

## «Διαχείριση Κινδύνων Πιστωτικών Ιδρυμάτων»

---



Παναγάκου Άννα, Α.Μ. ΜΔΟ 1746  
Διπλωματική Εργασία

Επιβλέπων Καθηγητής:  
**Αρτίκης Παναγιώτης**

Υπόλοιπα Μέλη Επιτροπής:  
**Τσαγκαράκης Νικόλαος**  
**Νεκτάριος Μιλτιάδης**

Παράρτημα Β: Βεβαίωση Εκπόνησης Διπλωματικής Εργασίας



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

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

(περιλαμβάνεται ως ξεχωριστή (δεύτερη) σελίδα στο σώμα της διπλωματικής εργασίας)

Δηλώνω υπεύθυνα ότι η διπλωματική εργασία για τη λήψη του μεταπτυχιακού τίτλου στο υδών, του Πανεπιστημίου Πειραιώς, «Δίκαιο και Οικονομία» με τίτλο «Διαχείριση Κινδύνων Πιστωτικών Ίδρυμάτων».....

έχει συγγραφεί από εμένα αποκλειστικά και στο σύνολό της. Δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού προγράμματος ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό, ούτε είναι εργασία ή τμήμα εργασίας ακαδημαϊκού ή επαγγελματικού χαρακτήρα.

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

Υπογραφή Μεταπτυχιακού Φοιτητή/ τριας..... 

Όνοματεπώνυμο..... Παναγιώτου Άννα.....

Ημερομηνία..... 15 Απριλίου 2020.....

# ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<b>ΠΡΟΛΟΓΟΣ</b> .....	7
-----------------------	---

---

## Μέρος Πρώτο

### Α. Χρηματοοικονομική Διάσταση

#### **I. Κεφάλαιο Πρώτο: Θεωρητική Προσέγγιση των Τραπεζικών Κινδύνων**

---

1.1 Το σύγχρονο χρηματοπιστωτικό σύστημα.....	10
1.1.1 Το τραπεζικό σύστημα.....	11
1.2 Η έννοια του «κινδύνου».....	13
1.3 Οι επιμέρους κατηγορίες των Κινδύνων.....	14
1.3.1 Πιστωτικός Κίνδυνος.....	14
1.3.2 Κίνδυνος Ρευστότητας.....	15
1.3.3 Κίνδυνος Κεφαλαιακής Επάρκειας.....	16
1.3.4 Κίνδυνος Επιτοκίου.....	17
1.3.5 Συναλλαγματικός Κίνδυνος.....	19
1.3.6 Κίνδυνος Αγοράς ή Εμπορίας.....	20
1.3.7 Κίνδυνος Επικρατείας ή Χώρας.....	21
1.3.8 Κίνδυνος Εκτός Ισολογισμού.....	23
1.3.9 Λειτουργικός Κίνδυνος.....	24
1.3.10 Τεχνολογικός Κίνδυνος.....	26
1.3.11 Λοιποί Κίνδυνοι.....	27
1.3.11.α Μακροοικονομικοί Κίνδυνοι.....	28

1.3.11.β	Μικροοικονομικοί Κίνδυνοι.....	29
1.4	Αλληλεξάρτηση Κινδύνων.....	30
1.5	Επίλογος Κεφαλαίου.....	30

## **II. Κεφάλαιο Δεύτερο: «Εν στενή» έννοια διαχείριση των Τραπεζικών Κινδύνων**

---

2.1	Αναγκαιότητα διαχείρισης των τραπεζικών κινδύνων.....	31
2.1.1	«Εν ευρεία» έννοια διαχείριση.....	32
2.2	Τραπεζική Εποπτεία: Επιτροπή της Βασιλείας.....	32
2.2.1	Η Συμφωνία της Βασιλείας I.....	33
2.2.2	Η Συμφωνία της Βασιλείας II.....	34
2.2.3	Η Συμφωνία της Βασιλείας III.....	37
2.3	Διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου.....	37
2.3.1	Διαδικασία αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και κατάταξης σε κατηγορίες.....	38
2.3.2	Διαχείριση του χαρτοφυλακίου.....	39
2.3.3	Εξασφαλίσεις.....	39
2.3.4	Συμβάσεις παράγωγων προϊόντων και ανταλλαγής.....	41
2.4	Διαχείριση κινδύνου ρευστότητας.....	44
2.4.1	Διατήρηση αποθέματος ρευστών διαθεσίμων.....	44
2.4.2	Διαχείριση ρευστών περιουσιακών στοιχείων.....	45
2.4.3	Καθορισμός ορίων ανοχής.....	46
2.4.4	Ικανότητα πρόσβασης σε χρηματαγορές.....	46
2.5	Διαχείριση κινδύνου κεφαλαίου.....	47

2.5.1	Διαφοροποίηση χαρτοφυλακίου.....	48
2.6	Διαχείριση επιτοκιακού κινδύνου.....	48
2.6.1	Προθεσμιακές Συμβάσεις Επιτοκίου.....	49
2.6.2	Δικαιώματα Προαίρεσης.....	50
2.6.3	Δικαιώματα Ανωτάτου και Κατωτάτου Επιτοκίου.....	51
2.6.4.	Συμφωνίες Ανταλλαγής Επιτοκίων.....	52
2.7	Διαχείριση συναλλαγματικού κινδύνου.....	53
2.7.1	Αντιστάθμιση στοιχείων του ισολογισμού.....	53
2.7.2	Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης Συναλλάγματος.....	53
2.7.3	Συμβόλαια Δικαιωμάτων Συναλλάγματος.....	54
2.7.4	Συμβόλαια Προθεσμιακά.....	55
2.7.5	Συμφωνίες Ανταλλαγής.....	56
2.8	Διαχείριση κινδύνου αγοράς ή εμπορίας.....	57
2.8.1	Αξία σε κίνδυνο (Value at Risk).....	57
2.8.2	Δυνητική ζημία σε ακραίες συνθήκες.....	58
2.9	Διαχείριση κινδύνου Χώρας.....	59
2.9.1	Εσωτερική Διαδικασία Αξιολόγησης.....	59
2.9.2	Εξωτερική Αξιολόγηση.....	60
2.10	Διαχείριση Λειτουργικού Κινδύνου.....	61
2.10.1	Υιοθέτηση άρτιων γραμμών άμυνας.....	62
2.11	Επίλογος Κεφαλαίου.....	63

## Μέρος Δεύτερο

### Β. Ποινική Διάσταση

#### **III. Κεφάλαιο Τρίτο: Εσφαλμένη διαχείριση και προϋποθέσεις ποινικής ευθύνης των Διοικητών και Διευθυντικών Στελεχών των Τραπεζικών Ιδρυμάτων.**

3.1	Λόγος θέσπισης ευθύνης των Διοικητών και Διευθυντικών Στελεχών των νομικών προσώπων.....	66
3.2	Το αδίκημα της απιστίας ως το πλέον περίπλοκο διαχειριστικό αδίκημα.....	69
3.3	Η προστασία του εννόμου αγαθού της περιουσίας των Τραπεζικών Ιδρυμάτων.....	70
3.4	Η νέα διάταξη του άρθρου 390 του Ποινικού Κώδικα.....	73
3.4.1	Σύντομη Ιστορική Αναδρομή.....	73
3.5	Αντικειμενική υπόσταση του εγκλήματος.....	75
3.5.1	Ο διαχειριστής ξένης περιουσίας.....	76
3.5.2	Τα συστατικά στοιχεία της «άπιστης» ενέργειας.....	80
3.5.2.1	Ο «δικαιοπρακτικός» και ο «εξωτερικός» χαρακτήρας της ενέργειας του διαχειριστή.....	80
3.5.2.2	Η «θεωρία της καταχρήσεως της αντιπροσωπευτικής εξουσίας του διαχειριστή» και η «θεωρία της αθετήσεως της πίστης».....	83
3.5.2.3	Η ρητώς πλέον προβλεπόμενη παράβαση των κανόνων της επιμελούς διαχείρισης.....	85

3.5.2.3.α	Ο κανόνας της «επιχειρηματικής κρίσης».....	86
3.5.2.4	Η δια παραλείψεως τέλεση του αδικήματος από τους Διοικητές των Τραπεζικών Ιδρυμάτων.....	87
3.5.2.5	Η έννοια της περιουσιακής ζημίας.....	90
3.6	Υποκειμενική υπόσταση του εγκλήματος.....	92
3.7	Ο νέος τρόπος δίωξης της απιστίας όταν τελείται σε βάρος των τραπεζικών ιδρυμάτων.....	94
3.8	Επίλογος.....	97
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ-ΥΠΕΡΣΥΝΔΕΣΜΟΙ</b> .....		<b>98</b>

---

## **ΠΡΟΛΟΓΟΣ**

Το παρόν εκπόνημα επιχειρεί σε πρώτο στάδιο να εξετάσει τη φύση και το είδος των κινδύνων με τους οποίους έρχεται αντιμέτωπο ένα τραπεζικό ίδρυμα, καθώς και τους διάφορους τρόπους διαχείρισής τους, εστιάζοντας στη διαχείριση «εν στενή έννοια». Σε δεύτερο στάδιο, γίνεται μία προσπάθεια παρουσίασης των ποινικών συνεπειών, τις οποίες αντιμετωπίζουν οι Διοικητές και τα Διευθυντικά Στελέχη των τραπεζικών ιδρυμάτων λόγω της μη συνετής διαχείρισης που ασκούν και η οποία προκαλεί βλάβη στην περιουσία των τελευταίων. Στην έννοια της μη συνετής διαχείρισης εντάσσεται, μεταξύ άλλων, και η υιοθέτηση λανθασμένων στρατηγικών αντιμετώπισης των κινδύνων.

Ειδικότερα, στο πρώτο Κεφάλαιο του Πρώτου μέρους παρουσιάζεται η λειτουργία του σύγχρονου χρηματοπιστωτικού συστήματος, με ιδιαίτερη αναφορά στη δομή και τη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος. Εν συνεχεία, γίνεται μια θεωρητική προσέγγιση στην έννοια του «κινδύνου» και ακολουθεί ανάλυση των βασικότερων μορφών κινδύνων, τους οποίους αντιμετωπίζει ένα πιστωτικό ίδρυμα, παραθέτοντας ορισμούς και παραδείγματα από το χρηματοοικονομικό περιβάλλον. Κλείνοντας, παρουσιάζεται η αλληλεξάρτηση μεταξύ τους.

Στο δεύτερο Κεφάλαιο, καταγράφονται σε πρώτο στάδιο οι αιτίες που ανέδειξαν και κατέστησαν τη διαχείριση κινδύνων τα τελευταία χρόνια ως το πιο σημαντικό ζήτημα της σύγχρονης τραπεζικής και οι οποίες ανάγονται στις παγκόσμιες οικονομικές εξελίξεις. Κατόπιν, παρατίθενται τα τρία βασικά στάδια των σύγχρονων διαδικασιών διαχείρισης κινδύνου (αναγνώριση, μέτρηση και παρακολούθηση της έκθεσης σε κίνδυνο), με ιδιαίτερη μνεία στο τελευταίο στάδιο, ήτοι την παρακολούθηση και διαχείριση εν στενή έννοια.

Περαιτέρω, αναφέρεται ότι βασικός αρωγός στην προσπάθεια που καταβάλλουν τα τραπεζικά ιδρύματα για τη διαχείριση των κινδύνων είναι η Επιτροπή της Βασιλείας, η οποία με τα Σύμφωνα της Βασιλείας I, II και III, όπως αναλύονται, θέτει κανόνες και πλαίσια, τα οποία ρυθμίζουν την ομαλή και βιώσιμη πορεία των τραπεζών. Επιπλέον, αναλύονται οι τρόποι διαχείρισης των επιμέρους



κινδύνων, με τα τραπεζικά ιδρύματα αφενός να λαμβάνουν τα κατάλληλα μέτρα, αφετέρου να εφαρμόζουν τις κατάλληλες αντισταθμιστικές πολιτικές, προκειμένου να αποσοβήσουν τον κίνδυνο επέλευσης ανεπανόρθωτων ζημιών.

Τέλος, στο τρίτο Κεφάλαιο του Δεύτερου μέρους αξιολογείται ποινικά και δη υπό το πρίσμα της διάταξης της απιστίας (α. 390 του Ποινικού Κώδικα) η μη επιμελής διαχείριση των Διοικητών και των Διευθυντικών Στελεχών των τραπεζικών ιδρυμάτων, οι οποίοι είναι, μεταξύ άλλων, υπεύθυνοι για τη θωράκιση του τραπεζικού ιδρύματος από τους κινδύνους που ελλοχεύουν. Ανακύπτουν δε ενδιαφέροντα ζητήματα ως προς τις προϋποθέσεις κατάφασης ευθύνης στο πρόσωπό τους, τα οποία και αναλύονται στα επιμέρους στοιχεία της αντικειμενικής και υποκειμενικής υπόστασης του εγκλήματος της απιστίας, ενώ αναλύεται και η μεταβολή του τρόπου δίωξης της απιστίας, η οποία τελείται σε βάρος της περιουσίας των πιστωτικών ιδρυμάτων.

## ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ

### Α. Χρηματοοικονομική Διάσταση

*«Ολόκληρη η ιστορία των ανθρωπίνων  
ειδών είναι μια αέναη έκθεση στο  
κίνδυνο»*

**Emmet T. Vaughan, 1997**

## **I. Κεφάλαιο Πρώτο: Θεωρητική Προσέγγιση των Τραπεζικών Κινδύνων.**

### **1.1 Το σύγχρονο χρηματοπιστωτικό σύστημα.**

Θεμέλιο λίθο κάθε σύγχρονου οικονομικού συστήματος αποτελεί το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Ο ρόλος ενός χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι διττός. Ο πρώτος έγκειται στη συγκέντρωση των πλεοναζόντων πόρων της οικονομίας και στην εν συνεχεία αποτελεσματική διοχέτευσή τους (channeling of funds)<sup>1</sup> σε έτερες οικονομικές μονάδες του συστήματος. Αιτία αυτής της διοχέτευσης αποτελεί η έλλειψη πόρων, τους οποίους επιζητούν οι ελλειμματικές οικονομικές μονάδες, προκειμένου να προβούν είτε σε επενδύσεις, είτε σε κατανάλωση. Εξ αρχής θα πρέπει να σημειωθεί ότι το ύψος των χρηματικών πόρων που διοχετεύεται μέσω του χρηματοπιστωτικού συστήματος αποτελεί απλώς ένα υποσύνολο των χρηματικών πόρων που διοχετεύονται γενικώς από τους θετικούς<sup>2</sup> προς τους αρνητικούς<sup>3</sup> αποταμιευτές.

Η πολύτιμη λοιπόν συμβολή του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην οικονομία έγκειται, μεταξύ άλλων, στο γεγονός ότι παρέχει στις επιχειρήσεις τη δυνατότητα άντλησης ιδίων ή/και ξένων κεφαλαίων από μια «δεξαμενή» θετικών αποταμιευτών, στην οποία από μόνες τους δεν έχουν πρόσβαση, ή για να την αποκτήσουν απαιτείται μεγάλο κόστος.

Ο δεύτερος ρόλος του χρηματοπιστωτικού συστήματος έγκειται στην παροχή βοήθειας προς τα φυσικά ή νομικά πρόσωπα, προκειμένου αυτά να μπορέσουν να πραγματοποιήσουν πληρωμές χωρίς τη χρήση μετρητών<sup>4</sup>. Με τη λειτουργία αυτή καθίσταται δυνατή η μεταφορά κεφαλαίων μέσω αφενός της έκδοσης και αποδοχής εργαλείων πληρωμών από διάφορες κατηγορίες φορέων παροχής

---

<sup>1</sup> Frederick S. Mishkin, «The economics of Money, Banking and Financial Markets», 2007, 8<sup>η</sup> έκδοση, σελ. 23

<sup>2</sup> Ως «θετικοί αποταμιευτές» νοούνται οι οικονομικές μονάδες, όπως νοικοκυριά, επιχειρήσεις, Δημόσιο, οι οποίες προσφέρουν το προς αποταμίευση διαθέσιμο εισόδημα ή την προς αποταμίευση διαθέσιμη περιουσία τους, Χ. Παμπούκης, «Δίκαιο Διεθνών Συναλλαγών» έκδοση 2009, σελ. 834

<sup>3</sup> Ως «αρνητικοί αποταμιευτές» νοούνται οι οικονομικές μονάδες, οι οποίες επιζητούν είτε δανειακά κεφάλαια για την ικανοποίηση επενδυτικών, στεγαστικών ή καταναλωτικών αναγκών, είτε συμμετοχή στα ίδια κεφάλαιά τους, όπως στην περίπτωση των επιχειρήσεων με τη μορφή της ανώνυμης εταιρίας.

<sup>4</sup> Χ. Παμπούκης, «Δίκαιο Διεθνών Συναλλαγών» έκδοση 2009, σελ. 848

χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, αφετέρου της παροχής από τους εν λόγω φορείς υπηρεσιών μεταφοράς κεφαλαίων βάσει μιας απλής εντολής πληρωμής.

Εν συνεχεία και όσον αφορά τον πρώτο ρόλο, οι βασικοί δίαυλοι μέσω των οποίων επιτυγχάνεται η διοχέτευση χρηματικών κεφαλαίων είναι η άμεση και η έμμεση χρηματοδότηση (direct and indirect finance). Από τη μία, η άμεση χρηματοδότηση παρέχεται μέσω διαφόρων φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών<sup>5</sup>, όπως επιχειρήσεων επενδύσεων (market intermediaries)<sup>6</sup> και οργανισμών συλλογικών επιχειρήσεων σε κινητές αξίες (π.χ. μετοχές και ομολογίες), καθώς και άλλων συναφών μορφωμάτων<sup>7</sup>. Από την άλλη, η έμμεση χρηματοδότηση (άλλως χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση) παρέχεται μέσω διαφόρων κατηγοριών διαμεσολαβούντων χρηματοπιστωτικών φορέων<sup>8</sup> (financial intermediaries), οι οποίοι κατατάσσονται σε τρεις βασικές κατηγορίες, ήτοι στις επιχειρήσεις χορήγησης πιστώσεων, στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις και τους συνταξιοδοτικούς οργανισμούς, καθώς και στα τραπεζικά ιδρύματα. Τα τελευταία αποτελούν το βασικότερο και πιο διαδεδομένο φορέα παροχής έμμεσης χρηματοδότησης στην πλειονότητα των εθνικών χρηματοπιστωτικών συστημάτων.

### **1.1.1 Το τραπεζικό σύστημα.**

Κατ' αρχάς, το τραπεζικό σύστημα είναι η καρδιά του χρηματοπιστωτικού συστήματος μιας χώρας<sup>9</sup>, αποτελώντας, μεταξύ άλλων, τον κινητήριο μοχλό ανάπτυξης των εσωτερικών και εξωτερικών συναλλαγών της. Ορίζεται ως το δίκτυο εμπορικών, αποταμιευτικών, καθώς και άλλων εξειδικευμένων τραπεζών, οι οποίες παρέχουν χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, συμπεριλαμβανομένης της αποδοχής

---

<sup>5</sup> Η ισχύουσα νομοθεσία κάθε κράτους είναι αυτή που ορίζει τους όρους με τους οποίους οι φορείς μπορούν να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες, καθώς και το εύρος των τελευταίων.

<sup>6</sup> Επί παραδείγματι τράπεζες, οι οποίες επιτρέπεται να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες, και χρηματιστηριακές εταιρίες.

<sup>7</sup> Οι φορείς αυτοί έχουν εκ νόμου το μονοπώλιο παροχής υπηρεσιών διαχείρισης χαρτοφυλακίου χρηματοπιστωτικών μέσων σε συλλογική βάση.

<sup>8</sup> Σε αντίθεση με την άμεση χρηματοδότηση, στην έμμεση χρηματοδότηση τα χρηματικά κεφάλαια είναι πάντοτε δανειακά.

<sup>9</sup> <https://www.dailyeconomics.gr/oikonomikoi-oroι/trapeziko-systhma>

καταθέσεων<sup>10</sup>, της παροχής δανείων και πιστώσεων, της μεταβίβασης χρημάτων και προσφοράς επενδυτικών διευκολύνσεων<sup>11</sup>.

Είναι γνωστό ότι η εύρυθμη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος συνδέεται σε πολύ μεγάλο βαθμό με την οικονομική ανάπτυξη μιας χώρας. Ειδικότερα, τα τραπεζικά ιδρύματα έχουν επιτύχει μέσω της διακίνησης κεφαλαίων από πλεονασματικές σε ελλειμματικές μονάδες την ορθολογικότερη κατανομή των οικονομικών πόρων, γεγονός που έχει άμεσο αντίκτυπο στην οικονομική ανάπτυξη.

Επίσης, έχουν καταφέρει τη μείωση της ασύμμετρης πληροφόρησης στις οικονομικές συναλλαγές<sup>12</sup>, διότι σε αντίθεση με έναν απλό αποταμιευτή ή δανειολήπτη, οι τράπεζες έχουν τη δυνατότητα συλλογής πληροφοριών για αυτούς που συναλλάσσονται. Αυτό σημαίνει ότι, λόγω της θέσης τους ως διαμεσολαβητές, αντλούν ευκολότερα πληροφορίες για επιχειρηματικά σχέδια, για την οικονομική κατάσταση, για τη μέχρι τώρα διαδρομή τους, κλπ, και κρίνουν καλύτερα σε ποιόν θα χορηγήσουν τα κεφάλαια των καταθετών τους. Όμως, σε καμία περίπτωση η δυνατότητα άντλησης πληροφοριών από μέρους της Τράπεζας δεν θα πρέπει να λογίζεται ως επέμβαση στις ελευθερίες των οικονομικών μονάδων.<sup>13</sup>

Εν συνεχεία, οι τραπεζικοί οργανισμοί συμβάλλουν στην εφαρμογή της οικονομικής πολιτικής του κράτους με τη λήψη διαφόρων μέτρων, όπως επί παραδείγματι είναι ο περιορισμός ή η επέκταση των πιστώσεων μέσω της αυξομείωσης του επιτοκίου. Επίσης, διευκολύνουν σε μεγάλο βαθμό τις συναλλαγές και εξοικονομείται χρόνος, κυρίως με τη γενίκευση της χρήσης των επιταγών και των τραπεζικών καρτών (πιστωτικά δελτία) που επιτρέπουν στο κάτοχο τους την αγορά αγαθών με την ανάληψη μετρητών.

---

<sup>10</sup> Να σημειωθεί ότι η κατάθεση δεν συνιστά απλώς δάνειο προς την Τράπεζα, άλλα έχει τον χαρακτήρα της ανώμαλης παρακαταθήκης. Εξ αυτού του λόγου στο ελληνικό δίκαιο η κατάθεση αντιμετωπίζεται ως ανώμαλη παρακαταθήκη.

<sup>11</sup> <https://www.financepractitioner.com/dictionary/banking-system>

<sup>12</sup> Η ασυμμετρία πληροφόρησης δημιουργεί δυο σημαντικά προβλήματα που αναφέρονται στον ηθικό κίνδυνο (moral hazard) και τη δυσμενή επιλογή (adverse selection). Πολέμης Μ. Και Φαφαλιού Ε. «Σύγχρονα θέματα Βιομηχανικής Πολιτικής, θεωρία και μελέτες περιπτώσεων», α' έκδοση, σελ. 254

<sup>13</sup> Ο Αμερικάνος Πρόεδρος, Thomas Jefferson, είχε δηλώσει για τη γενικότερη λειτουργία των τραπεζικών ιδρυμάτων «Πιστεύω ότι τα τραπεζικά ιδρύματα είναι πιο επικίνδυνα για τις ελευθερίες μας από την εξουσία, την αστυνομία και τον στρατό μαζί».

Ενόψει των ανωτέρω, η εύρυθμη λειτουργία των τραπεζών είναι πολύ σημαντική για τη συνολική καλή λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος, το οποίο με τη σειρά του είναι πολύ σημαντικό για την ομαλή λειτουργία και την ανάπτυξη ολόκληρης της οικονομίας. Ωστόσο, δεν θα πρέπει να λησμονείται ότι οι δραστηριότητες των τραπεζικών ιδρυμάτων, πέρα από τις διευκολύνσεις και τα ωφελήματα που προσφέρουν, ενέχουν ποικίλους κινδύνους. Επί παραδείγματι, όπως θα αναλυθεί κατωτέρω, ο κάθε δανειολήπτης φέρει τον κίνδυνο αθέτησης αποπληρωμής του δανείου που έχει λάβει. Συνεπώς, οι Τράπεζες κατά την άσκηση των δραστηριοτήτων τους καλούνται να προβλέπουν και να διαχειρίζονται ένα ευρύ φάσμα κινδύνων, προκειμένου να επιτελέσουν με τον καλύτερο δυνατό τρόπο το έργο τους.

## **1.2 Η έννοια του «κινδύνου».**

Η λέξη «κίνδυνος» προέρχεται από τη λατινική ρίζα «*tisicare*», η οποία σημαίνει τολμώ και ουσιαστικά υποδηλώνει ότι ο κίνδυνος αποτελεί επιλογή των ατόμων<sup>14</sup>. Η επιλογή αυτή, στην οποία προβαίνει μεταξύ άλλων η Διοίκηση κάθε χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, είναι μείζονος σημασίας, καθότι μέσω αυτής της άλλοτε επιτυγχάνεται και άλλοτε απλώς επιχειρείται η αύξηση της απόδοσης των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων.

Καταρχάς, βασικός στόχος κάθε πιστωτικού ιδρύματος είναι η αύξηση της κερδοφορίας του. Η αύξηση δε αυτή, είναι συχνά συνυφασμένη με την ανάληψη αυξημένων κινδύνων. Πιο συγκεκριμένα, σε επιχειρησιακό επίπεδο ως κίνδυνος ορίζεται η πιθανότητα επέλευσης δυσμενών επιπτώσεων από την έκβαση μιας ενέργειας ή ενός γεγονότος, με απότοκο την εμφάνιση μη αναμενόμενων ζημιών. Μάλιστα, τόσο λόγω της ποικιλίας όσο και της πολυπλοκότητας των κινδύνων που οι διαχειριστές των σύγχρονων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων καλούνται να αντιμετωπίσουν, έχει υποστηριχθεί ότι κύρια δραστηριότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων είναι η διαχείριση αυτών. Σκόπιμο λοιπόν κρίνεται στο παρόν στάδιο να γίνει μια συνοπτική παράθεση των βασικότερων κινδύνων που συναντούνται τραπεζικό περιβάλλον.

---

<sup>14</sup> Μ. Χαραλαμπίδης, άρθρο «Διαχείριση Κινδύνων, Διδάγματα από την κρίση και προοπτικές»

### 1.3 Οι επιμέρους κατηγορίες των Κινδύνων.

#### 1.3.1 Πιστωτικός Κίνδυνος.

Ως πιστωτικός κίνδυνος (credit risk) ορίζεται ο κίνδυνος μείωσης της πιστοληπτικής ικανότητας ενός φυσικού ή νομικού προσώπου<sup>15</sup>. Πρόκειται για τον κατεξοχήν χρηματοοικονομικό κίνδυνο στον οποίο εκτίθενται οι πιστωτικοί οργανισμοί, καθότι συνδέεται άμεσα με τη βασική τους δραστηριότητα, ήτοι τη χορήγηση δανείων.

Αυτό που θα πρέπει να γίνει εξαρχής κατανοητό είναι ότι η μείωση της πιστοληπτικής ικανότητας ενός συμβαλλομένου με την Τράπεζα μέρους δεν συνεπάγεται αθέτηση της αναλαμβανόμενης υποχρέωσης του, αλλά αύξηση της πιθανότητας αθέτησης<sup>16</sup>. Οι αναλαμβανόμενες δε υποχρεώσεις ποικίλουν, καθότι ενδέχεται να αφορούν είτε την εξόφληση δανείων είτε τις τακτικές πληρωμές που απορρέουν από την έκδοση ομολόγων και άλλων παραγώγων, στα οποία έχει επενδύσει ο πιστωτικός οργανισμός. Συνεπώς, τόσο η ένταση όσο και το περιεχόμενο του πιστωτικού κινδύνου που αντιμετωπίζει ένα πιστωτικό ίδρυμα διαφοροποιούνται ανάλογα με το είδος της αναλαμβανόμενης υποχρέωσης του αντισυμβαλλομένου (είδος συναλλαγής και τραπεζικού προϊόντος), καθώς και με την ταυτότητά του (κίνδυνος αφερεγγυότητας).

Ειδικότερα, έχει υποστηριχθεί ότι ο κίνδυνος αφερεγγυότητας του αντισυμβαλλομένου περιλαμβάνει στο εννοιολογικό του πλαίσιο τέσσερις επιμέρους κινδύνους: α. τον κίνδυνο αθέτησης (payment default) μιας ενοχικής<sup>17</sup> υποχρέωσης, β. τον κίνδυνο έκθεσης (exposure risk), ως απότοκο μιας πιθανής μελλοντικής αφερεγγυότητας, γ. τον κίνδυνο ανάκτησης (recovery risk), δεδομένου ότι η ανάκτηση μιας απαίτησης δεν είναι εκ των προτέρων βέβαια και τέλος δ. τον κίνδυνο περιθωρίου (credit spread risk), ο οποίος συνδέεται με μια τεχνική υπολογισμού των κινδύνων των επιτοκίων.

<sup>15</sup> Η Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας (2000) ορίζει ως πιστωτικό κίνδυνο «το ενδεχόμενο ένας δανειολήπτης της τράπεζας ή ένα αντισυμβαλλόμενο μέρος να αποτύχει να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του σύμφωνα με τους συμφωνημένους όρους».

<sup>16</sup> Casu B., Girardone C., Molyneux P., "Εισαγωγή στην Τραπεζική", 2η Έκδοση, σελ. 312

<sup>17</sup> Βελέντζας, «Δίκαιο Πιστωτικών Ιδρυμάτων-Τραπεζικό Δίκαιο», σελ. 79

Εκτός από τις ανωτέρω περιπτώσεις, ο πιστωτικός κίνδυνος υφίσταται και στην περίπτωση της «κατάρρευσης», λόγω οικονομικής συγκυρίας, διαφόρων χρηματοοικονομικών προϊόντων. Ως γνωστόν, ένα πιστωτικό ίδρυμα δύναται να διατηρεί, να διαχειρίζεται και να πωλεί χρηματοοικονομικά προϊόντα, τα οποία συνδέονται με διάφορα ομόλογα ή επιτόκια, τα οποία όμως μπορούν ανά πάσα στιγμή να «καταρρεύσουν» λόγω οικονομικού «κραχ» ή κατάρρευσης της εθνικής οικονομίας ή του ίδιου του τραπεζικού συστήματος.

### 1.3.2 Κίνδυνος Ρευστότητας

Ο κίνδυνος ρευστότητας (liquidity risk) αποτελεί το δεύτερο κατά σειρά, μετά τον πιστωτικό κίνδυνο, χρηματοοικονομικό κίνδυνο στον οποίο εκτίθενται συχνότερα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Πιο συγκεκριμένα, ενδέχεται μια χρονική στιγμή η τράπεζα να μην είναι σε θέση να ικανοποιήσει τις απαιτήσεις του αντισυμβαλλομένου μέρους της, καθότι δεν διατηρεί επαρκή ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία στον ισολογισμό της<sup>18</sup>. Αυτός ο κίνδυνος αποκαλείται κίνδυνος ρευστότητας ή κίνδυνος χρηματοδότησης<sup>19</sup> και προκύπτει από την ανισοροπία που παρατηρείται στη ληκτικότητα στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Αυτό πρακτικά συμβαίνει καθότι τα δάνεια, τα οποία χορηγεί ένα πιστωτικό ίδρυμα και αποτελούν στοιχείο του ενεργητικού του, δεν μπορούν να απαιτηθούν πριν την παρέλευση του συμφωνημένου χρόνου, ενώ οι καταθέσεις, οι οποίες αποτελούν στοιχείο του παθητικού, μπορούν να απαιτηθούν, ως επί το πλείστον, οποτεδήποτε το επιλέξουν οι καταθέτες.

Ειδικότερα, η ξαφνική αύξηση των αναλήψεων από τους καταθέτες του τραπεζικού ιδρύματος οφείλεται είτε στην έλλειψη εμπιστοσύνης σε αυτό ή σε κάποια όλως ξαφνική ανάγκη σε μετρητά. Η αύξηση αυτή μπορεί να αφορά είτε τις καθημερινές αναλήψεις είτε το συνολικά ζητούμενο ποσό των αναλήψεων, το οποίο μπορεί να είναι πολύ υψηλό. Το γεγονός αυτό μπορεί να οδηγήσει ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα σε κατάσταση υποχρεωτικής ρευστοποίησης των περιουσιακών του στοιχείων αφενός σε πολύ σύντομο χρονικό διάστημα, αφετέρου

---

<sup>18</sup> Casu B., Girardone C., Molyneux P., "Εισαγωγή στην Τραπεζική", 2η Έκδοση, σελ. 318

<sup>19</sup> Saunders A., Cornett M., "Διοίκηση Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων και Διαχείριση Κινδύνων", 1η Έκδοση, σελ. 234



με χαμηλή τιμολόγηση ή με πώληση σε τιμές εκτάκτου ανάγκης.<sup>20</sup> Η πολύ γρήγορη και σε χαμηλές τιμές εκποίηση έχει προφανώς αρνητικό αντίκτυπο στις αποδόσεις μιας τράπεζας, καθώς και στη φερεγγυότητά της.

Όταν λοιπόν το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα έρχεται αντιμέτωπο με μια απρόβλεπτη κρίση ρευστότητας αναγκάζεται είτε να πουλήσει τα περιουσιακά του στοιχεία σε τιμές ασύμφορες συγκριτικά με το γενικό επίπεδο τιμών της αγοράς, είτε να δανειστεί κεφάλαια από την αγορά με αυξημένο, βέβαια, επιτόκιο. Η πρώτη επιλογή του αποτελεί συνάρτηση της ρευστότητας της αγοράς ή ενεργητικού και υποδηλώνει την ικανότητα του πιστωτικού οργανισμού να προβαίνει στην εκποίηση στοιχείων του ενεργητικού έναντι μετρητών. Η δεύτερη τώρα επιλογή του συνδέεται την ταμειακή ρευστότητα ή ρευστότητα χρηματοδότησης και καταδεικνύει την ικανότητα ενός πιστωτικού ιδρύματος να αντλεί κεφάλαια από την αγορά<sup>21</sup>.

### 1.3.3 Κίνδυνος Κεφαλαιακής Επάρκειας

Βασική προϋπόθεση ομαλής λειτουργίας ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος είναι η ύπαρξη επαρκών διαθεσίμων κεφαλαίων, ώστε να μπορεί να εκπληρώνει άμεσα τις υποχρεώσεις του. Παράγοντες, οι οποίοι προσδιορίζουν την ύπαρξη κεφαλαιακής επάρκειας (capital adequacy) είναι, μεταξύ άλλων, το μέγεθος και η ποιότητα του κεφαλαίου, το ύψος και η φύση των επισφαλών απαιτήσεων, καθώς και η ικανότητα σωστής πρόβλεψής τους, η ικανότητα της διοίκησης να βρίσκει πρόσθετα κεφάλαια, η δυνατότητα πρόσβασης σε νέες αγορές κλπ.

Λέγοντας τώρα ότι ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα αντιμετωπίζει κίνδυνο κεφαλαιακής επάρκειας ή κίνδυνο αφερεγγυότητας αναφερόμαστε στην ύπαρξη αρνητικής καθαρής αξίας μετοχικού κεφαλαίου. Αυτό με απλά λόγια σημαίνει ότι η αξία αγοράς των υποχρεώσεων του είναι μεγαλύτερη από την αξία αγοράς των περιουσιακών του στοιχείων, πράγμα που προκύπτει από τη διαφορά μεταξύ της αξίας αγοράς των τελευταίων και των πρώτων<sup>22</sup>.

<sup>20</sup> Saunders A., Cornett M., "Διοίκηση Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων και Διαχείριση Κινδύνων", 1η Έκδοση, σελ. 234

<sup>21</sup> Βλ. Κεφάλαιο II περί διαχείρισης κινδύνου ρευστότητας.

<sup>22</sup> Casu B., Girardone C., Molyneux P., "Εισαγωγή στην Τραπεζική", 2η Έκδοση, σελ. 330

Επίσης, ο κίνδυνος κεφαλαίου συνδέεται άμεσα με τη χρηματοοικονομική μόχλευση (financial leverage). Συχνά, πολλά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα χρησιμοποιούν δανειακά κεφάλαια με σκοπό την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων τους, εκδίδοντας επί παραδείγματι ομολόγα. Πράγματι, η ύπαρξη ξένου κεφαλαίου φέρνει συχνά υψηλές αποδόσεις. Ωστόσο, ενδέχεται να φέρει και αντίθετα αποτελέσματα, όταν δηλαδή η απόδοση του ενεργητικού είναι μικρότερη από το κόστος των δανειακών κεφαλαίων<sup>23</sup>. Έτσι λοιπόν, εάν ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα αδυνατεί να καλύψει τις υποχρεώσεις του, λόγω μη επαρκών κεφαλαίων, μπορεί να πτωχεύσει.

Τέλος, δεν θα πρέπει να λησμονείται ότι ο κίνδυνος αυτός αποτελεί συνάρτηση όλων των προηγούμενων και των επόμενων κινδύνων που αναλύθηκαν και θα αναλυθούν στο παρόν κεφάλαιο, καθότι η προσπάθεια αποτελεσματικής αντιμετώπισής τους, μπορεί να οδηγήσει σε μείωση των κεφαλαίων του πιστωτικού ιδρύματος και άρα σε έκθεση σε κίνδυνο κεφαλαίου.

#### **1.3.4 Κίνδυνος Επιτοκίου.**

Καταρχάς, τα επιτόκια διαδραματίζουν έναν πολύ σημαντικό ρόλο στη λειτουργία του χρηματοοικονομικού συστήματος. Δυστυχώς, στις συνθήκες της σημερινής κρίσης η μεταβλητότητα των επιτοκίων είναι αυξημένη, με αποτέλεσμα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να εκτίθενται συχνά σε κίνδυνο επιτοκίου (interest rate risk). Ως τέτοιος ορίζεται ο κίνδυνος να αλλάξει η αξία μιας επένδυσης ή και μίας υποχρέωσης, λόγω μεταβολών στο επίπεδο των επιτοκίων<sup>24</sup>.

Ένας από τους ισχυρότερους παράγοντες επηρεασμού του επιτοκιακού κινδύνου είναι, μεταξύ άλλων, ο πληθωρισμός. Η άνοδος του πληθωρισμού οδηγεί σε άνοδο των επιτοκίων, ενώ η μείωσή του οδηγεί αντίστοιχα στην πτώση των επιτοκίων. Τα επιτόκια παραδοσιακά αυξάνονται όταν η οικονομία παρουσιάζει ανάπτυξη και μειώνονται όταν η οικονομία παρουσιάζει υποχώρηση της ανάπτυξης. Εκτός όμως από την ύπαρξη εξωγενών οικονομικών παραγόντων που εκθέτουν ένα πιστωτικό ίδρυμα σε κίνδυνο επιτοκίου, θα πρέπει να γίνει λόγος και για ενδογενείς

---

<sup>23</sup>[https://el.wikipedia.org/wiki/Χρηματοοικονομική\\_μόχλευση](https://el.wikipedia.org/wiki/Χρηματοοικονομική_μόχλευση)

<sup>24</sup> <https://www.euretiro.com/epitokiakos-kindynos/>

παράγοντες, όπως η ύπαρξη αναντιστοιχίας στη ληκτότητα στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού ενός πιστωτικού ιδρύματος<sup>25</sup>.

Πιο συγκεκριμένα, μια λειτουργία κλειδί των πιστωτικών ιδρυμάτων είναι η μετατροπή των περιουσιακών τους στοιχείων. Κατά έναν απλό τρόπο, θα μπορούσαμε να πούμε ότι τα τραπεζικά ιδρύματα προβαίνουν σε επενδύσεις, επί παραδείγματι στη χορήγηση ενός δανείου (στοιχείο του ενεργητικού) και συγκεντρώνουν καταθέσεις πελατών (στοιχείο του παθητικού). Οι δυο αυτές πλευρές του ισολογισμού, ενεργητικό και παθητικό, έχουν διαφορετικά χαρακτηριστικά ως προς τη ρευστότητα και τη ληκτότητά τους. Το μη ταίριασμα αυτών των χαρακτηριστικών είναι που εκθέτει τα πιστωτικά ιδρύματα στον επιτοκιακό κίνδυνο.

