτελεσματικού συστήματος εφαρμογής της πολιτικής για την κανονιστική συμμόρφωση και στα πλαίσια αυτής της φροντίδας πρέπει να δημιουργηθεί Μονάδα Κανονιστικής Συμμόρφωσης⁴⁰.

Τέλος, η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 στα πλαίσια του ΣΕΕ ασχολείται με την εφαρμογή όλων των προαναφερθέντων μέτρων και στους υπόλοιπους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς που ανήκουν στα πιστωτικά ιδρύματα, όταν τα τελευταία λειτουργούν υπό τη μορφή ομίλου επιχειρήσεων. Θα πρέπει, λοιπόν, να διασφαλίζεται ότι τα συστήματα και οι διαδικασίες που εφαρμόζουν όλες οι επιχειρήσεις του ομίλου είναι προσαρμοσμένα τόσο στις ανάγκες της οργανωτικής δομής του ομίλου, όσο και στις ιδιαίτερες ανάγκες που έχει η κάθε επιχείρηση του ομίλου. Περαιτέρω, απαιτείται έλεγχος και παρακολούθηση σε επίπεδο ομίλου, καθώς και διαδικασίες τέτοιες που θα επιτρέπουν την παραγωγή και τη διάθεση των απαραίτητων στοιχείων για την εποπτεία τους σε ενοποιημένη βάση⁴¹.

ε) Οι προβλέψεις του νόμου 3016/2002 και οι εγγενείς αδυναμίες του εσωτερικού ελέγχου

³⁹ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. ΙΙ-15, ΙΙ-16, ΙΙ-17, ΙΙ-18, ΙΙ-19.

⁴⁰ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. ΙΙ-23.1, ΙΙ-23.2.

⁴¹ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. ΙΙΙ-1.

Ο νόμος 3016/2002 δεν προβλέπει τη δημιουργία Συστήματος Εσωτερικού Ελέγχου, υπό την αναλυτική μορφή που κάτι τέτοιο ορίζεται από τη ΠΔ/ΤΕ 2577/2006. Ο νόμος 3016/2002 περιορίζεται σε μία απλή αναφορά ότι η οργάνωση και η λειτουργία του εσωτερικού ελέγχου αποτελεί προϋπόθεση για την εισαγωγή μετοχών ή άλλων κινητών αξιών σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά, καθώς και στο ότι ειδική υπηρεσία της εταιρίας πραγματοποιεί τη διενέργεια του εσωτερικού ελέγχου. Η ειδική αυτή υπηρεσία απαρτίζεται από ανεξάρτητους εσωτερικούς ελεγκτές που είναι πλήρους και αποκλειστικής απασχόλησης. Αυτό είναι πολύ σημαντικό τόσο για λόγους αποτελεσματικότητας, αφού έτσι η υπηρεσία αυτή θα είναι σε θέση να διενεργεί σε σταθερή βάση και με αποκλειστικότητα την εν λόγω λειτουργία, όσο και για λόγους αντικειμενικότητας, καθότι εφόσον δε θα εμπλέκεται σε άλλες εταιρικές λειτουργίες θα ενεργεί ανεπηρέαστη από συγκρούσεις συμφερόντων. Επιπλέον, ο νόμος 3016/2002 αναφέρεται στις αρμοδιότητες της υπηρεσίας αυτής, καθώς και στα στοιχεία και τα προσόντα που θα πρέπει να διαθέτουν οι άνθρωποι που την απαρτίζουν (δηλαδή οι εσωτερικοί ελεγκτές)⁴².

Λαμβάνοντας υπόψη όλα τα παραπάνω, γίνεται εύκολα κατανοητό ότι τόσο η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, όσο και ο νόμος 3016/2002 δίνουν μεγάλη σημασία στην ανάγκη της ύπαρξης εσωτερικού ελέγχου, καθώς ένα μεγάλο μέρος τους αφιερώνεται στον τρόπο οργάνωσης του εσωτερικού ελέγχου. Ο λόγος που αυτό συμβαίνει είναι ότι καθαυτό τον τρόπο ο νομοθέτης διασφαλίζει τα ενδιαφερόμενα μέρη σχετικά με την ορθολογική οργάνωση και λειτουργία, καθώς και την ομαλή οικονομική διαχείριση των πιστωτικών ιδρυμάτων. Στα ενδιαφερόμενα μέρη συμπεριλαμβάνονται οι διοικούντες και οι διευθύνοντες το πιστωτικό ίδρυμα, οι μέτοχοι και γενικά οι επενδυτές κεφαλαίων, οι μέλλοντες επενδυτές, οι πιστωτές, οι καταθέτες και οι συναλλασσόμενοι με την τράπεζα, καθώς και το κράτος για πολλούς και ποικίλους λόγους⁴³.

Διεθνώς, ο εσωτερικός έλεγχος διενεργείται από τους εσωτερικούς ελεγκτές, οι οποίοι βρίσκονται σε σχέση μίσθωσης εργασίας με την οικονομική μονάδα, όπου

⁴² Βλ. νόμος 3016/2002, άρθρα 7, 8
Κ.Ν. Κυριακάκης, «Εταιρική διακυβέρνηση Ν. 3016/2002» εις *Το Δίκαιο της Ανώνυμης Εταιρίας-Ειδικά Θέματα [10]* (Νομική Βιβλιοθήκη, 2005), σελ. 183-184.

⁴³ Βλ. W.B. Meigs, E.J. Larsen, R.F. Meigs, οπ.π., σελ. 15.

προσφέρουν τις υπηρεσίες τους, είναι δηλαδή υπάλληλοι της. Το έργο τους έχει προληπτικό χαρακτήρα και αφορά την παρακολούθηση και τον έλεγχο διαχειριστικών πράξεων και λογιστικών καταχωρίσεων με σκοπό την άμεση επισήμανση ηθελημένων ή αθέλητων σφαλμάτων ή αντικανονικών και παράνομων ενεργειών⁴⁴.

Χωρίς διάθεση, λοιπόν, να παραγνωριστεί ή να υποτιμηθεί η σπουδαιότητα του εσωτερικού ελέγχου και των εσωτερικών ελεγκτών, πρέπει να επισημανθεί ότι η φύση της εργασίας των εσωτερικών ελεγκτών, όπως αυτή σκιαγραφήθηκε παραπάνω, παρουσιάζει μία σειρά εγγενών αδυναμιών που ανακύπτουν κατά τη διενέργεια του εσωτερικού ελέγχου. Οι εγγενείς αυτές αδυναμίες έχουν διαπιστωθεί παγκοσμίως σε κάθε εταιρία που θέλησε να εφαρμόσει συστήματα εσωτερικού ελέγχου. Το σοβαρότερο μειονέκτημα του εσωτερικού ελέγχου οφείλεται στο γεγονός ότι οι άνθρωποι που τον διενεργούν είναι υπάλληλοι της τράπεζας και είναι φυσικό ο έλεγχος να ασκείται από αυτούς κυρίως σύμφωνα με τους κανόνες και τους όρους που έχει θεσπίσει η τράπεζα και κατά δευτερεύοντα λόγο σύμφωνα με τους κανόνες της ελεγκτικής. Επίσης, οι εσωτερικοί ελεγκτές, λόγω της υπαλληλικής τους σχέσης με την τράπεζα, δεν είναι εύκολο να αντιδράσουν σε περιπτώσεις μη ενημέρωσης τους σχετικά με τα πεπραγμένα των διοικούντων της, με αποτέλεσμα ο έλεγχος που ασκείται στα ανώτερα διοικητικά στελέχη να είναι αναγκαστικά περιορισμένος ή και τελείως τυπικός. Περαιτέρω, όταν οι εσωτερικοί ελεγκτές ελέγχουν πράξεις συναδέλφων τους, πολλές φορές από συναδελφική αλληλεγγύη δεν είναι αμερόληπτοι και αντικειμενικοί, ενώ με το πέρασμα του χρόνου και τις στενότερες φιλικές σχέσεις που αναπτύσσουν εντός του πιστωτικού ιδρύματος, η προσοχή και η διερευνητικότητα τους μειώνονται βαθμιαία και ο έλεγχος γίνεται πιο τυπικός. Επιπλέον, η διαρκής ενασχόληση με τα ίδια θέματα και κατά τον ίδιο τρόπο καθιστά τη δουλειά τους ρουτίνα με φυσικό επακόλουθο τη βαθμιαία εξασθένηση της επαγρύπνησης και της διερευνητικότητας τους. Αυτά τα σοβαρά ζητήματα, τα περισσότερα εκ των οποίων ανακύπτουν λόγω της σχέσης εργασίας που συνδέει τον εσωτερικό ελεγκτή με την επιχείρηση, η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 και ο νόμος 3016/2002 είναι λογικό να μη μπορούν να τα αντιμετωπίσουν, αφού άπτονται της ίδιας της φύσης του εσωτερικού ελέγχου. Πιθανότατα, για αυτόν το λόγο ο νομοθέτης δίνει

⁴⁴ Βλ. W.B. Meigs, E.J. Larsen, R.F. Meigs, οπ.π., σελ. 15.

ιδιαίτερη έμφαση και στην ανάγκη ύπαρξης εξωτερικού ελέγχου των πιστωτικών ιδρυμάτων, που θα λειτουργεί συμπληρωματικά ως προς τον εσωτερικό έλεγχο⁴⁵.

4) ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΣ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ

Σύμφωνα με τον νόμο 3016/2002, η ύπαρξη εσωτερικού κανονισμού λειτουργίας αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για να εισαχθεί μία εταιρία στο χρηματιστήριο, ενώ καταρτίζεται με απόφαση του Δ.Σ. Όλες οι εισηγμένες τράπεζες, λοιπόν, στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) θα πρέπει να διαθέτουν εσωτερικό κανονισμό λειτουργίας, ο οποίος θα προβλέπει πως διαρθρώνονται οι υπηρεσίες της εταιρίας, ποιο είναι το αντικείμενο της κάθε υπηρεσίας, ποια η μεταξύ τους σχέση και ποια η σχέση τους με τη διοίκηση. Μάλιστα, προβλέπεται η ύπαρξη τουλάχιστον των υπηρεσιών Εσωτερικού Ελέγχου, Εξυπηρέτησης Μετόχων και Εταιρικών Ανακοινώσεων. Επιπλέον, ο Κανονισμός οφείλει να περιλαμβάνει τις αρμοδιότητες των εκτελεστικών και των μη εκτελεστικών μελών του Δ.Σ., καθώς και τις διαδικασίες πρόσληψης των διευθυντικών στελεχών της τράπεζας και της αξιολόγησης της απόδοσης τους. Ο Κανονισμός περιλαμβάνει και τις διαδικασίες παρακολούθησης των συναλλαγών των προσώπων που εργάζονται στην τράπεζα καθώς και των οικονομικών δραστηριοτήτων των διευθυντών του πιστωτικού ιδρύματος, οι οποίες σχετίζονται με την τράπεζα. Επίσης, σύμφωνα με το νόμο 3016/2002 ο Κανονισμός οφείλει να ασχολείται με τις διαδικασίες δημόσιας γνωστοποίησης των παραπάνω συναλλαγών, καθώς και με τους κανόνες που διέπουν τις συναλλαγές συνδεδεμένων με την τράπεζα εταιριών. Ειδικά, η πρόβλεψη της ύπαρξης κανόνων για τις συναλλαγές των συνδεδεμένων με την τράπεζα επιχειρήσεων είναι σημαντική, γιατί όταν μία εταιρία ελέγχεται από μία άλλη εταιρία υπάρχει ο κίνδυνος να της επιβληθούν από την ελέγχουσα συναλλαγές με επιβλαβείς όρους και να αναιρεθεί η διοικητική της αυτονομία. Η σχετική διάταξη, λοιπόν, αποσκοπεί στο να προστατέψει τους μετόχους της ελεγχόμενης εταιρίας και να τους επιτρέψει να διαπιστώσουν τυχόν μετάθεση κερδών και ζημιών που απορρέουν από τις συναλλαγές των συνδεδεμένων επιχειρήσεων⁴⁶.

⁴⁵ Βλ. W.B. Meigs, E.J. Larsen, R.F. Meigs, *οπ.π.*, σελ. 15-16.

⁴⁶ Βλ. νόμος 3016/2002, άρθρο 6
Κ.Ν. Κυριακάκης, *οπ.π.*, σελ. 168-170.

Γίνεται αντιληπτό, λοιπόν, ότι ο εσωτερικός κανονισμός λειτουργίας είναι ένα σύνολο κανόνων που διέπουν κατά τρόπο διαρκή την εσωτερική οργάνωση των εισηγμένων πιστωτικών ιδρυμάτων και τη συμπεριφορά των στελεχών τους. Επομένως η ύπαρξη του κρίνεται αναγκαία για την καλύτερη εξυπηρέτηση και την προστασία των προσώπων που επηρεάζονται από τη λειτουργία των εισηγμένων τραπεζών. Ο νομοθέτης έκρινε ότι η εμπειρία και τα διδάγματα από την αγορά καθιστούν αναγκαία την ύπαρξη του εσωτερικού κανονισμού λειτουργίας. Με αυτόν τον τρόπο, εξασφαλίζεται πως η διάρθρωση των εισηγμένων εταιριών θα είναι γνωστή στο επενδυτικό κοινό και πως θα υπάρχουν ξεκάθαρες δομές, εξουσίες και αρμοδιότητες, ώστε τα εισηγμένα πιστωτικά ιδρύματα να λειτουργούν ορθολογικά και να ελέγχονται ικανοποιητικά. Αυτό επιτυγχάνεται μέσω της αυτοδέσμευσης τους να ακολουθήσουν διαδικασίες που θα έχουν διαμορφώσει εκούσια, ώστε να προστατευθούν τόσο οι μέτοχοι τους, όσο και το ίδιο το ίδρυμα, που θα καταστεί έτσι πιο αξιόπιστο έναντι των μετόχων και του επενδυτικού κοινού⁴⁷.

Από την πλευρά της, η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 δεν περικλείει κάποιου είδους πρόνοια για την υποχρέωση δημιουργίας και εφαρμογής Εσωτερικού Κανονισμού Λειτουργίας από τα πιστωτικά ιδρύματα. Θα μπορούσαμε να υποθέσουμε ότι αυτό συμβαίνει γιατί ο νομοθέτης θεώρησε ότι το ζήτημα καλύπτεται πλήρως και με ορθό τρόπο από τον νόμο 3016/2002. Όμως ακόμα και αν κάτι τέτοιο ισχύει, δεν θα πρέπει να παραβλεφθεί ότι η πιθανή αβλεψία του νομοθέτη να ενσωματώσει ανάλογη διάταξη εξαιρεί από την υποχρέωση να διαθέτουν Εσωτερικό Κανονισμό Λειτουργίας όλα τα πιστωτικά ιδρύματα που δραστηριοποιούνται στον ελληνικό χώρο και δεν είναι εισηγμένα στο ΧΑΑ.

5) ΤΑ ΟΡΓΑΝΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

α) Οι αρμοδιότητες και οι υποχρεώσεις του Δ.Σ.

Ο νόμος 3016/2002 δίνει ιδιαίτερη έμφαση στις υποχρεώσεις και στα καθήκοντα που αναλαμβάνει το Δ.Σ. των εισηγμένων εταιριών. Συγκεκριμένα, θεωρεί ότι πρώτη υποχρέωση του Δ.Σ. είναι η διαρκής επιδίωξη να ενισχυθεί η μακροχρόνια

⁴⁷ Βλ. Κ.Ν. Κυριακάκης, οπ.π., σελ. 140-171.

οικονομική αξία της εταιρείας και η προάσπιση του γενικού εταιρικού συμφέροντος. Επίσης, προβλέπεται ρητή απαγόρευση που αφορά τα μέλη του Δ.Σ. σχετικά με την επιδίωξη ιδίων συμφερόντων αντίθετων από αυτά της τράπεζας. Επιπλέον, προβλέπεται για τα μέλη του Δ.Σ. και η υποχρέωση αποκάλυψης στα υπόλοιπα μέλη του Δ.Σ. τυχόν σύγκρουσης των ιδίων συμφερόντων με τα συμφέροντα της εταιρείας, η οποία ανακύπτει κατά την άσκηση των αρμοδιοτήτων που τους έχουν ανατεθεί από το Δ.Σ. Ουσιαστικά τα μέλη του Δ.Σ. λειτουργούν ως διαχειριστές ξένης περιουσίας και οφείλουν να προτάσσουν τα συμφέροντα της εταιρείας έναντι των δικών τους συμφερόντων και να αποφεύγουν την άσκηση ανταγωνιστικής δραστηριότητας, καθώς και να μην εκμεταλλεύονται επιχειρηματικές ευκαιρίες σε βάρος της εταιρείας. Παράλληλα, η υποχρέωση αποκάλυψης από τα μέλη του Δ.Σ. περιπτώσεων σύγκρουσης των συμφερόντων τους με τα συμφέροντα της εταιρείας λειτουργεί ως δόκιμο μέσο πρόληψης διενέργειας πράξεων ή παραλείψεων που πλήττουν τα συμφέροντα της εταιρείας. Διασφαλίζεται, λοιπόν, ότι το Δ.Σ. θα λαμβάνει αντικειμενικές αποφάσεις επί συγκεκριμένων θεμάτων, χωρίς τη συμμετοχή των μελών του που έχουν ίδια συμφέροντα. Δεν προσδιορίζεται πάντως το χρονικό σημείο της ενημέρωσης, όμως γίνεται αποδεκτό ότι η ενημέρωση οφείλει να είναι άμεση και σε κάθε περίπτωση πρέπει να προηγείται τυχόν αποφάσεων που λαμβάνει το Δ.Σ. σχετικά με θέματα που μέλος του έχει ίδια συμφέροντα. Περαιτέρω, ορίζεται η υποχρέωση σύνταξης ετήσιας έκθεσης των συναλλαγών της εταιρείας με τις συνδεδεμένες με αυτήν επιχειρήσεις και γνωστοποίησης αυτών στις εποπτικές αρχές, δηλαδή στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Πρέπει να σημειωθεί ότι σύμφωνα με το άρθρο 42 παρ. 5 του Κ.Ν. 2190/1920 συνδεδεμένες επιχειρήσεις θεωρούνται εκείνες οι επιχειρήσεις μεταξύ των οποίων υπάρχει σχέση μητρικής προς θυγατρική, καθώς και κάθε θυγατρική επιχείρηση των συγκεκριμένων επιχειρήσεων⁴⁸.

Από την άλλη πλευρά, οι διατάξεις της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 που αφορούν τις ευθύνες του Δ.Σ. λειτουργούν εν πολλοίς συμπληρωματικά ως προς τις σχετικές διατάξεις του νόμου 3016/2002. Καταρχάς, ορίζεται ότι το Δ.Σ. έχει την ευθύνη να αποφασίσει το στρατηγικό προσανατολισμό του πιστωτικού ιδρύματος και τις κατάλληλες πολιτικές υλοποίησης του. Επιπλέον, το Δ.Σ. φροντίζει για την ύπαρξη κατάλληλης πολιτικής σχετικά με τη διαχείριση κινδύνων και τη κανονιστική συμμόρφωση. Επιπρόσθετα,

⁴⁸ Βλ. νόμος 3016/2002, άρθρο 2 ·
Νόμος 2190/1920, άρθρο 42 παρ. 5.

το Δ.Σ. φροντίζει για τη διαμόρφωση του κατάλληλου εσωτερικού περιβάλλοντος εντός του πιστωτικού ιδρύματος, το οποίο θα εξασφαλίζει ότι κάθε στέλεχος κατανοεί τη φύση των κινδύνων, την ανάγκη αντιμετώπισης τους και τη σημασία της ύπαρξης ελεγκτικών διαδικασιών. Το Δ.Σ. πρέπει να προνοεί για την υιοθέτηση Κώδικα Ηθικής Συμπεριφοράς από το πιστωτικό ίδρυμα και να παρέχει στη Διοίκηση (δηλαδή στο ανώτατο management) και στις υπηρεσιακές μονάδες όλα τα απαραίτητα μέσα σχετικά με την υλοποίηση του έργου τους. Επιπλέον, είναι υποχρεωμένο να διασφαλίζει ότι η λειτουργία του πιστωτικού ιδρύματος είναι σύμφωνη με το θεσμικό πλαίσιο, τους εσωτερικούς κανονισμούς και τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης. Θα πρέπει, επίσης, να διασφαλίσει την ύπαρξη καταγεγραμμένων διαδικασιών που αφενός επιτρέπουν την αντιμετώπιση έκτακτων καταστάσεων οι οποίες μπορούν να απειλήσουν την ομαλή λειτουργία του πιστωτικού ιδρύματος και αφετέρου προνοούν για την αποκατάσταση και την απρόσκοπτη συνέχιση της επιχειρησιακής λειτουργίας του⁴⁹.

Ένα σημείο στο οποίο παρατηρείται αντίφαση με τον νόμο 3016/2002 είναι αυτό κατά το οποίο αναφέρεται ότι το Δ.Σ. της τράπεζας είναι υπεύθυνο για την ακρίβεια των δημοσιευόμενων οικονομικών καταστάσεων και των υποβαλλόμενων στοιχείων στην Τράπεζα της Ελλάδας. Ουσιαστικά, με αυτήν τη διατύπωση η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 αφήνει να εννοηθεί ότι η κύρια εποπτική αρχή στην οποία οφείλουν να αναφέρονται τα πιστωτικά ιδρύματα και να υποβάλλουν προς έλεγχο στοιχεία σχετικά με την οικονομική τους κατάσταση είναι η Τράπεζα της Ελλάδας. Όμως, την ίδια στιγμή ο νόμος 3016/2002 ορίζει ως υποχρέωση των εισηγμένων εταιρειών την υποβολή της έκθεσης συναλλαγών τους με τις συνδεδεμένες με αυτές επιχειρήσεις στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Επίσης, σε άλλο σημείο του νόμου 3016/2002 ορίζεται ότι η εταιρία είναι υποχρεωμένη εντός είκοσι ημερών από τη συγκρότηση του Δ.Σ. σε σώμα να υποβάλλει στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς το πρακτικό της Γ.Σ. που εξέλεξε τα ανεξάρτητα μέλη, καθώς και το πρακτικό του Δ.Σ. που ορίζει την ιδιότητα των μελών ως εκτελεστικά ή μη εκτελεστικά. Γίνεται αντιληπτό από τα προαναφερθέντα, λοιπόν, ότι ο νόμος 3016/2002 ουσιαστικά αναγνωρίζει ρόλο εποπτικής αρχής στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Εμφανίζονται, λοιπόν, να υπάρχουν παράλληλα δύο διαφορετικές εποπτικές αρχές για τις εισηγμένες στο ΧΑΑ τράπεζες, ανάλογα με το αν θα λάβουμε

⁴⁹ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. IV-2.

υπόψη μας την ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 ή τον νόμο 3016/2002. Βέβαια, η αναφορά της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, στην Τράπεζα της Ελλάδας και σε άλλες εποπτικές αρχές δείχνει πως ο νομοθέτης αναγνωρίζει την ύπαρξη εποπτικού ρόλου με έμμεσο τρόπο και στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, αλλά δεν φαίνεται να επιλύει το όλο ζήτημα καθώς και την επακόλουθη σύγχυση. Είναι λογικό, λοιπόν, να δημιουργούνται ερωτήματα σχετικά με το ποια είναι η χρησιμότητα της ύπαρξης δύο διαφορετικών εποπτικών αρχών και της δημιουργίας επικαλύψεων στο έργο τους, καθώς αυτή η ιδιότυπη μορφή «δυναρχίας» αναμφίβολα θα προκαλέσει περισσότερα προβλήματα από αυτά που υποτίθεται ότι σκοπεύει να επιλύσει. Ίσως, η πλέον ενδεδειγμένη λύση θα ήταν να οριστεί μία εποπτική αρχή για όλα τα πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν στη χώρα, είτε αυτά είναι εισηγμένα στο ΧΑΑ, είτε όχι.⁵⁰

β) Η σύνθεση του Δ.Σ.

Σε ότι αφορά τη σύνθεση του Δ.Σ., με το θέμα ασχολείται τόσο ο νόμος 3016/2002 όσο και η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006. Συγκεκριμένα, ο νόμος 3016/2002 είναι πολύ πιο αναλυτικός σχετικά με το συγκεκριμένο ζήτημα, καθώς διαχωρίζει τα μέλη του Δ.Σ. σε εκτελεστικά και μη εκτελεστικά. Επιχειρεί, μάλιστα, να ορίσει αυτές τις δύο έννοιες. Έτσι, θεωρεί ότι εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. είναι αυτά που ασχολούνται με τα καθημερινά θέματα διοίκησης της εταιρίας στα οποία συμπεριλαμβάνονται οι τρέχουσες συναλλαγές, η δικαστική και εξωδικαστική εκπροσώπηση της εταιρίας, η συμμετοχή σε διαπραγματεύσεις, η υπογραφή συμβάσεων κτλ. Μη εκτελεστικά μέλη είναι αυτά που είναι επιφορτισμένα με την προαγωγή όλων των εταιρικών ζητημάτων. Δυστυχώς, οι ορισμοί αυτοί δεν φαίνεται να είναι τόσο ικανοί ώστε να καταστήσουν τη διάκριση μεταξύ των δύο εννοιών εμφανή, καθώς είναι πολύ θεωρητικοί. Ίσως για αυτό ο νομοθέτης προβλέπει ότι το Δ.Σ. είναι εκείνο που τελικά αποφασίζει σχετικά με την ιδιότητα των μελών ως εκτελεστικά ή μη εκτελεστικά. Πάντως, ο κύριος σκοπός του νόμου φαίνεται να είναι να επιφορτίσει τα μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. με το έργο του ελέγχου της δουλειάς των εκτελεστικών μελών του Δ.Σ. Συγκεκριμένα, τα μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. λειτουργούν εκ της φύσεως τους επικουρικά και ελεγκτικά στο έργο των εκτελεστικών μελών. Επικουρικά, επειδή διατυπώνουν απόψεις προς το συμφέρον της εταιρίας και

⁵⁰ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. IV-2.6
Νόμος 3016/2002, άρθρο 4 παρ. 3, άρθρο 2 παρ.4.

ελεγκτικά, επειδή εποπτεύουν τα εκτελεστικά μέλη κατά τη διαχείριση καθημερινών υποθέσεων της εταιρίας. Λειτουργούν, δηλαδή, κατά κάποιο τρόπο ως αντίβαρο στην ύπαρξη των εκτελεστικών μελών και συντελούν με τη δραστηριότητα τους στον περιορισμό του κινδύνου που δημιουργείται λόγω της «εντολής» που παρέχουν οι χρηματοδότες της εταιρίας στη διοίκηση για την καλή και αποδοτική διαχείριση των κεφαλαίων τους. Στη συνέχεια, ο νομοθέτης διευκρινίζει ότι το Δ.Σ. θα πρέπει να απαρτίζεται τουλάχιστον κατά το ένα τρίτο του από μη εκτελεστικά μέλη, ενώ μεταξύ των μη εκτελεστικών μελών οφείλουν να υπάρχουν δύο τουλάχιστον ανεξάρτητα μέλη. Θα πρέπει να σημειωθεί όμως ότι η ύπαρξη των ανεξάρτητων μελών του Δ.Σ. δεν καθίσταται υποχρεωτική, όταν στο Δ.Σ. η μειοψηφία της εταιρίας έχει ορίσει μέλη ως εκπροσώπους της⁵¹.

Σχετικά με τα ανεξάρτητα μέλη, προβλέπεται από τον νόμο 3016/2002 ότι αυτά ορίζονται από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων και ότι έχουν το δικαίωμα να υποβάλλουν είτε ξεχωριστές είτε από κοινού με το Δ.Σ. αναφορές και εκθέσεις προς την Τακτική ή Έκτακτη Γ.Σ., εφόσον αυτό θεωρηθεί αναγκαίο. Σε περίπτωση παραίτησης ανεξάρτητου μέλους του Δ.Σ., θα εκλεγεί νέο ανεξάρτητο μέλος από το Δ.Σ. μέχρι την πραγματοποίηση της επόμενης Γ.Σ., η οποία θα αποφασίσει για την αναπλήρωση του παραιτηθέντος. Ένα μέλος του Δ.Σ. θεωρείται ως ανεξάρτητο μη εκτελεστικό εάν δεν κατέχει μετοχές σε ποσοστό μεγαλύτερο του 0,5% της εταιρίας και εάν δεν έχει σχέση εξάρτησης με την εταιρία ή με συνδεδεμένα με αυτήν πρόσωπα. Σχέση εξάρτησης θεωρείται ότι υπάρχει όταν κάποιος διατηρεί επιχειρηματική ή άλλη επαγγελματική σχέση με την εταιρία ή με συνδεδεμένες επιχειρήσεις, η οποία σχέση επηρεάζει την επιχειρηματική δραστηριότητα της εταιρίας. Επίσης, σχέση εξάρτησης υπάρχει αν κάποιος είναι πρόεδρος του Δ.Σ. ή διευθυντικό στέλεχος της εταιρίας ή διατηρεί σχέση εξαρτημένης εργασίας ή έμμισθης εντολής με την εταιρία ή με συνδεδεμένες επιχειρήσεις, καθώς και εάν έχει συγγένεια μέχρι δευτέρου βαθμού ή είναι σύζυγος εκτελεστικού μέλους του Δ.Σ. ή διευθυντικού στελέχους ή μετόχου που κατέχει την πλειοψηφία των μετοχών. Τέλος, σχέση εξάρτησης υφίσταται και όταν σύμφωνα με το άρθρο 18 παρ. ε του Κ.Ν.

