

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ



ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΗ
ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ

ΚΑΤΑΧΡΗΣΗ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ
ΣΥΣΤΗΜΑ

ΜΠΟΥΡΑΣ ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ

Διπλωματική Εργασία υποβληθείσα στο Τμήμα Οικονομικών Επιστημών του Πανεπιστημίου Πειραιώς ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στην Οικονομική και Επιχειρησιακή Στρατηγική

Πειραιάς, Οκτώβριος 2015

UNIVERSITY OF PIRAEUS
DEPARTMENT OF ECONOMICS



MASTER PROGRAM IN
ECONOMIC AND BUSINESS STRATEGY

MARKET ABUSE AND GREEK BANKING SYSTEM

By

BOURAS EVANGELOS

Master Thesis submitted to the Department of Economics of the University of Piraeus in partial fulfillment of the requirements for the degree of Master of Arts in Economic and Business Strategy

Piraeus, Greece, October 2015

Στην οικογένειά μου

Ευχαριστίες

Θα ήθελα από βάθους καρδιάς αρχικά να ευχαριστήσω την επιβλέπουσα καθηγήτρια της διπλωματικής μου εργασίας Αναπληρώτρια Καθηγήτρια Κυρία Ψυλλάκη Μαρία. Οι συμβουλές και γενικότερα η βοήθεια της συνέβαλαν στην αποτελεσματική και επιτυχής συγγραφή της εργασίας. Από την επιλογή του θέματος μέχρι τις τελευταίες διορθώσεις πάντα ήταν πρόθυμη να λύσει οποιαδήποτε απορία και να προτείνει άμεσους τρόπους επίλυσης οποιουδήποτε προβλήματος δημιουργούταν. Επίσης σημαντική συμβολή στην προσπάθεια μου έπαιξαν και όλα τα τραπεζικά στελέχη τα οποία με τις παρατηρήσεις τους όπως επίσης και με την συμμετοχή τους στην έρευνα που πραγματοποιήθηκε συνέβαλαν τα μέγιστα στην ολοκλήρωση της εργασίας. Τέλος θα ήθελα να ευχαριστήσω και την οικογένειά μου για την συνολική στήριξη και την βοήθειά τους.

ΚΑΤΑΧΡΗΣΗ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Σημαντικοί όροι

Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα
Κατάχρηση Αγοράς
Χειραγώγηση Αγοράς
Κατάχρηση προνομιακών πληροφοριών

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα διπλωματική εργασία αποτελεί μία προσπάθεια να αποτυπωθεί η σχέση του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος με το φαινόμενο της Κατάχρησης Αγοράς. Πιο συγκεκριμένα εξετάζεται αρχικά το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα την σημερινή εποχή. Εν συνεχεία αναφέρονται ο ορισμός της Κατάχρησης Αγοράς και οι οδηγίες που σχετίζονται με αυτή. Επιπλέον παρουσιάζονται αναλυτικά όλες οι κυρώσεις που αντιμετωπίζουν τα άτομα που αποδεδειγμένα προχωρούν σε πράξεις Κατάχρησης Αγοράς και όλα τα προληπτικά μέτρα που λαμβάνονται από τις αρμόδιες αρχές για την καταπολέμηση του φαινομένου. Γίνεται λόγος για την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς που είναι η αρμόδια αρχή στην χώρα μας η οποία και λαμβάνει όλα τα παραπάνω προληπτικά μέτρα, πάντα βέβαια και με την συνεργασία με τις Ευρωπαϊκές Αρχές και δίδονται παραδείγματα που αποδεδειγμένα πραγματοποιήθηκε το φαινόμενο της Κατάχρησης Αγοράς. Τέλος το τελευταίο κεφάλαιο της εργασίας αφορά το ερευνητικό κομμάτι πάνω στο φαινόμενο της Κατάχρησης Αγοράς. Λαμβάνοντας υπόψη τις απαντήσεις που δόθηκαν στο ερωτηματολόγιο που σχεδιάστηκε αποκλειστικά για την συγκεκριμένη εργασία προκύπτουν αρκετά χρήσιμα συμπεράσματα για την σχέση του Εγχώριου Τραπεζικού Συστήματος με το Φαινόμενο που εξετάζουμε. Αυτά τα συμπεράσματα προέκυψαν μέσα από ειδική επεξεργασία και αφού πρώτα χρησιμοποιήθηκε και το στατιστικό πακέτο ανάλυσης δεδομένων SPSS. Πιο συγκεκριμένα φανερώνεται ένα αρκετά μεγάλο ποσοστό γνώσης των τραπεζικών στελεχών ως προς την κατάχρηση αγοράς, τόσο ως προς την ενημέρωση από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα όσο και ως προς την ισχύουσα

νομοθεσία. Δηλώνουν ότι γνωρίζουν παραδείγματα περιπτώσεων κατάχρησης αγοράς και πως αν το αντιλαμβάνονταν θα ενημέρωναν άμεσα. Όμως προκύπτει ότι θα πρέπει να βελτιωθούν περισσότερο τα προγράμματα κατάρτισης από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα το οποίο την σημερινή εποχή της κρίσης παίζει κυρίαρχο ρόλο. Τέλος κρίνουν ικανοποιητικές τις συνεργασίες μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

MARKET ABUSE AND GREEK BANKING SYSTEM

Keywords

Greek Banking System
Market abuse
Market manipulation
Abuse of privileged information

Abstract

This thesis is an attempt to reflect the relationship between the Greek banking system to the phenomenon of market abuse in the current economic environment. We present relevant economic data and review recovery prospects for the near future, which are important to the banking system and the overall economy. Additionally, the definition of market abuse and instructions for combating it are presented. Further out we detail all the sanctions faced by individuals who participate in market abuse acts and all precautions taken by the competent authorities to combat this phenomenon. There is a discussion of the SEC as the competent authority in our country and the actions and preventive measures it must take, always with the cooperation of the European authorities and we provide examples of past actions taken against the phenomenon of market abuse. Finally, the last chapter of our dissertation concerns the research piece on the phenomenon of market abuse. Evaluating the responses to a questionnaire that was designed exclusively for the specific task we found fairly useful conclusions on the relationship of the domestic banking system to the phenomenon we are examining. These findings emerged through special treatment and after it was used and statistical data analysis package SPSS. More specifically it reveals a very high level of knowledge of market abuse, both in terms of financial institutions as well as the app liable low. They state that they are knowledgeable of different cases of market abuse and if they had known about it they would have informed people involved. The financial institution have to improve the different training programs which at present play a dominant role. Finally they judge satisfactory the partnerships between the financial institutions.

Περιεχόμενα

Περίληψη	ix
Abstract	xi
Κατάλογος Πινάκων	xviii
Κατάλογος Διαγραμμάτων	xx

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα

1.1 Εισαγωγή	1
1.2 Φορείς που δραστηριοποιούνται στην χώρα μας	3
1.2.1 Πιστωτικά ιδρύματα με έδρα ή υποκαταστήματα στην Ελλάδα	3
1.2.2 Πιστωτικά ιδρύματα που παρέχουν στην Ελλάδα υπηρεσίες εξ αποστάσεως	4
1.2.3 Λοιπές εταιρείες του χρηματοπιστωτικού συστήματος	5
1.3 Η διεθνής δραστηριότητα των ελληνικών τραπεζών	6
1.4 Βασικοί οικονομικοί δείκτες ελληνικών τραπεζών	8
1.4.1 Λόγος δανείων προς καταθέσεις	8
1.4.2 Δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας	8
1.4.3 Αποδοτικότητα και αποτελεσματικότητα ελληνικών τραπεζών	8
1.5 Στατιστικά στοιχεία ελληνικών τραπεζών	10
1.6 Ελληνικό τραπεζικό σύστημα και χρηματοοικονομική κρίση	13
1.6.1 Μέτρα αντιμετώπισης της κρίσης στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα	14
1.6.1.1 Κούρεμα ομολόγων	14
1.6.1.2 Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας	15

1.6.1.3 Τραπεζικά τεστ αντοχής	16
1.6.2 Στατιστικά στοιχεία Black Rock	18
1.7 Εξελίξεις και προοπτικές ελληνικού τραπεζικού συστήματος	23
1.8 Ανακεφαλαίωση	24

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΚΑΤΑΧΡΗΣΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

2.1 Εισαγωγή	25
2.2 Κατάχρηση προνομιακών πληροφοριών	26
2.2.1 Χρήση της πληροφορίας	27
2.2.2 Ανακοίνωση σε άλλο πρόσωπο	28
2.2.3 Παρακίνηση τρίτου με βάση την πληροφορία	29
2.3 Χειραγώγηση της αγοράς	29
2.3.1 Συμπεριφορές χειραγώγησης της αγοράς	30
2.3.2 Μορφές εμφάνισης χειραγώγησης της αγοράς	31
2.3.3 Ενδείξεις χειραγώγησης της αγοράς	31
2.3.4 Αποδεκτές πρακτικές μη αποτελούσες χειραγώγηση	32
2.3.5 Υπαιτιότητα χειραγώγησης της αγοράς	32
2.4 Οδηγίες κατάχρησης αγοράς	33
2.4.1 Νέο πλαίσιο για την κατάχρηση της αγοράς	33
2.5 Ανακεφαλαίωση	34

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΚΑΤΑΧΡΗΣΗ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ ΝΟΜΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ

3.1 Εισαγωγή	35
3.2 Κυρώσεις κατάχρησης προνομιακών πληροφοριών	35
3.2.1 Διοικητικές κυρώσεις	36

3.2.2 Ποινικές κυρώσεις	36
3.2.3 Αστικές κυρώσεις	37
3.2.3.1 Εγκυρότητα ή ακυρότητα συναλλαγών	37
3.2.3.2 Δικαίωμα αποζημίωσης	37
3.3 Κυρώσεις χειραγώγησης της αγοράς	38
3.3.1 Διοικητικές και ποινικές κυρώσεις	39
3.3.2 Αστικές κυρώσεις	39
3.3.2.1 Ακυρότητα συναλλαγών	39
3.3.2.2 Δικαίωμα αποζημίωσης	40
3.4 Ποινικές κυρώσεις με βάση τον ν 3340/2005	41
3.5 Κυρώσεις και δικαστική προστασία διοικούμενων ν 3340/2005	43
3.6 Προληπτικά μέτρα κατάχρησης αγοράς	46
3.6.1 Υποχρεώσεις εκδοτών και διευθυντικών στελεχών	47
3.6.1.1 Δημοσιοποίηση προνομιακών πληροφοριών	47
3.6.1.1.1 Αντικείμενο δημοσιοποίησης	47
3.6.1.1.2 Χρόνος δημοσιοποίησης	48
3.6.1.1.3 Αναβολή υποχρέωσης δημοσιοποίησης	49
3.6.1.2 Κατάρτιση καταλόγου προσώπων με πρόσβαση σε προνομιακές πληροφορίες	50
3.6.1.3 Συναλλαγές διευθυντικών στελεχών	51
3.6.2 Υποχρεώσεις κατ επάγγελμα διαμεσολαβητών	52
3.6.2.1 Αναφορά ύποπτων συναλλαγών	52
3.6.2.2 Καταγραφή και αρχειοθέτηση εντολών	54
3.6.3 Υποχρεώσεις διαχειριστών	54
3.6.4 Υποχρεώσεις αναλυτών	55
3.7 Ανακεφαλαίωση	55

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΕΠΟΠΤΙΚΟΙ ΦΟΡΕΙΣ ΚΑΙ ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΚΑΤΑΧΡΗΣΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

4.1 Εισαγωγή	57
4.2 Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς	58
4.2.1 Οργάνωση επιτροπής κεφαλαιαγοράς	58
4.2.2 Αρμοδιότητες επιτροπής κεφαλαιαγοράς	59
4.2.2.1 Κανονιστικές αρμοδιότητες	59
4.2.2.2 Γνωμοδοτικές αρμοδιότητες	59
4.2.2.3 Εποπτικές αρμοδιότητες	59
4.2.2.4 Κυρωτικές αρμοδιότητες	60
4.3 Παραδείγματα κατάχρησης αγοράς	60
4.3.1 Σκάνδαλο χειραγώγησης διατραπεζικού επιτοκίου libor	60
4.3.2 Σκάνδαλο euribor	74
4.3.3 Σκάνδαλο Τράπεζας Κύπρου και Λαϊκής Τράπεζας	75
4.3.4 Σκάνδαλο Βαρδινογιάννη	76
4.3.5 Σκάνδαλο Γερμανός	79
4.4 Ανακεφαλαίωση	79

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ ΚΑΤΑΧΡΗΣΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

5.1 Εισαγωγή	81
5.2 Βασικές αρχές έρευνας	81
5.3 Ερωτηματολόγιο κατάχρησης αγοράς	81
5.3.1 Μέθοδος συλλογής του υλικού	82
5.3.2 Περιεχόμενο ερωτηματολογίου	82
5.3.3 Δομή ερωτηματολογίου	82

5.3.4 Ανάλυση στοιχείων και αποτελεσμάτων ερωτηματολογίου	83
5.4 Αποτελέσματα έρευνας	84
5.5 Ανακεφαλαίωση	151
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	153
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	163

Κατάλογος Πινάκων

- Πίνακας 1.1 Κατανομή Πιστωτικών Ιδρυμάτων ανά χώρα προέλευσης
- Πίνακας 1.2 Λοιπές Εταιρείες Χρηματοπιστωτικού Συστήματος
- Πίνακας 1.3 Αποδοτικότητα και Αποτελεσματικότητα Ελληνικών Τραπεζών
- Πίνακας 1.4 Οικονομικά Στοιχεία Ελληνικών Τραπεζών
- Πίνακας 5.1 Φύλο
- Πίνακας 5.2 Ηλικία
- Πίνακας 5.3 Μορφωτικό Επίπεδο
- Πίνακας 5.4 Κάτοχοι Πιστοποιητικών Κατάρτισης
- Πίνακας 5.5 Κάτοχοι Πτυχίων Ξένων Γλωσσών
- Πίνακας 5.6 Έτη στον Χρηματοπιστωτικό Τομέα
- Πίνακας 5.7 Θέση στον Χώρο Εργασίας
- Πίνακας 5.8 Γνώση Κατάχρησης Αγοράς
- Πίνακας 5.9 Εμπιστευτική Πληροφόρηση και Κατάχρηση Αγοράς
- Πίνακας 5.10 Χειραγώγηση Αγοράς και Κατάχρηση Αγοράς
- Πίνακας 5.11 Παραδείγματα Κατάχρησης Αγοράς
- Πίνακας 5.12 Προέλευση Παραδειγμάτων Κατάχρησης Αγοράς
- Πίνακας 5.13 Ύπαρξη Ενημέρωσης Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων
- Πίνακας 5.14 Αρμόδιες Εποπτικές Αρχές
- Πίνακας 5.15 Εκπαίδευση και Κατάχρηση Αγοράς
- Πίνακας 5.16 Νομοθεσία και Κατάχρηση Αγοράς
- Πίνακας 5.17 Αντίληψη Περίπτωσης Κατάχρησης Αγοράς
- Πίνακας 5.18 Ενέργειες μετά από Κατάχρηση Αγοράς
- Πίνακας 5.19 Αξιολόγηση Μέτρων Τραπεζών για Κατάχρηση Αγοράς
- Πίνακας 5.20 Αξιολόγηση Συνεργασίας Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων
- Πίνακας 5.21 Αξιολόγηση Τράπεζας με Ανταγωνίστριες
- Πίνακας 5.22 Διακοπή Χρηματοδότησης σε Επιχειρήσεις
- Πίνακας 5.23 Κατάχρηση Αγοράς και Ρευστότητα Τράπεζας
- Πίνακας 5.24 Βαθμός Ικανοποίησης Προγραμμάτων Εκπαίδευσης
- Πίνακας 5.25 Παγκόσμια Συνεργασία Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων

Πίνακας 5.26 ΕΚΤ και ΤΤΕ και Κατάχρηση Αγοράς

Πίνακας 5.27 Κρίση και Κατάχρηση Αγοράς

Πίνακας 5.28 Κρίση και Τράπεζες

Κατάλογος Διαγραμμάτων

- Διάγραμμα 5.1 Διαγραμματική Απεικόνιση Φύλου
- Διάγραμμα 5.2 Διαγραμματική Απεικόνιση Ηλικίας
- Διάγραμμα 5.3 Διαγραμματική Απεικόνιση Μορφωτικού Επιπέδου
- Διάγραμμα 5.4 Διαγραμματική Απεικόνιση Κατόχων Πιστοποιητικών Κατάρτισης
- Διάγραμμα 5.5 Διαγραμματική Απεικόνιση Κατόχων Πτυχίων Ξένων Γλωσσών
- Διάγραμμα 5.6 Διαγραμματική Απεικόνιση Ετών στον Χρηματοπιστωτικό Τομέα
- Διάγραμμα 5.7 Διαγραμματική Απεικόνιση Θέσης στον Χώρο Εργασίας
- Διάγραμμα 5.8 Διαγραμματική Απεικόνιση Γνώσης Κατάχρησης Αγοράς
- Διάγραμμα 5.9 Διαγραμματική Απεικόνιση Εμπιστευτικής Πληροφόρησης και Κατάχρησης Αγοράς
- Διάγραμμα 5.10 Διαγραμματική Απεικόνιση Χειραγώγησης Αγοράς και Κατάχρησης Αγοράς
- Διάγραμμα 5.11 Διαγραμματική Απεικόνιση Παραδειγμάτων Κατάχρησης Αγοράς
- Διάγραμμα 5.12 Διαγραμματική Απεικόνιση Προέλευσης Παραδειγμάτων Κατάχρησης Αγοράς
- Διάγραμμα 5.13 Διαγραμματική Απεικόνιση Ενημέρωσης Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων
- Διάγραμμα 5.14 Διαγραμματική Απεικόνιση Ύπαρξης Αρμόδιων Εποπτικών Αρχών
- Διάγραμμα 5.15 Διαγραμματική Απεικόνιση Εκπαίδευσης και Κατάχρησης Αγοράς
- Διάγραμμα 5.16 Διαγραμματική Απεικόνιση Νομοθεσίας και Κατάχρησης Αγοράς
- Διάγραμμα 5.17 Διαγραμματική Απεικόνιση Αντίληψης Κατάχρησης Αγοράς
- Διάγραμμα 5.18 Διαγραμματική Απεικόνιση Ενεργειών μετά από Κατάχρησης Αγοράς
- Διάγραμμα 5.19 Διαγραμματική Απεικόνιση Αξιολόγησης Μέτρων Τραπεζών
- Διάγραμμα 5.20 Διαγραμματική Απεικόνιση Αξιολόγησης Συνεργασίας Ιδρυμάτων
- Διάγραμμα 5.21 Διαγραμματική Απεικόνιση Αξιολόγησης Τράπεζας με Ανταγωνίστριες
- Διάγραμμα 5.22 Διαγραμματική Απεικόνιση Διακοπής Χρηματοδότησης σε Επιχειρήσεις
- Διάγραμμα 5.23 Διαγραμματική Απεικόνιση Κατάχρησης Αγοράς και Ρευστότητας Τραπεζών
- Διάγραμμα 5.24 Διαγραμματική Απεικόνιση Βαθμού Ικανοποίησης Προγραμμάτων Εκπαίδευσης
- Διάγραμμα 5.25 Διαγραμματική Απεικόνιση Συνεργασίας Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων
- Διάγραμμα 5.26 Διαγραμματική Απεικόνιση ΕΚΤ και ΤΤΕ με Κατάχρηση Αγοράς

Διάγραμμα 5.27 Διαγραμματική Απεικόνιση Κρίσης και Κατάχρησης Αγοράς

Διάγραμμα 5.28 Διαγραμματική Απεικόνιση Κρίσης και Τραπεζών

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

1.1 Εισαγωγή

Το περιεχόμενο κεφαλαίου είναι το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα, το οποίο και αποτελεί αναπόσπαστο και πάρα πολύ σημαντικό μέρος της οικονομίας μας. Η σημασία του Τραπεζικού Συστήματος γενικότερα φανερώνεται καθημερινά και οι αλλαγές και οι εξελίξεις του επηρεάζουν άμεσα ολόκληρο τον πληθυσμό. Στο κεφάλαιο γίνεται προσπάθεια να αναλυθούν όλα τα διαθέσιμα στοιχεία που αφορούν το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα όπως επίσης και την σχέση του με το παγκόσμιο Χρηματοοικονομικό Σύστημα.

Τα τελευταία 20 χρόνια σημειώθηκαν σημαντικές αλλαγές στο παγκόσμιο Χρηματοοικονομικό Σύστημα προς την κατεύθυνση του εκσυγχρονισμού και της απελευθέρωσής του. Πυρήνας και βάση του Χρηματοοικονομικού Συστήματος είναι ο Τραπεζικός Τομέας. Τόσο η θεωρία όσο και οι εμπειρικές μελέτες συγκλίνουν στην εκτίμηση ότι η ευρωστία και η εύρυθμη λειτουργία του τραπεζικού τομέα αποτελούν προϋποθέσεις για την υγιή ανάπτυξη της οικονομίας και την αποτελεσματική κατανομή των οικονομικών πόρων. Από τα μέσα της δεκαετίας του 1980 καταβλήθηκαν συστηματικές προσπάθειες για τον εκσυγχρονισμό του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, το οποίο χαρακτηριζόταν μέχρι τότε από έντονες στρεβλώσεις και εγγενείς αδυναμίες. Οι βασικοί παράγοντες που συνέβαλαν, την τελευταία δεκαετία, στον μετασχηματισμό του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και την προσαρμογή του στις συνθήκες που διαμορφώνονται στην ενοποιημένη ευρωπαϊκή χρηματοπιστωτική αγορά είναι

Η θεσμική απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος, με την κατάργηση των διοικητικών περιορισμών στις τιμές, τις ποσότητες και την διάρθρωση του Πιστωτικού Τομέα.

Η μεταβολή του πλαισίου κανόνων και εποπτείας των τραπεζών, με την απορύθμιση βασικών πτυχών λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος.

Η ενίσχυση των ρυθμών ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας και η επίτευξη μακροοικονομικής σταθερότητας, με την εμφάνιση και διατήρηση χαμηλών επιτοκίων, τόσο σε ονομαστικούς όσο και σε πραγματικούς όρους.

Η ταχεία τεχνολογική πρόοδος στον τομέα των επικοινωνιών και της πληροφορικής, η αυξανόμενη ενοποίηση των διεθνών αγορών χρήματος και κεφαλαίου, καθώς και οι μεταβολές των αναγκών των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών για τραπεζικά προϊόντα και υπηρεσίες.

Αυτές οι θεμελιώδεις δυνάμεις μεταμόρφωσαν τον χρηματοοικονομικό τομέα, διαμόρφωσαν το περιβάλλον λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα, ενώ επέδρασαν καθοριστικά και στην ενίσχυση του επιπέδου Ανταγωνισμού της ελληνικής τραπεζικής αγοράς. Παρά την ενίσχυση όμως διαχρονικά του επιπέδου του ανταγωνισμού της ελληνικής τραπεζικής αγοράς, πολλοί οικονομολόγοι και μη, θεωρούν ότι υπάρχουν σημαντικά περιθώρια τόνωσης αυτού, με αφορμή κυρίως την μεγάλη διαφορά που παρατηρείται στα επιτόκια χορηγήσεων και καταθέσεων, καθώς και το ύψος των προμηθειών που απολαμβάνουν οι τράπεζες που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα. Έτσι το καθαρό περιθώριο επιτοκίου, δηλαδή ο λόγος των καθαρών εσόδων από τόκους (εσόδων από τόκους, κυρίως των χορηγήσεων, μείον έξοδα για τόκους, κυρίως των καταθέσεων) ως προς το σύνολο του μέσου ενεργητικού διαμορφώθηκε στο 2,8% το 2005, σε επίπεδο υπερδιπλάσιο του μέσου ευρωπαϊκού όρου(Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα,2005)¹.

Τέλος αξίζει να αναφέρουμε τι ακριβώς θα παρουσιαστεί παρακάτω στο συγκεκριμένο κεφάλαιο. Αρχικά θα αναφερθούν οι φορείς που δραστηριοποιούνται στην χώρα μας όπως επίσης και στοιχεία που αφορούν στην διεθνή δραστηριότητα των Ελληνικών Τραπεζών. Έπειτα θα αναφερθούν κάποιοι βασικοί οικονομικοί δείκτες όπως επίσης και άλλα στατιστικά στοιχεία που αφορούν την λειτουργία τους. Το τελευταίο κομμάτι του κεφαλαίου ασχολείται με την οικονομική κρίση την σημερινή εποχή και την επίδραση της στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα ενώ αναφέρονται και κάποιες προοπτικές για το μέλλον έτσι ώστε να βελτιωθεί όσο γίνεται περισσότερο.

1 Βλέπε επίσης Ετήσια Έκθεση Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας 2005

1.2 Φορείς που δραστηριοποιούνται στην χώρα μας

Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία από την Ένωση Ελληνικών Τραπεζών του 2013 στην χώρα μας παρέχουν χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες 52 πιστωτικά ιδρύματα με έδρα ή υποκαταστήματα στην Ελλάδα, 374 πιστωτικά ιδρύματα με έδρα σε άλλο κράτος μέλος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ), που παρέχουν στην Ελλάδα υπηρεσίες χωρίς επί τόπου παρουσία τους και 61 λοιπές εταιρείες του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Πιο συγκεκριμένα στην χώρα μας λειτουργούν Πιστωτικά Ιδρύματα με έδρα ή υποκαταστήματα στην Ελλάδα, Πιστωτικά Ιδρύματα που παρέχουν στην Ελλάδα υπηρεσίες εξ αποστάσεως όπως επίσης και άλλες λοιπές εταιρείες του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

1.2.1 Πιστωτικά ιδρύματα με έδρα ή υποκαταστήματα στην Ελλάδα

Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΤτΕ², τον Νοέμβριο του 2012 ήταν στην Ελλάδα εγκατεστημένα και λειτουργούσαν 52 πιστωτικά ιδρύματα (έναντι 62 τον Νοέμβριο του 2011), εκ των οποίων:

- 29 πιστωτικά ιδρύματα (16 εμπορικές και 13 συνεταιριστικές τράπεζες) που έχουν καταστατική έδρα στην Ελλάδα, έχουν αδειοδοτηθεί και εποπτεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδος και υπάγονται στο καθεστώς της αμοιβαίας αναγνώρισης (κοινοτικό διαβατήριο) σύμφωνα με τις διατάξεις του ν. 3601/2007,
- 18 υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν έδρα σε άλλο κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και, επίσης, υπάγονται στο καθεστώς της αμοιβαίας αναγνώρισης (κοινοτικό διαβατήριο) του ν. 3601/2007, εποπτευόμενα από τις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής των πιστωτικών ιδρυμάτων,
- 4 υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν έδρα εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης και εποπτεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδος, καθώς δεν υπάγονται στο καθεστώς της αμοιβαίας αναγνώρισης, και
- 1 πιστωτικό ίδρυμα που έχει εξαιρεθεί από την εφαρμογή του ν. 3601/2007, δηλαδή το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων.

Έως το τέλος Νοεμβρίου 2012 αποχώρησαν από τη χώρα μας τέσσερα υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων με έδρα σε άλλο κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ένα υποκατάστημα πιστωτικού ιδρύματος με έδρα σε κράτος εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ενώ

2 Βλέπε Ετήσια Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος 2012

πέντε πιστωτικά ιδρύματα (2 εμπορικές και 3 συνεταιριστικές τράπεζες) έπαψαν τη λειτουργία τους μετά την ολοκλήρωση της διευθέτησής τους (resolution), σύμφωνα με τα οριζόμενα στον ν. 3601/2007, όπως ισχύει.

1.2.2 Πιστωτικά ιδρύματα που παρέχουν στην Ελλάδα υπηρεσίες εξ αποστάσεως

Επιπλέον των παραπάνω πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν μόνιμη εμπορική παρουσία στην Ελλάδα, τραπεζικές υπηρεσίες (πληρωμών ή χρηματοδότησης) προς ελληνικά φυσικά ή νομικά πρόσωπα δύνανται, επίσης, να παρέχουν, και παρέχουν, 374 πιστωτικά ιδρύματα (έναντι 350 τον Νοέμβριο του 2011), τα οποία εδρεύουν σε άλλο κράτος μέλος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ) . Τα εν λόγω πιστωτικά ιδρύματα εποπτεύονται από τις αρμόδιες αρχές της χώρας καταγωγής τους και, κατά τα προβλεπόμενα από τον ν. 3601/2007, έχουν απλώς γνωστοποιήσει στην Τράπεζα της Ελλάδος «ενδιαφέρον παροχής υπηρεσιών χωρίς εγκατάσταση». Η κατανομή τους αναλόγως χώρας προέλευσης ήταν³, τον Νοέμβριο 2012, η εξής (εντός παρενθέσεων οι αντίστοιχοι αριθμοί για τον Νοέμβριο 2011):

Πίνακας 1.1
Κατανομή Πιστωτικών Ιδρυμάτων ανά χώρα προέλευσης

Χώρα προέλευσης	Αριθμός ιδρυμάτων	Χώρα προέλευσης	Αριθμός ιδρυμάτων
Αυστρία	32 (28)	Λιχτενστάιν	5 (3)
Βέλγιο	6 (6)	Λετονία	1 (0)
Γαλλία	44 (40)	Λουξεμβούργο	38 (33)
Γερμανία	50 (46)	Μάλτα	7 (7)
Γιβραλτάρ	5 (6)	Νορβηγία	3 (2)
Δανία	4 (4)	Ολλανδία	26 (26)
Εσθονία	1 (1)	Ουγγαρία	2 (2)
Ηνωμένο Βασίλειο	81 (79)	Πολωνία	1 (1)
Ιρλανδία	30 (30)	Πορτογαλία	3 (3)

3 Βλέπε έκθεση Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών 2013

Ισλανδία	2 (1)	Σουηδία	3 (3)
Ισπανία	5 (6)	Τσεχία	1 (1)
Ιταλία	11 (8)	Φινλανδία	6 (7)
Κύπρος	7 (7)		
Σύνολο: 374 (350)			

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Πίνακες Εποπτευομένων Ιδρυμάτων, Νοέμβριος 2012

Ο Ευρωπαϊκός Οικονομικός Χώρος περιλαμβάνει τα 28 κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, την Ισλανδία, το Λιχτενστάιν και τη Νορβηγία. Στο χρονικό διάστημα Νοέμβριος 2011 - Νοέμβριος 2012 ο αριθμός των πιστωτικών ιδρυμάτων αυτής της κατηγορίας αυξήθηκε κατά 7%, με σημαντικότερη συμβολή στην ανωτέρω αύξηση να παρουσιάζουν τα πιστωτικά ιδρύματα από Λουξεμβούργο, Αυστρία, Γερμανία και Γαλλία. Ενδεικτικό είναι το γεγονός ότι, το 71% (Νοέμβριος 2011: 70%) των πιστωτικών ιδρυμάτων που παρέχουν στην Ελλάδα εξ αποστάσεως χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες είναι εγκατεστημένα και λειτουργούν σε κράτη μέλη της ευρωζώνης. Μεταξύ των κρατών μελών της ευρωζώνης μόνο πιστωτικά ιδρύματα εγκατεστημένα στη Σλοβενία και Σλοβακία δεν έχουν γνωστοποιήσει μέχρι σήμερα σχετικό ενδιαφέρον στην Τράπεζα της Ελλάδος.

1.2.3 Λοιπές εταιρείες του χρηματοπιστωτικού συστήματος

Επιπλέον των προαναφερθέντων πιστωτικών ιδρυμάτων, στην Ελλάδα λειτουργούν άλλες 61 εταιρείες (έναντι 54 τον Νοέμβριο του 2011) του χρηματοπιστωτικού συστήματος, οι οποίες εξειδικεύονται στην παροχή συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών (εκτός της αποδοχής καταθέσεων από το κοινό, υπηρεσία που σύμφωνα με τη νομοθεσία επιτρέπεται να παρέχεται μόνον από τα πιστωτικά ιδρύματα) και εποπτεύονται, επίσης, από την Τράπεζα της Ελλάδος. Η κατανομή τους έχει ως εξής

Πίνακας 1.2
Λοιπές Εταιρείες Χρηματοπιστωτικού Συστήματος

	Αριθμός εταιρειών ⁵
Ανταλλακτήρια Συναλλάγματος	11 (10)
Εταιρείες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης	12 (12)
Εταιρείες Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων	5 (5)
Εταιρείες Παροχής Πιστώσεων	4 (4)
Ιδρύματα Ηλεκτρονικού Χρήματος (χωρίς εγκατάσταση)	13 (11)
Χρηματοδοτικά Ιδρύματα (χωρίς εγκατάσταση)	1 (2)
Ιδρύματα Πληρωμών	11 (7)
Αντιπρόσωποι/Υποκαταστήματα Ιδρυμάτων Πληρωμών του ΕΟΧ που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα	4 (3)
Σύνολο: 61 (54)	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Πίνακες Εποπτευομένων Ιδρυμάτων, Νοέμβριος 2012

Με εξαίρεση τα χρηματοδοτικά ιδρύματα χωρίς εγκατάσταση στην Ελλάδα, ο αριθμός των εταιρειών λοιπών κατηγοριών παρουσιάστηκε αυξητικός ή αμετάβλητος ως προς τους απόλυτους αριθμούς των δραστηριοποιούμενων εταιρειών. Το γεγονός αυτό αναδεικνύει το συνεχιζόμενο έντονο ενδιαφέρον διεθνών χρηματοπιστωτικών οργανισμών για την ελληνική αγορά και τον έντονο ανταγωνισμό στην παροχή εξειδικευμένων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Τέλος, θα πρέπει να επισημανθεί πως, τον Αύγουστο του 2012, δεκατέσσερις (14) τράπεζες, από οκτώ ευρωπαϊκές χώρες και τις ΗΠΑ, διατηρούσαν στη χώρα μας γραφεία αντιπροσωπείας.

1.3 Η διεθνής δραστηριότητα των ελληνικών τραπεζών

Οι ελληνικές τράπεζες συνέχισαν και κατά τη διάρκεια του 2011 τη δραστηριοποίησή τους σε 16 κράτη εκ των οποίων τα οκτώ (8) κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, μέσω 48

(2010: 48) θυγατρικών τραπεζών και υποκαταστημάτων. Έπειτα από μια πολυετή περίοδο σημαντικής επέκτασης της δραστηριότητας των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων στο εξωτερικό, το 2011 οι ελληνικές τράπεζες, επηρεασμένες από τη σφοδρή δημοσιονομική κρίση των τελευταίων ετών, εμφανίζουν σταδιακή επιβράδυνση των μεγεθών τους.

Ειδικότερα, τα σημαντικότερα μεγέθη των ελληνικών τραπεζών, στο τέλος του 2011, είχαν ως εξής:

- το σύνολο του ενεργητικού τους υποχώρησε κατά 17,6 δισ. ευρώ και διαμορφώθηκε στα 72,8 δισ. ευρώ, έναντι 90,4 δισ. ευρώ στο τέλος του 2010, εμφανίζοντας σημαντική μείωση της τάξης του 20%,
- οι συνολικές χορηγήσεις ανήλθαν στα 53,2 δισ. ευρώ, εμφανίζοντας μείωση κατά 13% σε σχέση με το αντίστοιχο μέγεθος του 2010, ποσοστό όχι και τόσο χαμηλό αν αναλογιστεί κανείς τη σφοδρή μείωση στην κεφαλαιοποίησή τους και τις ζημίες που υπέστησαν εντός των εθνικών συνόρων,
- οι καταθέσεις τους μειώθηκαν κατά 6,6 δισ. ευρώ και διαμορφώθηκαν στα 37 δισ. ευρώ, παρουσιάζοντας μείωση της τάξης του 15% σε σχέση με το 2010,
- τα κέρδη προ φόρων διατηρήθηκαν, φθάνοντας τα 555 εκατ. ευρώ, και
- διατήρησαν ένα δίκτυο με 2.922 τραπεζικά καταστήματα, 4.422 ATM, και 33.011 άμεσα απασχολούμενους.

Πρωτεύουσα στρατηγικής σημασίας είναι η διατήρηση της διεθνούς παρουσίας των ελληνικών τραπεζών στο εξωτερικό προκειμένου να διατηρηθεί η απρόσκοπτη στήριξη των ελληνικών επιχειρήσεων που ασκούν δραστηριότητα στην περιοχή, να μη διακοπεί η παροχή υπηρεσιών στον χρηματοπιστωτικό, τουριστικό και ασφαλιστικό τομέα, και τέλος να συνεχισθεί - ακόμα και να ενταθεί - η αξιοποίηση των ευκαιριών που παρουσιάζουν οι χώρες της περιοχής των Βαλκανίων. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα κατάφερε υπό αυτές τις ιδιαίτερα αντίξοες συνθήκες να διατηρήσει τον πρωταγωνιστικό ρόλο του στις γειτονικές οικονομίες και ιδιαίτερα στην ευρύτερη περιοχή της ΝΑ Ευρώπης, δημιουργώντας τις προϋποθέσεις ώστε να αντεπεξέλθει αλλά και να αξιοποιήσει τις ευκαιρίες που δημιουργούνται. Έχοντας πλέον δημιουργήσει εκτεταμένο δίκτυο θυγατρικών τραπεζών και υποκαταστημάτων, η περαιτέρω επέκταση στη ΝΑ Ευρώπη θα συνεχιστεί μόλις υπάρξουν ενδείξεις σταθεροποίησης της εγχώριας οικονομικής κατάστασης.

1.4 Βασικοί οικονομικοί δείκτες ελληνικών τραπεζών

Αρχικά εξετάζεται ο λόγος δανείων προς καταθέσεις. Οι τράπεζες συνέχισαν να αντιμετωπίζουν σημαντικό ύψους εκροή καταθέσεων από τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά (35 δισ. ευρώ συνολικά για το έτος 2011, επιπλέον των 40 δισ. ευρώ συνολικά για το έτος 2010). Η μη ισορροπημένη ανάπτυξη των χρηματοδοτικών και καταθετικών εργασιών συνέβαλε στη διατήρηση του δείκτη δανείων προς καταθέσεις άνω του 100%. Συγκεκριμένα, ο λόγος δανείων προς καταθέσεις, τον Σεπτέμβριο του 2011, κυμάνθηκε στο 130,1% (116,8%, Δεκ. 2010) για τις τράπεζες και 132,7% (120,9%, Δεκ. 2010) για τους τραπεζικούς ομίλους.

Ύστερα αναφέρετε ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας. Οι εποπτικοί δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας υποχώρησαν το 2011 σε σχέση με το 2010, ωστόσο διατηρήθηκαν άνω του ελάχιστου αποδεκτού ορίου. Σύμφωνα με τα στοιχεία του Σεπτεμβρίου του 2011 ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας και ο Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων διαμορφώθηκαν για τις τράπεζες στο 11,7% (13,9% Δεκ. 2010) και 10,7% (12,5% Δεκ. 2010) αντιστοίχως, για τους δε τραπεζικούς ομίλους στο 10,1% (12,3% Δεκ. 2010) και 9,2% (11,2% Δεκ. 2010) αντιστοίχως. Όσον αφορά τον Δείκτη Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier 1), αυτός διαμορφώθηκε στο 8,9% (10,6% Δεκ. 2010) για τις τράπεζες και 8,2% (9,9% Δεκ. 2010) για τους τραπεζικούς ομίλους.

Μετά εξετάζετε η αποδοτικότητα και η αποτελεσματικότητα των ελληνικών τραπεζών. Μικρή θετική επίδραση στα οργανικά αποτελέσματα του τραπεζικού κλάδου είχε η υποχώρηση που εμφάνισαν τα λειτουργικά έξοδα το πρώτο εννεάμηνο του 2011 κατά 7,1% σε επίπεδο τραπεζών και 5,4% σε επίπεδο τραπεζικών ομίλων. Ωστόσο, λόγω των έντονων και αυξανόμενων πιέσεων που δέχτηκε ο κλάδος κατά τη διάρκεια του 2011 συμπεριλαμβανομένης και της επιβάρυνσης της απομείωσης της αξίας των ομολόγων του ελληνικού Δημοσίου, οι τράπεζες εμφάνισαν ζημιές ύψους 7,4 δισ. ευρώ και οι τραπεζικοί όμιλοι ζημιές ύψους 7,3 δισ. ευρώ. Οι πιέσεις παρέμειναν έντονες και τους πρώτους μήνες του 2012. Συγκεκριμένα, οι τράπεζες βάσει των δημοσιευμένων οικονομικών στοιχείων της περιόδου Ιανουαρίου-Μαρτίου 2012 εμφάνισαν ζημιές (μετά από φόρους) ύψους 808 εκατ. ευρώ και οι τραπεζικοί όμιλοι ζημιές ύψους 654 εκατ. ευρώ.

Ειδικότερα, όπως συνοψίζονται και στον Πίνακα κατωτέρω ο δείκτης αποτελεσματικότητας (λειτουργικά έξοδα προς λειτουργικά έσοδα) διαμορφώθηκε σε 58,6%

(63,9%, 1.1-30.9.2010) σε επίπεδο τραπεζών και σε 58,2% (56,5%, 1.1-30.9.2010) σε επίπεδο τραπεζικών ομίλων, το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο παρέμεινε κάτω του 3% και συγκεκριμένα σε επίπεδο τραπεζών 2,0% (1,9%, 1.1-30.9.2010), ενώ σε επίπεδο τραπεζικών ομίλων 2,6% (2,7%, 1.1-30.9.2010), ο λόγος των κερδών προ φόρων προς το μέσο ύψος ενεργητικού διαμορφώθηκε κατά τη διάρκεια της περιόδου Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2011 στο -2,1% (-0,5%, 1.1-30.9.2010⁴) για τις τράπεζες και στο -1,9% για τους τραπεζικούς ομίλους (-0,3%, 1.1-30.9.2010), και ο λόγος των κερδών προ φόρων προς το μέσο ύψος ιδίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε κατά την προαναφερθείσα περίοδο στο -34,2% (-8,6% το 2010) για τις τράπεζες και στο -28,2% για τους τραπεζικούς ομίλους (-3,8% το 2010).

Πίνακας 1.3
Αποδοτικότητα και Αποτελεσματικότητα Ελληνικών Τραπεζών

%	Τράπεζες		Τραπεζικοί όμιλοι	
	Δεκ. 2010	Σεπτ. 2011	Δεκ. 2010	Σεπτ. 2011
▶ Λόγος δανείων προς καταθέσεις	116,8	130,1	120,9	132,7
▶ Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (Δ.Κ.Ε.)	13,9	11,7	12,3	10,1
▶ Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων (Tier 1)	12,5	10,7	11,2	9,2
▶ Δείκτης Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier 1)	10,6	8,9	9,9	8,2
	Ιαν. Σεπτ. 2010	Ιαν. Σεπτ. 2010	Ιαν. Σεπτ. 2010	Ιαν. Σεπτ. 2010
▶ Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (μετά από φόρους)	-0,5	-2,1	-0,3	-1,9
▶ Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (μετά από φόρους)	-8,6	-34,2	-3,8	28,2
▶ Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο	1,9	2,0	2,7	2,6
▶ Δείκτης αποτελεσματικότητας	63,9	58,6	58,2	56,5

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Νομισματική Πολιτική 2011-2012, Μάρτιος 2012

4 Βλέπε έκθεση Ένωσης Ελλήνων Τραπεζών 2013

1.5 Στατιστικά στοιχεία ελληνικών τραπεζών

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος⁵ το 2013 οι Ελληνικές Τράπεζες διαθέτουν 2886 καταστήματα σε σχέση με τα 3567 το έτος 2012. Επίσης τα ΑΤΜ των τραπεζών ανέρχονται στον αριθμό των 5785. Συγκεκριμένα η Εθνική διαθέτει 1398, η Πειραιώς 1883, Η ALPHA BANK 1237, η EUROBANK 883, η ΑΤΤΙΚΑ 93, η HSBC 35. Τα ΑΤΜ των ξένων τραπεζών ανέρχονται στον αριθμό των 170. Όσον αφορά τους εργαζομένους στον Ελληνικό Τραπεζικό Κλάδο ανέρχονται σε 50167 σε σχέση με το 2010 που ήταν 59967. Πιο συγκεκριμένα η Εθνική απασχολεί 12818, η Πειραιώς 14110, η ALPHA BANK 10452 και η EUROBANK 9158 εργαζομένους.

Επίσης να αναφέρουμε κάποια οικονομικά στοιχεία των τραπεζών που δραστηριοποιούνται στην χώρα μας⁶.

Πίνακας 1.4
Οικονομικά Στοιχεία Ελληνικών Τραπεζών

	Ιούλιος 2014	
ΤΡΑΠΕΖΕΣ		Οικονομικά στοιχεία
Εθνική τράπεζα		
Αριθμός μετοχών		3,52 δισεκ.
Αποτελέσματα α βμηνου 2014		1.146 δισ ή 123 εκατ ευρώ χωρίς DTA
Κεφάλαια		9,4 δισ ευρώ
Βασικοί μέτοχοι		ΤΧΣ 57,24% Λάτσης 1,2% Ξένοι 35,5%, ιδιώτες 4,3%, Ταμεία 0,8%
Alpha bank		
Αριθμός μετοχών		12,769 δισεκ.
Αποτελέσματα α βμηνου. 2014		+267 εκατ. ευρώ ή -152 εκατ χωρίς DTA
Κεφάλαια		8,6 δισεκ. ευρώ
Βασικοί μέτοχοι		ΤΧΣ 66,36% Οικογ. Κωστόπουλου 1,3%, ξένοι

5 Βλέπε Ετήσια Έκθεση Τράπεζας της Ελλάδος 2012

6 Δημοσιεύτηκαν τον Ιούλιο του 2014

	75% χωρίς το ΤΧΣ
Eurobank	
Αριθμός μετοχών	14,7 δισεκ.
Αποτελέσματα α 6μήνου 2014	ζημίες -508,5 εκατ ευρώ
Κεφάλαια	5,22 δισεκ. ευρώ tagible book
Βασικοί μέτοχοι	ΤΧΣ 35,41%, ξένοι 59,24%, ιδιώτες 5,35%
Τράπεζα Πειραιώς	
Αριθμός μετοχών	6,101 δισ
Αποτελέσματα α 6μήνου 2014	-82,4 εκατ. ευρώ
Κεφάλαια	8,9 δισεκ. ευρώ
Βασικοί μέτοχοι	ΤΧΣ 66,93%, ξένοι 28%, ιδιώτες 3%
Τράπεζα Κύπρου	
Αριθμός μετοχών	-
Αποτελέσματα α 6μήνου 2014	+81 εκατ ευρώ
Κεφάλαια	2,74 δισ ευρώ
Βασικοί μέτοχοι	-
Cyprus Popular Bank	
	Η good Laiki απορροφήθηκε από την τρ. Κύπρου
Αριθμός μετοχών	-
Κέρδη 2012	54,8 εκατ ευρώ
Κεφάλαια	609 εκατ ευρώ
Βασικοί μέτοχοι	Πλήρως κρατικοποιημένη 2013
ΑΤΕ Bank	
Εξαγοράστηκε από την	Τράπεζα Πειραιώς
Ζημίες 2011	-4 δισ ευρώ
Κεφάλαια 2013	550 εκατ. ευρώ
Βασικοί μέτοχοι	Έχει πλήρως απορροφηθεί η good ΑΤΕ από την Πειραιώς
Εμπορική bank	
Εξαγοράστηκε από την	Alpha bank το 2013
Ζημίες 9μηνο 2011	-745,2 εκατ ευρώ
Κεφάλαια 2013	2,850 δισεκ. ευρώ
Βασικοί μέτοχοι	Alpha bank 100%
Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο	

Εξαγοράστηκε από την	Eurobank το 2013
Ζημίες 9μηνο 2011	-543 εκατ ευρώ
Κεφάλαια 2013	500 εκατ ευρώ
Βασικοί μέτοχοι	Eurobank 100%
Geniki bank	
Εξαγοράστηκε από την	Πειραιώς 2013
Αποτελέσματα α 6μήνου του 2014	+85 εκατ ευρώ
Κεφάλαια	440 εκατ ευρώ
Βασικοί μέτοχοι	Τράπεζα Πειραιώς 100%
Attica bank	
Αριθμός μετοχών	1,045 δισεκ
Αποτελέσματα α 6μήνου 2014	+1,1 εκατ ευρώ
Κεφάλαια	414 εκατ ευρώ
Βασικοί μέτοχοι	ΤΣΜΕΔΕ 51,18%
	Τ Τ 0,59%
	Τ Π & Δ 0,49%
	Μικρομέτοχοι 45%
T bank (πρώην Aspis)	
Εξαγοράστηκε από το	Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, που εξαγοράστηκε από την Eurobank
Κέρδη (ζημίες) 2009	-56,2 εκατ ευρώ
Κεφάλαια	-
Βασικοί μέτοχοι	Η Eurobank εξαγόρασε το Τ Τ
Proton bank	
Εξαγοράστηκε από την	Eurobank
-	-
Κεφάλαια	367 εκατ ευρώ
Βασικοί μέτοχοι	Eurobank 100%
Ελληνική τράπεζα	
Κέρδη 2012	52 εκατ ευρώ
Εξαγοράστηκε από την	Πειραιώς (οι ελληνικές δραστηριότητες)
Τράπεζα της Ελλάδος	
Αριθμός μετοχών	19,864 εκατ
Κέρδη 2013	831,1 εκατ ευρώ
Κεφάλαια	816 εκατ ευρώ
Βασικοί μέτοχοι	Δημόσιο 20%

Citibank Ελλάδας	Εξαγοράστηκε από την Alpha bank
HSBC	HSBC (Μ. Βρετανία)
Millennium bank	
Εξαγοράστηκε πλήρως από Ίδια κεφάλαια	την Τράπεζα Πειραιώς 372 εκατ ευρώ
FBBank	
Μέτοχοι Εξαγοράστηκε Ζημίες 2010	από την Εθνική τράπεζα -32,501 εκατ ευρώ
Probank	
Βασικοί μέτοχοι Ζημίες 2012 Κεφάλαια	Εξαγοράστηκε από την Εθνική -18 εκατ ευρώ
Πανελλήνια τράπεζα	
Βασικοί μέτοχοι	Συνεταιριστικές τράπεζες κυρίως Παγκρήτια και Χανίων 12% DZ Bank
Ζημίες 2013 Κεφάλαια	-12,6 εκατ ευρώ 50 εκατ ευρώ

Πηγή ετήσια έκθεση Ένωσης Ελλήνων Τραπεζών 2013

1.6 Ελληνικό τραπεζικό σύστημα και χρηματοοικονομική κρίση

Από το 2010 όταν και άρχισε η δημοσιονομική κρίση στην Ευρωζώνη, παρατηρούνται τα πρώτα σημάδια επηρεασμού του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος και γενικότερα της Ελληνικής Οικονομίας. Ουσιαστικά παρατηρούμε ότι τα υπερβολικά δημοσιονομικά ελλείμματα της χώρας μας επηρεάζουν το τραπεζικό σύστημα. Μέσω της υποβάθμισης της πιστοληπτικής ικανότητας των τραπεζικών ιδρυμάτων όπως επίσης και της μείωσης της ρευστότητά τους αντιμετωπίζουν πολλά προβλήματα στην λειτουργία τους. Αυξάνονται με αλματώδη ρυθμό ο αριθμός των μη εξυπηρετούμενων δανείων τους, ιδιαίτερα στην χώρα μας που υπάρχει μεγάλη ύφεση στην οικονομία, οι καταθέσεις των ελληνικών νοικοκυριών μειώνονται συνεχώς και το κράτος δεν μπορεί να ανταποκριθεί στις εγγυήσεις που έχει δώσει.

Το πιο σημαντικό είναι αυτό που συνέβη με την απομείωση του δημοσίου χρέους λόγω του PSI και της επαναγοράς ομολόγων (debt buy-back), το 2012, αυτό που επεκράτησε να ονομάζουμε «κούρεμα» του χρέους, καθώς οι ελληνικές τράπεζες που κατείχαν ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου στο χαρτοφυλάκιό τους, υπέστησαν ζημίες, οι οποίες απεδείχθησαν περίπου ισόποσες με το ποσό που χρειάστηκε αργότερα για την ανακεφαλαιοποίηση των συστημικά σημαντικών από αυτές.

Η δημοσιονομική κρίση επηρέασε ιδιαίτερα τη ρευστότητα, τους ισολογισμούς, αλλά και τα αποτελέσματα των τραπεζών. Ας δούμε, για παράδειγμα, τους ισολογισμούς τους. Καταρχάς επηρεάστηκε το ενεργητικό τους, λόγω των ζημιών που υπέστησαν από τα ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, αλλά και από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια λόγω της μεγάλης ύφεσης που διαρκεί από τα τέλη του 2008 μέχρι σήμερα.

Ταυτόχρονα, εκδηλώθηκε σοβαρή μείωση των καταθέσεων (οι καταθέσεις των εγχώριων νοικοκυριών και επιχειρήσεων μειώθηκαν από 228 δισ. ευρώ το 2008, σε 151 δισ. ευρώ το 2012, για να επανέλθουν τους τελευταίους μήνες στα 165 δισ. ευρώ). Επιπλέον, η διατραπεζική αγορά, καθώς και η αγορά για την άντληση κεφαλαίων με την έκδοση ομολόγων παρέμειναν "κλειστές" για τις ελληνικές τράπεζες, με αποτέλεσμα την περαιτέρω επιδείνωση της ρευστότητάς τους. Μόλις το Μάρτιο του 2014 κατορθώνουν τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα να επιστρέψουν στις διεθνείς κεφαλαιαγορές.

1.6.1 Μέτρα αντιμετώπισης της κρίσης στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα

Η λειτουργία του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, τα τραπεζικά τεστ αντοχής (stress tests) το μέτρο της ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών όπως και το κούρεμα των ομολόγων, γνωστό και ως PSI, είναι μερικά από τα μέτρα που πραγματοποιήθηκαν για να αντιμετωπιστεί η κρίση που επηρεάζει την χώρα μας και το ειδικότερα το τραπεζικό της σύστημα.

1.6.1.1 Κούρεμα Ομολόγων

Οι τοποθετήσεις των ελληνικών τραπεζών σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου αποδείχθηκαν, εκ των υστέρων, ασύμφορες για τις τράπεζες και τους μετόχους τους λόγω της δημοσιονομικής κρίσης και του PSI. Από το 2007 έως σήμερα οι μέτοχοι – μεταξύ αυτών περί τους 500.000 ιδιώτες επενδυτές και ασφαλιστικά ταμεία – απώλεσαν άνω

του 95% των επενδύσεών τους σε τραπεζικές μετοχές. Συγκεκριμένα, ενώ στο τέλος του 2007 η χρηματιστηριακή αξία του τραπεζικού κλάδου ανερχόταν στα €80δισ περίπου, σήμερα είναι μικρότερη από €3,5 δισ. Σημειώνεται, δε, ότι κατά την περίοδο 2007-2011, οι μέτοχοι των τραπεζών δεν εισέπραξαν μέρισμα, ενώ συμμετείχαν σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου συνολικού ύψους €13,7 δισ, στηρίζοντας έμπρακτα το τραπεζικό σύστημα. Επιπλέον, λόγω της μεγάλης οικονομικής ύφεσης, οι ελληνικές τράπεζες έχουν καταγράψει σημαντικές προβλέψεις για επισφαλή δάνεια (σωρευτικά άνω των €20 δισ την περίοδο 2007 – 2011), μειώνοντας ισόποσα τα τραπεζικά τους αποτελέσματα.

1.6.1.2 Ταμείο χρηματοπιστωτικής σταθερότητας

Το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας⁷ ιδρύθηκε τον Ιούλιο του 2010 (Ν. 3864/2010) ως νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου, το οποίο δεν ανήκει στο δημόσιο τομέα, διαθέτει διοικητική και οικονομική αυτοτέλεια, λειτουργεί αμιγώς κατά τους κανόνες της ιδιωτικής οικονομίας και διέπεται από τις διατάξεις του ιδρυτικού νόμου όπως ισχύει. Σκοπός του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας είναι η συνεισφορά στη διατήρηση της σταθερότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, προς χάριν του δημοσίου συμφέροντος. Το Ταμείο ενεργεί σε συμμόρφωση με τις δεσμεύσεις της Ελληνικής Δημοκρατίας που απορρέουν από το νόμο 4046/2012 (Α' 28), όπως αυτές επικαιροποιούνται δυνάμει της παραγράφου 3.δ' του άρθρου 1 του νόμου.

Στο πλαίσιο του σκοπού του το Ταμείο παρέχει κεφαλαιακή ενίσχυση στα πιστωτικά ιδρύματα και στα μεταβατικά πιστωτικά ιδρύματα που συστήνονται σύμφωνα με το άρθρο 63Ε του νόμου 3601/2007, με όρους που υπηρετούν τη χρηστή διαχείριση της περιουσίας του Ταμείου. Επίσης παρακολουθεί και αξιολογεί, για τα πιστωτικά ιδρύματα που έχουν λάβει κεφαλαιακή ενίσχυση από το Ταμείο, το βαθμό συμμόρφωσης με τα σχέδια αναδιάρθρωσής τους, διασφαλίζοντας παράλληλα την επιχειρησιακή τους αυτονομία. Το Ταμείο διασφαλίζει τη με όρους αγοράς τη λειτουργία τους, με τρόπο ώστε να προάγεται η κατά διαφανή τρόπο συμμετοχή ιδιωτών στο κεφάλαιό τους και να τηρούνται οι περί κρατικών ενισχύσεων κανόνες.

Επιπλέον ασκεί τα δικαιώματα του μετόχου που απορρέουν από την συμμετοχή του στα πιστωτικά ιδρύματα που έχουν λάβει κεφαλαιακή ενίσχυση, όπως τα δικαιώματα αυτά

7 Βλέπε αρχική σελίδα Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

ορίζονται στον παρόντα νόμο και σε συμφωνίες-πλαίσιο που συνάπτει με τα εν λόγω πιστωτικά ιδρύματα σύμφωνα με την παράγραφο 5 του άρθρου 6 για τη ρύθμιση των σχέσεών του με αυτά, σε συμμόρφωση με κανόνες που υπηρετούν τη χρηστή διαχείριση της περιουσίας του Ταμείου και με τους κανόνες της Ευρωπαϊκής Ένωσης περί κρατικών ενισχύσεων και ανταγωνισμού διαθέτει μέρος ή το σύνολο των χρηματοπιστωτικών μέσων που έχουν εκδοθεί από τα πιστωτικά ιδρύματα στα οποία συμμετέχει, σύμφωνα με όσα ορίζονται στο άρθρο 8, ενώ επίσης ασκεί τα δικαιώματά του στα μεταβατικά πιστωτικά ιδρύματα που συστήνονται σύμφωνα με το άρθρο 63 Ε του ν. 3601/2007, σύμφωνα με τις διατάξεις του παρόντος νόμου και του ν. 3601/2007.

Ως πιστωτικά ιδρύματα, στο πλαίσιο του παρόντος νόμου, νοούνται τα πιστωτικά ιδρύματα, κατά την έννοια του ν. 3601/2007, που λειτουργούν νόμιμα στην Ελλάδα κατόπιν άδειας της Τράπεζας της Ελλάδας, συμπεριλαμβανομένων των υποκαταστημάτων αυτών που λειτουργούν στην αλλοδαπή καθώς και των θυγατρικών αλλοδαπών πιστωτικών ιδρυμάτων που λειτουργούν στην Ελλάδα.

1.6.1.3 Τραπεζικά τεστ αντοχής

Τα τραπεζικά τεστ αντοχής (stress tests) είναι ουσιαστικά προσομοιώσεις μελλοντικών οικονομικών γεγονότων, που μοντελοποιούν αντίξοα οικονομικά σενάρια (worst-case scenarios), σχεδιασμένα για να αξιολογήσουν αν μια τράπεζα ή ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα έχει επαρκή κεφάλαια για να αντέξει τις επιπτώσεις δυνητικών αρνητικών εξελίξεων στην οικονομία. Τα τραπεζικά stress test διεξάγονται είτε από τις ίδιες τις τράπεζες, για να προσδιορίσουν την οικονομική κατάσταση στην οποία βρίσκονται, ώστε να αναγνωρίσουν πιθανά προβλήματα και να καθορίσουν τα απαιτούμενα σχέδια δράσης, είτε από τις εποπτικές αρχές, στο πλαίσιο της ρυθμιστικής εποπτείας τους στον τραπεζικό τομέα.

Ενώ μια τράπεζα τρέχει προσομοιώσεις σε μεμονωμένο επίπεδο, οι ρυθμιστικές αρχές των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και της κυβέρνησης χρησιμοποιούν υπολογιστικά μοντέλα προσομοίωσης σε πιο ευρεία κλίμακα χρησιμοποιώντας δεδομένα από πολλά τραπεζικά ιδρύματα προκειμένου να γίνουν πλήρως κατανοητές όλες οι πιθανές καταστάσεις τις οποίες μπορεί να κληθεί να αντιμετωπίσει το χρηματοπιστωτικό σύστημα και να αξιολογήσουν κατά πόσο μπορεί να επηρεαστεί από μία ενδεχόμενη οικονομική κρίση.

Τα αποτελέσματα των stress tests χρησιμοποιούνται από τις εποπτικές αρχές για να εξετάσουν κατά πόσο οι τράπεζες διαθέτουν κατάλληλες διαδικασίες διαχείρισης κινδύνου (risk management) σε περίπτωση που περιοριστούν σημαντικά οι πηγές χρηματοδότησης τους, όπως για παράδειγμα σε περίπτωση "παγώματος" της αγοράς, ή σημαντικής μείωσης του αριθμού των καταθέσεων/ καταθετών της (depositor run). Για παράδειγμα, μια τράπεζα που στηρίζεται σε μεγάλο βαθμό σε βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση (short-term funding) θα μπορούσε να πιεστεί να εκδώσει πιο μακροπρόθεσμο χρέος, να αυξήσει τις πηγές χρηματοδότησης της, ή να αυξήσει τα αποθέματά της σε περιουσιακά στοιχεία που ρευστοποιούνται εύκολα εάν η εκάστοτε εποπτική αρχή και οι οικονομικοί αναλυτές κρίνουν ότι αυτό είναι απαραίτητο μετά από εξέταση των ισολογισμών της, ώστε να μπορέσει να ανταπεξέλθει σε ένα δυσχερές οικονομικό κλίμα. Τέτοιες δοκιμές παρέχουν μια μεγαλύτερη και πιο συνολική εικόνα για το τραπεζικό σύστημα, ενώ τα αποτελέσματα αυτών των αναλύσεων συχνά δημοσιοποιούνται στο κοινό και έχουν ως στόχο να τονώσουν την εμπιστοσύνη του στο οικονομικό σύστημα.

Κάθε χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που συμμετέχει σε αυτά τα τεστ αντοχής έχει λάβει εντολή να αναλύσει την σημασία και την έκταση των δυνητικών ζημιών συμπεριλαμβανομένων των δανείων της, των τίτλων που έχει στο χαρτοφυλάκιο της, τις υποχρεώσεις της κτλ. Τα συμμετέχοντα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να προβλέψουν επίσης τους εσωτερικούς πόρους που απαιτούνται για την απορρόφηση των ζημιών, όπως για παράδειγμα το ύψος των απαιτούμενων αποζημιώσεων για δάνεια που εκδόθηκαν.

Η αξιολόγηση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών λαμβάνει υπόψη της πολλούς παράγοντες, όπως ο πιστωτικός κίνδυνος, ο κίνδυνος αγοράς ή συστημικός κίνδυνος, ο κίνδυνος ρευστότητας, ο επιτοκιακός κίνδυνος, ο επιχειρησιακός κίνδυνος, ο κεφαλαιακός κίνδυνος, ο κίνδυνος επανεπένδυσης, ο κίνδυνος διακανονισμού, ο κίνδυνος πτώχευσης σε καταστάσεις κρίσης, οι εγγενείς κίνδυνοι των εκθέσεων των ιδρυμάτων και των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων τους, η ποιότητα των στοιχείων του Ενεργητικού στους ισολογισμούς τους, οι Υποχρεώσεις και οι δεσμεύσεις εκτός ισολογισμού, τα προβλεπόμενα κέρδη των τραπεζών, τις προσδοκίες σχετικά με τις μελλοντικές οικονομικές συνθήκες.

Επιπλέον λαμβάνει επίσης υπόψη την σύνθεση και την ποιότητα του κεφαλαίου τους, τον κίνδυνο από μη αναμενόμενες ζημιές, την ενδεχόμενη μείωση της αξίας του Ενεργητικού της,

την σύνθεση, το επίπεδο και η ποιότητα των κεφαλαίων τους, την δυνατότητα των ιδρυμάτων να αυξήσουν τα κεφάλαια τους μέσω της έκδοσης επιπλέον κοινών μετοχών από την χρηματαγορά, τα επιτόκια της αγοράς, τα ποσοστά ανεργίας, το επίπεδο του πληθωρισμού, τις απαιτήσεις δανεισμού, τις τιμές των ακινήτων, τον ρυθμό των κατασχέσεων και άλλους αστάθμητους παράγοντες που πιθανώς να επηρεάζουν την ομαλή λειτουργία και την οικονομική υγεία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Η προσομοίωση είναι μια χρήσιμη μέθοδος για την μελέτη συμπεριφοράς ενός χαρτοφυλακίου κατά τη διάρκεια μιας οικονομικής κρίσης ενώ χρησιμοποιείται επίσης για να μετρήσει το βαθμό στον οποίο ορισμένοι παράγοντες μπορούν να επηρεάσουν μια επιχείρηση ή μια ολόκληρη βιομηχανία, με την προσομοίωση Monte Carlo να είναι μία από τις πιο ευρέως χρησιμοποιούμενες μεθόδους. Σύμφωνα με τους ισχύοντες κανόνες, οι εποπτικές αρχές αναμένουν από τις τράπεζες να διατηρούν κεφάλαια πάνω από ένα ελάχιστο προκαθορισμένο επίπεδο ανάλογα με το επίπεδο και τη φύση των κινδύνων στους οποίους εκτίθενται.

1.6.2 Στατιστικά στοιχεία Black Rock

Η έκθεση της BLACK ROCK⁸ για τις ελληνικές τράπεζες πρόκειται για μια μελέτη που ανατέθηκε στην Τράπεζα της Ελλάδος, τον Αύγουστο του 2011, κατόπιν εντολής της Ευρωπαϊκής Επιτροπής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (Τρόικα) ως προϋπόθεση για το οικονομικό πακέτο των 109 δισ. το οποίο προβλέπεται από το Μνημόνιο της 21ης Ιουλίου του 2011. Η έκθεση αυτή των 105 σελίδων, έχει τεράστια σημασία για όλο τον τραπεζικό επιχειρηματικό και πολιτικό κόσμο της χώρας.

Τα πιο σημαντικά στοιχεία που προκύπτουν είναι ότι το 90% των δανείων (στεγαστικά) που αφορούν την ομάδα Α «δεν δόθηκαν με τις συνήθειες πρακτικές που πρέπει να ακολουθηθούν για να αποφευχθούν οι κίνδυνοι». Στα δάνεια μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων το 47% ήταν σε κατάσταση κινδύνου, ενώ στα επαγγελματικά η έκθεση κινδύνου έφτανε στο 51%. Η Black Rock εκτίμησε ότι η αντικειμενική αξία των ακινήτων εκείνη την εποχή ήταν κατά 33% χαμηλότερη της εμπορικής. Χαρακτήρισε μονόδρομο τους πλειστηριασμούς, ενώ κατέθεσε την πρόταση μετά από συγκεκριμένη συνεδρίαση για

8 Βλέπε στοιχεία από ιστότοπο της Black Rock

ελάχιστο «κούρεμα» κατά 39% στα στεγαστικά δάνεια, κάτι που μέχρι τώρα δεν έχει αποκαλυφθεί ποτέ.

Για τις ανάγκες της έκθεσης οι Αμερικανοί ελεγκτές ομαδοποίησαν τις τράπεζες σε δύο κατηγορίες. Στην ΟΜΑΔΑ Α την οποία αποτελούσαν επτά τράπεζες. Η Εθνική, η Eurobank, η Alpha Bank, η Τράπεζα Πειραιώς, η Εμπορική Τράπεζα, η Αγροτική και το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο. Στην ΟΜΑΔΑ Β την οποία αποτελούσαν έντεκα τράπεζες. Η Millennium, η Γενική, η Attica, η Probank, η Proton, η T-Bank, η FBB, η Credicom Consumer Finance, η Panellinia Bank, η Επενδυτική Τράπεζα της Ελλάδος και η Aegean Baltic Bank.

Σύμφωνα με την έκθεση της Black Rock Solution «Diagnostic Assessment of Greek Banks» - December 30, 2011 τα δάνεια που ελέγχθηκαν και από τις 18 τράπεζες (είχαν δοθεί ως τον Ιούνιο του 2011) ανέρχονταν στα 255 δισ. Ευρώ. Ο όγκος του χαρτοφυλακίου της ομάδας Α έφτανε τα 231 δισ. ευρώ από τα οποία όμως ελέγχθηκαν μόνο τα 200 δισ. Από αυτά τα στεγαστικά έφταναν στα 65 δισ., τα καταναλωτικά στα 26 δισ. και αυτά του εμπορικού περιεχομένου στα 109 δισ. Εξετάστηκαν συνολικά 2.981 δανειακοί φάκελοι.

Στην Ομάδα Β ελέγχθηκαν δάνεια κατοικίας και καταναλωτικά μεγαλύτερα των 500 εκατ. και χαρτοφυλάκια τα οποία είχαν δάνεια μικρότερα των 500 εκατ. και τα οποία βρίσκονταν σε επίπεδο κινδύνου. Δύο τράπεζες της ομάδας αναλύθηκαν με ένα συγκεκριμένο πλαίσιο. Στις 17 Δεκεμβρίου 2011 η T-Bank τέθηκε προς εκκαθάριση οπότε όποια ανάλυση αφορούσε την περίοδο πριν από τις 30 Ιουνίου. Στις 10 Οκτωβρίου η Proton Bank διασπάστηκε σε καλή και σε κακή. Η ανάλυση των δανείων έγινε ως τις 30 Ιουνίου. Στα 11 τραπεζικά ιδρύματα της συγκεκριμένης ομάδας, η Black Rock ανέλυσε δάνεια συνολικού ύψους 23,7 δισ. ευρώ εκ των οποίων τα 15,8 δισ. ευρώ είναι εμπορικά δάνεια και τα υπόλοιπα 7,9 δισ. είναι στεγαστικά και καταναλωτικά δάνεια. Για τα καταναλωτικά δάνεια, για πέντε τράπεζες της ομάδας Β (Millennium, Credicom, Geniki, Attica, T-Bank) η προσέγγιση σε γενικές γραμμές ήταν ίδια με τις τράπεζες της ομάδας Α.

Τα δάνεια των πιστωτικών καρτών για τις τράπεζες της ομάδας Α ανέρχονται στο ποσό των 6,3 δισ. ευρώ σε σύνολο 5 εκατ. δανείων. Για κάθε τράπεζα της ομάδας Α το οποίο είχε στο χαρτοφυλάκιο της δάνεια για πιστωτικές κάρτες άνω των 500 εκατ. ευρώ πάρθηκε ένα δείγμα 80 δανείων (Εθνική Τράπεζα, Eurobank, Alpha, Πειραιώς, ΑΤΕ). Κατά κύριο λόγο φαίνεται ότι οι τράπεζες τηρούν τις κατευθυντήριες γραμμές συμμόρφωσης, μάλιστα το 84%

των δανείων των παραπάνω 5 μεγάλων τραπεζών έλαβε θετική αξιολόγηση (A, B) για την τήρηση της πολιτικής των δανείων.

Τα αποτελέσματα για τις τράπεζες B κατηγορίας: Για 5 από τις 11 τράπεζες (Millenium, Credicom, Geniki, Attica, T-Bank) ζητήθηκαν τα ίδια κριτήρια με τις τράπεζες της A κατηγορίας καθώς ήταν οι μόνες που είχαν έκθεση σε καταναλωτικά προϊόντα τα οποία υπερέβαιναν τα 500 εκατ. ευρώ. Για άλλες 5 τράπεζες ζητήθηκαν συνολικά στοιχεία ώστε να διαπιστωθεί η έκθεσή τους σε στεγαστικά δάνεια, δάνεια πιστωτικών καρτών, δάνεια για αγορά αυτοκινήτων και άλλα καταναλωτικά δάνεια. Πρόκειται για τις τράπεζες FBB, Panellinia, Proton, Ελληνική Επενδυτική Τράπεζα. Τα δάνεια για την αγορά οχήματος είναι σχεδόν 280.000 και ανέρχονται στο ποσό του 1,7 δισ. ευρώ. Σε σχέση με άλλα καταναλωτικά δάνεια, τα δάνεια αγοράς οχημάτων εξυπηρετούνται σε μεγάλο βαθμό.

Όσον αφορά τα καταναλωτικά δάνεια για την ομάδα A τα υπόλοιπα καταναλωτικά δάνεια ανέρχονται στο ποσό των 18 δισ. ευρώ σε ένα μέγεθος 2,5 εκατ. Δανείων. Το 80% των δανείων των 7 μεγαλύτερων τραπεζών βαθμολογήθηκε με A και B, ωστόσο το ποσοστό αυτό αντισταθμίστηκε από το γεγονός ότι το 10% των δανείων απείχαν μακράν από τις πολιτικές σωστής διαχείρισης και κρίθηκαν απαράδεκτες.

Κοιτάζοντάς το από την σκοπιά του ρίσκου, τότε το ποσοστό κατεβαίνει στο 54% με βαθμολογία A και B, ενώ το 28% έλαβε βαθμολογία D και υπολογίστηκε ότι απέχουν μακράν από τις πολιτικές που ακολουθούνται ώστε να υπάρξει υγιείς δανεισμός. Για τα δάνεια της ομάδας B, ζητήθηκε να γίνει έλεγχος σε 5 τράπεζες οι οποίες είχαν δάνεια αξίας πάνω από 500 εκατ. ευρώ (Millenium, Credicom, Geniki, Attica, T-Bank) και σε άλλες 5 τράπεζες ζητήθηκε να γίνει έλεγχος στο συνολικό τους δανειακό χαρτοφυλάκιο. Το 46% των δανείων αγοράς αυτοκινήτων, όπως το 40% των δανείων πιστωτικών καρτών και το 29% των υπολοίπων καταναλωτικών δανείων έχουν αρνητικό πρόσημο βαθμολόγησης.

Η συνολική έκθεση των τραπεζών της A ομάδας σε εταιρικό χαρτοφυλάκιο δανείων ανέρχεται στο ποσό των 41,7 δισ. Ευρώ. Η συνολική ακαθάριστη αξία των εμπράγματων εγγυήσεων που κατέχουν οι τράπεζες ανήλθαν στις 30/6/2011 (ημερομηνία αναφοράς) στο ποσό των 261,8 δισ. ευρώ και περιλαμβάνουν προσωπικές και εταιρικές εγγυήσεις ενώ δεν περιλαμβάνονται μέσα τα ναυτιλιακά δάνεια. Οι τράπεζες κατέχουν επίσης εμπράγματα εγγυήσεις 99,8 δισ. ευρώ για τα εμπορικά δάνεια έναντι της συνολικής έκθεσής τους. Οι

εμπράγματα εγγυήσεις των 99,8 δισ. ευρώ επαναπροσδιορίστηκαν στα 71,8 δισ. ευρώ από την Black Rock βάσει των τρεχουσών αξιών της Αγοράς.

Φαίνεται ότι σε μία περίοδο 3 ετών, αρχής γενομένης από το 2011, οι τιμές των ακινήτων (μέχρι το 2014) παρουσιάζουν πτώση 17% στον βασικό τους δείκτη και 27% στον κρίσιμο δείκτη (stress case). Παρουσιάζεται μία συνολική πτώση στις τιμές των ακινήτων (από το 2008 - 2014) της τάξεως του 52%. (το 2008 η αξία ενός ακινήτου ήταν στο +35% και το 2014 στο -17%).

Η συνολική έκθεση των τραπεζών σε δάνεια προς μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις ανέρχεται στο ποσό των 42,8 δισ. ευρώ εκ των οποίων τα 32,8 δισ. αντιστοιχούν σε εμπράγματα εγγυήσεις. Εξετάζοντας την συνολική έκθεση των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων, διαπιστώθηκε ότι 279 δανειολήπτες έχουν έκθεση 1,09 δισ. Ευρώ. Σε ένα σύνολο δείγματος 279 δανείων, η Black Rock και Ernst & Young, χαρακτήρισαν το 47% εξ αυτών σε κατάσταση κινδύνου ή διαταραχής, σε σχέση με το 39% που ήταν η εκτίμηση των τραπεζών. Όσον αφορά τις εγγυήσεις το 46% των εγκαταστάσεων είχαν δώσει ως εγγύηση ακίνητη περιουσία και το 73% των εγκαταστάσεων ήταν εξασφαλισμένα από εμπράγματα εγγυήσεις. Επιπλέον στο 84% του δείγματος οι μέτοχοι έχουν προβάλει προσωπικές ή εταιρικές εγγυήσεις.

Στα επαγγελματικά δάνεια η έκθεση είναι 27,2 δισ. ευρώ. Από ένα σύνολο δείγματος δανείων Black Rock και Ernst & Young χαρακτήρισαν το 51% εξ αυτών σε κατάσταση κινδύνου ή διαταραχής σε σχέση με το 43% που ήταν η εκτίμηση των τραπεζών. Μάλιστα οι τράπεζες προχώρησαν σε αναδιάρθρωση και αναδιάρταξη του χρόνου πληρωμής κυρίως παράταση διάρκειας προστασίας, περιόδου χάριτος του 27% των δανείων, ενώ, το 45% των δανείων αναπροσαρμόστηκαν. Το 31% είχαν προσφέρει ως εγγύηση ακίνητη περιουσία και το 63% προσέφεραν προσωπικές εγγυήσεις, ωστόσο, το 92% των δανειοληπτών είχαν προσφέρει και προσωπικές εγγυήσεις.

Όσον αφορά στην στεγαστική πίστη τα στεγαστικά δάνεια είναι περισσότερα από 1.000.000 και αγγίζουν το ποσό των 65 δισ. ευρώ. Οι πρακτικές μετριασμού του κινδύνου απώλειας διαφέρει από τράπεζα σε τράπεζα σε ποσοστό πάνω από 30%. Το 88% των στεγαστικών δανείων των τραπεζών της ομάδας A έλαβε βαθμολογία A και B, ωστόσο, αυτό αντισταθμίστηκε από το γεγονός ότι το 90% των δανείων δεν δόθηκε με τις συνήθεις πρακτικές που πρέπει να ακολουθηθούν για να αποφευχθούν οι οποίοι κίνδυνοι

παρουσιαστούν. Μάλιστα, η Black Rock υποστήριξε ότι πρέπει να γίνει κούρεμα τουλάχιστον 39% στα στεγαστικά δάνεια.

Αυτό το συμπέρασμα καταγράφεται επίσημα στην έκθεση που εξήχθη μετά την συνεδρίαση για το real estate στις 2/12/2011. Εκείνη την περίοδο εκτιμήθηκε ότι η αντικειμενική αξία των ακινήτων που βρίσκονται σε διαδικασία πλειστηριασμού ήταν κατά 33% χαμηλότερη από την εμπορική αξία. Επίσης διαπιστώθηκε ότι οι πλειστηριασμοί δεν αποδίδουν από την πρώτη φάση οπότε υποστήριξε ότι το κούρεμα των δανείων θα πρέπει να είναι μεγαλύτερο του 33%. Η διαδικασία του πλειστηριασμού χρησιμοποιείται ως έσχατη λύση, ωστόσο, στην Ελλάδα, είναι μονόδρομος ώστε οι δανειστές να πάρουν τα χρήματά τους πίσω (να ρευστοποιήσουν δηλαδή τις κατοικίες).

Από την ομάδα Β ζητήθηκαν στοιχεία μόνο από 5 τράπεζες οι οποίες είχαν δάνεια πάνω από 500 εκατ. ευρώ (Millenium, Credicom, Γενική Τράπεζα, Attica, T-Bank). Από πέντε τράπεζες ζητήθηκε μία συνολική παρουσίαση χαρτοφυλακίου ανά κατηγορία περιουσιακών στοιχείων όπως στεγαστικά δάνεια, δάνεια πιστωτικών καρτών, δάνεια αγοράς αυτοκινήτων και άλλα καταναλωτικά δάνεια (FBB, Πανελλήνια Τράπεζα, Probank, Proton, Επενδυτική Τράπεζα της Ελλάδος).

Η συνολική έκθεση των τραπεζών στα δάνεια για την Ναυτιλία ανέρχεται στα 7,5 δισ. Ευρώ. Μόνο πέντε τράπεζες της Ομάδας Α είχαν δάνεια ναυτιλιακά (ETE, Eurobank, Alpha, Πειραιώς και Εμπορική). Η Black Rock ζήτησε στοιχεία και από μία τράπεζα της Ομάδας Β την Aegean Baltic Bank η οποία εξειδικεύεται στα ναυτιλιακά δάνεια. Στα χαρτοφυλάκια των τραπεζών παρατηρούνται 305 πλοία ηλικίας 0-4 ετών, 178 πλοία ηλικίας 5-9 ετών, 154 πλοία ηλικίας 10-14 ετών, 209 πλοία ηλικίας 15-24 ετών και 130 πλοία ηλικίας άνω των 25 ετών.

Για την ανάλυση αυτή, η Black Rock ζήτησε πληροφορίες για τη στάθμη του δανείου, ως τις 30 Ιουνίου 2011, για όλα τα δάνεια ή άλλες πιστωτικές υποχρεώσεις που αναφέρονται στις τράπεζες σε σόλο λογαριασμούς, ειδικότερα δάνεια που πραγματοποιήθηκαν σε εγχώρια και ξένα υποκαταστήματα καθώς επίσης και δάνεια που προήλθαν και κατέχονται από εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης, επιχειρηματικές εταιρίες, και οικονομικές εταιρίες που λειτουργούν στην Ελλάδα ως θυγατρικές.

Απέναντι από την Ομάδα Α και την Ομάδα Β, ολόκληρο το σύμπαν των δανείων ανέρχεται συνολικά στα 255 δισ. ευρώ. Ωστόσο, σύμφωνα με τη συμφωνία ανάμεσα στην Black Rock και την Κεντρική Τράπεζα, το πεδίο εφαρμογής της Διαγνωστικής Αξιολόγησης ήταν να

καλύπτει το σύνολο του Ελληνικού Εσωτερικού Χαρτοφυλακίου Δανείων και να αποκλείσει τυχόν κάθε μη ελληνικό κίνδυνο.

Η Black Rock απέκλεισε δάνεια ύψους 32 δισ. από τις τράπεζες της Ομάδας Α τα οποία προήλθαν από ξένες θυγατρικές τα οποία είτε έχουν εκδοθεί για έναν ξένο (μη Έλληνα) δανειολήπτη ή εξασφαλίστηκε καλυπτόμενο εκτός Ελλάδος. Κατά κανόνα, όλα τα Ναυτιλιακά δάνεια παρέμειναν εντός του πεδίου εφαρμογής της ανάλυσης, και όλα τα διεταιρικά δάνεια αποκλείστηκαν. Ως εκ τούτου, η ανάλυση της Black Rock ορίστηκε ως το υπόλοιπο του 223,4 δισ. των δανείων, αποτελείται από δάνεια συνολικού ύψους 99,7 δισ. για την Ομάδα Α και 23,7 δισ. για την Ομάδα Β.

1.7 Εξελίξεις και προοπτικές ελληνικού τραπεζικού συστήματος

Σύμφωνα με την τελευταία ετήσια έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος για την Ελληνική Οικονομία η ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης και της προ προβλέψεων κερδοφορίας, οι πρώτες ενέργειες στην κατεύθυνση της αντιμετώπισης του ζητήματος των δανείων σε καθυστέρηση και η ενεργοποίηση, από τις 4 Νοεμβρίου 2014, του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (ΕΕΜ) αποτέλεσαν τις βασικές εξελίξεις για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2014.

Ειδικότερα, στις αρχές του 2014 δημοσιεύθηκαν τα αποτελέσματα της προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων που είχε διοργανωθεί από την Τράπεζα της Ελλάδος, γεγονός που διευκόλυνε (παράλληλα με την αποκλιμάκωση των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων) τις τράπεζες να αντλήσουν πόρους από τις αγορές κεφαλαίων, ενώ προς τα τέλη του έτους ολοκληρώθηκε η Συνολική Αξιολόγηση της ΕΚΤ, η οποία επανεπιβεβαίωσε την επάρκεια της κεφαλαιακής βάσης των συστημικών ελληνικών τραπεζών.

Παρά τις θετικές εξελίξεις, το τραπεζικό σύστημα συνεχίζει να αντιμετωπίζει σημαντικές προκλήσεις, με κυριότερη την ανάγκη αντιμετώπισης των προβληματικών δανείων. Ο λόγος των δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δανείων διατηρήθηκε σε ιδιαίτερα υψηλό επίπεδο (Σεπτέμβριος 2014: 34,2%, Δεκέμβριος 2013: 31,9%). Θετικές, ωστόσο, εξελίξεις αποτέλεσαν η αισθητή επιβράδυνση που παρατηρήθηκε στον ρυθμό δημιουργίας νέων δανείων σε καθυστέρηση και η σημαντική αύξηση του ποσοστού κάλυψης των δανείων σε καθυστέρηση από συσσωρευμένες προβλέψεις.

Τέλος, από τις 4 Νοεμβρίου 2014 ενεργοποιήθηκε ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός (EEM), δηλαδή το νέο σύστημα τραπεζικής εποπτείας το οποίο αποτελείται από μία υπερεθνική αρχή, την ΕΚΤ, και τις αρμόδιες εθνικές αρχές των συμμετεχουσών χωρών. Οι φορείς αυτοί συνεργάζονται βάσει ενιαίας δέσμης κανόνων και στο πλαίσιο των Μεικτών Εποπτικών Ομάδων, οι οποίες ορίζονται για κάθε συστημική τράπεζα και στις οποίες συμμετέχουν στελέχη της ΕΚΤ και των εθνικών αρμόδιων αρχών. Η ΕΚΤ ασκεί άμεση εποπτεία σε 120 σημαντικούς τραπεζικούς ομίλους, συμπεριλαμβανομένων και των τεσσάρων ελληνικών συστημικών τραπεζών. Η άμεση εποπτεία θα περιλαμβάνει εξέταση των δανειοδοτικών, δανειοληπτικών και επενδυτικών δραστηριοτήτων των τραπεζών και γενικότερα της συμμόρφωσής τους προς το ευρωπαϊκό και εθνικό εποπτικό δίκαιο.

Η απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ της 4ης Φεβρουαρίου 2015 (για άρση της εξαίρεσης των χρεογράφων που έχει εκδώσει ή εγγυηθεί το Ελληνικό Δημόσιο από τις προϋποθέσεις ελάχιστης πιστωτικής διαβάθμισης για την αποδοχή τους ως εξασφαλίσεων κατά τις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος) δεν δημιουργεί προβλήματα ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα, καθώς το τραπεζικό σύστημα έχει ανασυγκροτηθεί σε νέες υγιείς βάσεις, έχει επαρκή κεφαλαιακή βάση και μπορεί να αντλήσει ρευστότητα από την Τράπεζα της Ελλάδος με τον μηχανισμό της έκτακτης χρηματοδότησης (ELA), αν και με σημαντικά υψηλότερο κόστος. Η απόφαση αυτή θα επανεξεταστεί σύντομα και αναμένεται να ανακληθεί, όπως συνέβη και σε προηγούμενες ανάλογες περιπτώσεις, εφόσον υλοποιείται επιτυχώς η πρόσφατη συμφωνία της Ελλάδος με το Eurogroup και τους τρεις θεσμούς.

1.8 Ανακεφαλαίωση

Στο παραπάνω κεφάλαιο παρουσιάστηκε αναλυτικά το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα και η σχέση του τόσο με το παγκόσμιο τραπεζικό περιβάλλον όσο και με την ελληνική οικονομία. Παρατηρήθηκε ότι αποτελεί σημαντικό μέρος της εγχώριας οικονομίας μέσω των οικονομικών δεικτών που παρουσιάστηκαν. Παρουσιάστηκε επίσης και η πολύ σημαντική διεθνής δραστηριότητα των ελληνικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Επιπλέον αναφέρθηκαν όλα τα μέτρα που λαμβάνουν οι αρμόδιες αρχές για να αντιμετωπίσουν την υπάρχουσα οικονομική κρίση που μαστίζει όχι μόνο την χώρα μας αλλά και το παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον. Τέλος παρουσιάστηκαν και οι προοπτικές του ελληνικού τραπεζικού συστήματος για το μέλλον που μακάρι να είναι ακόμα καλύτερες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΚΑΤΑΧΡΗΣΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

2.1 Εισαγωγή

Στο παρακάτω κεφάλαιο γίνεται λόγος για το φαινόμενο της Κατάχρησης Αγοράς. Αυτό το φαινόμενο συναντάτε στις χρηματαγορές και αποτελεί παραβατική συμπεριφορά. Δηλαδή αυτοί που το πραγματοποιούν προσπαθούν να αποκομίσουν όφελος το οποίο όμως είναι παράνομο και γίνεται σε βάρος του επενδυτικού κοινού. Για να αποφευχθεί αυτό το φαινόμενο γίνονται όλες οι απαραίτητες προσπάθειες προκειμένου να υπάρχει ενημέρωση και άμεση αντιμετώπιση του φαινομένου.

Η ακεραιότητα της αγοράς είναι από τα μεγαλύτερα προβλήματα που έχουν προκύψει την τελευταία χρονική περίοδο, ιδιαίτερα με την τρέχουσα παγκόσμια οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση που πλήττει όχι μόνο την χώρα μας αλλά και το παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον. Γίνονται πολλές προσπάθειες για την ενίσχυση της εμπιστοσύνης των επενδυτών και της ακεραιότητας της αγοράς μέσω της απαγόρευσης διαπραγμάτευσης σε πρόσωπα που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες για σχετικά χρηματοπιστωτικά μέσα και μέσω της απαγόρευσης της κατάχρησης της αγοράς μέσω πρακτικών όπως είναι η διάδοση ψευδών πληροφοριών ή φημών και η εκτέλεση συναλλαγών με τις οποίες διαμορφώνονται τιμές σε μη κανονικά επίπεδα.

Πιο συγκεκριμένα η Κατάχρηση Αγοράς αναφέρεται στον νόμο 3340/2005, όπου γίνεται προσπάθεια να ενσωματωθεί το Ευρωπαϊκό Δίκαιο στην Ελληνική Νομοθεσία. Ειδικότερα σύμφωνα με το άρθρο 2 παράγραφος 4 του ν.3340/2005 ως Κατάχρηση Αγοράς αναφέρεται η κατάχρηση προνομιακών πληροφοριών όπως επίσης και η χειραγώγηση της αγοράς. Και οι δύο αυτές συνιστώσες του φαινομένου της Κατάχρησης Αγοράς απαγορεύονται δια νόμου και οι παραβάτες τιμωρούνται παραδειγματικά. Σύμφωνα με την οδηγία 2003/6 αναφέρεται ρητά ότι << Η ύπαρξη μιας ενοποιημένης και αποτελεσματικής χρηματοπιστωτικής αγοράς προϋποθέτει την εξασφάλιση της ακεραιότητας της αγοράς. Η ομαλή λειτουργία των αγορών κινητών αξιών και η διατήρηση της εμπιστοσύνης του κοινού προς αυτές αποτελούν απαραίτητες προϋποθέσεις για την οικονομική ανάπτυξη και την ευημερία. Η κατάχρηση της

αγοράς θίγει την ακεραιότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών και την εμπιστοσύνη του κοινού στις κινητές αξίες και τα παράγωγα μέσα>>.

Οι διατάξεις του ν.3340/2005 αποτυπώνουν με λεπτομέρεια όλες τις περιπτώσεις του φαινομένου της Κατάχρησης Αγοράς. Όμως παρατηρήθηκαν ζητήματα ασφάλειας δικαίου με τον συγκεκριμένο νόμο. Έτσι θεσπίστηκαν ρυθμίσεις, που αποκαλούνται ασφαλείς λιμένες⁹, οι οποίες θεσμοθετούν ορισμένες πρακτικές του φαινομένου και τις καθιστούν νόμιμες. Λέγοντας νόμιμες ουσιαστικά θεωρούνται πρακτικές που δεν αποτελούν φαινόμενα Κατάχρησης της Αγοράς. Ο ασφαλής λιμένας δεν έχει αρνητική σημασία, δηλαδή αν πληρούνται όλα τα κριτήρια εφαρμογής του ουσιαστικά αυτές οι πρακτικές δεν αποτελούν Κατάχρηση Αγοράς. Σημαντικό όμως είναι να αναφέρουμε ότι δεν ισχύει το αντίστροφο. Τέλος ως ασφαλείς λιμένες θεωρούνται οι αποδεκτές πρακτικές της αγοράς, όπου όπως παρατηρούμε η παραβίαση των οποίων μας οδηγεί σε φαινόμενα Κατάχρησης Αγοράς. Ως «Αποδεκτές πρακτικές αγοράς» νοούνται πρακτικές οι οποίες αναμένονται ευλόγως σε μία ή περισσότερες αγορές είτε είναι οργανωμένες είτε δεν είναι οργανωμένες και είναι αποδεκτές σύμφωνα με τα οριζόμενα στην απόφαση που προβλέπεται στην παράγραφο 10 όπως θα αναλυθούν και παρακάτω¹⁰.

Παρακάτω στο συγκεκριμένο κεφάλαιο αρχικά θα αναφερθούν σημαντικά στοιχεία για την χειραγώγηση της αγοράς και την κατάχρηση των προνομιακών πληροφοριών, που αποτελούν τα δύο μέρη του φαινομένου της Κατάχρησης Αγοράς. Επίσης θα αναφερθούν όλες οι μορφές εμφάνισης αυτού του φαινομένου όπως επίσης και οι οδηγίες των αρμόδιων φορέων για την αντιμετώπισή του.

2.2 Κατάχρηση προνομιακών πληροφοριών

Μια πληροφορία χαρακτηρίζεται σαν «προνομιακή¹¹» εφόσον είναι συγκεκριμένη, δηλαδή αφορά κατάσταση που υφίσταται ή που ευλόγως μπορεί να αναμένεται ότι θα υπάρξει ή γεγονός που έλαβε χώρα ή που ευλόγως μπορεί να αναμένεται ότι θα λάβει χώρα και επίσης επιτρέπει τη συναγωγή συμπερασμάτων σχετικά με την πιθανή επίπτωση αυτής της κατάστασης ή του γεγονότος στις τιμές χρηματοπιστωτικών μέσων ή των συνδεδεμένων με

9 Οι ασφαλείς λιμένες είναι ρυθμίσεις οι οποίες χαρακτηρίζουν συγκεκριμένες πρακτικές ως νόμιμες με την έννοια ότι οι πρακτικές αυτές δεν συνιστούν Κατάχρηση Αγοράς.

10 Βλέπε απόφαση 1/503/13.3.2009 Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

11 Βλέπε άρθρο 6 ν 3340/2005

αυτά παράγωγων χρηματοπιστωτικών μέσων. Επίσης όταν δεν έχει δημοσιοποιηθεί και αφορά, άμεσα ή έμμεσα, έναν ή περισσότερους εκδότες ή ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα. Επιπλέον όταν η δημοσιοποίηση της θα μπορούσε να επηρεάσει σημαντικά την τιμή των χρηματοπιστωτικών μέσων που αφορά ή την τιμή των συνδεδεμένων με αυτά παράγωγων χρηματοπιστωτικών μέσων, δηλαδή πρόκειται για πληροφορία που ένας συνετός επενδυτής θα αξιολογούσε, μεταξύ άλλων, ως ουσιώδη κατά τη λήψη των επενδυτικών του αποφάσεων¹².

Ουσιαστικά αφορά άτομα που βρίσκονται διπλά σε υψηλόβαθμα στελέχη τα οποία παίρνουν τις αποφάσεις. Η ιδιότητα αυτών των ατόμων τους καθιστά πιο κοντά στην λήψη των αποφάσεων και άρα είναι πιο εύκολη για αυτούς η πρόσβαση σε προνομιακές πληροφορίες. Η απαγόρευση αφορά τόσο φυσικά όσα και νομικά πρόσωπα, ενώ στα νομικά πρόσωπα διατηρεί την παράλληλη ευθύνη των φυσικών προσώπων που συμμετέχουν στην λήψη της απόφασης για την διενέργεια της συναλλαγής για λογαριασμό του εν λόγω νομικού προσώπου.

Μιλώντας για κατάχρηση των προνομιακών πληροφοριών εστιάζουμε στην χρήση της πληροφορίας, στην ανακοίνωση της πληροφορίας σε κάποιο άλλο πρόσωπο και στην παρακίνηση ενός τρίτου προσώπου με βάση την συγκεκριμένη πληροφορία.

2.2.1 Χρήση της πληροφορίας

Ουσιαστικά ως χρήση της πληροφορίας από αυτόν που την κατέχει εννοούμε την απόκτηση ή διάθεση ή την προσπάθεια που κάποιος καταβάλλει για να αποκτήσει ή να διαθέσει για λογαριασμό του ίδιου ή για λογαριασμό ενός άλλου προσώπου, αμέσως ή εμμέσως, χρηματοπιστωτικών μέσων που αφορούν οι πληροφορίες. Επίσης κατάχρηση της προνομιακής πληροφορίας υφίσταται και όταν ένα πρόσωπο καταρτίζει μια ορισμένη συναλλαγή ενώ ταυτόχρονα την δεδομένη χρονική στιγμή γνωρίζει ότι η συγκεκριμένη δημοσιοποιημένη πληροφορία είναι αναληθής. Η χρήση της συγκεκριμένης όμως πληροφορίας δεν μπορεί να γίνει δια της παραλείψεως, δηλαδή όταν ο κάτοχος της προνομιακής πληροφορίας δεν αγοράζει νέες ή δεν πουλάει μετοχές που ήδη τις κατέχει στο χαρτοφυλάκιό του και αυτό διότι ο ίδιος γνωρίζει την συγκεκριμένη προνομιακή πληροφορία.

12 Βλέπε Δίκαιο Ε Ε 23/12/2009

Βέβαια αξίζει να σημειωθεί ότι στο άρθρο 3 παρ. 3 ν. 3340/2005 αναφέρεται ότι η απαγόρευση της κατάχρησης των προνομιακών πληροφοριών δεν εφαρμόζεται στις συναλλαγές όσων κατέχουν προνομιακές πληροφορίες όταν αυτές πραγματοποιούνται προς εκπλήρωση μιας απαιτητής υποχρέωσης που γίνεται με σκοπό να αποκτηθούν ή να διατεθούν χρηματοοικονομικά μέσα και όταν αυτή η συγκεκριμένη υποχρέωση προκύπτει από συμφωνία η οποία και έχει συναφθεί πριν την απόκτηση της προνομιακής πληροφορίας.

Βέβαια η συγκεκριμένη ρύθμιση εξηγείται από το γεγονός ότι οι συναλλαγές όσων κατέχουν την προνομιακή πληροφόρηση δεν συνδέονται με την ίδια την προνομιακή πληροφόρηση, διότι δε υπάρχει συνάφεια μεταξύ της κατοχής και της χρήσης της πληροφορίας. Αυτή η έλλειψη συνάφειας θεωρείται ως δεδομένη κατά την κατάρτιση και πραγματοποίηση της συναλλαγής όταν γίνεται αντίθετα με το περιεχόμενο της πληροφορίας, για κάλυψη κινδύνου όπως επίσης και για πραγμάτωση ίδιων αυτού επιχειρηματικών σχεδίων. Το τελευταίο αφορά την κτήση προνομιακών πληροφοριών στο πλαίσιο του νομικού ελέγχου ο οποίος και χρονολογικά προηγείται της υποβολής της δημόσιας πρότασης ή της απόκτησης πακέτου μετοχών.

Σύμφωνα με τον κανονισμό 2273/2003 σε ειδικό προνομιακό καθεστώς υπάγεται ρητά και η αγορά των ιδίων μετοχών που πραγματοποιείται από την εκδότρια των τίτλων όταν οι όροι τους συνάδουν με τον συγκεκριμένο κανονισμό.

2.2.2 Ανακοίνωση σε άλλο πρόσωπο

Απαγορεύεται ρητά η ανακοίνωση οποιασδήποτε προνομιακής πληροφορίας σε τρίτο πρόσωπο. Αυτό γίνεται με σκοπό να περιοριστεί ο αριθμός των προσώπων οι οποίοι και κατέχουν τέτοιες πληροφορίες. Βέβαια δεν υπάρχει σύνδεση της γνώσης ή της κατάρτισης συναλλαγής από κάποιο τρίτο πρόσωπο με βάση μόνο μια τυχαία πληροφορία. Απαραίτητη προϋπόθεση είναι αυτή η πληροφορία να είναι συγκεκριμένη και η ανακοίνωσή της να οδηγεί στην απόκτηση γνώσης για το καταρτισμό της συγκεκριμένης πληροφορίας. Η μόνη εξαίρεση είναι όταν τα άτομα που ανακοινώνουν την πληροφορία ενεργούν με βάση την εργασία, το επάγγελμα ή τα καθήκοντά τους. Για παράδειγμα σε μία επιχείρηση μπορεί κάποιο από τα μέλη της διοίκησης, που είναι σε άμεση επικοινωνία και υπό τις εντολές του εκδότη της πληροφορίας, να ανακοινώσουν κάποια προνομιακή πληροφορία στο νομικό τμήμα της

επιχείρησης με σκοπό να προβούν σε απαραίτητες νομικές ενέργειες. Μόνο σε μία τέτοια περίπτωση κρίνεται σκόπιμο να κοινοποιηθεί μία τέτοιου είδους πληροφορία σε κάποιον.

2.2.3 Παρακίνηση τρίτου με βάση την πληροφορία

Απαγορεύεται ρητά η σύσταση ή παρακίνηση τρίτου προσώπου να αποκτήσει ή να διαθέσει ο ίδιος, αυτοπροσώπως ή μέσω άλλου προσώπου, χρηματοπιστωτικά μέσα στα οποία αφορά η συγκεκριμένη πληροφορία. Ουσιαστικά αποτρέπεται άμεσα η περιγραφή της απαγόρευσης χρήσης της συγκεκριμένης πληροφορίας από τον κάτοχό της. Όμως δεν είναι απαραίτητο να αποτραπεί η ανακοίνωση της ίδιας της προνομιακής πληροφορίας προς κάποιο τρίτο πρόσωπο. Αυτό που έχει την μεγαλύτερη σημασία είναι η σύσταση και η παρακίνηση για την απόκτηση ή διάθεση αυτών των χρηματοπιστωτικών μέσων. Επομένως όπως παρατηρείτε στην πράξη η σύσταση σε τρίτο πρόσωπο προκειμένου αυτό το πρόσωπο να μην προβεί σε κατάρτιση της συναλλαγής δεν φαίνεται να καταλαμβάνεται από το πεδίο εφαρμογής της ανωτέρω ρύθμισης.

2.3 Χειραγώγηση της αγοράς

Ως χειραγώγηση της αγοράς σύμφωνα με το άρθρο 7 του ν. 3340/2005 ορίζονται οι συναλλαγές ή εντολές για τη διενέργεια συναλλαγών, με τις οποίες δίδονται ή είναι πιθανόν ότι θα δοθούν ψευδείς ή παραπλανητικές ενδείξεις για την προσφορά, τη ζήτηση ή την τιμή χρηματοπιστωτικού μέσου ή με τις οποίες διαμορφώνεται, από ένα ή περισσότερα πρόσωπα που ενεργούν από κοινού, η τιμή ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων σε μη κανονικό ή τεχνητό επίπεδο, εκτός εάν το πρόσωπο που κατάρτισε τις συναλλαγές ή το πρόσωπο για λογαριασμό του οποίου καταρτίστηκαν οι συναλλαγές ή το πρόσωπο που έδωσε τις εντολές για τη διενέργεια συναλλαγών αποδεικνύει ότι οι συναλλαγές αυτές καταρτίστηκαν ή ότι έδωσε τις εντολές για τη διενέργεια των συναλλαγών αυτών για θεμιτούς λόγους και ότι οι συναλλαγές ή εντολές είναι σύμφωνες με τις αποδεκτές πρακτικές της σχετικής αγοράς.

Επιπλέον και οι συναλλαγές ή εντολές για τη διενέργεια συναλλαγών, οι οποίες συνδυάζονται με / ή συνιστούν παραπλανητικές μεθοδεύσεις ή άλλο τέχνασμα όπως και η διάδοση δια των μέσων μαζικής ενημέρωσης και του διαδικτύου ή με οποιοδήποτε άλλο μέσο πληροφοριών, οι οποίες δίνουν ή είναι πιθανόν να δώσουν ψευδείς ή παραπλανητικές

ενδείξεις σχετικά με χρηματοπιστωτικά μέσα ή φημών ή παραπλανητικών ειδήσεων, εάν αυτός που τις διέδωσε, γνώριζε ή όφειλε να γνωρίζει ότι οι πληροφορίες, οι φήμες ή οι ειδήσεις αυτές ήταν ψευδείς ή παραπλανητικές. Όσον αφορά τους δημοσιογράφους, όταν ενεργούν στο πλαίσιο της επαγγελματικής τους ιδιότητας, η διάδοση πληροφοριών κρίνεται με βάση τους κανόνες του επαγγέλματος τους, εκτός εάν οι δημοσιογράφοι αντλούν, άμεσα ή έμμεσα, οφέλη ή κέρδη από τη διάδοση των εν λόγω πληροφοριών.

2.3.1 Συμπεριφορές χειραγώγησης της αγοράς

Συμπεριφορές που συνιστούν χειραγώγηση της αγοράς¹³ αποτελούν η συμπεριφορά, από ένα ή περισσότερα πρόσωπα που δρουν συντονισμένα, η οποία οδηγεί στην εξασφάλιση δεσπόζουσας θέσης επί της προσφοράς ή της ζήτησης ενός χρηματοπιστωτικού μέσου, με αποτέλεσμα τον άμεσο ή έμμεσο τεχνητό προσδιορισμό της τιμής αγοράς ή της τιμής πώλησης ή τη δημιουργία αθέμιτων συνθηκών στις συναλλαγές όπως και η αγορά ή πώληση ενός χρηματοπιστωτικού μέσου κατά την περίοδο διαμόρφωσης της τιμής κλεισίματος της αγοράς με αποτέλεσμα την παραπλάνηση των επενδυτών που ενεργούν βάσει της τιμής αυτής.

Επιπλέον η εκμετάλλευση της περιστασιακής ή τακτικής πρόσβασης στα μέσα μαζικής ενημέρωσης, περιλαμβανομένου του διαδικτύου, για τη διατύπωση γνώμης είτε άμεσα για ένα χρηματοπιστωτικό μέσο είτε έμμεσα για τον εκδότη του, ενώ ο εκφέρων τη γνώμη έχει επενδύσει, ο ίδιος ή μέσω τρίτου, στο εν λόγω χρηματοπιστωτικό μέσο και εν συνεχεία αντλεί, άμεσα ή έμμεσα, όφελος από τον αντίκτυπο που έχει η γνώμη αυτή στην τιμή του χρηματοπιστωτικού μέσου, εφόσον δεν έχει δημοσιοποιηθεί ταυτόχρονα με τη διατύπωση της γνώμης η συγκεκριμένη σύγκρουση συμφερόντων με σαφήνεια και ευκρίνεια όπως και η διάδοση ψευδών, ανακριβών ή παραπλανητικών πληροφοριών από μέλη του διοικητικού συμβουλίου εταιριών, μέσω των ετήσιων ή περιοδικών οικονομικών καταστάσεων, των ενημερωτικών δελτίων ή άλλων δημοσιευμάτων.

Υπάρχει σαφής διαφοροποίηση της χειραγώγησης της αγοράς από άλλες συμπεριφορές. Πιο συγκεκριμένα υπάρχει σαφής διαφοροποίηση από την κατάχρηση των προνομιακών πληροφοριών όπως επίσης και από την κερδοσκοπία. Η διαφορά της χειραγώγησης της αγοράς από την κερδοσκοπία έγκειται στο γεγονός ότι ο κερδοσκόπος, σε αντίθεση με το

13 Βλέπε άρθρο 7 του ν 3340/2005

πρόσωπο που προβαίνει σε χειραγώγηση, δεν επιδρά αθέμιτα πάνω στην αγορά των τίτλων αλλά στην ουσία εκμεταλλεύεται τις διακυμάνσεις που παρουσιάζονται στις τιμές με απώτερο σκοπό να αποκομίσει όφελος. Εδώ όμως παρατηρούμε ότι εμφανίζεται ένας κίνδυνος για τον κερδοσκόπο. Και αυτό διότι αναλαμβάνει οικονομικό κίνδυνο ο οποίος απορρέει από την διαμόρφωση των τιμών που όπως παρατηρούμε στην πράξη δεν είναι δεδομένη. Σε αντίθεση βέβαια με αυτόν που προβαίνει στην χειραγώγηση της αγοράς που δεν έχει κανένα οικονομικό κίνδυνο, παρά μόνο τον κίνδυνο του αν η ενέργειά του φέρει προς αυτόν τα ζητούμενα αποτελέσματα που ο ίδιος θέλει και προσπαθεί να επιτύχει. Επίσης ως προς την κατάχρηση των προνομιακών πληροφοριών υπάρχει η διαφορά ότι ο κάτοχος της εμπιστευτικής πληροφορίας έχει το πλεονέκτημα της κατοχής της πληροφορίας σε σχέση με το υπόλοιπο επενδυτικό κοινό, που όμως δεν επιδρά αθέμιτα πάνω στην αγορά των τίτλων όπως κάνει αυτός που προβαίνει στην χειραγώγηση της αγοράς.

2.3.2 Μορφές εμφάνισης χειραγώγησης της αγοράς

Η χειραγώγηση της αγοράς μπορεί να εμφανιστεί σε πάρα πολλές μορφές και καθορίζεται από διάφορα κριτήρια. Αυτά είναι το πρόσωπο που διενεργεί την χειραγώγηση(εκδότης, μέτοχος, διαμεσολαβητής, επενδυτής), το αποτέλεσμα της χειραγώγησης(αύξηση ή μείωση χρηματιστηριακών τιμών) και τέλος το μέσο που χρησιμοποιείται για την χειραγώγηση(διάδοση ψευδών ή παραπλανητικών πληροφοριών- διαβίβαση εντολών και κατάρτιση συναλλαγών- επίδραση επί της εσωτερικής αξίας των τίτλων).

Το τελευταίο κριτήριο εμφανίζεται και στον ν.3340/2005 και εστιάζει στην μεθοδολογία αντιμετώπισης του φαινομένου της χειραγώγησης της αγοράς. Η επίδραση επί της εσωτερικής αξίας των τίτλων οδηγεί σε μείωση της χρηματιστηριακής τους τιμής και αντιμετωπίζεται μέσω του ποινικού δικαίου.

2.3.3 Ενδείξεις χειραγώγησης της αγοράς

Για να εντοπιστούν περιπτώσεις χειραγώγησης της αγοράς πρέπει να υπάρχει καλή οργάνωση της εποπτικής δραστηριότητας καθώς επίσης και συστηματοποίηση των ενδείξεων της χειραγώγησης. Οι συγκεκριμένες ενδείξεις όμως στην πράξη δεν μπορούν να θεωρηθούν ότι συνιστούν αποδεικτικά στοιχεία ή τεκμήρια χειραγώγησης. Υπάρχει βέβαια και η

αντίστροφη σχέση όπου η μη ύπαρξη των συγκεκριμένων ενδείξεων δεν μας οδηγεί και στο συμπέρασμα ότι δεν υπάρχει σίγουρα και χειραγώγηση.

2.3.4 Αποδεκτές πρακτικές μη αποτελούσες χειραγώγηση

Η νομοθεσία δίνει την δυνατότητα στο πρόσωπο το οποίο κατάρτισε τις συναλλαγές ή στο πρόσωπο για το λογαριασμό του οποίου καταρτίστηκαν οι συναλλαγές, όπως επίσης και στο πρόσωπο που έδωσε τις εντολές για να διενεργηθούν οι συναλλαγές να αποδείξει ότι οι συναλλαγές και οι εντολές αυτές καταρτίστηκαν για θεμιτούς και όχι αθέμιτους λόγους όπως και ότι οι συναλλαγές και οι εντολές αυτές έρχονται σε πλήρη συμφωνία με τις υφιστάμενες αποδεκτές εντολές της σχετικής αγοράς.

Σύμφωνα με τα άρθρα 2 και 10 του ν.3340/2005 ως αποδεκτές πρακτικές αναφέρονται όσες πρακτικές έχουν γίνει αποδεκτές με αποφάσεις από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (απ5/347/12,7,2005 ΕΚ). Στην πράξη όμως μέχρι σήμερα μόλις μία πρακτική, η οποία και σαν αντικείμενο είχε την αγορά ιδίων μετοχών και την διακράτηση τους για μελλοντική αγορά μετοχών άλλης εταιρείας. Παρατηρούμε όμως ότι και σε Ευρωπαϊκό επίπεδο οι πρακτικές που μέχρι τώρα έχουν γίνει αποδεκτές από τις αντίστοιχες Ευρωπαϊκές Αρχές είναι περιορισμένες σε αριθμό. Σύμφωνα με νεότερα στοιχεία αυτός ο περιορισμένος αριθμός αυτών των πρακτικών δεν εμποδίζει κάποιον από το να επικαλεστεί και εν συνεχεία να αποδείξει ότι οι δικές του συναλλαγές και ενέργειες αποτελούν αποδεκτές πρακτικές στην αγορά και καταρτίστηκαν όχι για αθέμιτους αλλά για θεμιτούς λόγους. Τέλος αξίζει να αναφέρουμε ότι οι νέες πρακτικές της αγοράς δεν θεωρούνται ως μη αποδεκτές στην πράξη ακόμα και αν δεν είναι αναγνωρισμένες από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

2.3.5 Υπαιτιότητα χειραγώγησης της αγοράς

Σύμφωνα με τον ν.3340/2005 κεντρικό στοιχείο της ευθύνης για πράξεις χειραγώγησης μέσω συναλλαγών ή εντολών είναι το αποτέλεσμα των συναλλαγών, των εντολών και των ενεργειών, όχι όμως η πρόθεση του ατόμου που προβαίνει σε χειραγώγηση. Αυτό διότι γίνεται σαφής προσπάθεια να απαλειφθεί το υποκειμενικό στοιχείο από την απαγόρευση της χειραγώγησης. Όμως στις πράξεις της χειραγώγησης της αγοράς απαραίτητη προϋπόθεση είναι η υπαιτιότητα. Επομένως και σύμφωνα με το άρθρο 7 παρ 2 του παραπάνω νόμου είναι αδύνατον να υπάρχει τέχνασμα ή μεθόδευση χωρίς να υπάρχει υπαιτιότητα.

Ανεξάρτητα όμως από τα παραπάνω στοιχεία για να στοιχειοθετηθεί κάποιο φαινόμενο ως χειραγώγηση της αγοράς απαραίτητη προϋπόθεση είναι να υπάρχει αιτιώδεις συνάφεια μεταξύ της πράξης ή της παράλειψης του υποτιθέμενου ως χειραγωγούν και της αθέμιτης επίδρασης επί της αγοράς των τίτλων. Ουσιαστικά απαραίτητη θεωρείται η ύπαρξη αιτιώδους συνδέσμου μεταξύ των επίμαχων εντολών ή συναλλαγών και των πιθανών αποτελεσμάτων, ανακριβών ενδείξεων σε σχέση με την τιμή, προσφορά ή ζήτηση του χρηματοπιστωτικού μέσου.

2.4 Οδηγίες κατάχρησης αγοράς

Για να υπάρχει ανάπτυξη των ευρωπαϊκών αγορών κρίνεται σκόπιμο να υπάρχει ένα ισχυρό και ολοκληρωμένο σύστημα εποπτείας. Η προσπάθεια για να δημιουργηθεί και να υλοποιηθεί αυτό το σύστημα ξεκίνησε με την οδηγία 93/22 που αναφερόταν στις επενδυτικές υπηρεσίες. Σε ευρεία συνεννόηση με όλες τις ρυθμιστικές αρχές πάρθηκε η απόφαση ότι για να αντιμετωπιστούν αποτελεσματικά όλα τα προβλήματα πρέπει να δημιουργηθεί μια ειδική ομάδα εργασίας. Αυτό πράγματι έγινε και η νέα ομάδα που προέκυψε είναι γνωστή ως FESCO (Forum of European Securities Commissions). Η FESCO δεν ήταν στην πραγματικότητα ένα ευρωπαϊκό όργανο, ούτε κάποια ευρωπαϊκή νομοθεσία προέβλεπε την σύστασή της. Δημιουργήθηκε όμως για να εξυπηρετήσει σημαντικές ανάγκες όπως η ανταλλαγή εμπειριών, η εγκαθίδρυση κοινών κανόνων εθνικής εποπτείας και η συνεργασία προς αντιμετώπιση περιπτώσεων που παρουσίαζαν στοιχεία αλλοδαπότητας.

2.4.1 Νέο πλαίσιο για την κατάχρηση αγοράς

Το ενιαίο πλαίσιο για την κατάχρηση της αγοράς περιλαμβάνει την οδηγία 57/2014 του Ευρωκοινοβουλίου και Συμβουλίου καθώς επίσης και τον κανονισμό 596/2014 γνωστό ως MAR. Αποτελούν τα τελευταία εργαλεία των κρατών μελών για να αντιμετωπίσουν αποτελεσματικά το φαινόμενο της κατάχρησης αγοράς. Σύμφωνα με την οδηγία 2014/57 έχουμε ποινικοποίηση της κατάχρησης εμπιστευτικής πληροφορίας(υποκίνηση, συνέργεια και απόπειρα), της σύστασης σε κατάχρηση εμπιστευτικής πληροφορίας, της παράνομης δημοσιοποίησης εμπιστευτικής πληροφορίας(υποκίνηση και συνέργεια) και της χειραγώγησης(υποκίνηση, συνέργεια και απόπειρα). Τα παραπάνω αφορούν όλα τα κράτη μέλη, τουλάχιστον σε σοβαρές περιπτώσεις και εφόσον διαπράττονται εκ προθέσεως. Επίσης όσον αφορά τα φυσικά πρόσωπα θεσπίστηκαν αποτελεσματικές, αναλογικές και αποτρεπτικές ποινικές κυρώσεις. Υπάρχει όμως και θέσπιση ευθύνης των νομικώς προσώπων

για τα αδικήματα που διαπράττονται προς όφελός τους. Η ευθύνη των νομικών προσώπων δεν αποκλείει την ποινική δίωξη των φυσικών προσώπων που είναι φυσικοί ή ηθικοί αυτουργοί. Ενώ σύμφωνα με τον κανονισμό 596/14 (MAR) γίνεται προσπάθεια να υπάρξει επικαιροποίηση του νομικού πλαισίου, ώστε να ανταποκρίνεται στα νέα δεδομένα της αγοράς και της τεχνολογίας, με εισαγωγή ενιαίου πλαισίου κανόνων για την προστασία της ακεραιότητας της αγοράς και την αποφυγή του ρυθμιστικού arbitrage¹⁴, μεγαλύτερη ασφάλεια δικαίου & μείωση της κανονιστικής πολυπλοκότητας για τους συμμετέχοντες στην αγορά, λόγω αύξησης των διασυννοριακών δραστηριοτήτων και τέλος εξάλειψη των σημαντικών στρεβλώσεων του ανταγωνισμού, οφειλομένων στις αποκλίσεις μεταξύ εθνικών νομοθεσιών (πχ. ως προς τις επαπειλούμενες κυρώσεις ή την ποινική αντιμετώπιση των συμπεριφορών). Οι βασικές απαγορεύσεις του κανονισμού 596/14 (MAR) είναι οι ακόλουθες

- Κατάχρηση, και απόπειρα κατάχρησης, προνομιακής πληροφορίας (αρ. 3 ν.3340/05 και αρ.14 περ.(α) Καν. 596/14)
- Παράνομη ανακοίνωση προνομιακής πληροφορίας (αρ.4 περ.(α) ν.3340/05 και αρ.14 περ. (γ) Καν.596/14)
- Σύσταση/Παρότρυνση προς άλλο πρόσωπο να προβεί σε κατάχρηση προνομιακής πληροφορίας (αρ. 4 περ.(β) ν.3340/05 και αρ.14 περ. (β) Καν.596/14)
- Χειραγώγηση, και απόπειρα χειραγώγησης, της αγοράς (αρ. 7 παρ.1 ν.3340/05 και αρ.15 Καν. 596/14).

2.5 Ανακεφαλαίωση

Στο παραπάνω κεφάλαιο αναλύθηκε ο ορισμός της Κατάχρησης Αγοράς όπως επίσης και τα στοιχεία που την αποτελούν. Πιο συγκεκριμένα υπήρξε λεπτομερής ανάλυση τόσο της χειραγώγησης της αγοράς όσο και της κατάχρησης των προνομιακών πληροφοριών. Δόθηκαν αρκετά στοιχεία για τους τρόπους εμφάνισης του φαινομένου και τι ενδείξεις χρειάζονται για να παρατηρήσει κάποιος ότι πράγματι υπάρχει το φαινόμενο που εξετάζουμε. Επίσης δόθηκε ιδιαίτερη έμφαση και στις οδηγίες και τους κανονισμούς που λαμβάνουν και εφαρμόζουν οι αρμόδιες αρχές προκειμένου να αντιμετωπίσουν με σωστό και άμεσο τρόπο το φαινόμενο της Κατάχρησης της Αγοράς.

14 Αρμπιτράζ (Arbitrage) είναι η ταυτόχρονη αγορά και πώληση ή δανεισμός και επανατοποθέτηση δύο περιουσιακών στοιχείων με σκοπό την πραγματοποίηση κέρδους από τη διαφορά μεταξύ των τιμών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΚΑΤΑΧΡΗΣΗ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ ΝΟΜΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ

3.1 Εισαγωγή

Σε αυτό το κεφάλαιο θα παρουσιαστεί η σχέση της Κατάχρησης Αγοράς με τον νομικό τομέα. Όταν αναφέρουμε τον νομικό τομέα ουσιαστικά εννοούμε όλα τα νομικά μέτρα που εφαρμόζονται για να αντιμετωπιστεί αποτελεσματικά το φαινόμενο που εξετάζουμε. Και επιπλέον θα παρουσιαστούν και οι κυρώσεις που αντιμετωπίζουν όσοι αποφασίσουν να πράξουν παράνομα.

Την σημερινή εποχή είναι πάρα πολύ σημαντικό να υπάρχει και να τηρείται η προστασία της αγοράς και ειδικότερα της χρηματαγοράς. Πολλές φορές παρουσιάζονται φαινόμενα όπου ορισμένοι επενδυτές ή χρηματοπιστωτικά ιδρύματα προσπαθούν να αποκομίσουν όφελος από τις δραστηριότητές τους το οποίο όμως δεν έχει προέλθει από νόμιμες δραστηριότητες. Αυτό έρχεται σε αντίθεση με την ομαλή λειτουργία της αγοράς και ουσιαστικά αδικεί όσους λειτουργούν νόμιμα και σωστά χωρίς κάτι μεμπτό. Εδώ ακριβώς οφείλουν οι αρμόδιοι φορείς να προστατέψουν το σύνολο του επενδυτικού κοινού από πράξεις που είναι παράνομες και αντιβαίνουν στη νομοθεσία. Με τα μέτρα και τις κυρώσεις που λαμβάνουν γίνεται μια συνεχής προσπάθεια να αντιμετωπιστεί όσο το δυνατόν πιο αποτελεσματικά το φαινόμενο της Κατάχρησης Αγοράς.

Στο παρακάτω κεφάλαιο θα αναφερθούν αναλυτικά όλες οι κυρώσεις που επιβάλλονται βάση της νομοθεσίας για τα πρόσωπα τα οποία προβαίνουν σε πράξεις κατάχρησης αγοράς. Αυτές οι κυρώσεις είναι αυστηρότατες για τους παραβάτες. Επίσης θα αναφερθούν και τα προληπτικά μέτρα που εφαρμόζονται από τις αρμόδιες αρχές προκειμένου να αντιμετωπιστεί το φαινόμενο που εξετάζουμε.

3.2 Κυρώσεις κατάχρησης προνομιακών πληροφοριών

Σύμφωνα με ισχύουσα νομοθεσία επισύρονται αυστηρές κυρώσεις στα άτομα τα οποία προβαίνουν σε κατάχρηση των προνομιακών πληροφοριών. Αυτές οι κυρώσεις με την σειρά

τους μπορούν να διακριθούν σε διοικητικές, ποινικές και αστικές. Στο ν.3340/2005 ορίζονται ρητά διοικητικές και ποινικές κυρώσεις.

3.2.1 Διοικητικές κυρώσεις

Όσα πρόσωπα δεν συμμορφώνονται με την νομοθεσία και παραβιάζουν την απαγόρευση της κατάχρησης των προνομιακών πληροφοριών τους επιβάλλεται πρόστιμο της τάξεως των 10.000 έως 2.000.000 ευρώ. Βέβαια σε περίπτωση υποτροπής το πρόστιμο μπορεί και να τριπλασιαστεί. Όταν γίνει ο έλεγχος και βεβαιωθεί η παράβαση τότε επιβάλλεται η διοικητική κύρωση χωρίς όμως να είναι απαραίτητο ότι το πρόσωπο που καταγγέλλεται έχει αποκομίσει ήδη κάποιο οικονομικό όφελος¹⁵. Εν συνεχεία και κατά την διάρκεια της βεβαίωσης των προστίμων γίνεται λεπτομερής καταγραφή της αξίας των παράνομων συναλλαγών, του ύψους του οικονομικού οφέλους που έχει αποκομίσει, τον βαθμό της επίπτωσης της παράβασης στην λειτουργία της αγοράς και στην διάχυση ορθής και έγκυρης πληροφόρησης προς το επενδυτικό κοινό. Επίσης λαμβάνεται υπόψιν και ο βαθμός συνεργασίας με την αρμόδια αρχή, την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, κατά την διάρκεια των ελέγχων όπως επίσης και η περίπτωση υποτροπής σε ανάλογες παραβάσεις.

Δεν πρέπει να ξεχάσουμε να αναφέρουμε ότι σαν κύρωση μπορεί να επιβληθεί και η αναστολή λειτουργίας των νομικών προσώπων που εποπτεύονται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ή την Τράπεζα της Ελλάδος όπως επίσης και η απαγόρευση άσκησης επαγγελματικής δραστηριότητας από φυσικά πρόσωπα τα οποία και πιστοποιούνται από τους παραπάνω φορείς, ύστερα από την απόδειξη της ενοχής τους.

3.2.2 Ποινικές κυρώσεις

Το φαινόμενο της Κατάχρησης των προνομιακών πληροφοριών αποτελεί σύμφωνα με την Ελληνική νομοθεσία ποινικό αδίκημα. Η ποινή που επισύρει είναι η φυλάκιση για τουλάχιστον ένα έτος. Αυτό για όποιο πρόσωπο το οποίο εις γνώσιν του χρησιμοποίησε προνομιακές πληροφορίες για να αποκτήσει περιουσιακό όφελος. Ή επίσης διέθεσε ο ίδιος ή μέσω άλλου προσώπου χρηματοπιστωτικά μέσα τα οποία σχετίζονται με προνομιακές πληροφορίες. Βέβαια η παράβαση που αναφέραμε μπορεί να εξελιχθεί σε κακούργημα όταν το αδίκημα γίνεται κατά επάγγελμα ή κατά συνήθεια, όπως επίσης και όταν η αξία των

15 Βλέπε Σ τ Ε 3736

παράνομων συναλλαγών είναι μεγαλύτερη του 1.000.000 ευρώ ή μεγαλύτερη των 300.000 ευρώ σαν περιουσιακό όφελος.

3.2.3 Αστικές κυρώσεις

Στο αστικό δίκαιο επίσης εξετάζονται περιπτώσεις κατάχρησης προνομιακών πληροφοριών. Συχνά παρατηρείται ότι μετά την βεβαίωση της εγκυρότητας πολλές φορές εγείρονται και δικαιώματα αποζημίωσης προς τους υπόλοιπους επενδυτές που συμμετέχουν στην αγορά¹⁶.

3.2.3.1 Εγκυρότητα ή ακυρότητα συναλλαγών

Η εκμετάλλευση των προνομιακών συναλλαγών δεν οδηγεί στην ακύρωση της σύμβασης παραγγελίας μεταξύ ΕΠΕΥ και του επενδυτή, ούτε ακυρώνει την συναλλαγή που γίνεται στην αγορά μεταξύ των μελών της οργανωμένης αγοράς¹⁷. Σύμφωνα με τον ν.3340/2005 οι διατάξεις απευθύνονται μόνο στον κάτοχο των προνομιακών πληροφοριών και όχι στον αντισυμβαλλόμενο του. Κύριο μέλημα του νόμου είναι η εύρυθμη λειτουργία της αγοράς. Αν οι συναλλαγές μπορούσαν να ακυρωθούν τότε θα διαταρασσόταν η λειτουργία της αγοράς. Η ακυρότητα της χρηματιστηριακής συναλλαγής είναι ένα από τα μέσα που χρησιμοποιούνται από τον νομοθέτη προκειμένου να προστατευτεί η αγορά από συναλλαγές που καταρτίζονται μετά από καταχρηστική εκμετάλλευση των προνομιακών συναλλαγών.

3.2.3.2 Δικαίωμα αποζημίωσης

Η απαγόρευση της κατάχρησης των προνομιακών πληροφοριών γίνεται προκειμένου να διαφυλαχθεί το περιουσιακό συμφέρον κάθε μεμονωμένου επενδυτή από τις παράνομες δραστηριότητες άλλων πιο εξειδικευμένων, στην παρανομία, ατόμων. Στην περίπτωση που πράγματι πραγματοποιείται αυτή η παράνομη δραστηριότητα γεννούνται ζητήματα αδικοπρακτικής ευθύνης. Δηλαδή προκύπτει μια ζημιά που προέρχεται από την διαφορά μεταξύ του τιμήματος που εισπράχθηκε ή καταβλήθηκε, με το τίμημα που είχε εισπραχθεί ή καταβληθεί αν η συναλλαγή πραγματοποιούνταν μετά την κανονική δημοσιοποίηση της

16 Ως προς τα μέλη της διοίκησης της εκδότριας είναι δεδομένο ότι η καταχρηστική εκμετάλλευση προνομιακών πληροφοριών συνιστά πλημμελή εκπλήρωση των υποχρεώσεων τους

17 Μιχαλόπουλος, Καταχρηστική αξιοποίηση εμπιστευτικών πληροφοριών στο χρηματιστήριο

προνομιακής πληροφορίας. Η συγκεκριμένη άποψη βέβαια αντιμετωπίζεται με όχι τόσο θετικό τρόπο από την ελληνική νομοθεσία και νομολογία.

Η ελληνική νομολογία χειρίζεται με αρκετή επιφυλακτικότητα το θέμα της αναγνώρισης του δικαιώματος της αποζημίωσης σε περιπτώσεις που αποδεδειγμένα βεβαιώνεται η ύπαρξη του φαινομένου της κατάχρησης των προνομιακών πληροφοριών. Οι ρυθμίσεις περί προνομιακών πληροφοριών αντανakλαστικά μόνο προστατεύουν τους επενδυτές¹⁸. Ουσιαστικά η κατάχρηση των προνομιακών πληροφοριών δεν προκαλεί καμία ζημία στους συναλλασσόμενους επενδυτές, ούτε υπάρχει καμία σύνδεση με την καταρτισθείσα συναλλαγή. Ο επενδυτής θα προέβαινε σε κατάρτιση της συναλλαγής, ακόμα και αν ο κάτοχος της προνομιακής πληροφορίας δεν προέβαινε σε εκμετάλλευσή της, ενώ την ίδια χρονική στιγμή η εκμετάλλευση της πληροφορίας δεν προκάλεσε ζημία στον επενδυτή.

Σε αντίθεση βέβαια η κατάρτιση των συγκεκριμένων συναλλαγών ώθησε τις τιμές στο σημείο ισορροπίας που θα είχε διαμορφωθεί αν η προνομιακή πληροφορία είχε δημοσιοποιηθεί. Επομένως ο επενδυτής που συναλλάσσεται αγνοώντας την προνομιακή πληροφορία ούτε ζημία υφίσταται, ούτε η χρήση της προνομιακής πληροφορίας από τον κάτοχό της συνδέεται με την κατάρτιση της συναλλαγής. Είναι ευθύνη του κατόχου της προνομιακής πληροφορίας να γινόταν δεκτή μόνο όμως αν ο τελευταίος είχε την υποχρέωση να ανακοινώσει την εμπιστευτική πληροφορία, η οποία όμως στην πραγματικότητα δεν υφίσταται. Δεν έχει καμία απολύτως σχέση το ότι κατάχρηση των προνομιακών πληροφοριών μπορεί να συνδυάζεται με άλλη παράνομη πράξη, η οποία και με την σειρά της να θεμελιώνει το δικαίωμα της αποζημίωσης.

3.3 Κυρώσεις χειραγώγησης της αγοράς

Όπως και στις περιπτώσεις της κατάχρησης των προνομιακών πληροφοριών, έτσι και στις περιπτώσεις χειραγώγησης της αγοράς η νομοθεσία ορίζει ρητά κυρώσεις προς αυτούς που προβαίνουν σε αυτές τις ενέργειες που είναι παράνομες. Αυτές οι κυρώσεις κατηγοριοποιούνται σε διοικητικές, ποινικές και αστικές. Σύμφωνα με την οδηγία 2003/6 ορίζονται ρητά μέτρα πρόληψης του φαινομένου και ειδικότερα επιβάλλεται η λήψη διοικητικών μέτρων, χωρίς όμως να είναι απαραίτητο να θεσπιστούν ποινικές κυρώσεις προς τους κατηγορούμενους. Όμως και ύστερα από την θέσπιση του νόμου ν.3340/2005

18 Βλέπε άρθρο 30 παρ 1 και 2 του ν 1806/1988

θεσπίστηκαν ειδικές διοικητικές και ποινικές κυρώσεις ως προς τα πρόσωπα που προβαίνουν αποδεδειγμένα σε χειραγώγηση της αγοράς.

3.3.1 Διοικητικές και ποινικές κυρώσεις

Οι διοικητικές και οι ποινικές κυρώσεις προς τα άτομα τα οποία αποδεδειγμένα προχωρούν σε χειραγώγηση της αγοράς κινούνται στο ίδιο μήκος κύματος με ότι αναφέραμε ανώτερα σε σχέση με την κατάχρηση των προνομιακών πληροφοριών. Οι διοικητικές κυρώσεις είναι ακριβώς ίδιες σε σχέση με τα όσα ισχύουν στην κατάχρηση των προνομιακών πληροφοριών. Όσον αφορά όμως τις ποινικές κυρώσεις υπάρχει μία νέα ρύθμιση με το άρθρο 30 του ν.3340/2005, που θεσπίζει ποινή φυλάκισης τουλάχιστον ενός έτους για όποιον προσπαθεί να διαμορφώσει τεχνητά την τιμή ή την εμπορευσιμότητα του χρηματοπιστωτικού μέσου προκειμένου ο ίδιος ή άλλο τρίτο πρόσωπο να αποκτήσει περιουσιακό όφελος.

Δηλαδή κάποιος να διενεργεί συναλλαγές χρησιμοποιώντας εν γνώσει του παραπλανητικές μεθοδεύσεις ή απατηλά μέσα, όπως επίσης να διαδίδει εν γνώσει του δια των μέσων μαζικής ενημέρωσης του διαδικτύου ή με οποιοδήποτε άλλο τρόπο παραπλανητικές ή ψευδείς πληροφορίες, ειδήσεις ή φήμες. Επίσης πρέπει να αναφέρουμε ότι η παραπάνω παράβαση μπορεί να γίνει κακούργημα όταν το ανωτέρω αδίκημα διαπράττεται κατά επάγγελμα ή κατά συνήθεια και όταν η αξία των παράνομων συναλλαγών υπερβαίνει το 1.000.000 ευρώ ή το περιουσιακό όφελος τις 300.000 ευρώ. Η συμμετοχή όπως και η απόπειρα σε αυτά τα αδικήματα της χειραγώγησης της αγοράς κρίνεται με βάση τις γενικές διατάξεις του ποινικού δικαίου.

3.3.2 Αστικές κυρώσεις

Σύμφωνα με το αστικό δίκαιο σημαντικό ζήτημα προς εξέταση είναι το κατά πόσο οι ύποπτες συναλλαγές προς χειραγώγηση της αγοράς είναι έγκυρες, όπως επίσης αν μπορεί να θεμελιωθεί ζήτημα και δικαίωμα αποζημίωσης για αυτούς τους επενδυτές που έχουν ζημιωθεί.

3.3.2.1 Ακυρότητα συναλλαγών

Όταν υπάρχει παραβίαση του 174 ΑΚ τότε μπορούμε να πούμε ότι έχουμε ακυρότητα των συναλλαγών. Όμως οι συναλλαγές σε μία οργανωμένη αγορά καταρτίζονται ανώνυμα και η

ακύρωσή τους μπορεί να θέσει σε κίνδυνο την ίδια την λειτουργία της αγοράς. Άρα η ανάγκη προστασίας της λειτουργίας της αγοράς παίζει καθοριστικό ρόλο για αυτό και υπάρχει ειδικό άρθρο, 48α ν.3606/2007 που ρητά ξεκαθαρίζει όλα τα θέματα προς εξέταση που υπήρξαν. Ζητούμενο δεν είναι η απαγόρευση του αποτελέσματος της χειραγώγησης το οποίο μπορεί να μην επιδρά επί της τιμής ή να κατατείνει στην διαμόρφωση της τιμής που να ανταποκρίνεται με την σειρά της στην αξία της επιχείρησης. Όμως το πραγματικό ζητούμενο είναι η ρητή απαγόρευση της συγκεκριμένης συμπεριφοράς. Για αυτό και θεωρούνται επαρκείς οι προβλεπόμενες ποινικές και διοικητικές κυρώσεις για την προστασία της αγοράς και ειδικότερα των επενδυτών.

3.3.2.2 Δικαίωμα αποζημίωσης

Ένα από τα δυσκολότερα ζητήματα στην λειτουργία της κεφαλαιαγοράς είναι το ζήτημα της αναγνώρισης του δικαιώματος αποζημίωσης σε όσους επενδυτές έχουν υποστεί αποδεδειγμένα ζημιά από την παραβίαση των διατάξεων περί χειραγώγησης της αγοράς. Το ζητούμενο βέβαια είναι να αποσαφηνιστεί πλήρως αν οι διατάξεις περί χειραγώγησης της αγοράς αποσκοπούν στην αποκλειστική προστασία της αγοράς ή στην προστασία μόνο των επενδυτών που συμμετέχουν στην συγκεκριμένη αγορά. Σύμφωνα με την οδηγία 2003/6 δεν υπάρχει ρητή επιβολή της θέσπισης ατομικού δικαιώματος για την αποζημίωση προς τους επενδυτές¹⁹ που έχουν ζημιωθεί.

Βέβαια στην ελληνική νομοθεσία η παράβαση των διατάξεων περί του φαινομένου της χειραγώγησης της αγοράς συνιστά αδικοπραξία, που αυτή με την σειρά της παρέχει στους ζημιωθέντες επενδυτές το δικαίωμα της αποζημίωσής τους. Χαρακτηριστικό επίσης είναι το γεγονός ότι τα ελληνικά δικαστήρια στις περιπτώσεις χειραγώγησης της αγοράς παρέχουν αποζημιώσεις με τις αποφάσεις τους. Αξίζει βέβαια να σημειωθεί ότι δεν υπάρχουν πολλές περιπτώσεις χειραγώγησης της αγοράς που καταλήγουν στις αίθουσες των δικαστηρίων. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η έγερση αγωγής προϋποθέτει ικανό μέγεθος ζημίας που να επιτρέπει την διευθέτηση της διαφοράς μέσω της δικαστικής οδού, χωρίς όμως να επιτρέπεται συλλογική αγωγή επενδυτών.

Μόνο ατομικά μπορεί κάποιος επενδυτής να κινηθεί για να διεκδικήσει την διασφάλιση των συμφερόντων του. Όπως επίσης η έγερση αγωγής προϋποθέτει λεπτομερή περιγραφή

19 Βλέπε Tountopoulos, Market Abuse and Private Enforcement, ECFR 2014, 297

όλων των παραβατικών συμπεριφορών, δηλαδή όλων των παράνομων συναλλαγών. Η γνώση βέβαια όλων των παραπάνω δεδομένων τις περισσότερες φορές, δεν την έχουν οι ζημιωθέντες επενδυτές. Οπότε καλύτερη επιλογή, για να οδηγήσει σε δίκη, είναι η χειραγώγηση η οποία και επιτυγχάνεται με την διάδοση ψευδών ή παραπλανητικών πληροφοριών.

Σύμφωνα με την απόφαση ΑΠ1093/2008 η παραπλάνηση του επενδυτικού κοινού με την διάδοση ψευδών ή παραπλανητικών πληροφοριών, η οποία και οδηγεί στον τεχνικό επηρεασμό της τιμής της μετοχής, όπως επίσης και η παράλειψη της ενημέρωσης του επενδυτικού κοινού για τις συνθήκες οι οποίες και διαμορφώνουν την συγκεκριμένη τιμή αυτής, γεννούν ευθύνη των μελών του εκάστοτε διοικητικού συμβουλίου προς αποζημίωση του επενδυτικού κοινού. Ευθύνες φυσικά έχει και ο μεγαλομέτοχος της εκάστοτε εταιρίας που προκάλεσε αυτή την χειραγώγηση της αγοράς.

Η κατάφαση της ευθύνης βέβαια δεν αναιρεί τις δυσκολίες στο να αποδειχθεί η αιτιώδεις συνάφεια όπως και η συνάφεια, ιδιαιτέρως στις περιπτώσεις που διενεργήθηκαν συναλλαγές από τις οποίες προέκυψε χειραγώγηση. Εδώ ουσιαστικά απαιτείτε αντιστροφή του βάρους της απόδειξης όπως επίσης και υποκατάσταση της αιτιώδους συνάφειας από την εμπιστοσύνη του επενδυτή κατά την διαδικασία της διαμόρφωσης των τιμών στην αγορά. Στην ελληνική αγορά βέβαια δεν έχουν την απήχηση που θα έπρεπε και αυτό κατά την προσωπική μου γνώμη οφείλει και πρέπει να αλλάξει το συντομότερο δυνατό.

3.4 Ποινικές κυρώσεις με βάση τον ν 3340/2005

Σύμφωνα με το άρθρο 29

- Τιμωρείται με φυλάκιση τουλάχιστον ενός έτους όποιος, με σκοπό να αποκτήσει ο ίδιος ή τρίτος περιουσιακό όφελος, χρησιμοποιεί εν γνώσει του προνομιακές πληροφορίες για να αποκτήσει ή να διαθέσει, ο ίδιος ή μέσω άλλου προσώπου, χρηματοπιστωτικά μέσα στα οποία αφορούν οι πληροφορίες αυτές.
- Επιβάλλεται κάθειρξη έως δέκα ετών σε όποιον διαπράττει κατ' επάγγελμα ή κατά συνήθεια το αδίκημα της προηγούμενης παραγράφου και εφόσον: (α) η αξία των παράνομων συναλλαγών υπερβαίνει το ένα εκατομμύριο ευρώ ή (β) αποκομίζει ο ίδιος ή προσπορίζει σε τρίτον περιουσιακό όφελος το οποίο υπερβαίνει τις τριακόσιες χιλιάδες ευρώ.

Επίσης σύμφωνα με το άρθρο 30

- Τιμωρείται με φυλάκιση τουλάχιστον ενός έτους όποιος, με σκοπό να διαμορφώσει τεχνητά την τιμή ή την εμπορευσιμότητα χρηματοπιστωτικού μέσου προκειμένου να αποκτήσει ο ίδιος ή τρίτος περιουσιακό όφελος, διενεργεί συναλλαγές χρησιμοποιώντας εν γνώσει του παραπλανητικές μεθοδεύσεις ή απατηλά μέσα ή διαδίδει εν γνώσει του, διάπτων μέσων μαζικής ενημέρωσης, του διαδικτύου ή οποιουδήποτε άλλου τρόπου, παραπλανητικές ή ψευδείς πληροφορίες, ειδήσεις ή φήμες.

- Επιβάλλεται κάθειρξη έως δέκα ετών σε όποιον διαπράττει κατ' επάγγελμα ή κατά συνήθεια το αδίκημα της προηγούμενης παραγράφου και εφόσον: (α) η αξία των παράνομων συναλλαγών υπερβαίνει το ένα εκατομμύριο ευρώ ή (β) αποκομίζει ο ίδιος ή προσπορίζει σε τρίτον περιουσιακό όφελος το οποίο υπερβαίνει τις τριακόσιες χιλιάδες ευρώ.

Τέλος σύμφωνα με το άρθρο 31

- Η ποινική δίωξη για τις παραβάσεις των άρθρων 29 και 30 του παρόντος νόμου ασκείται αυτεπαγγέλτως.

- Ο Εισαγγελέας Πρωτοδικών υποβάλλει στον αρμόδιο Εισαγγελέα Εφετών τις μηνυτήριες αναφορές με τις οποίες καταγγέλλεται η τέλεση των αξιόποινων πράξεων των άρθρων 29 και 30. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δικαιούται να υποβάλλει απευθείας στον Εισαγγελέα Εφετών μηνυτήριες αναφορές με τις οποίες καταγγέλλεται η τέλεση των παραπάνω αξιόποινων πράξεων.

- Ο Εισαγγελέας Εφετών, με βάση τις παραπάνω μηνυτήριες αναφορές ή με βάση στοιχεία που περιέρχονται σε αυτόν από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ή από οποιονδήποτε τρίτο, αλλά και αυτεπαγγέλτως, ενεργεί ο ίδιος προκαταρκτική εξέταση ή παραγγέλλει τη διενέργεια της από γενικό ή ειδικό προανακριτικό υπάλληλο, υπό την εποπτεία και καθοδήγηση του. Η έρευνα επεκτείνεται και στις συναφείς αξιόποινες πράξεις. Σε κάθε περίπτωση η προκαταρκτική εξέταση ενεργείται σύμφωνα με όσα ορίζονται στην παράγραφο 2 του άρθρου 31 του Κώδικα Ποινικής Δικονομίας.

- Αν διενεργείται προκαταρκτική εξέταση για τις αξιόποινες πράξεις των άρθρων 29 και 30 του παρόντος νόμου, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς καλείται να λάβει γνώση της δικογραφίας και το αργότερο μέσα σε τριάντα ημέρες από την επίδοση της κλήσεως να υποβάλλει, εφόσον επιθυμεί, έκθεση με τις απόψεις της για όλες τις καταγγελλόμενες πράξεις

που διερευνώνται. Σε περίπτωση άμεσου κινδύνου παραγραφής, εκείνος που διενεργεί την προκαταρκτική εξέταση, έχει δικαίωμα σύντμησης της προθεσμίας αυτής.

- Μετά το τέλος της προκαταρκτικής εξέτασης, η δικογραφία υποβάλλεται στον ίδιο τον Εισαγγελέα Εφετών, ο οποίος, αν προκύπτουν επαρκείς ενδείξεις, τη διαβιβάζει με συγκεκριμένη παραγγελία του στον αρμόδιο Εισαγγελέα Πλημμελειοδικών για την άσκηση ποινικής διώξεως. Αν κρίνει τα στοιχεία ως νομικά ή ουσιαστικά αβάσιμα, με αιτιολογημένη διάταξη του, θέτει την υπόθεση στο αρχείο.

- Σε δίκες για τα αδικήματα που αναφέρονται στην παράγραφο 1 του παρόντος άρθρου, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει δικαίωμα σε κάθε περίπτωση να παρίσταται ως πολιτικώς ενάγουσα για την υποστήριξη της κατηγορίας.

- Αρμόδιο δικαστήριο για την εκδίκαση των πλημμελημάτων που προβλέπονται από τα άρθρα 29 και 30 του νόμου αυτού είναι το Τριμελές Πλημμελειοδικείο και των κακουργημάτων το Τριμελές Εφετείο Κακουργημάτων του τόπου τελέσεως τους.

- Οι διατάξεις της προηγούμενης παραγράφου δεν εφαρμόζονται στις υποθέσεις εκείνες για τις οποίες είχε επιδοθεί κλήση ή κλητήριο θέσπισμα μέχρι την έναρξη ισχύος του παρόντος νόμου σε οποιοδήποτε διαδικαστικό στάδιο και αν βρίσκονται.

- Κατά τη διαδικασία εκδίκασης των κακουργημάτων του παρόντος νόμου εφαρμόζονται οι διατάξεις των άρθρων 20 και 21 του ν. 663/1977 (ΦΕΚ 215 Α').

3.5 Κυρώσεις και δικαστική προστασία διοικούμενων ν 3340/2005

Σύμφωνα με το άρθρο 23

- Σε όποιον παραβαίνει την απαγόρευση κατάχρησης της αγοράς, σύμφωνα με τα άρθρα 3 έως 5 και 7, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επιβάλλει πρόστιμο ύψους από 10.000 μέχρι 2.000.000 ευρώ. Το ανώτατο όριο μπορεί να τριπλασιασθεί σε περίπτωση υποτροπής.

- Σε όποιον παραβαίνει τις υποχρεώσεις, που προβλέπονται στα άρθρα 10 έως 18, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επιβάλλει έγγραφη επίπληξη ή πρόστιμο ύψους από 3.000 μέχρι 500.000 ευρώ. Το ανώτατο όριο μπορεί να τριπλασιασθεί σε περίπτωση υποτροπής. Εάν η παράβαση των εν λόγω υποχρεώσεων συνιστά και παράβαση των

διατάξεων για την κατάχρηση της αγοράς επισύρει σωρευτικούς τις κυρώσεις που προβλέπονται στην προηγούμενη παράγραφο.

- Σε όποιον παρακωλύει με οποιονδήποτε τρόπο τον έλεγχο που διενεργείται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, στο πλαίσιο εφαρμογής των διατάξεων του νόμου αυτού, ή αρνείται ή παρακωλύει την παροχή στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των κατά το άρθρο 22 πληροφοριών ή παρέχει εν γνώσει του ψευδείς πληροφορίες ή αποκρύπτει αληθείς πληροφορίες, ή αρνείται, αν και έχει κληθεί προς το σκοπό αυτόν, κατά την περίπτωση (α) της παραγράφου 2 του άρθρου 22, να παράσχει στοιχεία ή αποκρύπτει στοιχεία ή καταθέτει ψευδή στοιχεία, ή αρνείται να καταθέσει ενώπιον της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επιβάλλει πρόστιμο ύψους από 3.000 μέχρι 500.000 ευρώ.

- Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς πριν προβεί στην επιβολή των κυρώσεων ή στη λήψη των μέτρων που προβλέπονται στις παραγράφους 1 έως 3 του παρόντος άρθρου καλεί τον φερόμενο ως παραβάτη να εκφράσει τις απόψεις του εγγράφως για την αποδιδόμενη σε αυτόν παράβαση. Ο φερόμενος ως παραβάτης έχει το δικαίωμα να λάβει γνώση της έκθεσης ελέγχου κατά το μέρος που τον αφορά.

- Κατά την επιμέτρηση των προστίμων που επιβάλλονται σύμφωνα με το παρόν άρθρο, λαμβάνονται ενδεικτικά υπόψη η αξία των παράνομων συναλλαγών, το τυχόν επιτευχθέν οικονομικό όφελος, η επίπτωση της παράβασης στην εύρυθμη λειτουργία της αγοράς και στη διάχυση ορθής και έγκυρης πληροφόρησης στο επενδυτικό κοινό, ο βαθμός συνεργασίας με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς κατά το στάδιο διερεύνησης, ελέγχου-έρευνας από την τελευταία, οι ανάγκες της ειδικής και γενικής πρόληψης, η τυχόν καθυστοτροπή τέλεση παραβάσεων του παρόντος νόμου και η τέλεση παραβάσεων της λοιπής νομοθεσίας για την κεφαλαιαγορά.

- Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς κοινοποιεί στην Τράπεζα της Ελλάδος κάθε πρόστιμο που επιβάλλει βάσει των διατάξεων του παρόντος άρθρου σε πιστωτικό ίδρυμα ή και σε απασχολούμενα σε πιστωτικό ίδρυμα πρόσωπα.

- Προκειμένου περί παραβάσεως των διατάξεων του άρθρου 18 ή των διατάξεων της παραγράφου 3 του παρόντος άρθρου από πιστωτικά ιδρύματα που εποπτεύει η Τράπεζα της Ελλάδος ή από πρόσωπα που απασχολούνται σε αυτά, αρμόδια για την επιβολή κυρώσεων κατά την παράγραφο 2 είναι η Τράπεζα της

Ελλάδος, η οποία ενεργεί κατόπιν εισηγήσεως της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ή και αυτοτελώς.

Σύμφωνα με το άρθρο 24

- Σε περίπτωση παράβασης των διατάξεων των άρθρων 3 έως 5, 7, 10 έως 18, καθώς και της παραγράφου 3 του άρθρου 23 του παρόντος νόμου, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορεί, ανεξάρτητα από την επιβολή κυρώσεων του προηγούμενου άρθρου, να:

(α) αναστέλλει προσωρινά και για περίοδο που δεν μπορεί να υπερβαίνει το ένα έτος την, εν όλω ή εν μέρει, λειτουργία νομικών προσώπων που αδειοδοτούνται ή εποπτεύονται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ή την άσκηση επαγγελματικής δραστηριότητας φυσικών προσώπων που πιστοποιούνται ή αδειοδοτούνται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς,

(β) απαγορεύει την άσκηση επαγγελματικής δραστηριότητας από φυσικά πρόσωπα που πιστοποιούνται ή αδειοδοτούνται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

- Προκειμένου περί παραβάσεως των διατάξεων των άρθρων 3 έως 5, 7, 10 έως 18, καθώς και της παραγράφου 3 του άρθρου 23 του παρόντος νόμου από πιστωτικά ιδρύματα που εποπτεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδος ή από απασχολούμενα σε αυτά πρόσωπα, η Τράπεζα της Ελλάδος έχει την εξουσία, ανεξάρτητα από την επιβολή κυρώσεων του προηγούμενου άρθρου:

(α) αναστολής

αα) άσκησης από πιστωτικά ιδρύματα που εποπτεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδος δραστηριοτήτων τους, τις οποίες προσδιορίζει η Τράπεζα της Ελλάδος με την απόφαση με την οποία επιβάλλει την κύρωση,

ββ) άσκησης επαγγελματικής δραστηριότητας φυσικών προσώπων που πιστοποιούνται ή εποπτεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδος,

(β) απαγόρευσης της άσκησης επαγγελματικής δραστηριότητας από φυσικά πρόσωπα που πιστοποιούνται ή εποπτεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδος, κατόπιν εισηγήσεως της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ή και αυτοτελώς.

Σύμφωνα με το άρθρο 25

- Οι αποφάσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και της Τράπεζας της Ελλάδος, που εκδίδονται με βάση τα άρθρα 23 και 24, υπόκεινται σε προσφυγή ουσίας ενώπιον

του Διοικητικού Εφετείου Αθηνών, το οποίο δικάζει σε πρώτο και τελευταίο βαθμό, μέσα σε προθεσμία εξήντα ημερών από την κοινοποίηση τους.

- Η προθεσμία για την άσκηση προσφυγής και η άσκηση της δεν αναστέλλει την εκτέλεση της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και της Τράπεζας της Ελλάδος.
- Αν συντρέχουν οι λόγοι αναστολής του άρθρου 202 του Κώδικα Διοικητικής Δικονομίας, ύστερα από αίτηση του ενδιαφερομένου, το Διοικητικό Εφετείο Αθηνών σε Συμβούλιο μπορεί να αναστείλει, εν όλω ή εν μέρει ή υπό όρους, την εκτέλεση της απόφασης κατά της οποίας ασκήθηκε προσφυγή, εφαρμοζομένων αναλόγως των διατάξεων των άρθρων 200 επόμενα του Κώδικα Διοικητικής Δικονομίας.» Σε περίπτωση που η απόφαση κατά της οποίας ασκήθηκε προσφυγή αφορά επιβολή προστίμου, δεν επιτρέπεται η χορήγηση αναστολής για τμήμα του προστίμου που ανέρχεται σε ποσοστό είκοσι τοις εκατό (20%) του προστίμου αυτού. Το τμήμα του προστίμου για το οποίο δεν επιτρέπεται να χορηγηθεί αναστολή δεν μπορεί να υπερβαίνει κατ' ανώτατο όριο τις εκατό χιλιάδες (100.000) ευρώ.
- Η προσφυγή εκδικάζεται μέσα σε τρεις μήνες από την ημέρα κατάθεσης της. Αναβολή της συζητήσεως είναι δυνατή μόνο μία φορά για αποχρώντα λόγο και σε δικάσιμο που δεν απέχει περισσότερο από έναν μήνα από την αρχική δικάσιμο.

3.6 Προληπτικά μέτρα κατάχρησης αγοράς

Σύμφωνα με τους νόμους 3556/2007 και 3606/2007 λαμβάνονται διάφορα μέτρα για την αντιμετώπιση του φαινομένου της Κατάχρησης της Αγοράς. Κάποια από αυτά είναι η δημοσίευση των οικονομικών καταστάσεων, η δημοσίευση της απόκτησης ή της εκχώρησης σημαντικής συμμετοχής και δημιουργία σινικών τειχών στις ΕΠΕΥ. Όμως με τον νόμο 3340/2005 προβλέπονται ειδικά μέτρα τόσο για την αποτελεσματική αντιμετώπιση του φαινομένου όσο και για την διευκόλυνση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στο έργο της. Αυτά τα μέτρα κατά κύριο λόγο απευθύνονται σε εκδότες, διευθυντικά στελέχη επιχειρήσεων, σε κατ' επάγγελμα διαμεσολαβητές, σε διαχειριστές αγορών όπως επίσης και σε αναλυτές.

3.6.1 Υποχρεώσεις εκδοτών και διευθυντικών στελεχών

Κύρια υποχρέωση τόσο των εκδοτών όσο και των διευθυντικών στελεχών αποτελεί η δημοσιοποίηση των προνομιακών πληροφοριών, όπως επίσης και η κατάρτιση ειδικού καταλόγου προσώπων τα οποία και έχουν πρόσβαση στις προνομιακές πληροφορίες.

3.6.1.1 Δημοσιοποίηση προνομιακών πληροφοριών

Τα μέτρα που λαμβάνονται προκειμένου να αντιμετωπιστεί το φαινόμενο της κατάχρησης αγοράς είναι πάρα πολύ σημαντικά. Ένα από αυτά είναι η δημοσιοποίηση από τους εκδότες των προνομιακών πληροφοριών. Η προληπτική αυτή λειτουργία της δημοσιοποίησης αυτών των πληροφοριών είναι τεράστιας σημασίας διότι οι πληροφορίες που έχουν δημοσιοποιηθεί δεν μπορούν με την σειρά τους να καταστούν αντικείμενο εκμετάλλευσης. Επίσης δεν προσδίδουν σε αυτόν που τις κατέχει κάποιο αθέμιτο πληροφοριακό προβάδισμα. Αυτό που πρέπει να επισημανθεί είναι ότι αυτή η δημοσιοποίηση επιτρέπει στους επενδυτές να λάβουν τις επενδυτικές αποφάσεις που επιζητούν, γνωρίζοντας ταυτόχρονα όλα τα δεδομένα που αφορούν το αντικείμενο της επένδυσης τους²⁰. Ουσιαστικά η δημοσιοποίηση συμβάλλει στην ουσιαστική και ταυτόχρονα εύρυθμη αποτελεσματική λειτουργία της αγοράς, όπως επίσης στην ορθολογική διαμόρφωση των τιμών και στην ορθολογική κατανομή των πόρων²¹.

3.6.1.1.1 Αντικείμενο δημοσιοποίησης

Αντικείμενο της δημοσιοποίησης αποτελούν προνομιακές πληροφορίες οι οποίες αφορούν άμεσα τους εκδότες. Από αυτές τις πληροφορίες υποχρέωση δημοσιοποίησης έχουν μόνο αυτές οι πληροφορίες που αφορούν άμεσα τους εκδότες. Πληροφορίες που αφορούν άμεσα τον εκδότη είναι σε κάθε περίπτωση οι πληροφορίες οι οποίες ανάγονται στην σφαίρα της δραστηριότητας του. Τα συγκεκριμένα γεγονότα τα οποία ανάγονται στην σφαίρα δραστηριότητας του εκδότη θεωρούνται γεγονότα που προέρχονται από τα όργανα του εκδότη. Βέβαια η έννοια της πληροφορίας η οποία αφορά τον εκδότη έχει ευρύτερη έννοια. Δηλαδή αφορά επιπλέον πληροφορίες οι οποίες δεν προέρχονται από τα όργανα του εκδότη ή την ίδια την επιχείρηση αλλά την αφορούν άμεσα όπως είναι οι αξιολογήσεις οι οποίες

20 Βλέπε Κουλορίδας Η δημοσιοποίηση προνομιακών πληροφοριών κατά τον ν 3340/2005

21 Βλέπε Κινηγή Η έννοια της εμπιστευτικής πληροφορίας στο δίκαιο της κεφαλαιαγοράς 2012

γίνονται από τους οίκους αξιολόγησης. Επίσης σε αυτές τις πληροφορίες που αφορούν άμεσα τον εκδότη δεν αφορούν πληροφορίες που σχετίζονται με τα δεδομένα της αγοράς. Δηλαδή μεταβολές επιτοκίων, συναλλαγματικές ισοτιμίες και νομοθετικές μεταβολές. Όμως πρέπει να αναφέρουμε ότι υπάρχει ρητός περιορισμός στις πληροφορίες προς δημοσίευση διότι θα ήταν ιδιαίτερα επαχθές να υποχρεούται ο κάθε εκδότης να γνωστοποιεί κάθε πληροφορία που τον αφορά έστω και έμμεσα.

Σε περίπτωση όμως που κάποιο τρίτο πρόσωπο δημοσιοποιήσει κάποια ανεπιβεβαίωτη πληροφορία, συχνά αυτό οδηγεί στο να επηρεάσει τις τιμές των χρηματοπιστωτικών μέσων ή των συνδεδεμένων με αυτά παραγώγων μέσων. Το άρθρο 2 της Απφ 5/204/14.11.2000 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ορίζει ότι εφόσον αυτές οι πληροφορίες είναι βάσιμες ή αληθείς, ο εκδότης οφείλει να προβεί σε άμεση επιβεβαίωση των πληροφοριών αυτών. Οφείλει επίσης να διευκρινίσει ταυτόχρονα και το στάδιο εξέλιξης στο οποίο και βρίσκονται τα γεγονότα στα οποία και βρίσκονται αυτές οι σχετικές πληροφορίες. Σε περίπτωση που αυτές οι σχετικές πληροφορίες είναι ψευδείς, ο εκδότης είναι υποχρεωμένος άμεσα να προβεί στην διάψευση τους και να επισημάνει ότι είναι ανακριβής. Τέλος ο εκδότης δεν έχει την δυνατότητα, σύμφωνα με την παραπάνω απόφαση, να επιφυλαχθεί σε σχέση με τις οριστικές αποφάσεις, καθώς εφόσον έχει διαρρεύσει η συγκεκριμένη πληροφόρηση παύει να έχει εμπιστευτικό χαρακτήρα.

3.6.1.1.2 Χρόνος δημοσιοποίησης

Σύμφωνα με τον ν.3340/2005 οι εκδότες υποχρεούνται να δημοσιοποιήσουν χωρίς καμία καθυστέρηση τις προνομιακές πληροφορίες. Σημαντικό είναι ότι οι εκδότες θα πρέπει να γνωρίζουν για την επέλευση αυτού του γεγονότος και να μην χρονοτριβούν. Οι προς δημοσιοποίηση πληροφορίες αφορούν και πληροφορίες οι οποίες δεν ανάγονται στην σφαίρα της δραστηριότητας του εκδότη. Οι εκδότες όμως δεν είναι υποχρεωμένοι να αναμείνουν για πολύ καιρό αυτήν την οριστικοποίηση της κατάστασης. Από την στιγμή που η οριστική απόφαση αποτελεί προνομιακή πληροφορία, υπάρχει ρητή δέσμευση να δημοσιοποιηθεί. Επίσης υποχρέωση δημοσιοποίησης υπάρχει και στην περίπτωση μεταβολής της ήδη δημοσιοποιημένης πληροφορίας. Η δημοσιοποίηση των συγκεκριμένων πληροφοριών πρέπει να γίνεται με σαφή τρόπο, με σκοπό οι επενδυτές να είναι ικανοί να αξιολογήσουν τις συνέπειες για τους τίτλους.

3.6.1.1.3 Αναβολή υποχρέωσης δημοσιοποίησης

Πολλές φορές μία δημοσιοποίηση μίας εμπιστευτικής πληροφορίας μπορεί να προκαλέσει μεγάλη ζημία στον εκδότη. Για αυτό ο κάθε εκδότης μπορεί, βάσει της νομοθεσίας, να αναβάλλει όσο πρέπει την δημοσιοποίηση αυτής της πληροφορίας προκειμένου να μην βλάψει τα συμφέροντά του. Έτσι σύμφωνα με την νομοθεσία τα κριτήρια τα οποία πρέπει να ισχύουν για αυτή την αναβολή είναι η αναβολή να μην ενέχει κίνδυνο παραπλάνησης του επενδυτικού κοινού. Η παραπλάνηση συνδέεται με αντιφατικές πληροφορίες που δημοσιεύτηκαν και προκάλεσαν σύγχυση. Επίσης ο εκδότης μπορεί να διασφαλίσει ότι η εν λόγω πληροφορία θα παραμείνει εμπιστευτική για το απαραίτητο χρονικό διάστημα της αναβολής δημοσιοποίησης.

Σύμφωνα με το άρθρο 4 της ΑΠ 3/347/12.7.2005 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς όπου ορίζεται ότι νόμιμο συμφέρον το οποίο και δικαιολογεί την αναβολή της δημοσιοποίησης των προνομιακών πληροφοριών γίνεται μόνο στις ακόλουθες περιπτώσεις όταν βρίσκονται σε εξέλιξη διαπραγματεύσεις η δημοσιοποίηση των οποίων μπορεί να προκαλέσει τεράστια ζημιά στην ομαλή ροή τους και επίσης όταν πρόκειται για αποφάσεις που έλαβε ή συμβάσεις που σύναψε το διοικητικό όργανο του εκδότη και οι οποίες με την σειρά τους για να τεθούν σε ισχύ πρέπει να εγκριθούν από άλλο όργανο, εφόσον η ανακοίνωση αυτών των γεγονότων πριν την έγκρισή τους, σε συνδυασμό με το γεγονός ότι η έγκριση εξακολουθεί να εκκρεμεί, θα μπορούσε να υπονομεύσει την ορθή εκτίμηση αυτών των πληροφοριών από το κοινό.

Όταν υπάρχει ανακοίνωση της προνομιακής πληροφορίας από τον εκδότη ή κάποιον αντιπρόσωπό του σε άλλο τρίτο πρόσωπο επιβάλλει την δημοσιοποίηση της πληροφορίας στο κοινό ταυτόχρονα όμως με την ανακοίνωση, αν έγινε εκ προθέσεως, ή μετά την ανακοίνωση. Η υποχρέωση αυτή δεν υπάρχει για όσο χρονικό διάστημα ο αποδέκτης της πληροφορίας υποχρεούται να κρατά εμπιστευτική αυτήν την πληροφορία. Η συγκεκριμένη πληροφορία βασίζεται είτε σε σύμβαση είτε σε νόμο. Επιβάλετε να λαμβάνονται μέτρα ελέγχου όσον αφορά την πρόσβαση στις συγκεκριμένες προνομιακές πληροφορίες. Τέτοια μέτρα είναι η θέσπιση σινικών τειχών, η σύναψη συμβάσεων εμπιστευτικότητας όπως επίσης και η διασφάλιση ότι κάθε πρόσωπο που έχει πρόσβαση στις συγκεκριμένες πληροφορίες γνωρίζει τις υποχρεώσεις του καθώς επίσης και τις συνέπειες όταν αυτές παραβιάζονται.

Η παραβίαση της υποχρέωσης δημοσιοποίησης συνιστά χειραγώγηση της αγοράς όπου σύμφωνα με το άρθρο 23 παρ 2 ν.3340/2005 προβλέπεται επιβολή σωρευτικών κυρώσεων.

3.6.1.2 Κατάρτιση καταλόγου προσώπων με πρόσβαση σε προνομιακές πληροφορίες

Οι εκδότες είναι υποχρεωμένοι να καταρτίζουν ένα σαφή κατάλογο για τα πρόσωπα τα οποία απασχολούν είτε με σύμβαση εργασίας είτε με κάποιον άλλο τρόπο, τα οποία κατέχουν όμως προνομιακές πληροφορίες²². Σύμφωνα με τον ν 3340/2005 ο συγκεκριμένος κατάλογος αποτελεί μέσο ελέγχου της ροής των προνομιακών πληροφοριών. Στην πραγματικότητα όμως αποτελεί διαδικαστική επιβάρυνση της εκδότριας προκειμένου να αποκτήσει ένα επιπλέον εργαλείο για την εφαρμογή της νομοθεσίας για το φαινόμενο της κατάχρησης της αγοράς. Αξίζει βέβαια να σημειωθεί ότι αυτός ο κατάλογος τίθεται στην διάθεση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς μόνο στην περίπτωση που ζητηθεί.

Για να εγγραφεί κάποιος στον κατάλογο, πάντα με ευθύνη της εκδότριας, πρέπει τα πρόσωπα που θα εγγραφούν στον συγκεκριμένο κατάλογο, να έχουν πρόσβαση σε αυτές τις πληροφορίες, τα πρόσωπα που θα εγγραφούν πρέπει να απασχολούνται από τον εκδότη είτε σε σταθερή βάση(διευθυντικά στελέχη ή υπάλληλοι) είτε σε περιστασιακή βάση(σύμβουλοι της διοίκησης σε επιχειρηματικά σχέδια).

Τα πρόσωπα που καταχωρούνται σε αυτόν τον κατάλογο σύμφωνα με το άρθρο 12 του ν 3340/2005 δεν ταυτίζονται πάντα με τους πρωτογενείς κατόχους των πληροφοριών. Δηλαδή οι μέτοχοι οι οποίοι δεν απασχολούνται στον εκδότη δεν συμπεριλαμβάνονται στον συγκεκριμένο κατάλογο. Ο κατάλογος ενημερώνεται μόνο όταν έχουν μεταβληθεί κάποια από τα στοιχεία του. Τα μέλη όμως του συγκεκριμένου καταλόγου επιβάλλεται να ενημερώνονται για όλες τις αλλαγές, καθώς επίσης και για τις υποχρεώσεις και τις κυρώσεις που υφίστανται σε σχέση με τις περιπτώσεις κατάχρησης των προνομιακών πληροφοριών. Τρίτα πρόσωπα εκτός καταλόγου δεν έχουν πρόσβαση σε αυτόν. Γενικότερα όσοι έχουν πρόσβαση δεν έχουν έννομες συνέπειες για αυτό απλά συνήθως αυτά τα πρόσωπα είναι εν δυνάμει χρήστες προνομιακών πληροφοριών, οπότε κρίνεται απαραίτητη η συμμετοχή τους στον κατάλογο. Επομένως η καταχώρηση ούτε τεκμήριο σχετικά με την κατοχή συγκεκριμένων προνομιακών πληροφοριών δημιουργεί, ούτε πολύ περισσότερο σχετικά με την νομιμότητα ή την παρανομία των συναλλαγών, ούτε απαλλάσσει ένα πρόσωπο από την υποχρέωση να απέχει από οποιαδήποτε πράξη κατάχρησης κάποιας προνομιακής πληροφορίας.

22 Βλέπε άρθρο 12 ν 3340/2005

3.6.1.3 Συναλλαγές διευθυντικών στελεχών

Τα πρόσωπα τα οποία ασκούν διευθυντικά καθήκοντα σε εκδότη, ή έχουν ιδιαίτερη σχέση με τα πρόσωπα αυτά επικοινωνιακά, είναι υποχρεωμένα να γνωστοποιούν στον εκδότη τους όλες τις συναλλαγές που πραγματοποιούνται για δικό τους λογαριασμό και οι οποίες αφορούν μετοχές που εκδίδονται από τον εκδότη ή παράγωγα ή επίσης άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα που είναι συνδεδεμένα με αυτές. Αυτό αναφέρεται ρητά στο άρθρο 13 του ν 3340/2005. Σκοπός της παραπάνω ρύθμισης είναι η διασφάλιση της διαφάνειας στην κεφαλαιαγορά, η πληροφόρηση και η ισότιμη μεταχείριση των επενδυτών και τέλος η πρόληψη των φαινομένων της Κατάχρησης Αγοράς.

Η συγκεκριμένη γνωστοποίηση αφορά συναλλαγές που έχουν ήδη καταρτιστεί και όχι την πρόθεση κατάρτισης κάποιων μελλοντικών συναλλαγών. Το απαιτούμενο χρονικό διάστημα για την γνωστοποίηση αυτών των συναλλαγών είναι δυο μέρες μετά την κατάρτισή τους. Στο άρθρο 6 της Απ 3/347/12.7.2005 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αναλύονται όλα τα δεδομένα που αφορούν τις κατηγορίες των προσώπων που ασκούν διευθυντικά καθήκοντα σε εκδότη, όπως και τα συγγενικά αυτών των προσώπων πρόσωπα. Σύμφωνα λοιπόν με την νομοθεσία τα υπόχρεα πρόσωπα δεν είναι υποχρεωμένα να γνωστοποιούν τις συναλλαγές που πραγματοποιούν αν αυτές δεν υπερβαίνουν το ποσό των 500.000 ευρώ κατά την διάρκεια ενός ημερολογιακού έτους. Προκειμένου να καθοριστεί το ύψος αυτών των συναλλαγών αθροίζονται τόσο οι πραγματοποιηθείσες αγορές όσο και οι πωλήσεις. Επιπλέον σύμφωνα με την εγκύκλιο 30/17.3.2006 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς δεν αποτελούν συναλλαγές οι αποκτήσεις μετοχών λόγω κληρονομικής διαδοχής ή κληροδοσίας, όπως επίσης και η μείωση του ποσοστού συμμετοχής λόγω μη συμμετοχής σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.

Ο εκδότης μόλις ενημερωθεί για την κατάρτιση της συναλλαγής οφείλει βάση της νομοθεσίας να ενημερώσει εντός μίας εργάσιμης μέρας την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το επενδυτικό κοινό. Αυτή η ενημέρωση αποτελεί ρητή υποχρέωση του εκδότη και όχι του υπόχρεου προσώπου. Η υποχρέωση του υπόχρεου προσώπου εξαντλείται καταρχήν στην ενημέρωση του εκδότη. Εν συνεχεία ο εκδότης υποχρεούται με την σειρά του να καταρτίσει κατάλογο των υπόχρεων προσώπων ο οποίος κατάλογος θα υποβληθεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Όταν κάποιο στοιχείο του καταλόγου αλλάξει τότε ο εκδότης οφείλει άμεσα να προβεί στην ενημέρωση του καταλόγου με τα νέα στοιχεία. Ο σημαντικότερος λόγος ύπαρξης του καταλόγου είναι η εποπτεία από τις αρμόδιες αρχές. Τέλος η καταχώρηση στον

κατάλογο δεν επιφέρει έννομες συνέπειες, δηλαδή το πρόσωπο που δεν έχει υποχρέωση γνωστοποίησης δεν καθίσταται εκ της καταχώρησης υπόχρεο ούτε και το αντίστροφο.

3.6.2 Υποχρεώσεις κατ επάγγελμα διαμεσολαβητών

Οι κατ επάγγελμα διαμεσολαβητές οφείλουν να τηρούν πάντοτε δύο βασικές υποχρεώσεις. Αρχικά θα πρέπει πάντοτε να αναφέρουν το συντομότερο δυνατό ύποπτες συναλλαγές προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και εν συνεχεία να καταγράφουν και να αρχειοθετούν τις συγκεκριμένες εντολές που απορρέουν. Αυτά γίνονται με σκοπό να διευκολύνεται η εύρυθμη λειτουργία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς στο σημαντικότερο έργο της εποπτείας που πραγματοποιεί. Βέβαια αποτελούν και προληπτικά μέτρα προς τους επενδυτές καθώς οι επενδυτές γνωρίζουν ότι η αποκάλυψη των περιπτώσεων του φαινομένου της Κατάχρησης Αγοράς είναι ευχερέστερη.

3.6.2.1 Αναφορά ύποπτων συναλλαγών

Το σημαντικότερο προληπτικό μέτρο της Κατάχρησης Αγοράς είναι η αναφορά των ύποπτων συναλλαγών. Οι διαμεσολαβητές έχουν υποχρέωση να αναφέρουν προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς όλες τις ύποπτες συναλλαγές που θα έχουν περιέλθει στην αντίληψή τους. Σύμφωνα με το άρθρο 17 του ν 3340/2005 όλα τα πρόσωπα που ενεργούν ως διαμεσολαβητές στην κεφαλαιαγορά υποχρεούνται να ειδοποιούν την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς όταν υπάρχουν σοβαρές υπόνοιες ότι κάποια ή κάποιες από τις συναλλαγές που έχουν καταρτιστεί ήδη θα μπορούσαν να συνιστούν Κατάχρηση Αγοράς. Αυτές οι συναλλαγές μπορεί να αναφέρονται είτε σε φαινόμενα χειραγώγησης της αγοράς είτε σε φαινόμενο κατάχρησης εμπιστευτικών πληροφοριών. Αυτές οι υπόνοιες θα πρέπει να αποτελούν αντικειμενικά γεγονότα για να μπορούν να οδηγήσουν σε έρευνα από τις αρμόδιες αρχές.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς λαμβάνει ύστερα τις απαραίτητες αποφάσεις αφού ολοκληρωθούν οι έρευνες. Η σημασία αυτών των αποφάσεων σχετικοποιείται επειδή οι διαμεσολαβητές δεν έχουν ούτε την δυνατότητα ούτε και την υποχρέωση να ελέγχουν την συνδρομή των ενδείξεων που αφορούν την συνολική αγορά των τίτλων, όπως επίσης δεν έχουν και την υποχρέωση πίστης σε σχέση με τους δικούς τους πελάτες.

Η υποχρέωση που έχουν οι διαμεσολαβητές να αναφέρουν αυτές τις ύποπτες συναλλαγές αφορά συναλλαγές που έχουν ήδη καταρτιστεί και όχι εντολές οι οποίες διαβιβάζονται προς εκτέλεση και δεν εκτελούνται. Αυτό οφείλεται

- στην δυνατότητα διατάραξης της εύρυθμης λειτουργίας της αγοράς λόγω της εισαγωγής και μόνο εντολής που είναι περιορισμένη σε σχέση με τις λοιπές περιπτώσεις
- στο ότι ο διαμεσολαβητής υποχρεούται να μην προβαίνει σε εκτέλεση εντολών για τις οποίες γνωρίζει ή οφείλει να γνωρίζει ότι συνιστούν Κατάχρηση Αγοράς
- στο ότι η επιβολή υποχρέωσης προς τον διαμεσολαβητή να ανακοινώνει ακόμα και τις εντολές που δεν εκτελούνταν θα ήταν κάτι ιδιαίτερα επαχθές για τον ίδιο.

Όμως πρέπει να τονιστεί ιδιαίτερα ότι οι συναλλαγές μπορεί με την σειρά τους να έχουν καταρτιστεί είτε για λογαριασμό τρίτων είτε για λογαριασμό του ίδιου. Η υποχρέωση του διαμεσολαβητή έρχεται σε αντίθεση με την υποχρέωση πίστης που υπέχουν τα μέλη του εκάστοτε Διοικητικού Συμβουλίου έναντι του νομικού προσώπου. Σύμφωνα όμως με την απόφαση 2/347/12.7.2005 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς η γνωστοποίηση των ύποπτων συναλλαγών είναι απαραίτητο να πραγματοποιείται εντός του απαραίτητου χρόνου μετά από την κατάρτιση της συναλλαγής. Η επίσης μόλις το υπόχρεο πρόσωπο λάβει την γνώση του γεγονότος ή της πληροφορίας που δημιουργεί σοβαρότατες υπόνοιες σχετικά με τον ύποπτο χαρακτήρα της εξεταζόμενης συναλλαγής. Ουσιαστικά ο διαμεσολαβητής δικαιούται να προβεί σε κατάρτιση της συναλλαγής ακόμα και αν έχει την ελάχιστη υπόνοια ότι η συγκεκριμένη συναλλαγή μπορεί να συνιστά Κατάχρηση Αγοράς. Όταν όμως είναι απόλυτα σίγουρος για την συναλλαγή αυτή, η συγκεκριμένη ρύθμιση δεν ισχύει.

Επίσης στην ίδια απόφαση αναφέρεται ότι η καλόπιστη γνωστοποίηση από τον διαμεσολαβητή στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, δεν συνιστά επί της ουσίας οποιοδήποτε περιορισμό στην αποκάλυψη των συγκεκριμένων πληροφοριών επιβαλλόμενου με σύμβαση ή με οποιαδήποτε άλλη νομοθετική, κανονιστική ή διοικητική διάταξη. Ουσιαστικά δεν επιφέρει καμία ευθύνη σχετικά με την γνωστοποίηση για το συγκεκριμένο πρόσωπο που προέβη σε αυτή. Και αυτό διότι κανένας διαμεσολαβητής δεν θα ήταν διατεθειμένος να προβεί σε οποιαδήποτε ανακοίνωση κάποιας ύποπτης συναλλαγής αν αυτό τον οδηγούσε σε έκθεση ή θεμελίωσε κάποια ευθύνη του. Αυτό αφορά και περιπτώσεις που δεν αποδεικνύονται ότι είναι παράνομες μετά τον έλεγχό τους. Η μόνη εξαίρεση είναι όταν οι

διαμεσολαβητές κοινοποιούν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς χωρίς προφανή λόγο και χωρίς την καλή πίστη συναλλαγές πελατών τους.

3.6.2.2 Καταγραφή και αρχειοθέτηση εντολών

Σύμφωνα με το άρθρο 18 του ν 3340/2005 επιβάλλεται η καταγραφή και η αρχειοθέτηση όλων των εντολών ανεξάρτητα με τον τρόπο που αυτές διαβιβάζονται. Όταν δεν υπάρχει τήρηση της παραπάνω εντολής δεν οδηγεί σε ακυρότητα της εντολής. Ο περιοριστικός ρόλος αυτής της εντολής φαίνεται στις γραπτές εντολές. Διότι ο αριθμός τους είναι ιδιαίτερα μικρός. Μία ιδιαίτερη περίπτωση πάντως αποτελεί η ρύθμιση ως προς την υποχρέωση των διαμεσολαβητών να ηχογραφούν τις εντολές που δίδονται τηλεφωνικώς. Βέβαια τα πρόσωπα που ηχογραφούν τις εντολές υποχρεούνται με βάση την νομοθεσία να ενημερώνουν τους καλούντες κατά την έναρξη της τηλεφωνικής συνομιλίας, ότι θα υπάρξει καταγραφή της συνομιλίας. Το ίδιο ισχύει και στις συμβάσεις που καταρτίζουν οι διαμεσολαβητές με τους πελάτες τους.

Κάποιες φορές όμως ο επενδυτής μπορεί να μην παρέχει την συγκατάθεσή του στο να ηχογραφηθούν οι συνομιλίες. Ιδιαίτερα υπάρχει μεγάλο πρόβλημα όταν υπάρχει υποχρέωση του διαμεσολαβητή ως προς την ηχογράφηση και όχι υποχρέωση του επενδυτή. Οπότε όταν δεν υπάρχει η συναίνεση του επενδυτή η ηχογράφηση καθίσταται παράνομη με ότι συνέπειες αυτό συνεπάγεται. Και φυσικά μπορεί το όλο θέμα να φτάσει μέχρι τις δικαστικές αίθουσες προκειμένου να διευθετηθεί το όλο θέμα.

3.6.3 Υποχρέωση διαχειριστών

Σύμφωνα με το άρθρο 18 του ν 3340/2005 οι διαχειριστές της αγοράς είναι υποχρεωμένοι να διαθέτουν αποτελεσματικούς μηχανισμούς και διαδικασίες για την αποτροπή και τον εντοπισμό περιπτώσεων που σχετίζονται με το φαινόμενο της Κατάχρησης Αγοράς. Επίσης έχουν την υποχρέωση να αναφέρουν το συντομότερο δυνατόν στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς περιπτώσεις για τις οποίες έχουν βάσιμες υποψίες ότι υφίσταται το φαινόμενο της Κατάχρησης Αγοράς παρέχοντας ταυτόχρονα οποιαδήποτε βοήθεια στην διερεύνησή τους. Και εδώ ισχύουν όσα αναφέρθηκαν ανωτέρω για τους διαμεσολαβητές και τις συνολικές υποχρεώσεις τους.

3.6.4 Υποχρέωση αναλυτών

Τα πρόσωπα τα οποία ασχολούνται με τις αναλύσεις ή προτάσεις ή συστάσεις για οποιαδήποτε στρατηγικά θέματα που αφορούν χρηματοπιστωτικά μέσα οφείλουν να γνωστοποιούν όλες τις απαραίτητες πληροφορίες στα αρμόδια όργανα. Πρέπει με διαφάνεια και αντικειμενικότητα να βοηθούν και αυτοί στην αντιμετώπιση του φαινομένου της Κατάχρησης Αγοράς με σκοπό την περαιτέρω εξάλειψη του φαινομένου.

3.7 Ανακεφαλαίωση

Στο παραπάνω κεφάλαιο αναφέρθηκαν όλα τα προληπτικά μέτρα και όλες οι κυρώσεις σχετικά με το φαινόμενο της Κατάχρησης Αγοράς. Αυτά τα μέτρα είναι πάρα πολύ σημαντικά προκειμένου να αντιμετωπιστεί το φαινόμενο αυτό αποτελεσματικά, όπως επίσης και να διασφαλιστεί η εύρυθμη λειτουργία της χρηματοπιστωτικής αγοράς. Βέβαια για όσους δεν συμμορφώνονται οι κυρώσεις είναι πάρα πολύ αυστηρές.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΕΠΟΠΤΙΚΟΙ ΦΟΡΕΙΣ ΚΑΙ ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΚΑΤΑΧΡΗΣΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

4.1 Εισαγωγή

Στο παρακάτω κεφάλαιο παρουσιάζονται αναλυτικά οι φορείς που εποπτεύουν την αγορά προκειμένου να ανακαλύψουν φαινόμενα επιχειρήσεων που αποδεδειγμένα προέβησαν σε πράξεις παράνομες και σχετιζόμενες με το φαινόμενο της Κατάχρησης Αγοράς. Επίσης αναφέρονται και διάφορα παραδείγματα επιχειρήσεων που πράγματι προέβησαν σε παράνομες πράξεις σχετιζόμενες με το φαινόμενο της Κατάχρησης Αγοράς.

Η εύρυθμη λειτουργία της Κεφαλαιαγοράς διαδραματίζει κυρίαρχο ρόλο στην λειτουργία της εκάστοτε οικονομίας. Όμως αυτή η εύρυθμη λειτουργία δεν διασφαλίζεται πάντα σε απόλυτο βαθμό από τα διάφορα συστήματα αυτορύθμισης των εμπλεκομένων σε αυτή. Απεναντίας σύμφωνα και με το Σύνταγμα σημαντικός είναι ο ρόλος του εγγυητή σε σχέση με τον σεβασμό των ατομικών δικαιωμάτων όπως επίσης και με την παροχή των ζωτικών υπηρεσιών. Ουσιαστικά η εποπτεία οφείλει να διασφαλίζει την φερεγγυότητα των επιχειρήσεων που λειτουργούν στην Κεφαλαιαγορά, να διασφαλίζει την ακεραιότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος όπως επίσης και να προστατεύει τους επενδυτές από την δραστηριοποίηση των διαμεσολαβητών και από τα φαινόμενα της Κατάχρησης Αγοράς.

Τα συστήματα εποπτείας διαφοροποιούνται ανάλογα με τις διάφορες έννομες τάξεις. Ουσιαστικά η εποπτεία ασκείται με βάση το είδος της εποπτευόμενης επιχείρησης, με βάση το είδος της εποπτευόμενης δραστηριότητας, ενιαία και αφορά όλες τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον χρηματοπιστωτικό τομέα και τέλος κατά εποπτικό σκοπό που αφορά την προληπτική και κατασταλτική εποπτεία. Στην χώρα μας η εποπτεία της κεφαλαιαγοράς αποτελεί αποκλειστική αρμοδιότητα της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Εξαιρέσεις αποτελούν η Τράπεζα της Ελλάδος και το Χρηματιστήριο Αθηνών για κάποιες

περιπτώσεις που αφορούν Πιστωτικά Ιδρύματα και την συμμόρφωση αυτών σύμφωνα με το ισχύον Δίκαιο της Κεφαλαιαγοράς.

4.2 Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Η επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι ένα νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου, το οποίο λειτουργεί για να διασφαλίζει το δημόσιο συμφέρον ενώ ταυτόχρονα διοικητικά είναι αυτοτελές. Ουσιαστικά δεν αποτελεί μία ανεξάρτητη διοικητική αρχή, όπως ρητά ορίζεται στο Σύνταγμα. Όλες οι αρμοδιότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ασκούνται από το Διοικητικό Συμβούλιο και την Εκτελεστική Επιτροπή. Το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αποτελείται από 7 μέλη. Τον πρόεδρο, τους 2 αντιπρόεδρους και επιπλέον 4 μέλη. Τόσο ο πρόεδρος όσο και οι 2 αντιπρόεδροι του Διοικητικού Συμβουλίου εκλέγονται και διορίζονται ύστερα από την σύμφωνη γνώμη του εκάστοτε Υπουργού Οικονομικών και της αρμόδιας επιτροπής της Ελληνικής Βουλής. Τα υπόλοιπα 4 μέλη διορίζονται με απόφαση μόνο του εκάστοτε Υπουργού Οικονομικών.

Όλα τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου είναι πρόσωπα με αναγνωρισμένο κύρος ενώ ταυτόχρονα διαθέτουν εξειδικευμένες γνώσεις και εμπειρία σε θέματα που άπτονται της Κεφαλαιαγοράς. Ασκούν τα καθήκοντά τους ανεξάρτητα ενώ για τις πράξεις τους δεσμεύονται έναντι της ισχύουσας νομοθεσίας. Αξίζει να σημειωθεί ότι τόσο ο Πρόεδρος όσο και οι 2 Αντιπρόεδροι είναι πλήρους και αποκλειστικής απασχόλησης ενώ η θητεία του Διοικητικού Συμβουλίου ανέρχεται στα 5 έτη. Το Διοικητικό Συμβούλιο συγκαλείται 2 φορές κάθε μήνα από τον Πρόεδρο και εφόσον παρίσταται αυτοπροσώπως 4 τουλάχιστον μέλη.

4.2.1 Οργάνωση επιτροπής κεφαλαιαγοράς

Η οργάνωση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αποτελείται από τις ακόλουθες Διευθύνσεις.

- Διεύθυνση Φορέων
- Διεύθυνση Εισηγμένων Εταιρειών
- Διεύθυνση Εποπτείας Αγορών
- Διεύθυνση Διεθνών Σχέσεων
- Διεύθυνση Μελετών
- Διεύθυνση Διοικητικών Υπηρεσιών

- Διεύθυνση Οικονομικών Υπηρεσιών
- Διεύθυνση Εσωτερικού Ελέγχου
- Διεύθυνση Νομικών Υπηρεσιών

4.2.2 Αρμοδιότητες επιτροπής κεφαλαιαγοράς

Οι αρμοδιότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς μπορούν να χωριστούν σε 4 κατηγορίες. Στις κανονιστικές, στις γνωμοδοτικές, στις εποπτικές και στις κυρωτικές. Όλες όμως οι αρμοδιότητες ασκούνται από το Διοικητικό Συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς όπου όμως κάποιες από αυτές τις αρμοδιότητες μπορούν να μεταβιβαστούν είτε στην Εκτελεστική Επιτροπή είτε στον πρόεδρο και τους αντιπροέδρους.

4.2.2.1 Κανονιστικές αρμοδιότητες

Σύμφωνα με το άρθρο 78 παρ 1α του νόμου 1969/1991 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι αυτή που εκδίδει πράξεις κανονιστικού χαρακτήρα. Αυτές οι πράξεις αφορούν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις όλων των εταιρειών που ασχολούνται με την χρηματαγορά όσον αφορά τις χρηματιστηριακές συναλλαγές.

4.2.2.2 Γνωμοδοτικές επιτροπές

Σύμφωνα με το άρθρο 78 παρ 1γ του νόμου 1969/1991 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι η αρμόδια αρχή που γνωμοδοτεί προς τον εκάστοτε Υπουργό Οικονομικών για όλα τα θέματα που αφορούν την λειτουργία της Κεφαλαιαγοράς. Αυτό γίνεται ύστερα από την έκθεση της συμβουλευτικής επιτροπής του οργανισμού.

4.2.2.3 Εποπτικές αρμοδιότητες

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ασκεί την προληπτική εποπτεία για όλες τις εταιρείες που ασχολούνται στον χώρο της κεφαλαιαγοράς. Πιο συγκεκριμένα είναι η αποκλειστική αρχή που χορηγεί τις άδειες προς αυτές τις εταιρείες, τηρεί το μητρώο, χορηγεί επίσης τις άδειες μεταβίβασης των μετοχών σε όλες τις εποπτευόμενες επιχειρήσεις και τέλος εγκρίνει και τροποποιεί όλες τους κανονισμούς και τα καταστατικά τους. Ουσιαστικά ελέγχει αν όλες οι διατάξεις του δικαίου της κεφαλαιαγοράς τηρούνται και εφαρμόζονται κανονικά.

4.2.2.4 Κυρωτικές αρμοδιότητες

Η επιβολή των κυρώσεων ουσιαστικά αποτελεί την κύρια λειτουργία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Αυτές οι κυρώσεις όμως δεν έχουν καμία απολύτως σχέση με τα διοικητικά μέτρα που προϋπάρχουν. Αυτή η διάκριση είναι πάρα πολύ δύσκολη στην πράξη να κατανοηθεί. Τις περισσότερες φορές το χρηματικό πρόστιμο αποτελεί την πιο σύνηθες ποινή που επιβάλλεται στους παραβάτες. Το ύψος των προστίμων όπως επίσης και τα κριτήρια επιμέτρησης αυτής της ποινής ορίζονται ρητά στο δίκαιο της κεφαλαιαγοράς. Αρκετές φορές παρατηρούνται ποινές που μπορούν να αφορούν ακόμα και την αναστολή της λειτουργίας ή την αφαίρεση της άδειας λειτουργίας σε αυτές τις εταιρείες που αποδεδειγμένα προέβησαν σε πράξεις παράνομες.

4.3 Παραδείγματα κατάχρησης αγοράς

Παρακάτω θα αναλυθούν 5 παραδείγματα Κατάχρησης Αγοράς με σκοπό να γίνουν γνωστές οι πρακτικές από τα άτομα τα οποία παρανόμως προχώρησαν σε παράνομες πράξεις.

4.3.1 Σκάνδαλο χειραγώγησης διατραπεζικού επιτοκίου libor

Σύμφωνα με το Levy Economics Institute of Bard College το σκάνδαλο LIBOR δηλαδή το στήσιμο του διατραπεζικού επιτοκίου πραγματοποιήθηκε από την Τράπεζα της Αγγλίας. Πιο συγκεκριμένα την τελευταία εβδομάδα του Ιουνίου του 2012 , δημοσιεύθηκαν τρεις ερευνητικές εκθέσεις (από την Αρχή των Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών του Ηνωμένου Βασιλείου και από την Επιτροπή Διαπραγμάτευσης Προθεσμιακών Εμπορευματικών Συναλλαγών των ΗΠΑ και το αμερικανικό υπουργείο Δικαιοσύνης) που περιέχουν αποδεικτικά στοιχεία ότι διάφορα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα υπέβαλαν ψευδή στοιχεία και συμμετείχαν σε πραγματική χειραγώγηση του διατραπεζικού επιτοκίου του Λονδίνου (LIBOR), που ανακοινώνεται σε καθημερινή βάση από την Ένωση Βρετανικών Τραπεζών.

Η βρετανική τράπεζα Barclays παραδέχτηκε εμπλοκή στην επιχείρηση καθορισμού επιτοκίων, και, προκειμένου να αποφύγει ποινική δίωξη, κατέβαλε πρόστιμο μαμούθ στην Επιτροπή Διαπραγμάτευσης Εμπορευμάτων των ΗΠΑ και στο αμερικανικό υπουργείο Δικαιοσύνης και συμφώνησε, περαιτέρω, να παρέχει πληροφορίες και να συμβάλλει στη λήψη μέτρων για την εξάλειψη αυτού του φαινομένου στο μέλλον. Με τη διάδοση των

πορισμάτων των διαφόρων επίσημων εκθέσεων, έγινε όλο και περισσότερο προφανές ότι στη δόλια χειραγώγηση του LIBOR συμμετείχαν τα περισσότερα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Είναι επίσης προφανές ότι, όπως και στην περίπτωση της απάτης στην αγορά ενυπόθηκων δανείων υψηλού κινδύνου, οι διοικήσεις των τραπεζών και οι ρυθμιστικές αρχές δεν ήταν σε θέση να μπορούν να παρακολουθούν αποτελεσματικά τις δραστηριότητες των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων επειδή αυτά τα ιδρύματα είναι πλέον πολύ μεγάλα για αποτελεσματική διοικητική διαχείριση και πολύ μεγάλα για αποτελεσματική ρύθμιση. Ωστόσο, αντί να αντληθεί το προφανές συμπέρασμα—ότι απαιτούνται διαρθρωτικές αλλαγές προκειμένου να συρρικνωθεί το μέγεθος των τραπεζών σε τέτοιο βαθμό που να μπορούν να ρυθμιστούν αποτελεσματικά, όπως έχει προταθεί σε πολλές περιπτώσεις από το Ινστιτούτο Οικονομικών Levy (2011, 2012)—η συζήτηση στα μέσα ενημέρωσης και τους πολιτικούς κύκλους έχει επικεντρωθεί γύρω από το ερώτημα εάν το πρόβλημα ήταν αποτέλεσμα της αποτυχίας των κεντρικών τραπεζών και των κρατικών ρυθμιστικών αρχών να ανταποκριθούν στις επανειλημμένες υποδείξεις περί χειραγώγησης του διατραπεζικού επιτοκίου και να θέσουν τέλος τις δόλιες συμπεριφορές των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Ακριβώς όπως και με τις «αντισταθμιστικές» απώλειες στην JP Morgan Chase, όπου η συγκεκριμένη περίπτωση έχει χαρακτηριστεί ως αποτέλεσμα μιας παράνομης συμπεριφοράς εκ μέρους κάποιων μεμονωμένων traders, αφήνοντας στο απυρόβλητο τα ανώτατα διοικητικά στελέχη των τραπεζών, οι πολιτικοί και τα μέσα ενημέρωσης αναρωτιούνται τώρα σε ποιο βαθμό επέτρεψαν, ή ακόμη και ενθάρρυναν, οι κρατικές αρχές την χειραγώγηση του διατραπεζικού επιτοκίου, αγνοώντας συνειδητά με αυτόν τον τρόπο την κατάφωρη κατάχρηση των τραπεζών σχετικά με τις αρχές και τα πρότυπα καλής τραπεζικής πρακτικής.

Ακριβώς όπως στην περίπτωση της JPMorgan, η μόνη αντίδραση ήταν να απολυθούν τα υπεύθυνα άτομα (η μόνη διαφορά είναι ότι στην προκειμένη περίπτωση οδηγήθηκαν σε απόλυση τόσο ο πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου όσο και ο διευθύνων σύμβουλος της Barclays), αντί να αμφισβητηθεί η δομή και το μέγεθος των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που έκαναν τη διαχείριση και την αστυνόμευση αυτής της παράνομης δραστηριότητας να είναι τόση δύσκολη. Για άλλη μια φορά, η εστίαση ήταν στη συμπεριφορά μερικών ατόμων και όχι στο πόσο σάπιο είναι το ίδιο το οικοδόμημα των σημερινών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Αλλά στο σκάνδαλο της χειραγώγησης του διατραπεζικού επιτοκίου, η *ad hominem* ενοχή έχει επεκταθεί και σε στελέχη των κεντρικών τραπεζών στο Ηνωμένο Βασίλειο και τις Ηνωμένες Πολιτείες. Η εστίαση της ευθύνης για το σκάνδαλο της χειραγώγησης του διατραπεζικού επιτοκίου στις κεντρικές τράπεζες προέκυψε από τις μαρτυρίες του πρώην επικεφαλής της Barclays και ενός ανώτατου αξιωματούχου της Τράπεζας της Αγγλίας ενώπιον μιας βρετανικής κοινοβουλευτικής επιτροπής, οι οποίοι δήλωσαν ότι αξιωματούχοι της Τράπεζας της Αγγλίας είχαν ενθαρρύνει ενεργά την Barclays σε προσπάθειες χειραγώγησης του LIBOR. Οι πρόσφατες ακροάσεις επιτροπών του αμερικανικού Κογκρέσου επικεντρώθηκαν επίσης γύρω από την πιθανή αποτυχία των αξιωματούχων της Ομοσπονδιακής Αποθεματικής Τράπεζας της Νέας Υόρκης να ανταποκριθούν σε αναφορές χειραγώγησης του διατραπεζικού επιτοκίου προκειμένου να σταματήσουν αυτή την πρακτική.

Ωστόσο, μια προσεκτική ανάγνωση των γεγονότων αποκαλύπτει ότι δεν υπάρχει κανένας άλλος ένοχος πέραν από τη διοίκηση της Barclays, η οποία είτε αγνοούσε την παράνομη δραστηριότητα που λάμβανε μέρος είτε την παρέβλεψε επειδή ήταν σε τελική ανάλυση προς όφελος της ίδιας τράπεζας. Η πειστικότητα του επιχειρήματος ότι οι ρυθμιστικές αρχές φέρουν ένα μεγάλο μέρος της ευθύνης σε αυτό το σκάνδαλο προέρχεται από την αδυναμία να γίνει διάκριση μεταξύ δύο διαφορετικών τύπων χειραγώγησης των επιτοκίων LIBOR, που έλαβαν μέρος κατά τη διάρκεια δύο διαφορετικών περιόδων και καθοδηγούνταν από πολύ διαφορετικά κίνητρα. Πριν από την κατάρρευση της φούσκας στην αγορά ενυπόθηκων δανείων υψηλού κινδύνου, η χειραγώγηση καθοδηγούνταν από την απληστία των μεμονωμένων traders οι οποίοι στόχευαν στην εξασφάλιση υψηλότερων κερδών, ενώ η χειραγώγηση που λάμβανε μέρος κατά τη διάρκεια της κρίσης, όταν η αγορά είχε ουσιαστικά διαλυθεί, καθοδηγούνταν από μια αντίδραση στην κατάρρευση της βραχυπρόθεσμης χρηματαγοράς.

Φαίνεται ότι οι διοικήσεις και οι ρυθμιστικές αρχές είχαν ενδείξεις για την τελευταία αυτή δραστηριότητα, αλλά αγνοούσαν την πρώτη. Η αδυναμία να γίνει αυτή η διάκριση βρίσκεται στη ρίζα μιας κοινής, αλλά παραπλανητικής ερμηνείας για τη σημασία της κατάθεσης του Robert Diamond, επικεφαλής τότε της Barclays Capital, και του Paul Tucker, σημερινός αναπληρωτής διοικητής της Τράπεζας της Αγγλίας, στις αρχές Ιουλίου στην Επιτροπή Οικονομικών της Βουλής των Κοινοτήτων (2012). Η σύγχυση που έχει προκύψει με τον εντοπισμό ευθύνης για το σκάνδαλο LIBOR οφείλεται στη λανθασμένη ερμηνεία της

κατάθεσης των δύο αυτών ανδρών. Το κύριο θέμα των ακροάσεων ήταν μια τηλεφωνική κλήση που είχε γίνει από τον Tucker το 2008, ο οποίος ήταν τότε επικεφαλής του τμήματος αγορών της Τράπεζας της Αγγλίας, προς τον Diamond, καθώς και η καταγραφή του περιεχομένου της συνομιλίας αυτής όπως διατηρήθηκε από τον Diamond σε σημείωμα φακέλου με ημερομηνία 29 Οκτωβρίου 2008.

Είναι σημαντικό να θυμόμαστε ότι η κλήση έγινε δύο εβδομάδες μετά την πτώχευση της Lehman, στο αποκορύφωμα της κατάρρευσης της ρευστότητας στις χρηματοπιστωτικές αγορές και στο πλαίσιο μιας σειράς ειδικών μέτρων αντίδρασης στην κρίση που είχε λάβει η βρετανική κυβέρνηση και η Τράπεζα της Αγγλίας, συμπεριλαμβανομένων ενός ειδικού προγράμματος ενίσχυσης ρευστότητας και της κρατικοποίησης πολλών μεγάλων αλλά και μικρότερων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Στο πλαίσιο αυτό, η Τράπεζα της Αγγλίας είχε ιδιαίτερες ανησυχίες για την τράπεζα Barclays επειδή είχε επιλέξει να μην αποδεχθεί κρατική στήριξη, θεσπίζοντας αντί αυτού μιας σειρά δικών της μέτρων για την αντιμετώπιση της διευρυνόμενης κρίσης στις χρηματαγορές.

Η τηλεφωνική κλήση του 2008 προς την ανώτατη διοίκηση επικεντρώθηκε στην επεξεργασία των στοιχείων της Barclays αναφορικά με το LIBOR επειδή το εκτιμώμενο κόστος δανεισμού που υποβάλλεται ξεχωριστά από την κάθε τράπεζα και αναφέρεται από την Ένωση Βρετανικών Τραπεζών παρέχει μια ένδειξη της εκτίμησης της αγοράς για τον κίνδυνο δανεισμού στην εν λόγω τράπεζα. Σε γενικές γραμμές, υψηλότερο κόστος δανεισμού υπονοεί υψηλότερο κίνδυνο και δυσκολία στη χρηματοδότηση των θέσεων του ισολογισμού. Τα εκτιμώμενο κόστος δανεισμού για την Barclays ήταν σταθερά υψηλότερο από εκείνο των άλλων τραπεζών, και αυτό είχε αποσπάσει την προσοχή του βρετανικού Treasury και των συμμετεχόντων στην χρηματοπιστωτική αγορά για την πιθανότητα ότι υπήρχαν προβλήματα χρηματοδότησης στην συγκεκριμένη τράπεζα.

Ο σκοπός του τηλεφωνήματος ήταν να αξιολογηθεί η οικονομική κατάσταση της Barclays προκειμένου να διαπιστωθεί αν θα χρειαζόταν κρατική στήριξη. Ήταν λοιπόν σημαντικό για την Τράπεζα της Αγγλίας να προσδιορίσει εάν ο Diamond γνώριζε ότι τα στοιχεία που υποβάλλονταν από το γραφείο του έστειλαν μηνύματα αδυναμίας προς την χρηματαγορά από τη στιγμή που το κόστος δανεισμού ήταν αρκετά υψηλότερο από αυτό που επικρατούσε στην υπόλοιπη αγορά, και ότι αυτό σήμαινε στην πραγματικότητα ότι η Barclays αντιμετώπιζε δυσκολίες στην άντληση κεφαλαίων. Εάν ίσχυε το τελευταίο, η λύση θα ήταν

να αναγκαστεί η Barclays να λάβει την ίδια στήριξη που είχαν λάβει άλλες βρετανικές τράπεζες.

Η ενδεδειγμένη απάντηση του Diamond ήταν ότι είχε γνώση των στοιχείων που υποβάλλονταν αναφορικά με τα επιτόκια δανεισμού, αλλά ότι η Barclays δεν αντιμετώπιζε πρόβλημα και δεν χρειαζόταν να αντλήσει πρόσθετα κεφάλαια. (Ο Diamond δεν θα μπορούσε να απαντήσει διαφορετικά διότι κάτι τέτοιο θα συνεπαγόταν αποδοχή αποτυχίας διοικητικής διαχείρισης). Και ανεξάρτητα από το εάν γνώριζε ή όχι για τη χειραγώγηση του διατραπεζικού επιτοκίου LIBOR που λάμβανε μέρος από τους traders της Barclays πριν από την κρίση προκειμένου να βελτιωθεί η οικονομική εικόνα της τράπεζας, κάτι που τελικά αποκαλύφθηκε μέσα από τις επίσημες κατηγορίες του Υπουργείου Δικαιοσύνης (στην κατάθεσή του ο Diamond επιβεβαίωσε ότι ανακάλυψε την πρακτική της χειραγώγησης από την ανάγνωση των αναφορών του Υπουργείου Δικαιοσύνης), ο ίδιος δεν θα μπορούσε να δηλώσει ότι τα στοιχεία που παρέδιδε η τράπεζα είχαν ως σκοπό τη βελτίωση της κερδοφορίας των θέσεων της τράπεζας.

Έτσι, ο Diamond έδωσε τη μόνη πιθανή εξήγηση: το πρόβλημα δεν ήταν τα στοιχεία της Barclays, τα οποία ήταν σωστά, αλλά ότι τα προσδοκώμενα επιτόκια δανεισμού που κατέθεταν οι άλλες τράπεζες που συμμετείχαν στη διαμόρφωση του διατραπεζικού επιτοκίου LIBOR ήταν πάρα πολύ χαμηλά και ίσως πλασματικά. Από αυτό το σημείο και μετά ξεκινά η σύγκυση περί ενοχής και ευθύνης. Με το πλεονέκτημα της ύστερης γνώσης που προκύπτει από τις επίσημες έρευνες που επιβεβαιώνουν την πρακτική της χειραγώγησης του διατραπεζικού επιτοκίου, η εξήγηση του Diamond για τα διαφορετικά στοιχεία που κατέθετε η Barclays αναφορικά με το προσδοκώμενο επιτόκιο δανεισμού φαίνεται να ήταν σαφές μήνυμα σε ανώτατο αξιωματούχο της Τράπεζας της Αγγλίας ότι το επιτόκιο Libor χειραγωγείτο από τα άλλα μέλη της ομάδας τραπεζών.

Η δήλωση του Diamond στην τηλεφωνική συνομιλία που είχε με τον αξιωματούχο της Τράπεζας της Αγγλίας θα μπορούσε να ερμηνευθεί ως άμεση απόδειξη της συνέχισης των πρακτικών που αποκαλύφθηκαν από τις έρευνες της Αρχής των Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών του Ηνωμένου Βασιλείου και από την Επιτροπή Διαπραγμάτευσης Προθεσμιακών Εμπορευματικών Συναλλαγών των ΗΠΑ και το αμερικανικό υπουργείο Δικαιοσύνης για χειραγώγηση του διατραπεζικού επιτοκίου LIBOR από άλλες τράπεζες για την περίοδο Ιανουαρίου 2005—Ιουλίου 2008. Συνεπώς, το γεγονός ότι η Τράπεζα της

Αγγλίας δεν αντέδρασε σε αυτήν την υποτιθέμενη καταγγελία της χειραγώγησης της αγοράς με τη δρομολόγηση μια άμεσης έρευνας φαίνεται εκ πρώτης όψεως ως αποδεικτικό στοιχείο ότι ήταν πρόθυμη να αγνοήσει ή να ανεχθεί τέτοιες πρακτικές από τη στιγμή που εμφανίστηκαν για πρώτη φορά το 2005.

Η αντίδραση του Tucker, όπως εμφανίζεται στις σημειώσεις του Diamond σχετικά με αυτή την τηλεφωνική κλήση, μπορεί να ερμηνευθεί ότι παρέχει στήριξη σε αυτή την εσφαλμένη ερμηνεία αφού, αντί να εκφράσει την έκπληξή του, φέρεται να δήλωσε πως γνώριζε ότι, πράγματι, πολλά από τα στοιχεία που κατέθεταν τα μέλη της ομάδας τραπεζών που συμμετέχουν στη διαμόρφωση του διατραπεζικού επιτοκίου LIBOR πιθανώς δεν ήταν αντιπροσωπευτικά των συνθηκών της αγοράς. Η αλήθεια είναι ότι ήταν ευρέως γνωστό από τα πρώτα σημάδια της κρίσης του 2007 ότι υπήρχαν προβλήματα με τα στοιχεία που κατατίθεντο για τα τραπεζικά επιτόκια LIBOR εξαιτίας της κατάρρευσης του βραχυπρόθεσμου διατραπεζικού δανεισμού.

Αλλά είναι σαφές ότι η αντίδραση του Tucker δεν βασιζόταν στην εκ των προτέρων γνώση της ιδιοτελούς χειραγώγησης του επιτοκίου που ασκούσαν οι traders στην προσπάθεια τους να αυξήσουν τα κέρδη τους, αλλά μάλλον στη διαπίστωση ότι ελλείπει των αγοραίων συναλλαγών λόγω των δυσκολιών στην αγορά διατραπεζικής χρηματοδότησης κατά τη διάρκεια της κρίσης και την ουσιαστική κατάρρευση της μετά τα μέσα Οκτωβρίου, τα στοιχεία που κατέθεταν οι τράπεζες για το διατραπεζικό επιτόκιο LIBOR δεν θα μπορούσαν να αντικατοπτρίζουν πραγματικά τα επιτόκια στα οποία ήταν πρόθυμες να δανείσουν οι τράπεζες. Ο Tucker υπογράμμισε στην κατάθεσή του προς την Επιτροπή Οικονομικών στη Βουλή των Κοινοτήτων το 2012 ότι μετά την πτώχευση της Lehman οι brokers ήταν απρόθυμοι να συνεργαστούν με τις τράπεζες που θεωρούσαν ότι ήταν προβληματικές.

Οι όποιες συναλλαγές λάμβαναν μέρος ήταν διμερείς συναλλαγές μεταξύ των τραπεζών και προφανώς δεν καθοριζόντουσαν από τους νόμους της αγοράς. Τα στοιχεία που κατατίθεντο δεν θα μπορούσαν σε καμία περίπτωση να είναι ακριβή δεδομένου ότι δεν ήταν δυνατόν να ήταν βασισμένα σε πραγματικές συνθήκες αγοράς. Πράγματι, το LIBOR δεν είχε ποτέ παρουσιαστεί ως αντανάκλαση των πραγματικών συναλλαγών στην αγορά. Για παράδειγμα, αν μια τράπεζα δεν χρειαζόταν να δανειστεί κεφάλαια, θα έπρεπε να υποβάλει ένα προσδοκώμενο επιτόκιο δανεισμού με βάση το ποσοστό επιτοκίου που πίστευε ότι θα μπορούσε να δανειστεί. Ως απόκριση στην έλλειψη δραστηριότητας στην αγορά την περίοδο

της κρίσης, η Ένωση Βρετανικών Τραπεζών είχε εκδώσει ένα σημείωμα με το οποίο ενθάρρυνε τις τράπεζες να υποβάλουν τα προσδοκώμενα επιτόκια δανεισμού με βάση τις δικές τους εκτιμήσεις.

Η προειδοποίηση του Diamond δεν στόχευε υποχρεωτικά στο να ειδοποιηθούν οι συμμετέχοντες στην χρηματαγορά ή κάποιοι αξιωματούχοι της κεντρικής τράπεζας ότι τα επιτόκια LIBOR θεωρούνται γενικά εκείνη την περίοδο ότι είναι σε μεγάλο βαθμό «υποθετικά». Και με δεδομένο το γεγονός ότι υπήρχε κίνδυνος της πλήρους κατάρρευσης της αγοράς, θεωρήθηκε ότι είναι επιτακτική ανάγκη να διατηρηθεί η σταθερότητα και, ως εκ τούτου, ήταν αδύνατον να ληφθούν μέτρα δράσης εκείνη την περίοδο προκειμένου να διορθωθούν οι ατέλειες που είναι συνυφασμένες με την υποβολές στοιχείων για τα διατραπεζικά επιτόκια LIBOR σε προβληματικές συνθήκες της αγοράς. Αυτή θα ήταν τελικά η ευθύνη της Ένωσης Βρετανικών Τραπεζών.

Ο Tucker, συνεπώς, συμβούλευσε τον Diamond ότι, αν η κατάσταση της Barclays ήταν υγιής, θα πρέπει να λάβει μέτρα για να μη δοθεί στην αγορά η αντίθετη εντύπωση, που σήμαινε ότι οι μέθοδοι που χρησιμοποιούσε η Barclays στις αναφορές για το κόστος δανεισμού θα έπρεπε να προσαρμοστούν ώστε να αντανακλούν στις μεθόδους που χρησιμοποιούσαν οι άλλες τράπεζες που συμμετείχαν στο LIBOR ως ανταπόκριση στην έλλειψη κανονικών συνθηκών της αγοράς.

Από την άλλη πλευρά, αν η κατάσταση της Barclays δεν ήταν υγιής και πλήρως πραγματικά το υψηλό κόστος δανεισμού με βάση τα στοιχεία που είχε υποβάλλει, τότε η λύση θα ήταν η άμεση κρατική στήριξη. Ο Tucker ανέφερε επίσης ότι, αν ο ισχυρισμός του Diamond ήταν πράγματι σωστός και οι άλλες τράπεζες δήλωναν στοιχεία με χαμηλό κόστος δανεισμού προκειμένου να εμφανίσουν μια καλύτερη εικόνα της κατάστασής τους, αυτό θα ήταν ακόμα πιο ανησυχητικό—όχι λόγω της ένδειξης της υποβολής ανακριβών στοιχείων αλλά επειδή θα σήμαινε ότι τα μέτρα έκτακτης ανάγκης που υιοθετούσε η Τράπεζα για την αποκατάσταση ρευστότητας στο σύστημα και για τη μείωση των επιτοκίων τότε, δεν είχαν τα αναμενόμενα αποτελέσματα και έτσι θα έπρεπε να ληφθούν περαιτέρω συστημικές δράσεις.

Αυτό που είναι σαφές είναι ότι δεν υπήρχε καμία «νέα είδηση» στην αναφορά του Diamond το 2008 ότι οι άλλες τράπεζες υπέβαλαν στοιχεία που δήλωναν χαμηλά διατραπεζικά επιτόκια δανεισμού LIBOR. Και η κατάθεσή του στην Επιτροπή Οικονομικών ότι δεν είχε γνώση τεχνικών χειραγώγησης σήμαινε ότι δεν θεωρούσε αυτό που συνέβαινε ότι

αποτελεί χειραγώγηση των επιτοκίων. Ωστόσο, εάν ληφθεί εκτός πλαισίου, η απόκριση του Tucker στον ισχυρισμό του Diamond περί ψευδών αναφορών χαμηλού κόστους δανεισμού από τις υπόλοιπες τράπεζες αφήνει ανοιχτή την ερμηνεία ότι ένας αξιωματούχος της Τράπεζας της Αγγλίας ενθάρρυνε επίσημα την Barclays να δηλώσει επίσης χαμηλά επιτόκια δανεισμού, και πως με αυτό τον τρόπο δικαιολογούσε τις αναφορές ψευδών στοιχείων εκ μέρους των άλλων τραπεζών ώστε να εμφανίσουν μια καλύτερη εικόνα της κατάστασής τους. Στη συνέχεια, απαιτείται μόνο ένα μικρό άλμα για να υποθέσει κανείς ότι, αν η Τράπεζα ενέκρινε και πρότεινε τέτοιου είδους τακτικές χειραγώγησης του LIBOR τον Οκτώβριο του 2008, δικαιολογούσε επίσης τη χειραγώγηση των επιτοκίων που σημειώθηκαν από τον Ιανουάριο 2005 έως τον Ιούλιο του 2008, πολύ πριν το ξέσπασμα της κρίσης, και να οδηγηθεί στο συμπέρασμα ότι η Τράπεζα της Αγγλίας ήταν ο κύριος ένοχος για την σκανδαλώδη χειραγώγηση του διατραπεζικού επιτοκίου LIBOR από την Barclays και από άλλες τράπεζες, όπως τελικά αποκαλύφθηκε από την Επιτροπή Διαπραγμάτευσης Προθεσμιακών Εμπορευματικών Συναλλαγών των ΗΠΑ, το αμερικανικό υπουργείο Δικαιοσύνης και την Αρχή των Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών του Ηνωμένου Βασιλείου για την εν λόγω περίοδο.

Εν ολίγοις, σύμφωνα με την (συγχυσμένη) ερμηνεία, η Barclays δεν θα πρέπει να θεωρηθεί υπεύθυνη για μια συμπεριφορά που ενθάρρυνε η ίδια η Τράπεζα της Αγγλίας. Οι πρόσφατες ακροάσεις στο αμερικανικό Κογκρέσο ακολουθούν την ίδια γραμμή, διερευνώντας τα αίτια της αποτυχίας της Ομοσπονδιακής Αποθεματικής Τράπεζας της Νέας Υόρκης να αναλάβει δράση από τη στιγμή που υπήρχαν σοβαρές ενδείξεις για χειραγώγηση των επιτοκίων.

Η σύγχυση σχετικά με τις ευθύνες ενισχύεται περαιτέρω από το γεγονός ότι οι τρεις εκθέσεις (που χρησιμοποιούν τις ίδιες πληροφορίες και είναι συνεπώς πανομοιότυπες) χρεώνουν την Barclays με τακτικές χειραγώγησης τόσο την περίοδο πριν την κρίση των ενυπόθηκων δανείων υψηλού κινδύνου όσο και την περίοδο μετά το ξέσπασμα της κρίσης το 2007, δίνοντας έτσι την εντύπωση ότι δεν υπήρχε καμία διαφορά μεταξύ των δύο περιόδων όσον αφορά τις δράσεις των συμμετεχόντων στην χειραγώγηση του LIBOR, όταν στην πραγματικότητα ήταν τελείως διαφορετικές.

Πριν από την κρίση, οι traders συνεργούσαν για να υποβάλουν στοιχεία αναφορικά με τα επιτόκια δανεισμού προκειμένου να ευνοήσουν τις εμπορικές τους δραστηριότητες, ενώ κατά

τη διάρκεια της κρίσης υπήρχε μαζική κατάθεση ψευδών στοιχείων. Για παράδειγμα, κάτω από την επικεφαλίδα «Ακατάλληλες υποβολές στοιχείων για να αποφευχθούν τα αρνητικά σχόλια από τα μέσα μαζικής ενημέρωσης», η Αρχή Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών (FSA 2012) αναφέρει ότι «η Barclays ενήργησε ακατάλληλα και παραβίασε την Αρχή σε πολλές περιπτώσεις την περίοδο μεταξύ Σεπτεμβρίου 2007 και Μαΐου 2009 υποβάλλοντας στοιχεία για το LIBOR που λάμβαναν υπόψη τις ανησυχίες για την αρνητική εικόνα των μέσων αναφορικά με τα στοιχεία που υπέβαλε η Barclays για το διατραπεζικό επιτόκιο LIBOR».

Σύμφωνα με την Επιτροπή Διαπραγμάτευσης Προθεσμιακών Εμπορευματικών Συναλλαγών των ΗΠΑ (CFTC 2012, σελ. 4): Κατά τη διάρκεια της χρηματοοικονομικής κρίσης, η Barclays πίστευε ότι η αγορά και τα μέσα ενημέρωσης θεωρούσαν ότι η Barclays είχε προβλήματα ρευστότητας εν μέρει επειδή το κόστος δανεισμού που δήλωνε ήταν σημαντικά υψηλότερο κατά διαστήματα από εκείνο που δήλωναν οι άλλες τράπεζες. Η Barclays ισχυρίστηκε ότι τα επιτόκια δανεισμού που δήλωναν οι άλλες τράπεζες στο LIBOR ήταν υπερβολικά χαμηλά με βάση τις συνθήκες που επικρατούσαν στην αγορά και την έλλειψη συναλλαγών στις διατραπεζικές αγορές.

Για να διαχειριστεί τις αντιλήψεις του κοινού ότι η Barclays ήταν προβληματική εξαιτίας του γεγονότος ότι τα επιτόκια δανεισμού που υπέβαλλε προς το LIBOR ήταν υψηλότερα από αυτά των άλλων τραπεζών, η ανώτατη διοίκηση της τράπεζας ζήτησε από τους φορείς που κατέθεταν τις δηλώσεις να εμφανίσουν μειωμένα επιτόκια δανεισμού προκειμένου να έρθουν πιο κοντά στα επίπεδα επιτοκίων που υπέβαλαν οι άλλες τράπεζες, και, ως εκ τούτου, να μην ξεχωρίζουν τα δικά της επιτόκια από αυτά των υπολοίπων τραπεζών. Οι φορείς συμμορφώθηκαν με τις οδηγίες της διοίκησης υποβάλλοντας τεχνητά χαμηλότερα ποσοστά επιτοκίων από αυτά που θα είχαν κανονικά υποβάλλει, μια πρακτική που δεν συνάδει με τα κριτήρια υποβολής επιτοκίων του LIBOR.

Ως εκ τούτου, η Barclays δεν εμφάνισε επίπεδα κόστους δανεισμού που αντανάκλασαν ή σχετιζόντουσαν με το δανεισμό των ανασφάλιστων κεφαλαίων στις σχετικές διατραπεζικές αγορές. Κατά συνέπεια, κατά τη διάρκεια της περιόδου της χρηματοοικονομικής κρίσης, η Barclays, μέσω των στοιχείων της, παρέδιδε εν γνώσει της, ή προκάλεσε να παραδοθούν, ψευδείς, παραπλανητικές, ή εν γνώσει της ανακριβείς αναφορές που επηρέαζαν ή έτειναν να επηρεάσουν το LIBOR, ένα εμπόρευμα στο διαπολιτειακό εμπόριο. Ωστόσο, αυτό το είδος ελλιπούς καταγραφής, που είχε σκοπό να επηρεάσει την αντίληψη της αγοράς σχετικά με τις

χρηματοοικονομικές συνθήκες, είναι κάτι πολύ διαφορετικό από τη συνέργεια για τη χειραγώγηση των επιτοκίων, που είναι και το κύριο σημείο εστίασης των τριών εκθέσεων.

Για παράδειγμα, στην προηγούμενη περίοδο η Αρχή Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών δίνει την εξής περιγραφή αυτής της δραστηριότητας: Οι traders των παραγώγων της Barclays προέβησαν σε αιτήσεις στους φορείς που ήταν υπεύθυνοι για την υποβολή στοιχείων αναφορικά με τα επιτόκια να υποβάλλουν επιτόκια με βάση τις θέσεις των συναλλαγών τους. Οι αιτήσεις περιλάμβαναν αιτήματα για λογαριασμό των traders των παραγώγων σε άλλες τράπεζες. Οι traders των παραγώγων είχαν ως κίνητρο το κέρδος και προσπάθησαν να επωφεληθούν από τις θέσεις συναλλαγών της Barclays. Τα αιτήματα αυτά είχαν ως στόχο να επηρεαστεί ο τελικός δείκτης επιτοκίων του LIBOR και του EURIBOR, που ανακοινώνονταν από την Ένωση Βρετανικών Τραπεζών και [την Ευρωπαϊκή Ομοσπονδία Τραπεζών].

Το παράπτωμα που αφορούσε εσωτερικά αιτήματα προς τους φορείς της Barclays που ήταν υπεύθυνοι για την υποβολή των στοιχείων αναφορικά με το κόστος δανεισμού ήταν ευρέως διαδεδομένο, και περιλάμβανε διάφορα νομίσματα και για μια χρονική περίοδο αρκετών ετών. Οι traders των παραγώγων συζητούσαν ανοιχτά τα αιτήματά τους την ώρα εργασίας. (FSA 2012, σελ. 10) Το κίνητρο για αυτή τη δόλια χειραγώγηση είναι επίσης πολύ διαφορετικό από εκείνο που αποτέλεσε το αντικείμενο της τηλεφωνικής κλήσης της Τράπεζας της Αγγλίας προς την Barclays το 2008.

Η ομαδοποίηση των δύο τύπων χειραγώγησης ως αντιπροσωπευτικά παρόμοιες δόλιες συμπεριφορές ενισχύει την ιδέα ότι οι ρυθμιστικές αρχές αντιμετώπισαν και τα δύο περιστατικά με τον ίδιο τρόπο. Αλλά δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι συνέβη κάτι τέτοιο. Δύο στοιχεία προκύπτουν από την κατάθεση για να στηρίξουν αυτό το συμπέρασμα. Πρώτον, ενώ υπήρξε δόλος πίσω από τις εσφαλμένες αναφορές από την τραπεζική χρηματαγορά ή τα υπουργεία οικονομικών τόσο πριν όσο και κατά την διάρκεια της χρηματοοικονομικής κρίσης, τα κίνητρα για τη δήλωση ανακριβών στοιχείων ήταν αρκετά διαφορετικά στις δύο περιπτώσεις. Πριν από την κρίση, η σύμπραξη είχε ως στόχο την αύξηση ατομικής και θεσμικής κερδοφορίας. Κατά τη διάρκεια της κρίσης, η σύμπραξη είχε ως στόχο την ενίσχυση της ικανότητας για επιβίωση κάτω από συνθήκες ολικής κατάρρευσης των συναλλαγών στην αγορά.

Το κρίσιμο ερώτημα είναι κατά πόσο οι διοικήσεις των τραπεζών και οι ρυθμιστικές αρχές είχαν γνώση αυτών των καταχρήσεων πριν από την κρίση, δεδομένου ότι οι διοικήσεις των

τραπεζών γνώριζαν για τις καταχρήσεις που λάμβαναν μέρος μετά το ξέσπασμα της κρίσης. Κατά τη διάρκεια της κρίσης, η αναγνώριση των τακτικών χειραγώγησης μπορούσε να προκύψει μέσα από την άμεση παρατήρηση (της απουσίας) της αγοράς. Αν δεν υπήρχαν συναλλαγές λόγω της κατάρρευσης των κανονικών συνθηκών συναλλαγής, τότε τα στοιχεία για το κόστος δανεισμού ήταν σαφώς υποθετικά, και ελάχιστα πράγματα μπορούσαν να γίνουν τότε σχετικά με αυτό το πρόβλημα.

Θα μπορούσαν να προκύψουν διαφορές σε υποκειμενικές εκτιμήσεις, όπως συνέβη με την περίπτωση της Barclays και των άλλων μελών της ομάδας τραπεζών που συμμετείχαν στο LIBOR, και δεν υπήρχε τρόπος να μπορεί κανείς να ξεχωρίσει πόσο απείχαν από μια «σωστή» εκπροσώπηση της πραγματικότητας. Η Barclays σαφώς και πίστευε ότι οι εκτιμήσεις της για το κόστος δανεισμού ήταν σωστές, αλλά με δεδομένο το γεγονός ότι είχε επιλέξει να μην δεχθεί άμεση κρατική στήριξη, το υψηλότερο κόστος δανεισμού μπορεί να ήταν αντανάκλαση αυτής της επιλογής και όχι λόγω λαθών εκ μέρους των άλλων τραπεζών. Αλλά δεν υπάρχει τρόπος να γνωρίζουμε την αλήθεια.

Η μόνη άλλη εναλλακτική λύση που ήταν διαθέσιμη προς τις ρυθμιστικές αρχές θα ήταν να ζητήσουν την αναστολή της δημοσίευσης του LIBOR, μια κίνηση η οποία θα είχε πολύ μεγαλύτερες αρνητικές συνέπειες στις χρηματοοικονομικές συνθήκες της αγοράς. Και δεδομένου ότι το LIBOR είναι ένα ιδιόκτητο προϊόν της Ένωσης Βρετανικών Τραπεζών, η μόνη οδός για τις ρυθμιστικές αρχές θα ήταν να αναστείλουν τη χρήση του LIBOR στον τομέα των χρηματοπιστωτικών συμβάσεων κατά τρόπο παρόμοιο με την αναστολή της χρήσης των πιστωτικών αξιολογήσεων σε ρυθμιστικές ενέργειες από το νόμο DoddFrank²³.

Πριν από την κρίση, οι συνθήκες ήταν αρκετά διαφορετικές. Δεν υπήρχε κανένας λόγος για υποψία περί νοθείας της αγοράς, αν και υπήρχε πάντα η πιθανότητα να συμβεί αυτό και πολλοί παράγοντες της αγοράς είχαν επιστήσει την προσοχή σε αυτό το ενδεχόμενο μέσω επίσημων και ανεπίσημων διαύλων. Τα στοιχεία που υπάρχουν δείχνουν ότι πολλά από τα αιτήματα των traders ήταν για αποκλίσεις από ένα σημείο βάσης, και οι δηλώσεις για το

²³Είναι η επέτειος ενός έτους του νόμου Dodd Frank στη Wall Street - της πιο σαρωτικής αλλαγής στις χρηματοοικονομικές ρυθμίσεις από την εποχή της Μεγάλης Ύφεσης. Η περιπλοκότητά του έχει κάνει τους Αμερικανούς νομοθέτες να παλεύουν για να ανταποκριθούν στο κολοσσιαίο έργο τους. Μία έκθεση της νομικής φέρμας Davis Polk, που δημοσιεύτηκε τον Ιούλιο, αναφέρει ότι οι ρυθμιστικές αρχές θα δυσκολευτούν να διαχειριστούν 122 κανόνες, έχοντας μάλιστα deadline το διάστημα 16 - 21 Ιουλίου. Το έως τώρα σκορ έχει ως εξής: 121 προταθείσες διατάξεις, 38 ολοκληρωμένες, 26 χαμένες προθεσμίες και 216 ρυθμίσεις που έπονται.

κόστος δανεισμού δεν ήταν καν μέρος της τελικής σύνθεσης του μέσου όρου που καθόριζαν τον δείκτη LIBOR. Δεδομένου ότι μια «σωστή» υποβολή στοιχείων για το LIBOR δεν είναι απαραίτητα μια αναπαράσταση της πραγματικής αγοραίας συναλλαγής, θα ήταν εξαιρετικά δύσκολο για κάποιον που δεν έχει ενεργή συμμετοχή στις συναλλαγές, ή που δεν κάνει χρήση του LIBOR σε συναλλαγές, να μπορεί να εντοπίσει μια τόση μικρή διαφορά στα ποσοστά επιτοκίων που υποβάλλονταν από τους φορείς των τραπεζών.

Επιπλέον, η χειραγώγηση δεν ήταν μόνο προς μία κατεύθυνση, όπως ήταν μετά το ξέσπασμα της κρίσης. Διαφορετικοί traders και διαφορετικές θέσεις απαιτούσαν διαφορετικές πρακτικές χειραγώγησης των επιτοκίων, κάποια επιτόκια σε υψηλότερα επίπεδα, αλλά σε χαμηλότερα, ή και με διαφορετικούς συνδυασμούς για δάνεια με διαφορετική ημερομηνία λήξης. Επομένως, το πιο πιθανό είναι ότι οι διοικήσεις των τραπεζών γνώριζαν για αυτό το πρόβλημα και πως έκαναν τα στραβά μάτια από τη στιγμή που διαμορφώνονταν υψηλότερες αποδόσεις.

Από την άλλη πλευρά, η αγορά υπόκειται σε διαδικασία αυτορρύθμισης από τους συμμετέχοντες στην αγορά, και δεν ήταν ευθύνη της Τράπεζας της Αγγλίας να παρακολουθεί τέτοιους είδους συμπεριφορές. Την ευθύνη για αυτό την είχε ήδη η Αρχή Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών. Δεν υπήρχε κανένας λόγος για τις ρυθμιστικές αρχές να υποπτευτούν παράνομη δραστηριότητα, εκτός και αν κάποιο μέλος της ομάδας τραπεζών ανέφερε κάτι τέτοιο, που φυσικά καμία τράπεζα δεν είχε κανένα κίνητρο να το κάνει.

Σε καμία φάση αναφοράς παρατυπιών δεν αναφέρθηκε το ενδεχόμενο ολοκληρωτικής χειραγώγησης για λόγους κερδοσκοπίας—και εάν η πρακτική ήταν τόσο διαδεδομένη, δεν θα υπήρχε προφανώς κανένα κίνητρο να γίνει κάποια αναφορά. Η κατάθεση στη Βουλή των Κοινοτήτων παρήγαγε μια περίπτωση όπου θα μπορούσε να συνέβαινε κάτι τέτοιο. Τα πρακτικά της Τράπεζας της Αγγλίας «Sterling Money Markets Liaison Group» της 15ης Νοεμβρίου 2007, με τον Paul Tucker επικεφαλής, τονίζουν στο τμήμα 2.1 («διατραπεζική αγορά και η διαμόρφωση του δείκτη Libor»), υποτήμα 2.1, ότι «αρκετά μέλη της ομάδας πίστευαν ότι ο δείκτης Libor ήταν χαμηλότερος από τα πραγματικά επιτόκια των διατραπεζικών συναλλαγών έως την περίοδο της κρίσης.

Με βάση το πόσο σημαντικός είναι ο ρόλος του δείκτη Libor ως σημείο αναφοράς για τον εταιρικό δανεισμό και την αντιστάθμιση, και ως επιτόκιο αναφοράς για τις συμβάσεις παραγώγων, θα έπρεπε να αντανakλά επίπεδα υψηλότερης ποιότητας».

Και στο υποτιμήμα 2.2 αναφέρεται ότι «Ο John Ewan (της Ένωσης Βρετανικών Τραπεζών) περιέγραψε τα μέτρα ελέγχου ποιότητας και διασφάλισης που χρησιμοποιούνται από την Ένωση Βρετανικών Τραπεζών για την εξασφάλιση της ποιότητας του Libor. Οι διαφορές στο κόστος δανεισμού που υπέβαλαν οι τράπεζες είχαν αυξηθεί τον Αύγουστο, αλλά από τότε είχαν οπισθοχωρήσει σε κανονικά επίπεδα, εν μέρει αντικατοπτρίζοντας τις διευκρινίσεις για τους όρους λειτουργίας του Libor από την Ένωση Βρετανικών Τραπεζών».

Τα πρακτικά αυτά έχουν επίσης ερμηνευτεί ως απόδειξη της αποτυχίας της Τράπεζας της Αγγλίας να αναγνωρίσει το πρόβλημα της χειραγώγησης των επιτοκίων και να λάβει τα κατάλληλα μέτρα. Ωστόσο, όπως δηλώνουν ξεκάθαρα τα πρακτικά, αυτή είναι για άλλη μια φορά μια υπόθεση όπου η διαφοροποίηση των επιτοκίων ήταν αποτέλεσμα της διαταραχής της αγοράς και όχι της χειραγώγησης για ιδιωτικό όφελος. Ο Tucker απάντησε σε ερωτήσεις κατά τη διάρκεια της κατάθεσής του ενώπιον της Επιτροπής με αυτό ακριβώς το πνεύμα, και δεν υπάρχει καμία απόδειξη ότι υπήρχε καμία αναφορά περί χειραγώγησης ανάλογη με αυτή που έλαβε μέρος πριν από την κρίση. Οι δηλώσεις του υπουργείου Δικαιοσύνης στηρίζουν αυτό το συμπέρασμα.

Ωστόσο, το υπουργείο Δικαιοσύνης, το οποίο επίσης δεν διαφοροποιεί τις δύο περιόδους, τονίζει ότι οι καταθέσεις από τη διοίκηση της Barclays δεν ερμηνεύονται ως ένδειξη χειραγώγησης της αγοράς: Κατά τη διάρκεια της περιόδου μεταξύ Νοέμβρη του 2007 και Οκτώβρη του 2008, κάποιοι υπάλληλοι της Barclays εξέφρασαν μερικές φορές ανησυχίες σε άτομα της Ένωσης Βρετανικών Τραπεζών, της Αρχής Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών, της Τράπεζας της Αγγλίας και της Ομοσπονδιακής Τράπεζας της Νέας Υόρκης σχετικά με τη μειωμένη ρευστότητα στην αγορά, καθώς και τις απόψεις τους ότι οι δείκτες δολαρίου του LIBOR ήταν πολύ χαμηλοί και δεν αντανακλούσαν με ακρίβεια την κατάσταση στην αγορά.

Σε ορισμένες από αυτές τις επικοινωνίες, οι συγκεκριμένοι υπάλληλοι εξέφρασαν την άποψη ότι όλες οι τράπεζες που συμμετείχαν στο Libor, συμπεριλαμβανομένης της Barclays, δήλωναν κόστος δανεισμού που ήταν πολύ χαμηλό. Οι υπάλληλοι προσπάθησαν να βρουν μια λύση που θα επέτρεπε στην Barclays να υποβάλλει ειλικρινή στοιχεία για τα επιτόκια χωρίς να την ξεχωρίζει από τα άλλα μέλη της ομάδας τραπεζών, και εξέφρασαν την άποψη ότι η Barclays θα μπορούσε να πετύχει αυτό το στόχο εάν οι άλλες τράπεζες υπέβαλαν ειλικρινή στοιχεία για το κόστος δανεισμού. Οι επικοινωνίες που είχαν οι υπάλληλοι της

Barclays δεν προορίζονταν και δεν έγιναν κατανοητές ως αποκαλύψεις, μέσω των οποίων η ίδια η Barclays έκανε καταγγελία προς τις αρχές για χειραγώγηση των επιτοκίων.

Πράγματι, μετά από αυτές τις επικοινωνίες, η Barclays συνέχισε με αντικανονικό τρόπο να λαμβάνει υπόψη την αρνητική δημοσιότητα που δεχόταν και να ενσωματώνει αυτές τις ανησυχίες στα στοιχεία που υπέβαλε για τα επιτόκια Libor. (Department of Justice 2012b, σελ, 18). Μια προσεκτική εξέταση των στοιχείων αποκαλύπτει ότι δεν υπάρχει καμία ένδειξη που να στηρίζει τον ισχυρισμό ότι η Τράπεζα της Αγγλίας ή οποιαδήποτε άλλη ρυθμιστική αρχή είχε λάβει πληροφορίες για «στήσιμο» της αγοράς επιτοκίων κατά τη διάρκεια της κρίσης ανάλογο με αυτό που συνέβαινε από τους traders πριν από την κρίση.

Το ίδιο αποτέλεσμα προκύπτει και από τις διαθέσιμες πληροφορίες αναφορικά με τις επαφές που είχε η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ με την Τράπεζα της Αγγλίας, η οποία ασχολείται με δηλώσεις ανακριβών στοιχείων, αλλά όχι με παράνομες πράξεις χειραγώγησης. Ούτε υπάρχει καμία ένδειξη ότι οι κρατικοί αξιωματούχοι παρέβλεψαν ή ενθάρρυναν μια τέτοια συμπεριφορά, είτε πριν ή κατά τη διάρκεια της κρίσης. Ο Tucker είχε μάλλον δίκιο όταν δήλωνε ότι η Τράπεζα της Αγγλίας δεν είχε καμία ιδέα ότι υπήρξε δόλια χειραγώγηση των επιτοκίων για ιδιωτικό όφελος κατά τη διάρκεια της περιόδου που καλύπτεται από τις τρεις έρευνες για «στήσιμο» του LIBOR.

Οποιαδήποτε προσπάθεια να μεταφερθεί η ευθύνη στις ρυθμιστικές αρχές χρησιμεύει απλώς για να αποσπαστεί η προσοχή από την αποτυχία των διοικήσεων των τραπεζών να κάνουν κάτι προκειμένου να σταματήσει αυτή η πρακτική, από τη δυσκολία που υπάρχει σχετικά με τον έλεγχο της ακεραιότητας των αγορών, οι οποίες κυριαρχούνται από πολύ μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, και από την αποτυχία του συστήματος της αυτορρύθμισης για τη διασφάλιση ότι οι αγορές λειτουργούν αποτελεσματικά προς όφελος όλων των μελών μιας κοινωνίας. Περαιτέρω, ενώ υπάρχουν προβλήματα με την ιδιωτική αγορά και τη χρήση του LIBOR, που είναι παρόμοια με αυτά των οίκων πιστωτικής αξιολόγησης στην κρίση των ενυπόθηκων δανείων υψηλού κινδύνου, αυτά δεν θα πρέπει να αποσπούν την προσοχή από τα συστημικά θέματα της μεταρρύθμισης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, τα οποία θα πρέπει να αποτελέσουν το κύριο θέμα συζήτησης για την αποκάλυψη περί διαδεδομένων πρακτικών δόλιας συμπεριφοράς με στόχο τον καθορισμό του δείκτη LIBOR.

4.3.2 Σκάνδαλο euribor

Σύμφωνα με το πρακτορείο ειδήσεων Reuters, η Κομισιόν αναμενόταν να φιλοδώρησει με βαριά πρόστιμα τις Deutsche Bank, JP Morgan, HSBC, Societe Generale, Credit Agricole και Royal Bank of Scotland για την χειραγώγηση του διατραπεζικού επιτοκίου της Ευρωζώνης Euribor, που αποτελεί σημείο αναφοράς για την τιμολόγηση χρηματοοικονομικών προϊόντων ύψους 250 τρισ ευρώ²⁴. Η Barclays, που ειδοποίησε τις Βρυξέλλες για την παράνομη δραστηριότητα των ανταγωνιστών της, δεν επρόκειτο να καταβάλλει πρόστιμο. Η χρηματική ποινή για τις έξι αναμένεται να ανέλθει έως και το 10% του ετήσιου κύκλου εργασιών τους, που το 2012 ήταν 63,5 δισ δολάρια για την HSBC, 33,5 δισ ευρώ για την Deutsche Bank, 23,1 δισ ευρώ για την Societe Generale, 13,6 δισ ευρώ για την Credit Agricole, 25,8 δισ στερλίνες για την Royal Bank of Scotland και 97 δισ δολάρια για την JP Morgan.

Σύμφωνα με τις Βρυξέλλες τα πρόστιμα δεν θα ήταν πάρα πολύ αυστηρά, ακόμα όμως και αν ανέρχονταν στο 1% των εσόδων της προηγούμενης χρονιάς, θα οδηγούσαν σε επιβάρυνση εκατοντάδων εκατομμυρίων ευρώ για τις τράπεζες, οι περισσότερες εκ των οποίων την ίδια χρονική στιγμή έπρεπε να χειριστούν και άλλα ανοιχτά δικαστικά μέτωπα. Πιο συγκεκριμένα η JP Morgan διαπραγματευόταν συμβιβασμό μαμούθ 13 δισ δολ με τις Αρχές των ΗΠΑ για παραπλανητικές πωλήσεις << τοξικών >> χρεογράφων, ενώ όπως ανακοινώθηκε θα διερευνόταν από τις εποπτικές αρχές και μία επιπλέον πιθανή εμπλοκή σε σκάνδαλο χειραγώγησης των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Δεν ήταν μόνο όμως η μόνη τράπεζα που είχε προβλήματα με τον νόμο. Τόσο η Royal Bank of Scotland όσο και η Deutsche Bank αντιμετώπιζαν επίσης τέτοιου είδους προβλήματα. Η πρώτη προέβη σε συμβιβασμό με τις εποπτικές αρχές για την χειραγώγηση του διατραπεζικού επιτοκίου της αγοράς του Λονδίνου Libor, ενώ η δεύτερη συζητούσε για αρκετό καιρό το ύψος του συμβιβασμού της με τις εποπτικές αρχές.

Μετά την τελεσιδικία των παραπάνω υποθέσεων και όπως αναμενόταν επιβλήθηκαν πρόστιμα. Χαρακτηριστική είναι η δήλωση του Επιτρόπου της Κομισιόν Χοακίν Αλμούνια που δήλωσε σοκαρισμένος με τις ποινές που επιβλήθηκαν στις τράπεζες που ενεπλάκησαν στο σκάνδαλο της χειραγώγησης των επιτοκίων.

Πιο συγκεκριμένα επιβλήθηκαν πρόστιμα συνολικού ύψους 1,71 δισ ευρώ σε πέντε μεγάλες τράπεζες καθώς και σε μία χρηματιστηριακή εταιρεία, οι οποίες και όπως

24 Βλέπε 14/12/2013 <http://www.ienimerosi.gr>

αποδείχτηκε χειραγωγούσαν τα επιτόκια των διατραπεζικών χορηγήσεων, σε ένα από τα μεγαλύτερα σκάνδαλα που έπληξαν τον χρηματοπιστωτικό κλάδο με τις πρακτικές που αυτές ακολουθούσαν. Στην Deutsche Bank επιβλήθηκε πρόστιμο 725,4 εκατ ευρώ, στην Royal Bank of Scotland επιβλήθηκε πρόστιμο 391 εκατ ευρώ, στην Societe Generale επιβλήθηκε πρόστιμο 445,9 εκατ ευρώ. Η χρηματιστηριακή θα καταβάλλει 247 χιλιάδες ευρώ. Η Barclays αποτέλεσε την μόνη εξαίρεση και δεν της επιβλήθηκε πρόστιμο καθώς βοήθησε την Κομισιόν στο έργο της αφού ήταν αυτή που είχε καταγγείλει την χειραγώγηση.

4.3.3 Σκάνδαλο Τράπεζας Κύπρου και Λαϊκής Τράπεζας

Πρόστιμα τα οποία αγγίζουν το ποσό των 8 εκατ. Ευρώ επιβλήθηκαν σε μέλη των διοικητικών συμβουλίων των τραπεζών Κύπρου και Λαϊκής, μεταξύ των οποίων και ο επιχειρηματίας Ανδρέας Βγενόπουλος. Τα πρόστιμα αφορούν τις επενδύσεις των δύο τραπεζών στα ελληνικά ομόλογα. Υπενθυμίζεται ότι το κούρεμα του ελληνικού δημοσίου χρέους στοίχισε στις κυπριακές τράπεζες 4,5 δισ. ευρώ.

Σημειώνεται ότι κατόπιν εξέτασης των στοιχείων, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς διαπίστωσε παραβάσεις εκ μέρους των δύο τραπεζών των Περί των Πράξεων Προσώπων που Κατέχουν Εμπιστευτικές Πληροφορίες και των Πράξεων Χειραγώγησης της Αγοράς (Κατάχρησης της Αγοράς) , του Περί των Προϋποθέσεων Διαφάνειας (Κινητές Αξίες προς Διαπραγμάτευση σε Ρυθμιζόμενη Αγορά), του Περί Δημόσιας Προσφοράς και Ενημερωτικού Δελτίου.

Σύμφωνα με ανακοίνωση του Ανδρέα Βγενόπουλου, σύμφωνα με αυτήν την απόφαση, "παρά τα δημοσιεύματα και τις πολιτικές δηλώσεις που μας δυσφημούν επί 2,5 χρόνια, δεν ευρέθησαν ευθύνες ούτε για την αγορά των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, ούτε για τη λογιστική τους απεικόνιση στα αποτελέσματα και τους ισολογισμούς της Τράπεζας".

Όπως προστίθεται, τα πρόστιμα καταλογίσθηκαν επειδή στις οικονομικές καταστάσεις και σε Ενημερωτικά Δελτία δεν έγινε παρουσίαση συνδυασμού στοιχείων που υπήρχαν στο περιεχόμενό τους ούτως ή άλλως και δεν γινόταν η αναφορά της αξιολόγησης (rating) που είχαν τα ομόλογα από συγκεκριμένους διεθνείς οίκους αξιολόγησης, παρότι τα ομόλογα παρουσιάζονταν σε κατηγορίες ανάλογα με την αξιολόγησή τους και παρότι όλοι οι κίνδυνοι που είχαν σχέση με την Ελλάδα αναφέροντο ρητώς.

Ο κ. Βγενόπουλος αναφέρει ότι η πληροφόρηση αυτή, όμως, ακόμη και αν θεωρηθεί ότι θα ήταν καλύτερα να είχε γίνει με διαφορετικό τρόπο, δεν ήταν εμπιστευτική, ήταν δημόσια

και οι επενδυτές την γνώριζαν, ενώ η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς που την γνώριζε και ενέκρινε τα Ενημερωτικά Δελτία είχε τη δυνατότητα προ της εγκρίσεώς τους να ζητήσει αυτήν την προσθήκη, πράγμα που δεν έπραξε. "Πίσω λοιπόν από τις βαρύγδουπες ανακοινώσεις περί δήθεν «Πράξεων Προσώπων που Κατέχουν Εμπιστευτικές Πληροφορίες και των Πράξεων Χειραγώγησης της Αγοράς» κρύβεται το απόλυτο τίποτα", δηλώνει. Τα πρόστιμα παρουσιάζονται αναλυτικά στο παράρτημα.

4.3.4 Σκάνδαλο Βαρδινογιάννη

Διοικητικά πρόστιμα συνολικού ύψους €6,5 εκ. επέβαλε η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στον Ιωάννη Βαρδινογιάννη, την Αμαλία Βαρδινογιάννη και τους Χριστόδουλο Έλληνα, Φίλιππο Λάρκο, Αντώνη Πισσαρίδη και Γιώργο Γιάγκου αναφορικά με πράξεις χειραγώγησης της αγοράς και παραχώρηση ψευδών στοιχείων στην Επιτροπή σε σχέση με την εταιρία Megabet (νυν Sea Star), σύμφωνα με δημοσίευμα του Stockwatch.

Οι παραβάσεις διαπιστώθηκαν και αφορούν την απόκτηση από την Αμαλία Βαρδινογιάννη 19,4 εκ. Μετοχών της εταιρείας Megabet (σήμερα Sea Star) στις 29.3.2007. Παράλληλα, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αποφάσισε όπως αποστείλει άμεσα τα στοιχεία που έχει στην κατοχή της στη Νομική Υπηρεσία της Δημοκρατίας για να αποφανθεί ο Γενικός Εισαγγελέας κατά πόσο προκύπτουν ενδεχόμενα ποινικά αδικήματα από μέρος των Ιωάννη Βαρδινογιάννη του Σήφη, Αμαλία Βαρδινογιάννη, Χριστόδουλο Έλληνα, Φίλιππο Λάρκου, Αντώνη Πισσαρίδη και Γιώργο Γιάγκου.

Όπως αναφέρεται σε ανακοίνωση της ΕΚ, από έρευνα που έγινε αναφορικά με ενδεχόμενη παράβαση του άρθρου 9 του νόμου που προνοεί για τις Πράξεις των Προσώπων που Κατέχουν Εμπιστευτικές Πληροφορίες και τις Πράξεις Χειραγώγησης της Αγοράς (Κατάχρηση της Αγοράς) του 2005 - Ν. 116(Ι)2005, ο Ιωάννης Βαρδινογιάννης έχει παραβεί το άρθρο 9(1)(α) του νόμου διότι ενώ ήταν κάτοχος εμπιστευτικής πληροφορίας και ενώ γνώριζε ή όφειλε να γνωρίζει ότι επρόκειτο για εμπιστευτική πληροφορία, προχώρησε στην απόκτηση 19,4 εκ. μετοχών της εταιρείας μέσω της αδερφής του Αμαλίας Βαρδινογιάννη.

Σύμφωνα με το άρθρο 9(1)(α) του νόμου: «9(1) Απαγορεύεται στα πρόσωπα που είναι κάτοχοι εμπιστευτικών πληροφοριών άμεσα ή έμμεσα: (α) Να χρησιμοποιούν τις πληροφορίες αυτές για να αποκτήσουν ή να διαθέσουν ή για να προσπαθήσουν να αποκτήσουν ή διαθέσουν για δικό τους λογαριασμό ή για λογαριασμό τρίτων ή μέσω

προσώπων που έχουν στενούς δεσμούς με αυτούς, άμεσα ή έμμεσα, χρηματοοικονομικά μέσα που αφορούν οι πληροφορίες αυτές».

Στην υπόθεση αυτή η εμπιστευτική πληροφορία ήταν η αλλαγή των δραστηριοτήτων της εταιρείας ως προς τη ναυτιλία και η συμμετοχή του Ιωάννη Βαρδινογιάννη στο μετοχικό κεφάλαιο της. Η πληροφορία αυτή κρίθηκε ως συγκεκριμένη και θεωρήθηκε ότι εάν καθίστατο δημόσια γνωστή θα μπορούσε να επηρεάσει αισθητά, κατά την κρίση της Επιτροπής, την τιμή της μετοχής της εταιρείας.

Από τα στοιχεία ενώπιον της Επιτροπής, η Αμαλία Βαρδινογιάννη κρίθηκε ως παρένθετο πρόσωπο του Ιωάννη Βαρδινογιάννη και επομένως η απόκτηση των 19,4 εκ. μετοχών της εταιρείας, ήταν στην πραγματικότητα απόκτηση από τον Ιωάννη Βαρδινογιάννη, με έμμεσο τρόπο.

Η Αμαλία Βαρδινογιάννη προέβηκε στην αγορά των 19,4 εκ. μετοχών της εταιρείας στην τιμή των 0,09 σεντ ανά μετοχή, ήτοι συνολικού κόστους €1,7 εκ. Στη συνέχεια και συγκεκριμένα στις 29.6.2007 η κα. Αμαλία Βαρδινογιάννη προέβηκε στην πώληση των μετοχών της εταιρείας στην τιμή των 0,42 σεντ ανά μετοχή, ήτοι συνολικό ποσό €8.1 εκ. Από την αγοραπωλησία των 19.358.487 μετοχών της εταιρείας στις 29.3.2007 και 29.6.2007, η Αμαλία Βαρδινογιάννη αποκόμισε κέρδος €6,4 εκ.

Η Επιτροπή αποφάσισε ότι ο κ. Ιωάννης Βαρδινογιάννης, αποδεδειγμένα προσπορίστηκε όφελος €6,4 εκ. από τη συναλλαγή των 19.358.487 μετοχών της Εταιρείας στο ΧΑΚ.

Η Επιτροπή, αφού έλαβε υπόψη της τις παραστάσεις του κ. Ιωάννη Βαρδινογιάννη και το γεγονός του προσπορισμού οφέλους, αποφάσισε, δυνάμει της εξουσίας που της παρέχεται από το άρθρο 10(2) του Νόμου, την επιβολή διοικητικού προστίμου ύψους € 6,4 εκ. για παράβαση του άρθρου 9(1)(α) του ίδιου Νόμου.

Μεταξύ άλλων, στην απόφασή της η ΕΚ έλαβε υπόψη το γεγονός ότι το ύψους του προστίμου θα πρέπει να αντικατοπτρίζει τουλάχιστον το όφελος που αποκομίστηκε, έτσι ώστε να μην επωφεληθεί ο κ. Ιωάννης Βαρδινογιάννης το χρηματικό ποσό που εισπράξε από τη σχετική πώληση των μετοχών, λόγω της πλεονεκτικής του θέσης ως κάτοχος εμπιστευτικής πληροφορίας.

Προς την κα. Αμαλία Βαρδινογιάννη επεβλήθη πρόστιμο €50 χιλ. καθώς με βάση την έρευνα της Επιτροπής παρέβη το άρθρο 42 του Νόμου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς - Ν. 64(Ι)/2001 - καθότι παρείχε πληροφορίες στους ερευνώντες λειτουργούς, και κατ' επέκταση

στην Επιτροπή, οι οποίες ήταν ψευδείς, παραπλανητικές και απατηλές.

Στην κατάθεση της κα. Αμαλίας Βαρδινογιάννη η ίδια παρουσιάστηκε ενώπιον των ερευνώντων λειτουργών ως ο πραγματικός δικαιούχος των 19.358.487 μετοχών που αγόρασε στην εταιρεία ενώ, από τα ενώπιον της Επιτροπής στοιχεία η κα. Αμαλία Βαρδινογιάννη κρίθηκε ως παρένθετο πρόσωπο του κ. Ιωάννη Βαρδινογιάννη και επομένως η απόκτηση των 19.358.487 μετοχών της Εταιρείας, ήταν στην πραγματικότητα απόκτηση για λογαριασμό του κ. Ιωάννη Βαρδινογιάννη, με έμμεσο τρόπο.

Για τον καθορισμό του ύψους του διοικητικού προστίμου, η Επιτροπή έλαβε υπόψη της, μεταξύ άλλων ότι η πράξη της κα. Αμαλίας Βαρδινογιάννη κρίθηκε ως ιδιαίτερα σοβαρή, διότι μέσω αυτής ο κ. Ιωάννης Βαρδινογιάννης προέβηκε σε χρήση εμπιστευτικών πληροφοριών κατά παράβαση του άρθρου 9(1) του Νόμου.

Λόγω του γεγονότος ότι είναι η πρώτη φορά που η κα. Αμαλία Βαρδινογιάννη βρίσκεται σε παράβαση της νομοθεσίας της κεφαλαιαγοράς, η Επιτροπή εξάσκησε τη μεγαλύτερη δυνατή, υπό τις περιστάσεις επιτρεπόμενη, επιείκεια, σημειώνοντας ότι η μέγιστη προβλεπόμενη διοικητική κύρωση στο Άρθρο 38 του Νόμου της Επιτροπής, είναι €170,9 χιλ.

Από την έρευνα της Επιτροπής αποφασίστηκε ότι οι κκ Χριστόδουλος Έλληνας, Φίλιππος Λάρκος, Αντώνης Πισσαρίδης και Γιώργος Γιάγκου παρέβηκαν το άρθρο 42 του Νόμου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς - Ν. 64(Ι)/2001 -, καθότι παρείχαν πληροφορίες στους ερευνώντες λειτουργούς, και κατ' επέκταση στην Επιτροπή, οι οποίες ήταν ψευδείς, παραπλανητικές και απατηλές.

Η Επιτροπή, αφού μελέτησε το θέμα, και έλαβε υπόψη της τις παραστάσεις των κκ Έλληνα, Λάρκο, Πισσαρίδη και Γιάγκου, αποφάσισε, δυνάμει της εξουσίας που της παρέχεται από το άρθρο 38 του Νόμου της Επιτροπής, όπως επιβάλλει στους κκ Έλληνα και Λάρκο διοικητικό πρόστιμο ύψους €20 χιλ. (είκοσι χιλιάδες) στον κάθε ένα και στους κκ Πισσαρίδη και Γιάγκου διοικητικό πρόστιμο ύψους €10 χιλ. (δέκα χιλιάδες) στον κάθε ένα, για την από μέρους τους παράβαση του άρθρου 42 του Νόμου της Επιτροπής.

Για τους κκ Έλληνα και Λάρκο η Επιτροπή έλαβε επιπρόσθετα υπόψη ότι μέσα στα πλαίσια της επαγγελματικής τους ιδιότητας, έδωσαν ψευδείς ή/και παραπλανητικές πληροφορίες σε ερευνώντες λειτουργούς. Η Επιτροπή απαιτεί από τους επαγγελματίες του χώρου να επιδεικνύουν μεγαλύτερη επιμέλεια και σοβαρότητα όταν καλούνται να δώσουν πληροφορίες στην Επιτροπή.

4.3.5 Σκάνδαλο Γερμανός

Πιο συγκεκριμένα, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε πρόστιμο ύψους 200.000 ευρώ στον Π. Γερμανό και σε μια ομάδα προσώπων συνδεδεμένων με τον Π. Γερμανό ή στελεχών της εταιρείας. Πιο συγκεκριμένα από 100.000 ευρώ στους κ.κ. Σ. Μάρρα και Σ. Κόπολα, από 80.000 ευρώ στους κ.κ. Γ. Διαμαντή και Α. Παναγιώτου και 20.000 ευρώ στον κ. Ι. Κότσιρα, διότι με τη συναλλακτική τους συμπεριφορά στο διάστημα 15.12.2005-23.3.2006 προέβησαν επανειλημμένα σε στήριξη της τιμής της μετοχής «Γερμανός ΑΒΕΕ» κατά τη διάρκεια της δημοπρασίας στην οποία υπολογίζεται η τιμή κλεισίματος, κατά παράβαση του Ν. 3340/2005 για κατάχρηση αγοράς.

Για την ίδια υπόθεση επιβλήθηκε πρόστιμο ύψους 80.000 ευρώ στην EFG Eurobank ΑΧΕΠΕΥ διότι δεν έλαβε τα κατάλληλα προληπτικά μέτρα για την αποτροπή της ανωτέρω παραβατικής συμπεριφοράς. Διευκρινίζεται ότι από τις 24.3.2006 μέχρι την ημερομηνία σύναψης της συμφωνίας εξαγοράς της εταιρείας «Γερμανός ΑΒΕΕ» από την εταιρεία «Cosmote Α.Ε.» (9.5.2006) δεν διαπιστώθηκε από τον έλεγχο της Επιτροπής οποιαδήποτε άλλη παραβατική συμπεριφορά. Κατά το επίμαχο διάστημα, η μετοχή της εταιρείας ενισχύθηκε κατά 38%.

Η απόφαση αποτελεί την κατάληξη αρκετών διαβουλεύσεων των μελών της Διοίκησης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και δύο συνεδριάσεων του ΔΣ ενώ μεσολάβησε και η ερμηνεία της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών(CESR) η οποία ήταν σύμφωνη με τη γνωμοδότηση της ελληνικής ΕΚ.

Εχουν ήδη εξεταστεί με την ιδιότητα του υπόπτου, για την κατηγορία της απιστίας (κακούργημα), ο πρόεδρος του ΟΤΕ Παν. Βουρλούμης και ο πρώην διευθύνων σύμβουλος της Cosmote Ευ. Μαρτιγόπουλος. Επίσης, εξετάστηκαν με την ιδιότητα του υπόπτου, για το αδίκημα της κακούργηματικής χειραγώγησης της μετοχής, ο Πάνος Γερμανός και στελέχη της Eurobank Χρηματιστηριακή. Υπενθυμίζεται ότι τόσο το αδίκημα της χειραγώγησης όσο και αυτό της εκμετάλλευσης εμπιστευτικών πληροφοριών αντιμετωπίζονται με βάση τη νέα χρηματιστηριακή νομοθεσία ως κακούργηματα.

4.4 Ανακεφαλαίωση

Στο παραπάνω κεφάλαιο παρουσιάστηκαν αναλυτικά οι εποπτικοί φορείς που ασχολούνται με το φαινόμενο της Κατάχρησης Αγοράς. Ο ρόλος τους είναι πάρα πολύ σημαντικός και σκοπό

έχει την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς. Αυτό έχει σαν στόχο την αποφυγή συναλλαγών που σχετίζονται με το φαινόμενο της Κατάχρησης Αγοράς και ειδικότερα την προστασία όλων των επενδυτών. Όσοι όμως δεν τηρούν τους κανόνες που αναφέραμε στα προηγούμενα κεφάλαια αντιμετωπίζουν αυστηρές κυρώσεις κακουρηματικού χαρακτήρα. Κάποιες από αυτές τις περιπτώσεις τέτοιων εταιρειών αναφέρθηκαν παραπάνω σε αυτό το κεφάλαιο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ ΚΑΤΑΧΡΗΣΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

5.1 Εισαγωγή

Η έρευνα πραγματοποιήθηκε στα πλαίσια της εκπόνησης της διπλωματικής εργασίας με θέμα << Κατάχρηση Αγοράς και Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα >> του Μεταπτυχιακού Προγράμματος << Οικονομική και Επιχειρησιακή Στρατηγική >>. Σε συνεργασία και επί την εποπτεία της Καθηγήτριας κ. Μαρίας Ψυλλάκη πραγματοποιήθηκε η έρευνα με σκοπό να προσδιοριστεί κατά πόσο υπάρχει επαρκής γνώση του φαινομένου της Κατάχρησης της Αγοράς στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα. Αρχικά σχεδιάστηκε το ερωτηματολόγιο και εν συνεχεία πραγματοποιήθηκε η διανομή του σε στελέχη τραπεζών. Μετά την συλλογή των απαντήσεων πραγματοποιήθηκε η επεξεργασία τους με σκοπό να αποτυπωθούν όλα τα αποτελέσματα της έρευνας.

5.2 Βασικές αρχές έρευνας

Βασικό ερώτημα της έρευνας αποτελεί η γνώση του φαινομένου της Κατάχρησης Αγοράς. Επιπλέον κρίθηκε σκόπιμο να υπάρχουν επιπλέον συνδυαστικές ερωτήσεις οι οποίες θα φανερώνουν αν υπάρχει εις βάθος γνώση του φαινομένου ή απλά θεωρητική γνώση του φαινομένου. Όλα αυτά έγιναν με σκοπό να εξαχθούν ασφαλή αποτελέσματα από το εξεταζόμενο δείγμα. Τα αποτελέσματα αυτά έχουν σαν σκοπό να βοηθήσουν στο τέλος της έρευνας να εξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα ως προς την γνώση η μη του φαινομένου που εξετάζουμε.

5.3 Ερωτηματολόγιο κατάχρησης αγοράς

Παρακάτω θα αναλυθούν όλα τα στοιχεία σε σχέση με το ερωτηματολόγιο το οποίο μας βοήθησε προκειμένου να πραγματοποιήσουμε την έρευνα.

5.3.1 Μέθοδος συλλογής υλικού

Η συλλογή του υλικού πραγματοποιήθηκε όπως αναφέρετε και παραπάνω με την βοήθεια του ερωτηματολογίου. Πιο συγκεκριμένα πραγματοποιήθηκαν 105 προσωπικές συνεντεύξεις με τραπεζικά στελέχη όπου κλήθηκαν να απαντήσουν με σαφή και άμεσο τρόπο σε όλες τις ερωτήσεις του ερωτηματολογίου. Λόγω του ότι οι ερωτήσεις δεν ήταν ανοικτού τύπου αυτό βοήθησε τα τραπεζικά στελέχη να τις απαντήσουν χωρίς να εκφράσουν κάποιες επιπλέον απορίες. Οι συγκεκριμένες συνεντεύξεις πραγματοποιήθηκαν στον χώρο της εργασίας τους ατομικά και χωρίς καμία συνεννόηση με τους συναδέλφους τους.

5.3.2 Περιεχόμενο ερωτηματολογίου

Το περιεχόμενο του ερωτηματολογίου έγινε προσπάθεια να είναι πλήρες και με αρκετή σαφήνεια όσον αφορά όλες τις ερωτήσεις που διαθέτει. Επίσης είναι αρκετά σύντομο, με άρτια εμφάνιση και έχει την κατάλληλη αλληλουχία στις ερωτήσεις με σκοπό να μην κουράζει τον ερωτόμενο. Διαθέτει επίσης όλες εκείνες τις απαραίτητες οδηγίες και εννοιολογικές επεξηγήσεις με σκοπό να μην δημιουργεί καμία απορία στον ερωτόμενο. Και φυσικά η μορφή του και το περιεχόμενο των απαντήσεων είναι σχεδιασμένο κατά τέτοιο τρόπο ώστε να μπορούν να επεξεργαστούν αρκετά εύκολα οι απαντήσεις πριν την εξαγωγή των αποτελεσμάτων.

5.3.3 Δομή ερωτηματολογίου

Η σειρά των ερωτήσεων είναι πάρα πολύ σημαντικό κομμάτι σε κάθε ερωτηματολόγιο. Αρχικά στο πρώτο μέρος του ερωτηματολογίου καταγράφονται τα προσωπικά στοιχεία του κάθε ερωτόμενου. Πιο συγκεκριμένα εξετάζονται το φύλο, η ηλικία, το μορφωτικό επίπεδο, η κατοχή πιστοποιητικών κατάρτισης, ο αριθμός των πτυχίων ξένων γλωσσών, τα έτη στον χρηματοπιστωτικό τομέα όπως επίσης και η θέση εργασίας του κάθε ερωτόμενου. Εν συνεχεία εξετάζετε η γνώση η μη του φαινομένου της Κατάχρησης της Αγοράς και το περιεχόμενο αυτής της γνώσης. Μιλώντας για το περιεχόμενο αυτής της γνώσης ουσιαστικά ζητείται να διευκρινιστεί από που γνωρίζει ο κάθε ερωτώμενος για το φαινόμενο που εξετάζουμε. Ύστερα καλείται να απαντήσει κατά πόσον έχει αντιληφθεί το φαινόμενο και τις κινήσεις του σε κάποια τέτοια περίπτωση. Τέλος καλείται να κρίνει τον τρόπο που

αντιμετωπίζετε το φαινόμενο την δεδομένη χρονική στιγμή από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα όπως επίσης και σε ποίο βαθμό οι διάφορες οικονομικές συγκυρίες, όπως η χρηματοοικονομική κρίση, επηρεάζουν το φαινόμενο που εξετάζουμε.

5.3.4 Ανάλυση στοιχείων και αποτελεσμάτων ερωτηματολογίου

Μετά την συλλογή όλων των στοιχείων από τις απαντήσεις που δόθηκαν στο ερωτηματολόγιο έγινε η λεπτομερής επεξεργασία τους. Πιο συγκεκριμένα αρχικά όλες οι απαντήσεις συγκεντρώθηκαν σε ένα υπολογιστικό φύλλο του excel. Εν συνέχεια με την βοήθεια του SPSS έγινε η εξαγωγή των πινάκων και των γραφημάτων όλων των αποτελεσμάτων. Εν συνέχεια πραγματοποιήθηκε η εξαγωγή των αποτελεσμάτων από τις ερωτήσεις συνδυαστικού τύπου που αφορούσαν πάνω από μία ερωτήσεις του ερωτηματολογίου. Τέλος έγινε ο απαραίτητος έλεγχος όσον αφορά τον βαθμό συσχέτισης και τον βαθμό αξιοπιστίας οι οποίοι αφορούν όλες τις απαντήσεις που δόθηκαν.

Επίσης αξίζει να σημειωθεί ότι στο σύνολο όλης της έρευνας και ύστερα από κάθε αποτέλεσμα το οποίο και εξήχθη ακολουθούσε ο σχολιασμός όλων των αποτελεσμάτων.

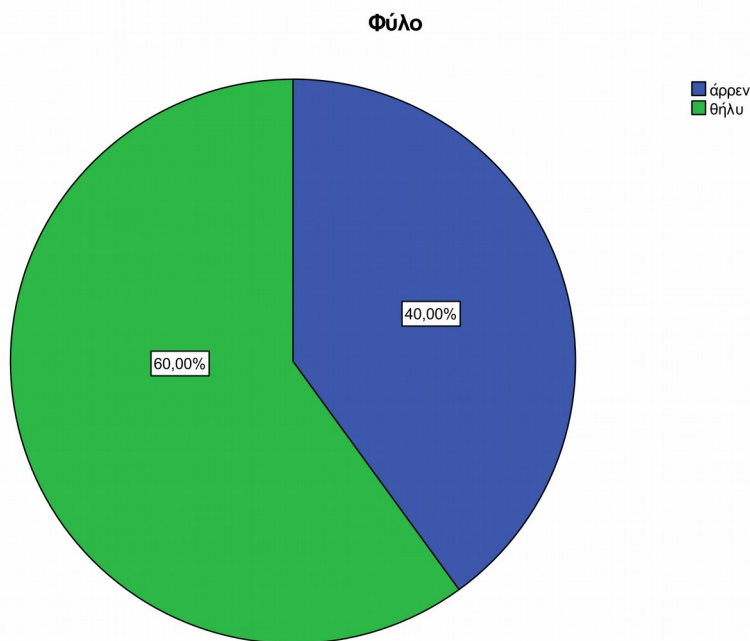
5.4 Αποτελέσματα έρευνας

Χρησιμοποιώντας το spss έγινε η εξαγωγή των παρακάτω συμπερασμάτων.

ΕΡΩΤΗΣΗ 1^H Ποιο είναι το φύλο σας ;

Πίνακας 5.1 Φύλο

Φύλο					
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	Άρρεν	42	40,0	40,0	40,0
	Θήλυ	63	60,0	60,0	100,0
	Total	105	100,0	100,0	



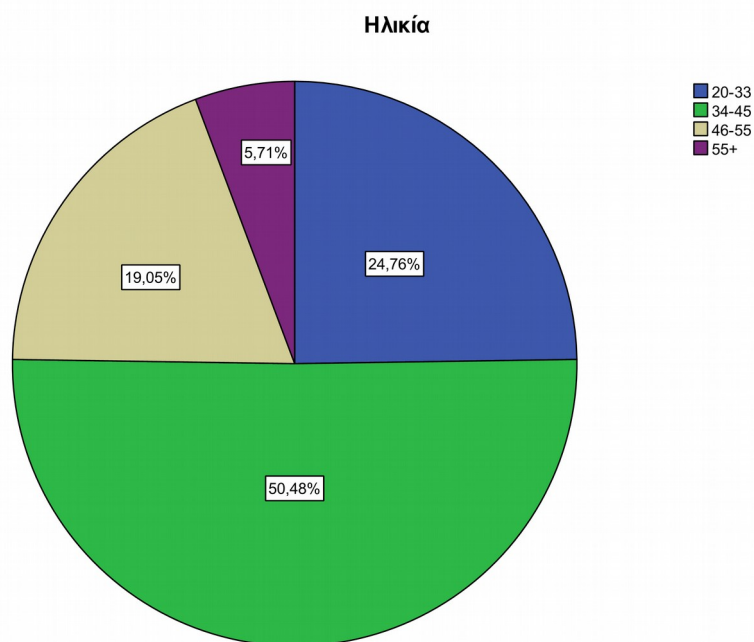
Διάγραμμα 5.1 Διαγραμματική Απεικόνιση Φύλου

Στην πρώτη ερώτηση παρουσιάζετε το φύλο του κάθε χρήστη του δείγματος. Πιο συγκεκριμένα οι άνδρες ήταν 42 και σε ποσοστό 40%, ενώ οι γυναίκες ήταν 63 και 60%.

ΕΡΩΤΗΣΗ 2^Η Ποιά είναι η ηλικία σας ;

Πίνακας 5.2 Ηλικία

Ηλικία					
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	20-33	26	24,8	24,8	24,8
	34-45	53	50,5	50,5	75,2
	46-55	20	19,0	19,0	94,3
	55+	6	5,7	5,7	100,0
	Total	105	100,0	100,0	



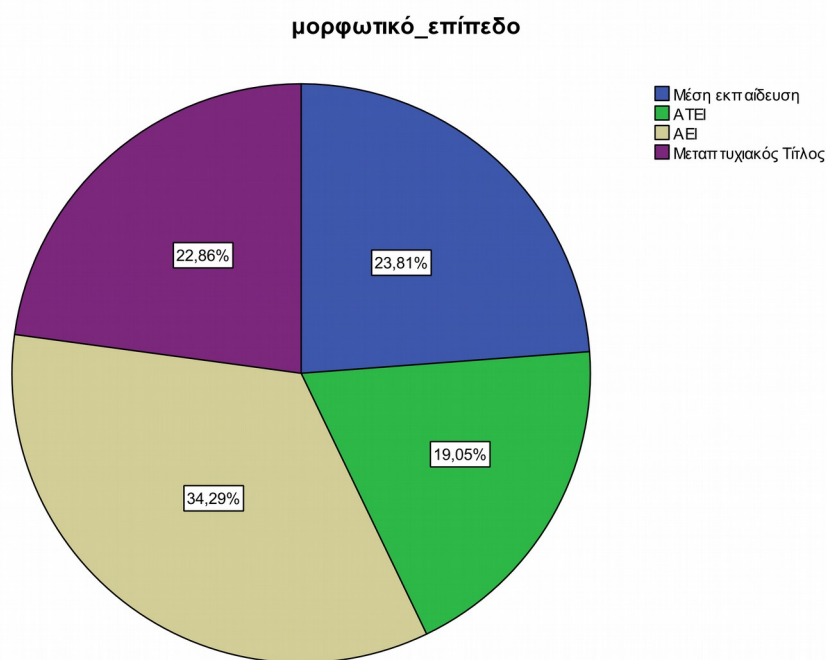
Διάγραμμα 5.2 Διαγραμματική Απεικόνιση Ηλικίας

Στην δεύτερη ερώτηση παρουσιάζετε η ηλικία του κάθε χρήστη. Παρατηρούμε ότι από 20 έως 33 ετών ήταν 26 χρήστες(δηλαδή το 24,8%), από 34 έως 45 ετών ήταν 53 χρήστες(δηλαδή το 50,5%), από 46 έως 55 ετών ήταν 20 χρήστες(δηλαδή το 19%) ενώ άνω των 55 ετών ήταν 6 χρήστες(δηλαδή το 5,7%).

ΕΡΩΤΗΣΗ 3^Η Ποιό είναι το μορφωτικό σας επίπεδο ;

Πίνακας 5.3 Μορφωτικό Επίπεδο

Μορφωτικό_επίπεδο		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	Μέση εκπαίδευση	25	23,8	23,8	23,8
	ΑΤΕΙ	20	19,0	19,0	42,9
	ΑΕΙ	36	34,3	34,3	77,1
	Μεταπτυχιακός Τίτλος	24	22,9	22,9	100,0
	Total	105	100,0	100,0	



Διάγραμμα 5.3 Διαγραμματική Απεικόνιση Μορφωτικού Επιπέδου

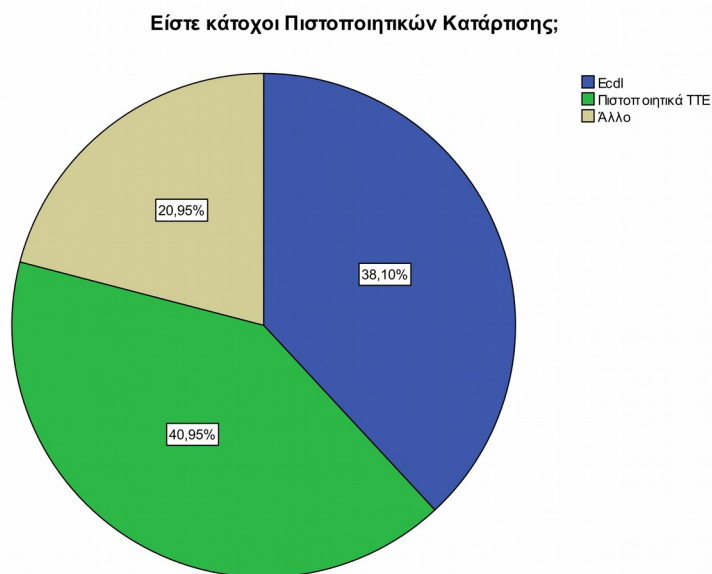
Στην τρίτη ερώτηση παρουσιάζετε το μορφωτικό επίπεδο του κάθε χρήστη. Πιο συγκεκριμένα απόφοιτοι Μέσης Εκπαίδευσης ήταν 25 χρήστες (δηλαδή 23,8%), απόφοιτοι ΑΕΙ ήταν 36 χρήστες (δηλαδή 34,3%), απόφοιτοι ΑΤΕΙ ήταν 20 χρήστες (δηλαδή 19%), ενώ κάτοχοι Μεταπτυχιακού Τίτλου ήταν 24 χρήστες (δηλαδή 22,9%).

ΕΡΩΤΗΣΗ 4^Η Είστε κάτοχοι Πιστοποιητικών Κατάρτισης ;

Πίνακας 5.4 Κάτοχοι Πιστοποιητικών Κατάρτισης

Είστε κάτοχοι Πιστοποιητικών Κατάρτισης ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	Ecdl	40	38,1	38,1	38,1
	Πιστοποιητικά ΤΤΕ	43	41,0	41,0	79,0
	Άλλο	22	21,0	21,0	100,0
	Total	105	100,0	100,0	



Διάγραμμα 5.4 Διαγραμματική Απεικόνιση Κατόχων Πιστοποιητικών Κατάρτισης

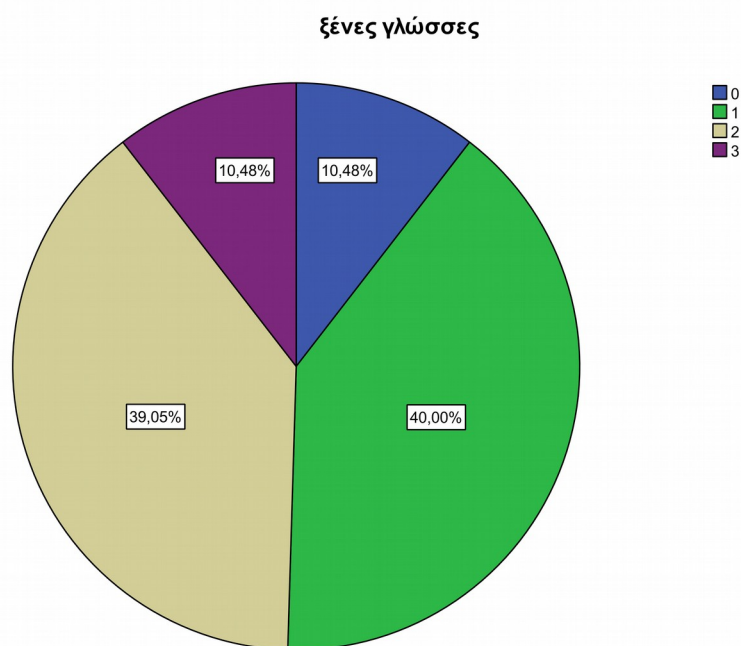
Στην τέταρτη ερώτηση γίνεται λόγος για το αν ο χρήστης είναι κάτοχος Πιστοποιητικών Κατάρτισης. Κάτοχοι ECDL είναι 40 χρήστες (δηλαδή 38,1%), κάτοχοι Πιστοποιητικών της Τράπεζας της Ελλάδος είναι 43 χρήστες (δηλαδή 41%), ενώ κάτοχοι άλλων πιστοποιητικών είναι 22 χρήστες (δηλαδή 21%).

ΕΡΩΤΗΣΗ 5^Η Είστε κάτοχος πτυχίων Ξένων Γλωσσών ;

Πίνακας 5.5 Κάτοχοι Πτυχίων Ξένων Γλωσσών

Ξένες γλώσσες

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	0	11	10,5	10,5	10,5
	1	42	40,0	40,0	50,5
	2	41	39,0	39,0	89,5
	3	11	10,5	10,5	100,0
	Total	105	100,0	100,0	



Διάγραμμα 5.5 Διαγραμματική Απεικόνιση Κατόχων Πτυχίων Ξένων Γλωσσών

Στην Πέμπτη ερώτηση εξετάζουμε τον αριθμό των πτυχίων ξένων γλωσσών. Παρατηρούμε ότι 11 χρήστες (δηλαδή 10,5%) δεν έχουν κανένα πτυχίο, 42 χρήστες (δηλαδή 40%) έχουν ένα πτυχίο, 41 χρήστες (δηλαδή 39%) έχουν δυο πτυχία ενώ 11 χρήστες (δηλαδή 10,5%) έχουν τρία πτυχία. Ουσιαστικά οι περισσότεροι χρήστες έχουν τουλάχιστον ένα πτυχίο ξένων γλωσσών.

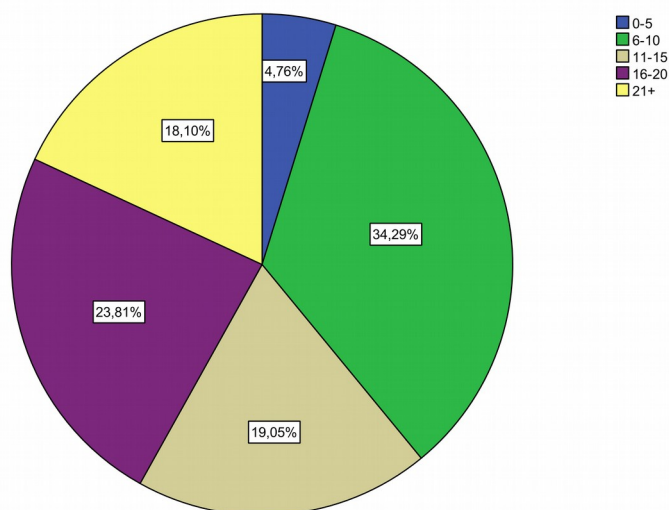
ΕΡΩΤΗΣΗ 6^H Ποιά είναι η θέση την οποία κατέχετε στον χώρο εργασίας σας ;

Πίνακας 5.6 Έτη στον Χρηματοπιστωτικό Τομέα

Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα;

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
0-5	5	4,8	4,8	4,8
6-10	36	34,3	34,3	39,0
11-15	20	19,0	19,0	58,1
16-20	25	23,8	23,8	81,9
21+	19	18,1	18,1	100,0
Total	105	100,0	100,0	

Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα;



Διάγραμμα 5.6 Διαγραμματική Απεικόνιση Ετών στον Χρηματοπιστωτικό Τομέα

Στην έκτη ερώτηση αναφέρονται τα έτη του κάθε χρήστη στον χρηματοπιστωτικό τομέα. Παρατηρούμε ότι έως 5 χρόνια υπάρχουν 5 χρήστες στο δείγμα μας (δηλαδή 4,8%), από 6 έως 10 χρόνια έχουμε 36 χρήστες (δηλαδή 34,3%), από 11 έως 15 χρόνια έχουμε 20 χρήστες (δηλαδή 19%), από 16 έως 20 χρόνια έχουμε 25 χρήστες (δηλαδή 23,8%) ενώ τέλος άνω των 21 ετών έχουμε στο δείγμα μας 19 χρήστες (δηλαδή 18,1%). Παρατηρούμε ότι υπάρχει ένας μεγάλος αριθμός εργαζομένων με πάνω από 10 χρόνια στον χρηματοπιστωτικό τομέα.

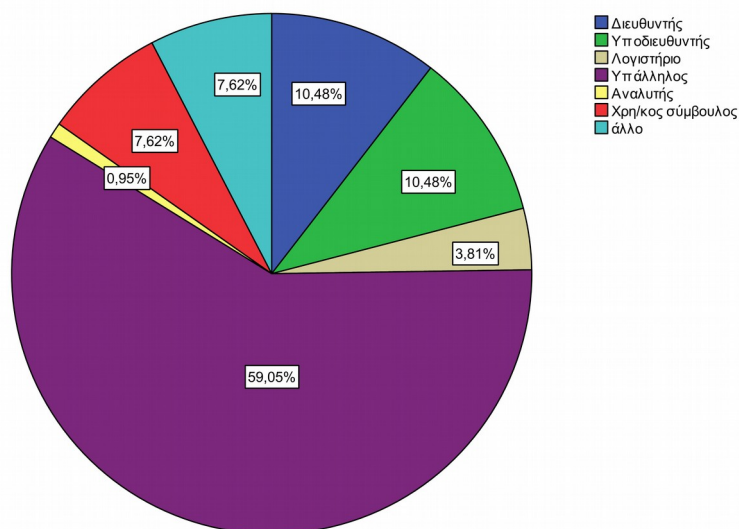
ΕΡΩΤΗΣΗ 7^Η Ποιά είναι η θέση την οποία κατέχεται στον χώρο εργασίας σας ;

Πίνακας 5.7 Θέση στον Χώρο Εργασίας

Ποιά είναι η θέση την οποία κατέχεται στον χώρο εργασίας σας ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	Διευθυντής	11	10,5	10,5	10,5
	Υποδιευθυντής	11	10,5	10,5	21,0
	Λογιστήριο	4	3,8	3,8	24,8
	Υπάλληλος	62	59,0	59,0	83,8
	Αναλυτής	1	1,0	1,0	84,8
	Χρη/κος σύμβουλος	8	7,6	7,6	92,4
	Άλλο	8	7,6	7,6	100,0
	Total	105	100,0	100,0	

Ποιά είναι η θέση την οποία κατέχεται στον χώρο εργασίας σας;



Διάγραμμα 5.7 Διαγραμματική Απεικόνιση Θέσης στον Χώρο Εργασίας

Στην έβδομη ερώτηση μελετάμε την θέση εργασίας του κάθε χρήστη στον χρηματοπιστωτικό τομέα. Διευθυντές είναι 11 χρήστες (δηλαδή 10,5%), Υποδιευθυντές είναι 11 χρήστες (δηλαδή 10,5%), Υπάλληλοι Λογιστηρίου είναι 4 χρήστες (δηλαδή 3,8%), Υπάλληλοι είναι

62 χρήστες (δηλαδή 59%), Αναλυτής είναι 1 μόνο χρήστης (δηλαδή 1%), Χρηματοοικονομικοί Σύμβουλοι είναι 8 χρήστες (δηλαδή 7,6%) και τέλος άλλη θέση εκτός των αναφερθέντων είναι 8 χρήστες (δηλαδή 7,6%). Αξίζει να σημειωθεί ότι κανένας χρήστης δεν ήταν Καθηγητής, όπως επίσης το μεγάλο ποσοστό των υπαλλήλων που να ανέρχεται στο 60% του δείγματος μας είναι υπάλληλοι.

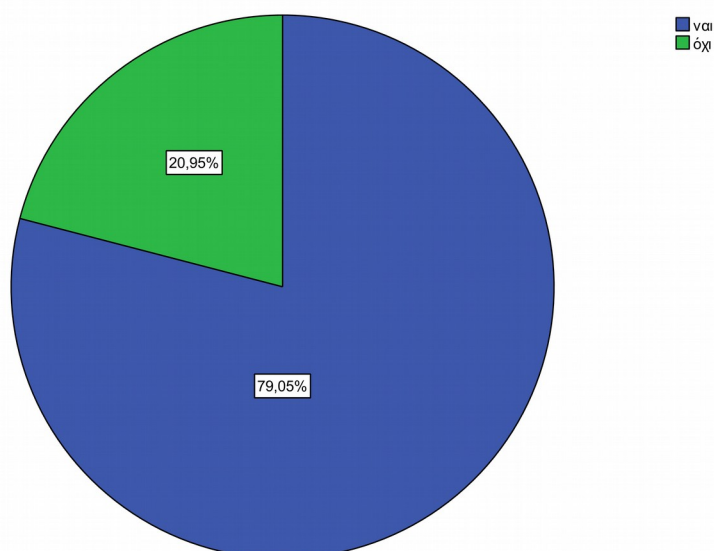
ΕΡΩΤΗΣΗ 8^Η Γνωρίζεται τι ονομάζουμε Κατάχρηση Αγοράς σύμφωνα με την Ελληνική Νομοθεσία ;

Πίνακας 5.8 Γνώση Κατάχρησης Αγοράς

Γνωρίζετε τι ονομάζουμε κατάχρηση αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	Ναι	83	79,0	79,0	79,0
	Όχι	22	21,0	21,0	100,0
	Total	105	100,0	100,0	

Γνωρίζετε τι ονομάζουμε κατάχρηση αγοράς;



Διάγραμμα 5.8 Διαγραμματική Απεικόνιση Γνώσης Κατάχρησης Αγοράς

Στην όγδοη ερώτηση καλούνται οι χρήστες να απαντήσουν στο αν γνωρίζουν τι είναι η Κατάχρηση της Αγοράς. Παρατηρούμε ότι από τους 105 χρήστες οι 83 δήλωσαν από την απάντησή τους ότι γνωρίζουν (δηλαδή 79%), ενώ 22 χρήστες δήλωσαν ότι δεν γνωρίζουν για το φαινόμενο (δηλαδή 21%). Σχεδόν 4 στους 5 δηλαδή δηλώνουν ότι γνωρίζουν το φαινόμενο.

ΕΡΩΤΗΣΗ 9^Η Η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφορίας είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς;

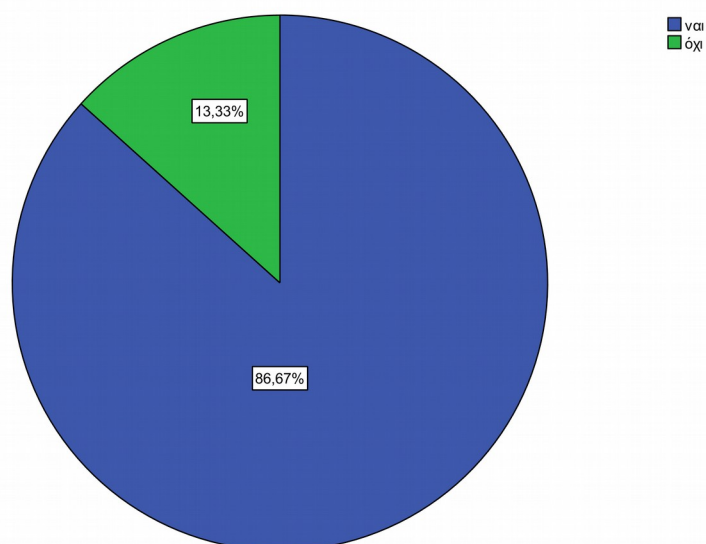
Πίνακας 5.9 Εμπιστευτική Πληροφόρηση και Κατάχρησης Αγοράς

Η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφορίας είναι φαινόμενο

Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	Ναι	91	86,7	86,7	86,7
	Όχι	14	13,3	13,3	100,0
	Total	105	100,0	100,0	

Η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφορίας είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς;



Διάγραμμα 5.9 Διαγραμματική Απεικόνιση Εμπιστευτικής Πληροφόρησης και Κατάχρησης Αγοράς

Στην ένατη ερώτηση αναφέρετε αν η εμπιστευτική πληροφορία αποτελεί φαινόμενο της Κατάχρησης της Αγοράς. Καταφατικά δήλωσαν 91 χρήστες (δηλαδή 86,7%), ενώ αρνητικά δήλωσαν 14 χρήστες (δηλαδή 13,3%). Σχεδόν όλοι λοιπόν απάντησαν καταφατικά.

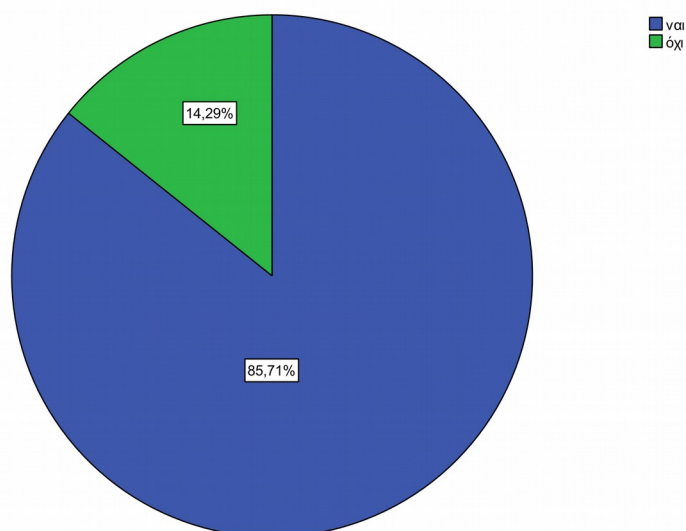
ΕΡΩΤΗΣΗ 10^H Η χειραγώγηση της αγοράς είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

Πίνακας 5.10 Χειραγώγηση Αγοράς και Κατάχρηση Αγοράς

Η χειραγώγηση της αγοράς είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	Ναι	90	85,7	85,7	85,7
	Όχι	15	14,3	14,3	100,0
	Total	105	100,0	100,0	

Η χειραγώγηση της αγοράς είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς;



Διάγραμμα 5.10 Διαγραμματική Απεικόνιση Χειραγώγησης Αγοράς και Κατάχρησης Αγοράς

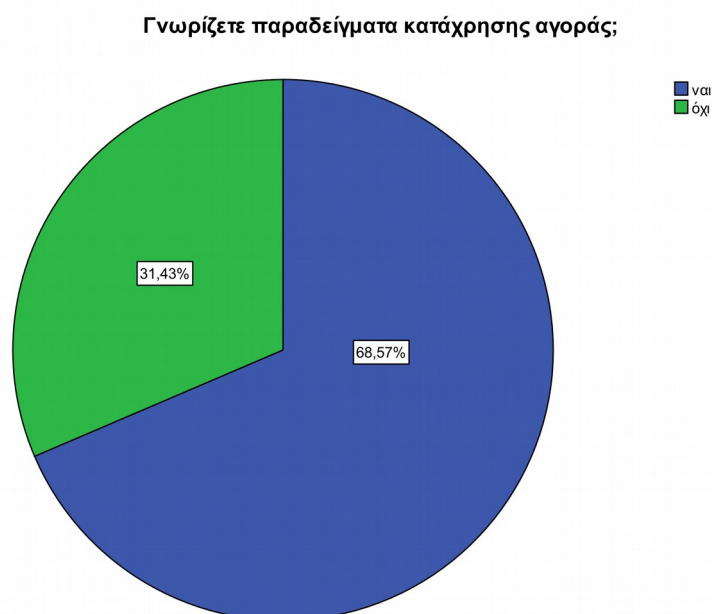
Στην δέκατη ερώτηση εξετάζετε το αν η χειραγώγηση της αγοράς αποτελεί φαινόμενο της Κατάχρησης της Αγοράς. 90 χρήστες απάντησαν καταφατικά (δηλαδή 85,7%), ενώ αρνητικά απάντησαν 15 χρήστες (δηλαδή 14,3%). Παρατηρούμε ότι τα ποσοστά είναι σχεδόν ίδια με την παραπάνω ερώτηση, πράγμα που φανερώνει ότι πολύ μεγάλο ποσοστό γνωρίζει τον ορισμό του φαινομένου που αποτελείται από τις παραπάνω δύο ερωτήσεις.

ΕΡΩΤΗΣΗ 11^Η Γνωρίζεται Παραδείγματα Κατάχρησης Αγοράς;

Πίνακας 5.11 Παραδείγματα Κατάχρησης Αγοράς

Γνωρίζετε παραδείγματα κατάχρησης αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	Ναι	72	68,6	68,6	68,6
	Όχι	33	31,4	31,4	100,0
	Total	105	100,0	100,0	



Διάγραμμα 5.11 Διαγραμματική Απεικόνιση Παραδειγμάτων Κατάχρησης Αγοράς

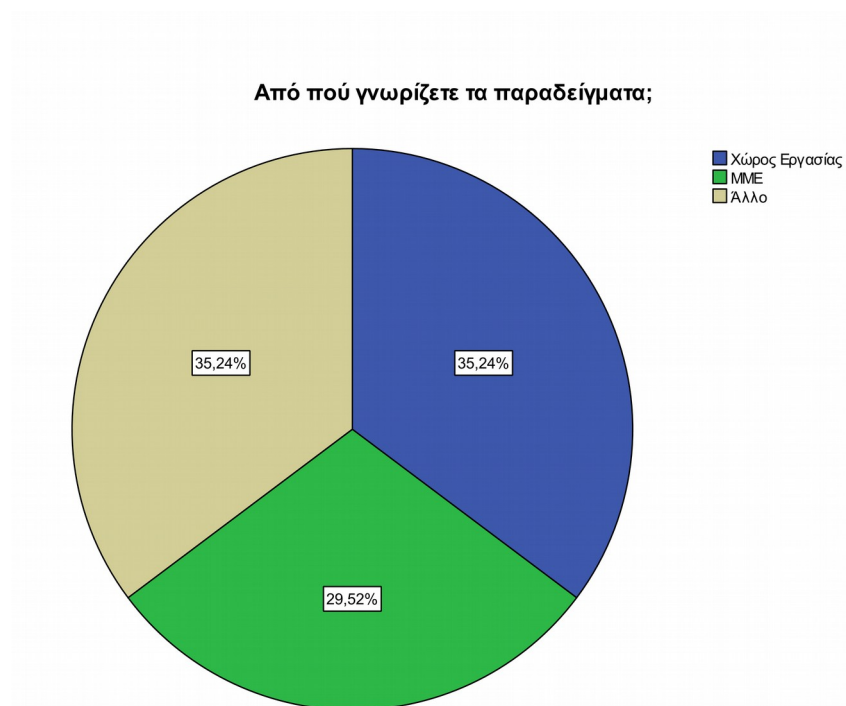
Στην ενδέκατη ερώτηση καλούνται οι χρήστες να απαντήσουν στο αν γνωρίζουν παραδείγματα Κατάχρησης της Αγοράς. 72 χρήστες απάντησαν καταφατικά (δηλαδή 68,6%), ενώ 33 χρήστες απάντησαν αρνητικά (δηλαδή 31,4%). Παρατηρούμε λοιπόν ότι αρκετά μεγάλο ποσοστό των χρηστών δηλώνουν ότι γνωρίζουν παραδείγματα του φαινομένου.

ΕΡΩΤΗΣΗ 12^H Από πού γνωρίζεται τα συγκεκριμένα παραδείγματα;

Πίνακας 5.12 Προέλευση Παραδειγμάτων Κατάχρησης Αγοράς

Από πού γνωρίζετε τα παραδείγματα ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	Χώρος Εργασίας	37	35,2	35,2	35,2
	MME	31	29,5	29,5	64,8
	Άλλο	37	35,2	35,2	100,0
	Total	105	100,0	100,0	



Διάγραμμα 5.12 Διαγραμματική Απεικόνιση Προέλευσης Παραδειγμάτων Κατάχρησης Αγοράς

Στην δωδέκατη ερώτηση μελετάμε από πού γνωρίζουν οι χρήστες τα παραπάνω παραδείγματα. Από τον χώρο εργασίας τους απάντησαν 37 χρήστες (δηλαδή 35,2%), από τα MME απάντησαν 31 χρήστες (δηλαδή 29,5%) ενώ από άλλο παράγοντα απάντησαν 37 χρήστες (δηλαδή 35,2%). Παρατηρούμε δηλαδή ότι τα ποσοστά εδώ είναι μοιρασμένα και περίπου ισόποσα για τις τρεις εναλλακτικές της έρευνάς μας.

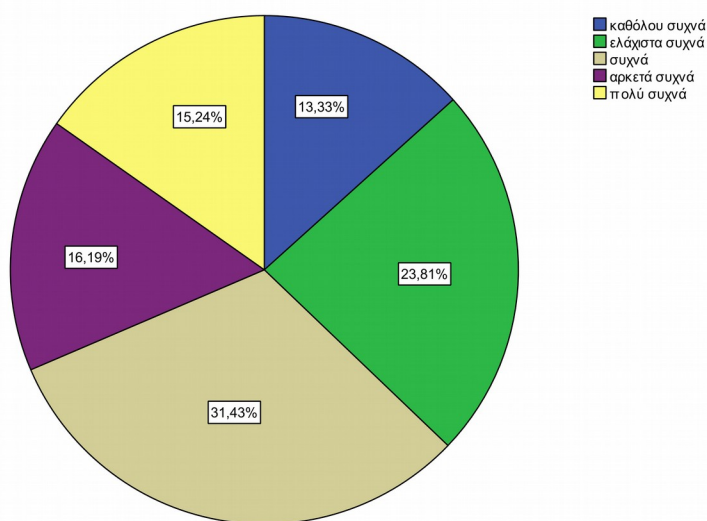
ΕΡΩΤΗΣΗ 13^H Υπάρχει ενημέρωση από τα Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα για θέματα και περιπτώσεις Κατάχρησης Αγοράς ;

Πίνακας 5.13 Ύπαρξη Ενημέρωσης Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων

Υπάρχει ενημέρωση από τα χρημ/κά ιδρύματα ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	καθόλου συχνά	14	13,3	13,3	13,3
	ελάχιστα συχνά	25	23,8	23,8	37,1
	συχνά	33	31,4	31,4	68,6
	αρκετά συχνά	17	16,2	16,2	84,8
	πολύ συχνά	16	15,2	15,2	100,0
	Total	105	100,0	100,0	

Υπάρχει ενημέρωση από τα χρημ/κά ιδρύματα;



Διάγραμμα 5.13 Διαγραμματική Απεικόνιση Ενημέρωσης Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων

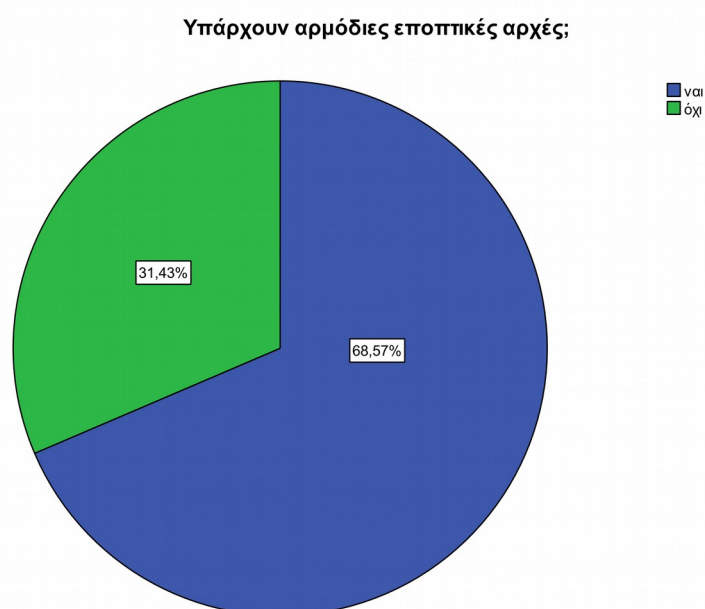
Στην δέκατη Τρίτη ερώτηση ερευνούμε το αν υπάρχει ενημέρωση από τα Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα για θέματα και περιπτώσεις Κατάχρησης Αγοράς. 14 χρήστες απάντησαν καθόλου συχνά (δηλαδή 13,3%), 25 χρήστες απάντησαν ελάχιστα συχνά (δηλαδή 23,8%), 33 χρήστες απάντησαν συχνά (δηλαδή 31,4%), 17 χρήστες απάντησαν αρκετά συχνά (δηλαδή 16,2%) ενώ 16 χρήστες απάντησαν πολύ συχνά (δηλαδή 15,2%).

ΕΡΩΤΗΣΗ 14^Η Γνωρίζεται αν υπάρχουν αρμόδιες Εποπτικές Αρχές ;

Πίνακας 5.14 Αρμόδιες Εποπτικές Αρχές

Υπάρχουν αρμόδιες εποπτικές αρχές ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	Ναι	72	68,6	68,6	68,6
	Όχι	33	31,4	31,4	100,0
	Total	105	100,0	100,0	



Διάγραμμα 5.14 Διαγραμματική Απεικόνιση Ύπαρξης Αρμόδιων Εποπτικών Αρχών

Στην δέκατη τέταρτη ερώτηση μελετάμε την ύπαρξη εποπτικών αρχών ή όχι. Κατά τους χρήστες λοιπόν 72 από αυτούς απαντούν καταφατικά (δηλαδή 68,6%) ενώ 33 από αυτούς απαντούν αρνητικά (δηλαδή 31,4%). Παρατηρούμε λοιπόν ότι αρκετοί χρήστες θεωρούν ότι πράγματι υπάρχουν αρμόδιες εποπτικές αρχές που ασχολούνται με το φαινόμενο.

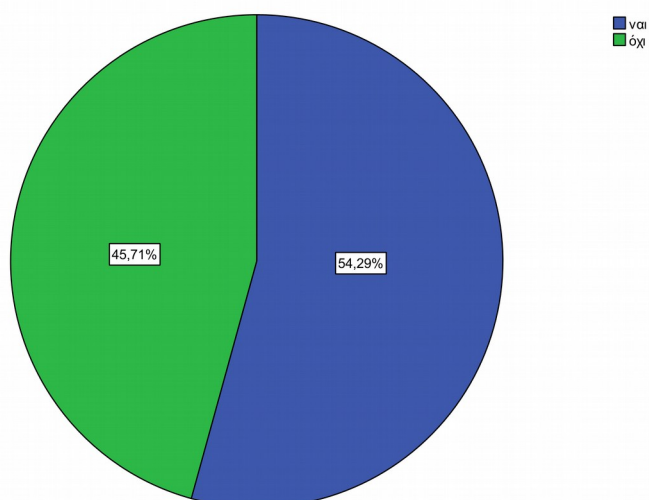
ΕΡΩΤΗΣΗ 15^Η Γνωρίζεται αν υπάρχει εκπαίδευση σε θέματα Κατάχρησης Αγοράς ;

Πίνακας 5.15 Εκπαίδευση και Κατάχρηση Αγοράς

Υπάρχει εκπαίδευση για κατάχρηση αγοράς;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	Ναι	57	54,3	54,3	54,3
	Όχι	48	45,7	45,7	100,0
	Total	105	100,0	100,0	

Υπάρχει εκπαίδευση για κατάχρηση αγοράς;



Διάγραμμα 5.15 Διαγραμματική Απεικόνιση Εκπαίδευσης και Κατάχρησης Αγοράς

Στην δέκατη Πέμπτη ερώτηση εξετάζεται η ύπαρξη ή μη εκπαίδευσης σε θέματα Κατάχρησης Αγοράς. Καταφατικά απάντησαν 57 χρήστες (δηλαδή 54,3%), ενώ αρνητικά απάντησαν 48 χρήστες (δηλαδή 45,7%). Παρατηρούμε ότι υπάρχει αρκετά μεγάλο ποσοστό που πιστεύει ότι δεν υπάρχει καθόλου εκπαίδευση για το φαινόμενο.

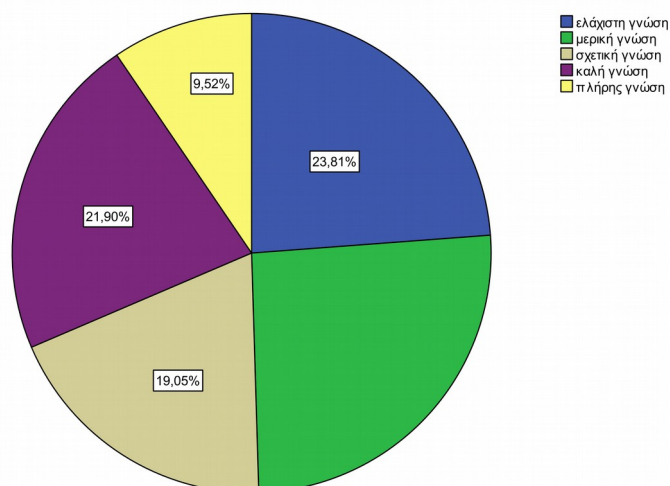
ΕΡΩΤΗΣΗ 16^H Γνωρίζετε τι προβλέπει η νομοθεσία σε περιπτώσεις Κατάχρησης Αγοράς ;

Πίνακας 5.16 Νομοθεσία και Κατάχρηση Αγοράς

Γνωρίζεται τι προβλέπει η νομοθεσία σε περίπτωση κατάχρησης αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ελάχιστη γνώση	25	23,8	23,8	23,8
	μερική γνώση	27	25,7	25,7	49,5
	σχετική γνώση	20	19,0	19,0	68,6
	καλή γνώση	23	21,9	21,9	90,5
	πλήρης γνώση	10	9,5	9,5	100,0
	Total	105	100,0	100,0	

Γνωρίζεται τι προβλέπει η νομοθεσία σε περίπτωση κατάχρησης αγοράς;



Διάγραμμα 5.16 Διαγραμματική Απεικόνιση Νομοθεσίας και Κατάχρησης Αγοράς

Στην δέκατη έκτη ερώτηση οι χρήστες καλούνται να απαντήσουν στο ερώτημα αν γνωρίζουν τι προβλέπει η νομοθεσία σε περιπτώσεις που αποδεδειγμένα παρατηρούνται φαινόμενα Κατάχρησης Αγοράς. Ελάχιστη γνώση απάντησαν 25 χρήστες (δηλαδή 23,8%), Μερική γνώση απάντησαν 27 χρήστες (δηλαδή 25,7%), Σχετική γνώση απάντησαν 20 χρήστες (δηλαδή 19%), Καλή γνώση απάντησαν 23 χρήστες (δηλαδή 21,9%) ενώ τέλος Πλήρης γνώση απάντησαν 10 χρήστες (δηλαδή 9,5%). Παρατηρούμε ότι οι χρήστες δεν έχουν αρκετά καλή γνώση του φαινομένου και ως επί το πλείστον έχουν αρκετά μικρή γνώση.

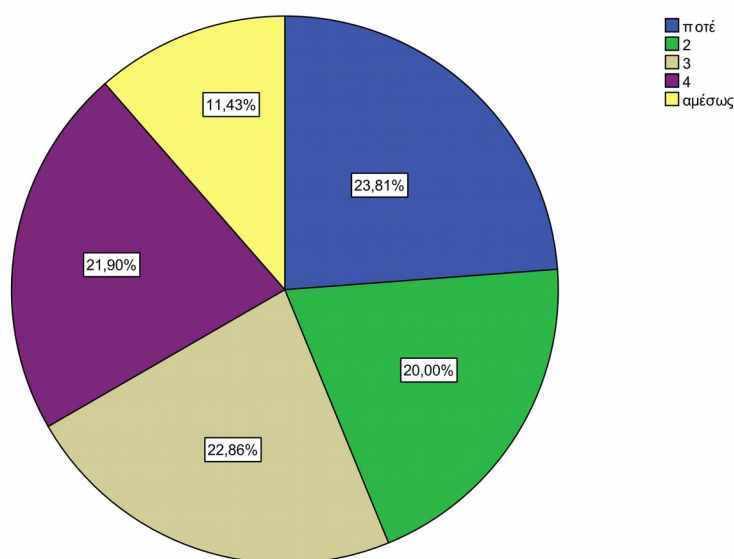
ΕΡΩΤΗΣΗ 17^H Πόσο έγκαιρα έχετε αντιληφθεί περιπτώσεις Κατάχρησης Αγοράς ;

Πίνακας 5.17 Αντίληψη Περίπτωσης Κατάχρησης Αγοράς

Πόσο έγκαιρα έχετε αντιληφθεί περιπτώσεις κατάχρησης αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ποτέ	25	23,8	23,8	23,8
	2,00	21	20,0	20,0	43,8
	3,00	24	22,9	22,9	66,7
	4,00	23	21,9	21,9	88,6
	αμέσως	12	11,4	11,4	100,0
	Total	105	100,0	100,0	

Πόσο εγκαίρια έχετε αντιληφθεί περιπτώσεις κατάχρησης αγοράς;



Διάγραμμα 5.17 Διαγραμματική Απεικόνιση Αντίληψης Κατάχρησης Αγοράς

Στην δέκατη έβδομη ερώτηση εξετάζεται ο χρόνος αντίληψης περιπτώσεων Κατάχρησης Αγοράς. Ποτέ απάντησαν 25 χρήστες (δηλαδή 23,8%). 12 χρήστες απάντησαν αμέσως (δηλαδή 11,4%) και οι υπόλοιποι 68 χρήστες απάντησαν ύστερα από κάποιο εύλογο χρονικό διάστημα που δεν ήθελαν να ορίσουν επακριβώς. Το ποσοστό των τελευταίων κυμάνθηκε 64,8% και αποτελεί την πλειοψηφία των απαντήσεων στην συγκεκριμένη ερώτηση.

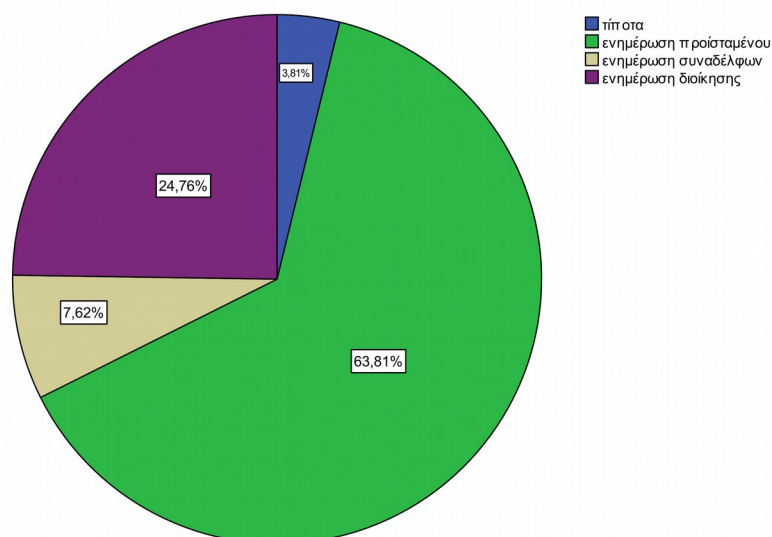
ΕΡΩΤΗΣΗ 18^H Τι θα κάνατε αν το αντιλαμβανόσασταν ;

Πίνακας 5.18 Ενέργειες μετά από Κατάχρηση Αγοράς

Τι θα κάνατε αν το αντιλαμβανόσασταν ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	τίποτα	4	3,8	3,8	3,8
	ενημέρωση προϊστάμενου	67	63,8	63,8	67,6
	ενημέρωση συναδέλφων	8	7,6	7,6	75,2
	ενημέρωση διοίκησης	26	24,8	24,8	100,0
	Total	105	100,0	100,0	

Τι θα κάνατε αν το αντιλαμβανόσασταν;



Διάγραμμα 5.18 Διαγραμματική Απεικόνιση Ενεργειών μετά από Κατάχρησης Αγοράς

Στην δέκατη όγδοη ερώτηση καλούνται οι χρήστες να απαντήσουν τι θα έκαναν αν αντιλαμβανόντουσαν περιπτώσεις Κατάχρησης της Αγοράς. 4 χρήστες απάντησαν ότι δεν θα έκαναν τίποτα απολύτως (δηλαδή 3,8%), 67 χρήστες απάντησαν ότι θα ενημέρωναν τον προϊστάμενό τους (δηλαδή 63,8%), 8 χρήστες απάντησαν ότι θα ενημέρωναν τους συναδέλφους τους (δηλαδή 7,6%) ενώ τέλος 26 χρήστες απάντησαν ότι θα ενημέρωναν την διοίκηση του οργανισμού όπου εργάζονται (δηλαδή 24,8%). Παρατηρούμε ότι σχεδόν όλοι θα ενημέρωναν κάποιον αρμόδιο στον χώρο εργασίας τους όταν θα αντιλαμβάνονταν το φαινόμενο.

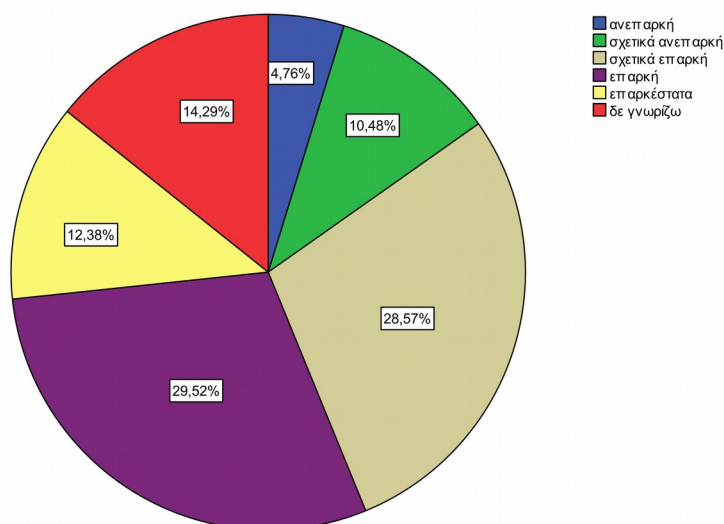
ΕΡΩΤΗΣΗ 19 Η Πώς αξιολογείται τα μέτρα που λαμβάνουν οι Τράπεζες για να αντιμετωπίσουν φαινόμενα Κατάχρησης Αγοράς ;

Πίνακας 5.19 Αξιολόγηση Μέτρων Τραπεζών για Κατάχρηση Αγοράς

Πώς αξιολογείται τα μέτρα που λαμβάνουν οι τράπεζες ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ανεπαρκή	5	4,8	4,8	4,8
	σχετικά ανεπαρκή	11	10,5	10,5	15,2
	σχετικά επαρκή	30	28,6	28,6	43,8
	επαρκή	31	29,5	29,5	73,3
	επάρκιστα	13	12,4	12,4	85,7
	δε γνωρίζω	15	14,3	14,3	100,0
	Total	105	100,0	100,0	

Πώς αξιολογείται τα μέτρα που λαμβάνουν οι τράπεζες;



Διάγραμμα 5.19 Διαγραμματική Απεικόνιση Αξιολόγησης Μέτρων Τραπεζών

Στην δέκατη ένατη ερώτηση καλούνται οι χρήστες να αξιολογήσουν τα μέτρα που λαμβάνουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που εργάζονται σε περιπτώσεις Κατάχρησης Αγοράς. Πιο συγκεκριμένα 5 χρήστες απάντησαν ανεπαρκή (δηλαδή 4,8%), 11 χρήστες απάντησαν

σχετικά ανεπαρκή (δηλαδή 10,5%), 30 χρήστες απάντησαν σχετικά επαρκή (δηλαδή 28,6%), 31 χρήστες απάντησαν επαρκή (δηλαδή 29,5%), 13 χρήστες απάντησαν επαρκέστατα (δηλαδή 12,4%) ενώ τέλος 15 χρήστες δεν γνώριζαν τίποτα απολύτως (δηλαδή 14,3%). Παρατηρούμε ότι η μεγάλη πλειοψηφία των χρηστών έκρινε ότι τα υφιστάμενα μέτρα είναι κατά ένα μεγάλο βαθμό επαρκή.

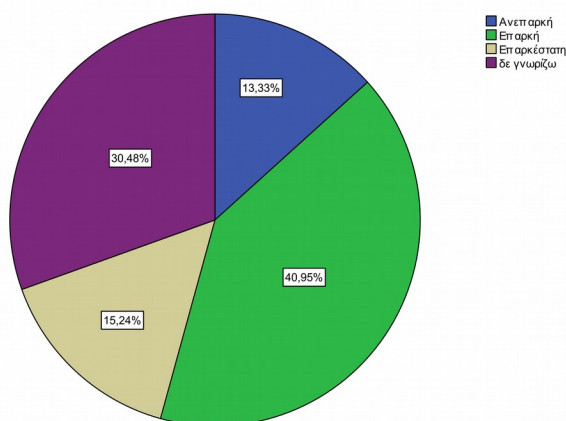
ΕΡΩΤΗΣΗ 20^H Πώς αξιολογείται την συνεργασία ανάμεσα στα Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα για την αντιμετώπιση του εξεταζόμενου φαινομένου ;

Πίνακας 5.20 Αξιολόγηση Συνεργασίας Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων

Πώς αξιολογείται την συνεργασία ανάμεσα στα Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα για την αντιμετώπιση του εξεταζόμενου φαινομένου;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	Ανεπαρκή	14	13,3	13,3	13,3
	Επαρκή	43	41,0	41,0	54,3
	Επαρκέστατη	16	15,2	15,2	69,5
	δεν γνωρίζω	32	30,5	30,5	100,0
	Total	105	100,0	100,0	

Πώς αξιολογείται την συνεργασία ανάμεσα στα Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα για την αντιμετώπιση του εξεταζόμενου φαινομένου;



Διάγραμμα 5.20 Διαγραμματική Απεικόνιση Αξιολόγησης Συνεργασίας Ιδρυμάτων

Στην εικοστή ερώτηση οι χρήστες καλούνται να αξιολογήσουν την συνεργασία ανάμεσα στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Ανεπαρκή την χαρακτηρίζουν 14 χρήστες (δηλαδή 13,3%), επαρκή την χαρακτηρίζουν 43 χρήστες (δηλαδή 41%), επαρκέστατη την χαρακτηρίζουν 16 χρήστες (δηλαδή 15,2%) ενώ δεν γνώριζαν απολύτως τίποτα 32 χρήστες (δηλαδή 30,5%). Αρκετά σημαντικό το ποσοστό όσων δεν γνωρίζουν στην συγκεκριμένη ερώτηση.

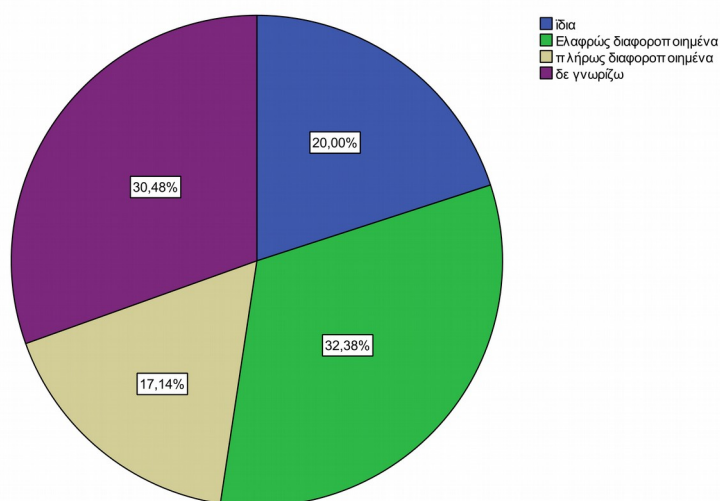
ΕΡΩΤΗΣΗ 21^H Πως αξιολογείται τα μέτρα της Τράπεζας που εργάζεστε σε σχέση με τις άλλες ανταγωνίστριες της ;

Πίνακας 5.21 Αξιολόγηση Τράπεζας με Ανταγωνίστριες

Πως αξιολογείται τα μέτρα της Τράπεζας που εργάζεστε σε σχέση με τις άλλες ανταγωνίστριες της ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	Ίδια	21	20,0	20,0	20,0
	Ελαφρώς διαφοροποιημένα	34	32,4	32,4	52,4
	Πλήρως διαφοροποιημένα	18	17,1	17,1	69,5
	Δε γνωρίζω	32	30,5	30,5	100,0
	Total	105	100,0	100,0	

Πως αξιολογείται τα μέτρα της Τράπεζας που εργάζεστε σε σχέση με τις άλλες ανταγωνίστριες της;



Διάγραμμα 5.21 Διαγραμματική Απεικόνιση Αξιολόγησης Τράπεζας με Ανταγωνίστριες

Στην εικοστή πρώτη ερώτηση οι χρήστες καλούνται να κρίνουν τα μέτρα της τράπεζας όπου εργάζονται σε σχέση με τις ανταγωνίστριες τους τράπεζες. Ίδια χαρακτήρισαν τα μέτρα 21 χρήστες (δηλαδή 20%), ελαφρώς διαφοροποιημένα χαρακτήρισαν τα μέτρα 34 χρήστες (δηλαδή 32,4%), πλήρως διαφοροποιημένα χαρακτήρισαν τα μέτρα 18 χρήστες (δηλαδή 17,1%) ενώ δεν γνώριζαν απολύτως τίποτα 32 χρήστες (δηλαδή 30,5%).

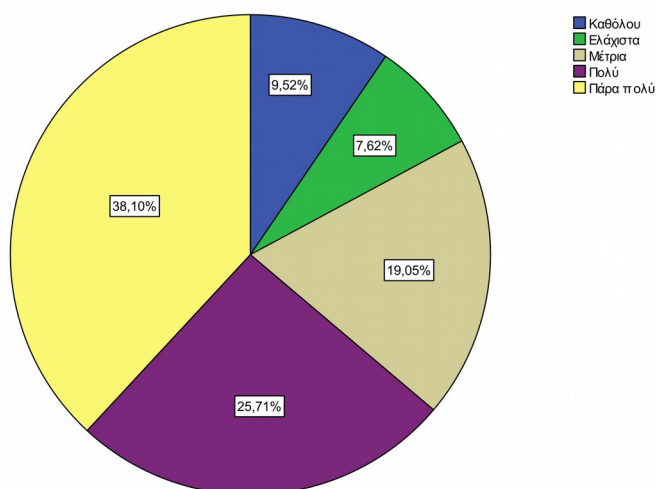
ΕΡΩΤΗΣΗ 22^H Σε τι βαθμό η Τράπεζά σας διακόπτει την αθρόα χρηματοδότηση προς ύποπτες σε Κατάχρηση Αγοράς Επιχειρήσεις ;

Πίνακας 5.22 Διακοπή Χρηματοδότησης σε Επιχειρήσεις

Σε τι βαθμό η Τράπεζά σας διακόπτει την αθρόα χρηματοδότηση προς ύποπτες σε Κατάχρηση Αγοράς Επιχειρήσεις ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	Καθόλου	10	9,5	9,5	9,5
	Ελάχιστα	8	7,6	7,6	17,1
	Μέτρια	20	19,0	19,0	36,2
	Πολύ	27	25,7	25,7	61,9
	Πάρα πολύ	40	38,1	38,1	100,0
	Total	105	100,0	100,0	

Σε τι βαθμό η Τράπεζά σας διακόπτει την αθρόα χρηματοδότηση προς ύποπτες σε Κατάχρηση Αγοράς Επιχειρήσεις;



Διάγραμμα 5.22 Διαγραμματική Απεικόνιση Διακοπής Χρηματοδότησης σε Επιχειρήσεις

Στην εικοστή δεύτερη ερώτηση καλούνται οι χρήστες να απαντήσουν σε ποιο βαθμό η τράπεζα στην οποία εργάζονται διακόπτει την αθρόα χρηματοδότηση προς τις ύποπτες προς Κατάχρηση Αγοράς επιχειρήσεις. Καθόλου απάντησαν 10 χρήστες (δηλαδή 9,5%), ελάχιστα απάντησαν 8 χρήστες (δηλαδή 7,6%), μέτρια απάντησαν 20 χρήστες (δηλαδή 19%), πολύ απάντησαν 27 χρήστες (δηλαδή 25,7%) ενώ πάρα πολύ απάντησαν 40 χρήστες (δηλαδή

38,1%). Παρατηρούμε λοιπόν ότι θεωρούν άμεση την αντίδραση των τραπεζών ως προς αυτές τις επιχειρήσεις.

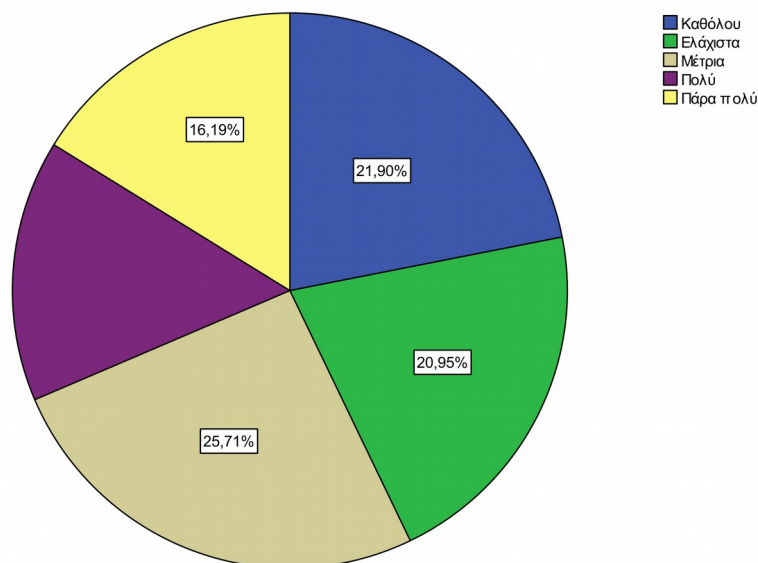
ΕΡΩΤΗΣΗ 23^H Σε τι βαθμό τα φαινόμενα που σχετίζονται με Κατάχρηση Αγοράς ενισχύουν την ρευστότητα της Τράπεζας σας ;

Πίνακας 5.23 Κατάχρηση Αγοράς και Ρευστότητα Τράπεζας

Σε τι βαθμό τα φαινόμενα που σχετίζονται με Κατάχρηση Αγοράς ενισχύουν την ρευστότητα της Τράπεζας σας ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	Καθόλου	23	21,9	21,9	21,9
	Ελάχιστα	22	21,0	21,0	42,9
	Μέτρια	27	25,7	25,7	68,6
	Πολύ	16	15,2	15,2	83,8
	Πάρα πολύ	17	16,2	16,2	100,0
	Total	105	100,0	100,0	

Σε τι βαθμό τα φαινόμενα που σχετίζονται με Κατάχρηση Αγοράς ενισχύουν την ρευστότητα της Τράπεζας σας;



Διάγραμμα 5.23 Διαγραμματική Απεικόνιση Κατάχρησης Αγοράς και Ρευστότητας Τραπεζών

Στην εικοστή τρίτη ερώτηση οι χρήστες καλούνται να κρίνουν σε τι βαθμό τα φαινόμενα που σχετίζονται με την Κατάχρηση της Αγοράς ενισχύουν τη ρευστότητα των τραπεζών που εργάζονται. Καθόλου απάντησαν 23 χρήστες (δηλαδή 21,9%), ελάχιστα απάντησαν 22 χρήστες (δηλαδή 21%), μέτρια απάντησαν 27 χρήστες (δηλαδή 25,7%), πολύ απάντησαν 16

χρήστες (δηλαδή 15,2%) ενώ πάρα πολύ απάντησαν 17 χρήστες (δηλαδή 16,2%). Η άποψη των χρηστών παρατηρούμε ότι είναι η μη άμεση ενίσχυση της ρευστότητας των τραπεζών από το φαινόμενο.

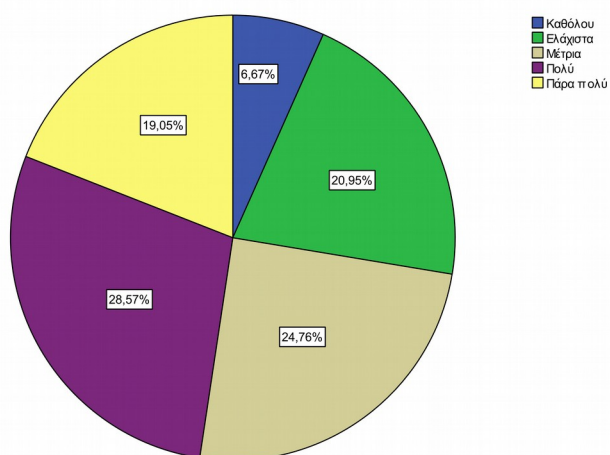
ΕΡΩΤΗΣΗ 24^H Ποιός είναι ο βαθμός ικανοποίησής σας όσον αφορά τα προγράμματα εκπαίδευσης που σας προσφέρει η Τράπεζά σας πάνω σε θέματα εντοπισμού και αντιμετώπισης φαινομένων Κατάχρησης Αγοράς ;

Πίνακας 5.24 Βαθμός Ικανοποίησης Προγραμμάτων Εκπαίδευσης

Ποιός είναι ο βαθμός ικανοποίησής σας όσον αφορά τα προγράμματα εκπαίδευσης που σας προσφέρει η Τράπεζά σας πάνω σε θέματα εντοπισμού και αντιμετώπισης φαινομένων Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	Καθόλου	7	6,7	6,7	6,7
	Ελάχιστα	22	21,0	21,0	27,6
	Μέτρια	26	24,8	24,8	52,4
	Πολύ	30	28,6	28,6	81,0
	Πάρα πολύ	20	19,0	19,0	100,0
	Total	105	100,0	100,0	

Ποιός είναι ο βαθμός ικανοποίησής σας όσον αφορά τα προγράμματα εκπαίδευσης που σας προσφέρει η Τράπεζά σας πάνω σε θέματα εντοπισμού και αντιμετώπισης φαινομένων Κατάχρησης Αγοράς;



Διάγραμμα 5.24 Διαγραμματική Απεικόνιση Βαθμού Ικανοποίησης Προγραμμάτων Εκπαίδευσης

Στην εικοστή τέταρτη ερώτηση τίθεται το θέμα της εκπαίδευσης των εργαζομένων. Πιο συγκεκριμένα καλούνται οι χρήστες να αναφέρουν τον βαθμό ικανοποίησης τους όσον αφορά τα προγράμματα εκπαίδευσης που προσφέρουν οι τράπεζες που δουλεύουν σε θέματα εντοπισμού και αντιμετώπισης φαινομένων Κατάχρησης Αγοράς. Καθόλου απάντησαν 7 χρήστες (δηλαδή 6,7%), ελάχιστα απάντησαν 22 χρήστες (δηλαδή 21%), μέτρια απάντησαν 26 χρήστες (δηλαδή 24,8%), πολύ απάντησαν 30 χρήστες (δηλαδή 28,6%) ενώ πάρα πολύ απάντησαν 20 χρήστες (δηλαδή 19%). Παρατηρείται επομένως ένας αρκετά μεγάλος βαθμός ικανοποίησης των εργαζομένων σε σχέση με την εκπαίδευσή τους από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που εργάζονται.

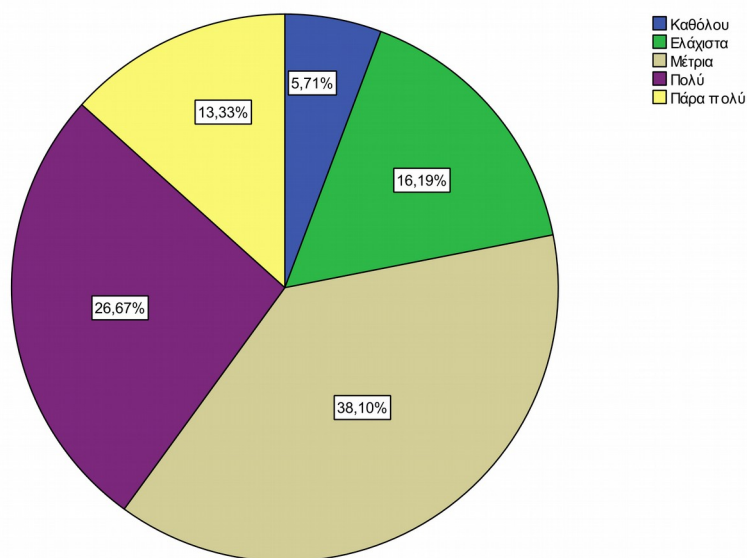
ΕΡΩΤΗΣΗ 25^H Πιστεύεται ότι υπάρχει συνεργασία σε παγκόσμιο επίπεδο ανάμεσα στα Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα σε θέματα Κατάχρησης Αγοράς;

Πίνακας 5.25 Παγκόσμια Συνεργασία Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων

Πιστεύεται ότι υπάρχει συνεργασία σε παγκόσμιο επίπεδο ανάμεσα στα Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα σε θέματα Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	Καθόλου	6	5,7	5,7	5,7
	Ελάχιστα	17	16,2	16,2	21,9
	Μέτρια	40	38,1	38,1	60,0
	Πολύ	28	26,7	26,7	86,7
	Πάρα πολύ	14	13,3	13,3	100,0
	Total	105	100,0	100,0	

Πιστεύεται ότι υπάρχει συνεργασία σε παγκόσμιο επίπεδο ανάμεσα στα Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα σε θέματα Κατάχρησης Αγοράς;



Διάγραμμα 5.25 Διαγραμματική Απεικόνιση Συνεργασίας Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων

Στην εικοστή πέμπτη ερώτηση οι χρήστες καλούνται να κρίνουν την συνεργασία σε παγκόσμιο επίπεδο των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε σχέση με το φαινόμενο της Κατάχρησης της Αγοράς. Καθόλου έκριναν 6 χρήστες (δηλαδή 5,7%), ελάχιστα έκριναν 17 χρήστες (δηλαδή 16,2%), μέτρια έκριναν 40 χρήστες (δηλαδή 38,1%), πολύ έκριναν 28 χρήστες (δηλαδή 26,7%) ενώ πάρα πολύ έκριναν 14 χρήστες (δηλαδή 13,3%). Όπως παρατηρούμε οι χρήστες πιστεύουν ότι υπάρχει μια κάποια συνεργασία σε παγκόσμιο επίπεδο με το μεγαλύτερο ποσοστό τους να την κρίνει όμως μέτρια.

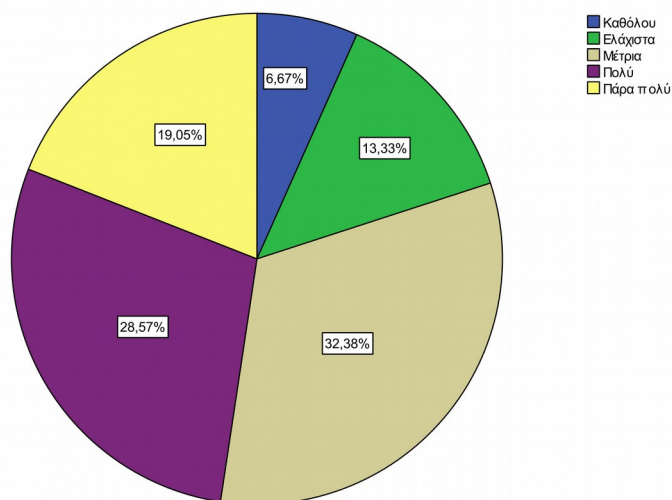
ΕΡΩΤΗΣΗ 26^H Σε ποιο βαθμό πιστεύεται ότι η ΕΚΤ και η Τράπεζα της Ελλάδος ενημερώνουν και εφαρμόζουν πρακτικές καταπολέμησης Κατάχρησης Αγοράς ;

Πίνακας 5.26 ΕΚΤ και ΤΤΕ και Κατάχρηση Αγοράς

Σε ποίο βαθμό πιστεύεται ότι η ΕΚΤ και η Τράπεζα της Ελλάδος ενημερώνουν και εφαρμόζουν πρακτικές καταπολέμησης Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	Καθόλου	7	6,7	6,7	6,7
	Ελάχιστα	14	13,3	13,3	20,0
	Μέτρια	34	32,4	32,4	52,4
	Πολύ	30	28,6	28,6	81,0
	Πάρα πολύ	20	19,0	19,0	100,0
	Total	105	100,0	100,0	

Σε ποίο βαθμό πιστεύεται ότι η ΕΚΤ και η Τράπεζα της Ελλάδος ενημερώνουν και εφαρμόζουν πρακτικές καταπολέμησης Κατάχρησης Αγοράς;



Διάγραμμα 5.26 Διαγραμματική Απεικόνιση ΕΚΤ και ΤΤΕ με Κατάχρηση Αγοράς

Στην εικοστή έκτη ερώτηση οι χρήστες καλούνται να κρίνουν την ΕΚΤ καθώς και την Τράπεζα της Ελλάδος σε σχέση με την ενημέρωση και τις πρακτικές που αυτές ακολουθούν όσον αφορά την καταπολέμηση του φαινομένου. Καθόλου έκριναν 7 χρήστες (δηλαδή 6,7%), ελάχιστα έκριναν 14 χρήστες (δηλαδή 13,3%), μέτρια έκριναν 34 χρήστες (δηλαδή 32,4%), πολύ έκριναν 30 χρήστες (δηλαδή 28,6%) ενώ τέλος σε πάρα πολύ καλό βαθμό έκριναν 20

χρήστες (δηλαδή 19%). Ουσιαστικά υπάρχει αρκετά μεγάλη ικανοποίηση από την ΕΚΤ και την Τράπεζα της Ελλάδος των χρηστών σε σχέση με τον ρόλο τους για αυτό το φαινόμενο.

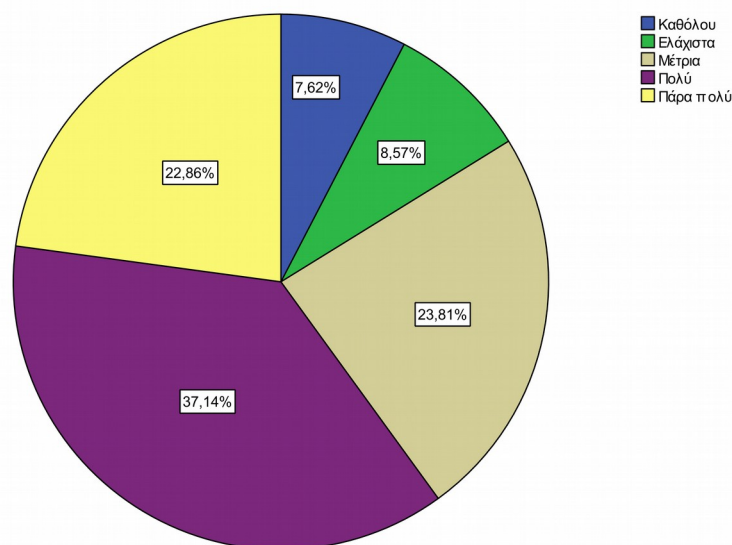
ΕΡΩΤΗΣΗ 27^H Κατά πόσο η πρόσφατη κρίση επηρέασε το φαινόμενο της Κατάχρησης Αγοράς ;

Πίνακας 5.27 Κρίση και Κατάχρηση Αγοράς

Κατά πόσο η πρόσφατη κρίση επηρέασε το φαινόμενο της Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	Καθόλου	8	7,6	7,6	7,6
	Ελάχιστα	9	8,6	8,6	16,2
	Μέτρια	25	23,8	23,8	40,0
	Πολύ	39	37,1	37,1	77,1
	Πάρα πολύ	24	22,9	22,9	100,0
	Total	105	100,0	100,0	

Κατά πόσο η πρόσφατη κρίση επηρέασε το φαινόμενο της Κατάχρησης Αγοράς;



Διάγραμμα 5.27 Διαγραμματική Απεικόνιση Κρίσης και Κατάχρησης Αγοράς

Στην εικοστή έβδομη ερώτηση τίθεται το θέμα της κρίσης που μαστίζει την σημερινή εποχή όχι μόνο την χώρα μας αλλά και τον παγκόσμιο χάρτη. Πιο συγκεκριμένα ετέθη το ερώτημα κατά πόσο η κρίση επηρέασε το φαινόμενο της Κατάχρησης Αγοράς. Καθόλου έκριναν 8 χρήστες (δηλαδή 7,6%), ελάχιστα έκριναν 9 χρήστες (δηλαδή 8,6%), μέτρια έκριναν 25 χρήστες (δηλαδή 23,8%), πολύ έκριναν 39 χρήστες (δηλαδή 37,1%), ενώ τέλος πάρα πολύ

έκριναν 24 χρήστες (δηλαδή 22,9%). Παρατηρούμε δηλαδή ότι η κρίση κατά τους χρήστες αποτελεί κυρίαρχο παράγοντα επηρεασμού του φαινομένου της Κατάχρησης Αγοράς την σημερινή εποχή.

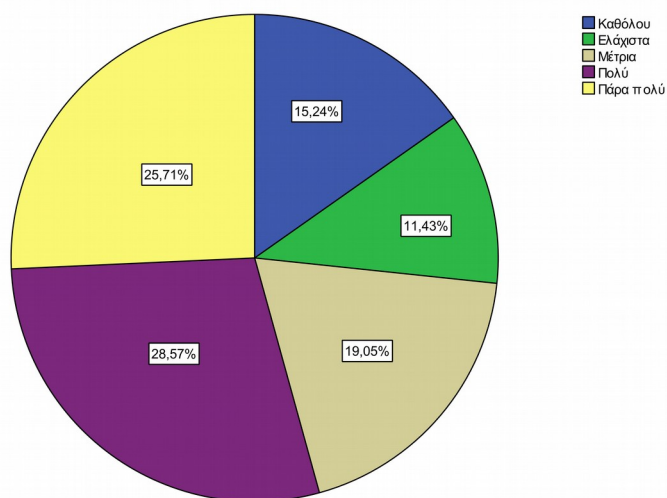
ΕΡΩΤΗΣΗ 28^H Κατά πόσο η πρόσφατη κρίση επηρέασε την συμπεριφορά της Τράπεζας σας για την αντιμετώπιση του φαινομένου της Κατάχρησης Αγοράς ;

Πίνακας 5.28 Κρίση και Τράπεζες

Κατά πόσο η πρόσφατη κρίση επηρέασε την συμπεριφορά της Τράπεζας σας για την αντιμετώπιση του φαινομένου της Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	Καθόλου	16	15,2	15,2	15,2
	Ελάχιστα	12	11,4	11,4	26,7
	Μέτρια	20	19,0	19,0	45,7
	Πολύ	30	28,6	28,6	74,3
	Πάρα πολύ	27	25,7	25,7	100,0
	Total	105	100,0	100,0	

Κατά πόσο η πρόσφατη κρίση επηρέασε την συμπεριφορά της Τράπεζας σας για την αντιμετώπιση του φαινομένου της Κατάχρησης Αγοράς;



Διάγραμμα 5.28 Διαγραμματική Απεικόνιση Κρίσης και Τραπεζών

Στην εικοστή όγδοη και τελευταία ερώτηση οι χρήστες έπρεπε να κρίνουν κατά πόσο η πρόσφατη κρίση επηρέασε την συμπεριφορά της τράπεζας που εργάζονται όσον αφορά την αντιμετώπιση του φαινομένου. Καθόλου έκριναν 16 χρήστες (δηλαδή 15,2%), ελάχιστα έκριναν 12 χρήστες (δηλαδή 11,4%), μέτρια έκριναν 20 χρήστες (δηλαδή 19%), πολύ έκριναν 30 χρήστες (δηλαδή 28,6%) ενώ τέλος 27 χρήστες (δηλαδή 25,7%) έκριναν πάρα πολύ. Και

εδώ παρατηρούμε ότι η κρίση αποτέλεσε ακόμα ένα σημαντικό παράγοντα επηρεασμού του φαινομένου όσον αφορά πλέον τα χρηματοπιστωτικά όμως ιδρύματα.

Συνδυαστικές ερωτήσεις

Επιπλέον κρίθηκε σκόπιμο να ερευνήσουμε και συνδυαστικές ερωτήσεις από τις παραπάνω 28 ερωτήσεις. Και αυτό διότι με αυτόν τον τρόπο μπορούμε να εξάγουμε ακόμα περισσότερα συμπεράσματα και κυρίως πιο εξειδικευμένα.

Αρχικά εξετάσαμε το φύλο και την ηλικία ως προς το αν γνωρίζουν οι χρήστες τι σημαίνει Κατάχρηση Αγοράς.

Φύλο = άρρεν, Ηλικία = 20-33

Γνωρίζετε τι ονομάζουμε κατάχρηση αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	10	100,0	100,0	100,0

a. Φύλο = άρρεν, Ηλικία = 20-33

Παρατηρούμε ότι οι άνδρες με ηλικία 20 έως 33 ετών γνωρίζουν όλοι τον ορισμό του φαινομένου. Και οι 10 απάντησαν καταφατικά.

Η χειραγώγηση της αγοράς είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	9	90,0	90,0	90,0
	όχι	1	10,0	10,0	100,0
	Total	10	100,0	100,0	

a. Φύλο = άρρεν, Ηλικία = 20-33

Όσον αφορά την χειραγώγηση της αγοράς μόνο ένας χρήστης απάντησε αρνητικά ενώ οι υπόλοιποι απάντησαν καταφατικά. Επομένως σαν ποσοστό το 90% γνωρίζουν πράγματι τον ορισμό του φαινομένου σε αντίθεση με το 10% που δεν γνωρίζει.

Η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφορίας είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	8	80,0	80,0	80,0
	όχι	2	20,0	20,0	100,0
	Total	10	100,0	100,0	

a. Φύλο = άρρεν, Ηλικία = 20-33

Όσον αφορά το δεύτερο σκέλος του ορισμού, την εκμετάλλευση της εμπιστευτικής πληροφορίας, 8 χρήστες (δηλαδή το 80%) απάντησε καταφατικά ενώ 2 χρήστες απάντησαν αρνητικά (δηλαδή το 20%). Επομένως το 20% δεν γνωρίζει τον ορισμό του φαινομένου.

Φύλο = άρρεν, Ηλικία = 34-45

Γνωρίζετε τι ονομάζουμε κατάχρηση αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	15	71,4	71,4	71,4
	όχι	6	28,6	28,6	100,0
	Total	21	100,0	100,0	

a. Φύλο = άρρεν, Ηλικία = 34-45

Όσον αφορά τους άνδρες από 34 έως 45 ετών παρατηρούμε ότι από το δείγμα μας αυτοί εμφανίζονται να είναι 21. Από αυτούς οι 15 (δηλαδή 71,4%) δήλωσαν ότι γνωρίζουν τι ονομάζουμε Κατάχρηση Αγοράς, σε αντίθεση με 6 χρήστες (δηλαδή 28,6%) που δήλωσαν ότι δεν γνωρίζουν. Αρκετά μεγάλο ποσοστό όπως παρατηρούμε απάντησε καταφατικά.

Η χειραγώγηση της αγοράς είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	19	90,5	90,5	90,5
	όχι	2	9,5	9,5	100,0
	Total	21	100,0	100,0	

a. Φύλο = άρρεν, Ηλικία = 34-45

Όσον αφορά την χειραγώγηση της αγοράς καταφατικά απάντησαν 19 χρήστες (δηλαδή 90,5%) ενώ αρνητικά απάντησαν 2 χρήστες (δηλαδή 9,5%). Και εδώ παρατηρούμε αρκετά μεγάλο ποσοστό χρηστών να απαντάει ορθώς υπέρ του ναι σε αυτήν την ερώτηση.

Η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφόρησης είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	18	85,7	85,7	85,7
	όχι	3	14,3	14,3	100,0
	Total	21	100,0	100,0	

a. Φύλο = άρρεν, Ηλικία = 34-45

Όσον αφορά την εκμετάλλευση της εμπιστευτική πληροφόρησης 18 χρήστες (δηλαδή 85,7%) απάντησαν καταφατικά ότι πράγματι αποτελεί φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς σε αντίθεση με 3 χρήστες (δηλαδή 14,3%) που απάντησαν αρνητικά. Και εδώ παρατηρούμε ότι οι άνδρες ηλικίας 34 έως 45 ετών πράγματι κατά μεγάλο ποσοστό γνωρίζουν τον ορισμό του φαινομένου.

Φύλο = άρρεν, Ηλικία = 46-55

Γνωρίζετε τι ονομάζουμε κατάχρηση αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	7	77,8	77,8	77,8
	όχι	2	22,2	22,2	100,0
	Total	9	100,0	100,0	

a. Φύλο = άρρεν, Ηλικία = 46-55

Στην επόμενη ηλικιακή ομάδα αυτή των 46 έως 55 ετών των ανδρών παρατηρούμε ότι 7 από τους 9 χρήστες (δηλαδή 77,8%) απάντησαν ότι γνωρίζουν τι εστί Κατάχρηση Αγοράς, σε αντίθεση με τους υπόλοιπους 2 (δηλαδή 22,2%) που απάντησαν ότι δεν το γνωρίζουν.

Η χειραγώγηση της αγοράς είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	6	66,7	66,7	66,7
	όχι	3	33,3	33,3	100,0
	Total	9	100,0	100,0	

a. Φύλο = άρρεν, Ηλικία = 46-55

Όσον αφορά την χειραγώγηση της αγοράς 6 χρήστες (δηλαδή 66,7%) απάντησαν καταφατικά ενώ 3 χρήστες (δηλαδή 33,3%) απάντησαν αρνητικά. Αρκετά μεγάλο και εδώ το ποσοστό των καταφατικών απαντήσεων.

Η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφορίας είναι φαινόμενο Κατάχρησης

Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	8	88,9	88,9	88,9
	όχι	1	11,1	11,1	100,0
	Total	9	100,0	100,0	

a. Φύλο = άρρεν, Ηλικία = 46-55

Όσον αφορά την εκμετάλλευση της εμπιστευτικής πληροφορίας 8 χρήστες απάντησαν καταφατικά (δηλαδή 88,9%), ενώ μόνο 1 χρήστης απάντησε αρνητικά (δηλαδή 11,1%). Και εδώ παρατηρούμε ότι σχεδόν όλοι οι χρήστες της συγκεκριμένης ηλικιακής ομάδας γνωρίζουν τον ορισμό του φαινομένου της Κατάχρησης της Αγοράς.

Φύλο = άρρεν, Ηλικία = 55+

Γνωρίζετε τι ονομάζουμε κατάχρηση αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	2	100,0	100,0	100,0

a. Φύλο = άρρεν, Ηλικία = 55+

Στην τελευταία ηλικιακή ομάδα ανήκουν οι άνδρες ηλικίας άνω των 55 ετών. Πιο συγκεκριμένα 2 χρήστες απάντησαν στο ερωτηματολόγιο και οι 2 καταφατικά ότι γνωρίζουν τι εστί Κατάχρηση Αγοράς. Αυτό κρίνεται λογικό καθώς αποτελούν διευθυντικά στελέχη με μεγάλη εμπειρία στον Τραπεζικό Τομέα οπότε όπως φαίνεται και στις δύο επόμενες ερωτήσεις και εκεί απάντησαν καταφατικά γνωρίζοντας επακριβώς τον ορισμό του φαινομένου.

Η χειραγώγηση της αγοράς είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	2	100,0	100,0	100,0

a. Φύλο = άρρεν, Ηλικία = 55+

Η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφόρησης είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	2	100,0	100,0	100,0

a. Φύλο = άρρεν, Ηλικία = 55+

Φύλο = θήλυ, Ηλικία = 20-33

Γνωρίζετε τι ονομάζουμε κατάχρηση αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	13	81,3	81,3	81,3
	όχι	3	18,8	18,8	100,0
	Total	16	100,0	100,0	

a. Φύλο = θήλυ, Ηλικία = 20-33

Όσον αφορά τις γυναίκες πλέον, αρχικά εξετάζουμε την ηλικιακή ομάδα από 20 ετών έως 33 ετών. 16 γυναίκες μας απάντησαν από τις οποίες οι 13 δήλωσαν ότι γνωρίζουν το φαινόμενο (δηλαδή 81,3%) ενώ 3 απάντησαν ότι δεν γνωρίζουν τίποτα (δηλαδή 18,8%). Παρατηρούμε αρκετά μεγάλο ποσοστό ότι δηλώνει ότι γνωρίζει τι εστί Κατάχρηση Αγοράς.

Η χειραγώγηση της αγοράς είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	13	81,3	81,3	81,3
	όχι	3	18,8	18,8	100,0
	Total	16	100,0	100,0	

a. Φύλο = θήλυ, Ηλικία = 20-33

Όσον αφορά την χειραγώγηση τώρα έχουμε ακριβώς τα ίδια ποσοστά δηλαδή 13 απάντησαν καταφατικά (σε ποσοστό 81,3%) ενώ 3 απάντησαν αρνητικά (σε ποσοστό 18,8%). Αυτό έρχεται σε αντίθεση με την επόμενη ερώτηση όπου το σύνολο των γυναικών που ερωτήθηκαν απάντησαν ότι η εκμετάλλευση της εμπιστευτικής πληροφόρησης πράγματι αποτελεί μέρος του φαινομένου που εξετάζουμε.

Η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφόρησης είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	16	100,0	100,0	100,0

a. Φύλο = θήλυ, Ηλικία = 20-33

Φύλο = θήλυ, Ηλικία = 34-45

Γνωρίζετε τι ονομάζουμε κατάχρηση αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	25	78,1	78,1	78,1
	όχι	7	21,9	21,9	100,0
	Total	32	100,0	100,0	

a. Φύλο = θήλυ, Ηλικία = 34-45

Όσον αφορά τώρα την επόμενη ηλικιακή ομάδα, αυτή αφορά γυναίκες από 34 ετών έως 45 ετών. Το σύνολο των γυναικών που μας απάντησαν είναι 32 εκ των οποίων οι 25 απάντησαν ότι γνωρίζουν τι εστί Κατάχρηση Αγοράς (δηλαδή 78,1%), σε αντίθεση με 7 (δηλαδή 21,9%) που απάντησαν ότι δεν γνωρίζουν για το φαινόμενο. Παρατηρούμε δηλαδή ότι αρκετά μεγάλο ποσοστό γνωρίζει για το φαινόμενο που μελετάμε.

Η χειραγώγηση της αγοράς είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	29	90,6	90,6	90,6
	όχι	3	9,4	9,4	100,0
	Total	32	100,0	100,0	

a. Φύλο = θήλυ, Ηλικία = 34-45

Όσον αφορά για την χειραγώγηση της αγοράς 29 γυναίκες (δηλαδή 90,6%) απάντησαν καταφατικά ότι αποτελεί μέρος του φαινομένου, σε αντίθεση με 3 που απάντησαν αρνητικά. Ελάχιστες δηλαδή δηλώνουν άγνοια σε σχέση με τον ορισμό του φαινομένου.

Η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφορίας είναι φαινόμενο Κατάχρησης

Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	28	87,5	87,5	87,5
	όχι	4	12,5	12,5	100,0
	Total	32	100,0	100,0	

a. Φύλο = θήλυ, Ηλικία = 34-45

Και σε σχέση με την εκμετάλλευση της εμπιστευτικής πληροφορίας και εδώ παρατηρούμε ελάχιστη αλλαγή των ποσοστών. Συγκεκριμένα 28 γυναίκες (δηλαδή 87,5%) απάντησε καταφατικά σε αντίθεση με 4 (12,5%) που απάντησαν αρνητικά. Οπότε σε γενικές γραμμές γνωρίζουν τον ορισμό του φαινομένου.

Φύλο = θήλυ, Ηλικία = 46-55

Γνωρίζετε τι ονομάζουμε κατάχρηση αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	8	72,7	72,7	72,7
	όχι	3	27,3	27,3	100,0
	Total	11	100,0	100,0	

a. Φύλο = θήλυ, Ηλικία = 46-55

Μελετώντας την επόμενη ηλικιακή ομάδα αυτή των γυναικών από 46 έως 55 ετών μας απάντησαν 11 γυναίκες. Πιο συγκεκριμένα 8 από αυτές (δηλαδή 72,7%) δήλωσαν ότι γνωρίζουν τι ονομάζουμε Κατάχρηση Αγοράς σε αντίθεση με 3 (δηλαδή 27,3%) που δήλωσαν ότι δεν γνωρίζουν το φαινόμενο. Αρκετές γυναίκες και εδώ απάντησαν καταφατικά.

Η χειραγώγηση της αγοράς είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	9	81,8	81,8	81,8
	όχι	2	18,2	18,2	100,0
	Total	11	100,0	100,0	

a. Φύλο = θήλυ, Ηλικία = 46-55

Όσον αφορά την χειραγώγηση της αγοράς 9 γυναίκες (δηλαδή 81,8%) απάντησαν καταφατικά ενώ 2 γυναίκες (δηλαδή 18,2%) απάντησαν αρνητικά. Μεγάλο ποσοστό δηλαδή των ερωτηθέντων παρατηρούμε ότι γνωρίζει για το φαινόμενο που εξετάζουμε.

Η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφόρησης είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	8	72,7	72,7	72,7
	όχι	3	27,3	27,3	100,0
	Total	11	100,0	100,0	

a. Φύλο = θήλυ, Ηλικία = 46-55

Επίσης σε σχέση με την εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφορίας 8 γυναίκες απάντησαν καταφατικά (δηλαδή 72,7%), ενώ 3 γυναίκες (δηλαδή 27,3%) απάντησαν αρνητικά. Βλέπουμε δηλαδή περίπου ίδια ποσοστά με την προηγούμενη ερώτηση.

Φύλο = θήλυ, Ηλικία = 55+

Γνωρίζετε τι ονομάζουμε κατάχρηση αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	3	75,0	75,0	75,0
	όχι	1	25,0	25,0	100,0
	Total	4	100,0	100,0	

a. Φύλο = θήλυ, Ηλικία = 55+

Στην τελευταία ηλικιακή ομάδα ανήκουν οι γυναίκες με ηλικία άνω των 55 ετών. Παρατηρούμε ότι οι 3 από αυτές (δηλαδή 75%) απάντησαν καταφατικά ότι γνωρίζουν τι εστί Κατάχρηση αγοράς ενώ μόνο 1 απάντησε αρνητικά (δηλαδή 25%). Αυτό που παρατηρούμε είναι ότι γνωρίζουν γενικά για το φαινόμενο καθώς όπως και στους άνδρες μιλάμε για ανώτερα στελέχη με εμπειρία και γνώσεις στον Τραπεζικό Τομέα.

Η χειραγώγηση της αγοράς είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	3	75,0	75,0	75,0
	όχι	1	25,0	25,0	100,0
	Total	4	100,0	100,0	

a. Φύλο = θήλυ, Ηλικία = 55+

Ίδια ποσοστά και στις 2 επόμενες ερωτήσεις οπότε παρατηρούμε ότι γνωρίζουν και τον ορισμό του φαινομένου που σχετίζεται με την χειραγώγηση της αγοράς και την εκμετάλλευση των εμπιστευτικών πληροφοριών. Αυτό αποτυπώνεται στο ποσοστό του 75% των καταφατικών απαντήσεων.

Η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφόρησης είναι φαινόμενο Κατάχρησης

Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	3	75,0	75,0	75,0
	όχι	1	25,0	25,0	100,0
	Total	4	100,0	100,0	

a. Φύλο = θήλυ, Ηλικία = 55+

Εν συνεχεία εξετάζονται οι ίδιες ερωτήσεις αλλά αυτή την φορά σε σχέση με το μορφωτικό επίπεδο των χρηστών. Δηλαδή ανάλογα με τις γνώσεις του καθενός σε ποιο βαθμό γνωρίζουν το φαινόμενο που μελετάμε.

μορφωτικό_επίπεδο = Μέση εκπαίδευση

Γνωρίζετε τι ονομάζουμε κατάχρηση αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	19	76,0	76,0	76,0
	όχι	6	24,0	24,0	100,0
	Total	25	100,0	100,0	

a. μορφωτικό_επίπεδο = Μέση εκπαίδευση

19 χρήστες με μορφωτικό επίπεδο Μέσης Εκπαίδευσης (δηλαδή 76%) απαντούν καταφατικά ότι γνωρίζουν για το φαινόμενο, σε αντίθεση με 6 χρήστες (δηλαδή 24%) που απαντούν αρνητικά. Δηλαδή παρατηρούμε έναν αρκετά μεγάλο αριθμό χρηστών που έχουν πλήρη γνώση του φαινομένου.

Η χειραγώγηση της αγοράς είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	23	92,0	92,0	92,0
	όχι	2	8,0	8,0	100,0
	Total	25	100,0	100,0	

a. μορφωτικό_επίπεδο = Μέση εκπαίδευση

Όσον αφορά την χειραγώγηση της αγοράς 23 χρήστες (δηλαδή 92%) απαντούν καταφατικά σε αντίθεση με μόλις 2 (δηλαδή 8%) που απαντούν αρνητικά. Ίδια ακριβώς εικόνα και στην αμέσως επόμενη ερώτηση όσον αφορά στην εκμετάλλευση της εμπιστευτικής πληροφόρησης. Οπότε το συμπέρασμα που βγαίνει είναι ότι σε αυτήν την κατηγορία πράγματι υπάρχει σχεδόν πλήρης γνώση του φαινομένου που εξετάζουμε.

Η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφόρησης είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	23	92,0	92,0	92,0
	όχι	2	8,0	8,0	100,0
	Total	25	100,0	100,0	

a. μορφωτικό_επίπεδο = Μέση εκπαίδευση

Η επόμενη κατηγορία που εξετάσαμε σε μορφωτικό επίπεδο αφορά τους αποφοίτους ΑΤΕΙ.

μορφωτικό_επίπεδο = ΑΤΕΙ

Γνωρίζετε τι ονομάζουμε κατάχρηση αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	14	70,0	70,0	70,0
	όχι	6	30,0	30,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

a. μορφωτικό_επίπεδο = ΑΤΕΙ

Αρχικά από τους 20 συμμετέχοντες οι 14 (δηλαδή 70%) δηλώνει ότι γνωρίζει για το φαινόμενο της Κατάχρησης Αγοράς, σε αντίθεση με 6 (δηλαδή 30%) που δεν γνωρίζουν. Αρκετά μεγάλο και εδώ το ποσοστό όσων δηλώνουν ότι γνωρίζουν τι εστί Κατάχρηση Αγοράς.

Η χειραγώγηση της αγοράς είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	10	50,0	50,0	50,0
	όχι	10	50,0	50,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

a. μορφωτικό_επίπεδο = ΑΤΕΙ

Όσον αφορά την χειραγώγηση της αγοράς παρατηρούμε ότι οι απόψεις είναι απόλυτα μοιρασμένες. Οι μισοί απαντούν καταφατικά ενώ οι υπόλοιποι απαντούν αρνητικά.

Η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφόρησης είναι φαινόμενο Κατάχρησης

Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	13	65,0	65,0	65,0
	όχι	7	35,0	35,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

a. μορφωτικό_επίπεδο = ΑΤΕΙ

Όσον αφορά την εκμετάλλευση της εμπιστευτικής πληροφόρησης παρατηρούμε μία διαφορετική εικόνα από την προηγούμενη ερώτηση. Συγκεκριμένα 13 χρήστες απάντησαν καταφατικά (δηλαδή 65%) ενώ 7 χρήστες (δηλαδή 35%) απάντησαν αρνητικά. Τελείως διαφορετικά ποσοστά δηλαδή που φανερώνουν μια σχετικά καλή γνώση του φαινομένου.

μορφωτικό_επίπεδο = ΑΕΙ

Γνωρίζετε τι ονομάζουμε κατάχρηση αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	27	75,0	75,0	75,0
	όχι	9	25,0	25,0	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

a. μορφωτικό_επίπεδο = ΑΕΙ

Όσον αφορά χρήστες που είναι απόφοιτοι ΑΕΙ 27 από αυτούς (δηλαδή 75%) δηλώνουν ότι γνωρίζουν τι εστί Κατάχρηση Αγοράς, σε αντίθεση με 9 (δηλαδή 25%) που δηλώνουν ότι δεν γνωρίζουν. Αρκετά μεγάλο και εδώ το ποσοστό όσων δηλώνουν ότι γνωρίζουν το φαινόμενο.

Η χειραγώγηση της αγοράς είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	34	94,4	94,4	94,4
	όχι	2	5,6	5,6	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

a. μορφωτικό_επίπεδο = AEI

Σε σχέση με την χειραγώγηση της αγοράς σχεδόν όλοι χρήστες 34 (δηλαδή 94,4%) απαντούν καταφατικά, ενώ 2 μόνο (δηλαδή 5,6%) απαντούν αρνητικά. Επομένως γίνεται σαφές ότι οι συγκεκριμένοι χρήστες γνωρίζουν πάρα πολύ καλά για το φαινόμενο που εξετάζουμε.

Η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφόρησης είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	31	86,1	86,1	86,1
	όχι	5	13,9	13,9	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

a. μορφωτικό_επίπεδο = AEI

Εν συνεχεία εξετάζουμε την εκμετάλλευση της εμπιστευτικής πληροφόρησης ως φαινόμενο της Κατάχρησης Αγοράς. Πιο συγκεκριμένα 31 χρήστες (δηλαδή 86,1%) απάντησαν καταφατικά, εν αντιθέσει με 5 (δηλαδή 13,9%) που απάντησαν αρνητικά. Παρατηρούμε ότι οι συγκεκριμένοι χρήστες γνωρίζουν για το φαινόμενο που μελετάμε.

μορφωτικό_επίπεδο = Μεταπτυχιακός Τίτλος

Γνωρίζετε τι ονομάζουμε κατάχρηση αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	23	95,8	95,8	95,8
	όχι	1	4,2	4,2	100,0
	Total	24	100,0	100,0	

a. μορφωτικό_επίπεδο = Μεταπτυχιακός Τίτλος

Εν συνεχεία μελετάμε τους κατόχους Μεταπτυχιακού Τίτλου. 23 δήλωσαν ότι γνωρίζουν τι εστί Κατάχρηση Αγοράς (δηλαδή 95,8%) σε αντίθεση με μόλις 1 που δήλωσε ότι δεν γνωρίζει (δηλαδή 4,2%). Η συντριπτική πλειοψηφία δηλαδή δηλώνει ότι είναι ενήμερη για το συγκεκριμένο φαινόμενο.

Η χειραγώγηση της αγοράς είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	23	95,8	95,8	95,8
	όχι	1	4,2	4,2	100,0
	Total	24	100,0	100,0	

a. μορφωτικό_επίπεδο = Μεταπτυχιακός Τίτλος

Τα ίδια ακριβώς ποσοστά παρατηρούνται και στην συγκεκριμένη ερώτηση καταδεικνύοντας για ακόμη μία φορά την γνώση των συγκεκριμένων χρηστών στο φαινόμενο. Ενώ όπως παρατηρούμε ορθά απάντησε και ο 1 χρήστης στην ερώτηση περί εκμετάλλευσης εμπιστευτικής πληροφορίας ο οποίος πριν δήλωνε ότι δεν γνωρίζει το φαινόμενο.

Η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφορίας είναι φαινόμενο Κατάχρησης

Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	24	100,0	100,0	100,0

a. μορφωτικό_επίπεδο = Μεταπτυχιακός Τίτλος

Εν συνεχεία εξετάζουμε κατά πόσο τα έτη εργασίας στον χρηματοπιστωτικό τομέα σχετίζονται με την γνώση του φαινομένου της Κατάχρησης Αγοράς.

Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα; = 0-5

Γνωρίζετε τι ονομάζουμε κατάχρηση αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	4	80,0	80,0	80,0
	όχι	1	20,0	20,0	100,0
	Total	5	100,0	100,0	

a. Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα; = 0-5

Αρχικά εξετάζουμε αν οι εργαζόμενοι με προϋπηρεσία έως και 5 χρόνια γνωρίζουν τι εστί Κατάχρηση Αγοράς. 4 από αυτούς απάντησαν καταφατικά (δηλαδή 80%), ενώ 1 μόνο (δηλαδή 20%) απάντησε αρνητικά. Ουσιαστικά δηλώνουν ότι γνωρίζουν το φαινόμενο που εξετάζουμε.

Η χειραγώγηση της αγοράς είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	5	100,0	100,0	100,0

a. Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα; = 0-5

Όσον αφορά την χειραγώγηση της αγοράς υπάρχει ομόφωνη άποψη ότι είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς σε αντίθεση με την εμπιστευτική πληροφόρηση όπου μόνο 1 χρήστης (δηλαδή 20%) δηλώνει ότι δεν είναι στοιχείο του φαινομένου. Σε γενικές γραμμές παρατηρούμε ότι οι χρήστες πράγματι γνωρίζουν το φαινόμενο και τα στοιχεία που περιλαμβάνονται σε αυτό.

Η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφόρησης είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	4	80,0	80,0	80,0
	όχι	1	20,0	20,0	100,0
	Total	5	100,0	100,0	

a. Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα; = 0-5

Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα; = 6-10

Γνωρίζετε τι ονομάζουμε κατάχρηση αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	29	80,6	80,6	80,6
	όχι	7	19,4	19,4	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

a. Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα; = 6-10

Όσον αφορά τους εργαζόμενους με προϋπηρεσία από 6 έως 10 χρόνια παρατηρούμε ότι ένα αρκετά μεγάλο ποσοστό δηλώνει ότι γνωρίζει τι εστί Κατάχρηση Αγοράς. Πιο συγκεκριμένα από τους 36 χρήστες που ανήκουν σε αυτήν την κατηγορία οι 29 (δηλαδή 80,6%) απάντησαν καταφατικά ενώ οι 7 (δηλαδή 19,4%) απάντησαν αρνητικά.

Η χειραγώγηση της αγοράς είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	26	72,2	72,2	72,2
	όχι	10	27,8	27,8	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

a. Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα; = 6-10

Εν συνεχεία απαντάτε το ερώτημα αν η χειραγώγηση της αγοράς αποτελεί φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς. 26 χρήστες (δηλαδή 72,2%) απάντησαν καταφατικά ενώ 10 χρήστες (δηλαδή 27,8%) απάντησαν αρνητικά. Αρκετά ικανοποιητικό και εδώ το ποσοστό του ΝΑΙ.

Η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφορίας είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	31	86,1	86,1	86,1
	όχι	5	13,9	13,9	100,0
	Total	36	100,0	100,0	

a. Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα; = 6-10

Τώρα σε σχέση με την εμπιστευτική πληροφορία 31 χρήστες (δηλαδή 86,1%) δήλωσαν ότι αποτελεί μέρος του φαινομένου, σε αντίθεση με 5 χρήστες (δηλαδή 13,9%) που απάντησαν αρνητικά. Αυξημένο ποσοστό σε σχέση με την προηγούμενη ερώτηση όπως παρατηρούμε.

Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα; = 11-15

Γνωρίζετε τι ονομάζουμε κατάχρηση αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	15	75,0	75,0	75,0
	όχι	5	25,0	25,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

a. Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα; = 11-15

Εν συνεχεία μελετάμε τους εργαζόμενους με προϋπηρεσία από 11 έως 15 χρόνια. Παρατηρούμε ότι 15 χρήστες (δηλαδή 75%) απαντούν καταφατικά ότι γνωρίζουν το φαινόμενο σε αντίθεση με 5 χρήστες (δηλαδή 25%) που απαντούν αρνητικά. Άρα και εδώ παρατηρούμε αρκετά μεγάλο ποσοστό που δηλώνει πλήρη γνώση του φαινομένου.

Η χειραγώγηση της αγοράς είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	17	85,0	85,0	85,0
	όχι	3	15,0	15,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

a. Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα; = 11-15

Αυτό που βλέπουμε και σε αυτές τις 2 ερωτήσεις είναι ακριβώς τα ίδια ποσοστά. Πιο συγκεκριμένα τόσο σε σχέση με την χειραγώγηση της αγοράς όσο και με την εκμετάλλευση των εμπιστευτικών πληροφοριών έχουμε ακριβώς τις ίδιες απαντήσεις. Δηλαδή 17 χρήστες (δηλαδή 85%) απάντησαν καταφατικά, σε αντίθεση με 3 χρήστες (δηλαδή 15%) που απάντησαν αρνητικά. Επομένως όπως καταλαβαίνουμε σχεδόν όλοι γνωρίζουν για το φαινόμενο που μελετάμε.

Η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφόρησης είναι φαινόμενο Κατάχρησης

Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	17	85,0	85,0	85,0
	όχι	3	15,0	15,0	100,0
	Total	20	100,0	100,0	

a. Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα; = 11-15

Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα; = 16-20

Γνωρίζετε τι ονομάζουμε κατάχρηση αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	20	80,0	80,0	80,0
	όχι	5	20,0	20,0	100,0
	Total	25	100,0	100,0	

a. Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα; = 16-20

Η επόμενη ομάδα χρηστών που μελετάμε είναι οι εργαζόμενοι με προϋπηρεσία από 16 έως 20 χρόνια. Ουσιαστικά δηλαδή εργαζόμενοι με μεγάλη πείρα στον Τραπεζικό τομέα. 20 χρήστες (δηλαδή 80%) απάντησαν καταφατικά δηλώνοντας ότι γνωρίζουν το φαινόμενο, σε αντίθεση με 5 χρήστες (δηλαδή 20%) που δήλωσαν άγνοια. Λογικό το ποσοστό βάσει της εμπειρίας τους.

Η χειραγώγηση της αγοράς είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	23	92,0	92,0	92,0
	όχι	2	8,0	8,0	100,0
	Total	25	100,0	100,0	

a. Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα; = 16-20

Σε σχέση με την χειραγώγηση της αγοράς 23 χρήστες (δηλαδή 92%) απάντησαν καταφατικά, ενώ 2 μόνο χρήστες (δηλαδή 8%) απάντησαν αρνητικά. Άρα τεράστιο ποσοστό της θετικής γνώμης το οποίο και φανερώνει γνώση των εργαζόμενων σε σχέση με το φαινόμενο που μελετάμε.

Η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφόρησης είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	21	84,0	84,0	84,0
	όχι	4	16,0	16,0	100,0
	Total	25	100,0	100,0	

a. Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα; = 16-20

Όσον αφορά την εκμετάλλευση των εμπιστευτικών πληροφοριών τα ποσοστά εδώ είναι ελαφρώς διαφοροποιημένα. Πιο συγκεκριμένα 21 χρήστες (δηλαδή 84%) απάντησαν καταφατικά σε αντίθεση με 4 χρήστες (δηλαδή 16%) που απάντησαν αρνητικά. Επομένως 2 χρήστες απάντησαν λανθασμένα σε αυτήν την ερώτηση σε αντίθεση με την προηγούμενη. Όμως και πάλι τα θετικά ποσοστά είναι αρκετά μεγάλα.

Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα; = 21+

Γνωρίζετε τι ονομάζουμε κατάχρηση αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	15	78,9	78,9	78,9
	όχι	4	21,1	21,1	100,0
	Total	19	100,0	100,0	

a. Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα; = 21+

Η τελευταία κατηγορία αφορά τους εργαζόμενους με πάνω από 21 χρόνια προϋπηρεσία στον Τραπεζικό τομέα. 15 από αυτούς (δηλαδή 78,9%) δήλωσαν ότι γνωρίζουν το φαινόμενο σε αντίθεση με 4 (δηλαδή 21,1%) που δήλωσαν ότι δεν το γνωρίζουν. Αρκετά σημαντικό το ποσοστό όσων δεν γνωρίζουν και αυτό διότι αυτό έρχεται σε αντίθεση με την επόμενη ερώτηση όπου το σύνολο των ερωτηθέντων απάντησε καταφατικά και σωστά πώς η χειραγώγηση της αγοράς αποτελεί μέρος του φαινομένου.

Η χειραγώγηση της αγοράς είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	19	100,0	100,0	100,0

a. Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα; = 21+

Η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφόρησης είναι φαινόμενο Κατάχρησης

Αγοράς ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ναι	18	94,7	94,7	94,7
	όχι	1	5,3	5,3	100,0
	Total	19	100,0	100,0	

a. Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα; = 21+

Τέλος όσον αφορά την εμπιστευτική πληροφόρηση μόνο 1 χρήστης (δηλαδή 5,3%) απάντησε αρνητικά, σε αντίθεση με την μεγάλη πλειοψηφία των χρηστών (δηλαδή 94,7% και 18 χρήστες) που απάντησε ορθώς καταφατικά.

Η επόμενη και τελευταία συσχέτιση αφορά το τι θα έκανε ένας εργαζόμενος σε σχέση με την θέση εργασίας την οποία και κατέχει.

Ποιά είναι η θέση την οποία κατέχεται στον χώρο εργασίας σας; = Διευθυντής

Τι θα κάνατε αν το αντιλαμβάνασταν ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ενημέρωση προϊσταμένου	4	36,4	36,4	36,4
	ενημέρωση διοίκησης	7	63,6	63,6	100,0
	Total	11	100,0	100,0	

a. Ποιά είναι η θέση την οποία κατέχεται στον χώρο εργασίας σας; = Διευθυντής

Οι διευθυντές που στο σύνολό τους είναι 11 χρήστες, δηλώνουν ότι ή θα ενημέρωναν τους προϊσταμένους τους στις κεντρικές διευθύνσεις ή θα ενημέρωναν τα υψηλόβαθμα στελέχη της ανώτερης διοίκησης. Πιο συγκεκριμένα 4 εξ αυτών (δηλαδή 36,4 %) θα ενημέρωναν τους

αμέσως πιο πάνω προϊσταμένους τους ενώ οι υπόλοιποι 7 (δηλαδή 63,6%) θα ενημέρωναν την διοίκηση απευθείας.

Ποιά είναι η θέση την οποία κατέχεται στον χώρο εργασίας σας; = Υποδιευθυντής

Τι θα κάνατε αν το αντιλαμβανόσασταν ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ενημέρωση προϊσταμένου	5	45,5	45,5	45,5
	ενημέρωση διοίκησης	6	54,5	54,5	100,0
	Total	11	100,0	100,0	

a. Ποιά είναι η θέση την οποία κατέχεται στον χώρο εργασίας σας; = Υποδιευθυντής

Οι υποδιευθυντές με την σειρά τους φαίνονται μοιρασμένοι στις απαντήσεις τους. 5 εξ αυτών (δηλαδή 45,5%) θα ενημέρωναν τον προϊστάμενο τους σε αντίθεση με τους υπόλοιπους 6 (δηλαδή 54,5%) που θα ενημέρωναν απευθείας την διοίκηση. Άρα βλέπουμε ότι οι απόψεις δίστανται.

Ποιά είναι η θέση την οποία κατέχεται στον χώρο εργασίας σας; = Λογιστήριο

Τι θα κάνατε αν το αντιλαμβανόσασταν ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ενημέρωση προϊσταμένου	3	75,0	75,0	75,0
	ενημέρωση διοίκησης	1	25,0	25,0	100,0
	Total	4	100,0	100,0	

a. Ποιά είναι η θέση την οποία κατέχεται στον χώρο εργασίας σας; = Λογιστήριο

Όσον αφορά τους υπαλλήλους λογιστηρίου αυτοί με την σειρά τους κρίνουν με ποσοστό 75% (δηλαδή 3 χρήστες) ότι η ενημέρωση του προϊσταμένου τους είναι η καλύτερη επιλογή, σε αντίθεση με μόλις 1 συνάδελφο τους (δηλαδή 25%) που θα ενημέρωνε με την σειρά του τα

στελέχη της ανωτέρας διοίκησης. Επομένως παρατηρούμε ότι η πρώτη επιλογή είναι η προτιμότερη.

Ποιά είναι η θέση την οποία κατέχεται στον χώρο εργασίας σας; = Υπάλληλος

Τι θα κάνατε αν το αντιλαμβανόσασταν ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	τίποτα	4	6,5	6,5	6,5
	ενημέρωση προϊσταμένου	42	67,7	67,7	74,2
	ενημέρωση συναδέλφων	8	12,9	12,9	87,1
	ενημέρωση διοίκησης	8	12,9	12,9	100,0
	Total	62	100,0	100,0	

a. Ποιά είναι η θέση την οποία κατέχεται στον χώρο εργασίας σας; = Υπάλληλος

Οι υπάλληλοι με την σειρά τους εμφανίζουν περισσότερες εναλλακτικές λύσεις από τους προηγούμενους συναδέλφους τους. 4 εξ αυτών (δηλαδή 6,5%) δηλώνουν ότι δεν θα έκαναν απολύτως τίποτα, 8 εξ αυτών (δηλαδή 12,9%) θα ενημέρωναν συναδέλφους τους όπως και άλλοι 8 (πάλι 12,9%) θα ενημέρωναν την διοίκηση. Οι περισσότεροι όμως 42 στον αριθμό (δηλαδή 67,7%) θα ενημέρωναν τον προϊστάμενο τους. Αρκετά μεγάλο το ποσοστό της ενημέρωσης του προϊσταμένου ενώ σεβαστή και η άποψη των 4 που δεν θα έκαναν τίποτα.

Ποιά είναι η θέση την οποία κατέχεται στον χώρο εργασίας σας; = Αναλυτής

Τι θα κάνατε αν το αντιλαμβανόσασταν ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ενημέρωση προϊσταμένου	1	100,0	100,0	100,0

a. Ποιά είναι η θέση την οποία κατέχεται στον χώρο εργασίας σας; = Αναλυτής

Στην έρευνα συμμετείχε και ένας αναλυτής ο οποίος θα ενημέρωνε τον προϊστάμενό του όταν θα αντιλαμβανόταν περίπτωση Κατάχρησης Αγοράς.

Ποιά είναι η θέση την οποία κατέχεται στον χώρο εργασίας σας; = Χρη/κος σύμβουλος

Τι θα κάνατε αν το αντιλαμβανόσασταν ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ενημέρωση προϊστάμενου	6	75,0	75,0	75,0
	ενημέρωση διοίκησης	2	25,0	25,0	100,0
	Total	8	100,0	100,0	

a. Ποιά είναι η θέση την οποία κατέχεται στον χώρο εργασίας σας; = Χρη/κος σύμβουλος

Επίσης συμμετείχαν στην έρευνα και 8 χρηματοοικονομικοί σύμβουλοι. 6 εξ αυτών (δηλαδή 75%) θα ενημέρωναν τον προϊστάμενό τους, ενώ οι υπόλοιποι 2 (δηλαδή 25%) θα ενημέρωναν την διοίκηση. Επομένως και εδώ άμεση θα ήταν η αντίδραση και αυτών των χρηστών.

Ποιά είναι η θέση την οποία κατέχεται στον χώρο εργασίας σας; = άλλο

Τι θα κάνατε αν το αντιλαμβανόσασταν ;

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
	ενημέρωση προϊστάμενου	6	75,0	75,0	75,0
	ενημέρωση διοίκησης	2	25,0	25,0	100,0
	Total	8	100,0	100,0	

a. Ποιά είναι η θέση την οποία κατέχεται στον χώρο εργασίας σας; = άλλο

Τέλος οι υπόλοιποι 8 χρήστες που συμμετείχαν στην έρευνα θα προέβαιναν και αυτοί άμεσα σε ενέργειες αντιμετώπισης του φαινομένου. 6 εξ αυτών (δηλαδή 75%) θα ενημέρωναν τους προϊστάμενους τους ενώ οι υπόλοιποι 2 (δηλαδή 25%) θα ενημέρωναν την διοίκηση. Και εδώ φαίνεται ότι οι χρήστες θα αντιδρούσαν άμεσα κατά την εμφάνιση του φαινομένου.

Επίσης προκειμένου να ελεγχθούν οι συσχετίσεις αν είναι καλές πραγματοποιήθηκε ο έλεγχος με την χρησιμοποίηση της Pearson correlation.

Συσχετίσεις με Pearson correlation

Correlations

		VAR00003	kataxrhsh agoras
VAR00003	Pearson Correlation	1	-,094
	Sig. (2-tailed)		,340
	N	105	105
kataxrhsh agoras	Pearson Correlation	-,094	1
	Sig. (2-tailed)	,340	
	N	105	105

Μετά από τον έλεγχο συσχέτισης των μεταβλητών, <<έτη στον χρηματοπιστωτικό τομέα >> με την μεταβλητή <<αν γνωρίζω τι είναι κατάχρηση αγοράς >> παρατηρώ ότι δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική συσχέτιση μεταξύ τους γιατί ο συντελεστής συσχέτισης $r = -0.094$ και

H₀: Δεν υπάρχει συσχέτιση ανάμεσα στις 2 μεταβλητές

H₁: Υπάρχει συσχέτιση

το P-value= 0.340 >0.05, άρα δεν απορρίπτω την μηδενική υπόθεση επομένως δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική συσχέτιση.

Correlations

VAR00005		kataxrhsh agoras	
VAR00005	Pearson Correlation	1	,066
	Sig. (2-tailed)		,501
N		105	105
kataxrhsh agoras	Pearson Correlation	,066	1
	Sig. (2-tailed)	,501	
N		105	105

Ύστερα από τον έλεγχο συσχέτισης των μεταβλητών, << μορφωτικό επίπεδο>> με την μεταβλητή <<αν γνωρίζω τι είναι κατάχρηση αγοράς >> παρατηρώ ότι δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική συσχέτιση μεταξύ τους γιατί ο συντελεστής συσχέτισης $r = 0.066$ και

H_0 : Δεν υπάρχει συσχέτιση ανάμεσα στις 2 μεταβλητές

H_1 : Υπάρχει συσχέτιση

το $P\text{-value} = 0.501 > 0.05$, άρα δεν απορρίπτω την μηδενική υπόθεση επομένως δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική συσχέτιση.

Correlations

		kataxrhsh agoras	poia einai h thesi sas sto xwro ergasias
kataxrhsh agoras	Pearson Correlation	1	.011
	Sig. (2-tailed)		.909
	N	105	105
poia einai h thesi sas sto xwro ergasias	Pearson Correlation	,011	1
	Sig. (2-tailed)	,909	
	N	105	105

Μετά από τον έλεγχο συσχέτισης των μεταβλητών, << Ποιά είναι η θέση σας στον χώρο εργασίας >> με την μεταβλητή << αν γνωρίζω τι είναι κατάχρηση αγοράς >> παρατηρώ ότι πάλι δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική συσχέτιση μεταξύ τους γιατί ο συντελεστής συσχέτισης $r = 0.011$ και

H_0 : Δεν υπάρχει συσχέτιση ανάμεσα στις 2 μεταβλητές

H_1 : Υπάρχει συσχέτιση

το $P\text{-value} = 0.909 > 0.05$, άρα δεν απορρίπτω την μηδενική υπόθεση επομένως δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική συσχέτιση

Επίσης χρησιμοποιήθηκε ο δείκτης Cronbach για να αποδειχθεί αν το δείγμα μας είναι αξιόπιστο ή όχι.

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
.743	28

Ως προς τον έλεγχο αξιοπιστίας των δεδομένων που διεξήχθη ο συντελεστής Cronbach's alpha $\alpha=0.743$. Η τιμή του δείχνει ότι είναι αρκετά καλή η αξιοπιστία των δεδομένων, επομένως υπάρχει αυξημένη μέση συσχέτιση μεταξύ των ερωτήσεων-μεταβλητών.

5.5 Ανακεφαλαίωση

Στο παραπάνω κεφάλαιο παρουσιάστηκε αναλυτικά η έρευνα για το φαινόμενο της κατάχρησης της αγοράς. Μέσα από την χρησιμοποίηση της στατιστικής ανάλυσης προέκυψαν χρήσιμα συμπεράσματα. Αρχικά να αναφέρουμε ότι συμμετείχαν στην έρευνα 105 τραπεζικά στελέχη με τα περισσότερα εξ αυτών να είναι γυναίκες. Το δείγμα αποτελείτο από τραπεζικά στελέχη που διαθέτουν αρκετά μεγάλη εμπειρία, το οποίο προκύπτει τόσο από τα πιστοποιητικά που διαθέτουν όσο και από τα έτη που βρίσκονται στον χρηματοπιστωτικό τομέα. Εν συνεχεία φανερώνεται ένα αρκετά μεγάλο ποσοστό γνώσης ως προς την κατάχρηση αγοράς, τόσο ως προς την ενημέρωση από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα όσο και ως προς την ισχύουσα νομοθεσία. Δηλώνουν ότι γνωρίζουν παραδείγματα περιπτώσεων κατάχρησης αγοράς και πως αν το αντιλαμβάνονταν θα ενημέρωναν άμεσα. Όμως προκύπτει ότι θα πρέπει να βελτιωθούν περισσότερο τα προγράμματα κατάρτισης από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα το οποίο την σημερινή εποχή της κρίσης παίζει κυρίαρχο ρόλο. Επίσης κρίνουν ικανοποιητικές τις συνεργασίες μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Τέλος στο σύνολο της έρευνας και μέσω της χρησιμοποίησης του δείκτη cronbach φανερώνεται ότι τα δεδομένα είναι αρκετά αξιόπιστα.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΚΑΤΑΧΡΗΣΗ ΑΓΟΡΑΣ

Ονομάζομαι Μπούρας Ευάγγελος και είμαι μεταπτυχιακός φοιτητής του Προγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών << Οικονομική και Επιχειρησιακή Στρατηγική >> του Τμήματος Οικονομικής Επιστήμης του Πανεπιστημίου Πειραιώς. Βρίσκομαι στο στάδιο της συγγραφής της Διπλωματικής μου εργασίας με τίτλο << ΚΑΤΑΧΡΗΣΗ ΑΓΟΡΑΣ >> και για αυτό τον λόγο παραθέτω το ακόλουθο ερωτηματολόγιο. Η συμβολή σας είναι καθοριστική για την πραγματοποίηση της έρευνάς μου με σκοπό την εξαγωγή αξιόπιστων και χρήσιμων συμπερασμάτων. Η έρευνα είναι προαιρετική και ανώνυμη και ο μέσος χρόνος απάντησης είναι 7 λεπτά.

Το συγκεκριμένο ερωτηματολόγιο είναι βασισμένο σε ακαδημαϊκές έρευνες που έχουν γίνει στον Τραπεζικό Τομέα με θέμα την Κατάχρηση της αγοράς. Απευθύνεται σε Εργαζομένους και Στελέχη Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων. Δίδεται έμφαση στην γνώση της έννοιας και του περιεχομένου της Κατάχρησης της Αγοράς, σε αποδεδειγμένες περιπτώσεις ύπαρξης Κατάχρησης Αγοράς καθώς επίσης και στον τρόπο που αυτή αντιμετωπίζεται.

Στις ερωτήσεις όπου υπάρχει διαφωνία ή συμφωνία υπάρχει διαβάθμιση από το 1 έως το 5, όπου το 1 συμβολίζει πλήρη διαφωνία και το 5 πλήρη συμφωνία. Ομοίως όπου υπάρχει σαν ερώτηση η συχνότητα κάποιας διαδικασίας, το 1 συμβολίζει μικρή συχνότητα και το 5 μεγάλη συχνότητα. Υπάρχουν και ανοικτές ερωτήσεις όπου μπορείτε να απαντήσετε γράφοντας ότι εσείς επιθυμείτε.

Σας ευχαριστώ εκ των προτέρων για τον χρόνο σας και την συμμετοχή σας.

ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Ποιο είναι το φύλο σας;

- Θήλυ
- Άρρεν

Ποιά είναι η ηλικία σας;

- 20-33
- 34-45
- 46-55
- 55+

Ποιό είναι το μορφωτικό σας επίπεδο;

- Μέση Εκπαίδευση
- ΑΤΕΙ
- ΑΕΙ
- Μεταπτυχιακός Τίτλος
- Διδακτορικός Τίτλος

Είστε κάτοχοι Πιστοποιητικών Κατάρτισης;

- ECDL
 - Πιστοποιητικά Τράπεζας της Ελλάδος
 - Άλλο

Είστε κάτοχος πτυχίων Ξένων Γλωσσών

- 0
- 1
- 2

- 3
- 4

Πόσα έτη έχετε στον χρηματοπιστωτικό τομέα;

- 0-5
- 6-10
- 11-15
- 16-20
- 21+

Ποιά είναι η θέση την οποία κατέχετε στον χώρο εργασίας σας;

- Διευθυντής
- Υποδιευθυντής
- Λογιστήριο
- Υπάλληλος
- Αναλυτής
- Χρηματοοικονομικός Σύμβουλος
- Καθηγητής
- Άλλο

ΚΑΤΑΧΡΗΣΗ ΑΓΟΡΑΣ

Γνωρίζεται τι ονομάζουμε Κατάχρηση Αγοράς σύμφωνα με την Ελληνική Νομοθεσία;

- Ναι
- Οχι

Η εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφορίας είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς;

- Ναι
- Οχι

Η χειραγώγηση της αγοράς είναι φαινόμενο Κατάχρησης Αγοράς;

- Ναι
- Όχι

Γνωρίζεται Παραδείγματα Κατάχρησης Αγοράς;

- Ναι
- Όχι

Από πού γνωρίζεται τα συγκεκριμένα παραδείγματα;

- Χώρος Εργασίας
- ΜΜΕ
- Άλλο

Υπάρχει ενημέρωση από τα Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα για θέματα και περιπτώσεις Κατάχρησης Αγοράς;

	1	2	3	4	5	
Καθόλου συχνά	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	Πολύ συχνά

Γνωρίζεται αν υπάρχουν αρμόδιες Εποπτικές Αρχές;

- Ναι
- Όχι

ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΦΑΙΝΟΜΕΝΟΥ ΤΗΣ ΚΑΤΑΧΡΗΣΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

Γνωρίζεται αν υπάρχει εκπαίδευση σε θέματα Κατάχρησης Αγοράς;

- Ναι
- Όχι

Γνωρίζετε τι προβλέπει η νομοθεσία σε περιπτώσεις Κατάχρησης Αγοράς;

	1	2	3	4	5	
Ελάχιστη γνώση	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	Πλήρης γνώση

Πόσο έγκαιρα έχετε αντιληφθεί περιπτώσεις Κατάχρησης Αγοράς;

	1	2	3	4	5	
Ποτέ	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	Αμέσως

Τι θα κάνατε αν το αντιλαμβανόσασταν;

- Τίποτα
- Ενημέρωση Προϊσταμένου
- Ενημέρωση Συναδέλφων
- Ενημέρωση Διοίκησης

ΚΑΤΑΧΡΗΣΗ ΑΓΟΡΑΣ

Πώς αξιολογείται τα μέτρα που λαμβάνουν οι Τράπεζες για να αντιμετωπίσουν φαινόμενα Κατάχρησης Αγοράς;

- Ανεπαρκή
- Σχετικά Ανεπαρκή
- Σχετικά Επαρκή
- Επαρκή
- Επαρκέστατα
- Δεν γνωρίζω

Πώς αξιολογείται την συνεργασία ανάμεσα στα Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα για την αντιμετώπιση του εξεταζόμενου φαινομένου;

- Ανεπαρκή
- Επαρκή
- Επαρκέστατη
- Δεν γνωρίζω

Πως αξιολογείται τα μέτρα της Τράπεζας που εργάζεστε σε σχέση με τις άλλες ανταγωνίστριες της;

- Ίδια
- Ελαφρώς διαφοροποιημένα
- Πλήρως διαφοροποιημένα
- Δεν γνωρίζω

Σε τι βαθμό η Τράπεζά σας διακόπτει την αθρόα χρηματοδότηση προς ύποπτες σε Κατάχρηση Αγοράς Επιχειρήσεις;

	1	2	3	4	5	
Καθόλου	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	Πάρα πολύ

ΚΑΤΑΧΡΗΣΗ ΑΓΟΡΑΣ

Σε τι βαθμό τα φαινόμενα που σχετίζονται με Κατάχρηση Αγοράς ενισχύουν την ρευστότητα της Τράπεζας σας;

	1	2	3	4	5	
Καθόλου	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	Πάρα πολύ

Ποιός είναι ο βαθμός ικανοποίησής σας όσον αφορά τα προγράμματα εκπαίδευσης που σας προσφέρει η Τράπεζά σας πάνω σε θέματα εντοπισμού και αντιμετώπισης φαινομένων Κατάχρησης Αγοράς;

	1	2	3	4	5	
Καθόλου	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	Πάρα πολύ

Πιστεύεται ότι υπάρχει συνεργασία σε παγκόσμιο επίπεδο ανάμεσα στα Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα σε θέματα Κατάχρησης Αγοράς;

	1	2	3	4	5	
Καθόλου	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	Πάρα πολύ

Σε ποίο βαθμό πιστεύεται ότι η ΕΚΤ και η Τράπεζα της Ελλάδος ενημερώνουν και εφαρμόζουν πρακτικές καταπολέμησης Κατάχρησης Αγοράς;

	1	2	3	4	5	
Καθόλου	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	Πάρα πολύ

Κατά πόσο η πρόσφατη κρίση επηρέασε το φαινόμενο της Κατάχρησης Αγοράς;

	1	2	3	4	5	
Καθόλου	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	Πάρα πολύ

Κατά πόσο η πρόσφατη κρίση επηρέασε την συμπεριφορά της Τράπεζας σας για την αντιμετώπιση του φαινομένου της Κατάχρησης Αγοράς;

	1	2	3	4	5	
Καθόλου	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	Πάρα πολύ

ΤΕΛΟΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

Ευχαριστώ πάρα πολύ για τον χρόνο σας και την συμμετοχή σας, στο ερωτηματολόγιο αυτό. Σε περίπτωση που θα θέλατε να σας αποστείλω τα αποτελέσματα της συγκεκριμένης έρευνας, παρακαλώ στείλτε μου ένα email (bouras.euangelos@yahoo.gr) με τα στοιχεία σας ή επικοινωνήστε μαζί μου στο τηλ 6948726398.

Πρόστιμα για το Σκάνδαλο Τράπεζας Κύπρου και Λαϊκής Τράπεζας

Τα πρόστιμα τα οποία επιβλήθηκαν είναι τα εξής :

Λαϊκή Τράπεζα €1.050.000

Ανδρέας Βγενόπουλος Μη Εκτελεστικός Πρόεδρος €705.000

Ευθύμιος Μπουλούτας Διευθύνων Σύμβουλος €705.000

Χρίστος Στυλιανίδης Αν. Διευθύνων Σύμβουλος Μέλος Επ. Διαχ. Κινδύνων €430.000

Παναγιώτης Κουννής Αν. Διευθύνων Σύμβουλος €430.000

Ελευθέριος Χιλιαδάκης Εκτελεστικός Σύμβουλος €170.000

Νεοκλής Λυσσάνδρου Μη Εκτελεστικός Σύμβουλος Μέλος Επ. Διαχ. Κινδύνων
Μέλος Επ. Ελέγχου €200.000

Βασίλειος Θεοχαράκης Μη Εκτελεστικός Αντιπρόεδρος €35.000

Κωνσταντίνος Μυλωνάς Μη Εκτελεστικό Μέλος Μέλος Επ. Ελέγχου €90.000

Μάρκος Φόρος Μη Εκτελεστικό Μέλος Μέλος Επ. Διαχ. Κινδύνων
Μέλος Επ. Ελέγχου €90.000

Αννίτα Φιλιππίδου Οικονομική Διευθύντρια €100.000

Ταμείο Προνοίας Λαϊκής €50.000

Δημήτρης Πλείπελ Μέλος Διαχ. Επ. Τ. Προνοίας Διευθ. Διαχ. Κινδύνου €10.000

Σύνολο €4.065.000

Τράπεζα Κύπρου €950.000

Θεόδωρος Αριστοδήμου Μη Εκτελεστικός Πρόεδρος €530.000

Ανδρέας Ηλιάδης Εκτελεστικός Διοικ. Σύμβουλος Διευθύνων Σύμβουλος

Μέλ. Επ. Διαχ. Κινδύνων Μέλος Επι. ALCO €530.000

Γιάννης Κυπρή Εκτελεστικός Διοικ. Σύμβουλος Αν. Διευθ. Σύμβουλος

Λειτ. Συμμόρφωσης για ΚΕΔ Μέλος Επ. ALCO €330.000

Γιάννης Πεχλιβανίδης Εκτελ. Διοικ. Σύμβουλος

Α' Αν. Διευθύνων Σύμβουλος €330.000

Ανδρέας Αρτέμη Μη Εκτελ. Πρόεδρος Μέλος Επ. Διαχ. Κινδύνων €170.000
Κώστας Σεβέρης Μη Εκτελ. Μέλος Μέλος. Επ. Ελέγχου
Μέλος Επ. Διαχ. Κινδύνων €110.000
Γεώργιος Γεωργιάδης Μη Εκτελ. Μέλος Μέλος Επ. Ελέγχου
Μέλος Επ. Διαχ. Κινδύνων €110.000
Κώστας Χατζήπαπας Μη Εκτελεστικό Μέλος Μέλος Επ. Διαχ. Κινδύνων €110.000
Νικόλας Τσάκος Μη Εκτελεστικό Μέλος Μέλος Επ. Διαχ. Κινδύνων €110.000
Ανδρέας Ιακωβίδης Μη Εκτελ. Μέλος Μέλος Επ. Διαχ. Κινδύνων €80.000
Σταύρος Κωνσταντινίδης Μη Εκτελ. Μέλος Μέλος Επ. Ελέγχου €80.000
Χρίστος Χατζημιτσής Γεν. Διευθυντής Οικ. Διεύθυνσης και Στρατηγικής €80.000

Σύνολο €3.520.000

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική

Αψούρης 1995, Το αδίκημα της παράνομης αξιοποίησης εμπιστευτικών πληροφοριών το χρηματιστήριο

Αντωνόπουλος 2005, Κατάχρηση εμπιστευτικών πληροφοριών στις χρηματιστηριακές συναλλαγές

Βελέντζας 2006, Προστασία της κεφαλαιαγοράς από πράξεις χειραγώγησης της αγοράς

Βερβεσός 2010, Η απαγόρευση χρησιμοποίησης εμπιστευτικών πληροφοριών μετά την απόφαση spector του ΔΕΚ

Γεωργακόπουλος 1999, Η δημιουργία τεχνητής ζήτησης στο Χρηματιστήριο ως κατάχρηση εμπιστευτικών πληροφοριών και λόγος ευθύνης κατά το π.δ 53/1192

Γιαννουλάτου 2010, Επιλεγμένα ζητήματα της νομολογίας και νομοθεσίας προ της ισχύος του ν 3340/2005

Δίκαιο Ευρωπαϊκής Ένωσης

Ελληνική ένωση τραπεζών 2013, Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2011 και το 2012, εκδόσεις ΕΕΤ Αθήνα

Ετήσιες εκθέσεις Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 2014, εκδόσεις Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Ζέκος 2002, Ο ρόλος της οικονομίας στην κατάχρηση των εμπιστευτικών πληροφοριών στις χρηματιστηριακές συναλλαγές

Κανονισμοί και Αποφάσεις Ευρωπαϊκού Συμβουλίου

Κανονισμοί και Αποφάσεις Ευρωπαϊκού Συμβουλίου

Κινινή 2012, Η έννοια της εμπιστευτικής πληροφορίας στο δίκαιο της κεφαλαιαγοράς

Κουλουρνάνος 2013, Η υποχρέωση δημοσιοποίησης προνομακτών πληροφοριών στο πλαίσιο μελλοντικών επιχειρηματικών σχεδίων

Λιβαδά 2007, Η έννοια της προνομακτής πληροφορίας υπό το ισχύον κοινοτικό ρυθμιστικό πλαίσιο για την κατάχρηση αγοράς εις κοινοτικό δίκαιο και εμπορικό δίκαιο

Λίβος 1990, Παράνομη αξιοποίηση απορρήτων επιχειρήσεων από insider

Λιναρίτης 2013, Χειραγώγηση της αγοράς μέσω συναλλαγών νομολογιακές εξελίξεις και σύγχρονες προκλήσεις

Μάγαρης 2001, Η πρακτική των μελών του χρηματιστηρίου κατά την κατάρτιση των χρηματιστηριακών συναλλαγών, ιδίως ως προς θέματα διαμόρφωσης τιμών, τρόπου εκτέλεσης εντολών και πρόληψης χειραγώγησης τιμών εις χρηματιστήριο και προστασία των επενδυτών

Μιχαλόπουλος 1991, Καταχρηστική εκμετάλλευση εμπιστευτικών πληροφοριών στο χρηματιστήριο

Μιχαλόπουλος 2002, Η πληροφόρηση των επενδυτών εις ανώνυμη εταιρεία και κεφαλαιαγοράς

Μούζουλας 1997, Η απόκτηση μετοχών ΑΕ από την μητρική ή από μέλη ΔΣ της μητρικής της ως καταχρηστική εκμετάλλευση εμπιστευτικής πληροφορίας

Οδηγίες Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Παπαγιάννης 1999, Το έννομο καθεστώς των κατόχων εμπιστευτικών πληροφοριών

Πετρόπουλος 2009, Έννοια και αντιμετώπιση του αδικήματος της χειραγώγησης της κεφαλαιαγοράς στον ν 3340/2005

Σελέκος 1998, Η χειραγώγηση της χρηματιστηριακής τιμής κινητών αξιών ως κατάχρηση εμπιστευτικών πληροφοριών

Σταϊκούρας 2004, Το έκτο βιβλίο του σχεδίου κώδικα κεφαλαιαγοράς για την κατάχρηση αγοράς

Τουντόπουλος 2015, Δίκαιο κεφαλαιαγοράς, Εκδόσεις Σάκκουλα

Τουντόπουλος 2000, Το scalping ως καταχρηστική εκμετάλλευση εμπιστευτικών πληροφοριών

Τριανταφυλλάκης 2008, Η προστασία του επενδυτή ως καταναλωτής από κατάχρηση αγοράς (χειραγώγηση)

Τσιμπής 2000, Οι κανόνες διαμόρφωσης και προστασίας των χρηματιστηριακών τιμών εις το χρηματιστήριο στο ελληνικό δίκαιο

Χατζηγάγιος 1999, Εμπιστευτική πληροφόρηση και χρηματιστηριακές επενδυτικές αποφάσεις

Χριστιανός 2002, Η προστασία του επενδυτή ως καταναλωτή στο κοινοτικό δίκαιο από την απαγόρευση εκμετάλλευσης εμπιστευτικών πληροφοριών στην απαγόρευση χειραγώγησης της αγοράς εις ανώνυμη εταιρεία και κεφαλαιαγοράς

Ψαρουδάκης 2010, Μεταξύ γνώσης και βούλησης του insider η κατοχή της επενδυτικής πληροφορίας και η επενδυτική απόφαση

Ξένη

Calton/Fishe, The regulation of insider trading (1982-1983)

Tountopoulos 2014 Market abuse and private enforcement

Staikouras The conundrum of the market abuse directive preventative measures for EU financial services

Διαδικτυακοί Τόποι

http://www.hcmc.gr/photos/Statistics/files/Lykourezos_Text.pdf

<http://www.euro2day.gr/news/economy/article/1164012/h-esma-anaptyssei-kanonismo-gia-katahrhsh-agoras.html>

<http://www.euro2day.gr/news/economy/article/1164012>

<http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis.pdf>

http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_services/financial_services_transactions_in_securities/124035_el.htm

<http://www.capital.gr/Articles.asp?id=2067310>

http://www.greekshares.com/gr/guidance_gr.php

http://www.levyinstitute.org/pubs/pn_12_09GR.pdf

<http://www.ienimerosi.gr/prostima-ipsous-171-dis-evro-stis-trapezes-gia-to-skandalo-me-ta-epitokia-libor-ke-euribor/>

<http://www.imerisia.gr/article>

<http://www.dealnews.gr/epixeiriseis/item>

<http://www.euro2day.gr/news/enterprises/article/579507/ek-kampana-65-ek-se-i-kai-a-vardinogiannh.html>

<https://emiet.wordpress.com/2008/03/09>

http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/european-commission/index_el.htm

http://www.ste.gr/councilofstate/index_gr.jsp

<https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.el.html>

<http://www.bankofgreece.gr/Pages/default.aspx>

<http://www.hfsf.gr/el/>

<http://www.ethe.org.gr/>

<http://www.helex.gr/el/>