Παραδείγματος χάριν, όταν ένα πιστωτικό ίδρυμα χορηγεί ένα διετές δάνειο (στοιχείο ενεργητικού) με επιτόκιο 8% και προσελκύει μια κατάθεση (στοιχείο παθητικού) ενός έτους με επιτόκιο 7%, αποκομίζει κέρδος 1%. Όμως, το κέρδος αυτό είναι εξασφαλισμένο για ένα έτος και τούτο διότι ο καταθέτης μπορεί μετά την παρέλευση του συμφωνημένου χρόνου να προβεί στην ανάληψη των χρημάτων του. Έτσι, το πιστωτικό ίδρυμα αναγκάζεται να αναζητήσει άλλον καταθέτη, προκειμένου να χρηματοδοτήσει το δάνειό του. Ωστόσο, μετά από έναν χρόνο ενδέχεται τα επιτόκια των καταθέσεων να έχουν αυξηθεί και το πιστωτικό ίδρυμα να πρέπει να πληρώσει στον καταθέτη τόκο σε ποσοστό 9%, αντί για το 7% που πλήρωνε ένα χρόνο πριν.

Σε αυτή λοιπόν την περίπτωση, όπου το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα διακρατά στο χαρτοφυλάκιό του μακροχρόνια στοιχεία του ενεργητικού (δάνειο) συγκριτικά με στοιχεία του παθητικού (καταθέσεις), εκτίθεται στον κίνδυνο αναχρηματοδότησης (refinancing risk). Ο κίνδυνος αυτός αφορά το κόστος του εκ νέου δανεισμού κεφαλαίων ή της επανεπένδυσης κεφαλαίων από μέρους της τράπεζας. Ο κίνδυνος αυτός μπορεί να είναι μεγαλύτερος από την απόδοση που θα μπορούσε να προσφέρει η επένδυση στα περιουσιακά στοιχεία.

Την αντίστροφη όψη του κινδύνου αναχρηματοδότησης αποτελεί ο κίνδυνος επανεπένδυσης (reinvesting risk). Ένα πιστωτικό ίδρυμα εκτίθεται σε αυτόν τον κίνδυνο όταν διακρατά βραχυχρόνια στοιχεία του ενεργητικού, πχ ένα μονοετές

---

<sup>25</sup> Saunders A., Cornett M., "Διοίκηση Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων και Διαχείριση Κινδύνων", 1η Έκδοση, σελ. 228

δάνειο, σε σχέση με τα στοιχεία του παθητικού, πχ μια κατάθεση διετούς διάρκειας. Σε αυτή την περίπτωση αντιμετωπίζει αβεβαιότητα ως προς το επιτόκιο στο οποίο μπορεί να επανεπενδύσει τα κεφάλαια που διακρατά για μεγαλύτερη χρονική περίοδο.

### 1.3.5 Συναλλαγματικός Κίνδυνος

Στο πλαίσιο παγκοσμιοποίησης των τραπεζικών αγορών, ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα μπορεί να προβεί είτε σε άμεσες ξένες επενδύσεις επιχειρώντας την επέκταση του δικτύου των δραστηριοτήτων του στο εξωτερικό, είτε σε έμμεσες ξένες επενδύσεις με την ανάπτυξη ενός ξένου χαρτοφυλακίου. Και στις δυο περιπτώσεις ελλοχεύει ο κίνδυνος συναλλάγματος (foreign exchange risk). Ως τέτοιος ορίζεται ο κίνδυνος που απορρέει από τις μεταβολές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες και δυνητικά επηρεάζει την αξία των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, τα οποία εκφράζονται σε ξένα νομίσματα<sup>26</sup>.

Από τη μια μεριά, τα πιστωτικά ιδρύματα επενδύουν στο εξωτερικό προκειμένου να επωφεληθούν από τις αποδόσεις των ξένων νομισμάτων, οι οποίες είναι υψηλότερες σε σχέση με το εγχώριο νόμισμα. Ωστόσο, μια υποτίμηση του ξένου νομίσματος μπορεί να έχει αρνητικές αποδόσεις. Οι συναλλαγματικές ζημιές που ενδεχομένως προκύψουν μπορεί να αντισταθμίσουν πλήρως το όφελος από τη διαφορά μεταξύ εγχώριων και ξένων επενδύσεων.

Από την άλλη, δεν είναι λίγες οι φορές που οι πιστωτικοί οργανισμοί επιδιώκουν την άντληση κεφαλαίων σε ξένα νομίσματα λόγω του χαμηλού κόστους. Εν προκειμένω, ο συναλλαγματικός κίνδυνος έγκειται στην πιθανότητα ανατίμησης του ξένου νομίσματος. Αυτό σημαίνει ότι θα απαιτούνται περισσότερες μονάδες εγχώριου νομίσματος για την κάλυψη υποχρεώσεων σε ξένο νόμισμα, γεγονός που δύναται να αντισταθμίσει πλήρως το όφελος από το χαμηλότερο κόστος δανεισμού του ξένου νομίσματος σε σχέση με το εγχώριο.

---

<sup>26</sup> Saunders A., Cornett M., "Διοίκηση Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων και Διαχείριση Κινδύνων", 1η Έκδοση, σελ. 237

### 1.3.6 Κίνδυνος αγοράς ή εμπορίας

Μια βασική δραστηριότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων είναι η εμπορία στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού σε διάφορες αγορές. Οι μη αναμενόμενες μεταβολές των τιμών σε αυτές τις αγορές διαμορφώνουν τον κίνδυνο αγοράς ή εμπορίας (market or trading risk). Οι μεταβολές αυτές μπορεί να αφορούν είτε μεταβολές στις τιμές των επιτοκίων, είτε στις συναλλαγματικές ισοτιμίες είτε στις άλλες τιμές των περιουσιακών στοιχείων. Όλοι λοιπόν όσοι συναλλάσσονται στους κόλπους των παραπάνω αγορών ενδέχεται να έρθουν αντιμέτωποι με μια απομείωση της αξίας της επένδυσής τους, ήτοι να εκτεθούν στον κίνδυνο απώλειας της τιμής<sup>27</sup>.

Περαιτέρω, εκτός από τις συχνές μεταβολές των τιμών της αγοράς, η αυξημένη εξάρτηση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων από τα έσοδα εμπορίας χρεογράφων<sup>28</sup>, καθώς και η μείωση των παραδοσιακών πηγών εσόδων τους, αποτελούν παράγοντες που οδηγούν στην αύξηση του κινδύνου εμπορίας<sup>29</sup>. Πιο συγκεκριμένα, ο τελευταίος σχετίζεται με τη βραχυπρόθεσμη εμπορία περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων, καθώς και παράγωγων προϊόντων. Επιπλέον, σχετίζεται με τον πιστωτικό, τον συναλλαγματικό και τον επιτοκιακό κίνδυνο. Οι τρεις αυτοί κίνδυνοι σε συνδυασμό με την επιλογή μιας «επιθετικής» στρατηγικής συναλλαγών εκθέτουν το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα σε έναν αυξημένο κίνδυνο αγοράς, καθιστώντας την απόδοση του χαρτοφυλακίου του αβέβαιη.

Το πιο χαρακτηριστικό παράδειγμα «θανατηφόρας» έκθεσης χρηματοπιστωτικού ιδρύματος στον κίνδυνο αγοράς αποτελεί η κατάρρευση της αμερικάνικης επενδυτικής τράπεζας «Lehman Brothers» στις 15 Σεπτεμβρίου του έτους 2008<sup>30</sup>. Το πρόβλημα ξεκίνησε να δημιουργείται πριν τη δεκαετία του 2000, όταν τα τραπεζικά ιδρύματα των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής, εκμεταλλευόμενα τις χαμηλές τιμές των επιτοκίων του δολαρίου, προσέφεραν πληθώρα φθηνών στεγαστικών δανείων σε αφερέγγυους δανειολήπτες.

<sup>27</sup> Bessis J., «Risk Management in Banking», σελ. 510

<sup>28</sup> Χρεόγραφα όπως τα ομόλογα και οι μετοχές επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από τις κινήσεις των επιτοκίων της αγοράς και τις τιμές που λαμβάνουν τα νομίσματα.

<sup>29</sup> Casu B., Girardone C., Molyneux P., "Εισαγωγή στην Τραπεζική", 2η Έκδοση, σελ. 324

<sup>30</sup> [https://el.wikipedia.org/wiki/Lehman\\_Brothers](https://el.wikipedia.org/wiki/Lehman_Brothers)

Στις αρχές της δεκαετίας του 2000 και μέσω της διαδικασίας της τιτλοποίησης που ακολουθήθηκε, τα «τοξικά» αυτά δάνεια διασπάστηκαν και αγοράστηκαν κυρίως από χρηματιστηριακές εταιρείες και επενδυτικές τράπεζες, μεταξύ των οποίων ήταν και η τράπεζα «Lehman Brothers». Σημειώνεται ότι το ύψος των τιτλοποιημένων στεγαστικών δανείων που η «Lehman Brothers» διατηρούσε στο χαρτοφυλάκιό της ανερχόταν στο ποσό των 5,4 δις δολαρίων<sup>31</sup>. Η παραπάνω μέθοδος τιτλοποίησης, η οποία εφαρμόστηκε από πολλές τράπεζες των ΗΠΑ, ανέδειξε μια νέα πηγή άντλησης χρήματος. Αντί της παραδοσιακής μεθόδου άντλησης χρήματος από καταθέσεις, τα τραπεζικά ιδρύματα άντλησαν τεράστια σε ύψος κεφάλαια από τις αγορές, στις οποίες δάνειζαν τα τιτλοποιημένα ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια, δημιουργώντας όμως έτσι μεγάλα ανοίγματα.

Περί το έτος 2007 οι πρώτες ζημίες έκαναν την εμφάνισή τους με άλλες τράπεζες να καταρρέουν και άλλες να κρατικοποιούνται σε μια ύστατη προσπάθεια διάσωσής τους. Η «Lehman Brothers» από μέρος της, προσπαθώντας να «κλείσει» τις ζημίες που παρουσιάστηκαν στράφηκε στην αγορά παραγώγων, και δη εμπορευμάτων (πετρελαίου). Δυστυχώς, η επιλογή αυτή την εξέθεσε σε ακόμα μεγαλύτερο κίνδυνο, καθότι η απότομη μεταβολή στην τιμή του πετρελαίου δεν της άφησε περιθώρια επιβίωσης.

Συνοψίζοντας, όταν ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα διενεργεί μια ανοικτή ή μη αντισταθμισμένη θέση αγοράς ή πώλησης παραγώγων προϊόντων και οι τιμές μεταβάλλονται επί τω χείρω, ο κίνδυνος αγοράς είναι προ των πυλών.

### **1.3.7 Κίνδυνος Επικράτειας ή Χώρας.**

Όπως αναφέρθηκε αμέσως παραπάνω, ένα πιστωτικό ίδρυμα μπορεί να δραστηριοποιείται εκτός των στενών εθνικών συνόρων, με αποτέλεσμα να έχει έναν αυξημένο βαθμό ευαισθησίας στις διεθνές εξελίξεις και να αντιμετωπίζει, εκτός από τους εγχώριους, και ξένους κινδύνους. Ένας τέτοιος ξένος κίνδυνος είναι ο κίνδυνος επικράτειας ή χώρας (sovereign country risk). Εν ευρεία έννοια, ως κίνδυνος χώρας θεωρείται η έκθεση σε ζημία σχετιζόμενη με διεθνή δραστηριότητα, λόγω δυσμενών

<sup>31</sup> Η Καθημερινή, «Το παρασκήνιο της πτώχευσης της Lehman Brothers», 21.09.2008

αλλαγών στο διεθνές περιβάλλον, το οποίο βεβαίως βρίσκεται πέραν του ελέγχου του πιστωτικού ιδρύματος.

Ο κίνδυνος αυτός απορρέει κυρίως από την παύση πληρωμών των αλλοδαπών δανειοληπτών, λόγω της παρεμβολής των αλλοδαπών κυβερνήσεων. Η παρεμβολή αυτή μπορεί να οφείλεται σε ποικίλες κοινωνικές, οικονομικές και πολιτικές συνθήκες, οι οποίες επικρατούν στη ξένη χώρα και επηρεάζουν κατά δυσμενή τρόπο τα εμπορικά και δη τα οικονομικά συμφέροντα ενός πιστωτικού ιδρύματος. Περαιτέρω, στο εννοιολογικό πλαίσιο του κινδύνου χώρας περιλαμβάνεται και η πιθανότητα απαλλοτρίωσης περιουσιακών στοιχείων, η ανάκληση αδειών από τις κυβερνήσεις, η πιθανότητα υποτίμησης του νομίσματος, κλπ.

Ωστόσο, ο κίνδυνος χώρας δεν περιορίζεται μόνο στην έκθεση ενός πιστωτικού ιδρύματος σε λειτουργίες του εξωτερικού. Ένα πιστωτικό ίδρυμα ενδέχεται να συναλλάσσεται στην ημεδαπή με ένα αλλοδαπό πιστωτικό ίδρυμα, το οποίο όμως υπόκειται στο κίνδυνο χώρας. Συγκεκριμένα δε για τον τραπεζικό τομέα, ως κίνδυνος χώρας ορίζεται η έκθεση σε ζημία διασυνοριακού δανεισμού, η οποία μπορεί να προκληθεί από γεγονότα σε μια χώρα που είναι υπό τον έλεγχο της κυβέρνησης.

Ο κίνδυνος χώρας δεν θα πρέπει να συγχέεται με το κίνδυνο αδυναμίας του Δημοσίου, ο οποίος αφορά αποκλειστικά και μόνο την αθέτηση μιας κρατικής αποπληρωμής ομολόγου ή δανείου<sup>32</sup>. Ο τελευταίος ελλοχεύει όταν η κυβέρνηση μιας χώρας υφίσταται οικονομικές ή/και πολιτικές πιέσεις και προσπαθεί με κάθε δυνατό τρόπο να εξοικονομήσει πόρους για την αντιμετώπιση των εσωτερικών προβλημάτων. Έτσι, ασκώντας την κυρίαρχή της δύναμη ενδέχεται να απαγορεύσει ή να περιορίσει τις αποπληρωμές ξένου χρέους, διαγράφοντας ή «κουρεύοντας» χρέη, καθώς και ανακατευθύνοντας τα κέρδη της.

Όταν λοιπόν παρουσιάζεται ο κίνδυνος αδυναμίας του δημοσίου γίνονται εκατέρωθεν προσπάθειες για επαναδιαπραγμάτευση του χρέους ή αναδιάρθρωση του, με την πρόσθετη επέμβαση των διεθνών οργανισμών, όπως του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου. Σε κάθε περίπτωση όμως, το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που κατέχει τις υπό επαναδιαπραγμάτευση ή αναδιάρθρωση ξένες απαιτήσεις έχει πολύ

---

<sup>32</sup> Casu B., Girardone C., Molyneux P., "Εισαγωγή στην Τραπεζική", 2η Έκδοση, σελ. 367

περιορισμένες νομικές επιλογές αναφορικά με τον εξαναγκασμό τον ξένου κράτους προς καταβολή των υποχρεώσεών του.

### 1.3.8 Κίνδυνος Εκτός Ισολογισμού

Εκτός από τους παραδοσιακούς κινδύνους που ενδέχεται να προκύψουν από την επένδυση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε στοιχεία εντός ισολογισμού, τα σύγχρονα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και δη οι οικονομικά ισχυρές τράπεζες εκτίθενται σε πρόσθετους κινδύνους, οι οποίοι προκύπτουν από τη δραστηριοποίησή τους σε στοιχεία εκτός ισολογισμού. Οι δραστηριότητες εκτός ισολογισμού ενέχουν τον κίνδυνο στοιχείων εκτός ισολογισμού (off balance-sheet risk), υπό την έννοια ότι δημιουργούν ενδεχόμενα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού, τα οποία δυνητικά θα καταγραφούν στον ισολογισμό.

Εξ ορισμού λοιπόν, οι εκτός ισολογισμού δραστηριότητες δεν καταγράφονται στον ισολογισμό. Ενδέχεται όμως να καταγραφούν αν τελικά οδηγήσουν στη δημιουργία στοιχείων ενεργητικού και παθητικού. Τέτοιες δραστηριότητες είναι οι οικονομικές εγγυήσεις<sup>33</sup>, οι εγγυητικές επιστολές, οι δανειακές δεσμεύσεις, η έκδοση χρεογράφων κλπ.

Παραδείγματος χάριν, μια τράπεζα εκδίδοντας μια πιστωτική επιστολή, εξασφαλίζει τη θέση ενός δανειστή έναντι ενδεχόμενης αθέτησης από μέρος ενός δανειολήπτη. Στο αισιόδοξο σενάριο, στο οποίο ο δανειολήπτης ανταποκρίνεται πλήρως στις συμβατικές υποχρεώσεις του, δεν θα καταγραφεί κανένα στοιχείο στον ισολογισμό του πιστωτικού ιδρύματος. Αυτό το οποίο μόνο θα εμφανίζεται στα αποτελέσματα χρήσης του πιστωτικού ιδρύματος είναι η αμοιβή του τελευταίου από την έκδοση της πιστωτικής επιστολής.

Στο αντίθετο τώρα σενάριο, κατά το οποίο ο δανειολήπτης δεν αποπληρώνει είτε μέρος του κεφαλαίου είτε τους τόκους αυτού, το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, το οποίο έχει εκδώσει την πιστωτική επιστολή, καλείται να καταβάλει εξ ιδίων κεφαλαίων το ποσό που δεν καταβλήθηκε. Έτσι, η ενδεχόμενη υποχρέωση

---

<sup>33</sup> Επί παραδείγματι εμπορικές πιστωτικές επιστολές και τραπεζικές συναλλαγματικές



καθίσταται πραγματική και εμφανίζεται κανονικά στον ισολογισμό του<sup>34</sup>. Είναι προφανές ότι η υπερβολική δέσμευση σε στοιχεία εκτός ισολογισμού, λόγω της κακής διαχείρισης αυτών, μπορεί να προκαλέσει στο πιστωτικό ίδρυμα απίστευτες ζημίες. Ωστόσο, το ενδεχόμενο και μόνο της απόκτησης εσόδων με τη μη καταγραφή των στοιχείων αυτών στον ισολογισμό αποτελεί για το πιστωτικό ίδρυμα ένα σημαντικό «δέλεαρ».

### 1.3.9 Λειτουργικός ή Επιχειρησιακός Κίνδυνος.

Τα τελευταία χρόνια πολλοί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί έχουν γνωστοποιήσει σημαντικές απώλειες, οι οποίες προέκυψαν λόγω αδυναμιών στις διαδικασίες εσωτερικού ελέγχου τους. Ο λειτουργικός κίνδυνος αναφέρεται, μεταξύ άλλων, στις απώλειες αυτές. Βάσει της Επιτροπής Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας<sup>35</sup> ως λειτουργικός κίνδυνος ορίζεται *«ο κίνδυνος ζημίας ως αποτέλεσμα ανεπαρκών ή αποτυχημένων εσωτερικών διαδικασιών, ανθρώπων και συστημάτων, ή από εξωτερικά γεγονότα»*<sup>36</sup>.

Από την ανάλυση του παραπάνω ορισμού προκύπτει ότι ο λειτουργικός ή επιχειρησιακός κίνδυνος (operational risk) είναι ουσιαστικά ο κίνδυνος που αντιμετωπίζει μία επιχείρηση κατά τη διάρκεια της παραγωγικής διαδικασίας<sup>37</sup> και σχετίζεται, μεταξύ άλλων, με την ανεπαρκή ή αποτυχημένη εσωτερική διαδικασία της, την κακή λειτουργία των συστημάτων και της υφιστάμενης τεχνολογίας, τις αστοχίες του ανθρώπινου δυναμικού, τις αποτυχίες της διαχείρισης, κλπ. Εκτός όμως από τους ενδογενείς παράγοντες, οι οποίοι μπορούν να εκθέσουν ένα πιστωτικό ίδρυμα στον λειτουργικό κίνδυνο, υπάρχουν και εξωγενείς παράγοντες. Σε αυτούς συγκαταλέγονται οι μεταβολές στο θεσμικό πλαίσιο και στους νομικούς κανόνες, καθώς και στις τεχνολογικές υποδομές.

<sup>34</sup> Saunders A., Cornett M., "Διοίκηση Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων και Διαχείριση Κινδύνων", 1η Έκδοση, σελ. 242

<sup>35</sup> Επιτροπή της Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας (2011a).

<sup>36</sup> Η Τράπεζα των Διεθνών Διακανονισμών (BIS) ορίζει τον λειτουργικό κίνδυνο ως «τον κίνδυνο δημιουργίας απωλειών, οποίος οφείλεται στην ανεπάρκεια ή στην αποτυχία των εσωτερικών διαδικασιών, των ατόμων, των συστημάτων ή των γεγονότων του εξωτερικού περιβάλλοντος ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος».

<sup>37</sup> <https://www.euretirio.com/leitourgikos-kindynos/>

Ειδικότερα, τα πιστωτικά ιδρύματα στην προσπάθειά τους να εξελιχθούν και να βρουν νέα προϊόντα για τους πελάτες τους, με απώτερο σκοπό να ξεπεράσουν τους ανταγωνιστές τους, αναλαμβάνουν σημαντικούς λειτουργικούς κινδύνους. Έτσι με την εισαγωγή νέων μορφών εμπορίου, όπως είναι του ηλεκτρονικού εμπόριο (e-commerce), ο οργανισμός εκτίθεται σε κινδύνους που κρύβει το σύστημα ασφαλείας, αλλά και στο κίνδυνο εξωτερικής απάτης. Ακόμα, άλλα γεγονότα που μπορούν να επιφέρουν ζημία λόγω του λειτουργικού κινδύνου είναι οι μεγάλες συγχωνεύσεις, οι ενοποιήσεις, οι διασπάσεις εταιριών, η χρήση αυτοματοποιημένης τεχνολογίας, κλπ.

Συνεπώς, ο λειτουργικός κίνδυνος περιλαμβάνει μια σειρά από έτερους κινδύνους, οι οποίοι μπορούν να μειώσουν τόσο τα έσοδα, όσο την ίδια την αξία και φερεγγυότητα του πιστωτικού ιδρύματος, όπως ο κίνδυνος απάτης, ο κίνδυνος περί τη διαχείριση εκτέλεσης, διανομής και διαδικασίας<sup>38</sup>, ο νομικός κίνδυνος<sup>39</sup>, ο κίνδυνος από φυσικές καταστροφές, κλπ.

Ένα χαρακτηριστικό δε παράδειγμα χρηματοπιστωτικού ιδρύματος που ήρθε αντιμέτωπο με τις συνέπειες της χρόνιας έκθεσής του στον λειτουργικό κίνδυνο αποτελεί η Ιαπωνική Τράπεζα «Daiwa»<sup>40</sup>. Στις 26 Σεπτεμβρίου του έτους 1995 η Τράπεζα «Daiwa», η 12<sup>η</sup> μεγαλύτερη εμπορική τράπεζα της Ιαπωνίας, ανακοίνωσε ότι το υποκατάστημά της στη Νέα Υόρκη είχε χάσει πάνω από ένα δισεκατομμύριο δολάρια για μια περίοδο έντεκα (11) ετών. Αυτές οι απώλειες ήταν αποτέλεσμα αξιόποινων πράξεων και δη πλαστογραφίας και απάτης, τις οποίες διέπραξε ο κ. Toshihide Iguchi, ο Εκτελεστικός Αντιπρόεδρος του υποκαταστήματος της «Daiwa» στη Νέα Υόρκη.

Συγκεκριμένα, η «Daiwa» ήταν μία από τις είκοσι (20) μεγαλύτερες τράπεζες στον κόσμο όσον αφορά το μέγεθος του ενεργητικού της. Το υποκατάστημα που διατηρούσε στη Νέα Υόρκη είχε ως κύρια δραστηριότητα την επιμέλεια των αμερικανικών κρατικών ομολόγων, τα οποία είτε είχαν αγοραστεί για λογαριασμό του υποκαταστήματος, είτε για λογαριασμό των πελατών του. Ο κ. Iguchi ήταν επιφορτισμένος με το «back-office» και εκεί έμαθε πώς να χειρίζεται τις γραφειοκρατικές εργασίες για τις κρατικές ομολογίες. Εκτός από τα καθήκοντά του,

<sup>38</sup> Π.χ. διενέξεις μεταξύ προμηθευτών, λάθη εισόδου δεδομένων, κλπ.

<sup>39</sup> Σύμφωνα με το Σύμφωνο της Βασιλείας II (βλ. Επ. Κεφάλαιο).

<sup>40</sup> <http://www.icmrindia.org/casestudies/catalogue/Finance>

προήχθη επίσης στην θέση του εμπόρου το 1984. Έτσι, ο κ. Iguchi ήταν ταυτόχρονα υπεύθυνος τόσο για την πραγματοποίηση συναλλαγών, όσο και την καταγραφή τους στο «back office» του τμήματος<sup>41</sup>.

Κατά τις πρώτες ημέρες διαπραγμάτευσης, ο κ. Iguchi έχασε διακόσια χιλιάδες δολάρια στην αμερικανική αγορά των κρατικών ομολόγων. Το γεγονός ότι κατάφερε να καλύψει τις ζημίες για μια περίοδο έντεκα ετών έδειξε ότι εντός της Τραπεζής δεν υπήρχε επαρκής έλεγχος και εποπτεία των εμπορικών δραστηριοτήτων <sup>42</sup> . Η απάτη αποκαλύφθηκε σύντομα, κατόπιν μιας άλλης σημαντικής τραπεζικής απάτης, στην οποία συμμετείχε η Τράπεζα «Barings» στις 26 Φεβρουαρίου του έτους 1995 <sup>43</sup> . Όπως ήταν αναμενόμενο, οι απάτες αυτές δημιούργησαν σοβαρές αμφιβολίες σχετικά με τις πολιτικές διαχείρισης του λειτουργικού κινδύνου που ακολουθούν οι Τράπεζες<sup>44</sup>.

### 1.3.10 Τεχνολογικός Κίνδυνος.

Η λειτουργία των σύγχρονων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με την τεχνολογία, καθότι η τελευταία ενισχύει και υποστηρίζει κάθε τους κίνηση, διευκολύνοντας ταυτόχρονα τις συναλλαγές τους με τρίτα πρόσωπα. Η ραγδαία τεχνολογική ανάπτυξη που εκκίνησε τη δεκαετία του 1990 προσέφερε σε όλους τους πιστωτικούς οργανισμούς μείωση του λειτουργικού κόστους, πρόσβαση σε νέες αγορές και αύξηση των εσόδων τους, μέσω κυρίως της λειτουργίας των

---

<sup>41</sup> «Είναι η αλφαβήτα της εποπτείας των κινδύνων ότι δεν αφήνετε τους εμπόρους σας να κάνουν την εργασία του back-office» Hal Scott, Banking Expert, Harvard Business School.

<sup>42</sup> «Οι υγιείς εσωτερικοί έλεγχοι αποτελούν πηγή ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος για ολόκληρο το σύστημα. Ο κλάδος πρέπει να ενθαρρύνει όλες τις τράπεζες, τόσο εγχώριες όσο και ξένες, να συμμορφωθούν με τους κανόνες» Edward P. Rogers III, Deputy Superintendent and Counsel, New York State Banking Department.

<sup>43</sup> Η κατάρρευση της βρετανικής τράπεζας «Barings» σε ηλικία διακοσίων τριάντα τριών (233) ετών συνδέθηκε με τη δράση ενός διαπραγματευτή, ο οποίος προκάλεσε τεράστια ανοίγματα στην ιαπωνική κεφαλαιαγορά μέσω των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης. Αρνούμενος να αποδεχτεί τις ζημίες που προκαλούσαν τα ανοίγματα αυτά, στοιχημάτιζε συνεχώς μεγαλύτερα ποσά, αποκρύπτοντας το γεγονός αυτό από τους προϊσταμένους του. Το πραγματικό πρόβλημα ήταν η αποτυχία των μηχανισμών εσωτερικού ελέγχου, η οποία ήταν αποτέλεσμα του γεγονότος ότι ο εν λόγω διαπραγματευτής είχε τον έλεγχο τόσο των συναλλαγών όσο και των διαδικασιών απεικόνισης των συναλλαγών.

<sup>44</sup> Άλλα παραδείγματα τραπεζικών ιδρυμάτων που αντιμετώπισαν τον λειτουργικό κίνδυνο είναι η «Allied Irish Bank», η «Orange Country» και η «Central Bank of Brazil, Bank of Credit and Commerce International».

οικονομιών κλίμακας και φάσματος. Πράγματι, έχει αποδειχθεί ότι οι τεχνολογικές επενδύσεις αποφέρουν κέρδη στις επιχειρήσεις, επιτρέποντας τους να αναπτύξουν πλείονα καινοτόμα προϊόντα, τα οποία συμβάλλουν στην εύρυθμη και μακροχρόνια επιβίωσή τους εντός του ανταγωνιστικού περιβάλλοντος.

Ωστόσο, η τεχνολογία δεν επιφέρει πάντα τα επιθυμητά αποτελέσματα. Πέραν από τα αναμφισβήτητα ωφελήματα, ενέχει σοβαρούς κινδύνους που πλήττουν την ανταγωνιστικότητα και οδηγούν στη χρεοκοπία του πιστωτικού οργανισμού. Ο κίνδυνος από τη χρήση τεχνολογίας (technology risk) πραγματώνεται όταν οι επενδύσεις σε τεχνολογία δεν αποφέρουν την προσδοκώμενη εξοικονόμηση κόστους είτε με τη μορφή των οικονομικών κλίμακας, είτε με τη μορφή των οικονομιών φάσματος (economies of scope). Από τη μια, με τις οικονομίες κλίμακας, επιτυγχάνεται μείωση του μέσου κόστους της επιχείρησης καθώς αυξάνεται η παραγωγή του προϊόντος. Από την άλλη, με τις οικονομίες φάσματος παρατηρείται μείωση του μέσου κόστους για κάθε προϊόν όταν η παραγωγική διαδικασία περιλαμβάνει την παραγωγή περισσότερων του ενός προϊόντος<sup>45</sup>.

Αντί λοιπόν επιτεύξεως εξοικονόμησης λειτουργικού κόστους, ενδέχεται να εμφανιστούν έτερα προβλήματα από την χρήση της τεχνολογίας, όπως πλεονάζουσα τεχνολογία, γραφειοκρατικές ανεπάρκειες, διαρροές δεδομένων, δόλιες συναλλαγές, εκβιασμός, ηλεκτρονικές απάτες και το γνωστό “hacking”.

### **1.3.11 Λοιποί Κίνδυνοι.**

Εκτός από τους ανωτέρω δέκα σε αριθμό κινδύνους που καλούνται πιο συχνά να αντιμετωπίσουν τα πιστωτικά ιδρύματα, υπάρχουν ακόμα πληθώρα κινδύνων, οι οποίοι προέρχονται από εξωγενείς και ενδογενείς παράγοντες και οι οποίοι δρουν καταλυτικά στη λειτουργία των ιδρυμάτων αυτών. Από τη μία μεριά υφίστανται μακροοικονομικοί κίνδυνοι, στους οποίους συγκαταλέγονται ο ρυθμιστικός κίνδυνος, ο κίνδυνος πληθωρισμού, ο νομοθετικός/νομικός κίνδυνος και ο κίνδυνος αλλαγής των συνθηκών που επικρατούν στις χρηματαγορές. Οι κίνδυνοι αυτοί ονομάζονται και περιβαλλοντολογικοί<sup>46</sup>, καθώς εμφανίζονται λόγω των ευρύτερων συνθηκών που

---

<sup>45</sup> Πολέμης Μ. και Φαφαλιού Ε. «Σύγχρονα θέματα Βιομηχανικής Πολιτικής, θεωρία και μελέτες περιπτώσεων», α΄ έκδοση, σελ.258 επ.

<sup>46</sup> Β., Girardone C., Molyneux P., "Εισαγωγή στην Τραπεζική", 2η Έκδοση, σελ. 329

επικρατούν στο περιβάλλον και επηρεάζουν ως επί το πλείστον την εύρυθμη λειτουργία όλων των επιχειρήσεων. Από την άλλη υπάρχουν και οι μικροοικονομικοί, στους οποίους συγκαταλέγονται ο κίνδυνος φήμης, ο κίνδυνος προπληρωμής καθώς και ο κίνδυνος διαχείρισης. Πρόκειται για τους κινδύνους που προκύπτουν από την εσωτερική λειτουργία ενός πιστωτικού οργανισμού, και αφορούν όπως είναι λογικό αποκλειστικά αυτό.

### **1.3.11. α Μακροοικονομικοί Κίνδυνοι.**

Αρχικά, ο ρυθμιστικός κίνδυνος αφορά μεταβολές στη ρυθμιστική πολιτική μιας χώρας. Η πιθανή απορρύθμιση (deregulation) και η κατάργηση επί παραδείγματι των εμποδίων εισόδου νέων επιχειρήσεων σε συγκεκριμένες αγορές, είναι ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα ρυθμιστικού κινδύνου. Εν συνεχεία, ο κίνδυνος πληθωρισμού (risk of inflation) σχετίζεται με την πιθανή αύξηση του γενικού επιπέδου των τιμών στην οικονομία και την επακόλουθη πιθανή μείωση της απόδοσης ενός πιστωτικού ιδρύματος προς τους επενδυτές.

Επιπρόσθετα, ο νομοθετικός, άλλως νομικός κίνδυνος μπορεί να προκύψει από νομικές αλλαγές ή ενέργειες, οι οποίες δεν μπορούν να αφήσουν ανεπηρέαστες την απόδοση του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Εξαιτίας του νομικού κινδύνου ενδέχεται πολλές από τις επενδύσεις, οι οποίες ήταν νόμιμες, να θεωρηθούν παράνομες. Σε αυτή την κατηγορία περιλαμβάνονται, μεταξύ άλλων, η θέσπιση νομοθετημάτων που δημιουργούν εμπόδια στη χορήγηση δανείων ή στην είσοδο των πιστωτικών ιδρυμάτων σε νέες αγορές, καθώς και οι φορολογικές αλλαγές.

Σε γενικές γραμμές ο νομικός κίνδυνος εξαρτάται από μια πληθώρα πολιτικών, οικονομικών και άλλων παραγόντων. Είναι λοιπόν εύκολα κατανοητό και αναμενόμενο ότι το νομικό πλαίσιο που διέπει τη λειτουργία των τραπεζών μπορεί να αλλάζει συχνά για να προσαρμοστεί στις οικονομικές αλλαγές, επηρεάζοντας την κερδοφορία ιδρυμάτων.

Τέλος, ο κίνδυνος από τη μεταβολή των συνθηκών που επικρατούν στην αγορά εμφανίζεται λόγω μιας τρομοκρατικής επίθεσης<sup>47</sup>, ενός πολέμου ή μιας

---

<sup>47</sup> Του Σεπτεμβρίου του έτους 2001 στις Η.Π.Α.

ξαφνικής κατάρρευσης της αγοράς<sup>48</sup> και γενικά λόγω διάφορων ακόμα αναπάντεχων γεγονότων που έχουν άμεση επίδραση στη λειτουργία του πιστωτικού ιδρύματος.

### **1.3.11. β Μικροοικονομικοί Κίνδυνοι**

Πρώτον, ο κίνδυνος φήμης (reputation risk) συνίσταται στο ενδεχόμενο της αρνητικής δημοσιότητας που ενδέχεται να αντιμετωπίσει ένας πιστωτικός οργανισμός. Σχετίζεται με την ακολουθούμενη πρακτική μιας επιχείρησης, η οποία μπορεί να προκαλέσει μείωση του αριθμού των πελατών, δαπανηρές δικαστικές διενέξεις, μείωση των κερδών, έλλειψη ρευστότητας ή και σημαντική πτώση της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής της επιχείρησης.

Ειδικότερα, όσον αφορά τη φήμη μιας τράπεζας ή μιας εταιρίας διαχείρισης διαθεσίμων, αυτή μπορεί να υπονομευθεί από ακατάλληλες επενδυτικές επιλογές ή μη επιτρεπόμενη παροχή εμπιστευτικών πληροφοριών σε τρίτους. Συνήθως, κίνδυνος φήμης προκύπτει από την υλοποίηση άλλων κινδύνων όπως π.χ. του λειτουργικού κινδύνου, του κινδύνου δημοσίευσης εσφαλμένων ή ασαφών λογιστικών καταστάσεων, του πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου ρευστότητας.

Δεύτερον, ο κίνδυνος προπληρωμής σχετίζεται με την δυνατότητα ενός συμβαλλόμενου με το πιστωτικό ίδρυμα μέρους να αποπληρώσει σε χρόνο προγενέστερο από τον συμφωνημένο μία υποχρέωσή του. Επί παραδείγματι εάν ένας δανειολήπτης αποπληρώσει το δάνειο που έχει λάβει από μια τράπεζα σε πρωθύστερο χρόνο από τον συμφωνημένο, μειώνεται η κερδοφορία της συγκεκριμένης τράπεζας, καθότι μειώνεται ο αναμενόμενος ρυθμός απόδοσης του δανειστή.

Τρίτον, ο κίνδυνος διαχείρισης ελλοχεύει σε περίπτωση ανικανότητας της Διοίκησης ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος να λαμβάνει αποφάσεις που συμβαδίζουν με τον σκοπό του τελευταίου, και δη αποφάσεις που αφορούν την αύξηση της κερδοφορίας του.

---

<sup>48</sup> Το «Κραχ» της Γουόλ Στριτ της Νέας Υόρκης το έτος 1929 που οδήγησε σε παγκόσμια ύφεση της οικονομίας.

#### **1.4 Αλληλεξάρτηση των Κινδύνων**

Ένα κοινό χαρακτηριστικό όλων των ανωτέρω κινδύνων του χρηματοπιστωτικού περιβάλλοντος είναι ότι δεν δρουν ανεξάρτητα ο ένας από τον άλλον. Οι κίνδυνοι αυτοί αλληλεπιδρούν σε τέτοιο βαθμό που συχνά γίνεται λόγος για αλληλεξάρτησή τους.

Πιο αναλυτικά, η αύξηση των επιτοκίων επηρεάζει αρνητικά τη δυνατότητα αποπληρωμής των υποχρεώσεων των φυσικών ή/και των νομικών προσώπων. Το πιστωτικό ίδρυμα από τη μεριά του μπορεί να επιζητά ρευστότητα από την αποπληρωμή αυτών των υποχρεώσεων. Επίσης, η αδυναμία αποπληρωμής των οφειλόμενων απαιτήσεων επηρεάζει αρνητικά τα κέρδη ενός πιστωτικού ιδρύματος, και άρα και την κεφαλαιακή του επάρκεια. Παρατηρείται λοιπόν άμεση συσχέτιση του επιτοκιακού κινδύνου με τον πιστωτικό, καθώς και του πιστωτικού με τον κίνδυνο ρευστότητας και κεφαλαιακής επάρκειας.

Η αλληλεπίδραση των διαφόρων επιμέρους κινδύνων δίνει τη δυνατότητα στους διαχειριστές των πιστωτικών ιδρυμάτων να αντισταθμίζουν τον έναν κίνδυνο με τον άλλον. Επίσης, οφείλουν όταν λαμβάνουν μέτρα για την αποτροπή ενός κινδύνου να προβλέπουν, κατά το δυνατό μέτρο, τις επιπτώσεις που μπορεί να έχει η αποτροπή αυτή σε έτερους κινδύνους.

#### **1.5 Επίλογος Κεφαλαίου.**

Συνοψίζοντας, οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες και δη η επιχειρηματική δραστηριότητα της τραπεζικής είναι ως επί τω πλείστο συνυφασμένη με αβέβαια γεγονότα. Η ανάληψη ενός «ρίσκου» ή ενός «κινδύνου» από ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα μπορεί να έχει τόσο ευνοϊκά όσο και δυσμενή αποτελέσματα. Οι πιστωτικοί οργανισμοί θα πρέπει λοιπόν να προβλέπουν, να αναγνωρίζουν και να αντιμετωπίζουν αποτελεσματικά τους κινδύνους που ενδέχεται να επιφέρουν δυσμενή αποτελέσματα, καθώς και να είναι σε θέση να κατανοήσουν την αλληλεξάρτηση των διαφόρων κινδύνων μεταξύ τους.