⁵¹ Βλ. νόμος 3016/2002, άρθρο 3 παρ.1
B. Τουντόπουλος, οπ.π., σελ. 66-81.

2190/1920, ένα μέλος του Δ.Σ. έχει οριστεί από ορισμένο μέτοχο ή μετόχους που έχουν το δικαίωμα διορισμού μελών του Δ.Σ.⁵².

Ουσιαστικά, ο νόμος 3016/2002 ορίζει ως ανεξάρτητα μέλη του Δ.Σ., τα μέλη αυτά που είτε δεν διατηρούν με την εταιρία σχέση που θα μπορούσε να επηρεάσει αρνητικά την αντικειμενικότητα τους είτε τα συμφέροντα τους δε βρίσκονται σε διάσταση με τα συμφέροντα της εταιρίας. Σύμφωνα με την Εισηγητική Έκθεση του νόμου 3016/2002 η ύπαρξη ανεξάρτητων μελών στο Δ.Σ. αποτελεί κεντρική αρχή της εταιρικής διακυβέρνησης, καθώς συμβάλλει στην εύρυθμη διοίκηση και λειτουργία μίας εισηγμένης εταιρίας. Δηλαδή, τα ανεξάρτητα μέλη στο Δ.Σ. διασφαλίζουν ότι θα ακούγονται μία ή περισσότερες απόψεις με κύρος και αντικειμενικότητα. Η αντικειμενικότητα που διακρίνει τα ανεξάρτητα μέλη επιτρέπει σε αυτά να επιτελούν διαμεσολαβητικό ρόλο μεταξύ των αντιτιθέμενων φορέων συμφερόντων στο εσωτερικό και στο εξωτερικό της εταιρίας. Με αυτόν τον τρόπο τα ανεξάρτητα μέλη συμβάλλουν στην άμβλυνση των συγκρούσεων. Επιπλέον, η παρουσία ανεξάρτητων μελών στο Δ.Σ. μίας εισηγμένης εταιρίας ενισχύει την εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού στον τρόπο λειτουργίας της. Μειονέκτημα του νόμου 3016/2002 αποτελεί η παράλειψη του να ασχοληθεί με την περίπτωση συγκεκριμένα πρόσωπα να βρίσκονταν σε σχέση εξάρτησης με την εταιρία, αμέσως πριν αναλάβουν καθήκοντα ανεξάρτητου μέλους, γεγονός που μπορεί να συντελέσει στον περιορισμό της αντικειμενικότητας τους⁵³.

Σχετικά με τις αμοιβές των μη εκτελεστικών μελών του Δ.Σ. των εισηγμένων τραπεζών προβλέπεται πως αυτές θα πρέπει να είναι ανάλογες με το χρόνο που διαθέτουν για τις συνεδριάσεις και την εκπλήρωση των καθηκόντων τους. Επίσης, πρέπει να αναφέρονται σε χωριστή κατηγορία στο προσάρτημα των ετήσιων καταστάσεων. Αυτή η πρόβλεψη του νόμου 3016/2002 αποσκοπεί στη διαφάνεια και στον έλεγχο των καταβαλλόμενων αμοιβών και αποζημιώσεων στα μη εκτελεστικά μέλη, ώστε να διασφαλίζεται ο εξορθολογισμός των αμοιβών. Σε αυτήν την περίπτωση, πάντως, ο νομοθέτης δείχνει να είναι ασαφής, αφού τα κριτήρια που θέτει για τον καθορισμό των αμοιβών των μη εκτελεστικών μελών δεν είναι συγκεκριμένα

⁵² Βλ. νόμος 3016/2002, άρθρο 3 παρ. 1, άρθρο 4 παρ. 1, άρθρο 4 παρ. 2
Νόμος 2190/1920, άρθρο 18 παρ. ε.

⁵³ Βλ. Β. Τουντόπουλος, οπ.π., σελ. 86-100.

και σαφώς καθορισμένα. Παράλληλα, παραγνωρίζει τη σπουδαιότητα της αποδοτικότητας και της ποιότητας της εργασίας των μη εκτελεστικών μελών και επικεντρώνεται απλά στο χρόνο που διαθέτουν για την εκπλήρωση του έργου τους ως μοναδικού κριτηρίου για τον καθορισμό των αμοιβών τους⁵⁴.

Επιπλέον, σύμφωνα με τον νόμο 3016/2002, το Δ.Σ. των εισηγμένων τραπεζών είναι υπεύθυνο τόσο για τον καθορισμό της πολιτικής αμοιβών που ακολουθείται για τα διευθυντικά στελέχη και τους εσωτερικούς ελεγκτές όσο και για τη γενικότερη πολιτική αμοιβών της εταιρίας. Αυτό έρχεται σε αντίθεση με την πρόβλεψη της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 σχετικά με τη δυνατότητα δημιουργίας Επιτροπή Αμοιβών, η οποία θα έχει την κύρια ευθύνη για ζητήματα καθορισμού αμοιβών⁵⁵.

Από την άλλη πλευρά, η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 αποφεύγει κάθε αναφορά στο ποια θα πρέπει να είναι η σύνθεση του Δ.Σ. των πιστωτικών ιδρυμάτων. Είναι χαρακτηριστικό πως δεν αναφέρεται καν στην ύπαρξη εκτελεστικών και μη εκτελεστικών μελών στο Δ.Σ. και στο πως οι έννοιες αυτές ορίζονται. Η μόνη υποχρέωση που οφείλουν να τηρούν οι μη εισηγμένες τράπεζες είναι να διασφαλίζουν τη συμμετοχή στο Δ.Σ. τους τουλάχιστον ενός μη εκτελεστικού και ανεξάρτητου μέλους. Προβλέπεται ακόμα από την ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 ότι σε περίπτωση που πρόκειται για εισηγμένες τράπεζες ή τράπεζες που διατηρούν θυγατρικές ή υποκαταστήματα τους στο εξωτερικό, αυτές οφείλουν να διασφαλίζουν τη συμμετοχή στο Δ.Σ. τους τουλάχιστον δύο μη εκτελεστικών και ανεξάρτητων μελών. Επίσης, το σύνολο των μελών του Δ.Σ. υποχρεούνται να διαθέτουν επαρκείς γνώσεις και εμπειρία τουλάχιστον για τις σημαντικότερες δραστηριότητες του πιστωτικού ιδρύματος. Έτσι, το Δ.Σ. θα μπορεί να ασκεί εποπτεία επί του συνόλου των λειτουργιών είτε άμεσα είτε μέσω των Επιτροπών⁵⁶.

Στη συνέχεια, η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 αναφέρει ότι για να αποφευχθούν οι συγκρούσεις συμφερόντων, η Τράπεζα της Ελλάδας κρίνει σκόπιμο τα πιστωτικά ιδρύματα να ενσωματώσουν τις βέλτιστες διεθνείς πρακτικές και αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης. Αυτές οι διεθνείς πρακτικές και αρχές αφορούν ιδίως το διαχωρισμό

⁵⁴ Βλ. νόμος 3016/2002, άρθρο 5.

⁵⁵ Βλ. νόμος 3016/2002, άρθρο 3 παρ.2.

⁵⁶ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. IV-A-1, IV-B-2.

των εκτελεστικών και εποπτικών αρμοδιοτήτων των μελών του Δ.Σ., στις οποίες συμπεριλαμβάνεται και ο διαχωρισμός των αρμοδιοτήτων του Προέδρου και του Διευθύνοντος Συμβούλου του Δ.Σ. Η διατύπωση που χρησιμοποιεί ο νομοθέτης, όμως, φαίνεται πως είναι άστοχη. Η έκφραση «η Τράπεζα της Ελλάδας κρίνει σκόπιμο» μπορεί να ερμηνευθεί ποικιλοτρόπως και να εκληφθεί ως μια απλή σύσταση προς τις τράπεζες να ακολουθούν τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης. Δηλαδή, θα μπορούσε να θεωρηθεί ότι η εφαρμογή των αρχών της εταιρικής διακυβέρνησης επαφίεται στη διακριτική ευχέρεια των πιστωτικών ιδρυμάτων και δεν είναι υποχρεωμένα να τις εφαρμόσουν αν δεν θέλουν. Παρόλα αυτά, αν ληφθεί υπόψη το πνεύμα που συνολικά διαπνέει τη ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, γίνεται εμφανές ότι πρόκειται σαφώς για μία άστοχη διατύπωση του νομοθέτη και ότι η εφαρμογή των αρχών της εταιρικής διακυβέρνησης είναι υποχρεωτική τόσο για τις εισηγμένες, όσο και για τις μη εισηγμένες τράπεζες⁵⁷.

6) ΕΠΙΤΡΟΠΕΣ

Η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 προβλέπει με λεπτομερή και αναλυτικό τρόπο τη δημιουργία Επιτροπών, που αποτελούνται από μέλη του Δ.Σ. και σε αυτές το Δ.Σ. αναθέτει συγκεκριμένα καθήκοντα και αρμοδιότητες σχετικά με το Σύστημα Εσωτερικού Ελέγχου. Ο ρόλος αυτός των Επιτροπών έγκειται στο να εποπτεύουν τον τομέα που τους έχει ανατεθεί και στο να λειτουργούν επικουρικά ως προς το Δ.Σ. Διευκρινίζεται στην ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 ότι το Δ.Σ. είναι αυτό που προσδιορίζει σαφώς τα καθήκοντα, τη σύνθεση και τις διαδικασίες λειτουργίας των Επιτροπών, ενώ διατηρεί για τις συγκεκριμένες αρμοδιότητες την τελική ευθύνη, εκτός εάν προβλέπεται ρητά από διατάξεις της νομοθεσίας αυξημένος βαθμός ανεξαρτησίας των Επιτροπών έναντι του Δ.Σ. Επίσης, το Δ.Σ. ορίζει κάποιο από τα μέλη του ως πρόεδρο των Επιτροπών, ενώ καθορίζεται και η περιοδική εναλλαγή των μελών των Επιτροπών. Αντίθετα, ο νόμος 3016/2002 δεν περιέχει κάποια ξεκάθαρη αναφορά στην ανάγκη ύπαρξης Επιτροπών. Έμμεσα, όμως, μπορεί να θεωρηθεί ότι ασχολείται με το ζήτημα, όταν αναφέρει ότι οι εσωτερικοί ελεγκτές εποπτεύονται από ένα έως τρία μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. Αυτά τα μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. φαίνεται να

⁵⁷ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. IV-A-1.

αποτελούν ένα είδος Επιτροπής, της οποίας η λειτουργία προσομοιάζει στην Επιτροπή Ελέγχου⁵⁸.

Σχετικά με τις Επιτροπές, το ρόλο που αυτές διαδραματίζουν και τη λειτουργία τους η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 προβλέπει την ύπαρξη τουλάχιστον των παρακάτω Επιτροπών.

α) Επιτροπή Ελέγχου

Συστήνεται υποχρεωτικά από τα πιστωτικά ιδρύματα, εφόσον αυτά έχουν εισαγάγει τις μετοχές τους σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά ή το ενεργητικό τους υπερβαίνει τα 100 εκατομμύρια ευρώ ή διατηρούν θυγατρικές εταιρίες ή υποκαταστήματα στο εξωτερικό. Ορίζεται από το Δ.Σ. και απαρτίζεται από τουλάχιστον τρία μη εκτελεστικά μέλη του. Το ένα τουλάχιστον εξ αυτών των μελών οφείλει να είναι ανεξάρτητο με επαρκείς γνώσεις και εμπειρία σε θέματα λογιστικής και ελεγκτικής φύσεως. Εάν το πιστωτικό ίδρυμα αποτελεί θυγατρική εταιρία άλλου πιστωτικού ιδρύματος, η συμμετοχή στην Επιτροπή Ελέγχου εκτελεστικών μελών της μητρικής επιχείρησης επιτρέπεται. Τα μέλη της Επιτροπής δεν πρέπει να κατέχουν παράλληλες θέσεις ή ιδιότητες ή να διενεργούν συναλλαγές ασυμβίβαστες με την αποστολή της Επιτροπής, ενώ διατηρούν τη δυνατότητα να συμμετέχουν και σε άλλες επιτροπές του Δ.Σ. Ο πρόεδρος της Επιτροπής Ελέγχου πρέπει να διαθέτει τις απαιτούμενες γνώσεις και εμπειρία για την επίβλεψη των ελεγκτικών διαδικασιών και των λογιστικών θεμάτων, ενώ παράλληλα οφείλει να ενημερώνει το Δ.Σ. για το έργο της Επιτροπής στο πλαίσιο των συνεδριάσεων του Δ.Σ. Το σύνολο των μελών της Επιτροπής πρέπει να διαθέτει την απαιτούμενη κατάρτιση και εμπειρία για τη διεκπεραίωση του έργου τους και ιδιαίτερες γνώσεις για το ευρύτερο περιβάλλον λειτουργίας του πιστωτικού ιδρύματος και για τα συστήματα πληροφορικής⁵⁹.

Η Επιτροπή Ελέγχου συνεδριάζει τακτικά, τουλάχιστον μία φορά το τρίμηνο ή και έκτακτα. Τηρεί πρακτικά και ενημερώνει εγγράφως το Δ.Σ. για τα αποτελέσματα του ελεγκτικού της έργου. Η λειτουργία της διέπεται από Κανονισμό στον οποίο καθορίζονται η διάρκεια, τα μέλη, η συχνότητα εναλλαγής τους, οι διαδικασίες λήψης

⁵⁸ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. IV-B-1
Νόμος 3016/2002, άρθρο 7 παρ.2.

⁵⁹ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. IV-B-1-2.1, IV-B-2α-1.1, IV-B-2α-1.2, IV-B-2α-2.1, IV-B-2α-2.2, IV-B-2α-3.1.

των αποφάσεων και τα κύρια καθήκοντα της. Παράλληλα, έχει τη δυνατότητα να προσκαλεί μέλη της Διοίκησης ή και οποιοδήποτε άλλο στέλεχος ή εμπειρογνώμονα, που θεωρεί απαραίτητο, να συμμετέχει στις συνεδριάσεις της. Αρνητικό στοιχείο της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 είναι ότι δεν ενσωμάτωσε τη σύσταση της Basel Committee on Banking Supervision σχετικά με την ανάγκη τακτικής παρακολούθησης και συμμετοχής του CEO ή κάποιου εκτελεστικού διευθυντή του πιστωτικού ιδρύματος, του επικεφαλής της Μονάδας Εσωτερική Επιθεώρησης (ΜΕΕ) και των εξωτερικών ελεγκτών στις συνεδριάσεις της Επιτροπής⁶⁰.

Σχετικά με τα καθήκοντα της Επιτροπής Ελέγχου, σε αυτά συμπεριλαμβάνονται η παρακολούθηση και η ετήσια αξιολόγηση της επάρκειας του Συστήματος Εσωτερικού Ελέγχου με βάση τα στοιχεία της Μονάδας Εσωτερική Επιθεώρησης και τις διαπιστώσεις των εξωτερικών ελεγκτών και των εποπτικών αρχών. Επίσης, η Επιτροπή Ελέγχου οφείλει να επιβλέπει και να αξιολογεί τις διαδικασίες κατάρτισης των δημοσιευόμενων ετήσιων και περιοδικών οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με τα ισχύοντα λογιστικά πρότυπα. Επιπλέον, η Επιτροπή Ελέγχου επιβλέπει τον έλεγχο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων από τους τακτικούς ορκωτούς ελεγκτές (δηλαδή τους εξωτερικούς ελεγκτές) και φροντίζει για τη συνεργασία με αυτούς, καθώς και για την κατανόηση των αδυναμιών που αυτοί εντόπισαν στο ΣΕΕ κατά τη διάρκεια του ελέγχου των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων. Επιπρόσθετα, υποβάλλει προτάσεις στο Δ.Σ. για την επιλογή, την αντικατάσταση ή την εναλλαγή των εξωτερικών ελεγκτών, για την αντιμετώπιση των αδυναμιών που διαπιστώθηκαν, καθώς και για τις ειδικές περιοχές του πιστωτικού ιδρύματος όπου επιβάλλεται πρόσθετος έλεγχος. Περαιτέρω, διασφαλίζει την ανεξαρτησία των εξωτερικών ελεγκτών και αξιολογεί το έργο της Μονάδας Εσωτερικής Επιθεώρησης⁶¹.

Η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, επιπλέον, ασχολείται εκτεταμένα με μία σειρά ζητημάτων που αφορούν τους εξωτερικούς ελεγκτές. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι εκτός από τους τακτικούς ορκωτούς ελεγκτές, θα πρέπει να διενεργούν αξιολόγηση της επάρκειας

⁶⁰ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. IV-B-2α-3.1, IV-B-2α-2.3
Staikouras P., οπ.π., (201) 215

Basel Committee on Banking Supervision (2001) supra note 2, para. 81.

⁶¹ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. IV-B-2α-2.3.1, IV-B-2α-2.3.2, IV-B-2α-2.3.3, IV-B-2α-2.3.4, IV-B-2α-2.3.5, IV-B-2α-2.3.6, IV-B-2α-2.3.7, IV-B-2α-2.3.8.

του ΣΕΕ και τρίτοι ορκωτοί ελεγκτές ανά τριετία. Προβλέπεται, ακόμα, ότι οι τρίτοι ορκωτοί ελεγκτές που αναλαμβάνουν αυτό το έργο θα πρέπει να εναλλάσσονται τουλάχιστον μετά από δύο διαδοχικές αξιολογήσεις. Η υποχρέωση εναλλαγής των ορκωτών ελεγκτών είναι μία σοφή κίνηση του νομοθέτη, καθώς με αυτόν τον τρόπο προστατεύει τους εξωτερικούς ελεγκτές από την ανάπτυξη σχέσεων και κοινών συμφερόντων με την τράπεζα ή με ανθρώπους της τράπεζας, οι οποίες σχέσεις θα ήταν δυνατό να επηρεάσουν την αμερόληπτη και ορθή έκφραση της κρίσης τους⁶².

Επίσης, κατά την ανάθεση έργου στους τακτικούς ορκωτούς ελεγκτές και τους ορκωτούς ελεγκτές που διενεργούν την ανά τριετία αξιολόγηση, θα παρέχεται σε αυτούς και η εξουσιοδότηση για να ενημερώνουν την Τράπεζα της Ελλάδας. Οι πληροφορίες και οι διαπιστώσεις των εξωτερικών ελεγκτών θα συζητούνται τόσο τριμερώς μεταξύ του πιστωτικού ιδρύματος, των εξωτερικών ελεγκτών και της Τράπεζας της Ελλάδος, όσο και σε ειδικές περιπτώσεις διμερώς μεταξύ των εξωτερικών ελεγκτών και της Τράπεζας της Ελλάδος⁶³.

Η έμφαση που δίνει η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 στην ανάγκη ύπαρξης εξωτερικού ελέγχου και η σπουδαιότητα που αναγνωρίζει στην εφαρμογή διαδικασιών εξωτερικού ελέγχου είναι ένα πολύ σημαντικό στοιχείο. Πολύ θετικό στοιχείο είναι και το γεγονός ότι μέσω των προαναφερθέντων διατάξεων η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 ενσωματώνει αρκετές διεθνείς παραδοχές σχετικά με το ρόλο και την αναγκαιότητα του εξωτερικού ελέγχου και των εξωτερικών ελεγκτών. Ιδιαίτερα στη σημερινή εποχή το μέγεθος των πιστωτικών ιδρυμάτων, το πλήθος και η πολυπλοκότητα των διάφορων συναλλακτικών και γενικά οικονομικών πράξεων τους σε συνδυασμό με την πρόσληψη τεχνοκρατών στη Διοίκηση τους καθιστούν αδύνατη κάθε προσπάθεια ελέγχου των πιστωτικών ιδρυμάτων από τα ενδιαφερόμενα μέρη, όπως είναι οι μέτοχοι, οι καταθέτες κτλ. Ο εξωτερικός έλεγχος, λοιπόν, αποτελεί τη μόνη πραγματική διασφάλιση για τα συμφέροντα των ενδιαφερόμενων μερών, αφού συνίσταται στον έλεγχο των δραστηριοτήτων της Διοίκησης και των διευθυντικών στελεχών από άτομα που έχουν τις κατάλληλες γνώσεις και δεν έχουν καμία υπαλληλική ή άλλη εξάρτηση προς την επιχείρηση που καλούνται να ελέγξουν. Δηλαδή, οι εξωτερικοί ελεγκτές είναι εντελώς ανεξάρτητοι και αδέσμευτοι ως προς

⁶² Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. IV-B-2α-4.1.

⁶³ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. IV-B-2α-4.2, IV-B-2α-5.

την οικονομική μονάδα που καλούνται να ελέγξουν, άρα δε βαρύνονται με κανένα από τα μειονεκτήματα των εσωτερικών ελεγκτών. Αυτό αποτελεί εγγύηση για τη διενέργεια αντικειμενικού και ανεπηρέαστου ελέγχου, με αποτέλεσμα το έργο του εξωτερικού ελεγκτή να αποκτά ιδιαίτερο κύρος και τα πορίσματα του να είναι ιδιαίτερα χρήσιμα⁶⁴.

β) Επιτροπή Διαχείρισης Κινδύνων

Συστήνεται υποχρεωτικά όταν τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν εισαγάγει τις μετοχές τους σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά ή διατηρούν θυγατρικές εταιρίες ή υποκαταστήματα στο εξωτερικό και το εντός και εκτός ισολογισμού ενεργητικό του πιστωτικού ιδρύματος υπερβαίνει το ποσό των 10 δις ευρώ. Πάντως, το πιστωτικό ίδρυμα έχει τη δυνατότητα να αναθέσει τις αρμοδιότητες της εν λόγω Επιτροπής τουλάχιστον σε ένα εκτελεστικό και ένα μη εκτελεστικό μέλος του Δ.Σ. με επαρκείς γνώσεις και εμπειρία σε θέματα διαχείρισης κινδύνων, γνωστοποιώντας όμως στην Τράπεζα της Ελλάδας τους λόγους που το οδήγησαν να λάβει μία τέτοια απόφαση. Σε περίπτωση που αναφερόμαστε σε πιστωτικό ίδρυμα που αποτελεί μέρος ενός ευρύτερου ομίλου, ο οποίος όμιλος διαθέτει Επιτροπή Διαχείρισης Κινδύνων, η δημιουργία αυτόνομης Επιτροπής Διαχείρισης Κινδύνων μόνο για το συγκεκριμένο πιστωτικό ίδρυμα δεν απαιτείται⁶⁵.

Σκοπός της Επιτροπής είναι να καλυφθούν αποτελεσματικά όλες οι μορφές κινδύνου, μεταξύ των οποίων και ο λειτουργικός κίνδυνος, να διασφαλιστεί ο ενοποιημένος έλεγχος τους, η εξειδικευμένη αντιμετώπιση τους και ο απαιτούμενος συντονισμός. Η επιτροπή ορίζεται από το Δ.Σ και απαρτίζεται από μέλη του Δ.Σ. με επαρκείς γνώσεις και εμπειρία στον τομέα της διαχείρισης κινδύνων, εκ των οποίων ένα τουλάχιστον μέλος είναι εκτελεστικό και ένα μη εκτελεστικό. Συνεδριάζει τακτικά, τουλάχιστον μία φορά το τρίμηνο ή και έκτακτα και καλεί οποιοδήποτε μέλος της Διοίκησης ή στέλεχος κρίνει σκόπιμο να συμμετέχει και να παρακολουθεί τις συνεδριάσεις. Τηρεί πρακτικά και ενημερώνει εγγράφως το Δ.Σ. για τα αποτελέσματα του έργου της, ενώ υποχρέωση ενημέρωσης του Δ.Σ. για το έργο της Επιτροπής έχει και ο πρόεδρος της Επιτροπής. Παράλληλα, η λειτουργία της διέπεται από Κανονισμό στον οποίο

⁶⁴ Βλ. W.B. Meigs, E.J. Larsen, R.F. Meigs, οπ.π., σελ. 16-17, 26.

⁶⁵ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. IV-B-2.2, IV-B-2.3.

καθορίζονται η διάρκεια, τα μέλη, η συχνότητα εναλλαγής τους, οι διαδικασίες λήψης των αποφάσεων καθώς και τα κύρια καθήκοντα της⁶⁶.

Οι αρμοδιότητες της Επιτροπής συνίστανται στη διαμόρφωση στρατηγικής σχετικά με την ανάληψη κάθε είδους κινδύνου και τη διαχείριση κεφαλαίων, η οποία θα πρέπει να ανταποκρίνεται στους στόχους και στις δυνατότητες του πιστωτικού ιδρύματος. Επίσης, μεριμνά για την ανάπτυξη εσωτερικού συστήματος διαχείρισης κινδύνων και την ενσωμάτωση του στη διαδικασία λήψης των επιχειρηματικών αποφάσεων. Καθορίζει τις αρχές που διέπουν τη διαχείριση κινδύνων σε συνέπεια με την ισχύουσα επιχειρηματική στρατηγική και αξιολογεί τις τριμηνιαίες αναφορές της Μονάδας Διαχείρισης Κινδύνων και ενημερώνει το Δ.Σ. σχετικά με τους σημαντικότερους κινδύνους που έχει αναλάβει το πιστωτικό ίδρυμα. Επιπλέον, προβαίνει σε ετήσια αξιολόγηση της επάρκειας και της αποτελεσματικότητας της πολιτικής διαχείρισης κινδύνων του πιστωτικού ιδρύματος, καθώς και της επάρκειας των ιδίων κεφαλαίων που διαθέτει σε σχέση με το ύψος και τη μορφή των αναλαμβανόμενων κινδύνων. Τέλος, φροντίζει για τη διενέργεια ετήσιων προσομοιώσεων καταστάσεων κρίσης (stress tests) για τις σημαντικότερες μορφές κινδύνων. Περαιτέρω, διατυπώνει προτάσεις στο Δ.Σ. για να διορθωθούν είτε τυχόν αδυναμίες υλοποίησης της στρατηγικής που έχει διαμορφωθεί για τη διαχείριση κινδύνων του πιστωτικού ιδρύματος είτε αποκλίσεις ως προς την εφαρμογή της⁶⁷.

γ) Λοιπές Επιτροπές

Η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 διευκρινίζει ότι τα πιστωτικά ιδρύματα που δεν πληρούν τις προϋποθέσεις σύστασης Επιτροπής Ελέγχου και Επιτροπής Διαχείρισης Κινδύνου, θα αποφασίσουν σχετικά με την ανάγκη σύστασης ανάλογων οργάνων, αφού πρώτα εξετάσουν το κόστος και το όφελος που προκύπτει από τη δημιουργία τους, καθώς και την αποτελεσματικότητά τους. Στη συνέχεια, τα όποια όργανα συσταθούν, πρέπει να γνωστοποιηθούν στην Τράπεζα της Ελλάδος⁶⁸.

⁶⁶ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. IV-B-2β-1.1, IV-B-2β-1.2, IV-B-2β-3, IV-B-2β-4, IV-B-2β-2.1.

⁶⁷ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. IV-B-2β-2.1, IV-B-2β-2.1.2, IV-B-2β-2.1.3, IV-B-2β-2.1.4, IV-B-2β-2.2, IV-B-2β-2.2.1, IV-B-2β-2.2.2.

⁶⁸ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. IV-B-2.4.1.