## **II. Κεφάλαιο Δεύτερο: «Εν στενή» έννοια διαχείριση των τραπεζικών κινδύνων.**

### **2.1 Αναγκαιότητα διαχείρισης των τραπεζικών κινδύνων**

Η σύγχρονη εποχή της παγκοσμιοποίησης και οι ραγδαίες αλλαγές που αυτή επέφερε στη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος, κατέστησαν τη διαδικασία διαχείρισης των κινδύνων το πιο σημαντικό ζήτημα της σύγχρονης τραπεζικής. Η απορρύθμιση (deregulation) των αγορών, η εισαγωγή των παραγώγων (derivatives) και η χρήση πολύπλοκων χρηματοοικονομικών εργαλείων, καθώς και η ταχύτερη κυκλοφορία των κεφαλαίων μέσω της υιοθέτησης σύγχρονων τεχνολογικών δομών, είναι λίγοι από τους παράγοντες που έπαιξαν καθοριστικό ρόλο στην προώθηση και ανάπτυξη της πολιτικής διαχείρισης των κινδύνων.

Καταρχάς, ως διαχείριση κινδύνων ορίζεται το σύνολο των στρατηγικών διαδικασιών, στις οποίες προβαίνει η διοίκηση ενός τραπεζικού ιδρύματος με στόχο αφενός την πρόληψη και τον περιορισμό των εμφανιζόμενων κινδύνων, αφετέρου τη διασφάλιση της κερδοφορίας του. Ειδικότερα, στόχοι της διαχείρισης κινδύνων είναι η επίτευξη της μέγιστης αξίας σε όλες τις δραστηριότητες του πιστωτικού οργανισμού και η εξασφάλιση ότι οι κίνδυνοι διατρέχονται συνειδητά και υπάρχει πλήρης πρόβλεψη για τον τρόπο που θα μετρηθούν και θα μετριαστούν, έτσι ώστε ο οργανισμός να μην υποστεί απαράδεκτες ζημίες.

Η πολύπλοκη διαδικασία της διαχείρισης των τραπεζικών κινδύνων λαμβάνει χώρα σύμφωνα με τους κανονισμούς και τις πολιτικές που θεσπίζονται από την Επιτροπή της Βασιλείας, την Τράπεζα της Ελλάδος, τις ρυθμιστικές αρχές και από τον ίδιο τον πιστωτικό οργανισμό. Ο τελευταίος διαθέτει, μεταξύ άλλων, και μια Επιτροπή Διαχείρισης Κινδύνων, η οποία εισηγείται στο Διοικητικό Συμβούλιο τον σχεδιασμό της πολιτικής της διαχείρισης των κινδύνων. Επιπρόσθετα, καθορίζει τις αρχές που τη διέπουν ως προς την αναγνώριση, πρόβλεψη, μέτρηση, παρακολούθηση, έλεγχο και αντιμετώπιση των κινδύνων αυτών. Σε κάθε περίπτωση δεν θα πρέπει να λησμονείται ότι η επιβίωση ενός πιστωτικού οργανισμού εξαρτάται κυρίως από τις ικανότητες του ιδίου να προβλέψει και να προετοιμαστεί για αυτόν, παρά από το να αναμένει να συμβεί και εν συνεχεία να αντιδράσει.



### **2.1.1 «Εν ευρεία» έννοια διαχείριση.**

Τα τρία βασικά στάδια των σύγχρονων διαδικασιών διαχείρισης κινδύνου είναι η αναγνώριση, η μέτρηση και η παρακολούθηση της έκθεσης σε κίνδυνο<sup>49</sup>. Πρώτον, το στάδιο της ταυτοποίησης του κινδύνου αποτελεί μια συστηματική και μεθοδική διαδικασία βαρύνουσας σημασίας, καθότι μέσω αυτής αναγνωρίζεται και αναλόγως ταξινομείται ο κίνδυνος που εμφανίζεται.

Κατόπιν της επιτυχημένης ταυτοποίησης, ακολουθεί το στάδιο της μέτρησης του κινδύνου. Κατά το στάδιο αυτό πραγματοποιείται μια ποιοτική και ποσοτική ανάλυση του κινδύνου. Η πρώτη περιλαμβάνει μια γρήγορη και σχετικά εύκολη στην εφαρμογή ανάλυση, ενώ η δεύτερη είναι πολύ αναλυτική, λεπτομερής και απαιτεί μεγάλη περίοδο χρόνου. Επίσης, ένας ακόμα λόγος που καθιστά πραγματικά δύσκολη τη διαδικασία ποσοτικής αποτίμησης του κινδύνου είναι το συνεχώς μεταβαλλόμενο χρηματοοικονομικό περιβάλλον. Σε αυτές τις συνθήκες, καλείται ο τραπεζικός οργανισμός να αναπτύξει μεθόδους μέτρησης του κινδύνου και στη συνέχεια να τις εφαρμόσει στο χαρτοφυλάκιό του.

Τρίτο και τελικό στάδιο, εξίσου σημαντικό με τα προηγούμενα, είναι η παρακολούθηση και η εν στενή έννοια διαχείριση της έκθεσης στον κίνδυνο. Εδώ ο πιστωτικός οργανισμός έχοντας προηγουμένως ταυτοποιήσει και μετρήσει τους κινδύνους που ελλοχεύουν, λαμβάνει μέτρα αντιστάθμισης και μετριασμού των κινδύνων. Ανάλογα δηλαδή με τη φύση του κινδύνου στον οποίο εκτίθεται, λαμβάνει τα κατάλληλα μέτρα και εφαρμόζει την κατάλληλη αντισταθμιστική πολιτική, προκειμένου να αποσοβήσει το κίνδυνο επέλευσης ανεπανόρθωτων ζημιών.

## **2.2 Τραπεζική Εποπτεία: Η Επιτροπή της Βασιλείας.**

Σε διεθνές επίπεδο, ο κύριος φορέας που επεξεργάζεται κανόνες για τη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, οι οποίοι αφορούν, μεταξύ άλλων, και τη διαχείριση των τραπεζικών κινδύνων, είναι η Επιτροπή της Βασιλείας (Basel Committee) για την Τραπεζική Εποπτεία<sup>50</sup>. Η ίδρυσή της, το έτος 1974, πραγματοποιήθηκε σε μια περίοδο μεγάλης αβεβαιότητας στη

<sup>49</sup> <sup>49</sup> Casu B., Girardone C., Molynoux P., "Εισαγωγή στην Τραπεζική", 2η Έκδοση, σελ. 335

<sup>50</sup> Οικονομικό Επιμελητήριο Ελλάδος «Η μορφολογία του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος και η Διεθνής Χρηματοπιστωτική κρίση: οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις», Αθήνα 2010, σελ.308

διεθνή οικονομία και σοβαρών διαταραχών στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Συγκεκριμένα, κατά την περίοδο 1971-1973 η αγορά του συναλλάγματος βίωσε μια πρωτογενή κρίση, η οποία συνοδεύτηκε από πτώση του συστήματος των σταθερών ισοτιμιών<sup>51</sup>. Η εξέλιξη αυτή σε συνδυασμό με την αύξηση των πτωχεύσεων των τραπεζικών ιδρυμάτων την ίδια περίοδο, ανέδειξαν την ανάγκη δημιουργίας ενός διεθνούς φορέα, που αφενός θα άμβλυε το εύρος των αναληφθέντων κινδύνων, αφετέρου θα βοηθούσε στην ενίσχυση της σταθερότητας του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Η Επιτροπή, απαρτιζόμενη σήμερα από τους εκπροσώπους των εποπτικών αρχών δεκατριών (13) χωρών<sup>52</sup>, αποτελεί ένα διεθνές φόρουμ διαλόγου μεταξύ των κρατών-μελών της σε θέματα τραπεζικής εποπτείας. Αναλυτικότερα, απότερος σκοπός της είναι η προώθηση μιας ομοιόμορφης ερμηνείας εννοιών σχετικών με το τραπεζικό σύστημα και ο προσδιορισμός εποπτικών προτύπων, καθώς και κατευθυντήριων γραμμών που ενθαρρύνουν τη σύγκλιση των διεθνών εποπτικών πρακτικών.

Τα ανωτέρω προσπαθεί να τα επιτύχει μέσω της ανταλλαγής πληροφοριών σχετικά με τους εθνικούς εποπτικούς κανονισμούς, του προσδιορισμού ελάχιστων εποπτικών προτύπων, καθώς και με τη βελτίωση της ποιότητας των μηχανισμών εποπτείας. Θα πρέπει να τονιστεί ότι η Επιτροπή της Βασιλείας απλώς εισηγείται πρακτικές με συμβουλευτικό και όχι επιτακτικό χαρακτήρα, ευελπιστώντας ότι αυτές θα γίνουν αποδεκτές από τις εθνικές αρχές των κρατών μελών της, οι οποίες με τη σειρά τους θα θεσπίσουν υποχρεωτικούς κανόνες.

### **2.2.1 Η Συμφωνία της Βασιλείας I.**

Η πρώτη προσπάθεια επιβολής διεθνών προτύπων για τη ρύθμιση των τραπεζών ανά τον κόσμο έγινε το έτος 1988 με τη σύναψη του Συμφώνου της

---

<sup>51</sup> Το σύστημα των σταθερών ισοτιμιών είχε υιοθετηθεί από τις ανεπτυγμένες χώρες το έτος 1944 στο Bretton Wood των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής. Σύμφωνα με το σύστημα του Bretton Woods, ο χρυσός ήταν η βάση για το αμερικανικό δολάριο και άλλα νομίσματα, τα οποία ήταν συνδεδεμένα με την αξία του δολαρίου ΗΠΑ. Το σύστημα κατέρρευσε στις αρχές της δεκαετίας του 1970, όταν ο Πρόεδρος των Η.Π.Α., Richard M. Nixon, ανακοίνωσε ότι οι ΗΠΑ δεν ανταλλάσσουν πλέον το χρυσό με το αμερικάνικο νόμισμα.

<sup>52</sup> Ιδρύθηκε από τους διοικητές των κεντρικών τραπεζών των δέκα ισχυρότερων κρατών του κόσμου, γνωστών και ως G10.

Βασιλείας (Basel Accord I). Βασικός της στόχος ήταν η εξάλειψη των ανταγωνιστικών ανισοτήτων, οι οποίες προέκυπταν από την υιοθέτηση διαφορετικών εποπτικών καθεστώτων μεταξύ των τραπεζών.

Το αρχικό εποπτικό πλαίσιο της Βασιλείας I περιοριζόταν στη διασφάλιση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζικών ιδρυμάτων για την κάλυψη του σημαντικότερου κινδύνου που μπορεί να αντιμετωπίσει μια τράπεζα, δηλαδή του πιστωτικού. Καινοτομία του Συμφώνου ήταν η εισαγωγή του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας μιας τράπεζας, ο οποίος δεν θα έπρεπε να είναι κατώτερος από 8%. Το κατώτερο αυτό ποσοστό θα έπρεπε να προκύπτει από το λόγο των ιδίων κεφαλαίων μιας τράπεζας προς τα στοιχεία του ενεργητικού της, σταθμισμένα ως προς τον πιστωτικό κίνδυνο.

Εν συνεχεία, το αρχικό πλαίσιο υπέστη πλείονες τροποποιήσεις εκ των οποίων σημαντικότερη ήταν αυτή του έτους 1996 με την ενσωμάτωση των κινδύνων της αγοράς. Η ανάγκη κάλυψης των κινδύνων της αγοράς προέκυψε από την έκθεση των πιστωτικών οργανισμών σε δραστηριότητες αγοραπωλησίας παράγωγων προϊόντων, σε ανοικτές θέσεις συναλλάγματος, μετοχών, κλπ, με αποτέλεσμα να κρίνεται απαραίτητη η τροποποίηση του αρχικού πλαισίου. Σύμφωνα με αυτήν την αναθεώρηση, τα τραπεζικά ιδρύματα υποχρεούνταν να διαχωρίσουν το χαρτοφυλάκιο τους σε επενδυτικό και εμπορικό, ώστε να καταφέρουν να προσδιορίσουν την προέλευση των επιμέρους μορφών κινδύνου αγοράς που αντιμετωπίζουν.

Ωστόσο, ούτε υπό την τροποποιημένη μορφή κατάφερε το Σύμφωνο της Βασιλείας I να εκπληρώσει τους στόχους του. Η αυθαίρετη ταξινόμηση των στοιχείων του ενεργητικού σε κατηγορίες κινδύνου, η στάθμιση με συντελεστές που δεν απέδιδαν τον πραγματικό βαθμό έκθεσης στον πιστωτικό κίνδυνο, καθώς η υιοθέτηση από τους πιστωτικούς οργανισμούς μεθόδων αποφυγής των κεφαλαιακών τους υποχρεώσεων είναι λίγα από τα μειονεκτήματα που παρουσιάστηκαν κατά την εφαρμογή της Βασιλείας I.

### **2.2.2 Η Συμφωνία της Βασιλείας II.**

Στο πλαίσιο προσδιορισμού νέων εποπτικών κανόνων, που θα εναρμονίζονταν με το διαρκώς εξελισσόμενο χρηματοοικονομικό περιβάλλον, αλλά

και με τους κινδύνους του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος, η Επιτροπή δημοσίευσε το έτος 1999 μια πρόταση για το νέο πλαίσιο κεφαλαιακής επάρκειας που θα αντικαθιστούσε το αρχικό. Η Βασιλεία II, όπως δημοσιεύτηκε τον Ιούνιο του έτους 2004<sup>53</sup>, στόχευε στην εισαγωγή μιας πιο ολοκληρωμένης και περισσότερο ευαίσθητης στον κίνδυνο επεξεργασίας των τραπεζικών κινδύνων<sup>54</sup>.

Περιληπτικά, πέραν από την ουσιαστική μεταβολή στην αντιμετώπιση του πιστωτικού κινδύνου και τη διατήρηση των κανόνων που αφορούν τους κινδύνους αγοράς, το νέο πλαίσιο επικεντρώθηκε στην κάλυψη του λειτουργικού κινδύνου. Επίσης, απαίτησε από τους πιστωτικούς οργανισμούς την υιοθέτηση ενός πιο ολοκληρωμένου πλαισίου διαχείρισης κινδύνων με την υιοθέτηση ποιοτικών προτύπων, καθώς και υψηλότερων απαιτήσεων αναφορικά με την παροχή πληροφόρησης. Περαιτέρω, κατέστησε επιβεβλημένη την αναδιάρθρωση της επιχειρησιακής στρατηγικής κάθε πιστωτικού οργανισμού, καθώς και την αναθεώρηση του τρόπου αντιμετώπισης των απειλών<sup>55</sup>, με τη χρήση τόσο εσωτερικών αξιολογήσεων κινδύνου, όσο και εξωτερικών εκτιμήσεων.

Το Σύμφωνο της Βασιλείας II βασίζεται σε τρεις κεντρικούς πυλώνες. Αρχικά, ο πρώτος Πυλώνας περιλαμβάνει τη διαδικασία προσδιορισμού των ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων και συγκεκριμένα τον τρόπο με τον οποίο κάθε πιστωτικό ίδρυμα εκτιμά και μετρά το ύψος του κεφαλαίου που θα πρέπει να διακρατά για την κάλυψη των κινδύνων και δη του πιστωτικού, του λειτουργικού και του κινδύνου της αγοράς. Σημειώνεται ότι οι περισσότερες τροποποιήσεις αφορούν τον υπολογισμό του απαιτούμενου κεφαλαίου έναντι του πιστωτικού κινδύνου.

Επίσης, δίνεται η δυνατότητα στους πιστωτικούς οργανισμούς να επιλέξουν τις προσεγγίσεις (γνωστές και ως «μενού προσεγγίσεων»), οι οποίες είναι είτε τυποποιημένες<sup>56</sup> είτε προσεγγίσεις βάσει εσωτερικής αξιολόγησης<sup>57</sup> και οι οποίες αρμόζουν καλύτερα στα χαρακτηριστικά του κινδύνου που πρόκειται να αναλάβουν.

---

<sup>53</sup> Τον Ιούνιο του έτους 2006 κυκλοφόρησε μια πιο ολοκληρωμένη έκδοση της Συμφωνίας.

<sup>54</sup> Casu B., Girardone C., Molyneux P., "Εισαγωγή στην Τραπεζική", 2η Έκδοση, σελ. 199

<sup>55</sup> Οικονομικό Επιμελητήριο Ελλάδος «Η μορφολογία του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος και η Διεθνής Χρηματοπιστωτική κρίση: οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις», Αθήνα 2010, σελ. 412

<sup>56</sup> Ορίζονται συντελεστές στάθμισης με παραπομπή σ' έναν οίκο πιστοληπτικής αξιολόγησης υπό αυστηρούς κανόνες.

Εν συνεχεία, ο δεύτερος Πυλώνας επικεντρώνεται στη διαδικασία του εποπτικού ελέγχου, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι τα πιστωτικά ιδρύματα κάνουν χρήση σωστών μεθόδων για τον καθορισμό και τη διατήρηση των λόγων της κεφαλαιακής επάρκειας. Ενόψει αυτού, τονίζεται η ανάγκη δημιουργίας εσωτερικών διαδικασιών αξιολόγησης της κεφαλαιακής επάρκειας εκ μέρους των πιστωτικών οργανισμών, καθώς και οι εκ μέρους των εποπτικών αρχών άσκηση εποπτικού ελέγχου σε αυτές τις εσωτερικές διαδικασίες αξιολόγησης. Δίνεται μάλιστα η δυνατότητα στις εποπτικές αρχές να επέμβουν διορθωτικά και να απαιτούν, επί παραδείγματι, από τις τράπεζες την αύξηση του επιπέδου των εποπτικών κεφαλαίων.

Τέλος, ο τρίτος Πυλώνας του εποπτικού πλαισίου, στοχεύει στην προώθηση της πειθαρχίας της αγοράς με την παροχή από μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων εκτεταμένης πληροφόρησης σχετικά με τη λειτουργία των εσωτερικών συστημάτων αξιολόγησης και των μεθόδων εκτίμησης της κεφαλαιακής επάρκειας. Με αυτή την απαίτηση, ενισχύεται η διαφάνεια στην αγορά και επιτυγχάνεται σε μεγάλο βαθμό η σύγκριση μεταξύ των εφαρμοζόμενων πρακτικών.

Να σημειωθεί ότι οι ανωτέρω τρεις πυλώνες είναι αλληλοεξαρτώμενοι υπό την εξής έννοια: η αποτελεσματικότητα των κανόνων του πρώτου πυλώνα εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την ικανότητα των εποπτικών αρχών να ελέγχουν την ορθή εφαρμογή τους, μέσω των εξουσιών του δεύτερου πυλώνα, ενώ οι αυξημένες απαιτήσεις γνωστοποίησης στοιχείων του τρίτου πυλώνα δημιουργούν κίνητρα για την ορθή διαχείριση των κινδύνων από μέρους των τραπεζικών ιδρυμάτων.

Όμως, παρά τις προσπάθειες της Βασιλείας II για την παροχή μιας πιο ολοκληρωμένης διαδικασίας αναφορικά με την επεξεργασία και τη διαχείριση των τραπεζικών κινδύνων, σημαντικά προβλήματα αναδείχθηκαν, με αποτέλεσμα το νέο αυτό εποπτικό πλαίσιο να δεχθεί έντονες επικρίσεις. Μερικές από αυτές αφορούσαν την πιθανότητα αύξησης του μεγέθους του συστημικού κινδύνου για τα πιστωτικά ιδρύματα που χρησιμοποιούσαν την τυποποιημένη προσέγγιση στην αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου<sup>57</sup>, όπως επίσης και την ενδεχόμενη σύγκρουση συμφερόντων

---

<sup>57</sup> Οι ίδιες οι Τράπεζες χρησιμοποιούν τις δικές τους εσωτερικές αξιολογήσεις πιστωτικού κινδύνου υπό αυστηρές απαιτήσεις μεθοδολογίας και κοινοποίησης.

<sup>58</sup> Δεν δημιουργούνται κίνητρα στις τράπεζες να διαφοροποιηθούν ως προς τους αναλαμβανόμενους κινδύνους.

των οίκων αξιολόγησης, οι οποίοι σε πολλές τράπεζες λειτουργούσαν και ως σύμβουλοι.

### **2.2.3 Η Συμφωνία της Βασιλείας III.**

Η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση του έτους 2007 απέδειξε ότι το Σύμφωνο της Βασιλείας II δεν ήταν αρκετό ώστε να την αποτρέψει. Η λανθασμένη εποπτεία των τραπεζικών ιδρυμάτων, η ευχέρεια απόκρυψης στοιχείων και η προβολή μιας αναληθούς εικόνας σχετικά με τους κινδύνους που αναλάμβαναν και τα κεφάλαια που διέθεταν τα τραπεζικά ιδρύματα είναι λίγοι από τους παράγοντες που ανέδειξαν την ανεπάρκεια του ισχύοντος πλαισίου και οδήγησαν σε μια εκ νέου αναθεώρηση της Συμφωνίας.

Ενόψει των ανωτέρω, τον Ιούλιο του έτους 2013 τέθηκε σε ισχύ ένα νέο αυστηρότερο πλαίσιο ελέγχου για τη μέτρηση, την παρακολούθηση και τον τρόπο διαχείρισης των αναλαμβανομένων κινδύνων από τους πιστωτικούς οργανισμούς. Συγκεκριμένα, το Σύμφωνο της Βασιλείας III περιλαμβάνει ένα σύνολο τροποποιήσεων που αφορούν την εισαγωγή νέων προτύπων κεφαλαιακής επάρκειας, μόχλευσης και ρευστότητας. Απώτερος στόχος ήταν τη δημιουργία ενός πιο εύκαμπτου τραπεζικού τομέα σε παγκόσμιο επίπεδο.

Τονίζεται ότι οι αλλαγές που εισήχθησαν ήταν τόσο σε μικροπροληπτικό όσο και σε μακροπροληπτικό επίπεδο. Αφενός δηλαδή απέβλεπαν στην ενίσχυση της ελαστικότητας των τραπεζικών ιδρυμάτων σε περιόδους κρίσης, αφετέρου εστίαζαν στην αντιμετώπιση των συστημικών κινδύνων.

### **2.3 Διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου.**

Λαμβάνοντας υπόψη ότι ο πιστωτικός κίνδυνος είναι ο συνηθέστερος κίνδυνος στον οποίο εκτίθενται τα πιστωτικά ιδρύματα, η αποτελεσματική διαχείρισή του αποτελεί ουσιώδες στοιχείο για τη μακροπρόθεσμη επιτυχία τους. Στόχος της διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου είναι η μεγιστοποίηση του ρυθμού απόδοσης ενός πιστωτικού ιδρύματος με ταυτόχρονη στάθμιση κινδύνου<sup>59</sup>. Μείζονος δε

---

<sup>59</sup> Casu B., Girardone C., Molyneux P., "Εισαγωγή στην Τραπεζική", 2η Έκδοση, σελ. 341

σημασίας ζήτημα για την αποτελεσματική διαχείριση αποτελεί η διατήρηση του πιστωτικού κινδύνου εντός των αποδεκτών παραμέτρων που θέτουν τόσο τα ίδια τα πιστωτικά ιδρύματα, όσο και οι εποπτικές αρχές, διεθνείς και εγχώριες.

### **2.3.1 Διαδικασία αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και κατάταξης σε κατηγορία.**

Η αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των πιστούχων και η κατάταξή τους σε κατηγορίες πιστωτικού κινδύνου συντελείται μέσω της λειτουργίας συστημάτων διαβαθμίσεως. Σκοπός των συστημάτων αυτών, είναι η εκτίμηση της πιθανότητας μη εκπληρώσεως των υποχρεώσεων των πιστούχων έναντι του ιδρύματος. Σημειώνεται ότι τα συστήματα διαβαθμίσεως ενδέχεται να είναι είτε εξωτερικά είτε εσωτερικά.

Η εξωτερική αξιολόγηση γίνεται από εξωτερικούς οίκους, όπως είναι η εταιρεία «ICAP A.E.» στην Ελλάδα.<sup>60</sup> Οι υπηρεσίες πιστωτικού κινδύνου (Credit Risk Services) της εταιρείας «ICAP» παρέχουν ενημέρωση για τις εγχώριες και αλλοδαπές επιχειρήσεις μέσω μιας μεγάλης βάσης επιχειρηματικών δεδομένων στα Βαλκάνια, την ICAP DataBank, καθώς και μέσω συνεργασιών, τις οποίες έχει αναπτύξει.

Συγκεκριμένα, η διαδικασία αξιολόγησης της Πιστοληπτικής Ικανότητας Επιχειρήσεων (ICAP Credit Rating) έχει ως στόχο την εκτίμηση της πιστοληπτικής ικανότητας των εξεταζόμενων επιχειρήσεων σε σχέση με την πιθανότητα εμφάνισης ασυνέπειας ή και πτώχευσής τους, σε χρονικό ορίζοντα ενός έτους. Η εκτίμηση αυτή βασίζεται στην ανάλυση εμπορικών και οικονομικών στοιχείων καθώς και στοιχείων συναλλακτικής συμπεριφοράς, όπως αυτά προκύπτουν από δημοσιευμένα στοιχεία και συνεντεύξεις της «ICAP» με τις συγκεκριμένες επιχειρήσεις.

Αποτυπώνεται δε σε δεκάβαθμη κλίμακα, ήτοι AA, A, BB, B, C, D, E, F, G & H και όσο η κατάταξη της επιχείρησης πλησιάζει τις διαβαθμίσεις υψηλής πιστοληπτικής ικανότητας, δηλαδή από B έως AA, τόσο μικρότερη είναι η πιθανότητα εμφάνισης ασυνέπειας ή και πτώχευσης.

---

<sup>60</sup> <https://www.icap.gr/Default.aspx?id=7296&nt=19&lang=1>

Η εσωτερική τώρα αξιολόγηση περιλαμβάνει συστήματα και μεθόδους διαβαθμίσεως, τα οποία αναπτύσσονται από τα ίδια τα πιστωτικά ιδρύματα, και μπορεί να διαφέρουν από πιστωτικό ίδρυμα σε πιστωτικό ίδρυμα. Ειδικότερα, για την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας μιας επιχείρησης λαμβάνονται υπόψη ποικίλοι παράγοντες, όπως η συνολική κατάσταση της οικονομίας της χώρας, τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά λειτουργίας της ίδιας της επιχείρησης, ο κλάδος με τον οποίο ασχολείται, η θέση της εταιρείας στην αγορά, το περιθώριο κέρδους, κλπ. Αξίζει να σημειωθεί ότι μια επιχείρηση, ανάλογα με την κατάσταση της οικονομίας και τις συνθήκες που επικρατούν, μπορεί να καταταχθεί σε ανώτερη ή κατώτερη βαθμίδα από αυτή που θα κατατασσόταν υπό άλλες συνθήκες.

### **2.3.2 Διαχείριση του χαρτοφυλακίου.**

Έτερος τρόπος διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου είναι η διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου του πιστωτικού ιδρύματος. Όταν ένα πιστωτικό ίδρυμα κατέχει περιουσιακά στοιχεία, των οποίων οι αποδόσεις δεν σχετίζονται μεταξύ τους, αντιμετωπίζει μικρότερες πιθανότητες να παρουσιάσει ζημίες. Έτσι, διαφοροποιώντας το δανεισμό του σε διαφορετικές γεωγραφικές περιοχές, κλάδους και τομείς της οικονομίας επιτυγχάνει τη μείωση της πιθανότητας επέλευσης ζημιογόνων γεγονότων.

### **2.3.3 Εξασφαλίσεις.**

Καταρχάς, κάθε πιστοδότηση είναι συνυφασμένη με τον κίνδυνο της μη είσπραξης του ποσού της πίστωσης και των τόκων. Από αυτόν το κίνδυνο, να πάψει δηλαδή ο πιστολήπτης-οφειλέτης τις πληρωμές ή να βρεθεί σε αδυναμία πληρωμής, επιδιώκει να εξασφαλιστεί ο πιστοδότης-δανειστής, εξαρτώντας τη χορήγηση της πίστωσης από την παροχή κατάλληλων και ικανών ασφαλειών. Η λήψη αυτών των ασφαλειών λειτουργεί ως αντιστάθμισμα του αναλαμβανόμενου από το πιστωτικό ίδρυμα πιστωτικού κινδύνου<sup>61</sup>. Σημειώνεται ότι η ύπαρξη εξασφαλίσεων δεν επηρεάζει την κατάταξη σε κάποια κατηγορία πιστωτικού κινδύνου, απλώς λαμβάνεται σημαντικά υπόψη για την τελική έγκριση της εκάστοτε πίστωσης.

---

<sup>61</sup> Απόστολος Σ. Γεωργιάδης, Εγχειρίδιο Εμπράγματος Δικαίου, 2012, σελ. 698



Στις εξασφαλίσεις συγκαταλέγονται τα πάσης φύσεως περιουσιακά στοιχεία των πιστούχων ή τρίτων προσώπων, προκειμένου να χρησιμοποιηθούν ως συμπληρωματικές πηγές ρευστοποιήσεως των απαιτήσεων. Στη διάθεση των πιστωτικών ιδρυμάτων τίθενται προσωπικές, ενοχικές και εμπράγματες εξασφαλίσεις. Αρχικά, με την παροχή προσωπικών εξασφαλίσεων ο πιστοδότης-δανειστής μπορεί να ζητήσει είτε ένα δεύτερο οφειλέτη, ο οποίος θα είναι συνοφειλέτης με τον αρχικό<sup>62</sup>, είτε έναν εγγυητή<sup>63</sup>, ο οποίος θα ευθύνεται με την περιουσία του για την εξασφάλιση του χρέους. Ωστόσο, η παροχή προσωπικών ασφαλειών δεν μειώνει αποτελεσματικά την έκθεση του πιστωτικού ιδρύματος στο κίνδυνο. Και τούτο διότι το πιστωτικό ίδρυμα εξακολουθεί να είναι εκτεθειμένο στον κίνδυνο, είτε να προλάβουν άλλοι δανειστές να κατάσχουν την περιουσία των συνοφειλετών, με αποτέλεσμα ο ίδιος να μην πάρει τίποτα, είτε να ικανοποιηθεί μόνο μερικώς.

Εν συνεχεία, οι ενοχικές εξασφαλίσεις αποτελούν το σύνολο των δικαιωμάτων και υποχρεώσεων, αποτυπωμένων σε συμβάσεις. Μέσω αυτών, δεσμεύεται είτε ο πιστολήπτης-οφειλέτης είτε τρίτα πρόσωπα να καταβάλουν την οφειλή. Βασική μορφή ενοχικής, όπως και προσωπικής εξασφάλισης αποτελεί η εγγύηση. Ιδιαίτερες δε περιπτώσεις εγγυήσεων αποτελούν οι τραπεζικές, οι εταιρικές και οι εγγυήσεις του Δημοσίου ή άλλων εγγυοδοτικών φορέων.

Τη μεγαλύτερη όμως πρακτική σπουδαιότητα την έχει η εμπράγματη εξασφάλιση. Σ' αυτήν η εξασφάλιση του πιστωτικού ιδρύματος έγκειται στο ότι αποκτά εμπράγματο δικαίωμα πάνω σε ορισμένο κινητό ή ακίνητο πράγμα του πιστολήπτη, το οποίο μπορεί, σε περίπτωση μη εξόφλησης του χρέους, να το εκποιήσει αναγκαστικά και να ικανοποιηθεί προνομιακά από το πλειστηρίασμα<sup>64</sup>. Δύο είναι οι μορφές εμπράγματης εξασφάλισης, τις οποίες αναγνωρίζει και ρυθμίζει ο Αστικός Κώδικας, το ενέχυρο και η υποθήκη.

Από τη μία, ως ενέχυρο<sup>65</sup> ορίζεται το περιορισμένο εμπράγματο δικαίωμα που συνίσταται πάνω σε ξένο κινητό πράγμα ή σε δικαίωμα, με σκοπό την εξασφάλιση

<sup>62</sup> Πρόκειται για σωρευτική αναδοχή χρέους, που ορίζεται στο άρθρο 477 του Αστικού Κώδικα.

<sup>63</sup> Άρθρο 847 Αστικού Κώδικα «Με τη σύμβαση της εγγύησης ο εγγυητής αναλαμβάνει απέναντι στο δανειστή την ευθύνη ότι θα καταβληθεί η οφειλή».

<sup>64</sup> Απόστολος Σ. Γεωργιάδης, «Εγχειρίδιο Εμπράγματου Δικαίου», 2012, σελ. 698-699.

<sup>65</sup> Άρθρο 1209 επ. Αστικού Κώδικα.

μιας χρηματικής ή αποτιμητής σε χρήμα απαίτησης. Ο ενεχυρούχος δανειστής, ήτοι το πιστωτικό ίδρυμα, ικανοποιείται προνομιακά από την αξία του πράγματος ή του δικαιώματος. Από την άλλη, η υποθήκη<sup>66</sup> αποτελεί εκείνο το περιορισμένο εμπράγματο δικαίωμα που συνίσταται πάνω σε ξένο ακίνητο ή στην επικαρπία ακινήτου, με σκοπό την εξασφάλιση, και εδώ, μιας χρηματικής ή αποτιμητής σε χρήμα απαίτησης. Ακριβώς όπως και στο ενέχυρο, ο ενυπόθηκος δανειστής ικανοποιείται προνομιακά από την αξία του ακινήτου ή της επικαρπίας.

### **2.3.4 Συμβάσεις παράγωγων προϊόντων και ανταλλαγής.**

Τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα και οι συμβάσεις ανταλλαγής έχουν καταστεί απαραίτητα εργαλεία της σύγχρονης τραπεζικής, καθώς χρησιμοποιούνται κατά κύριο λόγο για την αντιστάθμιση ή τη μείωση των κινδύνων που δημιουργούν τα ανοίγματα στο ενεργητικό των πιστωτικών ιδρυμάτων. Από τη μία, η σύμβαση παράγωγων προϊόντων αποτελεί μια συμφωνία μεταξύ δυο μερών για την ανταλλαγή, σε προκαθορισμένη τιμή και συγκεκριμένη μελλοντική στιγμή, μιας συγκεκριμένης ποσότητας ενός στοιχείου του ενεργητικού. Με το πέρασμα του χρόνου μεταβάλλεται η αξία του υποκείμενου τίτλου, ενώ παράλληλα μεταβάλλεται και η αξία του παράγωγου προϊόντος.

Από την άλλη, η σύμβαση ανταλλαγής (swap) αποτελεί μια συμφωνία μεταξύ δυο μερών για την ανταλλαγή περιουσιακών στοιχείων ή μιας σειράς από χρηματοροές για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο ή ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα<sup>67</sup>. Τόσο οι συμβάσεις παράγωγων προϊόντων όσο και οι συμβάσεις ανταλλαγών επιτρέπουν στα πιστωτικά ιδρύματα να διαχειρίζονται τον επιτοκιακό, τον συναλλαγματικό και τον πιστωτικό κίνδυνο με τον καλύτερο δυνατό τρόπο.

Το σημαντικότερο, ωστόσο, πλεονέκτημα των πιστωτικών παράγωγων προϊόντων είναι ότι επιτρέπουν στα πιστωτικά ιδρύματα, τα οποία χρεοκοπούν κυρίως λόγω της έκθεσής τους στον πιστωτικό κίνδυνο, να διαχωρίσουν την έκθεσή τους στον πιστωτικό κίνδυνο από την πιστωτική διαδικασία αυτή καθ'αυτή. Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι το πιστωτικό ίδρυμα προβαίνει σε αξιολόγηση της

<sup>66</sup> Άρθρο 1257 επ. Αστικού Κώδικα.

<sup>67</sup> Saunders A., Cornett M., "Διοίκηση Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων και Διαχείριση Κινδύνων", 1η Έκδοση, σελ. 913

φερεγγυότητας του πιστούχου, παρέχει πίστωση και παρακολουθεί την πορεία της χωρίς να εκτεθεί στον κίνδυνο αθέτησης της πληρωμής της. Έτσι, με την αποδέσμευση του κινδύνου αυτού από την πιστωτική διαδικασία μπορεί απρόσκοπτα να συντελεστεί η μεταβίβαση του κινδύνου σε άλλους αντισυμβαλλόμενους. Ειδικότερα:

Το πιστωτικό ίδρυμα, προκειμένου να αντισταθμίσει μια ενδεχόμενη αύξηση του κινδύνου αθέτησης ενός δανείου μετά τον καθορισμό των όρων του και τη χορήγησή του, πουλά ένα προθεσμιακό πιστωτικό συμβόλαιο. Έτσι, η ζημία που ενδέχεται να προκύψει από τη μείωση της πιστοληπτικής ικανότητας του πιστούχου συμψηφίζεται με τα κέρδη από το προθεσμιακό συμβόλαιο πιστωτικού περιθωρίου.

Επί παραδείγματι, μια τράπεζα χορηγεί ένα δάνειο ύψους 2.000.000 ευρώ με διάρκεια τρία (3) έτη σε μια εταιρεία με μέτρια πιστοληπτική διαβάθμιση. Όταν χορηγεί το δάνειο, το πιστωτικό περιθώριο (credit spread)<sup>68</sup> μεταξύ των ομολόγων με μέτρια διαβάθμιση και των κρατικών είναι μια ποσοστιαία μονάδα (1%). Ωστόσο, επειδή η τράπεζα πιστεύει ότι η πιστοληπτική διαβάθμιση του πιστούχου θα μειωθεί μέσα στο χρονικό διάστημα των τριών ετών, πουλάει ένα προθεσμιακό συμβόλαιο πιστωτικού περιθωρίου ύψους 2.000.000 ευρώ ως αντιστάθμισμα. Πράγματι, στο τέλος της προθεσμιακής περιόδου έχει μειωθεί η πιστοληπτική διαβάθμιση του πιστούχου και το πιστωτικό περιθώριο μεταξύ ομολόγων μειωμένης διαβάθμισης και κρατικών έχει φτάσει στο 3%. Παρά λοιπόν τη μεταβολή στην τρέχουσα αξία του δανείου, η τράπεζα λόγω της προηγούμενης αντιστάθμισης, θα εισπράξει ένα ποσό από τον αγοραστή του προθεσμιακού συμβολαίου, το οποίο θα συμψηφιστεί με τη ζημία από το δάνειο.

Εκτός από τα πιστωτικά προθεσμιακά συμβόλαια, το πιστωτικό ίδρυμα έχει στη διάθεσή του δύο δικαιώματα προαίρεσης, το δικαίωμα αγοράς πιστωτικού περιθωρίου και το «digital default option», μέσω των οποίων αντισταθμίζει τον πιστωτικό κίνδυνο. Το πιστωτικό ίδρυμα, το οποίο ανησυχεί ότι θα μειωθεί η πιστοληπτική διαβάθμιση ενός πιστούχου, μπορεί να αντισταθμίσει τον κίνδυνο αυτό με την αγορά ενός δικαιώματος αγοράς πιστωτικού περιθωρίου. Η απόδοση του δικαιώματος αυτού αυξάνεται όσο αυξάνεται το ασφάλιστρο κινδύνου μιας

<sup>68</sup> Το πιστωτικό περιθώριο ομολόγων προκύπτει από τη διαφορά απόδοσης δυο ομολόγων, λόγω διαφορετικής πιστωτικής ποιότητας.

ομολογίας που έχει οριστεί ως σημείο αναφοράς πέρα μιας τιμής που έχει καθοριστεί ως τιμή εξάσκησης αυτού του δικαιώματος<sup>69</sup>. Επίσης, με το «digital default option», το πιστωτικό ίδρυμα καλύπτει την ονομαστική αξία ενός δανείου του χαρτοφυλακίου του. Η αγορά του δικαιώματος αυτού από τον πιστωτικό οργανισμό έχει μεγάλη σημασία, καθότι ο πωλητής του δικαιώματος πληρώνει σε αυτόν την ονομαστική αξία του δανείου που αθετήθηκε.

Όσον αφορά τώρα τις συμβάσεις ανταλλαγής, πρόκειται για συμφωνίες μεταξύ δύο συμβαλλομένων για ανταλλαγή μελλοντικών χρηματοροών με τρόπο που έχουν προκαθορίσει μεταξύ τους.

Συγκεκριμένα, οι συμβάσεις ανταλλαγής κινδύνου αθέτησης παίζουν καθοριστικό ρόλο στην αντιστάθμιση του αναλαμβανόμενου από τα πιστωτικά ιδρύματα πιστωτικού κινδύνου. Ο αγοραστής μιας τέτοιας σύμβασης ανταλλαγής καταβάλλει ανά διαστήματα ένα ποσό στον πωλητή είτε μέχρι τη συμβατική λήξη, είτε μέχρι να συντελεστεί το πιστωτικό γεγονός, για το οποίο έχει ασφαλιστεί. Όταν συντελεστεί αυτό το γεγονός, ο αγοραστής της προστασίας είτε εισπράττει ένα ποσό με την επέλευση του πιστωτικού γεγονότος, είτε παραδίδει στον πωλητή το ομόλογο, λαμβάνοντας ως αντίτιμο την ονομαστική αξία του ομολόγου, στην περίπτωση που συντελείται φυσική παράδοση.