Ακολουθως, περιορίζεται σε μία απλή αναφορά στο ενδεχόμενο ίδρυσης πρόσθετων επιτροπών, όπως η Επιτροπή Διαχείρισης Ενεργητικού Παθητικού, η Επιτροπή Αμοιβών κτλ. Μεγαλύτερη έμφαση δίνεται στην πιθανότητα σύστασης Επιτροπής για την Πληροφορική, της οποίας ο Πρόεδρος συνίσταται να είναι μέλος της Διοίκησης με γνώση των θεμάτων πληροφορικής, ενώ μέλη της τα διευθυντικά στελέχη του οργανισμού. Στα καθήκοντα της συγκεκριμένης επιτροπής συμπεριλαμβάνονται η αξιολόγηση μεγάλων προμηθειών υλικού και λογισμικού, βραχυπρόθεσμων και μεσο-μακροπρόθεσμων σχεδίων της πληροφορικής, καθώς και η αξιολόγηση της ανάλυσης και διαχείρισης κινδύνων που σχετίζονται με τα πληροφοριακά συστήματα. Επίσης, εποπτεύει τα μεγάλα έργα και τις συνεργασίες με τρίτους και καθορίζει τις προτεραιότητες. Πάντως, σε ότι αφορά την υποχρέωση αξιολόγησης της ανάλυσης και διαχείρισης των κινδύνων, που σχετίζονται με τα συστήματα πληροφορικής, ο νομοθέτης ορίζει ότι το Δ.Σ. είναι αυτό που θα αποφασίσει εάν τελικά θα ανατεθεί στην Επιτροπή Πληροφορικής ή στην Επιτροπή Διαχείρισης Κινδύνων⁶⁹.

Παρά το γεγονός πως η έκταση και η σημασία που αποδίδει η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 στην ανάγκη ύπαρξης πρόσθετων επιτροπών είναι μικρή, τόσο η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Commission), όσο και η Επιτροπή της Βασιλείας (Basel Committee) συστήνουν ανεπιφύλακτα τη δημιουργία τους στις επιχειρήσεις. Συγκεκριμένα στη Σύσταση 2005/162/EC της Ευρωπαϊκής Επιτροπής αναφέρεται ότι η Επιτροπή Αμοιβών και η Επιτροπή Υποβολής και Αξιολόγησης Υποψηφιοτήτων διατυπώνουν προτάσεις που βοηθούν το Δ.Σ. στη λήψη αποφάσεων, συμβάλλοντας στο να καταστεί περισσότερο αποτελεσματικό. Ο ρόλος και οι ευθύνες που ανατίθενται στις Επιτροπές αυτές από το Δ.Σ. πρέπει να γνωστοποιούνται τουλάχιστον μία φορά το χρόνο, ενώ οι συγκεκριμένες Επιτροπές είναι υποχρεωμένες να γνωστοποιούν μία ετήσια δήλωση όπου αναφέρονται τα μέλη τους, ο αριθμός των συνεδριάσεων τους και οι κύριες δραστηριότητες τους⁷⁰.

⁶⁹ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. IV-B-2.4.2, IV-B-2.4.3 · Staikouras P., οπ.π., (201) 216-217.

⁷⁰ Βλ. Staikouras P., οπ.π., (201) 216-217 · Commission Recommendation 2005/162/EC.

Σχετικά με την Επιτροπή Υποβολής και Αξιολόγησης Υποψηφιοτήτων, προβλέπεται από τη Σύσταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής ότι αυτή αποτελείται κατά το μεγαλύτερο μέρος της από μη εκτελεστικά και ανεξάρτητα μέλη. Στις αρμοδιότητες της συμπεριλαμβάνονται η σύσταση των κατάλληλων υποψηφίων για την πλήρωση των διοικητικών θέσεων, η περιοδική αξιολόγηση της σύνθεσης, του μεγέθους και της απόδοσης του Δ.Σ., καθώς και των ικανοτήτων και των γνώσεων των μελών του Δ.Σ. Επίσης, επιλαμβάνεται θεμάτων, που αφορούν το σχεδιασμό και επιθεωρεί τις πολιτικές που ακολουθεί το Δ.Σ. σχετικά με την επιλογή των κατώτερων διοικητικών στελεχών⁷¹.

Σύμφωνα με τη Σύσταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η Επιτροπή Αμοιβών αποτελείται στο σύνολο της από μη εκτελεστικά μέλη, εκ των οποίων τα περισσότερα είναι και ανεξάρτητα. Στις αρμοδιότητες της περιλαμβάνονται οι προτάσεις για τις αμοιβές των εκτελεστικών μελών του Δ.Σ., καθώς και για τον τύπο συμβολαίου που θα πρέπει να προσφερθεί στα εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. Επίσης, βοηθάει το Δ.Σ. να συμμορφωθεί με τα νομικώς απαιτούμενα σχετικά με την υποχρέωση αποκάλυψης της πολιτικής αμοιβών που ακολουθεί η επιχείρηση. Τέλος, προτείνει την πολιτική αμοιβών που θα πρέπει να ισχύσει τόσο για τα ανώτερα, όσο και για τα κατώτερα διοικητικά στελέχη⁷².

Σίγουρα, προκαλεί έκπληξη το γεγονός ότι ο έλληνας νομοθέτης δεν έλαβε υπόψη του τις παραπάνω λεπτομερείς και αρκετά επεξηγηματικές συστάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με τις πρόσθετες Επιτροπές. Ειδικά, οι Επιτροπές Αμοιβών και Υποβολής και Αξιολόγησης Υποψηφιοτήτων δείχνουν να αποκτούν σημαίνοντα ρόλο σε ευρωπαϊκό και παγκόσμιο επίπεδο και να διαδραματίζουν επικουρικό ρόλο προς το Δ.Σ., συμβάλλοντας στην ενίσχυση της αποτελεσματικότητας του ιδίου και των αποφάσεων του. Ο έλληνας νομοθέτης, όμως, δείχνει να αγνοεί αυτήν την πραγματικότητα, αφού απλά αναφέρει πως η Επιτροπή Αμοιβών είναι μία εκ των πρόσθετων Επιτροπών που μπορούν να δημιουργηθούν χωρίς να αναφέρεται καθόλου στο ρόλο της, ενώ η Επιτροπή

⁷¹ Βλ. Staikouras P., οπ.π., (201) 216-217 ·
Commission Recommendation 2005/162/EC.

⁷² Βλ. Staikouras P., οπ.π., (201) 216-217 ·
Commission Recommendation 2005/162/EC.

Υποβολής και Αξιολόγησης Υποψηφιοτήτων δεν αναφέρεται καθόλου στην ΠΔ/ΤΕ 2577/2006! Πρόκειται για σημαντικές παραλείψεις, που σε περίπτωση μελλοντικής αναθεώρησης της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, θα πρέπει να ληφθεί μέριμνα, ώστε να διορθωθούν και να συμπεριληφθούν στις διατάξεις της⁷³.

7) ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

Στην ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 υπάρχει πρόβλεψη για τη δημιουργία τριών διαφορετικών υπηρεσιακών μονάδων, της Μονάδας Εσωτερικής Επιθεώρησης (ΜΕΕ), της Μονάδας Διαχείρισης Κινδύνων (ΜΔΚ) και της Μονάδας Κανονιστικής Συμμόρφωσης (ΜΚΣ). Στο νόμο 3016/2002 προβλέπεται η ανάγκη ίδρυσης των Υπηρεσιών Εσωτερικού Ελέγχου, Εξυπηρέτησης Μετόχων και Εταιρικών Ανακοινώσεων. Εκτεταμένη αναφορά, όμως, γίνεται μόνο στην Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου, η οποία φαίνεται να ταυτίζεται με τη Μονάδα Εσωτερικής Επιθεώρησης της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006⁷⁴.

α) Μονάδα Εσωτερικής Επιθεώρησης (ή Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου)

Η Μονάδα Εσωτερικής Επιθεώρησης (ΜΕΕ) της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 φαίνεται ότι ταυτίζεται με την Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου που προβλέπει ο νόμος 3016/2002. Σύμφωνα με την ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 η ύπαρξη της ΜΕΕ είναι υποχρεωτική για όλα τα πιστωτικά ιδρύματα. Επίσης, η ΜΕΕ είναι διοικητικά ανεξάρτητη από μονάδες με εκτελεστικές αρμοδιότητες, καθώς και από τις υπηρεσίες που είναι αρμόδιες για την πραγματοποίηση ή τη λογιστικοποίηση των συναλλαγών. Συμφωνεί, λοιπόν, με τον νόμο 3016/2002, που ορίζει ότι η Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου είναι ανεξάρτητη κατά την άσκηση των καθηκόντων της και δεν υπάγεται ιεραρχικά σε καμία άλλη υπηρεσιακή μονάδα της εταιρίας. Επίσης, συμφωνία της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 και του νόμου 3016/2002 παρατηρείται και ως προς το ότι παρέχεται στην υπηρεσία δικαίωμα πρόσβασης σε όλες τις δραστηριότητες και τις μονάδες, καθώς και σε όλα τα στοιχεία και τα βιβλία των πιστωτικών ιδρυμάτων. Θα πρέπει, λοιπόν, να

⁷³ Βλ. Staikouras P., οπ.π., (201) 216-217.

⁷⁴ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. V ·
Νόμος 3016/2002, άρθρο 6 παρ. 2.

παρέχεται κάθε δυνατή διευκόλυνση στο έργο των στελεχών της υπηρεσίας, καθώς και όλα τα απαραίτητα μέσα⁷⁵.

Επίσης, στο νόμο 3016/2002 προβλέπεται ότι οι εσωτερικοί ελεγκτές της Υπηρεσίας Εσωτερικού Ελέγχου εποπτεύονται από ένα έως τρία μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. Παρόμοια πρόβλεψη υπάρχει και στην ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 όπου η Επιτροπή Ελέγχου ορίζεται εν πολλοίς ως υπεύθυνη για την εποπτεία της ΜΕΕ και λειτουργεί ως συνδεδετικός κρίκος μεταξύ της ΜΕΕ και του Δ.Σ. Φαίνεται, λοιπόν, πως υπάρχουν αρκετές ομοιότητες στις αρμοδιότητες που ανατίθενται στην Επιτροπή Ελέγχου από τη ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 σχετικά με την εποπτεία της ΜΕΕ και στα ένα με τρία μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. από τον νόμο 3016/2002 σχετικά με την εποπτεία της Υπηρεσίας Εσωτερικού Ελέγχου⁷⁶.

Σχετικά με τα στελέχη που απαρτίζουν την υπηρεσία, η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 περιορίζεται στην επισήμανση πως θα πρέπει να είναι έμπειρα και αριθμητικά επαρκή, καθώς και πλήρους και αποκλειστικής απασχόλησης. Ο νόμος 3016/2002 είναι πολύ πιο αναλυτικός στο συγκεκριμένο ζήτημα, καθώς αναφέρει ότι τα στελέχη της υπηρεσίας (δηλαδή οι εσωτερικοί ελεγκτές) είναι πλήρους και αποκλειστικής απασχόλησης. Επιπλέον, τα στελέχη της υπηρεσίας ορίζονται από το Δ.Σ. και δεν μπορούν να είναι μέλη του Δ.Σ., διευθυντικά στελέχη που έχουν και άλλες αρμοδιότητες πέραν του εσωτερικού ελέγχου ή συγγενείς των παραπάνω μέχρι δευτέρου βαθμού εξ αίματος ή εξ αγχιστείας. Επίσης, η τράπεζα θα πρέπει εντός δέκα εργάσιμων ημερών να ενημερώνει την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για οποιαδήποτε μεταβολή στα πρόσωπα ή στην οργάνωση του εσωτερικού ελέγχου⁷⁷.

Επιπλέον στην ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 προβλέπεται ότι ο επικεφαλής της ΜΕΕ θα πρέπει να ορίζεται από το Δ.Σ. και η τοποθέτηση του, όπως και η τυχόν αντικατάσταση του οφείλουν να γνωστοποιούνται στην Τράπεζα της Ελλάδας, η οποία μπορεί να ζητήσει

⁷⁵ Βλ. νόμος 3016/2002, άρθρο 7 παρ. 2, 4 ·
ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. V-α-1, V-α-3.1.

⁷⁶ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. V-α-1.2, V-α-2.13.1 ·
Νόμος 3016/2002, άρθρο 7 παρ.2.

⁷⁷ Βλ. νόμος 3016/2002, άρθρο 7 παρ. 3 ·
ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. V-α-3.2.

την αντικατάσταση του αν κρίνει ότι δεν είναι κατάλληλος για τη θέση. Θα πρέπει να διαθέτει υψηλού επιπέδου γνώσεις και επαρκή εμπειρία επί ελεγκτικών μεθόδων, να είναι αποκλειστικής και πλήρους απασχόλησης. Επίσης, οφείλει να μεριμνά για τη κατάλληλη οργανωτική δομή της ΜΕΕ, καθώς και για την εφαρμογή εκ μέρους της αποτελεσματικών πολιτικών, διαδικασιών και πρακτικών. Επιπρόσθετα, πρέπει να ενημερώνει εκ των υστέρων τα αρμόδια όργανα της Τράπεζας της Ελλάδας για σημαντικές μεταβολές σε σχέση με την οργάνωση και τη λειτουργία της ΜΕΕ. Επιπλέον, πρέπει να εποπτεύει και να συντονίζει τη δραστηριότητα των μονάδων εσωτερικού ελέγχου στις λοιπές μονάδες του πιστωτικού ιδρύματος και στις εταιρίες του ομίλου και να παρίσταται στις Γενικές Συνελεύσεις των μετόχων. Αντίστοιχες προβλέψεις για το συγκεκριμένο θέμα δεν υπάρχουν στον νόμο 3016/2002, άρα η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 λειτουργεί επικουρικά ως προς τον νόμο στη συγκεκριμένη περίπτωση και τον συμπληρώνει⁷⁸.

Σχετικά με τις αρμοδιότητες της υπηρεσίας, η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 ορίζει πως σε αυτές συμπεριλαμβάνονται η διενέργεια ελέγχων προκειμένου να διαμορφωθεί αντικειμενική, ανεξάρτητη και τεκμηριωμένη άποψη για την επάρκεια και την αποτελεσματικότητα του Συστήματος Εσωτερικού Ελέγχου (ΣΕΕ). Επιπρόσθετα, πρέπει να διενεργεί ειδικούς ελέγχους στις περιπτώσεις που υπάρχουν ενδείξεις για ζημιά στα συμφέροντα του πιστωτικού ιδρύματος, ώστε να εξακριβωθεί η έκταση της. Επίσης, οφείλει να αξιολογεί το βαθμό εφαρμογής της αποτελεσματικότητας των διαδικασιών που έχουν θεσπιστεί για τη διαχείριση των κινδύνων, καθώς και το βαθμό ενσωμάτωσης του συστήματος διαχείρισης κινδύνων στους μηχανισμούς λήψης αποφάσεων. Επιπλέον, επιβεβαιώνει προς την Τράπεζα της Ελλάδας την πληρότητα και την εγκυρότητα των προαναφερθέντων διαδικασιών. Αξιολογεί την οργανωτική διάρθρωση, την κατανομή αρμοδιοτήτων και καθηκόντων και τη διαχείριση του ανθρώπινου δυναμικού, το βαθμό καθιέρωσης κατάλληλων πολιτικών και διαδικασιών εταιρικής διακυβέρνησης και το έργο των υπαρχόντων τομέων εσωτερικού ελέγχου. Επίσης, αξιολογεί την οργάνωση και τη λειτουργία των συστημάτων πληροφορικής και των λογιστικών συστημάτων, τις διαδικασίες που έχουν θεσπιστεί για τη κανονιστική συμμόρφωση, καθώς και την οργάνωση και τη λειτουργία των συστημάτων και των μηχανισμών που αφορούν την παραγωγή

⁷⁸ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. V-α-4.

αξιόπιστης χρηματοοικονομικής και διοικητικής πληροφόρησης. Επιπλέον, πρέπει να αξιολογεί το βαθμό κατά τον οποίο τα συλλογικά όργανα και οι μονάδες του πιστωτικού ιδρύματος, καθώς και οι εταιρίες του ομίλου χρησιμοποιούν αποτελεσματικά τα διαθέσιμα μέσα και τους διαθέσιμους πόρους και τηρούν τις καθορισμένες κατευθύνσεις και διαδικασίες σχετικά με τη διαχείριση κινδύνων. Η υπηρεσία οφείλει να αξιολογεί και αν οι μονάδες του πιστωτικού ιδρύματος μεριμνούν για τη διασφάλιση της πληρότητας και της ακρίβειας των απαιτούμενων στοιχείων για την κατάρτιση αξιόπιστων οικονομικών καταστάσεων, καθώς και για την ενσωμάτωση των κατάλληλων ασφαλιστικών δικλείδων σε όλες τις διαδικασίες και τις συναλλαγές. Επιπλέον, θα πρέπει να υποβάλλει προτάσεις για να διορθωθούν αδυναμίες του ΣΕΕ, ώστε να εξασφαλίζεται η επίτευξη των στόχων του, ενώ θα πρέπει να παρακολουθεί την εφαρμογή αυτών των διορθωτικών μέτρων και να ενημερώνει τη Διοίκηση και την Επιτροπή Ελέγχου⁷⁹.

Σε ότι αφορά τις προαναφερθείσες αρμοδιότητες, ο νόμος 3016/2002 δεν περιέχει κάποια αναφορά σε αυτές, άρα η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 λειτουργεί συμπληρωματικά και αναθέτει στη Μονάδα Εσωτερικής Επιθεώρησης (ή Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου) των πιστωτικών ιδρυμάτων και αυτά τα καθήκοντα. Πάντως, τόσο η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 όσο και ο νόμος 3016/2002 ταυτίζονται στο ότι κάθε τρίμηνο θα πρέπει η Μονάδα Εσωτερικής Επιθεώρησης (ή Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου) να ενημερώνει εγκαίρως το Δ.Σ. σχετικά με τους ελέγχους που διενεργεί. Παρόλα αυτά, ο νόμος 3016/2002 ορίζει πως η ενημέρωση του Δ.Σ. από την Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου γίνεται άμεσα, ενώ σύμφωνα με την ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 γίνεται έμμεσα με τη μεσολάβηση της Επιτροπής Ελέγχου και της Διοίκησης. Επιπρόσθετα, η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 προβλέπει για τα πιστωτικά ιδρύματα την υποβολή εντός του πρώτου τριμήνου κάθε έτους στη Διοίκηση και μέσω της Επιτροπής Ελέγχου στο Διοικητικό Συμβούλιο των προγραμμάτων δράσης του επόμενου χρόνου καθώς και έκθεσης σχετικά με την επάρκεια και την αποτελεσματικότητα του ΣΕΕ. Η έκθεση θα αναφέρεται επιπλέον στην αποτελεσματικότητα και στην τήρηση των διαδικασιών διαχείρισης κινδύνων και των συναφών πιστοδοτικών διαδικασιών, στην εκτίμηση για τη μεθοδολογία υπολογισμού της απομείωσης της αξίας των δανείων και των

⁷⁹ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. V-α-2, V-α-2.1, V-α-2.2, V-α-2.3, V-α-2.4, V-α-2.5, V-α-2.6, V-α-2.7, V-α-2.8, V-α-2.9, V-α-2.10, V-α-2.11, V-α-2.12.

άλλων περιουσιακών στοιχείων και στην επάρκεια των διαδικασιών αναφορικά με την εσωτερική αξιολόγηση της κεφαλαιακής επάρκειας του πιστωτικού ιδρύματος⁸⁰.

Επίσης, όπως προαναφέρθηκε, τόσο ο νόμος 3016/2002, όσο και η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 συμφωνούν στην αρμοδιότητα της Μονάδας Εσωτερικής Επιθεώρησης (ή Υπηρεσίας Εσωτερικού Ελέγχου) να παρέχει οποιαδήποτε στοιχεία ή πληροφορίες ζητηθούν από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές, να συνεργάζεται με αυτές και να τους παρέχει κάθε δυνατή διευκόλυνση. Πάντως, ο νόμος 3016/2002 προβλέπει ότι η παροχή πληροφοριών από την Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου θα πρέπει να γίνεται μόνο αν έχει προηγηθεί έγκριση του Δ.Σ. Συνήθως, η παροχή έγκρισης από το Δ.Σ. αποτελεί τυπικό ζήτημα και ελάχιστες φορές ανακύπτει πρόβλημα. Παρουσιάζεται, όμως, και πάλι το πρόβλημα του ορισμού διαφορετικών εποπτικών αρχών από την ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 και τον νόμο 3016/2002. Συγκεκριμένα, η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 θεωρεί πως η εποπτική αρχή είναι η Τράπεζα της Ελλάδας, ενώ ο νόμος 3016/2002 θεωρεί πως είναι η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Έτσι, ενώ για τις μη εισηγμένες τράπεζες είναι εμφανές ότι εποπτική αρχή θα είναι η Τράπεζα της Ελλάδας, για τις εισηγμένες τράπεζες δεν είναι ξεκάθαρο το τι ακριβώς συμβαίνει. Η πιθανότερη ερμηνεία που μπορεί να δοθεί είναι ότι οι εισηγμένες τράπεζες θα πρέπει να ενημερώνουν και να συνεργάζονται τόσο με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς όσο και με την Τράπεζα της Ελλάδας⁸¹.

Ο νόμος 3016/2002 περιέχει και κάποιες ακόμα αρμοδιότητες για την Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου των εισηγμένων τραπεζών, για τις οποίες δεν υπάρχει πρόβλεψη στην ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 και άρα δεν έχουν ισχύ για τις μη εισηγμένες τράπεζες. Συγκεκριμένα, επεκτείνει το ρόλο της Υπηρεσίας Εσωτερικού Ελέγχου καθιστώντας την ουσιαστικά επιτηρητή της σωστής εφαρμογής και τήρησης του Εσωτερικού Κανονισμού Λειτουργίας και του καταστατικού του πιστωτικού ιδρύματος, καθώς και της γενικότερης νομοθεσίας που αφορά τις ανώνυμες εταιρίες και τις εισηγμένες σε οργανωμένες χρηματιστηριακές αγορές. Σε κάθε περίπτωση πάντως η Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου δεν οφείλει να διασφαλίσει η ίδια την τήρηση της εταιρικής

⁸⁰ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. V-α-2.13
Νόμος 3016/2002, άρθρο 8 παρ.γ.

⁸¹ Βλ. νόμος 3016/2002, άρθρο 8 παρ.δ
ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. V-α-2.14.

νομιμότητας, με την έννοια να αποτρέψει την επικείμενη παράβαση που έχει διαπιστώσει. Το έργο της περιορίζεται στην παρακολούθηση της εταιρικής λειτουργίας. Αν επομένως διαπιστώσει ότι επίκειται ορισμένη παράβαση, οφείλει απλώς να ενημερώσει άμεσα τουλάχιστον τα εποπτεύοντα τη δράση της μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ., τα οποία οφείλουν στη συνέχεια να ενημερώσουν το Δ.Σ. ή τον διευθύνοντα σύμβουλο, οι οποίοι θα λάβουν εν τέλει τα κατάλληλα μέτρα. Επιπλέον, σύμφωνα με τον νόμο 3016/2002, η Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου οφείλει να αναφέρει στο Δ.Σ. περιπτώσεις σύγκρουσης ιδιωτικών συμφερόντων των μελών του Δ.Σ. ή των διευθυντικών στελεχών με τα συμφέροντα του πιστωτικού ιδρύματος. Μέσω της υποχρέωσης αυτής επιδιώκεται η αποκάλυψη στο Δ.Σ. των συγκρούσεων συμφερόντων, εάν τυχόν οι φορείς τους δεν τα αποκαλύψουν οικειοθελώς στο Δ.Σ, όπως προβλέπει ο νόμος⁸².

Εκ των προαναφερθέντων συνάγεται ότι οι βασικές αρχές ρύθμισης του εσωτερικού ελέγχου κατά το νόμο 3016/2002 είναι δύο. Πρώτη βασική αρχή είναι πως ο εσωτερικός έλεγχος είναι στενά συνδεδεμένος με την εταιρική διοίκηση και υπάγεται σε αυτήν. Ο εσωτερικός έλεγχος διαμορφώνεται έτσι ως μέσο εξυπηρέτησης, υποβοήθησης και βελτίωσης της εταιρικής διοίκησης και διευκόλυνσης του έργου της. Η αρχή αυτή εφαρμόζεται κυρίως με την αρμοδιότητα του Δ.Σ. να ορίζει και να παύει τους εσωτερικούς ελεγκτές, καθώς και να καθορίζει τις αμοιβές τους. Οι αρμοδιότητες αυτές καθιστούν το Δ.Σ. βασικό φορέα καθώς και τελικό υπεύθυνο εταιρικό όργανο για την καθιέρωση και τη γενική εποπτεία του τρόπου εφαρμογής ενός αποτελεσματικού συστήματος εσωτερικού ελέγχου. Η εξουσία, πάντως, της εταιρικής διοίκησης (και ιδίως του Δ.Σ.) επί του εσωτερικού ελέγχου περιορίζεται από την ανεξαρτησία των εσωτερικών ελεγκτών, τη δεύτερη βασική αρχή. Αυτή εμφανίζεται ως διοικητική, οργανωτική ανεξαρτησία και συνίσταται στη μη ιεραρχική υπαγωγή της Υπηρεσίας Εσωτερικού Ελέγχου σε άλλη εταιρική υπηρεσία και στο διαχωρισμό μεταξύ των προσώπων που απαρτίζουν την εταιρική διοίκηση και των εσωτερικών ελεγκτών. Επιπλέον, οι εσωτερικοί ελεγκτές διαθέτουν λειτουργική ανεξαρτησία κατά την άσκηση των καθηκόντων τους, η οποία

⁸² Βλ. νόμος 3016/2002, άρθρο 8 παρ. α, β
Κ.Ν. Κυριακάκης, οπ.π., σελ. 189-191.

συμπληρώνεται από τις ιδιαίτερες εξουσίες τους για την απόκτηση των αναγκαίων πληροφοριών και τις αντίστοιχες υποχρεώσεις της εταιρικής διοίκησης⁸³.

β) Μονάδα Διαχείρισης Κινδύνων

Η ύπαρξη της συγκεκριμένης μονάδας προβλέπεται ως υποχρεωτική για όλα τα πιστωτικά ιδρύματα μόνο από την ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, καθώς ο νόμος 3016/2002 δεν αναφέρεται στην αναγκαιότητα ύπαρξης της. Η Μονάδα Διαχείρισης Κινδύνων (ΜΔΚ) είναι διοικητικά ανεξάρτητη και αναφέρεται για τα θέματα της αρμοδιότητας της στη Διοίκηση και στην Επιτροπή Διαχείρισης Κινδύνων ή και μέσω αυτής στο Δ.Σ. Υπόκειται στον έλεγχο της Μονάδας Εσωτερικής Επιθεώρησης ως προς την επάρκεια και την αποτελεσματικότητα των διαδικασιών διαχείρισης κινδύνων. Για να μπορεί να ασκεί αποτελεσματικά τις αρμοδιότητες της έχει πρόσβαση σε όλες τις δραστηριότητες, τις μονάδες και τις πληροφορίες που είναι απαραίτητες για την εκπλήρωση του έργου της, ενώ πρέπει να διαθέτει και ποιοτικά και ποσοτικά επαρκές προσωπικό, που θα είναι πλήρους και αποκλειστικής απασχόλησης⁸⁴.

Σχετικά με τις αρμοδιότητες της, τώρα, έχει την ευθύνη για το σχεδιασμό, την εξειδίκευση, καθώς και την υλοποίηση της πολιτικής σε θέματα διαχείρισης κινδύνων και κεφαλαιακής επάρκειας, σύμφωνα με τις κατευθύνσεις του Δ.Σ. Δηλαδή, χρησιμοποιεί τις κατάλληλες μεθόδους για τη διαχείριση των κινδύνων που αναλαμβάνει το πιστωτικό ίδρυμα, εξειδικεύει τα όρια ανάληψης κινδύνων του πιστωτικού ιδρύματος καθορίζοντας τις επιμέρους παραμέτρους κατά είδος κινδύνου και παρακολουθεί την τήρησή τους. Επιπρόσθετα, καθορίζει κριτήρια έγκαιρου εντοπισμού κινδύνων (early warning systems) σε ατομικά και συνολικά χαρτοφυλάκια. Παράλληλα, εισηγείται στην Επιτροπή Διαχείρισης Κινδύνων τις κατάλληλες τεχνικές προσαρμογής των κινδύνων στα αποδεκτά επίπεδα, προβαίνει σε περιοδική αξιολόγηση της επάρκειας των μεθόδων αναγνώρισης, μέτρησης και παρακολούθησης κινδύνων και προτείνει διορθωτικά μέτρα. Επιπλέον, διενεργεί ετήσιες δοκιμές προσομοίωσης καταστάσεων κρίσης (stress tests) για όλες τις μορφές κινδύνων και υποβάλλει τα σχετικά αποτελέσματα στην Τράπεζα της Ελλάδας.

⁸³ Βλ. Κ.Ν. Κυριακάκης, *οπ.π.*, σελ. 184.

⁸⁴ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. V-β-1, V-β-2, V-β-4.

Τέλος, συντάσσει ανά τρίμηνο τις απαιτούμενες αναφορές για την επαρκή πληροφόρηση της Διοίκησης και του Δ.Σ. σε θέματα αρμοδιότητας της και προσδιορίζει τις κεφαλαιακές απαιτήσεις, τις μεθοδολογίες εκτίμησης τους και τις πολιτικές διαχείρισης των κινδύνων που δημιουργούνται από τις κεφαλαιακές απαιτήσεις⁸⁵.

Ο επικεφαλής της Μονάδας Διαχείρισης Κινδύνων ορίζεται από το Δ.Σ. και η τοποθέτηση του και η αντικατάσταση του γνωστοποιούνται στην Τράπεζα της Ελλάδας, η οποία διατηρεί το δικαίωμα να ζητήσει την αντικατάσταση του εφόσον κρίνει ότι οι γνώσεις και η εμπειρία του σε θέματα διαχείρισης κινδύνων δεν ανταποκρίνονται στις απαιτήσεις της συγκεκριμένης θέσης. Είναι υποχρεωμένος να υποβάλλει ετήσια έκθεση στο Δ.Σ. μέσω της Επιτροπής Διαχείρισης Κινδύνων. Επίσης, συμμετέχει στη διαδικασία λήψης αποφάσεων σχετικά με τους όρους των χρηματοδοτήσεων, στη διαδικασία αξιολόγησης της επάρκειας του οικονομικού και εποπτικού κεφαλαίου από τις εποπτικές αρχές, καθώς και στη διατύπωση εισηγήσεων και προτάσεων για μεταβολές στη σύνθεση των χαρτοφυλακίων της τράπεζας⁸⁶.

γ) Μονάδα Κανονιστικής Συμμόρφωσης

Η ανάγκη δημιουργίας της συγκεκριμένης μονάδας προβλέπεται από την ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 για όλα τα πιστωτικά ιδρύματα, που έχουν εισαγάγει τις μετοχές τους σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά ή διατηρούν θυγατρικές εταιρίες ή υποκαταστήματα στο εξωτερικό ή το σύνολο των εντός και εκτός ισολογισμού στοιχείων του ενεργητικού τους υπερβαίνει το ποσό των δέκα δισεκατομμυρίων ευρώ. Εφόσον παρασχεθεί έγκριση από την Τράπεζα της Ελλάδας, τα πιστωτικά ιδρύματα μπορούν εναλλακτικά να αναθέσουν τα αντίστοιχα καθήκοντα σε εξουσιοδοτημένους υπαλλήλους. Η Μονάδα Κανονιστικής Συμμόρφωσης ορίζεται ως διοικητικά ανεξάρτητη, ενώ έχει τη δυνατότητα πρόσβασης σε όλα τα στοιχεία και τις πληροφορίες, που κρίνει πως είναι χρήσιμα. Επίσης, υποβάλλει ετήσιες αναφορές στο Δ.Σ. και ελέγχεται από τη Μονάδα Εσωτερικής Επιθεώρησης ως προς την επάρκεια και την αποτελεσματικότητα των διαδικασιών της κανονιστικής συμμόρφωσης. Ο επικεφαλής της πρέπει να έχει επαρκείς γνώσεις των τραπεζικών και επενδυτικών

⁸⁵ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. V-β-3.

⁸⁶ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. V-β-5.

δραστηριοτήτων, ενώ η τοποθέτηση του και η αντικατάσταση του γνωστοποιούνται στην Τράπεζα της Ελλάδος. Όμως, αν η τελευταία κρίνει ότι δεν είναι κατάλληλος για τη θέση, μπορεί να απαιτήσει την αντικατάσταση του. Επιπλέον, σε θέματα που αφορούν την πρόληψη και την καταστολή της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας και της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες, ο επικεφαλής της Μονάδας λειτουργεί και ως διάυλος επικοινωνίας και συνεργασίας με τις αρμόδιες αρχές και τα αρμόδια όργανα της Τράπεζας της Ελλάδας παρέχοντας τις αναγκαίες πληροφορίες⁸⁷.

Σχετικά με τις αρμοδιότητες της Μονάδας Κανονιστικής Συμμόρφωσης, προβλέπεται ότι αναλαμβάνει να θεσπίσει και να εφαρμόσει τις διαδικασίες και το ετήσιο πρόγραμμα, που θα επιτύχουν έγκαιρα την πλήρη και διαρκή συμμόρφωση του πιστωτικού ιδρύματος με το ισχύον ρυθμιστικό πλαίσιο και τους εσωτερικούς κανονισμούς που διέπουν τη λειτουργία του. Ενημερώνει τη Διοίκηση και το Δ.Σ. για κάθε σημαντική παράβαση του ρυθμιστικού πλαισίου, ενώ σε περιπτώσεις τροποποίησης του πλαισίου φροντίζει για την ενημέρωση των υπαλλήλων μέσω κατάλληλων διαδικασιών και εκπαιδευτικών προγραμμάτων και προνοεί για την προσαρμογή των εσωτερικών διαδικασιών και του εσωτερικού κανονιστικού πλαισίου σε αυτές τις αλλαγές. Επίσης, διασφαλίζει με κατάλληλες διαδικασίες ότι τηρούνται οι προθεσμίες για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων που προβλέπονται από το ρυθμιστικό πλαίσιο και ότι το πιστωτικό ίδρυμα συμμορφώνεται με το κανονιστικό πλαίσιο που είναι σχετικό με την πρόληψη και την καταστολή τόσο της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες όσο και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας⁸⁸.

Αντίθετα με την ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, στον νόμο 3016/2002 δεν υφίσταται η παραμικρή πρόβλεψη για τη δημιουργία κάποιας υπηρεσίας ανάλογης με τη Μονάδα Κανονιστικής Συμμόρφωσης. Το γεγονός αυτό οφείλεται στο ότι το σύνολο των

⁸⁷ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. V-γ-1.1, V-γ-1.2, V-γ-2, V-γ-3, V-γ-5.1, V-γ-5.7.

⁸⁸ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. V-γ-5.2, V-γ-5.3, V-γ-5.4, V-γ-5.5, V-γ-5.6, V-γ-5.7.

αρμοδιοτήτων της Μονάδας Κανονιστικής Συμμόρφωσης έχουν ανατεθεί από τον νόμο 3016/2002 στην Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου (η οποία ταυτίζεται με τη Μονάδα Εσωτερικής Επιθεώρησης της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006). Συγκεκριμένα, ο νόμος 3016/2002 αναφέρει ότι η Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου είναι υπεύθυνη για την παρακολούθηση και την τήρηση του Εσωτερικού Κανονισμού Λειτουργίας και του καταστατικού, καθώς και της εν γένει νομοθεσίας που αφορά τις ανώνυμες εταιρίες και τις χρηματιστηριακές. Ανακύπτει, λοιπόν, ένα σημαντικό πρόβλημα για τις εισηγμένες στο ΧΑΑ τράπεζες, καθώς ο νόμος 3016/2002 ορίζει ότι τις παραπάνω αρμοδιότητες θα πρέπει να τις αναθέσουν στην Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου (δηλαδή στη Μονάδα Εσωτερικής Επιθεώρησης), ενώ η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 ορίζει ότι οι αρμοδιότητες αυτές θα πρέπει να ανατεθούν από τις τράπεζες στη Μονάδα Κανονιστικής Συμμόρφωσης. Αυτή η αβλεψία του νομοθέτη να ρυθμιστεί με σαφή τρόπο το ζήτημα, δημιουργεί σύγχυση και προκαλεί ερωτηματικά για την πολιτική που θα πρέπει να ακολουθήσουν στο συγκεκριμένο θέμα οι εισηγμένες τράπεζες⁸⁹.

δ) Υπηρεσίες Εξυπηρέτησης Μετόχων και Εταιρικών Ανακοινώσεων

Οι συγκεκριμένες υπηρεσίες προβλέπονται από τον νόμο 3016/2002, επομένως είναι υποχρεωτικές για όλες τις εισηγμένες στο ΧΑΑ τράπεζες. Αντίθετα, στην ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 δεν υπάρχει καμία αναφορά σε αυτές. Όμως, ακόμα και ο νόμος 3016/2002 περιορίζεται σε μια απλή αναφορά της ανάγκης ύπαρξης τους και δεν επεκτείνεται σε σημαντικά ζητήματα, όπως είναι οι αρμοδιότητες που ανατίθενται σε αυτές τις υπηρεσίες⁹⁰.

Για αυτό, λοιπόν, κρίνεται αναγκαία η αναδρομή στην Απόφαση 5/204/2000 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, όπου ορίζεται ότι η Υπηρεσία Εξυπηρέτησης Μετόχων έχει ως σκοπό της την έγκαιρη παροχή εταιρικών πληροφοριών στους μετόχους και τη διευκόλυνση της άσκησης των δικαιωμάτων τους. Στις παρεχόμενες στους μετόχους πληροφορίες συμπεριλαμβάνονται η ενημέρωση για τις αποφάσεις της Γενικής Συνέλευσης και για τις εταιρικές αποφάσεις που αφορούν τη διάσπαση των μετόχων και την πληρωμή μερισμάτων. Επίσης, η Υπηρεσία Εξυπηρέτησης Μετόχων φροντίζει να ενημερώνει τους μετόχους για τις ετήσιες εκθέσεις και τους παρέχει σε

⁸⁹ Βλ. νόμος 3016/2002, άρθρο 8 παρ. α.

⁹⁰ Βλ. νόμος 3016/2002, άρθρο 6 παρ. 2α.

γραφτή και ηλεκτρονική μορφή όλες τις εταιρικές εκδόσεις. Η Υπηρεσία Εταιρικών Ανακοινώσεων αναλαμβάνει να διασφαλίσει ότι το πιστωτικό ίδρυμα συμμορφώνεται με το νομοθετικό πλαίσιο που αφορά τη δημόσια γνωστοποίηση εταιρικών πληροφοριών, καθώς και την υποχρέωση μεταβίβασης πληροφοριών στο ΧΑΑ και στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς⁹¹.

8) ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΓΝΩΣΤΟΠΟΙΗΣΗΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 προβλέπει ότι τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν να καταθέτουν στην Τράπεζα της Ελλάδας μία σειρά εκθέσεων. Συγκεκριμένα, πρόκειται για την έκθεση για το ΣΕΕ που καταρτίζει η Μονάδα Εσωτερικής Επιθεώρησης, την έκθεση για τη διαχείριση κινδύνων που καταρτίζει ο επικεφαλής της Μονάδας Διαχείρισης Κινδύνων, την έκθεση για τα θέματα αρμοδιότητας της Μονάδας Κανονιστικής Συμμόρφωσης και την έκθεση για το ΣΕΕ που καταρτίζουν οι εξωτερικοί ελεγκτές. Αντίστοιχα, στον νόμο 3016/2002 ορίζεται η υποχρέωση παροχής οποιαδήποτε πληροφορίας ζητηθεί εγγράφως από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς⁹².

Επιπλέον, η Επιτροπή της Βασιλείας έχει δημιουργήσει μία λίστα, που αφορά τον τύπο των πληροφοριών που θα πρέπει να αποκαλύπτονται, ώστε να τηρούνται οι αρχές της εταιρικής διακυβέρνηση στα πιστωτικά ιδρύματα. Αυτές οι πληροφορίες αφορούν θέματα σχηματισμού (όπως το μέγεθος, το είδος των μελών κτλ.) του Δ.Σ. και του ανώτερου management, θέματα συμμετοχής των μετόχων στο Δ.Σ. και στα όργανα διοίκησης, θέματα διάρθρωσης του οργανισμού και θέματα πολιτικής αμοιβών και εσωτερικών κανονισμών λειτουργίας⁹³.

⁹¹ Βλ. Απόφαση 5/204/2000 της Ελληνικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, άρθρα 5(1)-(4), 6(1)-(2)

Staikouras P., οπ.π., (201) 220.

⁹² Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. VI-1

Νόμος 3016/2002, άρθρο 8 παρ. δ.

⁹³ Βλ. Basel Committee on Banking Supervision (2006) supra note 4, para. 51

Staikouras P., οπ.π., (201) 221.

9) ΕΠΙΠΡΟΣΘΕΤΑ ΘΕΜΑΤΑ ΣΤΑ ΟΠΟΙΑ ΑΝΑΦΕΡΕΤΑΙ Η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006

Η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 πέρα από το κύριο μέρος της που προαναφέρθηκε, περιέχει και τέσσερα παραρτήματα. Το παράρτημα 1 αναφέρεται στο outsourcing (ανάθεση δραστηριοτήτων σε τρίτους) και περιέχει πλήθος διατάξεων, οι οποίες προσδιορίζουν πότε η ανάθεση δραστηριοτήτων σε τρίτους επιτρέπεται στα πιστωτικά ιδρύματα. Το παράρτημα 2 αναφέρεται στις αρχές ασφαλούς και αποτελεσματικής λειτουργίας των συστημάτων πληροφορικής στα πλαίσια της διαχείρισης του λειτουργικού κινδύνου από τα πιστωτικά ιδρύματα και περιλαμβάνει πληθώρα διατάξεων σχετικά με το συγκεκριμένο ζήτημα. Το παράρτημα 3 αναφέρεται στο περιεχόμενο που θα πρέπει να έχει η έκθεση αξιολόγησης του ΣΕΕ, η οποία καταρτίζεται από ανεξάρτητους εξωτερικούς ελεγκτές. Το παράρτημα 4 αναφέρεται σε μέτρα που λαμβάνονται για την αποτροπή και την πρόληψη της χρησιμοποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για την νομιμοποίηση εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας⁹⁴.

10) ΟΙ ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΕΣ ΚΥΡΩΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΙΣ ΠΑΡΑΒΙΑΣΗΣ ΤΟΥ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ

Σε περίπτωση παραβίασης των διατάξεων της ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 υπεύθυνη για την υποβολή των κυρώσεων είναι η Τράπεζα της Ελλάδας σύμφωνα με αυτά που προβλέπονται τόσο στο άρθρο 55^A του καταστατικού της, όσο και στο άρθρο 22 του νόμου 2076/1992⁹⁵.

Συγκεκριμένα, η Τράπεζα της Ελλάδας μπορεί:

Α) να επιβάλλει στο πιστωτικό ίδρυμα την υποχρέωση να καταθέσει με μηδενικό επιτόκιο στην Τράπεζα της Ελλάδος ποσό ίσο με το 40% της αξίας της παραβίασης που διεπράχθη ή εάν η ακριβής αξία της παραβίασης δεν μπορεί να προσδιορισθεί, να

⁹⁴ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, Παράρτημα 1, 2, 3, 4.

⁹⁵ Βλ. ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, παρ. VIII.

επιβάλλει διοικητικό πρόστιμο αξίας έως και 3 δισεκατομμυρίων δραχμών (8804109 ευρώ) σε μία περίοδο ενός έτους

Β) να επιβάλλει διοικητικό πρόστιμο που θα ισούται μέχρι και με το 40% της αξίας της παραβίασης ή μέχρι 300 εκατ. Δρχ. (880140 ευρώ) ή σε περίπτωση επαναλαμβανόμενων παραβιάσεων μέχρι 500 εκατ. Δρχ (1467351 ευρώ)

Γ) να απαγορεύσει τη χρηματοδότηση της τράπεζας

Δ) να απαγορεύσει στην τράπεζα να αναλαμβάνει συγκεκριμένες δραστηριότητες

Ε) να ανακαλέσει την άδεια λειτουργίας που είχε χορηγήσει στην τράπεζα⁹⁶

Σε περίπτωση παραβίασης των διατάξεων του νόμου 3016/2002, υπεύθυνη για την υποβολή των κυρώσεων είναι η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Συγκεκριμένα, σε όποιο μέλος του Δ.Σ. ή των οργάνων της διοίκησης παραβιάζει τα προβλεπόμενα από τα άρθρα 3 έως 8 και 11 του νόμου 3016/2002, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επιβάλλει τις κυρώσεις που ορίζει η παράγραφος 4β του άρθρου 1 του νόμου 2836/2000. Δηλαδή, μπορεί να τους επιβάλλει πρόστιμο που κυμαίνεται από 3000 έως 600000 ευρώ. Τέλος, θα πρέπει να σημειώσουμε ότι το κύρος των αποφάσεων του Δ.Σ. δεν θίγεται, ακόμα και αν η σύνθεση του δεν είναι σύμφωνη με τα όσα ορίζει ο νόμος 3016/2002⁹⁷.

⁹⁶ Βλ. Staikouras P., *οπ.π.*, (201) 221-222.

⁹⁷ Βλ. Staikouras P., *οπ.π.*, (201) 221-222.

Νόμος 3016/2002, άρθρο 10.

Γ) ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΜΕΛΕΤΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΘΕΜΑΤΑ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Στη διεθνή βιβλιογραφία υπάρχει ένας μεγάλος αριθμός επιστημονικών άρθρων που ασχολούνται με το πώς διάφορες πτυχές της εταιρικής διακυβέρνησης, όπως είναι το μέγεθος του Δ.Σ., η σύνθεση του Δ.Σ., ο αριθμός των επιτροπών του Δ.Σ. και οι αμοιβές των διευθυντικών στελεχών επηρεάζουν την απόδοση μίας επιχείρησης. Η αντίστοιχη βιβλιογραφία που αναφέρεται όχι στο σύνολο των επιχειρήσεων, αλλά σε επιχειρήσεις που ανήκουν σε ένα συγκεκριμένο κλάδο είναι περιορισμένη. Παρόλα αυτά για τον τραπεζικό κλάδο, λόγω της σπουδαιότητας που παρουσιάζει για ολόκληρη την οικονομία, υπάρχει ένας ικανοποιητικός αριθμός επιστημονικών άρθρων. Έτσι, επιτρέπεται η εξαγωγή συγκεκριμένων συμπερασμάτων σχετικά με την επίδραση που έχει η εταιρική διακυβέρνηση στην απόδοση των τραπεζών καθώς και η σύγκριση τους με τα αντίστοιχα συμπεράσματα για το σύνολο των επιχειρήσεων.

1) ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΜΕΛΕΤΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΤΟΥ Δ.Σ. ΣΤΗΝ ΑΠΟΔΟΣΗ ΤΩΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ

Στη διεθνή βιβλιογραφία, ο αριθμός των επιστημονικών άρθρων που ερευνά την επίδραση του μεγέθους του Δ.Σ. στην απόδοση των επιχειρήσεων είναι τεράστιος. Οι περισσότερες έρευνες καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι μεταξύ του μεγέθους του Δ.Σ. και της απόδοσης των επιχειρήσεων υφίσταται μία αρνητική σχέση. Σε αυτό το συμπέρασμα καταλήγουν οι Jensen (1993) και οι Lipton και Lorsch (1992), αιτιολογώντας τα συμπεράσματα τους με το σκεπτικό ότι τα μεγαλύτερα Δ.Σ. καθίστανται λιγότερο αποτελεσματικά, εξαιτίας των αυξημένων προβλημάτων αντιπροσώπευσης (agency problems) που δημιουργούν. Προβλήματα αντιπροσώπευσης προκύπτουν λόγω της σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ του διευθύνοντος συμβούλου και των μετόχων της επιχείρησης, η οποία ανακύπτει συνήθως όταν τα θέματα τα οποία έχει καθορίσει ο διευθύνων σύμβουλος ως πρώτιστης σημασίας για την επιχείρηση βρίσκονται εκτός του πεδίου συμφερόντων

των μετόχων ή είναι αντίθετα προς αυτά. Κάτι τέτοιο συμβαίνει κυρίως όταν τα αποτελέσματα των αποφάσεων του διευθύνοντος συμβούλου δεν έχουν άμεσο οικονομικό αντίκτυπο στις αμοιβές του ιδίου. Επίσης, ένα μεγάλο Δ.Σ. μπορεί να καθυστερεί την επεξεργασία πληροφοριών και τη λήψη αποφάσεων σε ζητήματα σημαντικά ακόμα και για το μέλλον της ίδιας της επιχείρησης, ενώ καθίσταται δύσκολος και ο συντονισμός των ενεργειών, αλλά και η συνεννόηση μεταξύ των μελών του. Επιπρόσθετα, ένα μεγάλο Δ.Σ. δημιουργεί “free-riding” προβλήματα που συντελούν στην αδυναμία ελέγχου των διευθυντικών στελεχών από τα μέλη του Δ.Σ. με αποτέλεσμα ο διευθύνων σύμβουλος και τα υπόλοιπα στελέχη της ανώτατης διοίκησης να καθίστανται ανεξέλεγκτα. “Free-riding” προβλήματα προκαλούνται όταν λόγω του μεγάλου αριθμού των μελών του Δ.Σ., το κάθε μέλος εναπόκειται στα άλλα ότι θα φροντίσουν να ασκήσουν έλεγχο επί των διευθυντικών στελεχών με αποτέλεσμα να παραλείπεται από το Δ.Σ. η άσκηση του ελεγκτικού του έργου και των υπολοίπων αρμοδιοτήτων που διαθέτει⁹⁸.

Ένα πλήθος εμπειρικών μελετών υποστηρίζει την ύπαρξη αρνητικής σχέσης μεταξύ του μεγέθους του Δ.Σ. και της απόδοσης των επιχειρήσεων στις ΗΠΑ (Yermack, 1996), στη Φινλανδία (Eisenberg et al., 1998), σε ένα σύνολο χωρών της Δυτικής Ευρώπης και της Νότιας Αμερικής (Andres et al., 2005) και στη Νορβηγία (Bohren και Strom, 2006). Σε παρόμοια συμπεράσματα καταλήγουν οι Jensen και Meckling (1976), Olson (1982) και Gladstein (1984). Πάντως, θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι Larcker και Holthausen (1993) εξέτασαν το μέγεθος του Δ.Σ. ανάμεσα σε μία σειρά άλλων παραγόντων πιθανού επηρεασμού της απόδοσης των επιχειρήσεων και κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι δεν υπάρχει μεταξύ των δύο μεγεθών καμία σχέση που να τα συνδέει, ούτε θετική ούτε αρνητική. Σε παρόμοια συμπεράσματα κατέληξε σχετική έρευνα των Johnson et al. (1996)⁹⁹.

⁹⁸ Βλ. I. Busta, “Board Effectiveness and the Impact of the Legal Family in the European Banking Industry”, 2007 *FMA European Conference*, May 30- June 1, Barcelona, Spain, available at www.fma.org/Barcelona/Papers/BustaFMA2007.pdf, (1) 7-8.

M.C. Jensen, “The Modern Industrial Revolution, Exit and the Failure of Internal Control Systems”, (1993) *Journal of Finance* Vol. 48, (831) 831-880.

M. Lipton and J. Lorsch, “A Modest Proposal for Improved Corporate Governance”, (1992) *Business Lawyer* Vol. 48, (59) 59-77.

⁹⁹ Βλ. I. Busta (2007), (1) 7-8.

D. Yermack, “Higher Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors”, (1996) *Journal of Financial Economics* Vol. 40, (185) 185-211.

T. Eisenberg, S. Sundgren and M.T. Wells, “Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms”, (1998) *Journal of Financial Economics* Vol. 48, (35) 35-54.

Σε αντίθεση με τις περισσότερες έρευνες που υποστηρίζουν την ύπαρξη αρνητικής σχέσης μεταξύ του μεγέθους του Δ.Σ. και της απόδοσης των επιχειρήσεων, στην περίπτωση των πιστωτικών ιδρυμάτων δεν είναι εύκολο να εξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα. Έτσι, οι Staikouras και Agoraki (2007) εξετάζουν ένα δείγμα 58 ευρωπαϊκών τραπεζών για την περίοδο 2002-2004 και συμφωνούν με τις προαναφερθείσες έρευνες που αφορούν το σύνολο των επιχειρήσεων. Δηλαδή, συμπεραίνουν ότι και για τα πιστωτικά ιδρύματα ισχύει ότι η σχέση μεταξύ του μεγέθους του Δ.Σ. και της απόδοσης τους είναι αρνητική. Σε ανάλογα συμπεράσματα καταλήγει και η έρευνα των Selvam, Raja και Kumar (2006), που πραγματοποιήθηκε σε 89 ινδικές τράπεζες για την περίοδο 2004-2005. Αυτή η αρνητική σχέση μεταξύ του μεγέθους του Δ.Σ. και της απόδοσης των πιστωτικών ιδρυμάτων αποδίδεται, όπως και στην περίπτωση των υπολοίπων επιχειρήσεων, στα προβλήματα επικοινωνίας και λήψης αποφάσεων που προκαλεί η αύξηση του μεγέθους του Δ.Σ.¹⁰⁰.

Επιπλέον, υπάρχει ένας σημαντικός αριθμός επιστημονικών μελετών που έγιναν σε τράπεζες των ΗΠΑ τα τελευταία χρόνια από τους Pi και Timme (1993), Simpson και Gleason (2002) και Griffith (2002). Παρά τη χρήση διαφορετικών μεθοδολογιών, οι τρεις έρευνες, σε αντίθεση με τις δύο προηγούμενες, συγκλίνουν στο ότι δεν υφίσταται καμία σημαντική σχέση μεταξύ του μεγέθους του Δ.Σ. και της απόδοσης των πιστωτικών ιδρυμάτων. Επίσης, οι Simpson και Gleason (1999) χρησιμοποιούν

P. de Andres-Alonso, V. Azofra and F.J. Lopez Iturriaga, "Corporate Boards in OECD Countries: Size, Composition, Functioning and Effectiveness", (2005) *Corporate Governance: An International Review* Vol. 13 No. 2, (197) 197-210

O. Bohren and R.O. Strom, "Aligned, Informed and Decisive: Characteristics of Value Creating Boards", (2007) available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=966407>

P. Staikouras, C. Staikouras, M.E. Agoraki, "The Effect of Board Size and Composition on European Bank Performance", (2007) *European Journal of Law and Economics* Vol. 23 No. 1, (1) 11-12

D. Gladstein, "Group in Context: A Model of Task Group Effectiveness", (1984) *Administrative Science Quarterly* Vol. 29, (499) 499-517

R. Holthausen and D. Larcker, "Boards of Directors, Ownership Structure and CEO Compensation, Organizational Structure and Financial Performance", (1993) *Unpublished Paper*, Wharton School, University of Pennsylvania Philadelphia, PA

M. Jensen and W. Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", (1976) *Journal of Financial Economics* Vol. 3, (305) 305-360

M. Johnson, C. Daily and A. Ellstrand, "Board of Directors: A Review and Research Agenda", (1996) *Journal of Management* Vol. 22, (409) 409-438

M. Olson, *The Rise and Decline of Nations. Economic Growth, Stagflation, and Social Rigidities* (New Haven, CT: Yale University Press, 1982).

¹⁰⁰ Βλ. P. Staikouras, C. Staikouras, M.E. Agoraki (2007), *οπ.π.*, (1) 1

M. Selvam, J. Raja and A.S. Kumar, "Corporate Governance and Performance- Indian Banking System", (2006) *Unpublished Paper* available at <http://bai2006.atistr.org/CD/Pages/G.htm>, (1) 5-6, 10-12.

στοιχεία για 287 τράπεζες των ΗΠΑ και συμπεραίνουν ότι το μέγεθος του Δ.Σ. δεν επηρεάζει την πιθανότητα να αντιμετωπίσουν χρηματοοικονομικές δυσκολίες (financial distress) στο μέλλον τα πιστωτικά ιδρύματα. Επιπλέον, οι Yamak, Oztek και Buker (2006) σε έρευνα τους σε 40 ιδιωτικές τουρκικές τράπεζες για την περίοδο 1997-2000 συμπέραναν ότι το μέγεθος του Δ.Σ. δεν σχετίζεται με την εκδήλωση χρηματοοικονομικής αδυναμίας (financial fragility) από ένα πιστωτικό ίδρυμα. Η πιθανότερη εξήγηση για όλα τα παραπάνω συμπεράσματα των ερευνών είναι ότι οι νόμοι και το αυστηρό νομοθετικό πλαίσιο που διέπουν τα πιστωτικά ιδρύματα, λόγω του σημαντικού ρόλου που διαδραματίζουν στην οικονομία, έχουν επιτύχει την “ομογενοποίηση” τους. Το γεγονός, δηλαδή, ότι όλα τα πιστωτικά ιδρύματα είναι αναγκασμένα να συμμορφώνονται στους ίδιους αυστηρούς κανόνες και ότι οι διαφοροποιήσεις μεταξύ τους είναι ελάχιστες, εξαλείφει την επίδραση του μεγέθους του Δ.Σ. στην απόδοση των πιστωτικών ιδρυμάτων. Αυτό έρχεται σε αντίθεση με τα όσα ισχύουν για τις υπόλοιπες επιχειρήσεις οι οποίες δεν διέπονται από ένα τόσο αυστηρό ρυθμιστικό πλαίσιο όπως αυτό των τραπεζών και έχουν περιθώρια διαφοροποίησης μεταξύ τους¹⁰¹.