Αν όμως δεν λάβει χώρα το γεγονός αυτό, δεν συντελείται ανταλλαγή και ο πωλητής της προστασίας κρατάει τις περιοδικές πληρωμές που καταβλήθηκαν στο πλαίσιο της σύμβασης ανταλλαγής. Συνεπώς, ο αγοραστής προστασίας μεταβιβάζει τον πιστωτικό κίνδυνο στον πωλητή, έναντι του ασφαλίστρου. Εκτός όμως από τη μετατόπιση του πιστωτικού κινδύνου σε έτερη επιχείρηση, οι συμβάσεις ανταλλαγής μπορούν να χρησιμοποιηθούν και για διασπορά του κινδύνου. Αν για παράδειγμα ένα πιστωτικό ίδρυμα θεωρεί ότι έχει κάνει μεγάλο πιστωτικό άνοιγμα σε μια σχετικά επικίνδυνη επιχείρηση, τότε ταυτόχρονα με την αγορά ενός «credit default swap», μπορεί να προβεί στην πώληση ενός άλλου, το οποίο αφορά μια επιχείρηση με μεγάλη πιστοληπτική ικανότητα, ώστε να πραγματοποιήσει κάποια έσοδα από την είσπραξη των ασφαλίστρων.

---

<sup>69</sup> Saunders A., Cornett M., "Διοίκηση Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων και Διαχείριση Κινδύνων", 1η Έκδοση, σελ. 894

## **2.4 Διαχείριση κινδύνου ρευστότητας.**

Η ορθή διαχείριση της ρευστότητας ενός πιστωτικού ιδρύματος έχει μεγάλη σημασία, όχι μόνο για το πιστωτικό ίδρυμα αυτό καθαυτό, αλλά για ολόκληρο το σύστημα. Και τούτο διότι μια έλλειψη ρευστότητας σε ένα πιστωτικό ίδρυμα μπορεί να έχει αρνητικές επιπτώσεις σε ολόκληρο το σύστημα με την εμφάνιση του συστημικού κινδύνου. Προκειμένου λοιπόν να μειωθεί ο κίνδυνος εμφάνισης μιας γενικευμένης κρίσης ρευστότητας, τα πιστωτικά ιδρύματα καλούνται να διατηρήσουν ένα επαρκές απόθεμα ρευστών διαθεσίμων, να ακολουθήσουν μια αποτελεσματική διαχείριση των ρευστοποιήσιμων στοιχείων τους, να καθορίσουν τα όρια ανοχής τους στον κίνδυνο ρευστότητας και να αναπτύξουν ικανότητες πρόσβασης σε εναλλακτικές πηγές κεφαλαίων.

### **2.4.1 Διατήρηση αποθέματος ρευστών διαθεσίμων.**

Το απόθεμα ρευστών διαθεσίμων, το οποίο υποχρεούνται να διακρατούν τα πιστωτικά ιδρύματα στο πλαίσιο συμμόρφωσής τους προς τα ελάχιστα απαιτούμενα όρια των εποπτικών δεικτών ρευστότητας<sup>70</sup> είναι ένας προληπτικός τρόπος αντιμετώπισης του κινδύνου ρευστότητας, έστω και αν συνεπάγεται επιβάρυνση της κερδοφορίας τους. Ο καθορισμός και η τήρηση ελαχίστων ορίων των ανωτέρω δεικτών έχει συμβάλει στο να διατηρείται, σε λογικά επίπεδα, ο δείκτης «χορηγήσεις προς καταθέσεις», καθώς μέρος της αντλούμενης ρευστότητας από τις αγορές παραμένει ως απόθεμα με τη μορφή καταθέσεων και άλλων άμεσα ρευστοποιήσιμων στοιχείων<sup>71</sup>.

### **2.4.2 Διαχείριση ρευστών περιουσιακών στοιχείων.**

Η προστασία ενός ιδρύματος από τον κίνδυνο ρευστότητας προϋποθέτει κατά κύριο λόγο τη βελτιστοποίηση των δομών των ρευστών στοιχείων, τα οποία διακρατά τόσο στο ενεργητικό όσο και στο παθητικό του. Αρχικά, ένα ρευστοποιήσιμο στοιχείο του ενεργητικού μετατρέπεται εύκολα και γρήγορα σε

---

<sup>70</sup> Του δείκτη ρευστών διαθεσίμων και του δείκτη ασυμφωνίας ληκτότητας απαιτήσεων-υποχρεώσεων.

<sup>71</sup> Οικονομικό Επιμελητήριο Ελλάδος «Η μορφολογία του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος και η Διεθνής Χρηματοπιστωτική κρίση: οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις», Αθήνα 2010, σελ.254

μετρητά χωρίς απώλεια της αγοραίας ή κεφαλαιακής αξίας του. Ένα χαρακτηριστικό παραδείγματα ρευστοποιήσιμου στοιχείου του ενεργητικού είναι τα κρατικά ομόλογα<sup>72</sup>. Λόγω της μεγάλης δυνατότητας ρευστοποίησής τους και του, συνήθως, χαμηλού κινδύνου αθέτησης<sup>73</sup>, έχουν χαμηλές αποδόσεις, οι οποίες αντικατοπτρίζουν και το βασικό χαρακτηριστικό τους, ήτοι ότι δεν φέρουν κίνδυνο.

Για αυτόν ακριβώς το λόγο οι διαχειριστές των ιδρυμάτων, θα πρέπει να συνδυάζουν τα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία χαμηλής απόδοσης με εκείνα τα στοιχεία που φέρουν υψηλές αποδόσεις. Συνεπώς, θα πρέπει να διακρατούν χρεόγραφα του Δημοσίου, τα οποία ανήκουν στην κατηγορία των βραχυπρόθεσμων διαπραγματεύσιμων χρεογράφων, με σκοπό την κάλυψη άμεσων αναγκών ρευστότητας, ενώ τα τιτλοποιημένα χρεόγραφα, τα οποία ανήκουν στην κατηγορία των μακροπρόθεσμων διαπραγματεύσιμων χρεογράφων θα διακρατούνται με σκοπό την κάλυψη αναγκών ρευστότητας όταν αυτές είναι μεγαλύτερες από τις αναμενόμενες<sup>74</sup>.

Από την άλλη πλευρά τώρα, ο κίνδυνος ρευστότητας συνδέεται και με τη διαχείριση της δομής των υποχρεώσεων του πιστωτικού ιδρύματος. Σκοπός της είναι η μείωση της ανάγκης διακράτησης μεγάλων ποσών ρευστών διαθεσίμων, ώστε να αντιμετωπιστούν μεγάλες αναλήψεις καταθέσεων. Αυτό θα το επιτύχει με τη δημιουργία ενός χαρτοφυλακίου υποχρεώσεων με χαμηλό κόστος και παράλληλα χαμηλό κίνδυνο ανάληψης. Το εγχείρημα αυτό είναι εξαιρετικά δύσκολο, διότι οι υποχρεώσεις του πιστωτικού ιδρύματος που ενέχουν το μεγαλύτερο κίνδυνο ανάληψης (π.χ. οι καταθέσεις όψεως) είναι αυτές που έχουν και το χαμηλότερο κόστος χρηματοδότησης.

Ενόψει των ανωτέρω, ο οργανισμός θα πρέπει να ανταλλάξει τα οφέλη της προσέλκυσης καταθέσεων με χαμηλό κόστος και μεγάλο κίνδυνο ανάληψης, όπως είναι οι καταθέσεις όψεως, με υποχρεώσεις υψηλού κόστους και περιορισμένης

<sup>72</sup> Αντίθετα, απόλυτα ρευστό περιουσιακό στοιχείο είναι τα ταμειακά διαθέσιμα.

<sup>73</sup> Το έτος 2012 τα ελληνικά κρατικά ομόλογα δέχτηκαν «κούρεμα» με την ονομαστική τους αξία να υποχωρεί και να σημειώνονται σημαντικές ζημιές στους κατόχους των τίτλων.

<sup>74</sup> Saunders A., Cornett M., "Διοίκηση Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων και Διαχείριση Κινδύνων", 1η Έκδοση, σελ. 671

ρευστότητας<sup>75</sup>, όπως είναι τα πιστοποιητικά καταθέσεων σταθερής απόδοσης με συγκεκριμένη διάρκεια.

### **2.4.3 Καθορισμός ορίων ανοχής.**

Το όρια ανοχής του κινδύνου ρευστότητας θα πρέπει να προσδιορίζονται από το Δ.Σ. κάθε πιστωτικού οργανισμού. Η αναθεώρηση των ορίων ανά τακτά χρονικά διαστήματα ή όταν το επίπεδο του κινδύνου ανέρχεται σε μη αποδεκτά όρια αποτελεί έναν από τους βασικότερους τρόπους διαχείρισης του κινδύνου. Οι παράγοντες, οι οποίοι θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη για τον καθορισμό των ορίων αυτών είναι η ακολουθούμενη στρατηγική ανάπτυξης του οργανισμού, ο προσανατολισμός των δραστηριοτήτων του, το τρέχον επίπεδο κερδοφορίας του, κλπ.

Επίσης, υπάλληλοι του πιστωτικού οργανισμού, οι οποίοι είναι απόλυτα καταρτισμένοι, θα πρέπει να πραγματοποιούν ανά τακτά χρονικά διαστήματα αξιολογήσεις σχετικές με τον σχεδιασμό της ρευστότητας και της ανταπόκρισης αυτού του σχεδιασμού σε περιπτώσεις κρίσεων. Πέραν τούτου, απαιτείται και ένα δεύτερο επίπεδο αξιολόγησης της αλήθειας των αναφορών σχετικά με τη θέση ρευστότητας του πιστωτικού ιδρύματος δεδομένης της μεγάλης σημασίας για ολόκληρο το σύστημα.

### **2.4.4 Ικανότητα πρόσβασης σε χρηματαγορές.**

Η ικανότητα πρόσβασης ενός πιστωτικού οργανισμού σε εναλλακτικές πηγές κεφαλαίων και ειδικότερα η ικανότητα εύκολης πρόσβασης στη χρηματαγορά αποτελεί θεμελιώδες στοιχείο διαχείρισης ρευστότητας. Κάθε πιστωτικό ίδρυμα θα πρέπει να είναι σε θέση να προβλέψει την ποσότητα των κεφαλαίων που μπορεί να αντλήσει από τη χρηματαγορά τόσο σε ομαλές οικονομικές περιόδους όσο και σε περιόδους κρίσεων.

Θα μπορούσε λοιπόν με την πάροδο του χρόνου να οικοδομήσει τέτοιες συναλλακτικές σχέσεις με πιστωτές, με Τράπεζες και εταιρίες, ώστε να επιτύχει τη διεύρυνση του δικτύου άντλησης ρευστότητας. Η διατήρηση σχέσεων εμπιστοσύνης

---

<sup>75</sup> Saunders A., Cornett M., "Διοίκηση Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων και Διαχείριση Κινδύνων", 1η Έκδοση, σελ.673

και η συχνότητα χρήσης των πηγών ρευστότητας αποτελούν ισχυρή ένδειξη της υγείας της σχέσης του πιστωτικού οργανισμού με της πηγές χρηματοδότησης του.

Σημειώνεται, ότι κατά την περίοδο εμφάνισης της κρίσης στην Ελλάδα και συγκεκριμένα το έτος 2008, καθώς και το πρώτο τρίμηνο του έτους 2009, οι καταθέσεις των πελατών ήταν αυτές οι οποίες συνεισέφεραν άνω του 60% της συνολικής ρευστότητας των τραπεζικών ιδρυμάτων. Ωστόσο, στην πορεία οι τράπεζες στράφηκαν στην άντληση κεφαλαίων από τις αγορές<sup>76</sup> για να καλύψουν το υπόλοιπο των χρηματοδοτικών τους αναγκών, λόγω του ότι ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης της πιστωτικής επέκτασης κατά τη δεκαετία του 2000 ήταν υψηλότερος σε σύγκριση με εκείνο των καταθέσεων πελατών<sup>77</sup>.

Η ικανότητα αυτή των τραπεζικών ιδρυμάτων να χρηματοδοτηθούν από εναλλακτικές πηγές είχε ως αποτέλεσμα οι επιπτώσεις των δυσμενών συνθηκών που διαμορφώθηκαν στις αγορές πάνω στη ρευστότητα των τραπεζών να είναι λιγότερο δραστικές.

## **2.5 Διαχείριση κινδύνου κεφαλαίου.**

Η διατήρηση μιας ισχυρής κεφαλαιακής βάσης αποτελεί πρωταρχικό στόχο όλων των πιστωτικών ιδρυμάτων, διότι μέσω αυτής διασφαλίζεται η εμπιστοσύνη των μετόχων, του επενδυτικού κοινού και γενικότερα των συναλλασσομένων με το πιστωτικό ίδρυμα μερών. Πέραν των ελαχίστων ορίων κεφαλαιακής επάρκειας, τα οποία υποχρεωτικά τηρεί ένας πιστωτικός οργανισμός και τα οποία καθορίζονται από τις εποπτικές αρχές<sup>78</sup>, ο πιστωτικός οργανισμός μπορεί να διαχειριστεί τον κίνδυνο κεφαλαιακής επάρκειας διαφοροποιώντας την ποιότητα του χαρτοφυλακίου του με αντιστάθμιση κινδύνου.

---

<sup>76</sup> Μετά το σταδιακό κλείσιμο σχεδόν όλων των αγορών άντλησης ρευστότητας οι ελληνικές τράπεζες στράφηκαν στο δανεισμό από το Ευρωσύστημα.

<sup>77</sup> Οικονομικό Επιμελητήριο Ελλάδος «Η μορφολογία του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος και η Διεθνής Χρηματοπιστωτική κρίση: οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις», Αθήνα 2010, σελ. 254

<sup>78</sup> Βλ. Εποπτικό πλαίσιο Βασιλείας II, σύμφωνα με το οποίο ένας πιστωτικός οργανισμός διαθέτει κεφαλαιακή επάρκεια αν διατηρεί εποπτικά ίδια κεφάλαια ισοδύναμα τουλάχιστον με το 8% του σταθμισμένου ως προς τον κίνδυνο ενεργητικού του.



### 2.5.1 Διαφοροποίηση χαρτοφυλακίου.

*«Είναι χαρακτηριστικό ενός σοφού ανθρώπου να προφυλάσσεται για το αύριο και να μην ρισκάρει βάζοντας όλα τα αυγά σε ένα καλάθι»* έγραψε ο Μ. Θερβάντες στον Δον Κιχώτη<sup>79</sup>, ρήση που αποτελεί θεμελιώδη αρχή της σύγχρονης διαχείρισης των κινδύνων και δη του κινδύνου κεφαλαιακής επάρκειας. Με σημερινή ορολογία, ο κίνδυνος κεφαλαίου μπορεί να μειωθεί μέσω της διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου του τραπεζικού ιδρύματος.

Ειδικότερα, τα τραπεζικά ιδρύματα, στην προσπάθεια διαχείρισης του κινδύνου κεφαλαιακής επάρκειας, θα πρέπει να διαχειρίζονται το οικονομικό τους κεφάλαιο<sup>80</sup> τοποθετώντας τους κεφαλαιακούς τους πόρους σε διαφορετικούς τομείς δραστηριοτήτων, οι οποίοι φέρουν υψηλές αποδόσεις με στάθμιση κινδύνου<sup>81</sup>. Για να αποδώσει όμως αυτή η τοποθέτηση, τα τραπεζικά ιδρύματα θα πρέπει να εξετάζουν συνεχώς όλους τους τομείς επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, κρίνοντας που μπορεί να τοποθετηθεί το οικονομικό τους κεφάλαιο, ώστε να αποφέρει τις καλύτερες αποδόσεις με στάθμιση κινδύνου. Άλλωστε, σκοπός μιας τράπεζας είναι η μεγιστοποίηση των κερδών της, πράγμα που μπορεί να επιτύχει μόνο με την αποτελεσματική κατανομή των κεφαλαίων της.

### 2.6 Διαχείριση Επιτοκιακού Κινδύνου.

Η διαχείριση του επιτοκιακού κινδύνου ασχολείται με τη διαχείριση της έκθεσης ενός πιστωτικού ιδρύματος στον κίνδυνο των επιτοκίων. Όπως αναπτύχθηκε στο προηγούμενο κεφάλαιο, ο κίνδυνος αυτός ανακύπτει από ενδεχόμενες μεταβολές στις αποδόσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων, οι οποίες με τη σειρά τους ανακύπτουν από μη αναμενόμενες μεταβολές στις τιμές των επιτοκίων. Ακριβώς επειδή η έκθεση ενός χρηματοπιστωτικού οργανισμού σε έναν τέτοιο κίνδυνο αφορά μελλοντικές ζημίες (ή κέρδη), η διαδικασία μέτρησης και διαχείρισής του ενέχει σε μεγάλο βαθμό τον παράγοντα της αβεβαιότητας.

<sup>79</sup> Cecchetti Stephen, Kermit Schoenholtz «Χρήμα-Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικές Αγορές», 4<sup>η</sup> Αγγλική Έκδοση-1<sup>η</sup> Ελληνική, σελ. 191

<sup>80</sup> Ως οικονομικό κεφάλαιο ορίζεται το κεφάλαιο που η τράπεζα πιστεύει ότι πρέπει να διατηρεί για την αντιμετώπιση των κινδύνων.

<sup>81</sup> Casu B., Girardone C., Molyneux P., "Εισαγωγή στην Τραπεζική", 2η Έκδοση, σελ. 286.

Ωστόσο, εάν ένα πιστωτικό ίδρυμα επιθυμεί να επωφεληθεί πλήρως από τις μεταβολές των επιτοκίων, αμβλύνοντας τον παράγοντα της αβεβαιότητας, οφείλει αφενός να αναπτύξει ικανότητα έγκαιρης πρόβλεψης μεταβολής τους, αφετέρου να διαχειριστεί τον επιτοκιακό κίνδυνο κατά τέτοιο τρόπο ώστε να αποζημιωθεί εάν επέλθει. Στο πλαίσιο αυτό, ακολουθεί διάφορες στρατηγικές, οι οποίες αποσκοπούν στην πλήρη αντιστάθμιση του κινδύνου των επιτοκίων, που αντιμετωπίζει ένα συγκεκριμένο στοιχείο του ενεργητικού ή του παθητικού, είτε το σύνολο του χαρτοφυλακίου του πιστωτικού ιδρύματος.

### **2.6.1 Προθεσμιακές Συμβάσεις.**

Η Προθεσμιακή Σύμβαση Επιτοκίου (Forward Rate Agreement) αποτελεί μια συμφωνία μεταξύ δυο συμβαλλομένων μερών με την οποία αποφασίζεται σε ένα συγκεκριμένο χρονικό σημείο στο παρόν η τιμή του επιτοκίου στο μέλλον. Αυτό έχει πολύ μεγάλη σημασία όταν αναμένεται αύξηση στις τιμές των επιτοκίων, γεγονός που ελλοχεύει κίνδυνο ζημίας για το πιστωτικό ίδρυμα.

Ας υποθέσουμε ότι ένα πιστωτικό ίδρυμα έχει στην κατοχή του μια ομολογία με συγκεκριμένη διάρκεια και αξία τη δεδομένη στιγμή. Μια πιθανή άνοδος των επιτοκίων μέσα στο επόμενο δίμηνο θα επιφέρει μείωση της αξίας της ομολογίας και άρα το πιστωτικό ίδρυμα θα υποστεί ζημίες. Προς κάλυψη των ζημιών αυτών, το πιστωτικό ίδρυμα θα πρέπει να διασφαλίσει τη θέση του πουλώντας μια προθεσμιακή σύμβαση επιτοκίου. Πρακτικώς, καλείται να πωλήσει την ομολογία σε μια προσυμφωνημένη τιμή στο παρόν με προθεσμιακή παράδοση εντός διμήνου, οπότε και αναμένεται η αύξηση των επιτοκίων.

Με αυτόν τον τρόπο τα πιστωτικά ιδρύματα, κάνοντας σωστές προβλέψεις, μπορούν να μεταφέρουν στον αγοραστή την πιθανή πτώση τιμής στις αξίες των ομολογιών μέσω της πώλησής τους, και να αποφύγουν τον επιτοκιακό κίνδυνο.

### **2.6.2 Δικαιώματα Προαίρεσης.**

Το δικαίωμα προαίρεσης (Option) αποτελεί μια σύμβαση που παρέχει στον κάτοχό της το δικαίωμα και όχι την υποχρέωση να προβεί σε αγορά (call option) ή

πώληση (put option) ενός περιουσιακού στοιχείου σε μια προκαθορισμένη τιμή και χρονική περίοδο.<sup>82</sup> Η στρατηγική που θα ακολουθήσει ένα πιστωτικό ίδρυμα, δηλαδή εάν θα προβεί σε αγορά ή πώληση ενός δικαιώματος είτε αγοράς είτε πώλησης περιουσιακού στοιχείου, εξαρτάται από την πρόβλεψη περί πτώσης ή ανόδου των επιτοκίων.

Ωστόσο, θα πρέπει να σημειωθεί ότι για λόγους οικονομικούς και ρυθμιστικούς τα περισσότερα πιστωτικά ιδρύματα περιορίζονται στην αγορά δικαιωμάτων και όχι στην πώληση. Από οικονομικής απόψεως, η πώληση δικαιωμάτων προαίρεσης, είτε αγοράς είτε πώλησης, όχι μόνο δεν αντισταθμίζει έτερο κίνδυνο που έχει αναλάβει το πιστωτικό ίδρυμα, αλλά ενέχει μεγάλες πιθανότητες ζημίας με απεριόριστες δυνητικές απώλειες. Για αυτό το λόγο οι ρυθμιστικές αρχές απαγορεύουν σε πολλά πιστωτικά ιδρύματα την πώληση δικαιωμάτων προαίρεσης σε ορισμένους τομείς της διαχείρισης των κινδύνων. Ειδικότερα ως προς την αγορά δικαιωμάτων προαίρεσης:

Αρχικά, το δικαίωμα αγοράς παρέχει στον αγοραστή το δικαίωμα και όχι την υποχρέωση να αγοράσει έναν τίτλο σε μια προκαθορισμένη τιμή εξάσκησης. Σε αντάλλαγμα, ο αγοραστής θα πρέπει να προκαταβάλει στον πωλητή ένα ασφάλιστρο, το οποίο καλείται και τιμή του δικαιώματος αγοράς. Η στρατηγική αυτή ακολουθείται όταν αναμένεται πτώση των επιτοκίων.

Με τη μείωση των επιτοκίων, η τιμή του τίτλου αυξάνεται, με αποτέλεσμα, εάν ο αγοραστής εξασκήσει το δικαίωμα αγοράς του, να αποκτήσει κέρδος<sup>83</sup>. Αντίθετα, με την αύξηση των επιτοκίων η τιμή του τίτλου μειώνεται, με αποτέλεσμα αυτό να εγκυμονεί ζημίες για τον αγοραστή του δικαιώματος. Σε αυτή την περίπτωση, ο αγοραστής δεν θα ασκήσει το δικαίωμά του και έτσι η ζημία του θα περιοριστεί στο ποσό που κατέβαλε ως ασφάλιστρο.

Από την άλλη τώρα, το δικαίωμα αγοράς ενός δικαιώματος πώλησης παρέχει στον αγοραστή το δικαίωμα και όχι την υποχρέωση να πουλήσει ένα τίτλο στον πωλητή σε μια προκαθορισμένη τιμή εξάσκησης (μελλοντική). Αντίστοιχα με τα δικαιώματα αγοράς, και εδώ ο αγοραστής του δικαιώματος πώλησης θα πρέπει να

<sup>82</sup> Saunders A., Cornett M., "Διοίκηση Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων και Διαχείριση Κινδύνων", 1η Έκδοση, σελ. 873

<sup>83</sup> Στην περίπτωση βέβαια που η τιμή του περιουσιακού στοιχείου αυξηθεί πέρα της τιμής που κατέβαλε ως ασφάλιστρο.

καταβάλει ως αντάλλαγμα στον πωλητή ένα ασφάλιστρο, το οποίο καλείται τιμή του δικαιώματος πώλησης. Η στρατηγική αυτή ακολουθείται όταν αναμένεται αύξηση των επιτοκίων για τον εξής λόγο:

Με την αύξηση των επιτοκίων μειώνεται η τιμή του τίτλου, με αποτέλεσμα αυτό να αποτελεί κίνητρο για τον αγοραστή να προβεί στην αγορά τίτλων στη συγκεκριμένη αγορά και στη συγκεκριμένη τιμή. Σκοπός του είναι η μεταπώληση των τίτλων στον πωλητή του δικαιώματος σε υψηλότερη τιμή από την τιμή εξάσκησης του δικαιώματος. Έτσι, αν αφαιρεθεί από το ποσό της πώλησης το ασφάλιστρο που κατέβαλε ο αγοραστής, θα προκύψει το κέρδος του. Αντιστρόφως, εάν μειωθούν τα επιτόκια, η τιμή του τίτλου θα αυξηθεί με αποτέλεσμα να υφίσταται πιθανότητα πρόκλησης ζημιών στον αγοραστή. Σε αυτή την περίπτωση, ο αγοραστής δικαιώματος πώλησης δεν θα ασκήσει το δικαίωμα πώλησης<sup>84</sup> και η ζημία του θα περιοριστεί στο ποσό του ασφαλίστρου που κατέβαλε.

### **2.6.3 Δικαιώματα Ανώτατου και Κατώτατου Επιτοκίου.**

Τρία παράγωγα προϊόντα, τα οποία αποτελούν ειδικούς τύπους δικαιωμάτων προαίρεσης αποτελούν τα δικαιώματα ανώτατου επιτοκίου, τα δικαιώματα κατώτατου επιτοκίου και τα δικαιώματα ανώτατου και κατώτατου επιτοκίου. Αυτά χρησιμοποιούνται ευρέως από τα πιστωτικά ιδρύματα προκειμένου να αντισταθμίσουν τον επιτοκιακό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου τους<sup>85</sup>.

Πρώτον, το δικαίωμα ανώτατου επιτοκίου (interest rate cap) είναι ένα παράγωγο προϊόν, το οποίο αγοράζει κάποιος για να εξασφαλιστεί από το ενδεχόμενο αύξησης των επιτοκίων πέρα από ένα ανώτατο όριο. Πρακτικά, ο πωλητής του δικαιώματος ανώτατου επιτοκίου αποζημιώνει τον αγοραστή εάν συντελεστεί αύξηση των επιτοκίων, με τον τελευταίο να καταβάλει έναντι ένα ασφάλιστρο. Τα caps συνήθως αγοράζονται όταν κάποιος έχει δανειστεί με κυμαινόμενο επιτόκιο, το οποίο αναπροσαρμόζεται ανά τακτά χρονικά διαστήματα, ενώ οι αποδόσεις των περιουσιακών του στοιχείων είναι σταθερές. Εάν λοιπόν το

<sup>84</sup> Αυτό θα συμβεί στην περίπτωση που οι τιμές των επιτοκίων μειωθούν και η τιμή του τίτλου αυξηθεί πέραν της τιμής του ασφαλίστρου που κατέβαλε ο αγοραστής του δικαιώματος προαίρεσης.

<sup>85</sup> Τα δικαιώματα αυτά είναι συμφωνίες που ασκούνται εκτός χρηματιστηρίου.

κυμαινόμενο επιτόκιο ξεπεράσει ένα συγκεκριμένο όριο, τότε το cap είναι αυτό που θα πληρώσει τη διαφορά. Ουσιαστικά έτσι μετατρέπεται το κόστος των υποχρεώσεων κυμαινόμενου επιτοκίου σε σταθερό.

Δεύτερον, η αγορά του δικαιώματος κατώτατου επιτοκίου (interest rate floor) εξασφαλίζει στον αγοραστή αυτού μία αποζημίωση, στην περίπτωση που τα επιτόκια μειωθούν πέρα από το κατώτατο όριο. Τα floors, σε αντίθεση με τα caps, αγοράζονται όταν κάποιος έχει αναλάβει υποχρεώσεις σταθερού επιτοκίου και οι αποδόσεις των περιουσιακών του στοιχείων είναι μεταβλητές. Με αυτόν τον τρόπο μετατρέπεται το κόστος των υποχρεώσεων σταθερού επιτοκίου σε κυμαινόμενο.

Τρίτον, ένας συνδυασμός των ανωτέρω είναι το δικαίωμα ανωτάτου και κατωτάτου επιτοκίου (interest rate collar). Όταν ένας αγοραστής θέλει να προστατευτεί από τη μεταβλητότητα των επιτοκίων, αλλά ταυτόχρονα θέλει να χρηματοδοτήσει το κόστος του cap, προβαίνει σε αγορά δικαιώματος ανώτατου επιτοκίου και σε πώληση του κατώτατου επιτοκίου. Έτσι, χρησιμοποιεί το ασφάλιστρο που έλαβε από την πώληση του floor για την κάλυψη του απαιτούμενου ασφαλίστρου αγοράς του cap.

#### **2.6.4 Συμφωνίες Ανταλλαγής Επιτοκίων.**

Η συμφωνία ανταλλαγής επιτοκίων (interest rate swaps) αποτελεί μια συμφωνία μεταξύ δυο μερών για ανταλλαγή αφενός πληρωμών με σταθερό επιτόκιο, αφετέρου πληρωμών με κυμαινόμενο επιτόκιο. Από τη μια ένας αγοραστής συμφωνεί να καταβάλει σ' έναν πωλητή πληρωμές κυμαινόμενου επιτοκίου και από την άλλη ο πωλητής συμφωνεί να καταβάλει στον αγοραστή πληρωμές σταθερού επιτοκίου. Τοιουτοτρόπως, επιχειρείται η μετατροπή μιας υποχρέωσης σταθερού επιτοκίου σε υποχρέωση κυμαινόμενου επιτοκίου και το αντίστροφο, ώστε να επιτευχθεί καλύτερη αντιστοιχία των αποδόσεων του ενεργητικού αφενός του πωλητή, αφετέρου του αγοραστή.

#### **2.7 Διαχείριση συναλλαγματικού κινδύνου.**

Είναι λογικό ένας πιστωτικός οργανισμός να μη δύναται να γνωρίζει εκ των προτέρων την κίνηση των συναλλαγματικών ισοτιμιών και συνεπώς το μέγεθος των

δυναμικών απωλειών ή των κερδών του χαρτοφυλακίου του. Γνωρίζει όμως, ότι ο κίνδυνος απωλειών αυξάνεται όταν δημιουργούνται ανισορροπίες μεταξύ των πηγών χρηματοδότησης και των επενδύσεων, οι οποίες έχουν εκφραστεί σε ποικίλα ξένα νομίσματα. Για να αντισταθμίσει λοιπόν τους συναλλαγματικούς κινδύνους προβαίνει σε αντιστάθμιση στοιχείων του ισολογισμού και στη χρήση παραγώγων (συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, προθεσμιακά, συμβάσεις ανταλλαγής, κλπ).

### **2.7.1 Αντιστάθμιση στοιχείων του ισολογισμού.**

Η αντιστάθμιση στοιχείων του ισολογισμού προς αντιμετώπιση του συναλλαγματικού κινδύνου απαιτεί την κατάλληλη αναδιάρθρωση των στοιχείων που βρίσκονται σε αυτό. Επιτυγχάνεται με την εξίσωση της αξίας των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού, αμφότερα τα οποία είναι εκφρασμένα σε οιοδήποτε ξένο νόμισμα, δεδομένης της εξίσωσης της σταθμισμένης διάρκειας των αντίστοιχων χαρτοφυλακίων. Με τον τρόπο αυτό μπορεί να επιτευχθεί σταθερότητα στα περιθώρια αποδόσεων των διεθνών δραστηριοτήτων, ανεξάρτητα από τις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

### **2.7.2 Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης Συναλλάγματος.**

Στην αγορά συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης συναλλάγματος <sup>86</sup> συμμετέχουν κυρίως μικρά πιστωτικά ιδρύματα, τα οποία επιθυμούν να διασφαλιστούν έναντι του αναλαμβανόμενου συναλλαγματικού κινδύνου. Ειδικότερα, ως συμβόλαιο μελλοντικής εκπλήρωσης συναλλάγματος (foreign currency futures) ορίζεται η διμερής συμφωνία κατά την οποία ένα συμβαλλόμενο μέρος, ο αγοραστής, συμφωνεί να αγοράσει σε μια μελλοντική ημερομηνία από έτερο συμβαλλόμενο μέρος, τον πωλητή, ένα συγκεκριμένο ποσό συναλλάγματος σε μια προκαθορισμένη ισοτιμία<sup>87</sup>.

---

<sup>86</sup> Τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης διαπραγματεύονται σε οργανωμένες δευτερογενείς αγορές, με αποτέλεσμα να έχουν την εγγύηση της αγοράς στην οποία υπόκεινται προς διαπραγμάτευση.

<sup>87</sup> Ιωάννης Α. Λεβεντάκης, «Διεθνής Μακροοικονομική και Χρηματοοικονομική», Αθήνα 2003, σελ. 29

Επί παραδείγματι μια τράπεζα, η οποία διακρατά γιέν Ιαπωνίας, μπορεί να διασφαλιστεί από τον κίνδυνο μείωσης της ισοτιμίας του γιέν Ιαπωνίας προς το ευρώ, πουλώντας γιέν Ιαπωνίας στην αγορά συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης. Μάλιστα, θα πουλήσει έναν τέτοιο αριθμό συμβολαίων<sup>88</sup>, ώστε να αποκομίσει ένα ικανοποιητικό κέρδος σε γιέν Ιαπωνίας, με το οποίο και θα συμψηφίσει τυχόν ζημίες του χαρτοφυλακίου της από τις συναλλαγματικές ισοτιμίες, στην περίπτωση δηλαδή που το γιέν υποτιμηθεί σε σχέση με το ευρώ.

Λόγω δε της μελλοντικής εκπλήρωσης της σύμβασης, ο αγοραστής υποχρεούται να καταβάλει ένα ελάχιστο ποσό ως εγγύηση ότι θα τηρήσει τα συμφωνημένα. Στην περίπτωση που μειωθεί η τιμή του συμβολαίου η ζημία που προκύπτει χρεώνεται σε λογαριασμό του αγοραστή με αντίστοιχη πίστωση στο λογαριασμό του πωλητή και αντιστρόφως εάν συντελεστεί αύξηση της τιμής.

### **2.7.3 Συμβόλαια Δικαιωμάτων Συναλλάγματος.**

Ένας άλλος τρόπος διασφάλισης του πιστωτικού ιδρύματος από το συναλλαγματικό κίνδυνο είναι η αγορά ή πώληση συμβολαίων δικαιωμάτων συναλλάγματος (άλλως δικαιωμάτων προαίρεσης). Τα συμβόλαια δικαιωμάτων συναλλάγματος δίνουν στον αγοραστή το δικαίωμα, και όχι την υποχρέωση, να αγοράσει ή να πουλήσει ένα ορισμένο ποσό συναλλάγματος σε μια προκαθορισμένη ισοτιμία και σε συγκεκριμένη ημερομηνία<sup>89</sup>. Μάλιστα, ο αγοραστής του συμβολαίου θα πρέπει να προκαταβάλλει στον πωλητή ένα ποσό ως ασφάλιστρο, το οποίο θα αντιπροσωπεύει την τιμή του δικαιώματος.

Από τη μία ο αγοραστής ενός δικαιώματος αγοράς (call option) δύναται να αγοράσει ένα ορισμένο ποσό συναλλάγματος σε μια προκαθορισμένη ισοτιμία. Από την άλλη, ο πωλητής ενός δικαιώματος αγοράς αναλαμβάνει την υποχρέωση να παραδώσει το ποσό συναλλάγματος που είχε συμφωνηθεί στο συμβόλαιο, αν ο αγοραστής ασκήσει τελικά το δικαίωμα αγοράς. Περαιτέρω, ο αγοραστής ενός δικαιώματος πώλησης (put option) δύναται να πουλήσει ένα ορισμένο ποσό

<sup>88</sup> Saunders A., Cornett M., "Διοίκηση Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων και Διαχείριση Κινδύνων", 1η Έκδοση, σελ. 851

<sup>89</sup> Ιωάννης Α. Λεβεντάκης, «Διεθνής Μακροοικονομική και Χρηματοοικονομική», Αθήνα 2003, σελ. 30

συναλλάγματος σε μια προκαθορισμένη ισοτιμία, ενώ ο πωλητής του δικαιώματος πώλησης αναλαμβάνει την υποχρέωση να αγοράσει το ποσό συναλλάγματος, αν ο αγοραστής ασκήσει τελικά το δικαίωμα πώλησης.

Η στρατηγική που θα ακολουθήσει ένα πιστωτικό ίδρυμα, δηλαδή εάν θα λάβει θέση αγοραστή ή πωλητή ενός δικαιώματος προαίρεσης, εξαρτάται από την πρόβλεψη μεταβολής των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Επί παραδείγματι, μια τράπεζα στην Αγγλία που κατέχει ευρώ και αναμένει υποτίμηση του ευρώ σε σχέση με την αγγλική λίρα μπορεί να προβεί στην αγορά ενός δικαιώματος πώλησης. Με αυτό τον τρόπο αποκτά το δικαίωμα και όχι την υποχρέωση να πουλήσει το ποσό ευρώ που αναφέρει το συμβόλαιο στην προκαθορισμένη ισοτιμία. Έτσι, αν το ευρώ υποτιμηθεί έναντι της αγγλικής λίρας, η τράπεζα δύναται να πουλήσει ευρώ στην προσυμφωνημένη ισοτιμία, έχοντας τοιουτοτρόπως καλυφθεί από το συναλλαγματικό κίνδυνο.

#### **2.7.4 Συμβόλαια Προθεσμιακά.**

Στην προθεσμιακή αγορά συναλλάγματος συμμετέχουν ως επί το πλείστον μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα και θεσμικοί επενδυτές, σε αντίθεση με την αγορά συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης συναλλάγματος στην οποία μετέχουν μικρά πιστωτικά ιδρύματα, ως εκτέθηκε. Αυτό συμβαίνει λόγω του μεγάλου μεγέθους των προθεσμιακών συμβολαίων. Ως προθεσμιακό συμβόλαιο συναλλάγματος (forward exchange contract) ορίζεται η συμφωνία μεταξύ δυο συμβαλλομένων μερών με την οποία συμφωνείται σε ένα συγκεκριμένο χρονικό σημείο στο παρόν η τιμή ενός νομίσματος (προθεσμιακή τιμή συναλλάγματος), το οποίο όμως θα παραδοθεί στο μέλλον. Αυτό έχει μεγάλη πρακτική σημασία όταν αναμένεται ανατίμηση των νομισμάτων.

Παραδείγματος χάριν, μια τράπεζα στην Αμερική αγοράζει παράγωγα προϊόντα από την Αγγλία, τα οποία θα πρέπει να αποπληρώσει εντός τριών μηνών. Έχοντας λοιπόν λάβει τα παράγωγα προϊόντα από την Αγγλία, τα οποία και θα χρειαστεί να αποπληρώσει εντός τριών μηνών, αντιμετωπίζει τον κίνδυνο μιας πιθανής αύξησης της τιμής της αγγλικής λίρας έναντι του αμερικάνικου δολαρίου κατά το χρόνο της πληρωμής. Η αμερικάνικη τράπεζα μπορεί να καλυφθεί από το



συναλλαγματικό κίνδυνο αγοράζοντας λίρες με προθεσμία σε μια τιμή που συμφωνείται σήμερα.

### 2.7.5 Συμφωνίες Ανταλλαγής.

Στο οπλοστάσιο του πιστωτικού ιδρύματος περιλαμβάνονται και οι συμφωνίες ανταλλαγής συναλλάγματος. Οι συμφωνίες αυτές μπορούν να ανοσοποιήσουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα από το κίνδυνο των συναλλαγματικών ισοτιμιών όταν δεν υπάρχει αντιστοιχία των νομισμάτων στα οποία είναι εκφρασμένα τα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού τους<sup>90</sup>.