Σε αντιδιαστολή με τις προαναφερθείσες έρευνες, οι Adams και Mehran (2002, 2003, 2005) σε σχετικές εμπειρικές μελέτες που πραγματοποίησαν σε μεγάλο αριθμό πιστωτικών ιδρυμάτων στις ΗΠΑ κατέληξαν σε διαφορετικά συμπεράσματα. Συγκεκριμένα, συμπεραίνουν ότι το μέγεθος του Δ.Σ. συνδέεται με θετική σχέση με την απόδοση των πιστωτικών ιδρυμάτων και ως εξήγηση παρέχουν το ότι με την αύξηση του αριθμού των μελών του Δ.Σ., αυξάνεται και ο αριθμός των ατόμων με εξειδικευμένες γνώσεις και εμπειρία εντός της τράπεζας. Επομένως, τα πιστωτικά ιδρύματα μπορούν να επωφεληθούν από τα προσόντα των προστιθέμενων μελών στο Δ.Σ. και να επιτευχθεί η βελτίωση της απόδοσης τους. Σε ανάλογα συμπεράσματα καταλήγει και ο Belkhir (2004) που χρησιμοποιεί στην έρευνα του ένα δείγμα 174

¹⁰¹ Βλ. Busta (2007) οπ.π., (1) 7-8

L. Pi and S.G. Timme, “Corporate Control and Bank Efficiency”, (1993) *Journal of Banking and Finance* Vol. 20 No. 2, 3, (515) 515-529

W.G. Simpson and A.E. Gleason, “Board Structure, Ownership, and Financial Distress in Banking Firms”, (1999) *International Review of Economics and Finance* Vol. 8 Issue 3, (281) 281, 291

J.M. Griffith et al., “CEO Ownership, Corporate Control, and Bank Performance”, (2002) *Journal of Economics and Finance* Vol. 26, (170) 170

S. Yamak, O. Oztek and Y. Buker, “What makes a bank misbehave? The Role of the Board”, (2006) *2006 Annual Meetings of European Financial Management Association*, June 28-July 1, Madrid, Spain available at www.efmaefm.org/efma2006/papers/722688_full.pdf, (1) 1, 3-4, 6, 9-10.

αμερικανικών τραπεζών για την περίοδο 1995-2002 . Μικρή διαφοροποίηση υπάρχει στα συμπεράσματα της έρευνας των Adres-Alonso και Vallelado-Gonzalez (2006), οι οποίοι χρησιμοποίησαν ένα δείγμα 66 εμπορικών τραπεζών από 6 χώρες του OECD (Καναδάς, ΗΠΑ, Ηνωμένο Βασίλειο, Ισπανία, Γαλλία, Ιταλία) για την περίοδο 1996-2003. Οι ερευνητές παρατηρούν ότι η σχέση που συνδέει το μέγεθος του Δ.Σ. με την απόδοση των τραπεζών προσομοιάζει με ένα ανάποδο “U”. Δηλαδή, αρχικά υπάρχει μία θετική σχέση μεταξύ τους, που οφείλεται στο ότι το Δ.Σ. έχει την ευχέρεια να αναθέσει σε περισσότερα μέλη του τα καθήκοντα να ελέγχουν και να συμβουλεύουν τα ανώτατα διευθυντικά στελέχη του πιστωτικού ιδρύματος. Έτσι, ο καταμερισμός των καθηκόντων γίνεται με καλύτερο και αποδοτικότερο τρόπο και καθίσταται ευκολότερος ο εντοπισμός λανθασμένων συμπεριφορών των διευθυντικών στελεχών, καθώς και η παροχή συμβουλευτικού έργου προς την ανώτατη διοίκηση. Όμως, υπάρχει ένα όριο στο μέγεθος του Δ.Σ., το οποίο ορίζεται στα 17 με 19 μέλη και αν ξεπεραστεί τα όποια πλεονεκτήματα προαναφέρθηκαν θα εξαφανιστούν και θα εμφανιστούν προβλήματα συνεννόησης, επικοινωνίας και δυσκολίας στη λήψη αποφάσεων¹⁰².

Σύμφωνα με τους Adams και Mehran (2002, 2003, 2005), η αιτιολόγηση των αποτελεσμάτων των ερευνών τους θα πρέπει να αναζητηθεί κυρίως στην περίπλοκη φύση των εργασιών που διεξάγουν οι τράπεζες και στην πολύπλοκη δομή τους, στοιχεία που απαιτούν την ύπαρξη μεγαλύτερου αριθμού μελών στο Δ.Σ. τους. Επιπλέον, θεωρούν πως άλλη μία σημαντική αιτία είναι ότι ο ρόλος του Δ.Σ. στις τράπεζες είναι διαφορετικός σε σχέση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις, καθώς οι αρμοδιότητες και οι υποχρεώσεις του παρουσιάζουν σημαντικές ιδιαιτερότητες. Άρα, θα πρέπει να θεωρείται ως ένα λογικό επακόλουθο πως η σχέση που συνδέει το

¹⁰² Βλ. R. Adams and H. Mehran, “Is Corporate Governance Different for Bank Holding Companies?”, (2003) *Economic Policy Review* Vol. 9 No. 1, (123) 123-142 .

R. Adams and H. Mehran, “Board Structure and Banking Firm Performance”, (2002) *Working Paper, SSRN* .

R. Adams and H. Mehran, “Corporate Performance, Board Structure and its Determinants in the Banking Industry”, (2005) *EFA Moscow Meetings* available at <http://ssrn.com/abstract=302593> , (1) 1-24 .

P. de Adres-Alonso and E. Vallelado-Gonzalez, “Corporate Governace in Banking: The Role of Board of Directors”, (2006) *Unpublished Paper* available at <http://selene.uab.es/dep-economia-empresa/document/06-4.pdf> , (1) 2, 7, 15-20.

μέγεθος του Δ.Σ. με την απόδοση των πιστωτικών ιδρυμάτων διαφέρει σε σχέση με το τι ισχύει για το σύνολο των επιχειρήσεων¹⁰³.

Άλλη μία έρευνα που είναι σχετική με το ζήτημα είναι αυτή του Busta (2007), ο οποίος εξετάζει 69 εισηγμένες σε χρηματιστήρια τράπεζες σε Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ισπανία και Ηνωμένο Βασίλειο για την περίοδο 1996-2005. Το εντυπωσιακό στα αποτελέσματα της είναι ότι το μέγεθος του Δ.Σ. και η απόδοση των πιστωτικών ιδρυμάτων εμφανίζονται να συνδέονται μεταξύ τους με αρνητική σχέση στο Ηνωμένο Βασίλειο, αλλά με θετική σχέση στις χώρες της ηπειρωτικής Ευρώπης. Πάντως και στις δύο περιπτώσεις η επίδραση του μεγέθους του Δ.Σ στην απόδοση των τραπεζών εμφανίζεται να μην είναι στατιστικά σημαντική¹⁰⁴.

Εν κατακλείδι, στις επιχειρήσεις προκύπτει ότι υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ του μεγέθους του Δ.Σ. και της απόδοσης τους. Αυτό οφείλεται στα αυξημένα προβλήματα αντιπροσώπευσης που δημιουργούνται λόγω ενός μεγαλύτερου Δ.Σ. Επίσης, δημιουργούνται “free-riding” προβλήματα που συντελούν στην αδυναμία ελέγχου των διευθυντικών στελεχών από τα μέλη του Δ.Σ., ενώ καθίσταται δυσκολότερη η λήψη αποφάσεων και η συνεννόηση μεταξύ των μελών σε ένα πολυάριθμο Δ.Σ. Για τα πιστωτικά ιδρύματα, αντίθετα, δεν μπορούμε να καταλήξουμε σε συγκεκριμένα συμπεράσματα, αφού άλλες έρευνες υποστηρίζουν την ύπαρξη αρνητικής σχέσης, άλλες την ύπαρξη θετικής σχέσης και υπάρχουν και ορισμένες που υποστηρίζουν τη μη ύπαρξη οποιασδήποτε σχέσης μεταξύ του μεγέθους του Δ.Σ. και της απόδοσης των τραπεζών. Η διαφοροποίηση των συμπερασμάτων σε ότι αφορά τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να αποδοθεί κατά κύριο λόγο στο διαφορετικό θεσμικό πλαίσιο που τα διέπει και στο ότι είναι υποχρεωμένα να συμμορφώνονται στους ίδιους αυστηρούς κανόνες. Έτσι, επιτυγχάνεται η «ομογενοποίηση» τους και εξαλείφεται η επίδραση του μεγέθους του Δ.Σ. στην απόδοση των τραπεζών. Επιπρόσθετα, η διαφοροποίηση των συμπερασμάτων σε ότι αφορά τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλεται αφενός στις ιδιαιτερότητες που παρουσιάζουν τα Δ.Σ. τους σχετικά με τις αρμοδιότητες και τις υποχρεώσεις που αναλαμβάνουν και αφετέρου στην περίπλοκη φύση των εργασιών και στην πολύπλοκη δομή των τραπεζών.

¹⁰³ Βλ. R. Adams and H. Mehran (2003) *οπ.π.*, (123) 123-142.

R. Adams and H. Mehran (2002) *οπ.π.*

R. Adams and H. Mehran (2005) *οπ.π.*, (1) 1-24.

¹⁰⁴ Βλ. Busta (2007) *οπ.π.*, (1) 10, 24-25.

2) ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΜΕΛΕΤΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΕΠΙΔΡΑΣΗ **ΤΗΣ ΣΥΝΘΕΣΗΣ ΤΟΥ Δ.Σ. ΣΤΗΝ ΑΠΟΔΟΣΗ ΤΩΝ** **ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ**

Στη διεθνή βιβλιογραφία υπάρχει πάρα πολύ μεγάλος αριθμός επιστημονικών άρθρων που διερευνούν την επίδραση της σύνθεσης του Δ.Σ. στην απόδοση των επιχειρήσεων. Θα πρέπει να διευκρινιστεί ότι ο όρος «σύνθεση του Δ.Σ.» σε όλα τα επιστημονικά άρθρα αναφέρεται στην αναλογία των ανεξάρτητων μελών του Δ.Σ. ως προς το σύνολο των μελών του Δ.Σ.

Ένας μεγάλος αριθμός άρθρων καταλήγει στο συμπέρασμα πως η σχέση μεταξύ της σύνθεσης του Δ.Σ. και της απόδοσης των επιχειρήσεων είναι θετική. Συγκεκριμένα, οι Heland και Sykuta (2005) συμπεράναν ότι η ύπαρξη ανεξάρτητων μελών στο Δ.Σ. διασφαλίζει την άσκηση σωστότερου ελέγχου επί της διοίκησης της επιχείρησης, ενώ οι Dahya και McConell (2005) συμπεραίνουν ότι οι επενδυτές θεωρούν πως επιχειρήσεις με αυξημένη παρουσία ανεξάρτητων μελών στο Δ.Σ. τους λαμβάνουν καλύτερες αποφάσεις. Οι Byrd και Hickman (1992) καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι τα Δ.Σ. με ανεξάρτητα μέλη ωφελούν τους μετόχους της επιχείρησης και οι Daily και Dalton (1992) συμπεραίνουν ότι υπάρχει θετική σχέση μεταξύ της ύπαρξης ανεξάρτητων μελών στο Δ.Σ. και της ανάπτυξης της εταιρίας. Επίσης, ο Molz (1988) διαπίστωσε ότι τα Δ.Σ. που στην πλειοψηφία τους αποτελούνται από μη ανεξάρτητα μέλη επιδρούν αρνητικά στην απόδοση της επιχείρησης. Επιπλέον, οι Carter, Simkins και Simpson (2003), Prevost, Rao και Hossain (2002), Barnhart (1994), Weisbach (1988), Baysinger και Butler (1985) συμφώνησαν σε σχετικές μελέτες που διεξήγαγαν ότι η σχέση μεταξύ της ύπαρξης ανεξάρτητων μελών στο Δ.Σ. και της απόδοσης των επιχειρήσεων είναι θετική. Η αιτιολόγηση αυτής της θετικής σχέσης έγκειται στο ότι τα ανεξάρτητα μέλη του Δ.Σ. είναι απαλλαγμένα από κάθε είδους δεσμεύσεις από τη διοίκηση της επιχείρησης και μπορούν να ασκήσουν αποτελεσματικότερο έλεγχο στο διευθύνοντα σύμβουλο (CEO) και στα υπόλοιπα ανώτερα διευθυντικά στελέχη της επιχείρησης. Τα ανεξάρτητα μέλη του Δ.Σ., μέσω του ελέγχου που ασκούν, καθίστανται κατά κάποιο τρόπο οι θεματοφύλακες των συμφερόντων των μετόχων. Έτσι, σε περίπτωση που διαπιστώσουν ότι η ανώτατη

διοίκηση είναι αναποτελεσματική και μη αποδοτική, προνοούν για την αποπομπή της, ώστε να εξασφαλίσουν τα συμφέροντα των μετόχων. Επίσης, τα ανεξάρτητα μέλη του Δ.Σ. θέτουν στη διάθεση της επιχείρησης τις πολύτιμες γνώσεις και την εμπειρία τους και βοηθάνε στη λήψη καλύτερων αποφάσεων και συνεπώς στη βελτίωση της απόδοσης της επιχείρησης¹⁰⁵.

Παρόλα αυτά, υπάρχουν και αρκετά άρθρα που υποστηρίζουν ότι η σχέση μεταξύ της ύπαρξης μεγάλου αριθμού ανεξάρτητων μελών στο Δ.Σ. και της απόδοσης των επιχειρήσεων είναι αρνητική ή ανύπαρκτη. Συγκεκριμένα, οι Vance (1968), Agrawal και Knoeber (1996), Yermack (1996) και Bhagat και Black (2001) συμφωνούν σε σχετικές έρευνες τους ότι η σχέση μεταξύ της ύπαρξης μεγάλου αριθμού ανεξάρτητων μελών στο Δ.Σ. και της απόδοσης των επιχειρήσεων είναι αρνητική. Η επιχειρηματολογία τους βασίζεται στο ότι τα ανώτατα διευθυντικά στελέχη της επιχείρησης συνήθως είναι απρόθυμα να παρέχουν πολύτιμες πληροφορίες για την επιχείρηση στα ανεξάρτητα μέλη του Δ.Σ., λόγω του αυστηρού ελέγχου που γνωρίζουν ότι θα υποστούν από αυτά. Έτσι, μία αύξηση του αριθμού των ανεξάρτητων μελών εντός του Δ.Σ. καταλήγει σε ένα λιγότερο ενημερωμένο Δ.Σ., στη μείωση της αποτελεσματικότητας του και στη χειροτέρευση της απόδοσης της εταιρίας. Περαιτέρω, τα ανεξάρτητα μέλη του Δ.Σ. μπορεί να στερούνται των απαραίτητων γνώσεων για τη φύση της εργασίας της επιχείρησης, εφόσον στο

¹⁰⁵ Βλ. P. Staikouras, "Corporate (Mis)governance?", (2006) *European Business Law Review* Vol. 17 No. 4, (1129) 1146-1147.

E. Heland and M. Sykuta, "Who's Monitoring The Monitor? Do Outside Directors Protect Shareholders' Interests?", (2005) *Financial Review* Vol. 40 Issue 2, (155) 155-172.

J. Dahya and J. McConnell, "Outside Directors And Corporate Board Directors", (2005) *Journal Of Corporate Finance* Vol. 11 Issues 1, 2, (37) 37-60.

D. Carter, B. Simkins and W. Simpson, "Corporate Governance, Board Diversity And Firm Value", (2003) *Financial Review* Vol. 38 No. 1, (33) 33-53.

A. Prevost, R. Rao and M. Hossain, "Board Composition In New Zealand", (2002) *Journal of Business Finance & Accounting* Vol. 29 Issues 5, 6, (731) 731-760.

J. Byrd and K. Hickman, "Do Outside Directors Monitor Managers? Evidence From Tender Offer Bids", (1992) *Journal Of Financial Economics* Vol. 32 Issue 2, (195) 195-211.

C. Daily and D. Dalton, "The Relationship Between Governance Structure And Corporate Performance In Entrepreneurial Firms", (1992) *Journal of Business Venturing* Vol. 7 Issue 5, (375) 375-386.

R. Molz, "Managerial Domination Of Boards Of Directors And Financial Performance", (1988) *Journal of Business Research* Vol. 16 Issue 3, (235) 235-249.

M. Weisbach, "Outside Directors And CEO Turnover", (1988) *Journal Of Financial Economics* Vol. 20 (431) 431-460.

B. Baysinger and H. Butler, "Corporate Governance And The Board Of Directors: Performance Effects Of Changes In Board Composition", (1985) *Journal of Law Economics & Organization* Vol. 1 Issue 1, (101) 101-124.

παρελθόν δεν έχουν ασχοληθεί με τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται η εταιρία. Σε μία τέτοια περίπτωση, είναι πιθανό τα ανεξάρτητα μέλη του Δ.Σ. να μη μπορούν να ανταποκριθούν στα καθήκοντα και στις υποχρεώσεις που συνεπάγεται η θέση τους, με αποτέλεσμα να μειωθεί η οικονομική ευελιξία και η αποτελεσματικότητα της επιχείρησης. Τέλος, οι Hermalin και Weisbach (1991), Johnson et al. (1996), Bhagat και Black (1999), De Adres, Azofra και Lopez (2005), Dalton, Daily, Ellstrand και Johnson (1998) και Vafeas και Theodorou (1998) σε σχετικές έρευνες τους συμπεραίνουν ότι δεν υπάρχει καμία σχέση που να συνδέει τη σύνθεση του Δ.Σ. με την απόδοση της επιχείρησης¹⁰⁶.

Όπως εύκολα μπορεί να διαπιστωθεί, δεν είναι δυνατό να προκύψει ένα ασφαλές συμπέρασμα σχετικά με το ποια είναι η σχέση που συνδέει τη σύνθεση του Δ.Σ. με την απόδοση των επιχειρήσεων, αφού τα αποτελέσματα των επιστημονικών ερευνών διαφέρουν. Όμως, εάν επικεντρώσουμε την προσοχή μας αποκλειστικά και μόνο στον τραπεζικό τομέα τα αποτελέσματα δείχνουν να διαφέρουν. Δηλαδή, η πλειοψηφία των εμπειρικών μελετών υποστηρίζει είτε την ύπαρξη θετικής σχέσης μεταξύ της σύνθεσης του Δ.Σ. και της απόδοσης των πιστωτικών ιδρυμάτων, είτε την απουσία ύπαρξης οποιαδήποτε σχέσης. Σε αντίθεση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις, στα πιστωτικά ιδρύματα δεν υπάρχουν ενδείξεις για την ύπαρξη αρνητικής σχέσης μεταξύ της σύνθεσης του Δ.Σ. και της απόδοσης τους σε όσες εμπειρικές μελέτες διεξήχθησαν.

¹⁰⁶ Βλ. P. de Andres-Alonso, V. Azofra and F.J. Lopez Iturriaga οπ.π., (197) 197-210
D. Dalton, C. Daily, A. Ellstrand and J. Johnson, "Meta-Analytic Reviews Of Board Composition, Leadership Structure, And Financial Performance" (1998) *Strategic Management Journal* Vol. 19, Issue 3, (269) 269-290
N. Vafeas and E. Theodorou, "The Relationship Between Board Structure And Firm Performance In The UK", (1998) *British Accounting Review* Vol. 30, No. 4, (383) 383-407
A. Agrawal and C. Knoeber, "Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems Between Managers and Shareholders", (1996) *Journal of Finance and Quantitative Analysis* Vol. 31, (377) 377-401
S. Bhagat and B. Black, "The Uncertain Relationship Between Board Composition and Firm Performance", (1999) *Business Lawyer* Vol. 54, (921) 921-963
S. Bhagat and B. Black, "The Non-correlation Between Board Independence and Long-term Firm Performance", (2001) *Journal of Corporation Law* Vol. 27, (231) 231-273
B. Hermalin and M. Weisbach, "The effects of Board Composition and Direct Incentives on Firm Performance", (1991) *Financial Management* Vol. 20, (101) 101-112
M. Johnson, C. Daily and A. Ellstrand, (1996) οπ.π., (409) 409-438
S. Vance, *The Corporate Director- A Critical Evaluation* (Dow Jones- Irwin, 1968)
H. Yermack (1996) οπ.π., (185) 185-211.

Στις έρευνες που διαπίστωσαν θετική σχέση μεταξύ της ύπαρξης ανεξάρτητων μελών στο Δ.Σ. και της απόδοσης των πιστωτικών ιδρυμάτων περιλαμβάνεται αυτή των Adres-Alonso και Vallelado-Gonzalez (2006), που διεξήχθη σε δείγμα τραπεζών από ΗΠΑ, Καναδά, Γαλλία, Ηνωμένο Βασίλειο, Ιταλία και Ισπανία για την περίοδο 1996-2003. Η θετική σχέση αιτιολογείται με το σκεπτικό ότι τα ανεξάρτητα μέλη του Δ.Σ. μέσω των ικανοτήτων τους βελτιώνουν τη διαδικασία άσκησης ελέγχου στη διοίκηση των πιστωτικών ιδρυμάτων, συντελώντας στη μείωση των φαινομένων κακοδιαχείρισης. Παράλληλα, μέσω των εμπειριών και των γνώσεων τους λειτουργούν συμπληρωματικά ως προς τον διευθύνοντα σύμβουλο και τον βοηθούν στη λήψη των κατάλληλων στρατηγικών αποφάσεων. Επιπλέον, τα ανεξάρτητα μέλη του Δ.Σ. μπορούν εκμεταλλευόμενα τις γνώσεις τους σχετικά με τις συνθήκες της αγοράς να βοηθήσουν το πιστωτικό ίδρυμα να εφαρμόσει νέες και διαφορετικού τύπου προσεγγίσεις και μεθόδους σε διάφορα ζητήματα και να καταστεί πιο αποτελεσματικό. Σε ανάλογα συμπεράσματα με αντίστοιχη αιτιολόγηση αυτών καταλήγουν σε σχετική έρευνα τους οι Mishra και Nilsen (2000), που εξέτασαν τις 100 μεγαλύτερες τράπεζες των ΗΠΑ για την περίοδο 1975-1989. Επίσης, θετική επίδραση της σύνθεσης του Δ.Σ. στην απόδοση των πιστωτικών ιδρυμάτων συμπεραίνουν και οι Staikouras και Agoraki (2007), αν και διαπιστώνουν ότι η επίδραση αυτή είναι στατιστικά ασήμαντη. Η έρευνα τους αφορούσε πιστωτικά ιδρύματα της Δυτικής Ευρώπης για την περίοδο 2002-2004¹⁰⁷.

Σε αντίθεση με τις προηγούμενες έρευνες, οι Adams και Mehran (2002) δεν διαπιστώνουν την ύπαρξη οποιαδήποτε σχέσης μεταξύ της σύνθεσης του Δ.Σ. και της απόδοσης των πιστωτικών ιδρυμάτων σε έρευνα που διεξήχθη σε δείγμα τραπεζών στις ΗΠΑ. Ως εξήγηση για την απουσία ύπαρξης οποιαδήποτε σχέσης, σημειώνουν ότι αυτή είναι αποτέλεσμα του αυστηρού νομοθετικού πλαισίου που διέπει τα πιστωτικά ιδρύματα και θέτει συγκεκριμένες προϋποθέσεις και προδιαγραφές για τη λειτουργία τους. Έτσι, παράγοντες όπως η σύνθεση του Δ.Σ. χάνουν τη σημασία τους σε ότι αφορά την απόδοση των πιστωτικών ιδρυμάτων, αφού οι απαιτήσεις του ρυθμιστικού πλαισίου λειτουργίας των τραπεζών σχετικά με τέτοιου είδους ζητήματα

¹⁰⁷ Βλ. P. de Adres-Alonso and E. Vallelado-Gonzalez (2006) *οπ.π.*, (1) 7, 15-20
P. Staikouras, C. Staikouras, M.E. Agoraki (2007), *οπ.π.*, (1) 1
C.S. Mishra, J.F. Nielsen, "Board Independence and Compensation Policies in Large Bank Holding Companies", (2000) *Financial Management* Vol. 29 Issue 3, (51) 65-66.

είναι κοινές για όλες τις τράπεζες και δεν υπάρχουν περιθώρια διαφοροποίησης ή μη συμμόρφωσης σε αυτές. Επίσης, οι Simpson και Gleason (1999) σε έρευνα τους σε δείγμα τραπεζών στις ΗΠΑ διαπιστώνουν τη μη ύπαρξης σχέσης μεταξύ της σύνθεσης του Δ.Σ. και της πιθανότητας να αντιμετωπίσει χρηματοοικονομικές δυσκολίες (financial distress) κάποιο πιστωτικό ίδρυμα. Πάντως, οι δύο ερευνητές επισημαίνουν ότι η επίδραση της σύνθεσης του Δ.Σ. στην απόδοση των τραπεζών είναι πολύ περίπλοκη για να απεικονιστεί σε μία εμπειρική μελέτη και τονίζουν ότι τα αποτελέσματα της έρευνας τους δεν θα πρέπει να θεωρηθούν ως η τελική απάντηση στο ζήτημα, αλλά απλά ως ένα πρώτο βήμα. Παραπέμπουν, λοιπόν, στη μελλοντική διερεύνηση του ζητήματος με λεπτομερέστερο τρόπο, που θα βοηθήσει να εξαχθούν ασφαλέστερα συμπεράσματα¹⁰⁸.

Ενισχυτικά ως προς τα αποτελέσματα των προηγούμενων ερευνών λειτουργεί και η εμπειρική μελέτη των Choi και Hasan (2005), που διεξήχθη σε δείγμα τραπεζών της Κορέας για την περίοδο 1998-2002. Η έρευνα έγινε αμέσως μετά την οικονομική κρίση του 1997, που συγκλόνισε τις ασιατικές χώρες και ιδιαίτερα την Κορέα και κατέληξε στο συμπέρασμα ότι ο αριθμός των ανεξάρτητων μελών στο Δ.Σ. δεν έχει καμία επίδραση επί της απόδοσης του πιστωτικού ιδρύματος. Σύμφωνα με τους ερευνητές, το εύρημα αυτό θα πρέπει να αποδοθεί στο γεγονός ότι το 1999 με νομοθετική ρύθμιση όλες οι τράπεζες στην Κορέα υποχρεώθηκαν να αυξήσουν τον αριθμό των ανεξάρτητων μελών τους στο Δ.Σ. Έτσι, οι περισσότερες κορεατικές τράπεζες κατέληξαν να διατηρούν στο Δ.Σ. τους σε ποσοστό άνω του 50% ανεξάρτητα μέλη, με αποτέλεσμα η σύνθεση του Δ.Σ. να χάσει τη σημασία της ως μία εκ των μεταβλητών που καθορίζουν την απόδοση των τραπεζών. Άλλη μία χώρα που συγκλονίστηκε σε σημαντικό βαθμό από την οικονομική κρίση του 1997 είναι η Τουρκία, στην οποία αναφέρεται η έρευνα των Yamak, Oztek και Buker (2006), οι οποίοι εξετάζουν ένα δείγμα τουρκικών τραπεζών για την περίοδο 1997-2000. Διαπιστώνουν ότι η αναλογία των μη ανεξάρτητων μελών του Δ.Σ. δεν έχει καμία επίδραση στην πιθανότητα εκδήλωσης χρηματοοικονομικής αδυναμίας (financial fragility) ενός πιστωτικού ιδρύματος. Υποστηρίζουν ότι αυτό συμβαίνει εξαιτίας της υπερβολικής παρουσίας νόμων και περιορισμών στον τραπεζικό τομέα, που

¹⁰⁸ Βλ. R. Adams and H. Mehran (2002) οπ.π. ·
W.G. Simpson and A.E. Gleason (1999) οπ.π., (281) 281, 284, 288-292.

αυξήθηκαν ιδιαίτερα μετά την οικονομική κρίση του 1997. Καθίσταται, λοιπόν, η σύνθεση του Δ.Σ. μη σημαντικός παράγοντας καθορισμού της απόδοσης των πιστωτικών ιδρυμάτων¹⁰⁹.

Η τελευταία σχετική με το συγκεκριμένο ζήτημα έρευνα είναι αυτή του Busta (2007), ο οποίος εξέτασε 69 εισηγμένες τράπεζες σε Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ισπανία και Ηνωμένο Βασίλειο για την περίοδο 1996-2005. Συμπεραίνει, λοιπόν, ότι μεταξύ της παρουσίας ανεξάρτητων μελών στο Δ.Σ. και της απόδοσης των πιστωτικών ιδρυμάτων υφίσταται αρνητική σχέση στο Ηνωμένο Βασίλειο, αλλά θετική σχέση στις χώρες της Ηπειρωτικής Ευρώπης. Σύμφωνα με τον Busta, ο λόγος που η σχέση προκύπτει αρνητική στο Ηνωμένο Βασίλειο έγκειται στο γεγονός ότι τα Δ.Σ. με μη ανεξάρτητα μέλη θεωρείται ότι είναι καλύτερα ενημερωμένα ως προς το έργο των πιστωτικών ιδρυμάτων, άρα και περισσότερο αποτελεσματικά στο συμβουλευτικό και ελεγκτικό έργο τους. Πάντως, επισημαίνει ότι παραμένει αναπάντητο το ερώτημα γιατί κάτι τέτοιο δεν ισχύει και για τις τράπεζες των χωρών της ηπειρωτικής Ευρώπης. Τονίζει, λοιπόν, πως παρότι γενικά θεωρείται ότι στον τραπεζικό τομέα η ύπαρξη μεγαλύτερης ανεξαρτησίας στο Δ.Σ. βελτιώνει την απόδοση των τραπεζών, φαίνεται ότι σε κάποιες μεμονωμένες χώρες, όπως το Ηνωμένο Βασίλειο κάτι τέτοιο μπορεί να έχει αρνητικές επιπτώσεις λόγω διαφορών σε θέματα, όπως το θεσμικό και νομικό πλαίσιο. Για αυτό και χρειάζεται ιδιαίτερη προσοχή και συνεχής έρευνα επί του ζητήματος¹¹⁰.

Εν κατακλείδι, στις επιχειρήσεις η επίδραση της σύνθεσης του Δ.Σ. στην απόδοση τους δεν φαίνεται να είναι σαφής, αφού τα αποτελέσματα των σχετικών ερευνών δεν επιτρέπουν την εξαγωγή ξεκάθαρων συμπερασμάτων. Αντίθετα, στον τραπεζικό τομέα σχεδόν το σύνολο των ερευνών καταλήγει στο συμπέρασμα ότι η επίδραση της σύνθεσης του Δ.Σ. στην απόδοση των πιστωτικών ιδρυμάτων είναι είτε θετική, είτε ανύπαρκτη. Άρα, κρίνεται ως θετικό στοιχείο η ύπαρξη όσο το δυνατόν μεγαλύτερου αριθμού ανεξάρτητων μελών στο Δ.Σ. των πιστωτικών ιδρυμάτων, αφού σε ένα τέτοιο ενδεχόμενο στη χειρότερη περίπτωση η απόδοση τους απλώς θα παραμείνει αμετάβλητη. Η διαφοροποίηση των συμπερασμάτων στις τράπεζες οφείλεται σε

¹⁰⁹ Βλ. S. Yamak, O. Oztek and Y. Buker (2006) οπ.π., (1) 6-10
S. Choi, I. Hasan, "Ownership, Governance and Bank Performance: Korean Experience", (2005) *Financial Markets, Institutions and Instruments* Vol. 14 No. 4, (215) 220-221, 234-237.

¹¹⁰ Βλ. Busta (2007) οπ.π., (1) 1-10, 15-17, 24-25.

αιτίες ανάλογες με αυτές που προαναφέρθηκαν και στην περίπτωση της επίδρασης του μεγέθους του Δ.Σ. στην απόδοση των τραπεζών σε αντιδιαστολή με το σύνολο των επιχειρήσεων. Δηλαδή, αποδίδεται κατά κύριο λόγο στο διαφορετικό θεσμικό πλαίσιο που διέπει τις τράπεζες και στο ότι είναι υποχρεωμένες να ακολουθούν τους ίδιους αυστηρούς κανόνες. Προς αυτήν την κατεύθυνση λειτούργησαν ενισχυτικά και τα ακόμη αυστηρότερα μέτρα που έλαβαν για τον τραπεζικό τομέα οι κατά τόπους κρατικές αρχές μετά την οικονομική κρίση του 1997, που συγκλόνισε κυρίως τις ασιατικές χώρες. Επίσης, στη διαφοροποίηση των συμπερασμάτων συντελούν η περίπλοκη φύση των εργασιών και η πολύπλοκη δομή που παρουσιάζουν οι τράπεζες σε σχέση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις. Συγκεκριμένα, η ύπαρξη περισσότερων ανεξάρτητων μελών στα Δ.Σ. τους κρίνεται πολύ πιο επιβεβλημένη από ότι σε άλλες επιχειρήσεις, καθότι έτσι επιτυγχάνεται η άσκηση αποτελεσματικότερου ελέγχου σε έναν ύψιστης σημασίας τομέα της οικονομίας, όπως ο τραπεζικός.

3) ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΜΕΛΕΤΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΙΣ ΕΠΙΤΡΟΠΕΣ ΤΟΥ Δ.Σ.

Η διεθνής βιβλιογραφία σχετικά με τις επιτροπές του Δ.Σ. στις επιχειρήσεις είναι αρκετά εκτεταμένη. Συγκεκριμένα, οι Ghosh και Sirmans (2005) διαπιστώνουν ότι η εμπλοκή του διευθύνοντος συμβούλου μίας επιχείρησης στην Επιτροπή Υποβολής και Αξιολόγησης Υποψηφιοτήτων, καθώς και στην Επιτροπή Αμοιβών αυξάνει τα προβλήματα αντιπροσώπευσης (agency problems). Οι Carcelo και Neal (2000) καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό των μη ανεξάρτητων μελών του Δ.Σ. που συμμετέχουν στην Επιτροπή Ελέγχου, τόσο μικρότερη είναι η πιθανότητα ο ελεγκτής να εκδώσει μία θετική έκθεση ελέγχου για την επιχείρηση. Οι Shivdasani και Yermack (1999) συμπεραίνουν ότι η μη ύπαρξη Επιτροπής Υποβολής και Αξιολόγησης Υποψηφιοτήτων εντός της επιχείρησης ή η συμμετοχή του διευθύνοντος συμβούλου στην Επιτροπή Υποβολής και Αξιολόγησης Υποψηφιοτήτων σχετίζεται θετικά με το διορισμό μικρότερου αριθμού ανεξάρτητων μελών στο Δ.Σ. της επιχείρησης. Ο Klein (1988) διαπιστώνει την ύπαρξη θετικής σχέσης μεταξύ της σύνθεσης των επιτροπών του Δ.Σ. και της απόδοσης της επιχείρησης. Επίσης, ο Klein (2002) συμπεραίνει την ύπαρξη αρνητικής σχέσης μεταξύ της ανεξαρτησίας της Επιτροπής Ελέγχου και των μη κανονικών κερδών

(abnormal accruals: κέρδη που είναι μεγαλύτερα από τα προβλεπόμενα σύμφωνα με τις συνθήκες της αγοράς) της επιχείρησης. Ο Knapp (1987) συμπέρανε ότι η Επιτροπή Ελέγχου σε περιπτώσεις διαμάχης του ελεγκτή με τη διοίκηση της επιχείρησης συνήθως υποστηρίζει τις απόψεις του ελεγκτή. Τέλος, ο Boyd (1994) καταλήγει στο συμπέρασμα πως οι αμοιβές του διευθύνοντα συμβούλου μίας επιχείρησης είναι αρνητικά συσχετισμένες με το εύρος του ελέγχου που ασκεί η Επιτροπή Αμοιβών¹¹¹.

Δυστυχώς στον τραπεζικό τομέα, οι αντίστοιχες εμπειρικές μελέτες που αφορούν θέματα σχετικά με τις επιτροπές του Δ.Σ. είναι ελάχιστες. Έτσι, οι Selvam, Raja και Kumar (2006) σε έρευνα που πραγματοποίησαν σε 89 ινδικές τράπεζες την περίοδο 2002-2004 διαπίστωσαν ότι οι επιτροπές του Δ.Σ. έχουν θετική επίδραση στην απόδοση των πιστωτικών ιδρυμάτων, αφού η ύπαρξη τους θεωρείται ότι προάγει την καλύτερη και αποτελεσματικότερη λειτουργία των τραπεζών. Παράλληλα, οι επιτροπές του Δ.Σ. λειτουργούν και ως ένας μηχανισμός διασφάλισης και καθησυχασμού των καταθετών της τράπεζας, καθώς η ύπαρξη τους συνδέεται με την άσκηση μεγαλύτερου ελέγχου επί των διαδικασιών που ακολουθούνται εντός του πιστωτικού ιδρύματος¹¹².

Επιπλέον, οι Chu, Lawrence και Stapledon (2006) διεξήγαγαν έρευνα στην Αυστραλία που εστίασε στις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο τράπεζες. Η έρευνα αφορούσε την περίοδο 1991-2005 και διαπίστωσε ότι το 1991 μόνο έξι εισηγμένες τράπεζες διέθεταν Επιτροπή Ελέγχου, μόνο μία Επιτροπή Υποβολής και Αξιολόγησης Υποψηφιοτήτων και καμία Επιτροπή Αμοιβών. Το 2000 διαπιστώθηκε ότι όλες οι εισηγμένες τράπεζες διέθεταν πλέον τις προαναφερθείσες επιτροπές. Αυτή

¹¹¹ Βλ. P. Staikouras (2006) οπ.π., (1129) 1155.

G. Ghosh and C. Sirmans, "On REIT CEO Compensation: Does Board Structure Matter?", (2005) *Journal of Real Estate Finance and Economics* Vol. 30 Issue 4, (397) 397-428.

J. Carcelo and T. Neal, "Audit Committee Composition And Auditor Reporting", (2000) *Accounting Review* Vol. 75 No. 4, (453) 453-467.

A. Shivdasani and D. Yermack, "Selection Of New Board Members: An Empirical Analysis", (1999) *Journal of Finance* Vol. 54 Issue 5, (1829) 1829-1853.

A. Klein, "Firm Performance And Board Committee Structure", (1988) *Journal of Law and Economics* Vol. 41 No. 1, (275) 275-299.

M. Knapp, "An Empirical Study Of Audit Committee Support For Auditors Involved In Technical Disputes With Client Management", (1987) *Accounting Review* Vol. 62 No. 3, (578) 578-588.

B. Boyd, "Board Control And CEO Compensation", (1994) *Strategic Management Journal* Vol. 15 No. 5, (335) 335-344.

¹¹² Βλ. M. Selvam, J. Raja and A.S. Kumar (2006) οπ.π., 5-6, 10-12.

η τάση της ενίσχυσης και της αύξησης των επιτροπών του Δ.Σ. εντός των πιστωτικών ιδρυμάτων δεν φαίνεται να οφείλεται στους νέους κανόνες και περιορισμούς που επιβλήθηκαν στις εισηγμένες αυστραλιανές τράπεζες το 2003 (ASCI guidelines), αφού στο σύνολο τους οι τράπεζες διέθεταν ήδη τέτοιες επιτροπές από το 2000. Οφείλεται, λοιπόν, κατά κύριο λόγο στο ότι οι τράπεζες διαπίστωσαν ότι οι επιτροπές του Δ.Σ. είναι θετικά συσχετισμένες με την απόδοση τους, βελτιώνουν την εσωτερική λειτουργία τους και ικανοποιούν τις προσδοκίες του επενδυτικού κοινού και των καταθετών. Περαιτέρω, οι Adams και Mehran (2003) σε έρευνα τους σε 35 εισηγμένες τράπεζες των ΗΠΑ για την περίοδο 1986-1996 διαπίστωσαν ότι τα πιστωτικά ιδρύματα διατηρούν μεγαλύτερο αριθμό επιτροπών του Δ.Σ. σε σχέση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις. Αυτό το γεγονός το αποδίδουν κυρίως στο ιδιαίτερο νομοθετικό πλαίσιο που διέπει τη λειτουργία των τραπεζών¹¹³.

4) ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΜΕΛΕΤΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΟ ΑΝ ΤΟ ΓΕΓΟΝΟΣ ΟΤΙ ΤΟ ΙΔΙΟ ΠΡΟΣΩΠΟ ΚΑΤΑΛΑΜΒΑΝΕΙ ΤΗ ΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΕΥΘΥΝΟΝΤΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΠΡΟΕΔΡΟΥ ΤΟΥ Δ.Σ. (CEO DUALITY) ΕΠΗΡΕΑΖΕΙ ΤΗΝ ΑΠΟΔΟΣΗ ΤΩΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ

Η διεθνής βιβλιογραφία για το σύνολο των επιχειρήσεων σχετικά με το συγκεκριμένο ζήτημα δεν προσφέρεται για ασφαλή συμπεράσματα. Υπάρχει ένας αριθμός ερευνών που υποστηρίζουν ότι όταν το ίδιο πρόσωπο καταλαμβάνει τη θέση τόσο του διευθύνοντος συμβούλου, όσο και του προέδρου του Δ.Σ., αυτό το γεγονός έχει θετική επίδραση στην απόδοση των επιχειρήσεων. Η άποψη αυτή υποστηρίζεται από τους Anderson και Anthony (1986), Donaldson και Davis (1991), Davis et al. (1997) και Lin (2005). Μάλιστα, δικαιολογούν τα αποτελέσματα των ερευνών τους υπό το σκεπτικό ότι η κατάληψη των θέσεων του διευθύνοντος συμβούλου και του προέδρου του Δ.Σ. από το ίδιο πρόσωπο λειτουργεί θετικά ως προς την εταιρική απόδοση, αφού ένα πρόσωπο κατέχει όλη την εξουσία εντός της επιχείρησης. Με αυτόν τον τρόπο,

¹¹³ Βλ. R. Adams and H. Mehran (2003) οπ.π., (123) 123-142
S. Chu, M. Lawrence, G. Stapledon, "Trends in ASX-listed Bank Governance", (2006) *Economic Papers (Economic Society of Australia)*, (26) 26-38.

λοιπόν, αποφεύγεται η σύγκρουση συμφερόντων και η εταιρία λειτουργεί καλύτερα και αποτελεσματικότερα.

Από την άλλη πλευρά, οι Levy (1981), Dayton (1984) και Rechner και Dalton (1991) υποστηρίζουν ότι όταν το ίδιο πρόσωπο κατέχει και τις δύο θέσεις υπάρχει αρνητική επίδραση στην απόδοση των πιστωτικών ιδρυμάτων. Θεωρούν ότι αυτό συμβαίνει, γιατί στη συγκεκριμένη περίπτωση μειώνεται ο ελεγκτικός ρόλος του Δ.Σ. επί του διευθύνοντος συμβούλου-προέδρου του Δ.Σ., με αποτέλεσμα αυτός να μπορεί να λειτουργεί ανεξέλεγκτα, θέτοντας σε κίνδυνο τα συμφέροντα της επιχείρησης. Περαιτέρω, οι Berg και Smith (1978), Chaganti et al. (1985), Rechner και Dalton (1989), Baliga et al. (1996) και Abdullah (2004) βρήκαν στις έρευνες τους ότι το αν το ίδιο πρόσωπο κατέχει τη θέση του διευθύνοντος συμβούλου και του προέδρου του Δ.Σ. δεν επηρεάζει την απόδοση της εταιρίας¹¹⁴.

Σε μία προσπάθεια να συμβιβάσουν και να εξηγήσουν τα αντικρουόμενα αποτελέσματα των παραπάνω ερευνών, οι Boyd (1995) και Brickley et al. (1997) υποστηρίζουν ότι το αν ο διαχωρισμός ή μη των δύο θέσεων θα επηρεάσει την

¹¹⁴ Βλ. K. Elsayed, “Does CEO Duality Really Affect Corporate Performance?”, (2007) *An International Review* Vol. 15 Issue 6, (1203) 1204-1205.
Abdullah S., “Board Composition, CEO Duality and Performance among Malaysian Listed Companies”, (2004) *Corporate Governance* Vol. 4, (47) 47-61.
Alchian A. and Demsetz H., “Production, Information Costs and Economic Organization”, (1972) *American Economic Review* Vol. 62, (777) 777-795.
Anderson C. and Anthony N., *The New Corporate Directors* (New York: John Wiley & Sons, Inc., 1986).
Baliga B., Moyer C. and Rao R., “CEO Duality and Firm Performance: What’s the Fuss?” (1996) *Strategic Management Journal* Vol. 17, (41) 41-53.
Berg S. and Smith S., “CEO and Board Chairman: A Quantitative Study of Dual vs. Unity Board Leadership”, (1978) *Directors and Boards* Vol. 3, (34) 34-39.
Chaganti S., Mahajan V. and Sharma S., “Corporate Board Size, Composition and Corporate Failure in Retailing Industry”, (1985) *Journal of Management Studies* Vol. 22, (400) 400-417.
Davis J., Schoorman D. and Donaldson L., “Toward a Stewardship Theory of Management”, (1997) *Academy of Management Review* Vol. 22, (20) 20-47.
Dayton N., “Corporate Governance: The Other Side of the Coin”, (1984) *Harvard Business Review* Vol. 62, (34) 34-37.
Donaldson L. and Davis J., “Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns”, (1991) *Australian Journal of Management* Vol. 16, (49) 49-64.
Levy L., “Reforming Board Reform”, (1981) *Harvard Business Review* Vol. 59, (166) 166-172.
Lin Y., “Corporate Governance, Leadership Structure and CEO Composition: Evidence from Taiwan”, (2005) *Corporate Governance: An International Review* Vol. 13, (824) 824-835.
Rechner L. and Dalton D., “The Impact of CEO as Board Chairperson on Corporate Performance: Evidence vs. Rhetoric”, (2005) *Academy of Management Executive* Vol. 3, (141) 141-143.
Rechner L. and Dalton D., “CEO Duality and Organizational Performance: A Longitudinal Study”, (1991) *Strategic Management Journal* Vol. 12, 155-160.

εταιρική απόδοση, εξαρτάται από τη φύση των εργασιών της επιχείρησης και τις υπάρχουσες κάθε φορά συνθήκες. Επομένως, δεν υπάρχει μία δεδομένη και σταθερή απάντηση για κάθε επιχείρηση, αφού σε άλλες επιχειρήσεις μπορεί να είναι πιο συμφέρουσα επιλογή ο διαχωρισμός της θέσης του διευθύνοντος συμβούλου από τη θέση του προέδρου του Δ.Σ., ενώ σε άλλες όχι. Επίσης, οι Rhoades et al. (2001) συμπεραίνουν ότι αν το ίδιο πρόσωπο δεν κατέχει και τις δύο θέσεις υπάρχει θετική επίδραση στην απόδοση της επιχείρησης, αλλά σημειώνουν παράλληλα ότι το είδος της επίδρασης μπορεί να διαφέρει ανάλογα και με τον επιχειρηματικό τομέα στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση¹¹⁵.

Στον τραπεζικό τομέα τα αποτελέσματα είναι παρόμοια με αυτά στο σύνολο των επιχειρήσεων. Συγκεκριμένα, ο Belkhir (2004) χρησιμοποιεί ένα δείγμα 174 αμερικανικών τραπεζών για την περίοδο 1995-2002 και συμπεραίνει ότι όταν το ίδιο πρόσωπο κατέχει και τις δύο θέσεις υπάρχει θετική επίδραση στην απόδοση των πιστωτικών ιδρυμάτων. Σε παρόμοια συμπεράσματα καταλήγουν και οι Simpson και Gleason (1999), που χρησιμοποίησαν ένα δείγμα 287 τραπεζών στις ΗΠΑ. Η εξήγηση που παρέχεται είναι ότι σε αυτή την περίπτωση ο διευθύνων σύμβουλος-πρόεδρος του Δ.Σ. αποκτά σημαντική εξουσία επί όλων των λειτουργιών του πιστωτικού ιδρύματος. Έτσι, μειώνεται η επιρροή και η δύναμη των ανεξάρτητων μελών του Δ.Σ., που θα επεδίωκαν να συνδέσουν τις επιδιώξεις της διοίκησης με τα συμφέροντα των μετόχων. Ταυτόχρονα, ο διευθύνων σύμβουλος-πρόεδρος του Δ.Σ. αποκτά τη δύναμη και τη δυνατότητα να επιδιώξει το δικό του μακροπρόθεσμο στρατηγικό όραμα και να κάνει τις δικές του επιλογές, με σκοπό να προστατέψει τα συμφέροντα της τράπεζας και να μεγιστοποιήσει την απόδοση της. Δεν είναι, λοιπόν, πλέον αναγκασμένος να «θυσιάζει» τα συμφέροντα της τράπεζας στο βωμό της εξυπηρέτησης των βραχυπρόθεσμων συμφερόντων των μετόχων και αυτό λειτουργεί θετικά για την απόδοση του πιστωτικού ιδρύματος¹¹⁶.

¹¹⁵ Βλ. K. Elsayed (2007) *οπ.π.*, (1203) 1204-1205.

Boyd B., "CEO Duality and Firm Performance: A Contingency Model", (1995) *Strategic Management Journal* Vol. 16, (301) 301-312.

Brickley J., Coles J. and Jarrell G., "Leadership Structure: Separating the CEO and Chairman of the Board", (1997) *Journal of Corporate Finance* Vol. 3, (189) 189-220.

Rhoades D., Rechner P. and Sundaramurthy C., "A Meta-analysis of Board Leadership Structure and Financial Performance: Are "two heads better than one"?", (2001) *Corporate Governance: An International Review* Vol. 9, (311) 311-319.

¹¹⁶ Βλ. M. Belkhir, "Board of Directors' size and performance in banking", (2004) *Working Paper* available at <http://ssrn.com/abstract=604505>, (1) 1, 7, 9.

Από την άλλη πλευρά, οι Pi και Timme (1993) εξετάζουν ένα δείγμα αμερικανικών τραπεζών για την περίοδο 1988-1990 και συμπεραίνουν ότι ο μη διαχωρισμός των θέσεων του διευθύνοντος συμβούλου και του προέδρου του Δ.Σ. έχει αρνητικά αποτελέσματα στην απόδοση των πιστωτικών ιδρυμάτων. Σε παρόμοια συμπεράσματα καταλήγουν και οι Mishra και Nielsen (2000), που εξετάζουν τις 100 μεγαλύτερες αμερικανικές τράπεζες για την περίοδο 1975-1989. Σύμφωνα με τους Mishra και Nielsen, αυτό συμβαίνει γιατί με αυτόν τον τρόπο μειώνεται η ανεξαρτησία του Δ.Σ., η οποία αποτελεί βασικό παράγοντα που εγγυάται τη βελτίωση της απόδοσης του Δ.Σ. Σύμφωνα με τους Pi και Timme, η εξήγηση θα πρέπει να αναζητηθεί στο ότι ο μη διαχωρισμός των δύο θέσεων αυξάνει τις πιθανότητες κακοδιαχείρισης εντός του πιστωτικού ιδρύματος εξαιτίας της ενοποίησης των μηχανισμών λήψης αποφάσεων που προκύπτει¹¹⁷.

Σε αντίθεση με τις παραπάνω έρευνες, οι Fogelberg και Griffith (2000) εξετάζουν τις 100 μεγαλύτερες αμερικανικές τράπεζες για το έτος 1996 και συμπεραίνουν ότι ο μη διαχωρισμός των δύο θέσεων δεν έχει καμία επίδραση στην απόδοση των τραπεζών. Η εξήγηση που μπορεί να δοθεί είναι πως αυτό συμβαίνει, επειδή στον τραπεζικό τομέα οι πολυάριθμοι περιορισμοί και νόμοι που υπάρχουν καθιστούν το ρόλο του διευθύνοντος συμβούλου και του προέδρου του Δ.Σ. εντός των τραπεζών μικρότερης σημασίας σε σχέση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις. Έτσι, ο διαχωρισμός των δύο θέσεων δεν δύναται να επηρεάσει την απόδοση των πιστωτικών ιδρυμάτων¹¹⁸.

Εν κατακλείδι, τα αποτελέσματα των εμπειρικών μελετών τόσο στο σύνολο των επιχειρήσεων, όσο και στον τραπεζικό τομέα είναι συγκεχυμένα και ασαφή. Ως εκ τούτου δεν μπορεί να διατυπωθεί με σιγουριά κάποιο συμπέρασμα. Ίσως, η σωστότερη άποψη να είναι αυτή των Boyd και Brickley et al., σύμφωνα με την οποία

W.G. Simpson and A.E. Gleason (1999) *οπ.π.*, (281) 281, 290-291.

¹¹⁷ Βλ. L. Pi and S.G. Timme (1993) *οπ.π.*, (515) 515-529
C.S. Mishra, J.F. Nielsen (2000) *οπ.π.*, (51) 54, 61, 65-66.

¹¹⁸ Βλ. E. Fogelberg and J.M. Griffith, "Control and Bank Performance", (2000) *Journal of Financial and Strategic Decisions* Vol. 13 No. 3, (63) 63-68.

η επίδραση του διαχωρισμού ή μη των δύο θέσεων στην απόδοση εξαρτάται κάθε φορά από τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της εκάστοτε εξεταζόμενης επιχείρησης¹¹⁹.

5) ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΜΕΛΕΤΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΟΥ ΑΡΙΘΜΟΥ ΤΩΝ ΣΥΝΕΔΡΙΑΣΕΩΝ (NUMBER OF BOARD MEETINGS) ΣΤΗΝ ΑΠΟΔΟΣΗ ΤΩΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ

Η διεθνής βιβλιογραφία σχετικά με το ζήτημα για το σύνολο των επιχειρήσεων είναι περιορισμένη. Συγκεκριμένα, οι Lipton και Lorsch (1992) υποστηρίζουν ότι το μεγαλύτερο πρόβλημα που αντιμετωπίζουν τα μέλη του Δ.Σ. είναι η έλλειψη χρόνου, ώστε να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις που έχουν αναλάβει. Θεωρούν, λοιπόν, ότι οι συνεδριάσεις του Δ.Σ. είναι ένας αποτελεσματικός τρόπος, ώστε τα μέλη του Δ.Σ. να ανταποκρίνονται με ικανοποιητικό τρόπο και με τη μικρότερη δυνατή σπατάλη χρόνου στα καθήκοντα τους. Παρόμοια άποψη εκφράζουν οι Conger et al. (1998), που υποστηρίζουν ότι οι συνεδριάσεις του Δ.Σ. συμβάλλουν στην αύξηση της αποτελεσματικότητας του. Η άποψη τους, μάλιστα, ενισχύεται από άρθρα του οικονομικού τύπου, άλλα και επιστημονικών περιοδικών, π.χ. Byrne (1996), NACD (1996), τα οποία ασκούν έντονη κριτική στην τακτική πολλών στελεχών να αποδέχονται θέσεις ανεξάρτητων μελών σε πολλά Δ.Σ. διαφορετικών επιχειρήσεων. Καθ' αυτόν τον τρόπο, όμως, περιορίζεται λόγω φόρτου εργασίας η δυνατότητα τους να συμμετέχουν στις συνεδριάσεις των διαφορετικών Δ.Σ. που συμμετέχουν, οπότε περιορίζεται και η δυνατότητα άσκησης αποτελεσματικού ελέγχου στις διοικήσεις των εταιριών. Υπονοείται, λοιπόν, ξεκάθαρα ότι τα ανεξάρτητα μέλη του Δ.Σ. θα πρέπει να είναι σε θέση να συμμετέχουν στις συνεδριάσεις του, γιατί όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμός αυτών των συνεδριάσεων, τόσο καλύτερη θα είναι η απόδοση της επιχείρησης¹²⁰.

¹¹⁹ Βλ. Boyd, B. (1995) οπ.π., (301) 301-312 ·
Brickley J., Coles J. and Jarrell G. (1997) οπ.π., (189) 189-220.