Ουσιαστικά, αποτελούν συμφωνίες μεταξύ δυο οργανισμών για ανταλλαγή κεφαλαίου και τοκομεριδίων σε ένα νόμισμα<sup>91</sup>, με κεφάλαιο και τοκομερίδια σε άλλο νόμισμα. Ένα απλοϊκό παράδειγμα συμφωνίας ανταλλαγής νομισμάτων σταθερού επιτοκίου (straight currency swap) είναι το ακόλουθο:

Από τη μία, ένα ελληνικό πιστωτικό ίδρυμα χρηματοδοτεί τα στοιχεία του ενεργητικού του, τα οποία είναι σταθερού επιτοκίου και εκφρασμένα σε ευρώ, με την έκδοση ομολόγων σε λίρες Αγγλίας ύψους είκοσι εκ. (20.000.000) με σταθερό επιτόκιο 11%. Από την άλλη, ένα αγγλικό πιστωτικό ίδρυμα χρηματοδοτεί τα στοιχεία του ενεργητικού του, τα οποία είναι εκφρασμένα σε λίρες, με την έκδοση ομολόγων σε ευρώ ύψους τριάντα εκ. (30.000.000) με σταθερό επιτόκιο 12%. Η ισοτιμία ευρώ-λίρας είναι σταθερή στο €1/ £0,8<sup>92</sup>.

Και τα δυο πιστωτικά ιδρύματα είναι εκτεθειμένα στο κίνδυνο συναλλάγματος. Το ελληνικό είναι εκτεθειμένο στην υποτίμηση του ευρώ απέναντι στη λίρα, γεγονός που θα του κοστίσει ακριβά για την κάλυψη των τόκων και του κεφαλαίου των ομολόγων που είναι εκφρασμένα σε αγγλικές λίρες. Αντίστοιχα, το αγγλικό πιστωτικό ίδρυμα είναι εκτεθειμένο στην ανατίμηση του ευρώ απέναντι στην αγγλική λίρα, γεγονός που θα του κοστίσει αρκετά για την κάλυψη των τόκων και του κεφαλαίου των ομολόγων που είναι εκφρασμένα σε ευρώ.

<sup>90</sup> Saunders A., Cornett M., "Διοίκηση Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων και Διαχείριση Κινδύνων", 1η Έκδοση, σελ. 924

<sup>91</sup> Στην ανταλλαγή συναλλάγματος περιλαμβάνονται οι πληρωμές τόσο των τόκων όσο και του κεφαλαίου, καθότι και τα δύο είναι εκτεθειμένα στο κίνδυνο συναλλάγματος.

<sup>92</sup> <https://www.naftemporiki.gr/finance/forexSynalEuro>.

Για να αντισταθμίσουν την έκθεσή τους στο συναλλαγματικό κίνδυνο με την έκδοση ομολόγων σε ξένο νόμισμα, θα προβούν σε συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων σταθερού επιτοκίου. Βάσει αυτής, το αγγλικό πιστωτικό ίδρυμα θα στείλει στο ελληνικό πληρωμές σε λίρες για να καλύψει την καταβολή των τόκων και του κεφαλαίου των ομολόγων που εξέδωσε το ελληνικό ίδρυμα, και το τελευταίο θα στείλει στο αγγλικό πληρωμές σε ευρώ για την κάλυψη των τόκων και του κεφαλαίου των ομολόγων.

Με αυτόν τον τρόπο, το αγγλικό πιστωτικό ίδρυμα θα μετατρέψει τις σταθερές πληρωμές που πρέπει να κάνει σε ευρώ σε σταθερές πληρωμές λιρών, οι οποίες ταιριάζουν καλύτερα με το ενεργητικό του, ενώ το ελληνικό ίδρυμα θα μετατρέψει τις σταθερές πληρωμές σε λίρες σε σταθερές πληρωμές ευρώ, οι οποίες ταιριάζουν καλύτερα με το δικό του ενεργητικό.

## **2.8 Διαχείριση κινδύνου αγοράς ή εμπορίας.**

Τα πιστωτικά ιδρύματα ανέκαθεν έρχονταν αντιμέτωπα με τον κίνδυνο της αγοράς. Ωστόσο, την τελευταία δεκαετία και συγκεκριμένα μετά την παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση του 2007-2008 οι κίνδυνοι της αγοράς έχουν αποκτήσει μεγαλύτερη σπουδαιότητα στις διεθνείς χρηματοοικονομικές αγορές. Τόσο οι ίδιοι οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί, όσο η ακαδημαϊκή κοινότητα και οι ρυθμιστικές αρχές αναζητούν συνεχώς πιο αποτελεσματικούς τρόπους διαχείρισης του κινδύνου αγοράς αναπτύσσοντας σωστές άμυνες.

### **2.8.1 Αξία σε κίνδυνο (Value at Risk).**

Η αξία σε κίνδυνο (VaR) αποτελεί ένα στατιστικό μέτρο εκτίμησης της ενδεχόμενης ζημίας στο τρέχον χαρτοφυλάκιο του πιστωτικού ιδρύματος από δυσμενείς κινήσεις της αγοράς. Στην ουσία, εκφράζει το μέγιστο ποσό, το οποίο μπορεί να χάσει μια τράπεζα εντός ενός προκαθορισμένου χρονικού διαστήματος με μια πιθανότητα επί τοις εκατό, ως αποτέλεσμα μεταβολών παραγόντων κινδύνου<sup>93</sup>.

---

<sup>93</sup> Casu B., Girardone C., Molyneux P., "Εισαγωγή στην Τραπεζική", 2η Έκδοση, σελ. 359

Στο πλαίσιο της Συμφωνίας της Βασιλείας I καθορίστηκε το χρονικό διάστημα των δέκα (10) ημερών για τον υπολογισμό της VaR. Ωστόσο, το δεκαήμερο αυτό μέτρο αφενός δεν λαμβάνει υπόψη του τις δράσεις μετριασμού που μπορεί να λάβει το πιστωτικό ίδρυμα στην περίπτωση δυσμενών κινήσεων της αγοράς, αφετέρου δεν εκφράζει το χειρότερο δυνατό αποτέλεσμα που μπορεί να επέλθει ως αποτέλεσμα ακραίων και ασυνήθιστων συνθηκών της αγοράς.

Δυστυχώς, το τελευταίο επιβεβαιώθηκε από την κρίση του 2007-2009, όταν και τα πιστωτικά ιδρύματα παρουσίασαν ζημίες πολύ μεγαλύτερες από τις μέγιστες ζημίες που προέβλεπε το υπόδειγμα της VaR. Για αυτό το λόγο, η Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία πρότεινε την εκ των υστέρων δοκιμή της VaR. Υποστηρίζει δηλαδή ότι θα ήταν προτιμότερο να συντελείται μια ex post σύγκριση μεταξύ των πραγματικών μεταβολών της αξίας του χαρτοφυλακίου και του μέτρου κινδύνου που παράγεται από το υπόδειγμα της VaR.

### **2.8.2 Δυνητική ζημία σε ακραίες συνθήκες.**

Μια άλλη μέθοδος διαχείρισης του κινδύνου της αγοράς, συμπληρωματική της VaR, είναι ο έλεγχος των ακραίων καταστάσεων (stress testing). Μέσω αυτής της διαδικασίας επιχειρείται η παραγωγή υποθετικών σεναρίων, σχετικά με τη συμπεριφορά του χαρτοφυλακίου του πιστωτικού ιδρύματος σε ακραίες συνθήκες αγοράς. Να σημειωθεί ότι δεν υπάρχει δεδομένη διαδικασία για την εφαρμογή του stress testing, όπως δεν υπάρχει επίσης κάποιο δεδομένο υποθετικών σεναρίων. Χρησιμοποιούνται απλώς τρία βασικά βήματα, τα οποία είναι η δημιουργία υποθετικών σεναρίων, η αποτίμηση του χαρτοφυλακίου και η εξαγωγή συμπερασμάτων. Η διαδικασία που θα ακολουθηθεί εξαρτάται από τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου και τις ιδιαιτερότητες του, καθώς και από το συγκεκριμένο διαχειριστή των κινδύνων.

## **2.9 Διαχείριση κινδύνου Χώρας.**

Τα πιστωτικά ιδρύματα, τα οποία είτε δραστηριοποιούνται στην αλλοδαπή είτε συναλλάσσονται στην ημεδαπή με αλλοδαπές επιχειρήσεις, πρέπει να είναι σε θέση

να αξιολογούν το κίνδυνο χώρας που σχετίζεται με τις επενδύσεις τους ή τις λειτουργίες τους στο εξωτερικό. Για τον αποτελεσματικό λοιπόν έλεγχο του επιπέδου του κινδύνου που σχετίζεται με τις διεθνείς δραστηριότητές τους τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει είτε τα ίδια, μέσω των αρμόδιων οργάνων, να αξιολογούν συστηματικά τα χαρακτηριστικά του συγκεκριμένου κινδύνου είτε να συμβουλευόνται τις αξιολογήσεις κινδύνου χώρας που διεξάγουν εξειδικευμένες τρίτες επιχειρήσεις.

### **2.9.1 Εσωτερική Διαδικασία Αξιολόγησης.**

Η εσωτερική διαδικασία αξιολόγησης αποτελεί τον ακρογωνιαίο λίθο ενός αποτελεσματικού ελέγχου σχετικά με το επίπεδο έκθεσης ενός πιστωτικού ιδρύματος στο κίνδυνο χώρας. Καταρχάς, κάθε πιστωτικό ίδρυμα χαράσσει τη δική του πολιτική διαχείρισης του κινδύνου χώρας, η οποία και θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη από τους υπαλλήλους του πιστωτικού ιδρύματος, οι οποίοι ως καθ' ύλην αρμόδιοι ασχολούνται με τις διεθνείς δραστηριότητές του.

Στο πλαίσιο ελέγχου τήρησης αυτής της πολιτικής, τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να προβαίνουν σε συστηματική αξιολόγηση των χαρακτηριστικών του κινδύνου χώρας των δραστηριοτήτων τους, μέσω μιας εξαντλητικά σχολαστικής διαδικασίας. Αυτή θα πρέπει να περιλαμβάνει μια ποσοτική και ποιοτική αξιολόγηση του κινδύνου που σχετίζεται με κάθε χώρα, στην οποία το πιστωτικό ίδρυμα δραστηριοποιείται ή αναμένεται να δραστηριοποιηθεί, καθώς και την παρακολούθηση των μεταβολών του εν λόγω κινδύνου. Για να υλοποιηθούν τα ανωτέρω, θα πρέπει να διαθέτει αξιόπιστα συστήματα αναφορών αλλαγών στο κίνδυνο χώρας, καθώς και συστήματα διαβάθμισης του κινδύνου χώρας.

Περαιτέρω, τα ανώτερα στελέχη του πιστωτικού ιδρύματος και δη το Διοικητικό Συμβούλιο, θα πρέπει να είναι σε θέση τόσο να αξιολογούν τις διεθνείς δραστηριότητες του ιδρύματος, όσο να εποπτεύουν τις παραπάνω διαδικασίες αξιολόγησης. Αν καταστεί μάλιστα αναγκαίο, θα πρέπει να μπορούν να καθιερώσουν όρια ανοχής στον κίνδυνο χώρας. Για αυτό το λόγο θα πρέπει να είναι πλήρως καταρτισμένα, διαθέτοντας τα απαραίτητα προσόντα.

### 2.9.2 Εξωτερική Αξιολόγηση.

Το μακροοικονομικό περιβάλλον μιας χώρας μεταβάλλεται συχνά κατά τέτοιο τρόπο, με αποτέλεσμα να καθίσταται δυσχερής η παρακολούθηση των εξελίξεων από τα όργανα των πιστωτικών ιδρυμάτων, τα οποία είναι αρμόδια για την αξιολόγηση του κινδύνου χώρας. Όμως, εκτός από τις εσωτερικές αξιολογήσεις στις οποίες προβαίνουν οι καθ' ύλην υπάλληλοι των τραπεζικών ιδρυμάτων, υπάρχουν εταιρείες, οι οποίες διεξάγουν τη δική τους αξιολόγηση περί του κινδύνου χώρας.

Ειδικότερα, οι εταιρείες αυτές προβαίνουν σε αξιολογήσεις κινδύνου χώρας χρησιμοποιώντας μια ποικιλία από ποιοτικές και ποσοτικές πληροφορίες, προκειμένου να συνθέσουν έναν ενιαίο δείκτη ή έναν κατάλογο αξιολόγησης κινδύνου χώρας. Στη συνέχεια, πωλούν τις αξιολογήσεις τους είτε μέσω του διαδικτύου είτε μέσω άλλων μέσων. Καταυτόν τον τρόπο, τα πιστωτικά ιδρύματα μπορούν να διασταυρώσουν τις εσωτερικές αξιολογήσεις τους με μια ποικιλία αξιολογήσεων των οίκων πιστοληπτικής ικανότητας, οι οποίοι κρίνουν σε σημαντικό βαθμό τα οικονομικά, κοινωνικά και πολιτικά δεδομένα ολόκληρων χωρών, ακόμη και ηπείρων, διαμορφώνοντας ανάλογες κατά τύπους εξελίξεις στις χώρες που εφαρμόζονται.

Ωστόσο, από το έτος 2007 και έπειτα έγινε μεγάλη συζήτηση για την αξιοπιστία των οίκων αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Στο ξέσπασμα της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, οι τρεις μεγάλοι οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης, «Moody's Investors Services», «Fitch» και «Standard and Poor's Rating Group», βρέθηκαν στο στόχαστρο της παγκόσμιας κριτικής, καθώς ο ρόλος τους είχε θεωρηθεί καθοριστικός<sup>94</sup>. Τούτο διότι δεν κατάφεραν να προειδοποιήσουν επαρκώς τους επενδυτές για τους υψηλούς κινδύνους που είχαν αναλάβει με την ανάληψη των σύνθετων πιστωτικών προϊόντων, τα οποία βρέθηκαν στο επίκεντρο της κρίσης. Για το λόγο αυτό επλήγη η αξιοπιστία τους.

Στην περίπτωση δε της δημοσιονομικής κρίσης της Ελλάδας, οι τρεις μεγάλες εταιρείες αξιολόγησης εμφανίστηκαν στο παρελθόν μάλλον αισιόδοξες, κυρίως από τον υψηλό ρυθμό ανάπτυξης στην Ελλάδα, τις μεγάλες συμφωνίες, τα έργα που

---

<sup>94</sup> Πολλοί απέδωσαν σημαντικό μέρος της ευθύνης για το ξέσπασμα της πιστωτικής κρίσης στις εταιρείες πιστοληπτικής αξιολόγησης.

γίνονταν, την ευρωστία των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων και την εν γένει εξωστρέφεια του ελληνικού τραπεζικού συστήματος<sup>95</sup>.

Τέλος, έχει υποστηριχθεί<sup>96</sup> η αναγκαιότητα ίδρυσης ενός ευρωπαϊκού οίκου αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, ο οποίος σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία (Eurostat)<sup>97</sup> θα προβαίνει σε αξιόπιστη και δυναμική αξιολόγηση όλων των κρατών της Ευρωζώνης, αλλά και άλλων χωρών που ζητούν χρηματοδότηση από κεντρικές τράπεζες.

## 2.10 Διαχείριση Λειτουργικού Κινδύνου.

Τα τελευταία χρόνια το ενδιαφέρον των πιστωτικών ιδρυμάτων για το λειτουργικό κίνδυνο έχει αυξηθεί σε μεγάλο βαθμό κυρίως λόγω της εισαγωγής νέων τεχνολογικών υποδομών (όπως το ηλεκτρονικό εμπόριο) και επιχειρησιακών δομών (όπως συγχωνεύσεις, ενοποιήσεις, διασπάσεις εταιριών, κλπ). Μολονότι στο παρελθόν εξετάζονταν κατά κύριο λόγο τα πιο προφανή είδη κινδύνου, σήμερα έχει αποδειχθεί ότι ο λειτουργικός κίνδυνος μπορεί να έχει πιο δυσμενείς επιπτώσεις από αυτές των παραδοσιακών κινδύνων, στην περίπτωση που δεν ληφθούν τα κατάλληλα μέτρα.

Για την ανάπτυξη λοιπόν μιας αποτελεσματικής διαδικασίας διαχείρισης απαιτείται η τήρηση ορισμένων αρχών και η υιοθέτηση αυστηρών γραμμών άμυνας, τις οποίες κατά βάση θέτουν οι εποπτικές αρχές. Ωστόσο, αυτό το οποίο δεν θα πρέπει να λησμονείται κατά τη διαμόρφωση του πλαισίου διαχείρισης του λειτουργικού κινδύνου είναι ότι, σε αντίθεση με τους υπόλοιπους κινδύνους, οι οποίοι πηγάζουν από την προσπάθεια επίτευξης κέρδους, ο λειτουργικός κίνδυνος

---

<sup>95</sup> Η αποτυχία των εταιρειών πιστοληπτικής αξιολόγησης αποδίδεται σε δυο λόγους: αφενός στην αδυναμία των μαθηματικών υποδειγμάτων και των υπολογιστικών συστημάτων να εκτιμήσουν με ακρίβεια την αξία και τους κινδύνους που ελλοχεύουν, αφετέρου στην πολύ στενή σχέση την οποία διατηρούν με τις τράπεζες υπό την έννοια ότι επειδή αμείβονται από τις τελευταίες, δεν έχουν κάποια κίνητρο να είναι αντικειμενικές, με αποτέλεσμα να προβαίνουν σε ευνοϊκές αξιολογήσεις.

<sup>96</sup> Ζοπουνίδης, 2009, Ναυτεμπορική 23/12, σελ. 18.

<sup>97</sup> Είναι υπηρεσία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής που εδρεύει στο Λουξεμβούργο με κύριο καθήκον τη συλλογή και δημοσίευση στατιστικών στοιχείων που αφορούν χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, καθώς και την προώθηση μεθόδων στατιστικής σε κράτη-μέλη ή υποψήφια κράτη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, καθώς και κρατών εντός της Ευρωπαϊκής Ζώνης Ελεύθερων Συναλλαγών (EFTA). Οι διάφοροι αντίστοιχοι οργανισμοί του κάθε κράτους που συνεργάζονται με την «Eurostat» λειτουργούν με βάση το Ευρωπαϊκό Σύστημα Στατιστικής, <https://el.wikipedia.org/wiki>.

αποτελεί εγγενές χαρακτηριστικό της δραστηριότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων, και δη των τραπεζικών.

### **2.10.1 Υιοθέτηση άρτιων γραμμών άμυνας.**

Τον Ιούνιο του έτους 2011 η Επιτροπή της Βασιλείας δημοσίευσε δυο έγγραφα, τα οποία αφορούσαν την υιοθέτηση άρτιων πρακτικών διαχείρισης του λειτουργικού κινδύνου<sup>98</sup> και τον καθορισμό εποπτικών κατευθυντήριων γραμμών σχετικά με τη διακυβέρνηση, τα δεδομένα και την υποδειγματοποίησή του.<sup>99</sup> Η άρτια λοιπόν διαχείριση του λειτουργικού κινδύνου περιλαμβάνει τον σχεδιασμό τριών βασικών γραμμών άμυνας<sup>100</sup>, οι οποίες συνίστανται στην ενεργή διαχείριση του επιχειρησιακού τομέα, στη δημιουργία μιας ανεξάρτητης εταιρικής μονάδας διαχείρισης του λειτουργικού κινδύνου και τέλος στην ανεξάρτητη επιθεώρηση των ελέγχων διαχείρισης του λειτουργικού κινδύνου.

Αρχικά, η διαχείριση του επιχειρησιακού τομέα, ως η πρώτη γραμμή άμυνας, επικεντρώνεται στο κίνδυνο που δημιουργείται στο πιστωτικό ίδρυμα από την άσκηση των δραστηριοτήτων του, καθώς και από την αγοραπωλησία προϊόντων. Ιδιαίτερη έμφαση θα πρέπει να δίνεται στο κίνδυνο που μπορεί να προκύψει από νέες δραστηριότητες, καθώς και από την είσοδο σε αγορές με υψηλό ανταγωνισμό ή/και μεγάλη γεωγραφική απόσταση.

Εν συνεχεία, η δεύτερη γραμμή άμυνας, ήτοι η δημιουργία μιας εταιρικής μονάδας διαχείρισης του λειτουργικού κινδύνου επιφορτίζεται με το σχεδιασμό, τη συντήρηση και την ανάπτυξη του πλαισίου του λειτουργικού κινδύνου. Για μπορέσει όμως ως μονάδα να ανταπεξέλθει στις αυξημένες αυτές απαιτήσεις θα πρέπει να στελεχώνεται από άτομα, τα οποία διαθέτουν τις απαραίτητες δεξιότητες και τα οποία είναι πλήρως καταρτισμένα. Σημαντικό ρόλο σε αυτό παίζει και η Διοίκηση του πιστωτικού ιδρύματος, η οποία οφείλει να ενσωματώνει την επίγνωση του λειτουργικού κινδύνου στην εταιρική νοοτροπία.

---

<sup>98</sup> «Αρχές άρτιας διαχείρισης λειτουργικού κινδύνου» 2011c.

<sup>99</sup> «Λειτουργικός κίνδυνος-εποπτικές κατευθυντήριες γραμμές για προηγμένες προσεγγίσεις μέτρησης» 2011b.

<sup>100</sup> Casu B., Girardone C., Molyneux P., "Εισαγωγή στην Τραπεζική", 2η Έκδοση, σελ. 364

Η τρίτη και τελευταία γραμμή άμυνας περιλαμβάνει τη διενέργεια ανεξάρτητου ελέγχου σχετικά με τη διαχείριση του λειτουργικού κινδύνου και των συστημάτων και των διαδικασιών που ακολουθεί το πιστωτικό ίδρυμα. Σε πρώτο στάδιο γίνεται μια επαλήθευση του ελέγχου της αποτελεσματικότητας και της συνέπειας του πλαισίου διαχείρισης του λειτουργικού κινδύνου. Σε δεύτερο στάδιο, ακολουθεί η διαδικασία επιβεβαίωσης της ορθότητας και της αξιοπιστίας των διαδικασιών ποσοτικοποίησης, καθώς και της μεθοδολογίας μέτρησης του λειτουργικού κινδύνου.

Τόσο η διαδικασία επαλήθευσης του πλαισίου όσο και η διαδικασία επικύρωσης μπορούν να διενεργηθούν από εσωτερικά ή/και εξωτερικά όργανα του πιστωτικού ιδρύματος. Βέβαια, βασική προϋπόθεση για τη διενέργεια ενός επαρκούς εσωτερικού ελέγχου αποτελεί η προηγούμενη επιβολή από πλευράς Διοικήσεως μιας ενδοεπιχειρησιακής κουλτούρας εσωτερικού ελέγχου.

Από τα ανωτέρω προκύπτει ο καθοριστικός ρόλος του Διοικητικού Συμβουλίου του πιστωτικού ιδρύματος, το οποίο, ως το ιεραρχικά αρμόδιο όργανο, ενημερώνεται για τις κύριες πτυχές των λειτουργικών κινδύνων, εγκρίνει το πλαίσιο διαχείρισής τους και προωθεί διαδικασίες ελέγχου περί τήρησης ή μη του τιθέμενου πλαισίου διαχείρισης.

## **2.11 Επίλογος Κεφαλαίου.**

Συμπερασματικά, οι σύγχρονες διαδικασίες διαχείρισης του κινδύνου περιλαμβάνουν την ταυτοποίηση, τη μέτρηση και την παρακολούθηση της έκθεσης του πιστωτικού ιδρύματος σε κίνδυνο. Για κάθε κατηγορία κινδύνου τα πιστωτικά ιδρύματα καλούνται να εκτιμήσουν τις προσδοκώμενες και απροσδόκητες ζημίες, καθώς και να προβούν σε προσεκτική αντιστάθμιση του εκάστοτε κινδύνου, υιοθετώντας το κατάλληλο πλαίσιο διαχείρισης και εφαρμόζοντας τους κανονισμούς και τις πολιτικές της Επιτροπής της Βασιλείας, της Τράπεζας της Ελλάδος και των ρυθμιστικών αρχών.

Τέλος, δεν θα πρέπει να λησμονείται ότι βασικός στόχος των Διευθυντικών Στελεχών των πιστωτικών ιδρυμάτων είναι η μεγιστοποίηση της αξίας του χαρτοφυλακίου των τελευταίων, κάτι που επιτυγχάνεται και από την προσεκτική διαχείριση των διαδικασιών και των μεθόδων αντιστάθμισης των αναλαμβανόμενων



κινδύνων. Σε αντίθετη περίπτωση, τα πιστωτικά ιδρύματα εκτίθενται σε κινδύνους, οι οποίοι προκαλούν τεράστιες οικονομικές ζημίες, με αποτέλεσμα να εκκινούνται διαδικασίες ανεύρεσης των προκαλούντων ζημιών και απόδοσης ευθυνών, τόσο σε αστικό όσο και σε ποινικό επίπεδο.

## ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ

### Β. Ποινική Διάσταση

*«των μεν δειλών φόβος, των δε τολμηρών κόλασις»*

*Μετάφραση στα νέα ελληνικά :*

*«ο φόβος των δειλών και η τιμωρία των τολμηρών».*

*Η απάντηση του Σόλωνα (630-560 π.Χ.) όταν  
ρωτήθηκε «Τι είναι ο Νόμος».*

### **III. Κεφάλαιο Τρίτο: Εσφαλμένη διαχείριση και προϋποθέσεις ποινικής ευθύνης των Διοικητών και Διευθυντικών Στελεχών Πιστωτικών Ιδρυμάτων.**

#### **3.1 Λόγος θέσπισης ευθύνης των Διοικητών και Διευθυντικών Στελεχών νομικών προσώπων.**

Είναι αδιαμφισβήτητο ότι τα πιστωτικά ιδρύματα, ως νομικά πρόσωπα, στο πλαίσιο των οποίων δραστηριοποιείται ένας μεγάλος αριθμός φυσικών προσώπων, επιδρούν καταλυτικά στη διαμόρφωση της παγκόσμιας οικονομίας<sup>101</sup>. Ωστόσο, οι πολυσχιδείς δομές συγκρότησης τους, η συγκέντρωση και η διαχείριση ποικίλων και υψηλών κατά βάση κεφαλαίων, καθώς και η άμεση επίδραση που αυτά ασκούν τόσο στην εθνική όσο και στην παγκόσμια οικονομία, ενέχουν το κίνδυνο εμφάνισης αξιόποινων συμπεριφορών καθιστώντας την ανεύρεση του πραγματικού υπαιτίου ιδιαίτερα δυσχερή<sup>102</sup>.

Όπως έχει ήδη εκτεθεί, η δραστηριότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων χαρακτηρίζεται από μια επικινδυνότητα, η οποία αφορά τόσο έννομα αγαθά τρίτων προσώπων με τα οποία αυτά συναλλάσσονται όσο και έννομα αγαθά των ιδίων, όπως επί παραδείγματι την περιουσία και την ιδιοκτησία τους. Ιδιαίτερη μνεία θα πρέπει να γίνει και στους κινδύνους που δημιουργούνται από την ίδια τη συγκρότησή τους λόγω της κατανομής ρόλων και της εσωτερικής οργάνωσης, όπως επί παραδείγματι με τη σύσταση ποικίλων Επιτροπών και Οργάνων. Οι διαφορετικές δομές συγκρότησης που μπορεί να υιοθετήσει κάθε πιστωτικό ίδρυμα δυσχεραίνουν την ανεύρεση των ατόμων που διαπράττουν κάποια αξιόποινη πράξη και πολλές φορές ενδέχεται να οδηγήσουν σε αποποίηση ευθυνών<sup>103</sup>. Για αυτούς τους λόγους, τα ίδια τα πιστωτικά ιδρύματα καθίστανται φορείς προστατευτικών υποχρεώσεων έναντι εννόμων αγαθών που ενδέχεται να βλαφθούν είτε από το ίδιο το αντικείμενο της επιχειρηματικής δραστηριοποίησης είτε ως συνέπεια εσφαλμένης οργανωτικής διάρθρωσης εντός του πιστωτικού ιδρύματος.

<sup>101</sup> Μπρακουμάτσος Π. (Αντιεισαγγελέας Αρείου Πάγου), «Η ποινική ευθύνη των εκπροσώπων των νομικών προσώπων», ΠοινΔικ 2000, 1251 επ.

<sup>102</sup> Λίβος Ν., «Σύγχρονες εξελίξεις του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Ποινικού Δικαίου», Πρακτικά Συνεδρίου, 2010, σελ 98 επ. και Παπανεοφύτου Α., «Ποινική Ευθύνη νομικών προσώπων: Μια κατασκευή ποινικής ασυλίας του επιχειρηματία-δράστη;», 2012, σελ. 6 επ.

<sup>103</sup> Παπακυριάκου Θ., «Οριοθέτηση της ποινικής ευθύνης για παραλείψεις», 2014, σελ. 452 επ.

Ειδικότερα, στο πεδίο του Ποινικού Δικαίου η ελληνική έννομη τάξη δεν αναγνωρίζει ποινική ευθύνη των νομικών προσώπων για τις αξιόποινες πράξεις που τελούνται από τη δράση τους τόσο εις βάρος εννόμων αγαθών τρίτων προσώπων, όσο και εις βάρος εννόμων αγαθών των ιδίων<sup>104</sup> των νομικών προσώπων. Ως εκ τούτου, και στις δυο περιπτώσεις η ποινική ευθύνη θεμελιώνεται σε φυσικά πρόσωπα, τα οποία δρουν υπό συγκεκριμένες ιδιότητες εντός των πιστωτικών ιδρυμάτων και βλάπτουν είτε έννομα αγαθά τρίτων, είτε έννομα αγαθά του ίδιου του πιστωτικού ιδρύματος.

Ωστόσο, στις περισσότερες περιπτώσεις ο εντοπισμός και η απόδοση ποινικών ευθυνών σε συγκεκριμένα πρόσωπα εντός του νομικού προσώπου, όπως Προέδρους, Συμβούλους, ανώτερα Διευθυντικά ή Τεχνικά Στελέχη και γενικά απασχολούμενους, καθίστανται ιδιαίτερα δυσχερή, διότι προσκρούουν σε σοβαρές ή και ανυπέρβλητες αποδεικτικές δυσχέρειες<sup>105</sup>. Και τούτο διότι στα πολυπρόσωπα και με πολυεθνική διεύθυνση και δραστηριότητα πιστωτικά ιδρύματα ο καταμερισμός των αρμοδιοτήτων και η κινητικότητα του προσωπικού δημιουργούν σοβαρές δυσκολίες τόσο ως προς την αποκάλυψη των δραστών όσο και ως προς τη θεμελίωση αιτιώδους συνάφειας μεταξύ της συμπεριφοράς τους και του προσβλητικού αποτελέσματος.

Επίσης, η μεμονωμένη δράση πολλών ατόμων στην παραγωγή του εγκληματικού αδικού ενδέχεται να μην πληροί καν την αντικειμενική υπόσταση του εκάστοτε εγκλήματος, ενώ η ίδια οργανωτική δομή της επιχείρησης αποκλείει σε πολλές περιπτώσεις κάθε πιθανότητα προσωπικής επικοινωνίας και συνεννόησης μεταξύ υφισταμένων και προσώπων που ανήκουν στις ανώτερες ιεραρχικές τάξεις του νομικού προσώπου. Με τον τρόπο αυτό αποκλείεται πολλές φορές και η κατάφαση συναυτουργίας ή άλλης μορφής συμμετοχής στην τέλεση της αξιόποινης πράξης ή παράλειψης.

Επειδή, όπως αναφέρθηκε ήδη, η εκπλήρωση των υποχρεώσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων, όπως, μεταξύ άλλων, της επιμελούς διαχείρισης της περιουσίας τους, δεν μπορεί να αναμένεται από τα ίδια, η αντίστοιχη ευθύνη

---

<sup>104</sup> Σε μια τέτοια περίπτωση θα υφίστατο το παράδοξο της ταυτότητας δράστη-θύματος.

<sup>105</sup> Παπανεοφύτου Α., «Ποινική Ευθύνη νομικών προσώπων: Μια κατασκευή ποινικής ασυλίας του επιχειρηματία-δράστη;», 2012, σελ. 135.

μετακυλίεται σε ορισμένα φυσικά πρόσωπα, τα οποία και καθίστανται –υπό προϋποθέσεις- υπαίτια αξιόποινων πράξεων. Οι υποχρεώσεις λοιπόν αυτές, ανατίθενται κατά βάση στα φυσικά εκείνα πρόσωπα, τα οποία αναλαμβάνουν τη διοίκηση της συλλογικής οντότητας και επιφορτίζονται με την εξουσία λήψης αποφάσεων και άσκησης αποφασιστικών αρμοδιοτήτων, όπως επί παραδείγματι με τον σχεδιασμό της στρατηγικής διαχείρισης κινδύνων. Άλλωστε, τα πρόσωπα αυτά επωφελούνται συνήθως και από την οικονομική δραστηριότητα της επιχείρησης, οπότε είναι κατ' αρχήν ορθή η επιβάρυνσή τους με συγκεκριμένα καθήκοντα διαχείρισης, προστασίας και εποπτείας.

Επομένως, οι Διοικητές των νομικών προσώπων, λόγω της θέσης τους στην οργανωτική δομή της επιχείρησης, καθίστανται οι αρχικοί εγγυητές ορισμένων εννόμων αγαθών και βαρύνονται με ιδιαίτερες νομικές υποχρεώσεις τήρησης κανόνων, προκειμένου να διασφαλίζεται καταρχάς η προστασία των εννόμων αγαθών<sup>106</sup> του ίδιου του νομικού προσώπου. Λόγω των ιδιαίτερων αυτών υποχρεώσεων που τους ανατίθενται, καθίστανται συχνά υπαίτιοι ορισμένων αδικημάτων, τα οποία προκαλούνται είτε από πράξεις είτε από παραλείψεις τους εις βάρος εννόμων αγαθών των νομικών προσώπων<sup>107</sup>.

Οι ποινικές διατάξεις, οι οποίες θεμελιώνουν την υπό προϋποθέσεις ευθύνη των Διοικητών και Διευθυντικών Στελεχών, ενώ παράλληλα προστατεύουν τα ατομικά έννομα αγαθά των επιμέρους πιστωτικών ιδρυμάτων, ως νομικών προσώπων, βρίσκονται διάσπαρτες σε διάφορα νομοθετήματα, με τον ελληνικό Ποινικό Κώδικα<sup>108</sup> να αποτελεί την κορωνίδα αυτών.

---

<sup>106</sup> Σπυράκου Δ., «Η ποινική ευθύνη των επιχειρήσεων: Εξέλιξη ή παραμόρφωση του ποινικού δικαίου», ΠοινΧρ 1994, σελ. 1201 επ.

<sup>107</sup> Ανεξάρτητα μάλιστα από την ποινική ευθύνη άλλων- υφισταμένων τους - προσώπων.

<sup>108</sup> Όπως ισχύει σήμερα με το Ν. 4619/2019, ΦΕΚ Α' 95/11.06.2019, ο οποίος ψηφίσθηκε από τη Βουλή των Ελλήνων στις 06.06.2019 με έναρξη ισχύος την 01.07.2019. Από την έναρξη ισχύος του καταργήθηκε ο ΠΚ που ίσχυσε από την 01.01.1951, καθώς και κάθε διάταξη που τροποποιούσε τον νόμο αυτόν. Να σημειωθεί ότι ορισμένες διατάξεις του Ν. 4619/2019 τροποποιήθηκαν πρόσφατα με το Ν. 4637/2019, ΦΕΚ Α' 180/18.11.2019.

### 3.2 Το αδίκημα της απιστίας ως το πλέον περίπλοκο διαχειριστικό αδίκημα.

Την τελευταία δεκαετία η δημοσιονομική κρίση που βίωσε η Ελλάδα είχε τεράστιες επιπτώσεις στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα<sup>109</sup>, με πολλά τραπεζικά ιδρύματα είτε να ανακεφαλαιοποιούνται, είτε να συγχωνεύονται, είτε να απορροφούνται είτε να αλλάζουν τελείως στρατηγική. Οι ζημίες που άρχισαν να εμφανίζονται το έτος 2008 στα χαρτοφυλάκια πολλών τραπεζικών ιδρυμάτων<sup>110</sup> θα μπορούσαν να αποδοθούν αρχικώς στη ξαφνική οικονομική ύφεση που βίωσε η χώρα μας (την έκταση και την ένταση της οποίας κανένας δεν είχε προβλέψει), συνεπεία της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, η οποία επηρέασε αρνητικά το χρηματοπιστωτικό σύστημα και την πραγματική οικονομία της Ελλάδας<sup>111</sup>.

Ωστόσο, το ύψος των ζημιών που εμφανίστηκαν στις περιουσίες των πιστωτικών ιδρυμάτων σε συνδυασμό με το ξαφνικό «κλείσιμο» και τις διαδικασίες εξαγορών και συγχωνεύσεων των άλλοτε ισχυρών τραπεζικών οργανισμών δημιούργησαν πλείστα ερωτήματα αναφορικά με τις πιστοδοτικές πολιτικές που ακολούθησαν οι Τραπεζίτες, τους κινδύνους που ανέλαβαν, τις ακολουθηθείσες διαδικασίες διαχείρισης αυτών και βέβαια το κατά πόσο διαχειρίστηκαν «καλώς» την περιουσία των τραπεζικών ιδρυμάτων<sup>112</sup>. Απάντηση σε αυτά τα ερωτήματα

<sup>109</sup> Η κρίση είχε δραματικές επιπτώσεις και στη διεθνή παρουσία των ελληνικών τραπεζών, οι οποίες σχεδόν δέκα χρόνια πριν είχαν ανακηρυχθεί οι ισχυρότερες στην περιοχή της νοτιανατολικής Ευρώπης, από την οποία σήμερα με ελάχιστες εξαιρέσεις (όπως η ισχυρή παρουσία της Eurobank στη Βουλγαρία και την Κύπρο) έχουν αποχωρήσει ή διαθέτουν περιορισμένη παρουσία, που σε τίποτα δεν μπορεί να συγκριθεί με τα μεγέθη που είχαν φθάσει. Πηγή: <https://www.kathimerini.gr/1003313/article/oikonomia/ellhnikh-oikonomia/2009-2019-h-dekaetia-roy-alla3e-rizika-thn-eikona-twn-trapezwn>

<sup>110</sup> Στη διάρκεια του έτους 2008 τα κέρδη των ελληνικών τραπεζών συρρικνώθηκαν κατά 72,4% σε σχέση με το προηγούμενο έτος, ενώ τα κέρδη των τραπεζικών ομίλων κατά 39,2%, Οικονομικό Επιμελητήριο Ελλάδος «Η μορφολογία του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος και η Διεθνής Χρηματοπιστωτική κρίση: οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις», Αθήνα 2010, σελ. 489.

<sup>111</sup> Στην έρευνα Towers Perrin CFO (2009), το 62% των ερωτηθέντων απάντησαν ότι βασική αιτία της οικονομικής κρίσης αποτέλεσαν μη αυστηρά ή ελλιπή συστήματα διαχείρισης κινδύνων, ενώ μικρότερο ποσοστό υποστήριξε ότι η αιτία της έγκειται στην πολυπλοκότητα των χρηματοοικονομικών προϊόντων ή και στην κερδοσκοπία (55% και 57% αντίστοιχα). Πολλοί βέβαια είχαν εκφράσει την άποψη ότι ακόμα και αποτελεσματικά προγράμματα διαχείρισης κινδύνων δεν θα μπορούσαν να προβλέψουν την οικονομική κρίση του 2008. Υποστηρίζεται ότι η οικονομική κρίση ήταν ένα φαινόμενο άγνωστο μεταξύ αγνώστων «*an unknown unknown*».

<sup>112</sup> «Μερικά από τα χαρακτηριστικά που συνθέτουν το μίγμα των αιτιών της κρίσης είναι οι στρεβλώσεις στα συστήματα πιστοδοτήσεων των πιστωτικών οργανισμών, η κερδοσκοπική συμπεριφορά, υψηλού κινδύνου στεγαστικά και επενδυτικά προϊόντα, απορρύθμιση στις αγορές των δομημένων προϊόντων και τιτλοποιήσεων, ανάληψη υπερβολικού κινδύνου, εταιρική

επιχειρήθηκε να δοθεί, μεταξύ άλλων, με την εκκίνηση διαδικασιών ποινικής διερεύνησης, άσκησης ποινικών διώξεων και παραπομπής των Τραπεζιτών σε δίκες, στις περιπτώσεις βεβαίως που υπήρχαν επαρκείς ενδείξεις ενοχής, με άλλους να αθωώνονται και άλλους να καταδικάζονται για πλείστα αδικήματα, με συχνότερο αυτό της απιστίας<sup>113</sup>.

Το αδίκημα της απιστίας αποτελεί ένα από τα πιο σημαντικά και περίπλοκα διαχειριστικά αδικήματα στο πλαίσιο των οικονομικών αδικημάτων. Η ιδιαίτερη σημασία αυτού του εγκλήματος έγκειται στην προσβολή του ξένου φορέα περιουσίας (όπως της περιουσίας του τραπεζικού ιδρύματος), η οποία γίνεται όχι μόνο «εκ των ένδον», αλλά και κατά παράβαση των καθηκόντων εκείνων των προσώπων, στα οποία έχει ανατεθεί η επιμέλεια και η διαχείριση της συγκεκριμένης περιουσίας, δηλαδή από τους ίδιους τους εγγυητές της<sup>114</sup>. Έτσι, άτομα τα οποία ανήκουν λειτουργικά στον τραπεζικό μηχανισμό εμφανίζονται ως εσωτερικοί εχθροί του τραπεζικού ιδρύματος, καθότι δρουν κατά παράβαση των κανόνων της επιμελούς διαχείρισης<sup>115</sup> και προκαλούν ζημιά στην περιουσία του τραπεζικού ιδρύματος, της οποίας βάσει νόμου ή δικαιοπραξίας έχουν την επιμέλεια ή διαχείριση (ολική ή μερική ή μόνο για ορισμένη πράξη).

### 3.3 Η προστασία της περιουσίας των Τραπεζικών Ιδρυμάτων.

Στο 23<sup>ο</sup> κεφάλαιο του Ποινικού Κώδικα τυποποιούνται τα εγκλήματα που στρέφονται κατά περιουσιακών αγαθών, και συγκεκριμένα κατά της ιδιοκτησίας και

---

ανευθυνότητα εκ μέρους των τραπεζών, ανεπάρκεια εποπτικών ελέγχων και σύγκρουση συμφερόντων», Οικονομικό Επιμελητήριο Ελλάδος «Η μορφολογία του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος και η Διεθνής Χρηματοπιστωτική κρίση: οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις», Αθήνα 2010, σελ. 479.

<sup>113</sup> Πολλές από τις υποθέσεις αυτές, οι οποίες συχνά απασχολούν και την επικαιρότητα, αφορούν περιπτώσεις χορηγήσεως δανείων από τράπεζες (πχ. δάνεια που χορηγήθηκαν από Τραπεζίτες της «PROTON-BANK» και της «FBB») και πιστωτικά ιδρύματα εν γένει, καθώς και περιπτώσεις αναδιάρθρωσεως δανείων.

<sup>114</sup> Καϊάφα-Γκμπάντι Μ. «Απιστία και ευθύνη διοικητών και διευθυντικών στελεχών νομικών προσώπων» ΠοινΔικ 10/2016, σελ. 841 επ., Αναγνωστόπουλος Η. «Ζητήματα απιστίας, Άρθρα 390 και 256 ΠΚ», 2003, σελ. 3

<sup>115</sup> Όπως καταγράφεται πλέον ρητώς στην αντικειμενική υπόσταση του άρθρου 390 ΠΚ περί απιστίας, κατόπιν τροποποίησής του από τον Ν.4619/11.06.2019.

της περιουσίας<sup>116</sup>. Η περιουσία του Τραπεζικού Ιδρύματος, ως ατομικό έννομο αγαθό, προστατεύεται, μεταξύ άλλων, μέσω της διάταξης του άρθρου 390 ΠΚ. Το αδίκημα της απιστίας ανήκει στην κατηγορία των εγκλημάτων που στρέφονται κατά της περιουσίας<sup>117</sup>. Με τη συγκεκριμένη διάταξη ο ποινικός νομοθέτης επιθυμεί να προστατεύσει αποκλειστικά και μόνο την περιουσία, την οποία κάθε νομικό εν προκειμένω πρόσωπο επιθυμεί να συντηρήσει ή/και να ενισχύσει.

Σε θεωρητικό επίπεδο έχουν εκφραστεί διάφορες απόψεις<sup>118</sup> ως προς τον ορισμό της περιουσίας, ενώ ο Άρειος Πάγος ορίζει νομολογιακά την περιουσία ως *«το σύνολο των εχόντων χρηματική αξία οικονομικών αγαθών του προσώπου που μπορεί να διατίθενται νομίμως, δηλαδή αγαθών κάθε είδους, κινητών (μεταξύ των οποίων και το χρήμα), ακινήτων, απαιτήσεων, δικαιωμάτων, εμπραγμάτων ή ενοχικών, καθώς επίσης και η νομή.»*<sup>119</sup>.

Επιπρόσθετα, έχει υποστηριχθεί η άποψη ότι ο ποινικός νομοθέτης με τη διάταξη του άρθρου 390 ΠΚ επιθυμεί να προστατεύσει, πέραν της περιουσίας, την πίστη στις συναλλαγές και την εμπιστοσύνη στο εμπόριο<sup>120</sup>. Υποστηρίζεται δηλαδή από μικρό μέρος της νομολογίας<sup>121</sup> ότι προστατευόμενο έννομο αγαθό του εγκλήματος της απιστίας είναι και η ειδική σχέση εμπιστοσύνης μεταξύ του δράστη

<sup>116</sup> Με τον Ν.4619/11.06.2019 έγινε συγχώνευση του 23<sup>ου</sup> (Εγκλήματα κατά της ιδιοκτησίας) και 24<sup>ου</sup> κεφαλαίου (Εγκλήματα κατά της Περιουσίας) σε ένα ενιαίο κεφάλαιο (Εγκλήματα κατά περιουσιακών αγαθών).

<sup>117</sup> Νισύραιου Ε., «Επιχειρηματικός κίνδυνος και το έγκλημα της απιστίας», ΝοΒ τομ.39,σελ.1066

<sup>118</sup> Σύμφωνα με την **νομική θεωρία** «η περιουσία συνίσταται στο άθροισμα των περιουσιακών δικαιωμάτων και υποχρεώσεων του προσώπου, η οικονομική αξία δε αυτών είναι αδιάφορη». Με αυτόν τον τρόπο, εξαρτάται η ύπαρξη της ζημίας από παράγοντες καθαρά και μόνον υποκειμενικούς, όπως παραδείγματος χάριν η συναισθηματική αξία, και ως εκ τούτου μη αντικειμενικώς προσδιορισμένους και αόριστους. Σύμφωνα με την **οικονομική θεωρία** «περιουσία είναι το σύνολο των οικονομικών αγαθών του προσώπου που δύναται να αποτιμηθούν με οικονομική – χρηματιστική αξία, ανεξάρτητα εάν αυτά αποδοκιμάζονται ή όχι από την έννομη τάξη». Υπερ της οικονομικής θεωρίας είναι και ο Ανδρουλάκης ο οποίος δέχεται ότι η περιουσία «απαρτίζεται από το σύνολον των οικονομικών (δεκτικών χρηματικής αποτιμήσεως) αγαθών ενός προσώπου». Ωστόσο, η άποψη αυτή αποδομεί την ενότητα της εννόμου τάξεως, διότι ενσωματώνει στην έννοια της περιουσίας οικονομικούς πόρους, οι οποίοι ενδεχομένως να αποδοκιμάζονται από αυτήν.

<sup>119</sup> Ως προς τον ορισμό της περιουσίας βλ. ενδεικτικά ΑΠ 101/2018, ΑΠ 43/2016, ΕΦ ΘΕΣΣΑΛ 779/2016, ΕΦ ΑΘ 1128/2016, ΤΝΠ “ΝΟΜΟΣ”.

<sup>120</sup> Γάφου Η., «Ποινικόν Δίκαιον – Ειδικόν Μέρος», Τεύχος Στ', Αθήναι 1967, σελ. 171.

<sup>121</sup> Ως προς την προστασία και της ειδικής σχέσης εμπιστοσύνης δράστη-θύματος βλ. ΕΦ. ΝΑΥΠΛ. 86/2018, ΒΟΥΛ. ΣΥΜΒ. ΠΛΗΜ. ΒΕΡΟΙΑΣ 140/2002 (ΠΟΙΝΔ/ΝΗ 2003/904), ΕΦ. ΑΘ. 2808/93 (ΠΟΙΝΧΡ/1994) και ΒΟΥΛ. ΣΥΜΒ. ΠΛΗΜ. ΛΕΥΚΑΔΑΣ 42/1986 (ΑΡΜ/1986).



και του θύματος. Ωστόσο, η διάρρηξη της ειδικής αυτής σχέσης εμπιστοσύνης συνιστά μέρος της αντικειμενικής υπόστασης του εγκλήματος της απιστίας<sup>122</sup>, αποτελώντας στην ουσία τον τρόπο με τον οποίο ο δράστης πραγματώνει την εγκληματική του συμπεριφορά και όχι αυτό που ήθελε να περισώσει πραγματικά ο νομοθέτης. Συνεπώς, προστατευόμενο έννομο αγαθό του αδικήματος της απιστίας θα πρέπει να θεωρείται αποκλειστικά και μόνο η περιουσία.

Προτού καταγραφεί η νέα διάταξη του άρθρου 390 ΠΚ και οι προϊσχύουσες διατάξεις, καθώς και προτού κωδικοποιηθούν τα απαιτούμενα στοιχεία της αντικειμενικής και υποκειμενικής υπόστασης<sup>123</sup> του αδικήματος της απιστίας, θα πρέπει να επισημανθεί ότι η παρούσα ανάλυση θα περιοριστεί στην προστασία και την προσβολή της ιδιωτικής περιουσίας. Τούτο διότι με την παρούσα επιχειρείται να διερευνηθεί η υπό προϋποθέσεις ευθύνη των Διοικητών και των Διευθυντικών Στελεχών από πράξεις διαχείρισης των εκάστοτε κινδύνων, οι οποίες προκαλούν ζημία στην περιουσία των τραπεζικών ιδρυμάτων. Άλλωστε, τα τραπεζικά ιδρύματα αποτελούν νομικά πρόσωπα ιδιωτικού δικαίου<sup>124</sup>, των οποίων η περιουσία είναι ιδιωτική και όχι δημόσια<sup>125</sup>.

Συνεπώς, δεν θα εξεταστεί η δεύτερη παράγραφος του α.390 ΠΚ, η οποία αναφέρεται αποκλειστικά και μόνο σε κακουργηματικές πράξεις που στρέφονται κατά δημόσιας περιουσίας (και δη περιουσίας του νομικού προσώπου του ελληνικού δημοσίου, των νομικών προσώπων δημοσίου δικαίου ή των οργανισμών τοπικής αυτοδιοίκησης) με προκαλούμενη ζημία άνω των 120.000 ευρώ<sup>126</sup>.

---

<sup>122</sup> Βλ. παρακάτω.

<sup>123</sup> Για την κατάφαση τέλεσης ενός αδικήματος απαιτείται να πληρούνται τόσο η αντικειμενική όσο και η υποκειμενική υπόσταση, οι οποίες καταγράφονται στις οικείες διατάξεις του εκάστοτε άρθρου. Στην αντικειμενική υπόσταση περιγράφονται οι συγκεκριμένες ενέργειες ή παραλείψεις στις οποίες πρέπει να προβαίνει ο δράστης για να τελεί αντικειμενικά το έγκλημα, ενώ στην υποκειμενική υπόσταση περιγράφεται η υπαιτιότητα την οποία πρέπει να έχει ο δράστης για την κατάφαση του αδικήματος (δόλος ή αμέλεια). Για να υφίσταται αξιόποινη πράξη θα πρέπει να πληρούνται και τα δυο στοιχεία, αντικειμενικά και υποκειμενικά.

<sup>124</sup> Όλα τα Τραπεζικά Ιδρύματα που λειτουργούν στην Ελλάδα αποτελούν νομικά πρόσωπα ιδιωτικού δικαίου, ενώ όλα έχουν συσταθεί και λειτουργούν ως Ανώνυμες Εταιρείες, π.χ. Alpha Τράπεζα Α.Ε., Τράπεζα Eurobank Ergasias Α.Ε., Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε., Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε., κλπ.

<sup>125</sup> Περί της ιδιωτικής περιουσίας των τραπεζικών ιδρυμάτων βλ. ΕΦ. ΑΘ. 4733/2016 και ΕΦ. ΘΕΣ. 481/2004, ΤΝΠ "ΝΟΜΟΣ".

<sup>126</sup> Άλλωστε, αντί του παλαιού συστήματος, που διέκρινε μεταξύ της απιστίας στην υπηρεσία (στο παλαιό α. 256 ΠΚ το οποίο καταργήθηκε) και της κοινής απιστίας (στο παλαιό α. 390 ΠΚ),

### 3.4 Η ισχύουσα διάταξη του άρθρου 390 του Ποινικού Κώδικα.

Σύμφωνα με τη διάταξη του άρθρου 390 του Ποινικού Κώδικα, όπως αυτή τροποποιήθηκε πρόσφατα από τον Ν. 4619/11.06.2019 (ΦΕΚ Α' 95/11.06.2019): «1. Όποιος κατά παράβαση των κανόνων επιμελούς διαχείρισης προκαλεί εν γνώσει βέβαιη ζημία στην περιουσία άλλου, της οποίας βάσει νόμου ή δικαιοπραξίας έχει την επιμέλεια ή διαχείριση (ολική ή μερική ή μόνο για ορισμένη πράξη), τιμωρείται με φυλάκιση και χρηματική ποινή. Αν η ζημία που προκλήθηκε υπερβαίνει συνολικά το ποσό των 120.000 ευρώ επιβάλλεται κάθειρξη έως δέκα έτη και χρηματική ποινή. 2. Αν η απιστία στρέφεται άμεσα κατά του νομικού προσώπου του ελληνικού δημοσίου, των νομικών προσώπων δημοσίου δικαίου ή των οργανισμών τοπικής αυτοδιοίκησης και η ζημία που προκλήθηκε υπερβαίνει συνολικά το ποσό των 120.000 ευρώ επιβάλλεται κάθειρξη τουλάχιστον δέκα ετών και χρηματική ποινή έως χίλιες ημερήσιες μονάδες. Η πράξη αυτή παραγράφεται μετά είκοσι έτη.»<sup>127</sup>.

#### 3.4.1 Σύντομη Ιστορική Αναδρομή.

Η πρώτη μορφή απιστίας ως εκδήλωση μιας συμπεριφοράς, η οποία αντίκειται στον Νόμο συναντάται στην αρχαία Ελλάδα. Συγκεκριμένα, στις διατάξεις του αττικού δικαίου προβλεπόντουσαν αστικές συνέπειες για όποιον διαχειριζόταν κακώς την περιουσία των ορφανών. Στο νεότερο ελληνικό κράτος, τα πρώτα ψήγματα περί ποινικής κολάσεως του εγκλήματος της απιστίας εντοπίζονται στο άρθρο 439 του Ποινικού Νόμου του έτους 1834, το οποίο τιμωρούσε αυτούς, οι οποίοι χωρίς να διαπράττουν υπεξαίρεση ή απάτη, ενεργούσαν με πρόθεση βλάβης των πραγμάτων των οποίων είχαν την επιμέλεια<sup>128</sup>.

Η ποινική προστασία της περιουσίας απέναντι στη ζημιώδη διαχείρισή της επιχειρείται το έτος 1911, με τον Ν. ΓΨΕ'/1911. Με το άρθρο 2 του εν λόγω Νόμου προστέθηκε στον Ποινικό Νόμο του 1834 το άρθρο 402<sup>α</sup> με το εξής περιεχόμενο:

---

διαφοροποιώντας ουσιωδώς την ποινική ευθύνη με κριτήριο, μεταξύ άλλων, το αν οι άπιστες διαχειριστικές πράξεις στρέφονται κατά δημόσιας ή ιδιωτικής περιουσίας, θεσπίζεται πλέον, στο επίπεδο της βασικής μορφής του αδικήματος, μια ενιαία τυποποίηση στην παρ. 1 του α. 390 ΠΚ. Η ιδιότητα του προσβαλλόμενου αντικείμενου ως δημόσιας ή ιδιωτικής περιουσίας αποκτά σημασία μόνο για πράξεις που προκαλούν ζημία πάνω από 120.000 ευρώ (παρ. 2 του α. 390 ΠΚ).

<sup>127</sup> Νέος Ποινικός Κώδικας, Έκδοση Ιουνίου 2019, Εταιρία Νομικών Εκδόσεων, Δ.Ν. Παπαδοπούλου.

<sup>128</sup> Αναγνωστόπουλος Η., «Ζητήματα Απιστίας Άρθρα 390 & 256 ΠΚ», Αθήνα 1996, σελ. 7

«Όστις εκ προθέσεως ζημιοί την περιουσία άλλου, ης έχει την επιμέλειαν ή την διαχείρισιν δυνάμει του νόμου ή δικαιοπραξίας, τιμωρείται με φυλάκισιν ή με χρηματικήν ποινήν το πολύ χιλίων δραχμών»<sup>129</sup>. Το άρθρο αυτό ενσωματώθηκε χωρίς ιδιαίτερες τροποποιήσεις στο άρθρο 390 του Ποινικού Κώδικα του 1950 και ίσχυσε έκτοτε χωρίς μεταβολές μέχρι το έτος 1993.

Η πρώτη νομοθετική επέμβαση στο άρθρο 390 ΠΚ πραγματοποιήθηκε με το άρθρο 36 παρ. 2 του Νόμου 2172/1993, όπου για πρώτη φορά ορίστηκε ότι για την τέλεση του εγκλήματος της απιστίας απαιτείται άμεσος δόλος<sup>130</sup> και δεν αρκεί ο ενδεχόμενος<sup>131</sup>. Εν συνεχεία, με τον Ν. 3242/2004 προστέθηκε δεύτερο εδάφιο, στο οποίο προβλεπόταν ότι ο δράστης της απιστίας τιμωρούνταν με κάθειρξη μέχρι δέκα ετών αν η περιουσιακή ζημία που προκάλεσε υπερέβαινε το ποσό των 15.000,00 ευρώ. Με το εδάφιο δηλαδή αυτό καθιερώνεται για πρώτη φορά η δυνατότητα δίωξης της απιστίας εκτός από βαθμό πλημμελήματος και σε βαθμό κακουργήματος. Περαιτέρω, με το άρθρο 24 παρ. 2 περ. ε' του Ν. 4055/2012, τροποποιήθηκε η διάταξη ως προς το ύψος της απαιτούμενης ζημίας για την τέλεση κακουργηματικής απιστίας και αναπροσαρμόστηκε από το ποσό των 15.000,00 σε αυτό των 30.000,00 ευρώ.

Η διάταξη αυτή, η οποία ίσχυσε χωρίς τροποποιήσεις για επτά συναπτά έτη, καταργήθηκε πρόσφατα με τον Ν. 4619/2019, ο οποίος κατήργησε και

---

<sup>129</sup> Η διατύπωση αυτού του άρθρου έγινε με βάση το γερμανικό Προσχέδιο του έτους 1909, ενώ αντίστοιχες διατάξεις εντοπίζονται στο άρθρο 266 του γερμανικού Κώδικα και στο άρθρο 159 του ελβετικού.

<sup>130</sup> Οι μορφές δόλου, η διάκριση των οποίων έχει μεγάλη σημασία για την πλήρωση της υποκειμενικής υπόστασης ενός εγκλήματος είναι τρεις: α. η επιδίωξη, άλλως άμεσος δόλος α' βαθμού, β. ο αναγκαίος δόλος, άλλως άμεσος δόλος β' βαθμού και γ. ο ενδεχόμενος δόλος. Στην επιδίωξη (άμεσο δόλο α' βαθμού) η βούληση του δράστη κατευθύνεται ευθέως στην πραγμάτωση του εγκληματικού αποτελέσματος, ενώ όσον αφορά το γνωστικό στοιχείο της επιδίωξης αυτό αρκείται στην απλή γνώση ή πρόβλεψη βεβαιότητας 'γ ενδεχομένου. Στον άμεσο δόλο β' βαθμού ο δράστης δεν επιδιώκει μεν, πλην όμως προβλέπει ως βεβαία την επέλευση του αποτελέσματος, το οποίο αποτελεί παρεπόμενη αναγκαία συνέπεια της επίτευξης του κυρίου στόχου του, και παραταύτα πράττει αποδεχόμενος την πραγμάτωση της αντικειμενικής υποστάσεως του οικείου εγκλήματος. Τέλος, στον ενδεχόμενο δόλο ο δράστης δεν επιδιώκει την επέλευση του αποτελέσματος ούτε την προβλέπει ως βεβαία, την προβλέπει όμως ως ενδεχόμενη συνέπεια και την αποδέχεται, Κ.Βαθιώτης «Δόλος, Θεμελίωση και Αποκλεισμός του στο Ποινικό Δίκαιο», 2003, σελ.57 επ.

<sup>131</sup> Το άρθρο 390 του Ποινικού Κώδικα του 1950 αντικαταστάθηκε με την παρ. 2 του άρθρου 36 του Ν.2172/1993 (ΦΕΚ Α 207) ως εξής: «Όποιος με γνώση ζημιώνει την περιουσία άλλου, της οποίας θάσει του νόμου ή δικαιοπραξίας έχει την επιμέλεια ή διαχείριση (ολική ή μερική ή μόνο για ορισμένη πράξη), τιμωρείται με φυλάκιση», ΤΝΠ, «νομος».

αντικατέστησε τον μέχρι πρότινος ισχύοντα ΠΚ. Η νέα διάταξη του άρθρου 390 ΠΚ, όπως ακριβώς καταγράφεται ανωτέρω, και συγκεκριμένα το νέο σύστημα ποινικής αντιμετώπισης των προσβολών της περιουσίας (ιδιωτικής και δημόσιας) εμφανίζει χαρακτηριστικά μεγαλύτερης σαφήνειας, λιτότητας και αναλογικότητας συγκριτικά με το προηγούμενο σύστημα<sup>132</sup>. Τούτο διότι αίρει πολλές διαφοροποιήσεις του παλαιού δικαίου και διατηρεί την αναγκαία διάκριση σε ό,τι αφορά την ένταση της παρεχόμενης προστασίας ανάμεσα στην ιδιωτική και τη δημόσια περιουσία.

### 3.5 Αντικειμενική υπόσταση του εγκλήματος.

Για να καταστούν ευκρινή τα ειδικότερα ζητήματα ευθύνης των Διοικητών και των Διευθυντικών Στελεχών των Τραπεζικών Ιδρυμάτων για το αδίκημα της απιστίας θα πρέπει αρχικώς να παρατεθούν τα αντικειμενικά στοιχεία του αδικήματος. Συγκεκριμένα, για την κατάφαση της απιστίας υπό τη νέα της μορφή απαιτούνται<sup>133</sup>:

α. νόμιμα θεμελιωμένη εξουσία αντιπροσώπευσης στο πρόσωπο<sup>134</sup> εκείνου που έχει τη διαχείριση ή επιμέλεια μιας ξένης περιουσίας (βάσει νόμου ή δικαιοπραξίας), εν προκειμένω της περιουσίας ενός τραπεζικού ιδρύματος, εξουσία που μπορεί να είναι ολική, μερική ή για ορισμένη μόνο πράξη,

β. ενέργεια, με τη μορφή πράξης ή παράλειψης, εξωτερικού και δικαιοπρακτικού χαρακτήρα, δηλαδή όχι αποκλειστικά εσωτερικής, ή/και υλικής απλά δράσης<sup>135</sup>,

<sup>132</sup> Παπακυριάκου Θ., «Το αδίκημα της απιστίας στον νέο ΠΚ ως χαρακτηριστικό παράδειγμα του νέου δικαιοπολιτικού μοντέλου προστασίας των εννόμων αγαθών της ιδιοκτησίας και περιουσίας» Δημοσιευμένη Εισήγηση στο πλαίσιο επιμορφωτικού σεμιναρίου Δικαστικών Λειτουργών «Ο ΝΕΟΣ ΠΟΙΝΙΚΟΣ ΚΩΔΙΚΑΣ – Ο ΝΕΟΣ ΚΩΔΙΚΑΣ ΠΟΙΝΙΚΗΣ ΔΙΚΟΝΟΜΙΑΣ», Θεσσαλονίκη, 17-18/10/2019.

<sup>133</sup> Καϊάφα-Γκμπάντι Μ., «Απιστία και ευθύνη διοικητών και διευθυντικών στελεχών νομικών προσώπων», Άρθρο δημοσιευμένο στην ΠοινΔικ. 2016, τεύχος 10, σελ. 846.

<sup>134</sup> Πρόκειται για ιδιαίτερο έγκλημα (α. 49 παρ. 1 ΠΚ), καθότι δράστης του αδικήματος δεν μπορεί να είναι οιοδήποτε πρόσωπο, αλλά μόνον εκείνο που έχει την επιμέλεια ή τη διαχείριση της ξένης περιουσίας.

<sup>135</sup> Έστω και υπό την ευρεία έννοια με την οποία αντιλαμβάνονται η επιστήμη και η νομολογία τον όρο «εξωτερικές πράξεις δικαιοπρακτικής φύσεως», συμπεριλαμβανομένων δηλαδή όχι μόνο δικαιοπραξιών (π.χ. κατάρτιση συμβάσης δανείου ή παράγωγων προϊόντων ή ανταλλαγής), ή οιονεί δικαιοπραξιών (π.χ. όχληση οφειλέτη) ή δικαιοπρακτικών ή διαδικαστικών ή οιονεί δικαιοπρακτικών παραλείψεων (π.χ. παράλειψη έντοκης κατάθεσης χρημάτων, παράλειψη καταγγελίας σύμβασης) κ.ο.κ.

γ. κατάχρηση της έναντι τρίτων αντιπροσωπευτικής εξουσίας του διαχειριστή, δηλαδή υπέρβαση των ορίων της επιτρεπτής δράσης του επί τη βάσει εσωτερικής σχέσεως που τον συνδέει με το τραπεζικό ίδρυμα, και ειδικότερα μια συμπεριφορά που παραβιάζει τους κανόνες επιμελούς διαχείρισης<sup>136</sup> και δη τον κανόνα της επιχειρηματικής κρίσης (“business judgment rule”), οι οποίοι αφορούν ειδικά στη διαχείριση της περιουσίας, αλλά και των οποίων η παραβίαση έχει άμεση<sup>137</sup> επίπτωση στην περιουσία, και τέλος

δ. η πρόκληση βέβαιης<sup>138</sup> και οριστικής ζημίας στην ξένη περιουσία, εν προκειμένω στην περιουσία του τραπεζικού ιδρύματος.

### 3.5.1 Ο διαχειριστής ξένης περιουσίας.

Η έννοια του διαχειριστή ή επιμελητή ξένης περιουσίας αποτελεί κεντρική έννοια, καθώς πρόκειται για το υποκείμενο τέλεσης του ιδιαίτερου εγκλήματος της απιστίας. Αρχικά, ο επιμελητής ή ο διαχειριστής είναι επιφορτισμένος με την επιμέλεια των περιουσιακών σχέσεων ενός άλλου προσώπου (φυσικού ή νομικού) και συνάπτει δικαιοπραξίες για λογαριασμό του<sup>139</sup>. Αυτή την εξουσία του την παρέχει είτε ο νόμος, μέσω κάποιας σαφούς διατάξεως ή δικαστικής αποφάσεως, είτε την αποκτά συμβατικά με κάποια δικαιοπραξία. Σε κάθε περίπτωση θα πρέπει η εξουσία αυτή να στηρίζεται σε κάποιο νομικό θεμέλιο, ακόμα και αν αυτό πάσχει ελαττωμάτων<sup>140</sup>.

<sup>136</sup> Το στοιχείο αυτό γινόταν βέβαια δεκτό από την απολύτως κρατούσα άποψη στην επιστήμη και τη νομολογία και στο πλαίσιο της ερμηνείας του παλαιού ά. 390 ΠΚ. Ωστόσο, η ρητή τυποποίηση του συμβάλλει ακόμη περισσότερο στην αναγκαία ασφάλεια δικαίου κατά την αξιολόγηση των προσβολών της ιδιωτικής, αλλά και της δημόσιας περιουσίας.

<sup>137</sup> Δεν αρκεί η έμμεση ή η αντανακλαστική επίπτωση στην περιουσία.

<sup>138</sup> Το στοιχείο της «βέβαιης» περιουσιακής βλάβης θεωρείτο από την επιστήμη ως άγραφο στοιχείο του παλαιού ά. 390 ΠΚ. Εκτός της βέβαιης ζημίας, επικρατούσε η άποψη ότι περιουσιακή βλάβη συνιστά και η διακινδύνευση της περιουσίας, θέση που γινόταν δεκτή στις περιπτώσεις «πιστωτικής απιστίας» στο πλαίσιο δραστηριότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων.

<sup>139</sup> βλ. Κονταξή Α., «Ποινικός Κώδικας – Ειδικό Μέρος», Τόμος Β', Εκδόσεις Αφοί Π. Σάκκουλα 1987, σελ. 2148.

<sup>140</sup> Όταν πρόκειται για π.χ. άκυρη δικαιοπραξία ή για δικαστική απόφαση από αναρμόδιο δικαστήριο. Η νομολογία ακολουθεί την άποψη, ότι δράστης απιστίας μπορεί να είναι και όποιος έχει αποκτήσει τη διαχειριστική εξουσία με άκυρη για οποιονδήποτε λόγο δικαιοπραξία. Ωστόσο, θα πρέπει να γίνεται διάκριση μεταξύ των δυο περιπτώσεων: α. στην πρώτη περίπτωση η ελαττωματικότητα του νομικού θεμελίου καθιστά τον υπαίτιο πρόσφορο υποκείμενο απιστίας, όταν αυτός έχει (κατά τον νόμο) την εξουσία να προβεί σε νομικώς δεσμευτικές για τον φορέα της

Ειδικότερα, ο δράστης του εν λόγω εγκλήματος δεν μπορεί να είναι οποιοσδήποτε, αλλά παρά μόνον αυτός ο οποίος φέρει την ιδιότητα του διαχειριστή ή επιμελητή ξένης από τη δική του περιουσίας. Η ιδιότητα αυτή συνδέεται άρρηκτα με μια βαρεία ευθύνη προστασίας των αλλότριων συμφερόντων και με την πίστη που παρασχέθηκε στον διαχειριστή ή στον επιμελητή ότι έχει την ικανότητα και τις δεξιότητες να περατώσει επιτυχώς την αποστολή του. Επίσης, στην έννοια του διαχειριστή υπάγεται η δυνατότητα ανάπτυξης πρωτοβουλιών, καθώς και η λήψη αποφάσεων με κίνδυνο και ευθύνη του ιδίου (το «αυτόβουλον»<sup>141</sup> της διαχείρισης).

Και ενώ η ακριβής απαρίθμηση των δραστών οι οποίοι δύνανται να φέρουν την ιδιότητα του επιμελητή ή του διαχειριστή δεν είναι δυνατή, καθώς το πεδίο των συναλλαγών είναι ευρύτατο, στα τραπεζικά ιδρύματα ο εντοπισμός τους δεν φαίνεται να δημιουργεί ιδιαίτερες δυσκολίες για όσους βρίσκονται στην κορυφή της ιεραρχίας<sup>142</sup>, όπως τα μέλη του ΔΣ<sup>143</sup>, οι Διευθύνοντες Σύμβουλοι ή οι προϊστάμενοι των οικονομικών υπηρεσιών<sup>144</sup>. Και τούτο διότι οι υψηλές θέσεις αυτών των

---

περιουσίας ενέργειες. Πρόκειται για την περίπτωση όπου η ιδρυτική της διαχειριστικής εξουσίας ελαττωματική δικαιοπραξία, συνδέεται εν τούτοις με έννομες συνέπειες επί της ξένης περιουσίας (π.χ. εικονικότητα κατ' άρθρον 138-139 ΑΚ), β. στη δεύτερη περίπτωση η ελαττωματικότητα της ιδρυτικής δικαιοπραξίας δεν καθιστά τον υπαίτιο πρόσφορο υποκείμενο απιστίας, διότι αυτός δεν έχει κατά νόμον την δυνατότητα να δεσμεύει το φορέα της περιουσίας και οι τυχόν ενέργειές του παραμένουν χωρίς έννομες συνέπειες επί της ξένης περιουσίας (π.χ. μονομερής μη απευθυντέα δικαιοπραξία που επιχειρείται από στερούμενο της αντιπροσωπευτικής εξουσίας αντιπρόσωπο- άρθρο 232 ΑΚ).

<sup>141</sup> Ήδη από το 1921 ο ΑΠ με την υπ' αριθμ. 150/1921 απόφασή του είχε αποφανθεί ότι «εν τη έννοια της επιμέλειας και διαχείρισεως της ξένης περιουσίας έγκειται το αυτόβουλον του διαχειριστού ή επιμελητού».

<sup>142</sup> Πρόβλημα φαίνεται να δημιουργείται σε εκείνα τα στελέχη που βρίσκονται στις μεσαίες βαθμίδες, τα οποία έχουν συνήθως απλά βοηθητικά καθήκοντα, όπως τα μέλη ενός συμβουλίου χορηγήσεων μιας τράπεζας. Στις περιπτώσεις αυτές για την κατάφαση τέλεσης της απιστίας θα πρέπει να διαπιστωθεί η ύπαρξη διαχειριστικής εξουσίας.

<sup>143</sup> Ζήτημα απιστίας των μελών του ΔΣ τίθεται όταν το ΔΣ ενεργεί συλλογικά και ως συλλογικό όργανο δεσμεύει το Τραπεζικό ίδρυμα έναντι τρίτων ή όταν ένα συγκεκριμένο μέλος του ενεργεί ως υποκατάστατο του ΔΣ.

<sup>144</sup> Βλ. ΑΠ 930/2007 ΤΝΠ "νομος" (Πλογ 2007, σελ. 650 επ.) σχετικά με τον Διευθυντή και Υποδιευθυντή-προϊστάμενο χορηγήσεων υποκαταστήματος τράπεζας, οι οποίοι κρίθηκαν ως συναυτουργοί απιστίας για παράτυπη χορήγηση εγγυητικής επιστολής σε αφερέγγυα εταιρεία, καθώς και ΣυμβΕφ 1902/2008 ΤΝΠ "νομος" (ΠοινΔικ 2010, σελ. 17 επ.) σχετικά με τον Διευθυντή υποκαταστήματος και την Διευθύντρια καταθέσεων, της οποίας η δεύτερη υπογραφή ήταν αναγκαία για την αγορά από την τράπεζα των ύποπτων επιταγών που είχαν εκδοθεί όχι από τράπεζα αλλά από εταιρεία ευκαιρίας και κατά παράβαση των ρητών οδηγιών της τραπεζής, που κρίθηκαν επίσης ως αυτουργοί απιστίας. Στην προκείμενη περίπτωση η αναιρεσίευση, διευθύντρια καταθέσεων, είχε προβάλει ότι η αγορά των επιταγών συντελέστηκε μόνο με την υπογραφή του διευθυντή, ενώ η δική της αφορούσε τον έλεγχο της τυπικής νομιμότητας. Το ΣυμβΕφ απάντησε ότι

προσώπων είναι θεωρητικά εξαρχής συνυφασμένες με εξουσίες διαχείρισης. Ωστόσο, οι δυσκολίες που ανακύπτουν ακόμα και για τη χρέωση ευθύνης σε πρόσωπα που αδιαμφισβήτητα μπορούν να έχουν την ιδιότητα του διαχειριστή, όπως τα ανωτέρω πρόσωπα, είναι περισσότερες από τις αναμενόμενες.

Συγκεκριμένα, η διαχειριστική ιδιότητα στο πρόσωπο ενός μέλους οργάνου τραπεζικού ιδρύματος, το οποίο βρίσκεται στην κορυφή της ιεραρχίας, όπως στον Πρόεδρο του ΔΣ αυτού, δεν σημαίνει από μόνη της και άσκηση διαχειριστικής εξουσίας. Λόγου χάρη, σε μια συγκεκριμένη περίπτωση μπορεί να αποδεικνύεται ότι ο Πρόεδρος του ΔΣ ενήργησε ως απλό εκτελεστικό όργανο, χωρίς να έχει οιαδήποτε συμμετοχή στη διαμόρφωση των όρων μιας δανειακής σύμβασης η οποία ήταν επιβλαβής για το τραπεζικό ίδρυμα. Επιπρόσθετα, δεν θεμελιώνεται ποινική ευθύνη ενός μέλους του ΔΣ, το οποίο μειοψήφισε σε μια άπιστη διαχειριστική πράξη, η οποία αποφασίστηκε από την πλειοψηφία του ΔΣ και ζημίωσε την περιουσία του τραπεζικού ιδρύματος<sup>145</sup>. Η κατάφαση ευθύνης του μειοψηφούντος μέλους του ΔΣ θα οδηγούσε στην αποδοχή συλλογικής ευθύνης, η οποία δεν υφίσταται στο ποινικό δίκαιο.

Περαιτέρω, η χορήγηση εξουσιοδότησης από ένα μέλος του ΔΣ σε ένα άλλο για εκπροσώπηση σε συγκεκριμένη συνεδρίαση, κατά την οποία λήφθηκε απόφαση περί διενέργειας μιας άπιστης διαχειριστικής πράξης, δεν μπορεί να σημαίνει αυτόματα και ποινική ευθύνη του εξουσιοδοτούντος. Η ποινική του ευθύνη εξαρτάται από το περιεχόμενο της εξουσιοδότησης. Αν δηλαδή ο εξουσιοδοτών έδωσε όχι μόνο εντολή στον εξουσιοδοτούμενο να αποφασίσει κατά την κρίση του, αλλά γνώριζε ότι αυτός θα ψήφιζε υπέρ μιας άπιστης διαχειριστικής πράξης, η οποία θα έβλαπτε την περιουσία του τραπεζικού ιδρύματος<sup>146</sup>, τότε θα υφίσταται ποινική

---

στον έλεγχο της τυπικής νομιμότητας ανήκει και ο έλεγχος μιας συναλλαγής που σύμφωνα με σαφείς οδηγίες της τράπεζας έπρεπε να θεωρηθεί ύποπτη.

<sup>145</sup> Οι αποφάσεις του ΔΣ αποτελούν εσωτερικές πράξεις, οι οποίες δεν θεμελιώνουν απιστία. Όμως, η επόμενη της απόφασης εξωτερική-διαχειριστική πράξη είναι αυτή που τη θεμελιώνει, π.χ. η υπογραφή ενός συμβολαίου εκπλήρωσης μελλοντικού συναλλάγματος ως αντιστάθμιση του συναλλαγματικού κινδύνου βάσει της απόφασης του ΔΣ.

<sup>146</sup> Θα πρέπει μάλιστα να αποδεικνύεται ότι ο εξουσιοδοτών είχε άμεσο δόλο τόσο για την λήψη απόφασης υπέρ μιας άπιστης διαχειριστικής πράξης όσο και για το ζημιολόγο αποτέλεσμα που αυτή θα επιφέρει στην περιουσία του τραπεζικού ιδρύματος. Όσο κάτι τέτοιο δεν μπορεί να αποδειχθεί, οι περιπτώσεις αυτές δεν μπορούν να κρίνονται ούτε καν ως μορφή συμμετοχής του μέλους του ΔΣ στην πράξη απιστίας του εξουσιοδοτηθέντος, ακόμα και αν το εξουσιοδοτών μέλος έδωσε χωρίς

ευθύνη του εξουσιοδοτούντος. Αντίθετα, αν η εξουσιοδότηση δεν περιέχει ρητή αναφορά για ψήφο με συγκεκριμένο τρόπο επί συγκεκριμένου θέματος, δεν θα μπορεί να υποστηριχθεί ευθύνη για απιστία<sup>147</sup>.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζουν οι περιπτώσεις στις οποίες οι αποφάσεις του ΔΣ στηρίζονται σε εισηγήσεις ειδικών. Επί παραδείγματι, μια Τράπεζα συνάπτει σύμβαση με μία εταιρεία εξωτερικής αξιολόγησης, προκειμένου η τελευταία να συντάξει έκθεση επί της οικονομικής κατάστασης μιας συγκεκριμένης εταιρείας και να εισηγηθεί βάσει των στοιχείων που θα συγκεντρώσει τη χορήγηση ή μη ενός δανείου με συγκεκριμένα χαρακτηριστικά. Αν η διαχειριστική πράξη στην οποία προτίθεται να προβεί το ΔΣ της Τραπεζής εμφανίζεται από την έκθεση της πιστοληπτικής εταιρείας επωφελής -ή πάντως όχι ζημιογόνος- για την περιουσία του τραπεζικού ιδρύματος είναι προφανές ότι δύσκολα θα μπορεί να αποδοθεί ευθύνη για απιστία στα μέλη του ΔΣ. Διαφορετικά θα είχαν τα πράγματα εάν παρά την θετική έκθεση-εισήγηση, υπήρχαν καταφανώς αναγνωρίσιμες ενδείξεις για το ζημιογόνο χαρακτήρα της διαχειριστικής ενέργειας και την παράβαση του κανόνα της επιμελούς διαχείρισης με τα μέλη του ΔΣ να καλύπτουν την ύπαρξη των στοιχείων αυτών με δόλο.

Στην αντίθετη περίπτωση, ήτοι αν η διαχειριστική πράξη εκτιμηθεί από την εταιρεία εξωτερικής αξιολόγησης ως ζημιογόνος για την περιουσία του τραπεζικού ιδρύματος και ως παραβιάζουσα ευθέως τον κανόνα της επιμελούς διαχείρισης με αποτέλεσμα αυτό να γίνει κατανοητό από τα μέλη του ΔΣ, τα οποία όμως αποφάσισαν εν τέλει διαφορετικά, τότε δεν αποκλείεται να συντρέχει μια μορφή ευθύνης για απιστία.

---

μεγάλη προσοχή εξουσιοδότηση για εκπροσώπηση σε συγκεκριμένη συνεδρίαση. Και τούτο διότι θα οδηγούμασταν στη θέσπιση μιας αντικειμενικής ποινικής ευθύνης.

<sup>147</sup> Την ίδια θέση φαίνεται να ακολουθεί η νομολογία του ΑΠ για τα υποκατάστατα όργανα, καθώς και τα προστεθέντα από το ΔΣ όργανα. Συγκεκριμένα, με την υπ' αριθμ. 370/2018 απόφασή του (Πολιτικό Τμήμα) ο Άρειος Πάγος κατέστησε σαφές ότι τα μέλη του ΔΣ δεν ευθύνονται ατομικώς για τυχόν πταίσμα των υποκατάστατων οργάνων ή των προστεθέντων, εκτός αν βαρύνονται με υπαιτιότητα ως προς την επιλογή αυτών ή ως προς την εποπτεία επ' αυτών κατά την εκπλήρωση των καθηκόντων που τους έχουν ανατεθεί.



### 3.5.2 Τα συστατικά στοιχεία της «άπιστης» ενέργειας.

Βάσει της γραμματικής διατύπωσης του α. 390 ΠΚ στην έννοια της άπιστης ενέργειας εμπίπτει κάθε ενέργεια του διαχειριστή, η οποία γίνεται κατά παράβαση των κανόνων της επιμελούς διαχείρισης και η οποία έχει ως αποτέλεσμα τη βλάβη της περιουσίας. Μια τέτοια όμως ερμηνεία του άρθρου, μένοντας δηλαδή αποκλειστικά στο γράμμα της διάταξης, θα ήταν εσφαλμένη και επικίνδυνη. Και τούτο διότι η απιστία θα καθίστατο ένα είδος καθολικού εγκλήματος, το οποίο θα κάλυπτε ευρύτατους τομείς της οικονομικής δραστηριότητας. Κάτι τέτοιο θα περιόριζε σημαντικά τη λειτουργία των συναλλαγών, αφού πίσω από κάθε ανώμαλη εξέλιξη των ενοχικών σχέσεων θα ακολουθούσε και μία παρεπόμενη ποινική διαδικασία, αναστέλλοντας κάθε επιχειρηματική πρωτοβουλία. Χωρίς λοιπόν μια ερμηνευτική τιθάσευση της διάταξης δεν είναι εφικτό να ξεχωρίσει κανείς τις ποινικά κολάσιμες ενέργειες από τις ποινικά αδιάφορες.

#### 3.5.2.1 Ο «δικαιοπρακτικός» και ο «εξωτερικός» χαρακτήρας της ενέργειας του διαχειριστή.

Σύμφωνα με τη νομολογία, η ζημιώδης πράξη ή παράλειψη του διαχειριστή ξένης περιουσίας πρέπει να είναι αφενός «εξωτερική», να επηρεάζει δηλαδή τις περιουσιακές σχέσεις του φορέα της προς τρίτους, αφετέρου «δικαιοπρακτική», να συνιστά ενάσκηση της αντιπροσωπευτικής εξουσίας του δράστη, με την οποία επηρεάζονται οι περιουσιακές έννομες σχέσεις του φορέα της<sup>148</sup>. Συνεπώς, δεν συνιστούν απιστία οι εσωτερικές ενέργειες<sup>149</sup> με υλικό ή δικαιοπρακτικό χαρακτήρα, καθώς και οι εξωτερικές ενέργειες, οι οποίες έχουν υλικό χαρακτήρα ή δεν συνιστούν

<sup>148</sup> Βλ. Η. Αναγνωστόπουλου, Ζητήματα Απιστίας, άρθρα 390 και 256 ΠΚ, 2η έκδοση, εκδόσεις Δίκαιο και Οικονομία, 2003, σελ. 19 επ., Ι. Μανωλεδάκη, Για τα αντικειμενικά όρια του εγκλήματος της απιστίας, ΠοινΧρ ΛΔ', σελ 554, Ε. Νισύραιο, Επιχειρηματικός κίνδυνος και το έγκλημα της απιστίας, ΝοΒ, τ. 39, σελ. 1064.

<sup>149</sup> Βλ. ΑΠ 1277/1990 ΤΝΠ "nomos" όπου κρίθηκε ότι η καταστροφή ηλεκτρονικού αρχείου πελατών από τον προϊστάμενο του μηχανογραφικού τμήματος εταιρειών δεν συνιστά απιστία, αλλά φθορά ξένης ιδιοκτησίας, καθώς η ενέργειά του στερείται εξωτερικού χαρακτήρα, δεν απευθύνεται δηλαδή προς τρίτους και ΑΠ 137/1972 ΤΝΠ "nomos", όπου κρίθηκε ότι ο διαχειριστής εταιρείας περιορισμένης ευθύνης, ο οποίος έλαβε από το ταμείο της εταιρίας χωρίς δικαίωμα άτοκο δάνειο για ένα έτος, καθώς και μηνιαία αντιμισθία υψηλότερη από εκείνη που είχε εγκρίνει η γενική συνέλευση, δεν διέπραξε απιστία εις βάρος της εταιρείας, διότι οι ενέργειές του αυτές έχουν εσωτερικό χαρακτήρα και όχι εξωτερικό.

ενάσκηση της αντιπροσωπευτικής εξουσίας<sup>150</sup> επί τη βάση της εσωτερικής σχέσης που συνδέει τον φορέα της περιουσίας προς το διαχειριστή της.

Σχετικά με το ποιός μπορεί να τελεί στα τραπεζικά ιδρύματα εξωτερική δικαιοπρακτική συμπεριφορά, δηλαδή μια συμπεριφορά που να επηρεάζει τις περιουσιακές σχέσεις της τράπεζας προς τρίτους, παρατηρείται ότι συχνά αυτό μπορεί να μην συμβαίνει από τα ίδια τα διοικητικά στελέχη. Για παράδειγμα, έχουν απασχολήσει τη νομολογία μας περιπτώσεις όπου υπάλληλοι τραπεζών μετά από εντολή των προϊσταμένων τους συνέταξαν, υπέγραψαν και στη συνέχεια παρέτειναν εγγυητικές επιστολές υπέρ αφερέγγυας εταιρείας, οι οποίες τελικά κατέπεσαν και οι οποίες κρίθηκαν ως περιπτώσεις συναυτουργίας σε απιστία<sup>151</sup>.

Ωστόσο, οι υπάλληλοι, οι οποίοι προέβησαν στις ανωτέρω εξωτερικές ενέργειες δεν ήταν στη συγκεκριμένη περίπτωση διαχειριστές του τραπεζικού ιδρύματος. Διαχειριστής ήταν ο αναπληρωτής Διευθύνων Σύμβουλος της τράπεζας, ο οποίος έδωσε και την εντολή. Συνεπώς, η κρίση περί συναυτουργίας των υπαλλήλων και του αναπληρωτή Διευθύνοντα Συμβούλου είναι εσφαλμένη<sup>152</sup>.

Μια άλλη παρόμοια περίπτωση<sup>153</sup> είναι αυτή όπου τα μέλη του Ανώτατου Συμβουλίου Χορηγήσεων ενέκριναν τη χορήγηση εγγυητικής επιστολής και έδωσαν τη σχετική εντολή χορήγησης στους υπαλλήλους. Και σε αυτή την περίπτωση οι υπάλληλοι είναι αυτοί που προέβησαν σε εξωτερική δικαιοπρακτική ενέργεια, μην έχοντας όμως την ιδιότητα του διαχειριστή, την οποία είχαν τα μέλη του Ανώτατου Συμβουλίου Χορηγήσεων. Άρα όπως και προηγουμένως, η ποινική ευθύνη των υπαλλήλων θα πρέπει να εξεταστεί στο πλαίσιο του α. 49 παρ. 1 εδ. β' του ΠΚ<sup>154</sup> με

---

<sup>150</sup> Μερικά παραδείγματα ενεργειών που δεν συνιστούν ενάσκηση αντιπροσωπευτικής εξουσίας αποτελούν η χωρίς δικαίωμα χρησιμοποίηση από τον διαχειριστή της εταιρείας του αυτοκινήτου της εταιρείας για ιδιωτικούς σκοπούς, η χωρίς δικαίωμα έκπτωση στη τιμή εμπορευμάτων από τον ταμία καταστήματος κ.α.

<sup>151</sup> Βλ. ΣυμβΕΦΑΘ 2863/1992

<sup>152</sup> Επειδή οι υπάλληλοι που έδρασαν δεν μπορούν να κριθούν ως φυσικοί αυτουργοί, λόγω έλλειψης της ιδιότητας του διαχειριστή στο πρόσωπό τους, πρέπει ο Διευθύνων Σύμβουλος να κριθεί ως έμμεσος αυτουργός και οι υπάλληλοι ως συνεργοί (σύμφωνα με το εδ. β' α. 49 ΠΚ), εφόσον φυσικά συντρέχουν στο πρόσωπό τους όλα τα υπόλοιπα απαραίτητα στοιχεία του αδικήματος.

<sup>153</sup> Βλ. ΑΠ 786/1993 ΤΝΠ "nomos".

<sup>154</sup> Άρθρο 49 παρ. 1 ΠΚ : «Όπου ο νόμος, για να είναι μια πράξη αξιόποινη, απαιτεί ιδιαίτερες ιδιότητες ή σχέσεις ... Αν ... υπάρχουν μόνο στο πρόσωπο των συμμετόχων, οι τελευταίοι τιμωρούνται ως αυτουργοί και ο δράστης ως συνεργός.».

τα μέλη του Ανώτατου Συμβουλίου Χορηγήσεων να κρίνονται ως έμμεσοι αυτουργοί και οι υπάλληλοι ως συνεργοί, με την προϋπόθεση βέβαια ότι πληρούνται και τα υπόλοιπα στοιχεία της αντικειμενικής και υποκειμενικής υπόστασης του εγκλήματος.

Αξίζει να επισημανθεί ότι εάν τα μέλη του Ανώτατου Συμβουλίου Χορηγήσεων στο αμέσως προηγούμενο παράδειγμα είχαν αποστείλει στην υπό χρηματοδότηση εταιρεία επιστολή της εγκριτικής τους απόφασης, τότε θα έπρεπε να κριθούν ως αυτουργοί του αδικήματος της απιστίας, αφού με βάση αυτήν την επιστολή καταρτίστηκε η σύμβαση. Αυτό δηλαδή που θα πρέπει να εξετάζεται σε τέτοιες περιπτώσεις είναι εάν υπήρχε εξωτερική δικαιοπρακτική πράξη των μελών του Ανώτατου Συμβουλίου Χορηγήσεων, η οποία επιβάρυνε την περιουσία της τράπεζας ή εάν απλά αυτά περιορίστηκαν στην εντολή προς τους υπαλλήλους της τράπεζας για χορήγηση εγγυητικής επιστολής.

Ενδιαφέρον παρουσιάζουν και οι περιπτώσεις συμβολής περισσοτέρων στελεχών των τραπεζικών ιδρυμάτων, όπου και πάλι θα πρέπει να διακρίνει κανείς για να αποδοθεί ορθώς η ποινική ευθύνη εκάστου. Για παράδειγμα, στην περίπτωση όπου ο Διευθύνων Σύμβουλος μιας τράπεζας συνάπτει ως εκπρόσωπός της με μια ανώνυμη εταιρεία σύμβαση δανείου, τους όρους της οποίας όμως έχει διαπραγματευτεί ο Διευθυντής Πωλήσεων και στη συνέχεια, λόγω πτώσης του διατραπεζικού επιτοκίου δανεισμού, προκύπτει τελικά ζημία στην περιουσία της τράπεζας<sup>155</sup>, ο Διευθυντής Πωλήσεων δεν θα μπορούσε να κριθεί ως αυτουργός απιστίας. Και τούτο διότι δεν ήταν αυτός ο οποίος υπέγραψε τη δανειακή σύμβαση, δηλαδή αυτός ο οποίος προέβη σε εξωτερική δικαιοπρακτική ενέργεια. Ο ρόλος του, σημαντικός βέβαια για την όποια επίδραση στην περιουσία της τράπεζας, ενόψει της διαπραγμάτευσης που αποτυπώθηκε στη σύμβαση, μόνο ως συνέργεια σε απιστία θα μπορούσε να κριθεί.

Τέλος, ιδιαίτερη μνεία θα πρέπει να γίνει στις εισηγήσεις των διαχειριστών προς το ΔΣ και στο κατά πόσο αυτές μπορούν να κριθούν ως εξωτερικές δικαιοπρακτικές ενέργειες. Συχνά, ο Διοικητής μιας τράπεζας εισηγείται προς το ΔΣ αυτής τη ρύθμιση της οφειλής μιας εταιρείας, χωρίς την τήρηση των εσωτερικών διεργασιών και στη συνέχεια αυτή γίνεται αποδεκτή, προκαλώντας βλάβη στην περιουσία του τραπεζικού ιδρύματος. Ο ρόλος των εισηγουμένων μπορεί να αποτελεί

<sup>155</sup> Ανεξάρτητα από το αν αυτό θα μπορούσε να κριθεί πράγματι ως άπιστη διαχείριση.

για το ποινικό δίκαιο ρόλο ηθικού αυτουργού, εφόσον προκαλεί την απόφαση στο ΔΣ για παραβίαση των κανόνων της επιμελούς διαχείρισης και την απόφαση για πρόκληση βλάβης.

### **3.5.2.2 Η θεωρία της καταχρήσεως της αντιπροσωπευτικής εξουσίας του διαχειριστή και η θεωρία της αθετήσεως της πίστης.**

Σε μια προσπάθεια αποσαφήνισης της αντικειμενικής υπόστασης του αδικήματος της απιστίας η ελληνική επιστήμη κατέληξε στην υιοθέτηση δυο θεωριών και συγκεκριμένα στην υιοθέτηση της «θεωρίας της καταχρήσεως της αντιπροσωπευτικής εξουσίας του διαχειριστή» και της «θεωρίας της αθετήσεως της πίστης»<sup>156</sup>. Ευθύς εξαρχής θα πρέπει να αναφερθεί ότι η παγίως η νομολογία ερμηνεύει τη διάταξη του α. 390 ΠΚ βάσει της «θεωρίας της καταχρήσεως» και όχι της «θεωρίας αθετήσεως της πίστης», διότι η τελευταία παρουσιάζει σημαντικά ερμηνευτικά μειονεκτήματα, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι δεν έχει συμβάλει κατά ουσιαστικό τρόπο στην προσπάθεια ερμηνείας της διάταξης.

Από τη μία, η «θεωρία της καταχρήσεως» περιλαμβάνει έναν τύπο<sup>157</sup>, ο οποίος εμπεριέχει τα βασικά στοιχεία του αδικήματος της απιστίας, ήτοι: α) τη νομίμως θεμελιωμένη εξουσία αντιπροσωπεύσεως, β) την εξωτερική και δικαιοπρακτική ενέργεια του αντιπροσώπου, γ) την κατάχρηση της εξουσίας διαθέσεως συνισταμένη στην υπέρβαση των ορίων της επιτρεπτής δράσεως του αντιπροσώπου επί τη βάσει της εσωτερικής σχέσεως και τέλος δ) την επαγωγή ζημίας στη ξένη περιουσία.

Από την άλλη, η βασική θέση της «θεωρίας της αθετήσεως»<sup>158</sup> είναι ότι απιστία συνιστά κάθε ζημιώδης επένεργεια επί της εμπιστευμένης περιουσίας, ασχέτως του χαρακτήρα της ως εξωτερικής ή εσωτερικής, υλικής ή δικαιοπρακτικής. Η αναγκαία οριοθέτηση του πεδίου εφαρμογής της διάταξης για την απιστία επιχειρήθηκε μέσω του περιορισμού του κύκλου των υποκειμένων τέλεσης του

<sup>156</sup> Και οι δυο θεωρίες αναπτύχθηκαν στο χώρο του γερμανικού ποινικού δικαίου ήδη από τις αρχές του προηγούμενου αιώνα.

<sup>157</sup> Ο τύπος αυτός καθιερώθηκε από τον Max Grunhut ως εξής: «Απιστία είναι η υπέρβαση του εννόμως επιτρεπτού εν τω πλαίσιω του εννόμως δύνασθαι».

<sup>158</sup> Όπως αυτή διατυπώθηκε από τον Mayer.

εγκλήματος. Δράστης της απιστίας μπορεί να είναι μόνον όποιος έχει εξουσία «δικαιοπρακτικής» διοικήσεως της ξένης περιουσίας. Αυτός βαρύνεται με ιδιαίτερο καθήκον πίστεως, του οποίου η αθέτηση δικαιολογεί την επέμβαση του ποινικού δικαίου, προκειμένου να προστατευθεί ο φορέας της περιουσίας. Κατά μια εκδοχή, υποκείμενο τέλεσης της απιστίας δεν μπορεί να είναι όσοι αποτελούν απλώς εκτελεστικά όργανα, αλλά μόνο όσοι μπορούν να αναπτύσσουν πρωτοβουλία και να διαθέτουν διακριτική ευχέρεια στην άσκηση κάποιας δραστηριότητας.

Ωστόσο, η εκδοχή αυτή δεν έγινε απολύτως αποδεκτή ανάμεσα στους κύκλους των υποστηρικτών της θεωρίας της αθετήσεως της πίστεως και μάλιστα κάτω από την πίεση του εθνικοσοσιαλιστικού ποινικού δικαίου, εκφυλίστηκε φτάνοντας σε ακραίες θέσεις, σύμφωνα με τις οποίες για την κατάφαση του εγκλήματος της απιστίας αρκούσε η «προδοσία» του υπαιτίου έναντι του φορέα της περιουσίας, χωρίς να απαιτείται η συνδρομή οποιουδήποτε άλλου στοιχείου<sup>159</sup>.

Συγκρίνοντας τις δυο θεωρίες, παρατηρεί κανείς ότι η «θεωρία της καταχρήσεως» έχει ως αναμφισβήτητο πλεονέκτημα ότι περιγράφει κατά τον πλέον σαφή τρόπο τα στοιχεία της άπιστης συμπεριφοράς, κάνοντας τη διάταξη του άρθρου 390 ΠΚ, να ανταποκρίνεται στην αρχή της «lex certa». Για αυτό το λόγο η θεωρία αυτή ανταποκρίνεται στη βούληση του νομοθέτη μας και ακολουθείται στη νομολογία και την επιστήμη. Αντιθέτως, η «θεωρία της αθετήσεως της πίστεως» διακρίνεται για την αδυναμία ακριβούς προσδιορισμού της άπιστης ενέργειας, καθώς θεωρεί ποινικά κολάσιμη οποιαδήποτε ενέργεια του διαχειριστή έχει ως αποτέλεσμα τη μείωση της περιουσίας, χωρίς να ενδιαφέρεται να προσδιορίσει ειδικώς τα χαρακτηριστικά που πρέπει να έχει αυτή η ενέργεια. Κρίνει ότι εφόσον η ενέργεια αυτή ήταν εκ του αποτελέσματος βλαπτική, τότε ο διαχειριστής έχει αθετήσει το καθήκον της πίστεως προς το φορέα της περιουσίας<sup>160</sup>.

<sup>159</sup> Η διαμάχη των δύο θεωριών κατέληξε το 1933 με έναν ιστορικό συμβιβασμό, όπως αυτός αποτυπώθηκε στην παράγραφο 266 του γερμΠΚ, η οποία περιέλαβε ως πρώτη περίπτωση την απιστία που τελείται με την κατάχρηση της αντιπροσωπευτικής εξουσίας και ως δεύτερη περίπτωση την τελούμενη με την αθέτηση της υποχρεώσεως πίστεως.

<sup>160</sup> Ο αντίλογος των υποστηρικτών της «θεωρίας της αθετήσεως της πίστεως» και η κριτική που ασκούν στους υποστηρικτές της «αντίπαλης» θεωρίας της καταχρήσεως είναι ότι η «θεωρία της καταχρήσεως» στην προσπάθεια αποσαφήνισης των χαρακτηριστικών που πρέπει να έχει η άπιστη ενέργεια εισάγουν πολλούς όρους του αστικού δικαίου, όπως η έννοια του δικαιοπρακτικού χαρακτήρα και κατά πόσο αυτοί αρκούν για να καθορίσουν πότε θα επέμβει ο ποινικός νομοθέτης. Ξεκινώντας από αυτό το σημείο την κριτική τους οι υποστηρικτές της «θεωρίας της αθετήσεως της πίστεως», λένε ότι με αυτόν τον τρόπο δημιουργούνται κενά και μένουν εκτός του πεδίου του

### 3.5.2.3 Η ρητώς πλέον προβλεπόμενη παράβαση των κανόνων της επιμελούς διαχείρισης.

Το νέο άρθρο 390 ΠΚ ενσωματώνει ρητά ένα ακόμη στοιχείο, το οποίο συνδέεται με τα χαρακτηριστικά της διαχειριστικής πράξης. Για να είναι αυτή αξιόποινη θα πρέπει να τελείται κατά παράβαση των κανόνων της επιμελούς διαχείρισης. Το στοιχείο αυτό δεν είναι νέο, καθότι γινόταν δεκτό στο πλαίσιο ερμηνείας του παλαιού α. 390 ΠΚ τόσο από την απολύτως κρατούσα άποψη στην επιστήμη όσο και από τη νομολογία μας. Για να είναι δηλαδή άπιστη μια εξωτερική και δικαιοπρακτική ενέργεια του διαχειριστή δεν αρκεί αυτή να προκαλεί ζημία στην περιουσία του τραπεζικού ιδρύματος, αλλά θα πρέπει να γίνεται κατά παράβαση των κανόνων της επιμελούς διαχείρισης<sup>161</sup>, δηλαδή κατά παράβαση των εσωτερικών κανόνων διαχείρισης της περιουσίας του τραπεζικού ιδρύματος. Η παραβίαση δε αυτή συναξιολογείται με τα λοιπά στοιχεία της αντικειμενικής υποστάσεως.

Οι πηγές τώρα των κανόνων διαχείρισης είναι πολλές και καθορίζονται από τη φύση και το είδος της. Τέτοιες μπορεί να είναι ο νόμος, το καταστατικό, η σύμβαση εργασίας του τραπεζικού στελέχους, οι εσωτερικοί κανονισμοί, οι εγκύκλιες οδηγίες της Τράπεζας, καθώς και οι αποφάσεις των οργάνων της. Μάλιστα, η παραβίαση των κανόνων αυτών υποστηρίζεται ότι θα πρέπει να γίνεται με τρόπο προφανή και δεν αρκεί η απλή παραβίαση τους για να στοιχειοθετηθεί το

---

άρθρου 390 ΠΚ ενέργειες που ηθικοκοινωνικά έχουν την ίδια απαξία αν και δεν φέρουν τα χαρακτηριστικά που απαιτούνται από την «θεωρία της καταχρήσεως». Ως αντιπροσωπευτικά παραδείγματα χρησιμοποιούν την εκ μέρους του διαχειριστή αυθαίρετη αύξηση της αντιμισθίας του, την ζημιώδη χρήση αντικειμένων της περιουσίας εκ μέρους του διαχειριστή της κλ.

<sup>161</sup> Ο καθηγητής Ν. Ανδρουλάκης, σε δημοσιευμένο άρθρο του στα ΠοινΧρ ΚΕ' (σελ 161-170) με τίτλο «Άγραφον ουσιώδες συστατικόν του εγκλήματος της «απιστίας» (άρθρ. 390 Π.Κ.)» είχε διατυπώσει την άποψη ότι η παράβαση των κανόνων της επιμελούς διαχείρισης διαδραματίζει «... σημαντικό ρόλον εν τη καταφάσει των προϋποθέσεων της απιστίας, καίτοι, και τούτο είναι αληθώς παράδοξον, ουδόλως εμφανίζεται καταλεγόμενον μεταξύ των στοιχείων της αντικειμενικής υπόστασης ταύτης-ούτε εν τη διατυπώσει του ημετέρου νόμου ούτε εις τας αναπτύξεις των ημετέρων θεωρητικών20..... ο εν τη έννοια της θεωρίας της καταχρήσεως περιορισμός της εκτάσεως της απιστίας έχει σαφώς ελάσσονα σημασίαν εν σχέσει προς .... το ουσιώδες καίτοι μη γεγραμμένον εν τω νόμω συστατικόν του εγκλήματος της απιστίας καθ' οιαδήποτε "θεωρίαν" και αν ήθελε διαμορφωθεί η τελευταία. Είναι τούτο: Η παράβασις των κρατούντων κανόνων της επιμέλειας και της καλής διαχειρίσεως της ξένης περιουσίας ή, ακριβέστερον, η παράβασις του ανειλημμένου καθήκοντος τηρήσεως των εν λόγω κανόνων..... Προκειμένου να διαπιστώσωμεν την συνδρομήν τούτου θα αποβλέψωμεν εις δύο τινά: (α) εις το είδος της περί ης εκάστοτε πρόκειται επιμελείας ή διαχειρίσεως και (β) εις τους εν ταις συναλλαγαίς διαμορφωθέντας κανόνας, οίτινες διέπουν την επιτυχή αγωγήν εις πέρας αυτής.... Άλλοι θα είναι βεβαίως οι κανόνες και οι τρόποι, ους πρέπει να ακολουθή ο επίτροπος ανηλικού – συντηρητικώτεροι, μεμετρημένοι – και άλλοι εκείνοι, οίτινες θα καθοδηγούν την δράσιν του διαχειριστού μιας μεγάλης επιχειρήσεως ...»

αδίκημα της απιστίας. Ειδικότερα, αποφασιστικό κριτήριο για την αξιολόγηση μιας πράξης ως αντικείμενης ή μη στους κανόνες της επιμελούς διαχείρισης, και κατ'επέκταση ως πράξης που συνιστά κατάχρηση της αντιπροσωπευτικής εξουσίας ενός τραπεζικού στελέχους, είναι τα όρια τα οποία προκύπτουν από την εσωτερική σχέση του με την Τράπεζα και τα οποία διαμορφώνονται από τις προαναφερόμενες πηγές.

Έτσι, εφόσον ένα τραπεζικό στέλεχος χορηγεί ένα δάνειο υπερβαίνοντας κατά τρόπο προφανή και σαφή αυτά τα όρια, τότε η συνδρομή του στοιχείου της παράβασης των κανόνων της επιμελούς διαχείρισης είναι δεδομένη. Άλλο παράδειγμα καταχρηστικής διαχείρισης συνιστά η έγκριση εγγυητικής επιστολής, παρά την αντίθετη εισήγηση της αρμόδιας διεύθυνσης της τράπεζας ή κατά παράβαση των διαδικασιών της. Αντίθετα, όταν ένα τραπεζικό στέλεχος ενεργεί εντός των πιο πάνω ορίων, τότε δεν είναι δυνατή εξ αρχής η στοιχειοθέτηση του αδικήματος της απιστίας, ακόμη και αν το χορηγούμενο δάνειο είναι υψηλού ρίσκου και η σύμβαση αποδεικνύεται τελικά ζημιογόνος για την τράπεζα.

Σε κάθε περίπτωση για την κατάφαση της απιστίας θα πρέπει να συντρέχουν σωρευτικά τόσο η παράβαση των κανόνων της καλής διαχείρισης όσο και η πρόκληση ζημίας στην περιουσία, η οποία αποτελεί και το αντικείμενο της συγκεκριμένης διαχείρισης. Αν λοιπόν κάποιο από τα δύο στοιχεία λείπει<sup>162</sup> τότε δεν μπορεί να γίνει λόγος για τέλεση απιστίας.

### **3.5.2.3.a Ο κανόνας της «επιχειρηματικής κρίσης».**

Η ανωτέρω έννοια της παράβασης των κανόνων επιμέλειας στη διαχείριση της περιουσίας λαμβάνει υπόψη της και τον κανόνα της «επιχειρηματικής κρίσης», γνωστό ως “business judgement rule”. Βάσει αυτού, δεν υφίσταται ευθύνη μέλους του ΔΣ ή τρίτων προσώπων για πράξεις ή παραλείψεις που αφορούν εύλογη επιχειρηματική απόφαση, η οποία ελήφθη με καλή πίστη και προς εξυπηρέτηση του εταιρικού συμφέροντος. Ο συγκεκριμένος κανόνας αποτελεί σημαντικό άξονα

<sup>162</sup> Ζημία στην ξένη περιουσία, χωρίς παράβαση των κανόνων διαχείρισης δεν αρκεί, π.χ. μπορεί να συμβαίνει με ριψοκίνδυνες επιχειρηματικές δράσεις για τις οποίες έχει ενημερωθεί επαρκώς και έχει συνααινέσει ο φορέας της ξένης περιουσίας, όπως δεν αρκεί και παράβαση των κανόνων καλής διαχείρισης χωρίς ζημία της ξένης περιουσίας, π.χ. μια ρύθμιση οφειλής εταιρείας κατά παράβαση των διαδικασιών τράπεζας, η οποία αποδεικνύεται επωφελής για αυτήν.

κρίσης για την κατάφαση του αδικήματος της απιστίας, διότι το κράτος αποδίδει ποινική ευθύνη σε ένα υποκείμενο για μια βλάβη της περιουσίας κατά παράβαση του καθήκοντος επιμέλειας αυτής, βάσει της εσωτερικής σχέσης που συνδέει το συγκεκριμένο υποκείμενο με το φορέα της.

Στη βάση του κανόνα της «επιχειρηματικής κρίσης» επιτυγχάνεται η οριοθέτηση της διακριτικής ευχέρειας των μελών του ΔΣ, τα οποία δεν υπέχουν ποινική ευθύνη, εφόσον τήρησαν την υποχρέωση επιμέλειας. Το ποινικά ανεύθυνο αυτών ισχύει ακόμα και αν τελικά προέκυψε βλάβη για την περιουσία του τραπεζικού ιδρύματος, θέτοντας ως αποφασιστικό σημείο κρίσης τη χρονική στιγμή που ελήφθη η επιχειρηματική απόφαση, καθώς και τις συνθήκες που ίσχυαν κατ'αυτή. Έτσι, οι διοικούντες τα τραπεζικά ιδρύματα εξασφαλίζουν ότι η εκ μέρους τους ανάληψη επιχειρηματικών κινδύνων, η οποία ενδέχεται να αποβεί ζημιογόνος για την εταιρεία δεν θα σημαίνει εξαρχής ευθύνη τους για πλημμελή άσκηση των καθηκόντων τους.

Τέλος, και η παράβαση του κανόνα της επιχειρηματικής κρίσης που αποδίδει την παράβαση των κανόνων της καλής διαχείρισης πρέπει να αφορά ειδικά την παράβαση των καθηκόντων που είναι πρόσφορα να επηρεάσουν την περιουσιακή κατάσταση του τραπεζικού ιδρύματος, έχοντας άμεσες περιουσιακές επιπτώσεις σε αυτό.

#### **3.5.2.4 Η δια παραλείψεως τέλεση του αδικήματος από τους Διοικητές των Τραπεζικών Ιδρυμάτων.**

Για το χώρο που μας απασχολεί, ιδιαίτερη σημασία έχει και η δυνατότητα τέλεσης του εγκλήματος της απιστίας με παράλειψη<sup>163</sup>. Όπως έχει ήδη αναφερθεί, οι υποχρεώσεις λήψης και τήρησης μέτρων προστασίας από τους κινδύνους που ελλοχεύουν σε ένα τραπεζικό ίδρυμα, καθώς και οι υποχρεώσεις εποπτείας και ορθής οργανωτικής συγκρότησης του προσωπικού τους, ανατίθενται εύλογα στα φυσικά

<sup>163</sup> Βλ. α. 15 ΠΚ, όπου ορίζεται το έγκλημα που τελείται με παράλειψη ως εξής: «1. Όπου ο νόμος για την ύπαρξη αξιόποινης πράξης απαιτεί να έχει επέλθει ορισμένο αποτέλεσμα, η μη αποτροπή του τιμωρείται όπως η πρόκλησή του με ενέργεια, αν ο υπαίτιος της παράλειψης είχε ιδιαίτερη νομική υποχρέωση να προβεί σε ενέργεια για την αποτροπή του αποτελέσματος. Η ιδιαίτερη νομική υποχρέωση πηγάζει από νόμο, σύμβαση ή προηγούμενη επικίνδυνη ενέργεια του υπαιτίου. 2. Στις περιπτώσεις των εγκλημάτων με παράλειψη ο δικαστής μπορεί να επιβάλει μειωμένη ποινή (άρθρο 83).».



εκείνα πρόσωπα που αναλαμβάνουν τη διοίκηση της συλλογικής οντότητας και επιφορτίζονται με την εξουσία λήψης αποφάσεων και άσκησης αποφασιστικών αρμοδιοτήτων. Η παράλειψη όμως των ανωτέρω, καθώς και οι περιπτώσεις μεταβίβασης της διαχειριστικής αρμοδιότητας των Διοικητών των τραπεζικών ιδρυμάτων δημιουργούν προβληματισμούς για την τυχόν ύπαρξη ευθύνης τους για το αδίκημα της απιστίας.

Καταρχάς, πρέπει να επισημανθεί ότι η τέλεση απιστίας με παράλειψη είναι εφικτή<sup>164</sup>. Η απιστία διαπράττεται, όπως προαναφέρθηκε, με εξωτερικές δικαιοπρακτικές συμπεριφορές, οι οποίες αποτελούν κατάχρηση των κανόνων της καλής συμπεριφοράς. Ενόψει τούτου, θα έλεγε κανείς ότι δεν είναι εφικτή η τέλεση με παράλειψη, διότι μια παράλειψη δύσκολα μπορεί να νοηθεί ως κατάχρηση καλής διαχείρισης. Η πραγματικότητα ωστόσο είναι διαφορετική. Και τούτο διότι, υπάρχουν και εξωτερικές, δηλαδή αναφορικά με τις σχέσεις του τραπεζικού ιδρύματος προς τα έξω, παραλείψεις με δικαιοπρακτική ταυτότητα, όπως επί παραδείγματι η παράλειψη όχλησης ενός οφειλέτη για να θεωρηθεί υπερήμερος, η παράλειψη καταγγελίας μιας επιζήμιας σύμβασης, κλπ, οι οποίες προφανώς και μπορεί να αποτελούν κατάχρηση των κανόνων καλής διαχείρισης. Σε αυτές τις περιπτώσεις εύκολα μπορεί να εντοπιστεί ευθύνη των Διοικητών για απιστία από παράλειψη.

Ωστόσο, υπάρχουν και περιπτώσεις, όπως η μεταβίβαση αρμοδιότητας και η παράλειψη άσκησης ελέγχου, στις οποίες ο εντοπισμός της ευθύνης δεν είναι πάντα ευχερής. Ειδικότερα, συμβαίνει συχνά την πράξη ο διαχειριστής της περιουσίας ενός τραπεζικού ιδρύματος να μεταβιβάζει ορισμένα καθήκοντα που περιλαμβάνουν την εξουσία για λήψη αποφάσεων ή άσκηση ελέγχου, σε υφιστάμενα πρόσωπα, παραλείποντας όμως στη συνέχεια να ασκήσει τον απαιτούμενο εποπτικό έλεγχο. Η μετάθεση ουσιωδών αρμοδιοτήτων δεν συνεπάγεται, τουλάχιστον κατά το ισχύον

---

<sup>164</sup> Στο πλαίσιο της «θεωρίας της καταχρήσεως της αντιπροσωπευτικής εξουσίας του διαχειριστή» είχαν διατυπωθεί διαφορετικές απόψεις ως προς τη δυνατότητα τέλεσης του αδικήματος με παράλειψη. Μία μερίδα υποστήριξε ότι η τέλεση δια παραλείψεως δεν είναι ποτέ δυνατή, διότι η παράλειψη συνιστά μη ενάσκηση και ουδέποτε κατάχρηση της αντιπροσωπευτικής εξουσίας. Κατά την επικρατέστερη όμως άποψη, υπάρχουν παραλείψεις που ισοδυναμούν με δικαιοπρακτικές ενέργειες, όπως η παράλειψη του αντιπροσώπου να οχλήσει τον οφειλέτη του αντιπροσωπευόμενου. Μετά από μακρά συζήτηση στην γερμανική θεωρία και νομολογία επικράτησε η καταφατική απάντηση στο ερώτημα αν μπορεί να τελεστεί απιστία δια παραλείψεως.

ελληνικό δίκαιο<sup>165</sup>, την απαλλαγή του Διοικητή ή του προϊσταμένου από την ποινική του ευθύνη για τα εγκλήματα που τελούνται στο πλαίσιο της επιχειρηματικής δραστηριότητας ενός τραπεζικού ιδρύματος. Μάλιστα, κατά συνήθη πρακτική των ελληνικών δικαστηρίων σε περιπτώσεις μετάθεσης αποφασιστικής αρμοδιότητας ελέγχου και εποπτείας σε πρόσωπο πέραν του Διοικητή, διευρύνεται ο κύκλος των ποινικά υπεύθυνων προσώπων .

Τούτο διότι ακόμα και στις περιπτώσεις μετάθεσης αρμοδιότητας, υφίσταται καταρχήν υποχρέωση εποπτείας του μεταβιβάζοντος διαχειριστή. Για παράδειγμα, ως προς τα μέλη του ΔΣ μιας τράπεζας σημειώνεται ότι το αρμόδιο για συγκεκριμένο τομέα ευθύνης μέλος του ΔΣ υπέχει την υποχρέωση ελέγχου των κατώτερων στελεχών και υπαλλήλων. Ωστόσο, η παράλειψη εποπτείας δεν έχει εξωτερικό και δικαιοπρακτικό χαρακτήρα και ως εκ τούτου δεν μπορεί να νοηθεί ως αυτουργική μορφή απιστίας. Μια τέτοια εσωτερική συμπεριφορά αξιολογείται στο πλαίσιο της συμμετοχικής δράσης, λόγω της ιδιαίτερης νομικής υποχρέωσης που έχει ο μεταβιβάζων τόσο για εποπτεία του εξουσιοδοτηθέντος προσώπου, όσο και για την προστασία του εννόμου αγαθού της περιουσίας του τραπεζικού ιδρύματος.

Είναι σαφές ότι η πλήρης ποινική απαλλαγή των νομίμων εκπροσώπων μιας εταιρείας κάθε φορά που αυτοί μεταβιβάζουν μέρος ή και το σύνολο των αρμοδιοτήτων τους σε τρίτα υφιστάμενα πρόσωπα, θα ερχόταν σε ευθεία αντίθεση με τη βούληση του νομοθέτη. Πράγματι, ο Διοικητής ενός τραπεζικού ιδρύματος είναι κατ' αρχήν υπεύθυνος για την τήρηση των υποχρεώσεων της επιχείρησης στον τομέα της ασφάλειας. Υφίσταται όμως μεγάλη απόσταση από την αναγνώριση μιας κατ' αρχήν ευθύνης των διοικητών μέχρι την κατάφαση της ποινικής τους ευθύνης για κάθε αξιόποιο αποτέλεσμα, το οποίο προκλήθηκε λόγω μη τήρησης των ενδεδειγμένων μέτρων ασφαλείας.

Έτσι, η απόδοση ευθύνης η οποία στηρίζεται κατά βάση σε μια γενική εξουσία ελέγχου εντός της επιχείρησης, χωρίς ουσιαστική διερεύνηση της έκτασης της ιδιαίτερης νομικής υποχρέωσης, αλλά και της πραγματικής δυνατότητας του νομίμου εκπροσώπου να αντιληφθεί την εσφαλμένη τήρηση των μέτρων ασφαλείας, πλησιάζει τα όρια της αντικειμενικής ποινικής ευθύνης, η οποία έρχεται προφανώς

<sup>165</sup> Αντίθετα, σε αλλοδαπές έννομες τάξεις, όπως η Αγγλία και η Γαλλία, η ανάθεση της εκπροσώπησης από τον διοικητή σε υφιστάμενο πρόσωπο για συγκεκριμένο ζήτημα συνεπάγεται την απαλλαγή του πρώτου από την ποινική ευθύνη.

σε ευθεία αντίθεση με την αρχή της ενοχής. Να σημειωθεί ότι δεν είναι λίγες οι δικαστικές αποφάσεις, οι οποίες στηριζόμενες σε μία γενική εξουσία ελέγχου και εποπτείας οδηγούνται σε καταδικαστικές κρίσεις, χωρίς την ύπαρξη επαρκούς αιτιολογίας για την πραγματική άσκηση της αντιπροσωπευτικής εξουσίας ή για τη γνώση ή δυνατότητα γνώσης των ανεπαρκών μέτρων ασφαλείας.

Στην ουσία, δηλαδή, δεν λαμβάνεται καν υπόψη από τα ελληνικά Δικαστήρια η ανάθεση σύνθετων ή τεχνικών αρμοδιοτήτων σε πρόσωπα με ειδικές γνώσεις, ενώ ουδόλως ενδιαφέρει το ενδεχόμενο να μην διέθετε ο νόμιμος εκπρόσωπος επαρκείς γνώσεις σε σχέση με συγκεκριμένα τεχνικά ζητήματα που αφορούν τη λήψη επαρκών μέτρων ασφαλείας. Παρατηρείται δε το προφανώς παράλογο να απαιτείται από τα άτομα που βρίσκονται στην κορυφή μιας ιεραρχικής δομής να επιλαμβάνονται προσωπικά για τη λήψη κάθε μέτρου ασφαλείας για τις δραστηριότητες που ασκούνται στο πλαίσιο μιας επιχείρησης.

Συνεπώς, θα ήταν ορθότερο όταν πραγματοποιείται μεταβίβαση μιας αρμοδιότητας από το πρόσωπο που νόμιμα είναι επιφορτισμένο με την συγκεκριμένη υποχρέωση σε τρίτο υφιστάμενο πρόσωπο, η ιδιαίτερη νομική υποχρέωση του διοικητή, αν και δεν εξαλείφεται βέβαια εντελώς, να περιορίζεται σε υποχρέωση σωστής επιλογής, εκπαίδευσης και εποπτείας. Επιπλέον, για την ύπαρξη ποινικής ευθύνης θα πρέπει να γίνεται λόγος σε κάθε περίπτωση που είναι γνωστό στο Διοικητή ότι ο υφιστάμενός του ασκεί πλημμελώς τα καθήκοντά του και, παρά τη γνώση του, δεν επιλαμβάνεται προσωπικά της κατάστασης. Σε αντίθετη περίπτωση, όμως, όταν με κανέναν τρόπο δεν μπορεί να διαπιστωθεί η δυνατότητα γνώσης του Διοικητή για ορισμένο σφάλμα ή έλλειψη, ορθότερος θα ήταν ο περιορισμός της ευθύνης στον κύκλο των προσώπων στα οποία είχε ανατεθεί πράγματι η προστατευτική αρμοδιότητα.

### **3.5.2.5 Η έννοια της περιουσιακής ζημίας.**

Για την κατάφαση της απιστίας, εκτός από τα ανωτέρω αναφερόμενα στοιχεία, απαιτείται η πρόκληση βέβαιης (όπως ρητά αναφέρεται πλέον) ζημίας στην περιουσία του τραπεζικού ιδρύματος. Ευθύς εξαρχής αναφέρεται ότι μολονότι το θέμα της πρόκλησης βλάβης της περιουσίας δεν παρουσιάζει κάποια ιδιαιτερότητα σε ό,τι αφορά την απιστία σε βάρος τραπεζικών ιδρυμάτων από τους διοικητές του ή

από τα διευθυντικά στελέχη, έχει μεγάλη σημασία υπό την άποψη ότι εάν αυτή δεν επέλθει, δεν υφίσταται το εν λόγω αδίκημα.

Πιο ειδικά, η βλάβη της περιουσίας αποτελεί συστατικό στοιχείο του ολοκληρωμένου αδικήματος της απιστίας και πρέπει να είναι ρητώς πλέον βέβαιη και οριστική. «Βέβαιη» είναι η ζημία όταν μπορεί να πιστοποιηθεί ότι διαχείριση ήταν πράγματι βλαπτική για την ξένη περιουσία, ενώ «οριστική» θεωρείται όταν έχουν γίνει οι απαραίτητες εκκαθαρίσεις σε περιπτώσεις διαρκών διαχειριστικών πράξεων, ούτως ώστε να προκύψουν ποιες από αυτές τις πράξεις ήταν εν τέλει επιζήμιες και να σχηματισθεί επ' ακριβώς το περίγραμμα και το μέγεθος των βλαπτικών συνεπειών που συνδέονται με αυτές. Εξαιτίας δηλαδή της δυναμικής που φέρει η διαχείριση μιας ξένης περιουσίας, η συγκεκριμένη διαχείριση θα πρέπει να οδηγεί σε βέβαιη, αλλά και σε οριστική μείωση ή ματαίωση της αύξησης της περιουσίας.

Η ζημία θα πρέπει δε να προκύπτει από τη σύγκριση των δύο μεγεθών, ήτοι του πως θα διαμορφωνόταν η περιουσία με καλή διαχείριση και του πώς πράγματι διαμορφώθηκε με τις ελεγχόμενες πράξεις ή παραλείψεις. Αν η περιουσία που διαμορφώθηκε με την ελεγχόμενη διαχείριση έχει αξία κατώτερη από εκείνη που θα προέκυπτε από την επιμελή διαχείριση, η περιουσιακή βλάβη καταφάσκεται και ισούται προς τη διαφορά μεταξύ της αποτιμήσεως της περιουσίας που θα απέδιδε η επιμελής διαχείριση και της αποτιμήσεως που απέδωσε η άπιστη διαχείριση. Βέβαια αυτό δεν είναι εύκολο να διαπιστωθεί, ωστόσο είναι απαραίτητο για μια ποινική καταδίκη.

Να σημειωθεί ότι το στοιχείο της «βέβαιης» ζημίας θεωρείτο φυσικά από την επιστήμη ως άγραφο στοιχείο και του παλαιού ά. 390 ΠΚ, δεν εξεταζόταν όμως συνήθως από τη νομολογία<sup>166</sup>, καθότι, υπό το προηγούμενο καθεστώς, αρκούσε και η διακινδύνευση της περιουσίας για την κατάφαση του αδικήματος<sup>167</sup>. Ενόψει της

<sup>166</sup> Παπακυριάκου Θ., «Το αδίκημα της απιστίας στον νέο ΠΚ ως χαρακτηριστικό παράδειγμα του νέου δικαιοπολιτικού μοντέλου προστασίας των εννόμων αγαθών της ιδιοκτησίας και περιουσίας» Δημοσιευμένη Εισήγηση στο πλαίσιο επιμορφωτικού σεμιναρίου Δικαστικών Λειτουργών «Ο ΝΕΟΣ ΠΟΙΝΙΚΟΣ ΚΩΔΙΚΑΣ – Ο ΝΕΟΣ ΚΩΔΙΚΑΣ ΠΟΙΝΙΚΗΣ ΔΙΚΟΝΟΜΙΑΣ», Θεσσαλονίκη, 17-18/10/2019.

<sup>167</sup> Ο κίνδυνος για την ξένη περιουσία μπορεί να αποτελεί βλάβη της, όταν αυτός προκαλεί ήδη ενεστώσα μείωση της αξίας της, βλ. Σχετικά ΑΠ 930/2007 Πλογ 2007, 650 επ. ΤΝΠ “nomos” όπου υφίσταται μείωση της ενεστώσας αξίας της περιουσίας τράπεζας, γιατί ο διευθυντής και ο υποδιευθυντής υποκαταστήματος αυτής προέβησαν σε χορήγηση εγγυητικής επιστολής και τριών δανείων που ήταν επισφαλής και αμφίβολα στην ικανοποίησή τους. Ενδιαφέρον είναι ότι η προσβαλλομένη απόφαση του δικαστηρίου της ουσίας σημειώνει πως το εάν οι διαχειριστές της

ρητής κατοχύρωσής του στο νέο ά. 390 ΠΚ, η αποδεικτική τεκμηρίωση της τέλεσης του αδικήματος γίνεται πλέον πολύ πιο δύσκολη, ιδίως σε περιπτώσεις διαχειριστικών πράξεων που ενεργούνται στο πλαίσιο ενός ευρύτερου σχεδιασμού ή υπό καθεστώς αβεβαιότητας, όπως π.χ. δανειοδοτήσεων σε αφερέγγυους δανειζόμενους ή επενδύσεων. Κατά κανόνα θα απαιτείται εδώ αναμονή της εξέλιξης των γεγονότων, προκειμένου να μπορεί να γίνει ασφαλής διάγνωση.

### 3.6 Υποκειμενική υπόσταση του εγκλήματος.

Σύμφωνα με τη γραμματική διατύπωση του α. 390 ΠΚ, για την κατάφαση του αδικήματος της απιστίας απαιτείται να συντρέχει και ένα υποκειμενικό στοιχείο, ήτοι η «εν γνώσει» τέλεση του αδικήματος. Αυτό σημαίνει ότι η πράξη του δράστη θα πρέπει να επικαλύπτεται με άμεσο δόλο (πρώτου ή δεύτερου βαθμού), ο οποίος συνίσταται τόσο στο να γνωρίζει ο δράστης ότι παραβιάζει τους κανόνες της επιμελούς διαχείρισης, όσο και στο να θεωρεί αναπόδραστη συνέπεια της συμπεριφοράς του την πρόκληση ζημίας στην ξένη περιουσία και να αποδέχεται το αποτέλεσμα της ενέργειας ή της παραλείψεώς του. Γι' αυτόν ακριβώς τον λόγο το έγκλημα του άρθρου 390 ΠΚ χαρακτηρίζεται ως έγκλημα υπερχειλούς υποκειμενικής υποστάσεως<sup>168</sup>, καθότι για την πραγμάτωσή του απαιτείται γνώση και θέληση επαγωγής περιουσιακής ζημίας<sup>169</sup>.

Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι εάν ο δράστης γνωρίζει μεν ότι παραβιάζει τους κανόνες επιμελούς διαχείρισεως, δεν θεωρεί όμως ότι η παράβασή του αυτή θα καταλήξει επιζήμια για την ξένη περιουσία, δεν έχει τον απαιτούμενο δόλο για την στοιχειοθέτηση της υποκειμενικής υπόστασης του εγκλήματος. Χαρακτηριστικό παράδειγμα, είναι η επένδυση σε μετοχές υψηλού κινδύνου, στην οποία προβαίνει ο διαχειριστής ενός τραπεζικού ιδρύματος. Εδώ, ο διαχειριστής γνωρίζει ότι η πράξη του δεν είναι συνετή, διότι ενέχει υψηλό κίνδυνο, ωστόσο θεωρεί ότι ενδεχομένως να μην είναι επιζήμια για την ξένη περιουσία και να καταστεί εν τέλει κερδοφόρα.

---

ξένης περιουσίας αποδέχονταν και την υλοποίηση της διακινδύνευσης ή όχι δεν ενδιαφέρει γιατί εδώ η διακινδύνευση συνιστά ήδη βλάβη.

<sup>168</sup> Βλ. Μαργαρίτη Μ. «Ποινικός Κώδικας: Ερμηνεία Εφαρμογή», εκδ. Δίκαιο & Οικονομία Π.Ν. Σάκκουλας, Αθήνα 2014, σελ. 1336.

<sup>169</sup> Βλ. ως προς την απαιτούμενη γνώση και θέληση επαγωγής ζημίας και ΑΠ 593/2019, ΑΠ 43/2016, ΕφΠατρών 101/2016 (ΠοινΧρ. 635/2018), ΕφΘεσσαλ 779/2016 (ΠοινΔ/νη 151/2017), ΤΝΠ “nomos”.

Καθότι, λοιπόν, η θεώρησή του αυτή επικαλύπτεται από ενδεχόμενο δόλο ως προς την πρόκληση ζημίας δεν αρκεί για την υποκειμενική στοιχειοθέτηση της απιστίας, η οποία απαιτεί γνώση και θέληση επαγωγής ζημίας<sup>170</sup>.

Συμπληρωματικά επισημαίνεται ότι η επιδίωξη βλάβης επισκιάζει το γνωστικό στοιχείο, αφού υπερτερεί έναντι αυτού σε ένταση. Η απαίτηση του νόμου, δηλαδή, για γνώση σκοπεί στο να αποκλεισθεί ο ενδεχόμενος δόλος και δεν έγκειται στην εμμονική αναζήτηση του γνωστικού στοιχείου όταν υπάρχει ευθέως επιδίωξη για ζημία της διαχειριζομένης περιουσίας<sup>171</sup>. Σε κάθε περίπτωση, η απιστία δεν τιμωρείται ποτέ από αμέλεια, αλλά εάν ο διαχειριστής επέδειξε μόνο αμέλεια κατά την διαχειριστική του εξουσία υπέχει απλώς αστική ευθύνη. Επίσης, για την στοιχειοθέτηση της υποκειμενικής υποστάσεως του α. 390 ΠΚ είναι αδιάφορο το κίνητρο που υποκίνησε τον δράστη να συμπεριφερθεί κατά τρόπο παράνομο, ενώ δεν είναι απαραίτητο αυτός να οδηγήθηκε στην άπιστη ενέργεια ή παράλειψη για να εξυπηρετήσει το δικό του συμφέρον.

Μολονότι λοιπόν η νομολογία μας κάνει παγίως δεκτό ότι απαιτείται τουλάχιστον γνώση και θέληση του δράστη και ως προς το στοιχείο της επαγωγής περιουσιακής ζημίας, στο χώρο της επιστήμης υποστηρίζεται από μεγάλη μερίδα θεωρητικών ότι αρκεί και η ύπαρξη ενδεχόμενου δόλου για την κατάφαση του αδικήματος. Η άποψη αυτή ερείδεται στο γεγονός ότι δεν καταγράφεται ρητώς στη διάταξη του άρθρου της απιστίας ότι απαιτείται γνώση και θέληση επαγωγής ζημίας. Συγκεκριμένα, ο Θ. Παπακυριάκου επισημαίνει ότι ακόμα και κατόπιν των πρόσφατων τροποποιήσεων παραμένει ανοικτό το ερώτημα περί του εάν είναι εγκληματοπολιτικά σκόπιμη η εξάρτηση της ποινικής ευθύνης από τη διαπίστωση άμεσου δόλου β' βαθμού και ως προς την επέλευση βέβαιης ζημίας. Ορθότερο,

<sup>170</sup> Βλ. και το υπ'αριθμ. 1119/02 βούλευμα του Συμβ. Πλημ. Πειραιώς, Πράξη και Λόγος ΠΔ 2003/61, πρόταση Σοφουλάκη Κων/νου, όπου: «Λαμβανομένης ιδιαιτέρως υπόψη της κρατούσης σήμεραν ελευθερίας των εμπορικών συναλλαγών και του ανταγωνισμού της αγοράς μια ριψοκίνδυνη ενέργεια του διαχειριστή και αν ακόμα ήθελε θεωρηθεί ειζήμια κατά την αντικειμενική πλευρά της απιστίας ως ζημιολόγος ενέργεια της περιουσίας του άλλου, δεν συνιστά το έγκλημα του α. 390 ΠΚ, εδώ ο "δράστης" και θέλει και επιδιώκει το κέρδος, έστω και αν στις προβλέψεις του υπάρχει το ενδεχόμενο της ζημίας, το οποίο και αποδέχεται», καθώς και την υπ'αριθμ. 20/2018 ΔΙΑΤ ΕΙΣΑΠΡ ΗΡΑΚΛ. (ΠοινΔ/νη 684/18) όπου «δεν τελείται το έγκλημα της απιστίας όταν ο δόλος είναι ενδεχόμενος».

<sup>171</sup> Τέτοια είναι η περίπτωση κατά την οποία ο διαχειριστής για χαιρέκακους και εκδικητικούς λόγους καταπατά τους όρους χρηστής διαχειριστής, συμπεριφέρεται επιπόλαια με σκοπό να βλάψει την ξένη περιουσία, όμως, καθότι το τελικό αποτέλεσμα δεν εξαρτάται από αυτόν αλλά και από παράγοντες που δεν μπορεί να ελέγξει, δεν είναι βέβαιος εάν θα επιτύχει τον σκοπό του.

κατ'αυτόν, θα ήταν ίσως να απαιτείτο γνώση του δράστη μόνο για την παράβαση των κανόνων επιμελούς διαχείρισης και να αρκούσε κατά τα λοιπά, σε ό,τι αφορά την επέλευση της βέβαιης ζημίας, ακόμη και ο ενδεχόμενος δόλος.

### **3.7 Ο νέος τρόπος δίωξης της απιστίας όταν τελείται σε βάρος των τραπεζικών ιδρυμάτων.**

Οι πρόσφατες νομοθετικές εξελίξεις του Ιουλίου και του Νοεμβρίου του 2019 διεύρυναν σε σημαντικό βαθμό την κατ'έγκληση δίωξη<sup>172</sup> ορισμένων αδικημάτων κατά της περιουσίας και της ιδιοκτησίας, όταν αυτά στρέφονται, μεταξύ άλλων νομικών προσώπων ιδιωτικού δικαίου, και κατά των πιστωτικών ιδρυμάτων. Μία από τις σημαντικότερες ρυθμίσεις, η οποία άπτεται των πιστωτικών ιδρυμάτων και η οποία μεταβάλλει σε μεγάλο βαθμό τη δικαιοπολιτική αντιμετώπιση των τραπεζών, αποτελεί η επιλογή του νομοθέτη αναφορικά με την κατ'έγκληση δίωξη της απιστίας, όταν αυτή στρέφεται κατά της τραπεζικής περιουσίας<sup>173</sup>. Η ρύθμιση αυτή, η οποία τυποποιείται στη νέα διάταξη του α. 405 εδ. β' του ΠΚ<sup>174</sup> έχει πολύ μεγάλη σημασία και για τη δίωξη των Διοικητών και Διευθυντικών Στελεχών των τραπεζικών ιδρυμάτων, όταν αυτοί φέρεται να πράττουν «άπιστα» σε βάρος της περιουσίας των τελευταίων.

---

<sup>172</sup> Ο θεσμός της έγκλησης ορίζεται στα α. 114 επ. ΠΚ. Συγκεκριμένα στο α. 114 ΠΚ ορίζεται ότι «1. Όταν ο νόμος απαιτεί έγκληση για την ποινική δίωξη κάποιας αξιόποινης πράξης, το αξιόποινο εξαλείφεται αν ο δικαιούχος δεν υποβάλει την έγκληση μέσα σε τρεις μήνες από την ημέρα που έμαθε για την τέλεση της πράξης και για τον δράστη της ή για έναν από τους συμμετόχους. 2. Το ίδιο αποτέλεσμα συνεπάγεται και η ρητή δήλωση του δικαιούχου της έγκλησης ενώπιον της αρμόδιας αρχής, ότι παραιτείται από το δικαίωμα της έγκλησης.». Δικαιολογητικός λόγος της θέσπισης εξαιρέσεως στον κανόνα της αυτεπάγγελτης δίωξης των εγκλημάτων και στο δημόσιο χαρακτήρα του Ποινικού Δικαίου αποτελούν α) η αμελητέα προσβολή του κοινωνικού συνόλου από τη διάπραξη ορισμένων αδικημάτων ούτως ώστε να αφεθεί στην κρίση του παθόντος η δίωξη του δράστη, β) η υπερίσχυση του συμφέροντος του παθόντος από την αξιόποινη πράξη να αποφευχθούν οι δυσμενείς εις βάρος του συνέπειες από τη γνωστοποίηση του αδικήματος ένταμι του συμφέροντος του κοινωνικού συνόλου να αξιώσει την καταστολή τους και γ) η συνεκτίμηση της ιδιαιτερότητας των σχέσεων μεταξύ δράστου και παθόντος, οι οποίες λόγω του στενού προσωπικού χαρακτήρα τους είναι άξιες προστασίας νομοθετικού ενδιαφέροντος (βλ. Χ. Δεδές, «Η έγκλησις» εκδ'. 1956, σελ. 27)

<sup>173</sup> Βλ. άρθρο Π. Βруниώτη: «Η απόφαση περί μη υποβολής έγκλησης για αξιόποινη πράξη κατά πιστωτικού ιδρύματος», σελ. 1290, ΠοινΧρ. 12/2019.

<sup>174</sup> Βλ. εδ. β' του α. 405 ΠΚ, όπως προστέθηκε με την παρ. 3 του α. 12 του Ν. 4637/2019, όπου: «Για την ποινική δίωξη των εγκλημάτων που προβλέπονται στο άρθρο 390 παράγραφος 1 εδάφιο β' αν η απιστία στρέφεται άμεσα κατά πιστωτικού ή χρηματοδοτικού ιδρύματος ή επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα απαιτείται έγκληση».

Ευθύς εξαρχής και πριν αναλυθούν οι επιμέρους τροποποιήσεις, θα πρέπει να αναφερθεί ότι η έγκληση αποτελεί εκ της φύσεώς της θεσμό που κατ' ουσίαν ιδιωτικοποιεί την ποινική δίκη, αφού παρέχει στο θύμα, εδώ το τραπεζικό ίδρυμα, τη δυνατότητα να διαθέτει κατά βούληση το αντικείμενό της. Αυτό δηλαδή σημαίνει ότι η ποινική δίωξη ξεκινά μόνο εφόσον το ζητήσει το θύμα-τραπεζικό ίδρυμα και σταματά όποτε το θύμα-τραπεζικό ίδρυμα εκφράσει τέτοια βούληση<sup>175</sup>.

Ειδικότερα:

Υπό το προϋσχύσαν καθεστώς, τόσο οι πλημμεληματικές όσο και οι κακουρηματικές μορφές απιστίας σε βάρος νομικών προσώπων ιδιωτικού διώκονταν αυτεπαγγέλτως, ήτοι εναπόκειτο στην ευχέρεια του Εισαγγελέα αν θα εκκινήσει διαδικασίες ποινικής διερεύνησης σύμφωνα με τα στοιχεία ή και τις καταγγελίες που είχε εις χείρας του. Με τις πρώτες τροποποιήσεις του Ιουνίου προβλέφθηκε στην παρ. 1 του α. 405 ΠΚ, η κατ'έγκληση δίωξη του αδικήματος της απιστίας, μόνον όταν αυτό φέρει το χαρακτήρα πλημμελήματος ενώ διατηρήθηκε η αυτεπάγγελτη δίωξη της κακουρηματικής μορφής του αδικήματος. Μάλιστα στην υπ'αριθμ. 72 σελίδα της Αιτιολογικής Έκθεσης του Νόμου καταγράφεται ότι «Για την κακουρηματική απιστία του άρθρου 390 παρ. 1 εδ. β' διατηρήθηκε τελικώς η αυτεπάγγελτη δίωξη κατόπιν των σοβαρών επιφυλάξεων που διατυπώθηκαν κατά τη διαβούλευση επί του Σχεδίου σε σχέση με το ενδεχόμενο καταχρηστικής μη υποβολής εγκλήσεως για την πράξη αυτή, ιδίως σε επιχειρηματικούς φορείς μεγάλου μεγέθους εκ μέρους των οργάνων της διοίκησης των ιδίων».

Ωστόσο, η επεξήγηση αυτής της διαφοροποίησης, σε σχέση με τα υπόλοιπα αδικήματα κατά της περιουσίας και της ιδιοκτησίας, τα οποία διώκονταν -κατόπιν των πρώτων τροποποιήσεων του Ιουλίου- κατ'έγκληση και στις κακουρηματικές τους μορφές<sup>176</sup> (με εξαίρεση τις κακουρηματικές πράξεις που στρέφονται κατά δημόσιας περιουσίας) δεν φαινόταν επαρκής<sup>177</sup>. Έτσι, η παραπάνω άποψη δεν

<sup>175</sup> Παπακυριάκου Θ., «Το αδίκημα της απιστίας στον νέο ΠΚ ως χαρακτηριστικό παράδειγμα του νέου δικαιοπολιτικού μοντέλου προστασίας των εννόμων αγαθών της ιδιοκτησίας και περιουσίας» Δημοσιευμένη Εισήγηση στο πλαίσιο επιμορφωτικού σεμιναρίου Δικαστικών Λειτουργών «Ο ΝΕΟΣ ΠΟΙΝΙΚΟΣ ΚΩΔΙΚΑΣ – Ο ΝΕΟΣ ΚΩΔΙΚΑΣ ΠΟΙΝΙΚΗΣ ΔΙΚΟΝΟΜΙΑΣ», Θεσσαλονίκη, 17-18/10/2019.

<sup>176</sup> Όπως η απάτη (α. 386 ΠΚ) και η υπεξαίρεση (α.375 ΠΚ).

<sup>177</sup> Δεν υφίστατο κανένας λόγος διαφοροποίησης του αδικήματος της κακουρηματικής απιστίας, το οποίο προσβάλλει το έννομο αγαθό της περιουσίας από τα υπόλοιπα περιουσιακά αδικήματα, τα οποία διώκονταν κατ'έγκληση. Η ίδια αντινομία δημιουργούνταν εσωτερικά στη διάταξη του άρθρου 390 ΠΚ, όπου η μεν πλημμεληματική απιστία διωκόταν κατ'έγκληση, η δε κακουρηματική



επικράτησε, με αποτέλεσμα να διευρυνθεί περαιτέρω η κατ' έγκληση δίωξη και για το κακούργημα της απιστίας<sup>178</sup>, όταν αυτό στρέφεται άμεσα κατά πιστωτικού ή χρηματοδοτικού ιδρύματος ή επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα.

Το νέο αυτό δεδομένο εμφανίζει μεγάλη πρακτική σημασία για τις τράπεζες, καθότι οι τραπεζικοί υπάλληλοι παύουν να τελούν υπό την εισαγγελική «δαμόκλειο σπάθη» κατά την εκτέλεση των καθηκόντων τους. Πλέον, όταν φέρεται να έχει διαπραχθεί η αξιόποινη πράξη της απιστίας, η οποία θίγει το έννομο αγαθό της περιουσίας της τράπεζας, η τελευταία, ως αμέσως παθούσα, έχει δυο δυνατότητες: την υποβολή ή μη έγκλησης.

Είναι προφανές ότι η κατ' έγκληση δίωξη του αδικήματος της απιστίας έχει σημαντικά πλεονέκτημα για τους Διοικητές και τα Διευθυντικά Στελέχη των τραπεζικών ιδρυμάτων υπό την έννοια ότι δεν θα διώκονται, πλέον, εκ μόνου του γεγονότος ότι κατέχουν υψηλές θέσεις, στις οποίες συμπεριλαμβάνονται διαχειριστικές αρμοδιότητες. Τα αρμόδια κατά περίπτωση όργανα του τραπεζικού ιδρύματος θα αξιολογούν την αξιόποινη ενέργεια και αναλόγως θα αποφασίζουν εάν και κατά ποίων θα υποβάλλουν έγκληση, σύμφωνα πάντα με τις προϋποθέσεις και τους όρους που θέτουν οι οικείες διατάξεις<sup>179</sup>.

---

αυτεπάγγελτα. Άλλωστε, ο κίνδυνος καταχρηστικής συμπεριφοράς εκ μέρους των οργάνων της Διοίκησης μεγάλων επιχειρηματικών φορέων ως προς το ζήτημα υποβολής εγκλήσεως αφενός ισχύει στην περίπτωση των υπόλοιπων περιουσιακών αδικημάτων ή των εγκλημάτων κατά της ιδιοκτησίας, καθώς επίσης και της πλημμεληματικής απιστίας αφετέρου όσον αφορά τις Τράπεζες περιορίζεται σημαντικά ενόψει του πυκνού πλέγματος εποπτείας και ελέγχου των οργάνων της διοίκησης των πιστωτικών ιδρυμάτων. Το δίκαιο περί ανωνύμων εταιριών εμπεριέχει πληθώρα διατάξεων που προσδιορίζουν την ευθύνη των οργάνων Διοίκησης των νομικών προσώπων σε περίπτωση έκνομης ή καταχρηστικής συμπεριφοράς τους σε βάρος του νομικού προσώπου. Επίσης, οι πράξεις των οργάνων Διοίκησης υπόκεινται στον έλεγχο υπέρτερων οργάνων, όπως η Γενική Συνέλευση και η Επιτροπή Ελέγχου του νομικού προσώπου, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επί εισηγμένων εταιριών, η Τράπεζα της Ελλάδος επί χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων κ.λπ. Άλλωστε, η πληθώρα διαδικασιών ελέγχου των ενεργειών της ενεστώσας διοίκησης, το δικαίωμα κάθε μετόχου να προκαλέσει σχετικό έλεγχο και όλες οι άλλες συναφείς διατάξεις εκμηδενίζουν σχεδόν την πιθανότητα καταχρηστικής συμπεριφοράς των οργάνων της διοίκησης ως προς το ζήτημα της ανάδειξης και καταγγελίας των ζημιολογώνων πράξεων (βλ. Α. Χαραλαμπίδης, Ο Νέος Ποινικός Κώδικας, 2η εκδ. 2020, σελ. 326-327).

<sup>178</sup> Σύμφωνα με την Αιτιολογική Έκθεση: «Η ρύθμιση αυτή εναρμονίζεται με την κατ' έγκληση δίωξη του πυρήνα των περιουσιακών εγκλημάτων (απάτη, υπεξαίρεση, καταδολίευση κ.λπ.) στον ιδιωτικό τομέα και έχει την αυτή δικαιολογία, δηλαδή τον ατομικό χαρακτήρα των προσβαλλόμενων εννόμων αγαθών».

<sup>179</sup> Αναφέρεται ότι η μη υποβολή έγκλησης εντός της προβλεπόμενης τρίμηνης προθεσμίας έχει ως αποτέλεσμα την εξάλειψη του αξιοποίνου της κατ' έγκληση διωκόμενης αξιόποινης πράξης. Εάν δηλαδή τα πρόσωπα του αρμοδίου οργάνου επιλέξουν τη μη υποβολή έγκλησης, με αποτέλεσμα να

### 3.8 Επίλογος.

Από την ανωτέρω ανάλυση καθίσταται σαφές ότι το αδίκημα της απιστίας, τελούμενο από Διοικητές ή Διευθυντικά Στελέχη των τραπεζικών ιδρυμάτων, αποτελεί ένα από τα δυσκολότερα τμήματα της ποινικής ύλης. Τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του εν λόγω εγκλήματος οδηγούν πολλές φορές στην κατάφαση μιας συλλογικής ευθύνης προσώπων, τα οποία είναι εμπιστευμένα με τη διαχείριση της περιουσίας των νομικών προσώπων, ή ακόμα και σε απόδοση τυπικής αντικειμενικής ευθύνης εκ μόνης της ιδιότητάς τους. Μάλιστα, η βλάβη της ξένης περιουσίας που το εν λόγω αδίκημα απαιτεί είναι συχνά εντός των επιτρεπτών επιχειρηματικών κινδύνων.

Για αυτούς τους λόγους ο ποινικός νομοθέτης προσπάθησε με τις πρόσφατες τροποποιήσεις του να περιορίσει τις ασάφειες και να άρει τα ερμηνευτικά προβλήματα, τα οποία είχαν προκύψει από την εφαρμογή της διάταξης, ενώ θέσπισε επιπλέον μια ρηξικέλευθη διάταξη αφορώσα την κατ'έγκληση δίωξη του αδικήματος και στις περιπτώσεις που αυτό στρέφεται άμεσα κατά πιστωτικού ή χρηματοδοτικού ιδρύματος ή επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα και η προκαλούμενη ζημία είναι ανώτερη του ποσού των εκατόν είκοσι χιλιάδων (120.000) ευρώ. Με αυτόν τον τρόπο, επιτρέπει στα πιστωτικά ιδρύματα αφενός να κρίνουν εκείνα πότε μια συμπεριφορά έβλαψε την περιουσία τους, αφετέρου να αποφασίσουν εάν επιθυμούν την ποινική δίωξη του δράστη.

Υπό το πρίσμα λοιπόν των νέων διατάξεων, οι Διοικητές των τραπεζικών ιδρυμάτων έχουν ένα «μαξιλάρι» προστασίας, διότι δεν θα διώκονται αυτεπαγγέλτως για κακουργηματικές πράξεις απιστίας, αλλά θα εναπόκειται στο ίδιο το τραπεζικό ίδρυμα να αποφασίσει την ποινική τους δίωξη, αξιολογώντας την απαξία της συμπεριφοράς τους.

---

παρέλθει άπρακτη η τρίμηνη προθεσμία και το αξιόποινο της κατ'έγκληση διωκόμενης πράξης να εξαλειφθεί, δεν υπέχουν ποινική ευθύνη.

## **Ενδεικτική Βιβλιογραφία**

- Bessis J., «Risk Management in Banking».
- Casu B., Girardone C., Molyneux P., "Εισαγωγή στην Τραπεζική", 2η Έκδοση.
- Cecchetti S., Kermit Schoenholtz «Χρήμα-Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικές Αγορές», 4<sup>η</sup> Αγγλική Έκδοση-1<sup>η</sup> Ελληνική.
- Mishkin Frederick S., «The economics of Money, Banking and Financial Markets», 2007, 8η έκδοση.
- Saunders A., Cornett M., "Διοίκηση Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων και Διαχείριση Κινδύνων", 1η Έκδοση.
- Αναγνωστόπουλος Η., «Ζητήματα Απιστίας, άρθρα 390 και 256 ΠΚ», 2η έκδοση, εκδόσεις Δίκαιο και Οικονομία, 2003.
- Βαθιώτης Κ. «Δόλος, Θεμελίωση και Αποκλεισμός του στο Ποινικό Δίκαιο», 2003, Δίκαιο και Οικονομία, Π.Ν. Σάκκουλας.
- Βασιλείου Δ. «Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα», Αθήνα 2008, β' Έκδοση Αθ. Σταμούλης.
- Βελέντζας Ι., «Δίκαιο Πιστωτικών Ιδρυμάτων-Τραπεζικό Δίκαιο».
- Γάφου Η., «Ποινικόν Δίκαιον – Ειδικόν Μέρος», Τεύχος Στ', Αθήναι 1967.
- Γεωργιάδης Α. , Εγχειρίδιο Εμπράγματος Δικαίου, 2012.
- Γκόρτσος Χ., «Εισαγωγή στο διεθνές χρηματοπιστωτικό Δίκαιο», Αθήνα 2011, Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη
- Γκόρτσος Χρ. «Η Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία», Αθήνα 2006.
- Ζοπουνίδης, Κ. και Λεμονάκης Χ., «Διαχείριση Πιστωτικού Κινδύνου», 2009, Εκδόσεις Κλειδάριθμος.
- Κονταξής Α., «Ποινικός Κώδικας – Ειδικό Μέρος», Τόμος Β', Εκδόσεις Αφοί Π. Σάκκουλα 1987.
- Λεβεντάκης Ι., «Διεθνής Μακροοικονομική και Χρηματοοικονομική», Αθήνα 2003.

- Λίβος Ν., «Σύγχρονες εξελίξεις του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Ποινικού Δικαίου», Πρακτικά Συνεδρίου, 2010.
- Μαργαρίτης Μ. «Ποινικός Κώδικας: Ερμηνεία Εφαρμογή», εκδ. Δίκαιο & Οικονομία Π.Ν. Σάκκουλας, Αθήνα 2014,
- Μελάς Κ., «Εισαγωγή στην Τραπεζική Χρηματοοικονομική Διοικητική», Αθήνα 2009, Εξάντας Εκδοτική Α.Ε.
- Οικονομικό Επιμελητήριο Ελλάδος «Η μορφολογία του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος και η Διεθνής Χρηματοπιστωτική κρίση: οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις», Αθήνα 2010
- Οικονομικό Επιμελητήριο Ελλάδος «Η μορφολογία του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος και η Διεθνής Χρηματοπιστωτική κρίση: οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις», Αθήνα 2010.
- Παμπούκης Χ., «Δίκαιο Διεθνών Συναλλαγών» έκδοση 2009.
- Παπαδοπούλου Δ.Ν., Νέος Ποινικός Κώδικας, Έκδοση Ιουνίου 2019, Εταιρία Νομικών Εκδόσεων.
- Πολέμης Μ. και Φαφαλιού Ε. «Σύγχρονα θέματα Βιομηχανικής Πολιτικής, θεωρία και μελέτες περιπτώσεων», α' έκδοση.
- Προβόπουλος Γ. και Καπόπουλος Π. «Η Δυναμική του Χρηματοοικονομικού Συστήματος», Αθήνα 2001, Εκδόσεις Κριτική.
- Ρόκας Ν., Γκόρτσος Χρ., «Στοιχεία τραπεζικού Δικαίου, Δημόσιο και ιδιωτικό τραπεζικό Δίκαιο», Αθήνα 2012, Νομική Βιβλιοθήκη.
- Σταϊκούρας Χ., «Τραπεζική Χρηματοοικονομική», Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών, Αθήνα 2005.
- Συριόπουλος Κ. «Στρατηγική Τραπεζών, Διαχείριση Τραπεζικού Κινδύνου», Πάτρα 2000, Τόμος Α, Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο.
- Χαραλαμπίκης Α., Ο Νέος Ποινικός Κώδικας, 2η εκδ. 2020,
- Χαρδουβέλλης Γ., «Πιστωτικά Ιδρύματα & Διαχείριση Κινδύνων», Πανεπιστήμιο Πειραιώς, Πειραιάς 2003.

## **Ενδεικτική Αρθρογραφία**

- Ανδρουλάκης Ν., «Άγραφον ουσιώδες συστατικόν του εγκλήματος της «απιστίας» (άρθρ. 390 Π.Κ.)», Ποινικά Χρονικά ΚΕ'.
- Βρυνιώτης Π. «Η απόφαση περί μη υποβολής έγκλησης για αξιόποινη πράξη κατά πιστωτικού ιδρύματος», σελ. 1290, ΠοινΧρ. 12/2019.
- Ζοπουνίδης, 2009, Ναυτεμπορική 23/12.
- Ζυγούρα Α., «Το έγκλημα της απιστίας και η σχέσις του προς το έγκλημα της απιστίας περί την υπηρεσίαν», Ποινικά Χρονικά ΝΘ/2009.
- Η Καθημερινή, «Το παρασκήνιο της πτώχευσης της Lehman Brothers», 21.09.2008.
- Καϊάφα-Γκμπάντι Μ., «Απιστία και ευθύνη διοικητών και διευθυντικών στελεχών νομικών προσώπων», Ποινική Δικαιοσύνη 2016, τεύχος 10.
- Λιούρδη Α., «Διαχείριση ή επιμέλεια ξένης περιουσίας και απιστία κατ' άρθρο 390 ΠΚ», Ποινικά Χρονικά ΜΔ'.
- Μανωλεδάκης Ι., «Τα αντικειμενικά όρια του εγκλήματος της απιστίας», Ποινικά Χρονικά ΛΔ'.
- Μπρακουμάτσος Π. (Αντιεισαγγελέας Αρείου Πάγου), «Η ποινική ευθύνη των εκπροσώπων των νομικών προσώπων», ΠοινΔικ 2000.
- Νισύραιος Ε., «Επιχειρηματικός κίνδυνος και το έγκλημα της απιστίας», ΝοΒ, τ. 39.
- Παπακυριάκου Θ., «Το αδίκημα της απιστίας στον νέο ΠΚ ως χαρακτηριστικό παράδειγμα του νέου δικαιοπολιτικού μοντέλου προστασίας των εννόμων αγαθών της ιδιοκτησίας και περιουσίας» Δημοσιευμένη Εισήγηση στο πλαίσιο επιμορφωτικού σεμιναρίου Δικαστικών Λειτουργών «Ο ΝΕΟΣ ΠΟΙΝΙΚΟΣ ΚΩΔΙΚΑΣ – Ο ΝΕΟΣ ΚΩΔΙΚΑΣ ΠΟΙΝΙΚΗΣ ΔΙΚΟΝΟΜΙΑΣ», Θεσσαλονίκη, 17-18/10/2019.
- Σπυράκου Δ., «Η ποινική ευθύνη των επιχειρήσεων: Εξέλιξη ή παραμόρφωση του ποινικού δικαίου», ΠοινΧρ 1994.
- Χαραλαμπίδης Μ., άρθρο «Διαχείριση Κινδύνων, Διδάγματα από την κρίση και προοπτικές».

## **Υπερσύνδεσμοι**

- [https://el.wikipedia.org/wiki/Lehman\\_Brothers](https://el.wikipedia.org/wiki/Lehman_Brothers)
- <https://www.dailyeconomics.gr/oikonomikoi-oroi/trapeziko-systhma>
- <https://www.euretirio.com/epitokiakos-kindynos/>
- <https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AE%CE%BC%CF%8C%CF%87%CE%BB%CE%B5%CF%85%CF%83%CE%B7>
- <https://www.financepractitioner.com/dictionary/banking-system>
- <http://www.icmrindia.org/casestudies/catalogue/Finance>
- <https://www.icap.gr/Default.aspx?id=7296&nt=19&lang=1>
- <https://www.naftemporiki.gr/finance/forexSynalEuro>.