¹²⁰ Βλ. N. Vafeas, "Board Meeting Frequency and Firm Performance", (1999) *Journal of Financial Economics* Vol. 53 No. 1, (113) 113-115, 118-119, 140-141 ·
Byrne J., "Listen up: the National Association of Corporate Directors' new guidelines won't tolerate inattentive, passive, uninformed board members", *Business Week* (25 November 1996) ·
Conger J., Finegold D., Lawler III E., "Appraising Boardroom Performance", (1998) *Harvard Business Review* Vol. 76, (136) 136-148 ·

Η αντίθετη άποψη εστιάζει στον ισχυρισμό ότι οι συνεδριάσεις του Δ.Σ. δεν είναι απαραίτητα χρήσιμες εξαιτίας του ότι ο περιορισμένος χρόνος που διαρκούν αυτές οι συνεδριάσεις δεν διατίθεται για την ανταλλαγή χρήσιμων απόψεων μεταξύ τους. Αντίθετα, τα θέματα συζήτησης είναι συνήθως προκαθορισμένα και αφορούν ζητήματα ρουτίνας, που δεν σχετίζονται με την άσκηση ελέγχου επί της διοίκησης της επιχείρησης. Περαιτέρω, οι συνεδριάσεις του Δ.Σ. λειτουργούν περισσότερο σαν ένας μηχανισμός καταστολής που έπεται δυσάρεστων γεγονότων, όπως η κακή απόδοση της εταιρίας, παρά σαν ένας μηχανισμός πρόληψης αυτών. Έτσι, οι Jensen (1993) και Vafeas (1999) καταλήγουν στο συμπέρασμα πως ο αριθμός των συνεδριάσεων του Δ.Σ. είναι αρνητικά συσχετισμένος με την απόδοση των επιχειρήσεων. Επισημαίνουν, όμως, ότι αυτό οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι ύστερα από κακή οικονομική απόδοση της επιχείρησης ο αριθμός των συνεδριάσεων του Δ.Σ. συνήθως αυξάνει ως μέτρο αντίδρασης στα δυσάρεστα οικονομικά αποτελέσματα¹²¹.

Δυστυχώς, στον τραπεζικό τομέα η ενασχόληση με το θέμα είναι σχεδόν μηδαμινή. Μόνη έρευνα που έχει ασχοληθεί διεξοδικά με το ζήτημα είναι αυτή των Andres-Alonso και Vallelado-Gonzalez (2006) που χρησιμοποίησαν ένα δείγμα 66 εμπορικών τραπεζών από έξι χώρες του OECD (ΗΠΑ, Καναδάς, Γαλλία, Ηνωμένο Βασίλειο, Ισπανία, Ιταλία). Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας ο αριθμός των συνεδριάσεων του Δ.Σ. είναι θετικά συσχετισμένος με την απόδοση των πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι ερευνητές αποδίδουν αυτή τη θετική σχέση στη λειτουργία των συνεδριάσεων του Δ.Σ. ως μέτρου πρόληψης δυσάρεστων καταστάσεων για το πιστωτικό ίδρυμα, καθώς μέσω της ανταλλαγής χρήσιμων απόψεων μπορούν να προβλεφθούν διάφορα προβλήματα που θα αντιμετωπίσει στο μέλλον η τράπεζα. Επίσης, κατά τη διάρκεια των συνεδριάσεων του Δ.Σ. μπορούν να ληφθούν σωστές αποφάσεις που θα συμβάλλουν στην εξουδετέρωση αυτών των προβλημάτων, προτού

M. Jensen (1993) οπ.π., (831) 831-880

Lipton M. and Lorsch J., "A modest proposal for improved corporate governance", (1992) *Business Lawyer* Vol. 48, (59) 59-77

National Association of Corporate Directors, "Report of the NACD blue ribbon commission on director professionalism" (November 1996).

¹²¹ Βλ. M. Jensen (1993) οπ.π., (831) 831-880

N. Vafeas (1999) οπ.π., (113) 113-115, 118-119, 140-141.

αυτά κάνουν την εμφάνιση τους. Επιπλέον, η βελτίωση της απόδοσης της τράπεζας λόγω της αύξησης του αριθμού των συνεδριάσεων του Δ.Σ. μπορεί να συνδέεται και με το επιπρόσθετο συμβουλευτικό και επικουρικό έργο που επιτελεί το Δ.Σ. ως προς την ανώτατη διοίκηση της τράπεζας¹²².

6) ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΜΕΛΕΤΕΣ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΙΣ ΑΜΟΙΒΕΣ ΤΩΝ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΩΝ ΣΤΕΛΕΧΩΝ

Στη διεθνή βιβλιογραφία υπάρχουν αρκετές εμπειρικές μελέτες που αναφέρονται στο πως η απόδοση των επιχειρήσεων επηρεάζει τις αμοιβές των διευθυντικών στελεχών τους (pay-performance sensitivity). Συγκεκριμένα, οι Jensen και Murphy (1990) διαπιστώνουν ότι μεταξύ της απόδοσης των επιχειρήσεων και των αμοιβών των διευθυντικών στελεχών τους υπάρχει θετική σχέση, η οποία είναι όμως είναι αδύναμη (weak). Βρίσκουν, μάλιστα, ότι για κάθε αύξηση 1000\$ στην απόδοση της επιχείρησης υπάρχει αύξηση της αμοιβής των διευθυντικών στελεχών της μόνο κατά 3,25\$. Οι ερευνητές επισημαίνουν ότι αυτό συμβαίνει λόγω των νόμων και περιορισμών που έχουν επιβάλλει οι πολιτικές δυνάμεις στις επιχειρήσεις σε ότι αφορά το ύψος και τον τύπο των αμοιβών που μπορούν να προσφέρουν. Αποδίδουν, μάλιστα, αυτούς τους περιορισμούς στην προσπάθεια να ικανοποιηθεί η κοινή γνώμη, η οποία στην πλειοψηφία της είναι επικριτική στις ιδιαίτερα υψηλές αμοιβές των διευθυντικών στελεχών. Όμως, οι ερευνητές επισημαίνουν ότι καθ'αυτόν τον τρόπο βλάπτονται τα συμφέροντα της επιχείρησης. Αυτό συμβαίνει γιατί μέσω της ακόμα μεγαλύτερης σύνδεσης της απόδοσης της με τις αμοιβές των υψηλόβαθμων στελεχών της θα μπορούσε να επιτευχθεί η προσφορά στα στελέχη της ενός σημαντικού κινήτρου για να δουλέψουν καλύτερα και αποτελεσματικότερα, ώστε να επιτύχουν αύξηση των αμοιβών τους. Περαιτέρω, η ύπαρξη θετικής, αλλά αδύναμης σχέσης μεταξύ της απόδοσης των εταιριών και των αμοιβών των στελεχών τους επιβεβαιώνεται και από τους Mandelker (1987), Akhigbee, Madura και Tucker (1995), Core, Holthausen και Larcker (1999), Guay (1999) και Lewellen, Loderer, Martin και Blum (1992)¹²³.

¹²² Βλ. P. de Adres-Alonso and E. Vallelado-Gonzalez (2006) *οπ.π.*, (1) 5-8, 15-20.

¹²³ Βλ. R.G. Hubbard and D. Palia, "Executive Pay and Performance: Evidence from the U.S. Banking Industry", (1995) *Journal of Financial Economics* Vol. 39, (105) 105-129.

Επιπρόσθετα, οι Murphy (1985,1986), Rosen (1990), Joskow, Rose και Shepard (1993) και Rose και Shepard (1994) διαπιστώνουν την ύπαρξη θετικής σχέσης μεταξύ της απόδοσης των επιχειρήσεων και της αμοιβής των διευθυντικών στελεχών τους. Αυτή τη θετική σχέση την αποδίδουν στο ότι μέσω της σύνδεσης των αμοιβών με την απόδοση των εταιριών, επιτυγχάνεται η ταύτιση των συμφερόντων των στελεχών τους με αυτά των μετόχων τους. Δηλαδή, πλέον, καθίσταται πρώτιστο συμφέρον για τα στελέχη της επιχείρησης η μεγιστοποίηση της απόδοσης της εταιρίας, ώστε να αυξηθούν και οι αμοιβές τους. Επιπλέον, ο διευθύνων σύμβουλος συνήθως αποφεύγει να λάβει αποφάσεις υψηλού κινδύνου, γιατί οι πιθανότητες για δημιουργία μεγάλων ζημιών σε περίπτωση αποτυχίας αυξάνονται, οπότε αυξάνονται και οι πιθανότητες να απομακρυνθεί από τη θέση του. Έτσι, είναι πολύ πιθανό ο διευθύνων σύμβουλος να προτιμήσει να προβεί σε μικρότερου κινδύνου επενδύσεις που έχουν όμως μικρότερες πιθανότητες να αποδώσουν υψηλά κέρδη, στοιχείο μη επιθυμητό για τους μετόχους. Μέσω, λοιπόν της σύνδεσης αμοιβών-απόδοσης αποφεύγεται κάτι τέτοιο, αφού ο διευθύνων σύμβουλος είναι αναγκασμένος να προβεί σε επενδύσεις υψηλότερου κινδύνου εάν επιθυμεί να αυξηθούν οι αμοιβές του. Σε παρόμοια συμπεράσματα καταλήγουν και οι Mallocksy (2000), Doucouliagos και Hoque (2005), Merhebi, Swan και Zhou (2003), Clarkson, Nichols και Walker (2006) και Crespi-Cladera και Gispert (2003)¹²⁴.

-
- A. Agarwal and G. Mandelker, "Managerial Incentives and Corporate Financing and Investment Decisions", (1987) *Journal of Finance* Vol. 42 No. 4, (823) 823-838
- S. Akhigbe, J. Madura and A. Tucker, "Reexamining the Link Between Executive Compensation and Corporate Performance: A Note", (1986) *American Business Review* Vol. 13 No. 2, (83) 83-89
- J. Core, R. Holthausen and D. Larcker, "Corporate Governance, Chief Executive Officer Compensation, and Firm Performance", (1999) *Journal of Financial Economics* Vol. 51, (371) 371-406
- W. Guay, "The Sensitivity of CEO Wealth to Equity Risk: An Analysis of Magnitude and Determinants", (1999) *Journal of Financial Economics* Vol. 53, (43) 43-71
- M. Jensen and K. Murphy, "CEO Incentives- It's Not How Much You Pay, But How", (1990) *Harvard Business Review* (May/June) No. 3, (138) 138-153
- M. Jensen and K. Murphy, "Performance Pay and Top Management Incentives", (1990) *Journal of Political Economy* Vol. 98 No. 2, (225) 225-264
- W. Lewellen, C. Loderer, K. Martin and G. Blum, "Executive Compensation and the Performance of the Firm", (1992) *Managerial and Decision Economics* Vol. 13, (65) 65-74.

¹²⁴ Βλ. K. Murphy, "Corporate Performance and Managerial Remuneration: An Empirical Analysis", (1985) *Journal of Accounting and Economics* Vol. 23, (11) 11-42

K. Murphy, "Incentives, Learning, and Compensation: A Theoretical and Empirical Investigation of Managerial Labor Contracts", (1986) *Rand Journal of Economics* Vol. 17, (59) 59-76

P.L. Joskow, N.L. Rose and A. Shepard, "Regulatory Constraints on CEO Compensation", (1993) *Brookings Papers on Economic Activity (Microeconomics)*, (1) 1-72

Σε αντίθεση με τις παραπάνω έρευνες, οι Dogan και Smyth (2002), Izan et al. (1998), Defina, Harris και Ramsay (1995), Evans και Stromback (1994) και Fleming και Stelios (2002) συμπεραίνουν ότι η απόδοση των επιχειρήσεων δεν επηρεάζει την αμοιβή των στελεχών τους ούτε θετικά, ούτε αρνητικά. Το συμπέρασμα αυτό μπορεί να εξηγηθεί υπό το σκεπτικό ότι σε πολλές επιχειρήσεις δεν εφαρμόζεται η σύνδεση μεταξύ των αμοιβών των στελεχών και της απόδοσης της εταιρίας. Αυτό συμβαίνει γιατί θεωρείται ότι η εταιρική απόδοση επηρεάζεται σε σημαντικό βαθμό από γεγονότα που συμβαίνουν στην αγορά και δεν υπόκεινται στον έλεγχο των στελεχών, αφού δεν είναι δυνατόν να προβλεφθούν και να προληφθούν. Επομένως, θεωρείται πως δεν θα ήταν σωστό και δίκαιο να υπάρχει σύνδεση αμοιβών και απόδοσης της επιχείρησης¹²⁵.

Στον τραπεζικό τομέα ο μεγαλύτερος αριθμός των εμπειρικών μελετών καταλήγει στο συμπέρασμα ότι υπάρχει θετική αλλά αδύναμη συσχέτιση μεταξύ της απόδοσης των πιστωτικών ιδρυμάτων και των αμοιβών των διευθυντικών στελεχών τους. Σε

N.L. Rose and A. Shepard, "Firm Diversification and CEO Compensation: Managerial Ability or Executive Entrenchment?", (1994) *NBER Working Paper* no. 4723

S. Rosen, "Contracts and the Market for Executives", (1990) *NBER Working Paper* no. 3542

R.G. Hubbard and D. Palia (1995) *οπ.π.*, (105) 105-129

H. Doucouliagos, S. Askary and J. Haman, "Directors' Remuneration and Performance in Australian Banking", (2006) *Deakin University of Accounting, Economics and Finance Working Paper Series No. 2006/11*, (1) 3-28

P. Clarkson, S. Nichols and J. Walker, "CEO Remuneration Disclosure, Corporate Governance and the Pay-to-Performance Link", (2006) *University of Queensland, manuscript*

R. Crespi-Cladera and C. Gispert, "Total Board Compensation, Governance and Performance of Spanish Listed Companies", (2003) *Labour* Vol. 17, (103) 103-126

C. Doucouliagos and M. Hoque, "Corporate Governance and Australian Bank Stock Prices", (2005) *Journal of Business and Policy Research* Vol. 1 Issue 1, (33) 33-53

Z.P. Matolcsy, "Executive Cash Compensation and Corporate Performance During Different Economic Cycles", *Contemporary Accounting Research* Vol. 17 Issue 4, (6671) 6671-6692

R. Merhebi, P. Swan and X. Zhoy, "Australian CEO Remuneration: A non-anomaly in the Global Market", *School of Business, University of Sydney, Seminar Paper*.

¹²⁵ Βλ. H. Doucouliagos, S. Askary and J. Haman (2006) *οπ.π.*, (1) 3-28

Defina, T. Harris and I. Ramsay, "What is Reasonable Remuneration for Corporate Officers? An Empirical Investigation into the Relation Between Pay and Performance in the Largest Australian Companies", (1994) *Company and Securities Law Journal* Vol. 12, (341) 341-356

E. Dogan and R. Smyth, "Board Remuneration, Company Performance and Ownership Concentration: Evidence from Publicly Listed Malaysian Companies", (2002) *ASEAN Economic Bulletin* Vol. 19, (319) 319-347

R. Evans and T. Stromback, "Australian Executive Pay: An Empirical Analysis", (1994) *Working Paper, Curtin University*

G. Fleming and G. Stelios, "CEO Remuneration, Managerial Agency and Boards of Directors in Australia", (2002) *Accounting Research Journal* Vol. 15, (126) 126-145

H.Y. Izan, B. Sidhu and S. Taylor, "Does CEO Pay Reflect Performance? Some Australian Evidence", (1998) *Corporate Governance* Vol. 6 Issue 1, (39) 39-47.

αυτό το συμπέρασμα καταλήγουν οι Barro και Barro (1990), που ερευνούν ένα δείγμα εμπορικών τραπεζών στις ΗΠΑ την περίοδο προ της αποκανονικοποίησης (deregulation). Σε παρόμοια συμπεράσματα κατέληξαν και οι Collins, Blackwell και Sinkey (1995), που εξέτασαν ένα δείγμα τραπεζών στις ΗΠΑ για την περίοδο 1979-1985. Επίσης, την ύπαρξη θετικής σχέσης διαπιστώνουν και οι Hubbard και Palia (1995), που χρησιμοποίησαν ένα δείγμα 147 τραπεζών στις ΗΠΑ για την περίοδο 1980-1989, καθώς και οι Crawford, Ezzell και Miles (1995), οι οποίοι χρησιμοποίησαν ένα δείγμα 124 τραπεζών στις ΗΠΑ για την περίοδο 1976-1988. Παρόλα αυτά και στις δύο τελευταίες εμπειρικές μελέτες τονίζεται ότι η θετική σχέση μεταξύ της απόδοσης των τραπεζών και των αμοιβών των διευθυντικών στελεχών μεγαλώνει μετά την αποκανονικοποίηση (deregulation). Συγκεκριμένα, μέχρι τη δεκαετία του 1980 είχε επιβληθεί στις τράπεζες των ΗΠΑ μία σειρά πολύ αυστηρών νόμων και κανονισμών που αφορούσαν θέματα της λειτουργίας τους. Κατά τη δεκαετία του 1980 αυτές οι κρατικές παρεμβάσεις και τα άμεσα διοικητικά μέτρα στον τραπεζικό τομέα αναιρέθηκαν σταδιακά και ο ανταγωνισμός των πιστωτικών ιδρυμάτων ρυθμίζεται πλέον από τις δυνάμεις της αγοράς και όχι από τις ρυθμίσεις των κρατικών αρχών. Φαίνεται, λοιπόν, ότι ανάμεσα στους περιορισμούς, που αναιρέθηκαν, συμπεριελήφθη και ο σχετικός με το ύψος και τον τύπο των αμοιβών των διευθυντικών στελεχών. Έτσι, δόθηκε η δυνατότητα στα πιστωτικά ιδρύματα να επιτύχουν τη σύνδεση της απόδοσης τους με τις αμοιβές των στελεχών τους. Άρα, η αύξηση της θετικής σχέσης μεταξύ της απόδοσης των πιστωτικών ιδρυμάτων και των αμοιβών των διευθυντικών στελεχών θα πρέπει να αποδοθεί κατά κύριο λόγο στην αλλαγή του νομοθετικού πλαισίου λειτουργίας των τραπεζών. Συμφωνούν, λοιπόν, οι προαναφερθείσες εμπειρικές μελέτες με την άποψη των Jensen και Murphy (1990) ότι η επιβολή κρατικών περιορισμών ελαχιστοποιεί τη θετική συσχέτιση απόδοσης και αμοιβών των στελεχών. Θα πρέπει να επισημανθεί ότι την ύπαρξη θετικής, αλλά αρκετά ισχυρής σχέσης μεταξύ απόδοσης των τραπεζών και αμοιβών διαπίστωσαν και οι Sigler και Porterfield (2001). Η έρευνα τους πραγματοποιήθηκε σε δείγμα τραπεζών στις ΗΠΑ για την περίοδο 1988-1997, δηλαδή μετά την αποκανονικοποίηση¹²⁶.

¹²⁶ Βλ. J. Barro and R. Barro, "Pay, Performance and Turnover of Bank CEOs", (1990) *Journal of Labor Economics* Vol. 8 No. 4, (448) 448-481
R.G. Hubbard and D. Palia (1995) οπ.π., (105) 105-111, 125-129
M. Jensen and K. Murphy, "CEO Incentives- It's Not How Much You Pay, But How", (1990) *Harvard Business Review* (May/June) No. 3, (138) 138-153

Θετική επίδραση της απόδοσης των τραπεζών στις αμοιβές των στελεχών τους παρατηρούν και οι Doucouliagos, Askary και Haman (2006) που χρησιμοποιούν ένα δείγμα τραπεζών στην Αυστραλία για την περίοδο 1992-2005. Συγκεκριμένα, διαπιστώνουν ότι οι αμοιβές του διευθύνοντος συμβούλου είναι άμεσα συσχετισμένες με την τρέχουσα απόδοση της τράπεζας, ενώ οι αμοιβές των υπόλοιπων διευθυντικών στελεχών με την παρελθοντική απόδοση της τράπεζας και ιδιαίτερα με την απόδοση της προ δύο ετών και πλέον. Αυτή η διαφορά σύμφωνα με τους ερευνητές θα πρέπει να αποδοθεί στην υψηλότερη θέση στη διοικητική ιεραρχία που κατέχει ο διευθύνων σύμβουλος και στη σημασία των αποφάσεων του για το μέλλον της τράπεζας, στοιχεία που δεν του δίνουν τη δυνατότητα να κριθεί σε βάθος χρόνου, όπως συμβαίνει με τα υπόλοιπα στελέχη της διοικητικής ιεραρχίας. Η θετική σχέση, λοιπόν, μεταξύ της τρέχουσας απόδοσης της τράπεζας και των αμοιβών του οφείλεται στην ανάγκη να κριθεί άμεσα και να επιτύχει σε σύντομο χρονικό διάστημα θετικά οικονομικά αποτελέσματα για την τράπεζα. Επιπλέον, την ύπαρξη θετικής αλλά μη ισχυρής σχέσης διαπιστώνει και ο Joyce (2001) σε έρευνα του σε 804 τράπεζες στις ΗΠΑ για την περίοδο 1993-1994. Κοινό στοιχείο όλων των προαναφερθέντων ερευνών είναι ότι η θετική σχέση απόδοσης και αμοιβών αποδίδεται στην παροχή κινήτρου στα διευθυντικά στελέχη για αύξηση της αποτελεσματικότητας τους και στην ταύτιση των συμφερόντων τους με αυτά των μετόχων, ώστε να αποσκοπούν στη μεγιστοποίηση της απόδοσης της τράπεζας¹²⁷.

Αντίθετα, οι Wanzenried, Piazza και Pedergnana (2005) ερευνούν 22 ελβετικές τράπεζες για την περίοδο 2002-2004 και συμπεραίνουν ότι η απόδοση τους δεν επηρεάζει τις αμοιβές των διευθυντικών στελεχών τους. Επίσης, οι Chu, Lawrence

M. Jensen and K. Murphy, "Performance Pay and Top Management Incentives", (1990) *Journal of Political Economy* Vol. 98 No. 2, (225) 225-264

A.J. Crawford, J.R. Ezzell and J.A. Miles, "Bank CEO Pay-Performance Relations and the Effects of Deregulation", (1995) *The Journal of Business* Vol. 68 No. 2, (231) 231-235, 252-255

K.J. Sigler and R. Porterfield, "CEO Compensation: Its Link to Bank Performance", (2001) *American Business Review* Vol. 19 Issue 2, (110) 110-113

M. Kollins, D. Blackwell and J. Sinkey Jr., "The Relationship Between Corporate Compensation Policies and Investment Opportunities: Empirical Evidence for Large Bank Holding Companies", (1995) *Financial Management* Vol. 24 No. 3, (40) 40-53.

¹²⁷ Βλ. H. Doucouliagos, S. Askary and J. Haman (2006) οπ.π., (1) 6-28

W.B. Joyce, "Return and Reward: Bank Performance and CEO Compensation", (2001) *American Business Review* Vol. 19, (93) 93-98.

και Stapledon (2006) σε έρευνα τους σε εισηγμένες τράπεζες της Αυστραλίας για την περίοδο 1991-2005 διαπιστώνουν ότι ενώ οι αμοιβές των διευθυντικών στελεχών αυξήθηκαν κατακόρυφα, οι αποδόσεις των τραπεζών είτε παρέμειναν σταθερές είτε αυξήθηκαν ελάχιστα. Συμπεραίνουν, λοιπόν, ότι η αύξηση των αμοιβών των στελεχών δεν μπορεί να αποδοθεί στις αποδόσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων, αλλά θα πρέπει να αναζητηθεί σε άλλες αιτίες. Επιπλέον, ο Miller (1995) σε έρευνα του σε δείγμα τραπεζών στις ΗΠΑ για την περίοδο 1983-1989 διαπιστώνει τη μη ύπαρξη γραμμικής σχέσης που να συνδέει την απόδοση των πιστωτικών ιδρυμάτων με τις αμοιβές των διευθυντικών στελεχών. Η μη ύπαρξη σχέσης μεταξύ της απόδοσης και των αμοιβών αποδίδεται στους ιδιαίτερα περιοριστικούς νόμους και κανόνες που διέπουν τις τράπεζες σε μία σειρά θεμάτων που αφορούν τη λειτουργία τους, ανάμεσα στα οποία συμπεριλαμβάνεται και ο καθορισμός του ύψους των αμοιβών των διευθυντικών στελεχών τους. Επομένως, οι αμοιβές των στελεχών σε μία τέτοια περίπτωση είναι στο μεγαλύτερο μέρος τους σταθερές και δεν ανταποκρίνονται σε τυχόν μεταβολές της απόδοσης των πιστωτικών ιδρυμάτων¹²⁸.

Υπάρχουν άλλες τρεις εμπειρικές μελέτες που είναι σχετικές με το συγκεκριμένο ζήτημα. Οι Houston και James (1992) σε έρευνα τους σε δείγμα τραπεζών στις ΗΠΑ για την περίοδο 1980-1990 συμπεραίνουν ότι οι τράπεζες δεν επιδεικνύουν μεγαλύτερη θετική συσχέτιση της απόδοσης τους με τις αμοιβές των διευθυντικών στελεχών τους σε σχέση με το σύνολο των υπολοίπων επιχειρήσεων. Σε παρόμοια συμπεράσματα καταλήγουν και οι John και Quian, που εξέτασαν ένα δείγμα 120 εμπορικών τραπεζών στις ΗΠΑ για την περίοδο 1992-2000. Βρήκαν ότι οι τράπεζες επιδεικνύουν μικρότερη θετική συσχέτιση της απόδοσης τους με τις αμοιβές των διευθυντικών στελεχών σε σχέση με το σύνολο των υπολοίπων επιχειρήσεων. Σύμφωνα με τους ερευνητές, αυτό θα πρέπει να αποδοθεί στο μεγαλύτερο μέγεθος τους, στη μεγαλύτερη μόχλευση (leverage: η ποσοστιαία σχέση των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια) που επιδεικνύουν, καθώς και στην αυστηρότερη νομοθεσία στην οποία υπόκεινται. Τέλος, οι Burghof και Hofmann (2000) σε έρευνα τους σε

¹²⁸ Βλ. S. Chu, M. Lawrence, G. Stapledon (2006) *οπ.π.*, (26) 26-38.

G. Wanzenried, D. Piazza and M. Pedergnana, "Board and Executive Compensation in the Swiss Banking Industry- The Case of Cantonal Banks", (2006) *SSES Annual Meeting*, March 9-10, Lugano, available at http://www.sgvs.ire.eco.unisi.ch/papers/Wanzenried_Piazza_Pedergnana_SGV06.pdf, (1) 2.

D.J. Miller, "CEO Salary Increases May Be Rational After All: Referents and Contracts in CEO Pay", (1995) *Academy of Management Journal* Vol. 38 No. 5, (1361) 1361-1385.

δείγμα ευρωπαϊκών τραπεζών για την περίοδο 1995-1997 συμπεραίνουν ότι η σύνδεση των αμοιβών με την απόδοση των τραπεζών έχει θετική επίδραση στην απόδοση των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η εξήγηση που παρέχεται για αυτή τη διαπίστωση είναι πως η αγορά αντιδρά θετικά και αναβαθμίζει την αξία του πιστωτικού ιδρύματος, καθώς θεωρεί ότι παρέχονται ισχυρά κίνητρα στα στελέχη της τράπεζας για να εργαστούν καλύτερα και αποτελεσματικότερα¹²⁹.

¹²⁹ Βλ. K. John and Y. Qian, “Incentive Features in CEO Compensation in the Banking Industry”, (2003) *FRBNY Economic Policy Review* Vol. 9 No. 1, (109) 109-112., 117-118

H.P. Burghof and C. Hofmann, “Executives’ Compensation of European Banks- Disclosure, Sensitivity and their Impact on Bank Performance”, (2000) *Munich Business Research Papers* No 2000-01, (1) 3-4, 6-8, 19-20

J. Houston and C. James, “Managerial Ownership, Turnover and Risk-taking in Banking”, *Working Paper (University of Florida, Gainesville, FL)*.

Δ. ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Εν κατακλείδι, η ύπαρξη μηχανισμών εταιρικής διακυβέρνησης εντός των επιχειρήσεων κρίνεται απαραίτητη τη σημερινή εποχή, ιδίως μετά τα κρούσματα διαφθοράς και κακοδιαχείρισης που αποκαλύφθηκαν σε γνωστές εταιρίες στις αρχές της τρέχουσας δεκαετίας. Ιδιαίτερα στον τραπεζικό τομέα θεωρείται ως επιτακτική ανάγκη η εφαρμογή επιπρόσθετων νόμων και κανονισμών περί της εταιρικής διακυβέρνησης, εξαιτίας της κρισιμότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων για το σύνολο της οικονομικής δραστηριότητας. Επιπλέον, οι τράπεζες θεωρούνται ειδικοί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί (special financial institutions), στοιχείο που επίσης δικαιολογεί την ανάγκη συμμόρφωσης τους σε μεγαλύτερο αριθμό κανονισμών σχετικά με την εταιρική διακυβέρνηση.

Στην Ελλάδα, έγιναν πολυάριθμες προσπάθειες να ρυθμιστεί το ζήτημα της εταιρικής διακυβέρνησης με διάφορες νομοθετικές παρεμβάσεις από τα τέλη της προηγούμενης δεκαετίας. Ως τελικό αποτέλεσμα προέκυψαν η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006, που ρυθμίζει τα θέματα εταιρικής διακυβέρνησης για το σύνολο των πιστωτικών ιδρυμάτων και ο νόμος 3016/2002, που ασχολείται με ζητήματα εταιρικής διακυβέρνησης για τις εισηγμένες επιχειρήσεις, άρα και για τις εισηγμένες τράπεζες. Συγκεκριμένα, η ΠΔ/ΤΕ 2577/2006 και ο νόμος 3016/2002 ασχολούνται με ζητήματα διαφάνειας συναλλαγών, δημόσιας γνωστοποίησης πληροφοριών και εσωτερικού ελέγχου, αποσκοπώντας στην προστασία των δικαιωμάτων των μετόχων.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η νομοθετική παρέμβαση από τις κρατικές αρχές στον τραπεζικό τομέα κρίνεται απαραίτητη, ώστε να επιτευχθεί η προστασία του επενδυτικού και καταθετικού κοινού, των μετόχων και του συνόλου της οικονομικής δραστηριότητας. Βεβαίως, οι κρατικές αρχές θα πρέπει να φροντίσουν ώστε η όποια νομοθετική παρέμβαση να μην αγγίζει τα όρια της υπερβολής, καθότι κάτι τέτοιο θα έβλαπτε και θα περιόριζε τον τραπεζικό ανταγωνισμό, λειτουργώντας εν τέλει εις βάρος του κοινωνικού συνόλου και της οικονομίας. Είναι σημαντικό, δηλαδή, ο νομοθέτης να επιτύχει την «ισορροπία», που θα του επιτρέψει να ρυθμίσει τα θέματα της εταιρικής διακυβέρνησης για τις τράπεζες αυστηρότερα σε σχέση με τις

υπόλοιπες επιχειρήσεις, χωρίς όμως να μειώσει τον ανταγωνισμό μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Τα οφέλη από την ύπαρξη μηχανισμών εταιρικής διακυβέρνησης εντός των πιστωτικών ιδρυμάτων είναι πολλαπλά. Αφενός, οι τράπεζες αποκτούν ευκολότερη πρόσβαση σε κεφάλαια, αφού καθίστανται περισσότερο φερέγγυες και ανταγωνιστικές στα μάτια των επενδυτών. Δηλαδή, οι επενδυτές είναι περισσότερο διατεθειμένοι να χορηγήσουν κεφάλαια στις τράπεζες, εάν αισθάνονται σίγουροι για την ορθή διαχείριση των κεφαλαίων τους από αυτές. Αφετέρου, ωφελημένα στο σύνολο της είναι και η εθνική οικονομία. Η ύπαρξη μηχανισμών εταιρικής διακυβέρνησης εντός των πιστωτικών ιδρυμάτων μπορεί να αποδειχθεί ένα σημαντικό εργαλείο για την προσέλκυση επενδύσεων και την αύξηση της ανάπτυξης στην Ελλάδα, καθότι αποτελούν εγγύηση για την εύρυθμη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος και κατ'επέκταση της οικονομικής δραστηριότητας στη χώρα.

Εν πολλοίς, η Πολιτεία επιτέλεσε σε σημαντικό βαθμό το καθήκον της μέσω της πλήρους εναρμόνισης της ελληνικής νομοθεσίας με την αντίστοιχη ευρωπαϊκή. Η πρόκληση αφορά πλέον περισσότερο τα πιστωτικά ιδρύματα, αλλά και το σύνολο των ελληνικών επιχειρήσεων και σχετίζεται με το αν θα αφήσουν κατά μέρος τις αποτυχημένες πρακτικές του παρελθόντος και θα εφαρμόσουν τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης. Άλλωστε, το ζητούμενο στο συγκεκριμένο θέμα είναι η επίτευξη πραγματικής σύγκλισης τους με τα αντίστοιχα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης των πιστωτικών ιδρυμάτων των ανεπτυγμένων χωρών. Ιδιαίτερη βάση θα πρέπει να δώσουν οι ελληνικές τράπεζες και στις εμπειρικές μελέτες που έχουν γίνει σχετικά με πτυχές της εταιρικής διακυβέρνησης και την επίδραση τους στην απόδοση των πιστωτικών ιδρυμάτων. Όπως, καταδεικνύεται από αυτές, κάποιες πτυχές της επιδρούν θετικά, ενώ άλλες αρνητικά ή καθόλου στην απόδοση των τραπεζών. Από τα συμπεράσματα, λοιπόν, των εμπειρικών ερευνών θα μπορούσαν να προκύψουν χρήσιμα συμπεράσματα προς αξιοποίηση από τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑ

ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Abdullah S., “Board Composition, CEO Duality and Performance among Malaysian Listed Companies”, (2004) *Corporate Governance* Vol. 4

Adams R. and H. Mehran, “Board Structure and Banking Firm Performance”, (2002) *Working Paper, SSRN*

Adams R. and H. Mehran, “Corporate Performance, Board Structure and its Determinants in the Banking Industry”, (2005) *EFA Moscow Meetings* available at <http://ssrn.com/abstract=302593>

Adams R. and H. Mehran, “Is Corporate Governance Different for Bank Holding Companies?”, (2003) *Economic Policy Review* Vol. 9

Adres-Alonso P. de and E. Vallelado-Gonzalez, “Corporate Governance in Banking: The Role of Board of Directors”, (2006) *Unpublished Paper* available at <http://selene.uab.es/dep-economia-empresa/document/06-4.pdf>

Agarwal A. and G. Mandelker, “Managerial Incentives and Corporate Financing and Investment Decisions”, (1987) *Journal of Finance* Vol. 42 No. 4

Agrawal A. and C. Knoeber, “Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems Between Managers and Shareholders”, (1996) *Journal of Finance and Quantitative Analysis* Vol. 31

Akhigbe S., J. Madura and A. Tucker, “Reexamining the Link Between Executive Compensation and Corporate Performance: A Note”, (1986) *American Business Review* Vol. 13 No. 2

Alchian A. and Demsetz H., “Production, Information Costs and Economic Organization”, (1972) *American Economic Review* Vol. 62

Anderson C. and Anthony N., *The New Corporate Directors* (New York: John Wiley & Sons, Inc., 1986)

Andres-Alonso P. de, V. Azofra and F.J. Lopez Iturriaga, “Corporate Boards in OECD Countries: Size, Composition, Functioning and Effectiveness”, (2005) *Corporate Governance: An International Review* Vol. 13 No. 2

Baliga B., Moyer, C. and Rao R., “CEO Duality and Firm Performance: What’s the Fuss?” (1996) *Strategic Management Journal* Vol. 17

Barro J. and R. Barro, “Pay, Performance and Turnover of Bank CEOs”, (1990) *Journal of Labor Economics* Vol. 8 No. 4

Basel Committee on Banking Supervision. (1998), *Framework For Internal Control Systems In Banking Organizations*

- Basel Committee on Banking Supervision. (2001), *Internal Audit In Banks And The Supervisor's Relationship With Auditors*
- Basel Committee on Banking Supervision. (2005), *Compliance And The Compliance Function In Banks*
- Basel Committee on Banking Supervision. (2006), *Enhancing Corporate Governance For Banking Organizations*
- Baysinger B. and H. Butler, "Corporate Governance And The Board Of Directors: Performance Effects Of Changes In Board Composition", (1985) *Journal of Law Economics & Organization* Vol. 1 Issue 1
- Belkhir M., "Board of Directors' size and performance in banking", (2004) *Working Paper* available at <http://ssrn.com/abstract=604505>
- Benston G.J., "What's special about banks?" (February 2004), *The Financial Review* Vol.39 Issue 1
- Berg S. and Smith S., "CEO and Board Chairman: A Quantitative Study of Dual vs. Unity Board Leadership", (1978) *Directors and Boards* Vol. 3
- Bertocco G., "Are Banks Special? A Note on Tobin's Theory of Financial Intermediaries" (2006), paper provided by Department of Economics, University of Insubria in its Series "Economics and Quantitative Methods", (1) 1-5 μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης http://eco.uninsubria.it?dipeco/Quaderni/files/Qf2006_5.pdf με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007
- Bhagat S. and B. Black "The Uncertain Relationship Between Board Composition and Firm Performance", (1999) *Business Lawyer* Vol. 54
- Bhagat S. and B. Black, "The Non-correlation Between Board Independence and Long-term Firm Performance", (2001) *Journal of Corporation Law* Vol. 27
- Bohren O. and R.O. Strom, "Aligned, Informed and Decisive: Characteristics of Value Creating Boards", (2007) available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=966407>
- Bossone B., "What makes banks special? A study of banking, finance and economic development" (August 2000), paper provided by the World Bank, Policy Research Working Paper 2408
- Boyd B., "Board Control And CEO Compensation", (1994) *Strategic Management Journal* Vol. 15 No. 5
- Boyd B., "CEO Duality and Firm Performance: A Contingency Model", (1995) *Strategic Management Journal* Vol. 16
- Brickley J., Coles J. and Jarrell G., "Leadership Structure: Separating the CEO and Chairman of the Board", (1997) *Journal of Corporate Finance* Vol. 3

Burghof H.P. and C. Hofmann, “Executives’ Compensation of European Banks-Disclosure, Sensitivity and their Impact on Bank Performance”, (2000) *Munich Business Research Papers* No 2000-01

Busta I., “Board Effectiveness and the Impact of the Legal Family in the European Banking Industry”, 2007 *FMA European Conference*, May 30- June 1, Barcelona, Spain, available at www.fma.org/Barcelona/Papers/BustaFMA2007.pdf

Byrd J. and K. Hickman, “Do Outside Directors Monitor Managers? Evidence From Tender Offer Bids”, (1992) *Journal Of Financial Economics* Vol. 32 Issue 2

Byrne J., “Listen up: the National Association of Corporate Directors' new guidelines won't tolerate inattentive, passive, uninformed board members”, *Business Week* (25 November 1996)

Carcelo J. and T. Neal, “Audit Committee Composition And Auditor Reporting”, (2000) *Accounting Review* Vol. 75 No. 4

Carter D., B. Simkins and W. Simpson, “Corporate Governance, Board Diversity And Firm Value”, (2003) *Financial Review* Vol. 38 No. 1

Chaganti S., Mahajan V. and Sharma S., “Corporate Board Size, Composition and Corporate Failure in Retailing Industry”, (1985) *Journal of Management Studies* Vol. 22

Choi S., I. Hasan, “Ownership, Governance and Bank Performance: Korean Experience”, (2005) *Financial Markets, Institutions and Instruments* Vol. 14 No. 4

Chu S., M. Lawrence, G. Stapledon, “Trends in ASX-listed Bank Governance”, (2006) *Economic Papers* (Economic Society of Australia)

Clarkson P., S. Nichols and J. Walker, “CEO Remuneration Disclosure, Corporate Governance and the Pay-to-Performance Link”, (2006) *University of Queensland, manuscript*

Commission Recommendation 2005/162/EC

Conger J., Finegold D., Lawler III E., “Appraising Boardroom Performance”, (1998) *Harvard Business Review* Vol. 76

Core J., R. Holthausen and D. Larcker, “Corporate Governance, Chief Executive Officer Compensation, and Firm Performance”, (1999) *Journal of Financial Economics* Vol. 51

Corrigan G. (1982), “Are banks special?”, Federal Reserve Bank of Minneapolis Annual Report Essay

Crawford A.J., J.R. Ezzell and J.A. Miles, “Bank CEO Pay-Performance Relations and the Effects of Deregulation”, (1995) *The Journal of Business* Vol. 68 No. 2

Crespi-Cladera R. and C. Gispert, “Total Board Compensation, Governance and Performance of Spanish Listed Companies”, (2003) *Labour* Vol. 17

Dahya J. and J. McConnell, “Outside Directors And Corporate Board Directors”, (2005) *Journal Of Corporate Finance* Vol. 11 Issues 1, 2

Daily C. and D. Dalton, “The Relationship Between Governance Structure And Corporate Performance In Entrepreneurial Firms”, (1992) *Journal of Business Venturing* Vol. 7 Issue 5

Dalton D., C. Daily, A. Ellstrand and J. Johnson, “Meta-Analytic Reviews Of Board Composition, Leadership Structure, And Financial Performance” (1998) *Strategic Management Journal* Vol. 19, Issue 3

Davis J., Schoorman D. and Donaldson L., “Toward a Stewardship Theory of Management”, (1997) *Academy of Management Review* Vol. 22

Dayton N., “Corporate Governance: The Other Side of the Coin”, (1984) *Harvard Business Review* Vol. 62

Defina A., T. Harris and I. Ramsay, “What is Reasonable Remuneration for Corporate Officers? An Empirical Investigation into the Relation Between Pay and Performance in the Largest Australian Companies”, (1994) *Company and Securities Law Journal* Vol. 12

Dogan E. and R. Smyth, “Board Remuneration, Company Performance and Ownership Concentration: Evidence from Publicly Listed Malaysian Companies”, (2002) *ASEAN Economic Bulletin* Vol. 19

Donaldson L. and Davis J., “Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns”, (1991) *Australian Journal of Management* Vol. 16

Doucouliagos C. and M. Hoque, “Corporate Governance and Australian Bank Stock Prices”, (2005) *Journal of Business and Policy Research* Vol. 1 Issue 1

Doucouliagos H., S. Askary and J. Haman, “Directors’ Remuneration and Performance in Australian Banking”, (2006) *Deakin University of Accounting , Economics and Finance Working Paper Series No. 2006/11*

Eisenberg T., S. Sundgren and M.T. Wells, “Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms”, (1998) *Journal of Financial Economics* Vol. 48

Elsayed K., “Does CEO Duality Really Affect Corporate Performance?”, (2007) *An International Review* Vol. 15 Issue 6

England C., “Are banks special?” (spring 1991), *Regulation Magazine*, Volume 14 no. 2, μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης <http://www.cato.org/pubs/regulation/reg14n2a.html> με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007

- Evans R. and T. Stromback, “Australian Executive Pay: An Empirical Analysis”, (1994) *Working Paper, Curtin University*
- Fama E.F., “What’s different about banks?” (January 1985), *Journal of Monetary Economics* Volume 15 Issue 1
- Fleming G. and G. Stelios, “CEO Remuneration, Managerial Agency and Boards of Directors in Australia”, (2002) *Accounting Research Journal* Vol. 15
- Fogelberg E. and J.M. Griffith, “Control and Bank Performance”, (2000) *Journal of Financial and Strategic Decisions* Vol. 13 No. 3
- Ghosh G. and C. Sirmans, “On REIT CEO Compensation: Does Board Structure Matter?”, (2005) *Journal of Real Estate Finance and Economics* Vol. 30 Issue 4
- Gladstein D., “Group in Context: A Model of Task Group Effectiveness”, (1984) *Administrative Science Quarterly* Vol. 29
- Governor Edward W. Kelley, Jr., “Are banks still special?”, Speech at the Seminar on banking soundness and monetary policy in a world of global capital markets, Sponsored by the IMF, Washington DC, January 29, 1997
- Griffith J.M. et al., “CEO Ownership, Corporate Control, and Bank Performance”, (2002) *Journal of Economics and Finance* Vol. 26
- Guay W., “The Sensitivity of CEO Wealth to Equity Risk: An Analysis of Magnitude and Determinants”, (1999) *Journal of Financial Economics* Vol. 53
- Heland E. and M. Sykuta, “Who’s Monitoring The Monitor? Do Outside Directors Protect Shareholders’ Interests?”, (2005) *Financial Review* Vol. 40 Issue 2
- Hermalin B. and M. Weisbach, “The effects of Board Composition and Direct Incentives on Firm Performance”, (1991) *Financial Management* Vol. 20
- Holthausen R. and D. Larcker, “Boards of Directors, Ownership Structure and CEO Compensation, Organizational Structure and Financial Performance”, (1993) *Unpublished Paper, Wharton School, University of Pennsylvania Philadelphia, PA*
- Hosking P., C. Seib, M. Leroux, G. Gilmore, “Run on the bank”, THE TIMES, 15-09-2007, μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης http://business.timesonline.co.uk/tol/business/industry_sectors/banking_and_finance/article2457009.ece με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007
- Houston J. and C. James, “Managerial Ownership, Turnover and Risk-taking in Banking”, *Working Paper (University of Florida, Gainesville, FL)*.
- Hubbard R.G. and D. Palia, “Executive Pay and Performance: Evidence from the U.S. Banking Industry”, (1995) *Journal of Financial Economics* Vol. 39

- Izan H.Y., B. Sidhu and S. Taylor, "Does CEO Pay Reflect Performance? Some Australian Evidence", (1998) *Corporate Governance* Vol. 6 Issue 1
- James C. and D.C. Smith, "Are banks still special? New evidence on their role in the corporate capital-raising process" (spring 2000), *Journal of Applied Corporate Finance* Volume 13 Issue 1
- Jensen M. and K. Murphy, "CEO Incentives- It's Not How Much You Pay, But How", (1990) *Harvard Business Review* (May/June) No. 3
- Jensen M. and K. Murphy, "Performance Pay and Top Management Incentives", (1990) *Journal of Political Economy* Vol. 98 No. 2
- Jensen M. and W. Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", (1976) *Journal of Financial Economics* Vol. 3
- Jensen M.C., "The Modern Industrial Revolution, Exit and the Failure of Internal Control Systems", (1993) *Journal of Finance* Vol. 48
- John K. and Y. Qian, "Incentive Features in CEO Compensation in the Banking Industry", (2003) *FRBNY Economic Policy Review* Vol. 9 No. 1
- Johnson M., C. Daily and A. Ellstrand, "Board of Directors: A Review and Research Agenda", (1996) *Journal of Management* Vol. 22
- Joskow P.L., N.L. Rose and A. Shepard, "Regulatory Constraints on CEO Compensation", (1993) *Brookings Papers on Economic Activity (Microeconomics)*
- Joyce W.B., "Return and Reward: Bank Performance and CEO Compensation", (2001) *American Business Review* Vol. 19
- Kareken J.H., "Ensuring Financial Stability" in "The search for financial stability: The past fifty years", (1985) Conference sponsored by the Federal Reserve Bank of San Francisco, Asilomar, California
- Klein A., "Firm Performance And Board Committee Structure", (1988) *Journal of Law and Economics* Vol. 41 No. 1
- Knapp M., "An Empirical Study Of Audit Committee Support For Auditors Involved In Technical Disputes With Client Management", (1987) *Accounting Review* Vol. 62 No. 3
- Kollins M., D. Blackwell and J. Sinkey Jr., "The Relationship Between Corporate Compensation Policies and Investment Opportunities: Empirical Evidence for Large Bank Holding Companies", (1995) *Financial Management* Vol. 24 No. 3
- Levy L., "Reforming Board Reform", (1981) *Harvard Business Review* Vol. 59
- Lewellen W., C. Loderer, K. Martin and G. Blum, "Executive Compensation and the Performance of the Firm", (1992) *Managerial and Decision Economics* Vol. 13

- Lin Y., “Corporate Governance, Leadership Structure and CEO Composition: Evidence from Taiwan”, (2005) *Corporate Governance: An International Review* Vol. 13
- Lipton M. and J. Lorsch, “A Modest Proposal for Improved Corporate Governance”, (1992) *Business Lawyer* Vol. 48
- Matolcsy Z.P., “Executive Cash Compensation and Corporate Performance During Different Economic Cycles”, *Contemporary Accounting Research* Vol. 17 Issue 4
- Meigs W.B, E.J. Larsen, R.F. Meigs, *Ελεγκτική* (Αθήνα, εκδόσεις Παπαζήση, 1984)
- Merhebi R., P. Swan and X. Zhoy, “Australian CEO Remuneration: A non-anomaly in the Global Market”, *School of Business, University of Sydney, Seminar Paper*
- Miller D.J., “CEO Salary Increases May Be Rational After All: Referents and Contracts in CEO Pay”, (1995) *Academy of Management Journal* Vol. 38 No. 5
- Mishra C.S., J.F. Nielsen, “Board Independence and Compensation Policies in Large Bank Holding Companies”, (2000) *Financial Management* Vol. 29 Issue 3
- Molz R., “Managerial Domination Of Boards Of Directors And Financial Performance”, (1988) *Journal of Business Research* Vol. 16 Issue 3
- Mr. George, Governor, Bank of England, “Are banks still special?”, Speech at the Seminar on banking soundness and monetary policy in a world of global capital markets, Sponsored by the IMF, Washington DC, January 29,1997
- Murphy K., “Corporate Performance and Managerial Remuneration: An Empirical Analysis”, (1985) *Journal of Accounting and Economics* Vol. 23
- Murphy K., “Incentives, Learning, and Compensation: A Theoretical and Empirical Investigation of Managerial Labor Contracts”, (1986) *Rand Journal of Economics* Vol. 17
- National Association of Corporate Directors, “Report of the NACD blue ribbon commission on director professionalism” (November 1996)
- OECD, “OECD principles of CG” (2004)
- Olson M., *The Rise and Decline of Nations. Economic Growth, Stagflation, and Social Rigidities* (New Haven, CT: Yale University Press, 1982).
- Pi L. and S.G. Timme, “Corporate Control and Bank Efficiency”, (1993) *Journal of Banking and Finance* Vol. 20 No. 2, 3
- Prevost A., R. Rao and M. Hossain, “Board Composition In New Zealand”, (2002) *Journal of Business Finance & Accounting* Vol. 29 Issues 5, 6

- Rechner L. and Dalton D., "CEO Duality and Organizational Performance: A Longitudinal Study", (1991) *Strategic Management Journal* Vol. 12
- Rechner L. and Dalton D., "The Impact of CEO as Board Chairperson on Corporate Performance: Evidence vs. Rhetoric", (2005) *Academy of Management Executive* Vol. 3
- Rhoades D., Rechner P. and Sundaramurthy C., "A Meta-analysis of Board Leadership Structure and Financial Performance: Are "two heads better than one"?", (2001) *Corporate Governance: An International Review* Vol. 9
- Rose N.L. and A. Shepard, "Firm Diversification and CEO Compensation: Managerial Ability or Executive Entrenchment?", (1994) *NBER Working Paper* no. 4723
- Rosen S., "Contracts and the Market for Executives", (1990) *NBER Working Paper* no. 3542
- Selvam M., J. Raja and A.S. Kumar, "Corporate Governance and Performance- Indian Banking System", (2006) *Unpublished Paper* available at <http://bai2006.atissr.org/CD/Pages/G.htm>
- Shivdasani A. and D. Yermack, "Selection Of New Board Members: An Empirical Analysis", (1999) *Journal of Finance* Vol. 54 Issue 5
- Sigler K.J. and R. Porterfield, "CEO Compensation: Its Link to Bank Performance", (2001) *American Business Review* Vol. 19 Issue 2
- Simpson W.G. and A.E. Gleason, "Board Structure, Ownership, and Financial Distress in Banking Firms", (1999) *International Review of Economics and Finance* Vol. 8 Issue 3
- Spanos L.G., "Corporate Governance in Greece: Developments and Policy Implications", (2005) *Corporate Governance: International Journal of Business in Society* Vol. 5 No. 1
- Staikouras P., "Corporate (Mis)governance?", (2006) *European Business Law Review* Vol. 17 No. 4
- Staikouras P., "The Regulatory 'Big-Bang' on the Internal Corporate Governance of Greek Banks and its Implications" (2007) 8 *Journal of Banking Regulation*
- Staikouras P., C. Staikouras, M.E. Agoraki, "The Effect of Board Size and Composition on European Bank Performance", (2007) *European Journal of Law and Economics* Vol. 23 No. 1
- Tobin J., "Commercial Banks as Creators of 'Money'" (1963), in D. Carson (ed.) "Banking and Monetary studies" (Homewood, IL: Irwin)

Vafeas N. and E. Theodorou, “The Relationship Between Board Structure And Firm Performance In The UK”, (1998) *British Accounting Review* Vol. 30, No. 4

Vafeas N., “Board Meeting Frequency and Firm Performance”, (1999) *Journal of Financial Economics* Vol. 53 No. 1

Vance S., *The Corporate Director- A Critical Evaluation* (Dow Jones- Irwin, 1968)

Wanzenried G., D. Piazza and M. Pedergnana, “Board and Executive Compensation in the Swiss Banking Industry- The Case of Cantonal Banks”, (2006) *SSES Annual Meeting*, March 9-10, Lugano, available at http://www.sgvs.ire.eco.unisi.ch/papers/Wanzenried_Piazza_Pedergnana_SGV06.pdf

Weisbach M., “Outside Directors And CEO Turnover”, (1988) *Journal Of Financial Economics* Vol. 20

Yam J., “Are banks ‘special’?”, HKMA Viewpoint Column, 18-10-2007, μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης <http://www.info.gov.hk/hkma/eng/viewpt/20071018e.htm> με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007

Yamak S., O. Oztek and Y. Buker, “What makes a bank misbehave? The Role of the Board”, (2006) *2006 Annual Meetings of European Financial Management Association*, June 28-July 1, Madrid, Spain available at www.efmaefm.org/efma2006/papers/722688_full.pdf

Yermack D., “Higher Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors”, (1996) *Journal of Financial Economics* Vol. 40

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Βενιέρης Ι., Ν. Βερβεσός, Κ.Ν. Κυριακάκης, Β. Τουντόπουλος, «Εταιρική διακυβέρνηση Ν. 3016/2002» εις *Το Δίκαιο της Ανώνυμης Εταιρίας- Ειδικά Θέματα [10]* (Νομική Βιβλιοθήκη, 2005)

ΕΛΕΥΘΕΡΟΤΥΠΙΑ, «Το σκάνδαλο Parmalat», 22-02-2004 (Ι. Ramone μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης http://www.enet.gr/online/online_hprint?q=parmalat&a=&id=73212172 με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007)

Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ, «Parmalat: ιταλικό σκάνδαλο με πολλούς διεθνείς συνενόχους», 18-01-2004 (μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης http://news.kathimerini.gr/4dcgi/_w_articles_economyagor_756770_18/01/2004_90624 με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007)

Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ, «Η ‘μαύρη τρύπα’ που καταπίνει τους τραπεζίτες», 11-11-2007 (Ζήκου Ζ., μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης http://news.kathimerini.gr/4dcgi/_w_articles_economyagor_781891_11/11/2007_248530 με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007)

Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ, «Όταν οι αμερικανικές τράπεζες ‘εξαπάτησαν’ τους ανίδεους(;)...», 26-08-2004 (Ζήκου Ζ., μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης http://news.kathimerini.gr/4dcgi/_w_articles_economyagor_164339_26/08/2007_238879 με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007)

ΗΜΕΡΗΣΙΑ, «Η διάσωση της Northern Rock», 17/09/2007 (Ρ.Τ. Larsen, μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης <http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=7879&subid=2&PubID=331657&word=larsen> με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007)

Ρόκας Ι., «Οι λεγόμενες ‘αρχές εταιρικής διακυβέρνησης’ και το δίκαιο της ανώνυμης εταιρίας» στο βιβλίο «Ανώνυμη Εταιρεία και Κεφαλαιαγορά: Η Προστασία του Επενδυτή» (11^ο Πανελλήνιο Συνέδριο Εμπορικού Δικαίου, Σάκκουλας 2002)

ΤΟ ΒΗΜΑ, «Ο ‘ιός subprime’ εξαπλώνεται και απειλεί τράπεζες και αγορές» 05-08-2007 (Ζήκου Μ., μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης http://tovima.dolnet.gr/print_article.php?e=B&f=15130&m=D15&aa=1 με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007)

ΤΟ ΒΗΜΑ, «Το σκάνδαλο που έκανε το νέο αμερικανικό όνειρο εφιάλτη» 30-06-2002 (Καψύλης Αλ., μέσω της ηλεκτρονικής διεύθυνσης http://tovima.dolnet.gr/print_article.php?e=B&f=13599&m=D20&aa=1 με ημερομηνία πρόσβασης 20-12-2007)

Τραυλός Ν.Γ., «Η ανάπτυξη συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης» (2001), *Τάσεις: ετήσια οικονομική επισκόπηση* (ετήσια έκδοση)

Τραυλός Ν.Γ., «Εταιρική διακυβέρνηση: Έννοιες και εμπειρικά πορίσματα»
(1/2/2003), *Οικονομικός Ταχυδρόμος* φύλλο 5

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΑΙΑ