

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΚΥΠΡΟΥ

ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ

Εταιρική Διακυβέρνηση στον Τραπεζικό Τομέα – Πορεία Ενδυνάμωσης ως
Επακόλουθο της Χρηματοπιστωτικής Κρίσης

Μεταπτυχιακή Διπλωματική Εργασία

Άντρια Χατζηνικόλα

Επιβλέπων: Δρ. Θωμάς Παπαδόπουλος

Χειμερινό Εξάμηνο 2021

ΑΡΙΘΜΟΣ ΛΕΞΕΩΝ: 18.000

Περίληψη

Η αποτυχία της αποτελεσματικής εταιρικής διακυβέρνησης στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα αποτέλεσε μια από τις καίριες αιτίες της παρατεταμένης αστάθειας και ανάληψης υπερβολικού κινδύνου, που οδήγησε σε αύξηση των ποσοστών αθέτησης των τραπεζών και του συστημικού κινδύνου.¹ Σε σύγκριση με άλλους κλάδους, οι τράπεζες μπορούν εύκολα να μεταθέσουν το κόστος της υπερβολικής ανάληψης κινδύνων σε πιστωτές και φορολογούμενους.² Δεδομένου των πολυάριθμων σκανδάλων, ρυθμιστικές αρχές σε παγκόσμιο και ευρωπαϊκό επίπεδο απαιτούν εφαρμογή νέων προτύπων διακυβέρνησης.

Πράγματι, η ανάγκη ύπαρξης ασφαλών δικτύων και κινήτρων μετά το αποτυχημένο σκεπτικό «πολύ μεγάλες για ν' αποτύχουν» εκθέτουν το οικονομικό σύστημα στη συσσώρευση υπερβολικών κινδύνων, δεδομένης της δημόσιας παρέμβασης.³ Η άνοδος νέων πρακτικών διακυβέρνησης τροφοδότησε έρευνα περί σχέσης μεταξύ διακυβέρνησης, χρεοκοπίας και σταθερότητας.⁴ Ωστόσο, οι επιπτώσεις της κακής διακυβέρνησης στην αξία των μετόχων παραμένει υπό διερεύνηση, αφού δεν επιτεύχθηκαν εκτενείς ενδείξεις για τον αντίκτυπο της εταιρικής διακυβέρνησης στις νέες χρηματοπιστωτικές αγορές.

Κύριος στόχος της παρούσας εργασίας είναι να διαφανούν οι παράγοντες που επηρεάζουν τον τραπεζικό κίνδυνο και την απόδοση μπροστά στον συστημικό κίνδυνο. Στο πρώτο κεφάλαιο, θα γίνει μια πρώτη εισαγωγή προσδιορισμού τραπεζικής διακυβέρνησης, καθώς και της επικρατούσας γνώμης που κυριαρχεί για το παρόν στάδιο αντιμετώπισης. Έπειτα, θα επιτευχθεί ένας εννοιολογικός προσδιορισμός για την βασική εννοιολογική και νομοθετική οριοθέτηση της διακυβέρνησης. Το τρίτο κεφάλαιο, θα επικεντρωθεί στην ιδιαιτερότητα των τραπεζών, αναπτύσσοντας την παρελθούσα αλλά και τρέχουσα αντιμετώπιση στην Οικονομική Κρίση.

¹ Federico Carlini, Doriana Cucinelli, Daniele Previtali, Maria Gaia Soana, 'Don't Talk too Bad! Stock Market reactions to Bank Corporate Governance News' (2020) 120 Journal of Banking and Finance <<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2020.105962>> Πρόσβαση: 4 Σεπτεμβρίου 2021.

² Deniz Anginer, Asli Demirguc-Kunta, Harry Huizinga, Kebin Ma, 'Corporate Governance of Banks and Financial Stability' (2018) 130 (2) Journal of Financial Economics 327-346.

³ Giovanni Cardillo, Enrico Onali, Giuseppe Torluccio, 'Does Gender Diversity on Banks' Boards Matter? Evidence from Public Bailouts' (2020) <<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101560>> Πρόσβαση: 4 Σεπτεμβρίου 2021.

⁴ Vincent Aebia, Gabriele Sabato, Markus Schmid, 'Risk Management, Corporate Governance, and Bank Performance in the Financial Crisis' (2012) 36 (12) Journal of Banking & Finance 3213-3226.

Στο τέλος του κεφαλαίου, θα αναπτυχθούν οι θεωρίες που οδήγησαν με μαθηματική ακρίβεια στην αλυσιδωτή τραπεζική κατάρρευση. Ακολούθως, θα προσδιοριστεί η συμβολή της κυβέρνησης στην τραπεζική αναδόμηση, ενώ θα παρατεθούν παραδείγματα συμβολής και αξιολόγησης. Το πέμπτο κεφάλαιο, θα επικεντρωθεί στη σημασία του εσωτερικού ελέγχου των τραπεζών και της θέσης που κατέχει το Διοικητικό Συμβούλιο και τα χαρακτηριστικά που το απαρτίζουν. Κύρια μνεία, θα δοθεί στις αμοιβές *«κατόχων καιρίων θέσεων»* και στον τρόπο που μπορούν να επηρεάσουν μεμονωμένα και συλλογικά την ευημερία του τραπεζικού συνόλου.

Προς επίρρωση επιχειρημάτων θα αναφερθούν οι κατευθυντήριες γραμμές και θέσεις ευρωπαϊκών θεσμικών οργάνων για το ζήτημα της θέσης του Διοικητικού Συμβουλίου και της αμοιβής τους, με την επερχόμενη συμβολή και αποτελεσματικότητα εφαρμογής τους. Το έκτο κεφάλαιο, εστιάζει στον ρόλο των μετόχων ως μοχλός πίεσης με την επερχόμενη συνεργασία τους με το Διοικητικό Συμβούλιο ως όργανο αντιπροσώπευσης με την αμφιλεγόμενη τους ανεξαρτησία. Το έβδομο κεφάλαιο, δίδει ιδιαίτερη σημασία στον ρόλο της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης προς την βελτίωση και τον καλύτερο έλεγχο του συστημικού τραπεζικού κινδύνου.

Το όγδοο κεφάλαιο, αποσκοπεί στην ενδελεχή ανάπτυξη ευρωπαϊκών παραδειγμάτων ιδιαίτερα από τον χώρο της Μεσογείου, μέχρι του ιδιαίτερου ζητήματος που ανακύπτει από την μέχρι πρότινος ευρωπαϊκή χώρα (Ηνωμένο Βασίλειο), ζητήματα διχασμού και ο αντίκτυπος του Brexit. Τέλος στο ένατο κεφάλαιο, παρατίθενται οι καιρίες προκλήσεις της πανδημικής κρίσης του 2019, με σκοπό να διαφανεί η ειδοποιός διαφορά της τωρινής από την παρελθούσα με ζητήματα που χρήζουν βελτίωσης.

Κατάλογος Συντομογραφιών

- A.:** Άρθρο
- ΓΕ:** Γενικός Εισαγγελέας
- ΔΕΕ:** Δικαστήριο Ευρωπαϊκής Ένωσης
- ΔΣ:** Διοικητικό Συμβούλιο
- ΕΔ:** Εταιρική Διακυβέρνηση
- ΕΕΑ:** Ευρωπαϊκή Εποπτική Αρχή
- ΕΑΤ:** Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών
- ΕΕ:** Ευρωπαϊκή Ένωση
- ΕΕΜ:** Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός
- ΕΕΤ:** Ευρωπαϊκή Ένωση Τραπεζών
- ΕΚ:** Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς
- ΕΚΤ:** Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
- ΕΚΕ:** Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη
- ΕΤΑ:** Ευρωπαϊκή Τραπεζική Αρχή
- Ευρ.Ε:** Ευρωπαϊκή Επιτροπή
- Η.Β:** Ηνωμένο Βασίλειο
- ΗΠΑ:** Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής
- ΚΜ:** Κράτος Μέλος
- ΚΤΚ:** Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου
- ΜΕΔ:** Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια
- ΣΛΕΕ:** Συνθήκη Λειτουργίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης
- ΣΧΣ:** Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας
- ΟΝΕ:** Οικονομική Νομισματική Ένωση
- ΤΙ:** Τραπεζικό Ίδρυμα

Περιεχόμενα

1. Εισαγωγή	6
2. Τραπεζικό Σύστημα: Γενική Ανασκόπηση	8
3. Τραπεζική Διακυβέρνηση	9
3.1 Ιδιαιτερότητα Τραπεζών	9
3.2 Θέση Τραπεζών στην Κρίση.....	13
3.2.1 Θεωρία «Πολύ Μεγάλες για ν' Αποτύχουν»	13
3.2.2. Το σκεπτικό Αποτυχίας	15
4. Κράτος ως Μέτοχος στη Διακυβέρνηση	16
4.1 Παραδείγματα Δημοσίων Τραπεζών.....	18
4.1.1. Ισπανία.....	18
5. Εσωτερικοί Έλεγχοι Τραπεζών	21
5.1 Δομή Διοικητικού Συμβουλίου και Διαχείριση Κινδύνων	23
5.2 Ρυθμιστικά Ζητήματα	24
5.2.1 Σύνθεση και Προσόντα Διοικητικού Συμβουλίου (Ενός ή Δύο Επιπέδων).....	24
5.2.2 Αμοιβή Διοικητικού Συμβουλίου – Συγκριτική Αποτίμηση	27
5.2.3 Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών – Κατευθυντήριες Γραμμές.....	30
5.2.4. «Κάτοχοι Καίριων Λειτουργιών»	34
5.2.5 Ακούσιες Συνέπειες Κανονισμού Αποδοχών	36
5.2.6. Διατάξεις που Επηρεάζουν Μέλη Διοικητικού Συμβουλίου Μεμονωμένα	40
5.2.7. Διατάξεις που Επηρεάζουν Μέλη Διοικητικού Συμβουλίου Συλλογικά.....	43
5.2.8 Αποτελεσματικότητα.....	45
5.3 Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια και Τραπεζική Διακυβέρνηση.....	51
6. Ρόλος Μετόχων	52
6.1 Μέτοχοι ως Πυρήνας στον Τραπεζικό Τομέα: Υποκειμενικοί Περιορισμοί.....	53
6.2 Δομή Ιδιοκτησίας	58
6.2.1 Ζητήματα Αντιπροσώπευσης	59
6.2.2 Διαφύλαξη Ανεξαρτησίας	61
7. Ο Ρόλος της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης	63

7.1 Τομείς Συμβολής.....	64
8. Παραδείγματα Ευρωπαϊκών Χωρών	69
8.1 Η Περίπτωση της Κύπρου.....	69
8.1.1 Έλλειψη Ανεξαρτησίας	70
8.1.2 Το Φαινόμενο της «Περιστρεφόμενης Πόρτας»	72
8.1.3 Πρόσφατες Εξελίξεις.....	74
8.2 Ελληνική και Ιταλική Εμπειρία.....	75
8.3 Ηνωμένο Βασίλειο και Ανώτατο Όριο Επιβραβεύσεων.....	77
8.3.1 Περιορισμός Υπέρβασης Χρηματικών Επιβραβεύσεων	80
9. Προκλήσεις.....	81
9.1 Μετριασμός Αμοιβής.....	82
9.1.1 Τραπεζική Κουλτούρα.....	83
9.1.2. Ενίσχυση Ελέγχου	84
10. Επίλογος.....	86
Βιβλιογραφία	88

1. Εισαγωγή

Δίχως άλλο, οι τραπεζικοί οργανισμοί αποτελούν «επικίνδυνες επιχειρήσεις», η ουσία των οποίων περιβάλλεται από την εξασφάλιση της εμπιστοσύνης του κοινού.⁵ Η Παγκόσμια Οικονομική Κρίση (εφεξής «Κρίση») κατέδειξε ότι η αποτελεσματική τραπεζική ρύθμιση και επίβλεψη κρίνεται απαραίτητη για τον περιορισμό, εκ των προτέρων και εκ των υστέρων, της ζημίας και της κακής διαχείρισης που δύναται να προκληθεί.⁶ Ειδικότερα, η αξιολόγηση του προφίλ των μελών των Διοικητικών Συμβουλίων (εφεξής «ΔΣ») είναι ιδιαίτερης σημασίας για την εσωτερική διακυβέρνηση των τραπεζών.⁷

Άλλωστε, δια της Κρίσης διαφάνηκε η αδυναμία των ΔΣ να αντιληφθούν τους πραγματικούς κινδύνους που αντιμετώπιζαν τα τραπεζικά ιδρύματα (εφεξής «ΤΙ») αναφορικά με την λήψη ρίσκων, αδυναμία που συνέβαλε καθοριστικά στην αποτυχία της εσωτερικής διακυβέρνησης.⁸ Αναντίρρητα, ένα σημείο που τίθεται υπό αμφισβήτηση, είναι εάν τα άτομα που επηρεάζουν την κατεύθυνση των ΤΙ διαθέτουν επαρκή κατανόηση των κινδύνων της συνολικής τους δραστηριότητας.⁹ Σαφώς, η κακή διαχείριση επιδεινώνεται από τις πολύπλοκες πολιτικές αποδοχών, αλλά η ηθική κάμψη απαριθμείται στις κύριες αιτίες της.¹⁰

Η αδιαφανής δομή των τραπεζών, η αυξανόμενη πολυπλοκότητα των δραστηριοτήτων τους και η βραχυπρόθεσμη/μακροπρόθεσμη προσέγγιση του χρηματοπιστωτικού τομέα τοποθέτησαν ανυπέρβλητα εμπόδια στην ικανότητα των μετόχων να παρακολουθούν επιτυχώς τις αλλαγές.¹¹

⁵ Klaus Hopt, Guido Ferrarini (eds), *Financial Regulation and Supervision* (Oxford University Press 2012) 337.

⁶ Klaus Hopt, 'Corporate Governance of Banks and Other Financial Institutions After the Financial Crisis' (2013) 13 (2) *Journal of Corporate Law Studies* 219, 239.

⁷ Massimo Belcredi, Guido Ferrarini, 'The European Corporate Governance Framework: Issues and Perspectives' (2013) ECGI - Law Working Paper No. 214/2013
<https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2266555_code1664187.pdf?abstractid=2264990&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 4 Σεπτεμβρίου 2021.

⁸ Vasile Cocriș, Maria-Cristina Ungureanu, 'Why are Banks Special? An Approach from the Corporate Governance Perspective' (2007) *Scientific Annals - A.I. Cuza University of Iasi, Economics Series*
<<https://www.semanticscholar.org/paper/Why-are-Banks-Special-An-Approach-from-the-Cocri%C8%99-Ungureanu/51ea197a521fc5fa389be87e1a27f521d3d37f63>> Πρόσβαση: 4 Σεπτεμβρίου 2021.

⁹ Andrew Ellul, Vijay Yerramilli, 'Stronger Risk Controls, Lower Risk: Evidence from U.S. Banking Holding Companies' (2013) 68 (5) *The Journal of Finance*, 1757.

¹⁰ Eddy Wymeersch, 'Risk in Financial Institutions - Is It Managed?' (2012) Ghent University Financial Law Institute Working Paper No.2012-04
<https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID1988926_code159567.pdf?abstractid=1988926&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 4 Σεπτεμβρίου 2021.

¹¹ Emilius Avgouleas, 'Breaking Up Mega-Banks: A New Regulatory Model for the Separation of Commercial Banking from Investment Banking' in Panagiotis Delimatsis, Nils Helger (eds.) *Financial Regulation at the Crossroads: Implications for Supervision, Institutional Design and Trade* (Kluwer Wolters 2013) 179.

Ο «περιορισμένος ορθολογισμός», αναπόφευκτα δημιουργεί καταστάσεις εσχάτου δανεισμού, ενώ η ισχυρή δυνατότητα δημόσιας διάσωσης αμβλύνει περαιτέρω την πειθαρχική δυναμική της αγοράς και παρέχει στους μετόχους ελλιπή ασπίδα έναντι του επιχειρηματικού κινδύνου, παρέχοντας κίνητρα για υπερβολική ανάληψη κινδύνου.¹² Εξάλλου, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (εφεξής «Ευρ.Ε») κατέληξε στο συμπέρασμα, ότι ο μη δεσμευτικός χαρακτήρας ενός σημαντικού μέρους του πλαισίου διακυβέρνησης, βασισμένο σε κατ' αποκοπή κώδικες δεοντολογίας, δεν διευκόλυνε την εφαρμογή χρηστής τραπεζικής διακυβέρνησης.¹³

Με τη σειρά της, η Ευρ.Ε έχει περιγραφεί ως να μην «είναι ορατή στην πρόωμη διαχείριση κρίσεων» και ως παραμένοντας μάλλον «αναποφάσιστη και χωρίς έμπνευση».¹⁴ Κατά συνέπεια, ακαδημαϊκοί κύκλοι βλέπουν την Ευρ.Ε να μετατρέπεται διαδοχικά σε απλή γραμματεία για τα κράτη μέλη (εφεξής «ΚΜ»), ενώ κύριο επιχείρημα των ακαδημαϊκών Bauer και Becker αποτελεί ότι ανατέθηκαν στην Ευρ.Ε περισσότερα καθήκοντα εφαρμογής απ' ότι θα έπρεπε. Σε αυτό το πλαίσιο, η Ευρωπαϊκή Ένωση Τραπεζών (εφεξής «ΕΕΤ») αντιπροσωπεύει εκ των σημαντικότερων νομικών μετασχηματιστών στην Ευρωπαϊκή Ένωση (εφεξής «ΕΕ»)¹⁵.

Καταληκτικά, η εργασία θα αναλύσει τις ρυθμιστικές πρωτοβουλίες της ΕΕ, ως ιδιαίτερα διαδοσόμενες σε σχέση με τις απαιτήσεις καταλληλότητας ατόμων σε καίριες θέσεις.¹⁶ Ειδικότερα, θα σκιαγραφηθεί και θα αναλυθεί κριτικά ο τομέας της διαχείρισης και του εσωτερικού ελέγχου των ΤΙ σε συνδυασμό με λοιπές νομοθετικές διατάξεις, ούτως ώστε, μέσω της παρουσίασης της τρέχουσας κατάστασης να αξιολογηθεί το κατά πόσο η «καταλληλότητα» περιορίζεται ως θέμα για τα μέλη του ΔΣ. Αφού παρατεθεί το ζήτημα της συμβολής της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης (εφεξής «ΕΚΕ»), η εργασία θα ολοκληρωθεί με την παράθεση

¹² Elias Bischof, 'Fitness and Propriety of Bank Directors in the Light of the Global Financial Crisis 2007–2009' (2013) 10 (6) Zeitschrift für das Privatrecht der Europäischen Union pp < <https://doi.org/10.1515/gpr.2013.10.6.321> > Πρόσβαση: 5 Σεπτεμβρίου 2021.

¹³ Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 'Οδηγία του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με την Πρόσβαση στη Δραστηριότητα Πιστωτικών Ιδρυμάτων και την Προληπτική Εποπτεία Πιστωτικών Ιδρυμάτων Και Επιχειρήσεων Επενδύσεων Και Για Την Τροποποίηση της Οδηγίας 2002/87/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τη Συμπληρωματική Εποπτεία Πιστωτικών Ιδρυμάτων, Ασφαλιστικών Επιχειρήσεων Και Επιχειρήσεων Επενδύσεων Χρηματοπιστωτικού Ομίλου Ετερογενών Δραστηριοτήτων' COM (2011) 453 final.

¹⁴ Eugénia da Conceição-Heldt, 'Why the European Commission is not the "Unexpected Winner" of the Euro Crisis: A Comment on Bauer and Becker' (2016) 38 (1) Journal of European Integration <<https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/07036337.2015.1101957>> Πρόσβαση: 4 Σεπτεμβρίου 2021.

¹⁵ Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 'Κανονισμός του Συμβουλίου για Την Ανάθεση Ειδικών Καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα Σχετικά με τις Πολιτικές που αφορούν την Προληπτική Εποπτεία των Πιστωτικών Ιδρυμάτων' COM (2012) 511 final.

¹⁶ Elias Bischof (Υποσημείωση 12).

παραδειγμάτων ευρωπαϊκών χωρών με σχετικές παρατηρήσεις για τη συνολική εικόνα με πιθανές προκλήσεις και εξελίξεις της Πανδημικής Κρίσης.

2. Τραπεζικό Σύστημα: Γενική Ανασκόπηση

Προκειμένου να γίνει κατανοητή η δραστηριότητα των ΤΙ, κρίνεται σκόπιμο να εξεταστεί η συμβατική διάκριση μεταξύ λιανικής/εμπορικής τραπεζικής και επενδυτικής/εμπορικής τραπεζικής.¹⁷ Η παραδοσιακή δραστηριότητα της λιανικής/εμπορικής τραπεζικής περιλαμβάνει αποδοχή καταθέσεων και δανεισμό χρημάτων από/προς ιδιώτες και επιχειρήσεις, καθώς και παροχή μέσων πληρωμής¹⁸, ενώ η επιχείρηση επενδύσεων/εμπορικών τραπεζών συνίσταται σε διαπραγμάτευση τίτλων, είτε για λογαριασμό πελατών είτε για ιδιόκτητες συναλλαγές σχετικά με δομή κεφαλαίου, συγχωνεύσεις και εξαγορές.¹⁹

Σε αυτό το πλαίσιο, το γερμανικό μοντέλο της «καθολικής τραπεζικής» εξαπλώθηκε παγκοσμίως και επηρέασε την ανάπτυξη των εθνικών τραπεζικών συστημάτων στην Ευρώπη και αλλού.²⁰ Η γραμμή των τραπεζικών δραστηριοτήτων είναι γνωστή ως «ιδιωτική τραπεζική» και αποτελείται από λιανική τραπεζική, διαχείριση πλούτου και άλλες χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες που παρέχονται σε ιδιώτες υψηλής αξίας.²¹ Έτσι, τα περισσότερα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που δέχονται καταθέσεις και χορηγούν δάνεια είναι «τράπεζες» για τους σκοπούς του νόμου.²²

Για συγκεκριμένους νομικούς σκοπούς (π.χ. φορολογία ή δικαιώματα χρηματοοικονομικών κανονισμών), ένα συγκεκριμένο ΤΙ δύναται να θεωρηθεί «τράπεζα» σε κάποιο νομικό πλαίσιο ενώ σε έταιρο όχι.²³ Συνεπώς, τι προσδιορίζεται ως «τράπεζα» ορίζεται διαφορετικά για σκοπούς διεθνούς ή ευρωπαϊκού δικαίου.²⁴ Επομένως, η τραπεζική δραστηριότητα περιλαμβάνει την παροχή διευκολύνσεων πληρωμών, πίστωσης και κεφαλαίου προς άτομα, επιχειρήσεις και την

¹⁷ Jonathan Macey, Maureen O'Hara, 'The Corporate Governance of Banks' (2003) 9 (1) Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review 91, 92.

¹⁸ Harry De Angelo, René Stulz, 'Liquid-Claim Production, Risk Management, and Bank Capital Structure: Why High Leverage Is Optimal for Banks' (2015) 116 (2) Journal of Financial Economics <<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.11.011>> Πρόσβαση: 4 Σεπτεμβρίου 2021.

¹⁹ Roy Smith, Ingo Walter, Gayle DeLong, *Global Banking* (Oxford University Press 2012) 27–28.

²⁰ Peter Ellinger, Eva Lomnicka, C.V.M. Hare, *Ellinger's Modern Banking Law* (Oxford University Press 2011) 79.

²¹ Pauline van Esterik-Plasmeijer, Fred van Raaij, 'Banking System Trust, Bank Trust, and Bank Loyalty' (2017) 35 (1) International Journal of Bank Marketing 99–100.

²² Howard Davies, David Green, *Banking on the Future: The Fall and Rise of Central Banking* (Princeton University Press 2010) 52–53.

²³ Howard Davies, David Green (Υποσημείωση 22).

²⁴ Lorraine Talbot, 'Keeping Bad Company: Building Societies-A Case Study' (2009) 60 (4) Northern Ireland Legal Quarterly 444–445.

κυβέρνηση.²⁵ Επιπρόσθετα, η συνεχιζόμενη πτώση του τραπεζικού δανεισμού ώθησε τις τράπεζες να διερευνήσουν άλλες επιχειρηματικές ευκαιρίες, συμμετέχοντας σταθερά σε δραστηριότητες δημιουργίας αμοιβών στις κεφαλαιαγορές.²⁶ Η γενική κατάταξη των τραπεζών περιλαμβάνει τη διάκριση μεταξύ πρωτογενούς και δευτερογενούς αγοράς.²⁷

Οι τράπεζες στις πρωτογενείς αγορές επιτρέπεται να διαπραγματεύονται θέματα ασφαλείας είτε απευθείας είτε μέσω θυγατρικών εταιρειών.²⁸ Στις δευτερογενείς αγορές, μια εμπορική τράπεζα μπορεί απλώς να υποβάλει αίτηση για κανονιστική άδεια προς παροχή υπηρεσιών διαμεσολαβητή-αντιπροσώπου στους πελάτες της, αγοράζοντας χρηματοπιστωτικά μέσα για λογαριασμό πελατών.²⁹ Έτσι, τα περισσότερα ΤΙ που εμπλέκονται στις κεφαλαιαγορές χρειάζονται πρόσβαση σε τραπεζικές πιστωτικές γραμμές για τη διαχείριση καθυστερήσεων ή αποτυχιών διακανονισμού.³⁰

3. Τραπεζική Διακυβέρνηση

3.1 Ιδιαιτερότητα Τραπεζών

Το κατά πόσο οι αποτυχίες στην Εταιρική Διακυβέρνηση (εφεξής «ΕΔ») αποτέλεσαν την κινητήρια δύναμη της Κρίσης αποτελεί μια εξαιρετικά αμφιλεγόμενη συζήτηση.³¹ Επί παραδείγματι, η διακυβέρνηση ιδίων κεφαλαίων και χρέους αντιμετωπίζονται παράλληλα και σε σχέση με τα συμφέροντα της διοίκησης³², των μετόχων και των πιστωτών, με την διοίκηση να αντιμάχεται την όποια προσπάθεια διαφοροποίησης.³³

²⁵ Andreas Kokkinis, Andrea Miglionico, *Banking Law Private Transactions and Regulatory Frameworks* (Routledge 2021) 5-16.

²⁶ Andreas Kokkinis, Andrea Miglionico (Υποσημείωση 25).

²⁷ Yesha Yadav, 'We Need to Know Who Invests in Bank Equity' (2017) 70 *Vanderbilt Law Review En Banc*, 284.

²⁸ Jane Welch, 'European Financial Services' in Michael Blair, George Walker (eds), *Financial Services Law* (Oxford University Press 2018) 69–70.

²⁹ Alenka Jaschke, Derek Beach, 'The Role of the EU Institutions in Establishing the European Stability Mechanism: Institutional Leadership under a Veil of Intergovernmentalism' (2019) 57 *Journal of Common Market Studies* <<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/jcms.12842>> Πρόσβαση: 5 Σεπτεμβρίου 2021.

³⁰ Alenka Jaschke, Derek Beach (Υποσημείωση 29).

³¹ Michel Tison, Hans De Wulf, Christoph Van der Elst, Reinhard Steennot (eds), *Perspectives in Company Law and Financial Regulation* (Cambridge University Press 2009) 373, 378.

³² Klaus Hopt, 'Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation' (2011) 59 (1) *The American Journal of Comparative Law* <<https://www.jstor.org/stable/25766180>> Πρόσβαση: 6 Σεπτεμβρίου 2021.

³³ Patrick Leyens, 'Corporate Governance in Europe: Foundations, Developments and Perspectives', in Thomas Eger, *Research Handbook on the Economics of European Union Law* (Edward Elgar 2012) <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2176987_code362478.pdf?abstractid=2176987&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 6 Σεπτεμβρίου 2021.

Επιπλέον, η ασφάλιση των καταθέσεων και η διάσωσή τους κατέχουν μακράν διαφορούμενους ρόλους.³⁴ Αμφότερα ενθαρρύνουν την αδικαιολόγητη ανάληψη κινδύνου, παρόλο που κρίνονται ως κρίσιμα για την προστασία των καταθέσεων και την αντιμετώπιση συστημικών κρίσεων.³⁵ Αναντίλεκτα, η επιτυχής κατάληξη εξαρτάται από τις λεπτομέρειες και ιδιάζουσες περιστάσεις εκάστης περίπτωσης.³⁶

Υπό αυτές τις συνθήκες, οι μεταρρυθμίσεις του εταιρικού δικαίου θεωρούνται λιγότερο ιδανικές για την τραπεζική διακυβέρνηση.³⁷ Δίχως άλλο, τα ΤΙ επηρεάζονται άμεσα από ζητήματα διακυβέρνησης που συνήθως σχετίζονται με διαχωρισμό ιδιοκτησίας και ελέγχου.³⁸ Υπό αυτήν την οπτική, διαθέτουν ειδικά χαρακτηριστικά που ενισχύουν τα προβλήματα διακυβέρνησης, μειώνοντας την αποτελεσματικότητα των τυπικών τους μηχανισμών.³⁹

Σε σύγκριση με τις μη χρηματοπιστωτικές εταιρείες, τα ΤΙ απολαμβάνουν σωρεία ιδιαζόντων «μοναδικών» χαρακτηριστικών.⁴⁰ Πρωταρχικό χαρακτηριστικό αποτελεί η υψηλή τους μόχλευση.⁴¹ Λόγου χάριν, δεν αποτελεί σύνηθες φαινόμενο η μόχλευση στις τράπεζες να υπερβαίνει το 90%.⁴² Οι ακαδημαϊκοί Gornall και Strebulaen απέδειξαν, ότι η μέση μόχλευση των τραπεζών μετρούμενη ως αναλογία του χρέους προς περιουσιακά στοιχεία, κυμαίνεται μεταξύ 87 και 95%, ενώ η μέση μόχλευση των μη χρηματοπιστωτικών εταιρειών μεταξύ 20-30%⁴³, με συνέπεια η υψηλή μόχλευση να αυξάνει την πιθανότητα τραπεζικών αποτυχιών.⁴⁴

³⁴ Klaus Hopt, 'European Company and Financial Law: Observations on European Politics, Protectionism, and the Financial Crisis', in Ulf Bernitz, Wolf-Georg Ringe, *Company Law and Economic Protectionism: New Challenges to European Integration* (Oxford 2010) 20.

³⁵ René Stulz, 'Risk Management, Governance, Culture, and Risk Taking in Banks' (2016) 22 (1) *Economic Policy Review* 45.

³⁶ Mihai Ungureanu, 'Understanding Directors' Pay in Europe: A Comparative and Empirical Analysis' (2009) ECGI Law Working Paper No. 126/2009 <<http://ssrn.com/abstract=1418463>> Πρόσβαση: 7 Σεπτεμβρίου 2021.

³⁷ Mihai Ungureanu (Υποσημείωση 36).

³⁸ Renée Birgit Adams, 'Governance and Financial Crisis' (2011) 12 (7) *International Review of Finance* 38.

³⁹ Marco Becht, Patrick Bolton, Ailsa Roell, 'Why Bank Governance is Different' (2011) 27 (3) *Yale Journal on Regulation*, 257–282.

⁴⁰ Marco Becht, Patrick Bolton, Ailsa Roell (Υποσημείωση 39).

⁴¹ Andrea Beltratti, Rene Stulz, 'The Credit Crisis around the Globe: Why did some Banks Perform better?' (2012) 105 (1) *Journal of Financial Economics* 1–17.

⁴² Gerard Caprio, Luc Laeven, Ross Levine, 'Governance and Bank Valuations' (2007) 16 (5) *Journal of Financial Intermediation* <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1042957307000198/pdf?casa_token=vzH_Rnx5w94AAAAA:tyqiIwOmOYT2ZxH1Ic1YSpHr-6DIq9mkjxTRt_C9rUS-2V6-ES8kifKjv0GF-fyVydF8NMRmg&md5=0c871caba93146402a27896a54aa9318&pid=1-s2.0-S1042957307000198-main.pdf> Πρόσβαση: 7 Σεπτεμβρίου 2021.

⁴³ Allen Berger, Christa Bouwman, 'How does Capital affect Bank Performance during Financial Crises?' (2013) 109 (1) *Journal of Financial Economics* 146–176.

Άλλωστε, οι ακαδημαϊκοί Macey και O'Hara υποστηρίζουν, ότι τα ΓΙ καθίστανται επιρρεπή σε υψηλότερη ανάληψη ηθικού κινδύνου.⁴⁵

Συγκεκριμένα, οι καταθέτες αποτελούν τους καίριους δικαιούχους και τα συμφέροντά τους μπορεί να αποκλίνουν σημαντικά από εκείνα των μετόχων.⁴⁶ Έτσι, όταν τα μέλη του ΔΣ επενδύουν με υψηλό ρίσκο αλλά επιτυχώς⁴⁷, με παράλληλη σταθερή πληρωμή εκ των οφειλετών, οι μέτοχοι απολαμβάνουν μεγάλα οφέλη.⁴⁸ Αντιθέτως, μία αποτυχής επένδυση συνεπάγεται μείωση της αξίας των εξασφαλίσεων των οφειλετών και συνεπώς αύξηση του εκκρεμούς χρέους.⁴⁹ Επομένως, εάν υπάρξει χρεοκοπία, η περιορισμένη ευθύνη επιτρέπει στους μετόχους να απομακρυνθούν, μετατοπίζοντας τον κίνδυνο στους πιστωτές.⁵⁰

Αυτό έχει αντίκτυπο στο κόστος αντιπροσώπευσης χρέους, την αποτελεσματική παρακολούθηση και την αποτελεσματικότητα των διαχειριστικών κινήτρων.⁵¹ Ως εκ τούτου, η αύξηση ισχύος διακυβέρνησης ιδίων κεφαλαίων, δύναται να αυξάνει το κόστος αντιπροσώπευσης χρέους, με αποτέλεσμα την απώλεια σταθερής αξίας.⁵² Σε αυτό το πλαίσιο, η ρυθμιστική αρχή μπορεί να επιβάλει συγκεκριμένες κεφαλαιακές απαιτήσεις⁵³, επιβάλλοντας τα χαρακτηριστικά της τραπεζικής διακυβέρνησης, που επηρεάζουν τις επιλογές κινδύνου.⁵⁴

⁴⁴ Allen Berger, Bjorn Imbierowicz, Christian Rauch, 'The Roles of Corporate Governance in Bank Failures during the Recent Financial Crisis' (2016) 48 (4) *Journal of Money Credit and Banking* 729-770.

⁴⁵ Pablo de Andres Alonso, Eleuterio Valledado, 'Corporate Governance in Banking: The Role of the Board of Directors' (2008) 32 (12) *Journal of Banking and Finance* 2570-2580.

⁴⁶ Vicente Cuñat, Maria Guadalupe, 'Executive Compensation and Competition in the Banking and Financial Sectors' (2009) 33 (3) *Journal of Banking and Finance* 495-504.

⁴⁷ Ing Haw-Cheng, Harrison Hong, Jose Sheink, 'Yesterday's Heroes: Compensation and Creative Risk-Taking' (2014) 70 (2) *The Journal of Finance* 839-879.

⁴⁸ Daniel Forbes, Frances Milliken, 'Cognition and Corporate Governance: Understanding Boards of Directors as Strategic Decision Making Groups' (1999) 24 (3) *Academy of Management Review* 489-505.

⁴⁹ Harry De Angelo, René Stulz, 'Liquid-Claim Production, Risk Management, and Capital Structure: Why High Leverage is Optimal for Banks' (2015) 116 (2) *Journal of Financial Economics* 219-236.

⁵⁰ Vincent Bouvatiera, Laetitia Lepetit, Frank Strobel, 'Bank Income Smoothing, Ownership Concentration and the Regulatory Environment' (2014) 41 (C) *Journal of Banking and Finance*

<<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426613004639>> Πρόσβαση: 8 Σεπτεμβρίου 2021.

⁵¹ Ilduara Busta, Evis Sinani, Steen Thomsen, 'Ownership Concentration and Market value of European Banks' (2014) 18 (1) *Journal of Management and Governance* 159-183.

⁵² Annelies Renders, Ann Gaeremynck, Piet Sercu, 'Corporate Governance Ratings and Company Performance: Across-European Study' (2010) 18 (1) *Corporate Governance: An International Review* 87-106.

⁵³ Nadia Saghi-Zedek, Amine Tarazi, 'Excess Control Rights, Financial Crisis and Bank Profitability and Risk' (2015) 55 (C) *Journal of Banking and Finance* 361-379.

⁵⁴ Anna Zalewska, 'A new look at Regulating Bankers' Remuneration' (2016) 24 (3) *Corporate Governance: An International Review* <<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/corg.12149>> Πρόσβαση: 8 Σεπτεμβρίου 2021.

Επιπλέον, στα ΤΙ οι ασυμμετρίες πληροφόρησης καθίστανται περαιτέρω καίριες από ότι στις μεταποιητικές βιομηχανίες.⁵⁵ Στην πραγματικότητα, η τιμή των μετοχών αυξάνεται καθώς η μεταβλητότητα των περιουσιακών στοιχείων που συνδέονται με τη χρηματοδοτούμενη εταιρεία αυξάνεται εξίσου.⁵⁶ Παράλληλα, τα τρίτα μέρη (π.χ. πιστωτές, καταναλωτές) είναι ιδιαίτερα εκτεθειμένα στο κόστος συναλλαγής και τις ασυμμετρίες πληροφοριών που προέρχονται από τράπεζες.⁵⁷

Κατά τη διάρκεια της Κρίσης αρκετές χρηματοοικονομικές καινοτομίες, όπως τιτλοποιημένα προϊόντα και δραστηριότητες εκτός ισολογισμού που υλοποιούνται μέσω οχημάτων ειδικού σκοπού, ενείχαν σωρεία αυξημένων κινδύνων⁵⁸, οι οποίοι δεν ήταν πλήρως κατανοητοί ή δεν είχαν διαχειριστεί δεόντως και ορθώς.⁵⁹ Επιπρόσθετα, η θέση κινδύνου των περιουσιακών στοιχείων των ΤΙ μπορεί να αναδιαμορφωθεί ταχύτερα.⁶⁰ Αντιθέτως, η ευμετάβλητη σύνθεση κινδύνου, δεν καθίσταται άμεσα ορατή στους εξωτερικούς φορείς.⁶¹

Η «καλή» διακυβέρνηση δεν σημαίνει απαραίτητα «επιθυμητή» ΕΔ.⁶² Έχοντας δηλαδή τα μέσα «καλής» ΕΔ μπορεί να υποδηλωθεί ευθυγράμμιση συμφερόντων μετόχων και διευθυντών τραπεζών, γεγονός που οδηγεί τους τελευταίους σε πιο επικίνδυνες στρατηγικές.⁶³ Επί παραδείγματι, εάν τα κίνητρα για το κοινό συμφέρον ήταν σωστά ευθυγραμμισμένα, οι

⁵⁵ Wang Tawei, Hsu Carol, 'Board Composition and Operational Risk Events of Financial Institutions' (2013) 37 (6) Journal of Banking and Finance 2042–2051.

⁵⁶ Kose John, Anthony Saunders, Lemma Senbet, 'A Theory of Bank Regulation and Management Compensation' (2000) 13 (1) The Review of Financial Studies 95–125.

⁵⁷ Carl Chen, Thomas Steiner, Ann Marie Whyte, 'Does Stock Option-Based Executive Compensation Induce Risk-Taking? An Analysis of the Banking Industry' (2006) 30 Journal of Banking and Finance 915–945.

⁵⁸ René Stulz (Υποσημείωση 35).

⁵⁹ Abhishek Srivastav, Jens Hagendorff, 'Corporate Governance and Bank Risk-Taking' (2016) 24 (3) Corporate Governance: An International Review < <https://doi.org/10.1111/corg.12133> > Πρόσβαση: 9 Σεπτεμβρίου 2021.

⁶⁰ Hamid Mehran, Lindsay Mollineaux, 'Corporate Governance of Financial Institutions' (2012) Working paper no. 539, Federal Reserve Bank of New York <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/staff_reports/sr539.pdf> Πρόσβαση: 9 Σεπτεμβρίου 2021.

⁶¹ Roxana Mihet, 'Effects of Culture on Firm Risk-Taking: A Cross-Country and Cross-Industry Analysis' (2013) 37 (1) Journal of Cultural Economics 109-151. <<https://econpapers.repec.org/scripts/redir.pf?u=https%3A%2F%2Fdoi.org%2F10.1007%2F10824-012-9186-2;h=repec:kap:jculte:v:37:y:2013:i:1:p:109-151>> Πρόσβαση: 12 Σεπτεμβρίου 2021.

⁶² Kevin Murphy, 'Regulating Banking Bonuses in the European Union: A Case Study in Unintended Consequences' (2013) 19 (4) European Financial Management 631–657.

⁶³ Kevin Murphy (Υποσημείωση 62).

περισσότερες απώλειες οι οποίες προέκυπταν από κακές αποφάσεις θα εξωτερικεύονταν, ενώ τα κέρδη θα εσωτερικεύονταν εξ ολοκλήρου.⁶⁴

3.2 Θέση Τραπεζών στην Κρίση

Είναι πρόδηλο, ότι η αλόγιστη παροχή δανείων, η ανάπτυξη χρηματοπιστωτικών καινοτομιών και οι επικίνδυνες κερδοσκοπίες με την ταυτόχρονη χαλάρωση των κανονισμών και τις αδιάκοπες προσπάθειες των επενδυτών να αποκομίσουν μεγάλα κέρδη αποτελούν ενδείξεις της Κρίσης του 2007.⁶⁵ Ανάμεσα στις ποικίλες θεωρίες που αναπτύχθηκαν, τρεις από αυτές αναλύθηκαν και υποστηρίχθηκαν: η θεωρία «Πολύ Μεγάλες για ν' Αποτύχουν», ελλιπής ΕΔ και έλλειψη αποτελεσματικής διακυβέρνησης.⁶⁶

3.2.1 Θεωρία «Πολύ Μεγάλες για ν' Αποτύχουν»

Το φαινόμενο της αλυσιδωτής πτώχευσης των ΤΙ, είναι γνωστό ως «κίνδυνος μετάδοσης».⁶⁷ Ιδιαίτερα σε ευρωπαϊκό επίπεδο, η ενιαία αγορά αυξάνει τη μετάδοση των τραπεζικών αποτυχιών λόγω της κατάργησης των εσωτερικών συνόρων της ΕΕ για την ευχερέστερη ελεύθερη κυκλοφορία αγαθών και υπηρεσιών.⁶⁸ Επιπλέον, σε μια προσπάθεια προώθησης του μοντέλου της «μίας αγοράς, ενός χρήματος» στο πλαίσιο της Οικονομικής Νομισματικής Ένωσης (εφεξής «ONE») ο κίνδυνος μετάδοσης κατέστη μόνιμος.⁶⁹

Εξάλλου, σύμφωνα με τον ακαδημαϊκό Snell, παρουσιάζονται ερωτηματικά αναφορικά με την ανθεκτικότητα των ΤΙ.⁷⁰ Άλλωστε, για τον ακαδημαϊκό King, οι κυβερνήσεις αντιμετωπίζουν το προαναφερθέν δόγμα είτε παραδεχόμενες ότι ορισμένα ΤΙ καθίστανται όντως παντοδύναμα,

⁶⁴ Kevin Murphy (Υποσημείωση 62-63).

⁶⁵ Alin Marius Andries, 'What Role Have Banks in Financial Crises?' (3) Review of Economic and Business Studies 149-159.

⁶⁶ Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 'Completing the Internal Market. White Paper from the Commission to the European Council' COM (1985) 310 final.

⁶⁷ Jukka Snell, 'The Internal Market and the Philosophies of Market Integration' in Catherine Barnard, Steve Peers (eds.) *European Union Law* (Oxford University Press 2014) 300-324.

⁶⁸ Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States (2011), The Financial Crisis Inquiry Report, Official Government Edition <<https://www.loc.gov/item/2011381760/>> Πρόσβαση: 13 Σεπτεμβρίου 2021.

⁶⁹ John Kay, 'Too Big to fail is too Dumb an Idea to Keep' (*Financial Times*, 28 Οκτωβρίου 2009) <<http://www.johnkay.com/2009/10/28/too-big-to-fail-is-too-dumb-an-idea-to-keep>> Πρόσβαση: 14 Σεπτεμβρίου 2021.

⁷⁰ Jukka Snell (Υποσημείωση 67).

μειώνοντας παράλληλα την πιθανή αποτυχία τους, ή αναγνωρίζοντας ότι είναι τόσο σημαντικά που ολόκληρη η κοινωνία θα φέρει το κόστος της αποτυχίας τους.⁷¹

Ουσιαστικά, η πρώτη επιλογή αναδεικνύει την πιθανότητα κατάρρευσης με την επιβολή διατήρησης κεφαλαιακών απαιτήσεων για την πολιτική ανάληψης κινδύνων.⁷² Είναι αξιοσημείωτο, ότι η Επιτροπή της Βασιλείας III απαιτεί τη δημιουργία εμποδίων, έναντι των δυσμενών συνεπειών⁷³ οι οποίες θα παρείχαν περισσότερη προστασία στους φορολογούμενους αποτρέποντας την αποτυχία, με κυβερνητική παρέμβαση.⁷⁴

Εάν οι κεφαλαιακές απαιτήσεις μειώνουν την ανάγκη ΤΙ προς υποστήριξη, η ευμετάβολη φύση του κεφαλαίου και της ρευστότητας τους αλλάζει συνεχώς λόγω της διακύμανσης των προσδοκιών αγοράς.⁷⁵ Η δεύτερη επιλογή μετατοπίζει την εστίαση στον διαχωρισμό των τραπεζικών δραστηριοτήτων.⁷⁶ Η πληρωμή για αγαθά και υπηρεσίες από νοικοκυριά και εταιρείες και η ενδιάμεση ροή αποταμιεύσεων για τη χρηματοδότηση επενδύσεων αποτελούν τις σημαντικότερες δραστηριότητες του οικονομικού πυρήνα μιας χώρας, επομένως το ενδιαφέρον του κοινού βρίσκεται στην εξισορρόπηση και διατήρησή τους.⁷⁷

Όπως υποστήριξε ο ακαδημαϊκός Kay, η παροχή υπηρεσιών πληρωμών δύναται να διαχωριστεί από τη δημιουργία επικίνδυνων περιουσιακών στοιχείων, με σκοπό την προστασία των καταθέσεων.⁷⁸ Χρησιμοποιώντας την ίδια λογική, η Ευρ.Ε πρότεινε τη διαρθρωτική μεταρρύθμιση ΤΙ, που θα απέτρεπε τις μεγαλύτερες εξ αυτών να ασχοληθούν με ιδιότητες συναλλαγές, υποχρεώνοντάς τις να διαχωρίσουν τις επικίνδυνες συναλλακτικές δραστηριότητες

⁷¹ Mervyn King, ‘Governor of the Bank of England’, speech to Scottish business organisations, Edinburgh, 20 Οκτωβρίου 2009 <http://www.bankofengland.co.uk/archive/Documents/historicpubs/speeches/2009/speech406.pdf> Πρόσβαση: 20 Σεπτεμβρίου 2021.

⁷² Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ‘Πρόταση: Κανονισμός του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με Διαρθρωτικά Μέτρα για τη Βελτίωση της Ανθεκτικότητας των Πιστωτικών Ιδρυμάτων της ΕΕ’ (2014) COM 043 final.

⁷³ James Barth, Ananard Prabha, Philip Swagel, ‘Just how Big is the too-Big-to-fail Problem?’ (2012) 13 (4) Journal of Banking Regulation 265-299.

⁷⁴ James Barth, Ananard Prabha, Phillip Swagel ‘Corporate Governance of Banks’ (2009) 10 (3) European Business Organization Law Review 411-436.

⁷⁵ Alin Marius Andries (Υποσημείωση 65).

⁷⁶ Roman Tomasic, Folarin Akinbami, ‘Towards a New Corporate Governance after the Global Financial Crisis’ (2011) 22 (8) International Company and Commercial Law Review 237-249.

⁷⁷ Kim Teakdong, Koo Bonwoo, Park Minsoo, ‘Role of Financial Regulation and Innovation in the Financial Crisis’ (2013) 9 (4) Journal of Financial Stability 662-672.

⁷⁸ John Kay (Υποσημείωση 69).

τους από αυτές των επιχειρήσεων προς διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.⁷⁹ Παρόλα αυτά ο συγκεκριμένος διαχωρισμός δεν εξαλείφει τα κίνητρα των τραπεζών και οι κυβερνήσεις θα εξακολουθήσουν να υποστηρίζουν ιδρύματα που δεν λειτουργούν σε επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας λόγω μακροπρόθεσμων συνεπειών.⁸⁰

3.2.2. Το σκεπτικό Αποτυχίας

Καθίσταται εμφανές, ότι στα πρώιμα στάδια της Κρίσης, η εστίαση στις αποτυχίες των διοικήσεων των τραπεζών ήταν ελάχιστη.⁸¹ Ωστόσο, λόγω της αποκάλυψης σημαντικών αποτυχιών διαχείρισης και ελέγχου κινδύνων, υπήρξε ταχεία επανεστίαση των ρυθμιστικών αρχών ή/και διαδικασιών.⁸² Άλλωστε στην έκθεση De Larosiere, για την οικονομική εποπτεία των ευρωπαϊκών ΤΙ διαπιστώθηκε, ότι τα συστήματα ΕΔ παρείχαν αδύναμα κίνητρα για εξέταση βιώσιμων επενδυτικών πολιτικών, παραμελώντας τα συμφέροντα των τραπεζικών ενδιαφερομένων (πιστωτές, μέτοχοι, πελάτες).⁸³

Τα περισσότερα από τα προγράμματα κινήτρων και αμοιβών συνέβαλαν στην υπερβολική ανάληψη κινδύνου και επιβράβευσης με βραχυπρόθεσμη επέκταση του όγκου συναλλαγών παρά τη μακροπρόθεσμη κερδοφορία των επενδύσεων εις βάρος της πιστωτικής ποιότητας και σύνεσης.⁸⁴ Μεταξύ των κυρίων αιτιών της έλλειψης αποτελεσματικής εφαρμογής της ΕΔ ήταν «ο μη δεσμευτικός χαρακτήρας» του κώδικα ΕΔ και η απουσία αποτρεπτικών κυρώσεων.⁸⁵ Επιπλέον, η συζήτηση για τις αμοιβές έχει κεντρίσει το ενδιαφέρον τόσο του κοινού όσο και των φορέων χάραξης πολιτικής.⁸⁶

⁷⁹ Mads Andenas, Iris Chiu, 'Financial Stability and Legal Integration in Financial Regulation' (2013) 38 (3) *European Law Review* 335-359.

⁸⁰ Alicia Hinarejos, 'Economic and Monetary Union' in *Integration*, Catherine Barnard and Steve Peers (eds), *European Union Law* (Oxford University Press 2014) 567-590.

⁸¹ FSA Board Report, 'The Failure of the Royal Bank of Scotland: Financial Services Authority Board Report (2011) < <https://www.fca.org.uk/publication/corporate/fsa-rbs.pdf> > Πρόσβαση: 16 Σεπτεμβρίου 2021.

⁸² Andenas Mads and Chiu Iris (Υποσημείωση 79).

⁸³ J. de Larosiere, 'Report of the High-level Group on Financial Supervision in the EU' (2009) 29 < https://www.eiopa.europa.eu/sites/default/files/publications/pdfs/publication14527_en.pdf > Πρόσβαση: 16 Σεπτεμβρίου 2021.

⁸⁴ J. de Larosiere (Υποσημείωση 83).

⁸⁵ Vicenç Ribas-Ferrer, 'Corporate Governance in European Listed Companies and Financial Institutions' (2015) 2 (1) *Athens Journal of Law* < <https://www.athensjournals.gr/law/2016-2-1-4-Ribas-Ferrer.pdf> > Πρόσβαση: 20 Σεπτεμβρίου 2021.

⁸⁶ Lucian Bebchuk, Alma Cohen, Holger Spamann, 'The Wages of Failure: Executive Compensation at Bear Stearns and Lehman 2000-2008' (2010) Harvard Law and Economics Discussion Paper No. 657 ECGI - Finance Working Paper No. 287

Εξάλλου ο ακαδημαϊκός Bebchuk υποστήριξε, ότι οι δομές αμοιβών θεμελιώνονταν σε διαστρεβλωμένα κίνητρα που αναπόφευκτα ενίσχυαν τον βραχυπρόθεσμο χαρακτήρα και την υπερβολική ανάληψη κινδύνου.⁸⁷ Η πολιτική αμοιβών, χαρακτηρίζεται άλλωστε ως το πιο άμεσο μέσο που επηρεάζει την τραπεζική διακυβέρνηση και τη συμπεριφορά των διαχειριστών ΤΙ.⁸⁸ Συνεπώς, οι ελεγκτές διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στον εντοπισμό και πρόληψη ουσιωδών απατών και στο να λαμβάνουν υπόψη ένα ευρύ φάσμα πληροφοριών για την έκδοση ελεγκτικής κρίσης.⁸⁹

Στην πραγματικότητα, οι ελεγκτές πρέπει να αξιολογούν τον εσωτερικό έλεγχο των ΤΙ, που σχεδιάζεται, εφαρμόζεται και διατηρείται από ευρύ φάσμα προσωπικού προς επίτευξη των στόχων του ΤΙ, την αξιοπιστία, την αποτελεσματικότητα και την αποδοτικότητα των λειτουργιών και τη συμμόρφωση με ισχύοντες νόμους και κανονισμούς.⁹⁰ Σαφώς, η αξιολόγηση του εσωτερικού ελέγχου επηρεάζει τα κίνητρα των διευθυντών τραπεζών.⁹¹

Επομένως, σημαντική υπήρξε και η ανεπαρκής εκπαίδευση προσωπικού υπεύθυνου για τη διανομή προϊόντων κινδύνου, όπως οι εξασφαλίσεις χρεωστικών υποχρεώσεων.⁹² Για παράδειγμα, ισχυρές εποπτικές αρχές προβλέπεται να επηρεάσουν λογιστικές πρακτικές (εξομάλυνση εισοδήματος) ΤΙ και να διαμορφώσουν τις ιδιότητες των λογιστικών αριθμών, ενώ το χαρακτηριστικό της ανεξαρτησίας μετριάξει μια τέτοια επίδραση.⁹³

4. Κράτος ως Μέτοχος στη Διακυβέρνηση

Ως επί το πλείστον, προγράμματα διάσωσης τραπεζών ευρωπαϊκών χωρών κατά τη διάρκεια της Κρίσης κατέδειξαν, ότι ο τραπεζικός τομέας μπορεί να αποτελέσει τόσο οικονομικό όσο και πολιτικό βάρος. Το ανεπαρκές ρυθμιστικό πλαίσιο και η έλλειψη σαφών κανόνων επίλυσης

<https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID1625903_code17037.pdf?abstractid=1513522&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 20 Σεπτεμβρίου 2021.

⁸⁷ Lucian Bebchuk, Alma Cohen Holger Spamann, 'Regulating Bankers' Pay' (2010) 98 Georgetown Law Journal 247.

⁸⁸ Beatriz Garcia Osma, Araceli Mora, Luis Porcuna, 'Prudential Supervisors' Independence and Income Smoothing in European Banks' (2019) 102

(C)<https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID3339927_code350536.pdf?abstractid=3172753&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 20 Σεπτεμβρίου 2021.

⁸⁹ Beatriz Garcia Osma κ.α. (Υποσημείωση 88).

⁹⁰ Beatriz Garcia Osma κ.α. (Υποσημείωση 88-89).

⁹¹ Beatriz Garcia Osma κ.α. (Υποσημείωση 88-90).

⁹² Demetra Arsalidou, 'The Banking Crisis: Rethinking and Refining the Accountability of Bank Directors' (2010), 4 Journal of Business Law Review 284 – 310.

⁹³ Demetra Arsalidou (Υποσημείωση 92).

στρεβλώνουν τα κίνητρα για τους διευθυντές τραπεζών σε εμπορικές τράπεζες που αναλάμβαναν μη βιώσιμο κίνδυνο. Έτσι, η δημόσια ιδιοκτησία δεν αποτελούσε προπύργιο στην ανάληψη κινδύνων τραπεζών και επηρέασε τις δομές κινήτρων μελών του ΔΣ.

Λαμβάνοντας υπόψιν, ότι η συμμετοχή της κυβέρνησης στην τραπεζική διακυβέρνηση έχει αυξηθεί⁹⁴ και ότι η αποτυχία μερικών ΤΙ μπορεί να καταρρίψει ένα μεγάλο ποσοστό του οικονομικού συστήματος⁹⁵, με αρνητικές επιπτώσεις στις αγορές εργασίας⁹⁶, ο ρόλος της κυβέρνησης/κράτους εθεωρείτο παραδοσιακά σημαντικός.⁹⁷ Οι κυβερνήσεις έχουν λόγους να εμπλακούν στην ΕΔ των εμπορικών τραπεζών, εφόσον αποτελούν ιδρύματα ασφάλισης καταθέσεων.⁹⁸

Ο ρόλος τους έγινε ακόμη πιο σημαντικός μετά την Κρίση, καθώς πολλές μεγάλες τράπεζες στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής (εφεξής «ΗΠΑ») και την ΕΕ διασώθηκαν από τις κυβερνήσεις τους.⁹⁹ Αν και οι κυβερνήσεις κατέχουν κυρίαρχη θέση στην ΕΔ των ΤΙ, δεν είναι σε θέση να τις διαχειριστούν αποτελεσματικά. Ως εκ τούτου, πρέπει να καθοριστεί το καθεστώς τους στην ΕΔ, με τρόπο που μπορεί να βοηθήσει τη δημοσιονομική κανονιστική μεταρρύθμιση.¹⁰⁰

Ενώ το συμβατικό μοντέλο ΕΔ βασίζεται στην πρόταση ότι η ευθυγράμμιση των συμφερόντων μεταξύ διοίκησης και μετόχων είναι πρωταρχικής σημασίας, η Κρίση μπορεί να πλασαριστεί ως αποδεδειγμένη ευθυγράμμιση συμφερόντων μεταξύ της διοίκησης και ενός ευρύτερου συνόλου ενδιαφερομένων.¹⁰¹ Η ισχυρή κυβερνητική επιρροή, μπορεί δε να κατανοηθεί ως μια μορφή μη νομικών κανόνων που διαμορφώνουν την τραπεζική ΕΔ.¹⁰²

⁹⁴Gerard Hertig, 'Governments as Investors of Last Resort, Credit Crisis Comparative Case Studies' (2012) Theoretical Inquiries in Law, 2012 ECGI - Law Working Paper No. 187/2012 <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID1994557_code1664187.pdf?abstractid=1994557&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 22 Σεπτεμβρίου 2021.

⁹⁵ Gerard Hertig (Υποσημείωση 94).

⁹⁶ Hwa-Jin Kim, 'Financial Regulation and Supervision in Corporate Governance of Banks' (2016) 41 (3) Journal of Corporate Law 707-726.

⁹⁷ Hwa-Jin Kim (Υποσημείωση 96).

⁹⁸ Hwa-Jin Kim (Υποσημείωση 96-97).

⁹⁹ Klaus Hopt (Υποσημείωση 1).

¹⁰⁰ Curtis Milhaupt, 'Creative Norm Destruction: The Evolution of Non Legal Rules in Japanese Corporate Governance' (2001) 149 University of Pennsylvania Law Review <https://scholarship.law.upenn.edu/penn_law_review/vol149/iss6/13/> Πρόσβαση: 22 Σεπτεμβρίου 2021.

¹⁰¹ Curtis Milhaupt (Υποσημείωση 100).

¹⁰² Curtis Milhaupt (Υποσημείωση 100-101).

4.1 Παραδείγματα Δημοσίων Τραπεζών

Οι παράγοντες της αγοράς συνεχίζουν να προβληματίζουν σχετικά με την τάση των δημοσίων τραπεζών να αντιμετωπίζουν προβλήματα και να απεικονίζουν το βάρος του δημόσιου χρέους.¹⁰³ Για παράδειγμα, οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, όπως ο «*Standard and Poor's*», εξετάζουν σε ορισμένες περιπτώσεις τη δημόσια ιδιοκτησία σε μεγάλο μέρος του τραπεζικού τομέα ως σαφή πιστωτικό κίνδυνο.¹⁰⁴ Ταυτόχρονα, λιγότερο διεθνοποιημένες ιδιοκτησίες, με σημαντικούς πιστωτές για μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις και για ιδιώτες στη Γερμανία¹⁰⁵, βγήκαν αλώβητες από την οικονομική κρίση και θεωρήθηκαν ως πιθανό τραπεζικό μοντέλο άνευ κινδύνου.¹⁰⁶

Ο ρόλος της δημόσιας ιδιοκτησίας των τραπεζών - παρά το γεγονός ότι αποτελεί κεντρικό χαρακτηριστικό πολλών ευρωπαϊκών τραπεζικών τομέων και ένα μεγάλο βάρος για τα δημόσια οικονομικά για ορισμένες χώρες¹⁰⁷ απουσίαζε στη μετά-Κρίση συζήτηση σχετικά με τα αίτια αυτής, ενώ δεν αποτελεί μέρος της συζήτησης σχετικά με τις μελλοντικές τραπεζικές ρυθμίσεις.¹⁰⁸ Κατωτέρω, θα παρατεθούν παραδείγματα δημοσίων τραπεζών, με την παράθεση της αντίδρασης και συμβολής τους στην κατάρρευση, έτσι ώστε να διατυπωθούν ευκρινέστερα οι λανθασμένες κινήσεις ή η αλόγιστη εμπιστοσύνη στην «ορθή» διακυβέρνηση.

4.1.1. Ισπανία

Η ιστορία των ισπανικών «*Cajas*» ανάγεται στον 19ο αιώνα.¹⁰⁹ Ιδρύθηκαν με στόχο την προώθηση της αποταμίευσης των τοπικών κοινοτήτων και την παροχή «μικρών» δανείων σε

¹⁰³ Mark Hallerberg, Jonas Markgraf, 'Financial Data Transparency, International Institutions, and Sovereign Borrowing Costs' (2018) 62 (1) *International Studies Quarterly* 23–41.

¹⁰⁴ Richard Deeg, Shawn Donnelly, 'Banking Union and the Future of Alternative Banks: Revival, Stagnation or Decline?' (2016) 39 (3) *West European Politics* 585–604.

¹⁰⁵ Mark Hallerberg, Jonas Markgraf, 'The Corporate Governance of Public Banks before and after the Global Financial Crisis' (2018) 9 (1) *Global Policy* 43–53.

¹⁰⁶ Richard Deeg, Sofia Perez, 'International Capital Mobility and Domestic Institutions: Corporate Finance and Governance in Four European Cases' (2000) 13 (2) *Governance*, 13 (2) <https://www.researchgate.net/publication/227614694_International_Capital_Mobility_and_Domestic_InstitutionsCorporate_Finance_and_Governance_in_Four_European_Cases> Πρόσβαση: 21 Σεπτεμβρίου 2021.

¹⁰⁷ Nicolas Véron, 'The Governance and Ownership of Significant Euroarea Banks' (2017) 15 *Policy Contribution* <<http://bruegel.org/wpcontent/uploads/2017/05/PC-15-2017-290517.pdf>> Πρόσβαση: 21 Σεπτεμβρίου 2021.

¹⁰⁸ Nicolas Véron (Υποσημείωση 107).

¹⁰⁹ Tano Santos, 'Antes del Diluvio : The Spanish Banking System in the First Decade of the Euro' in Edward L. Glaeser, Tano Santos, Glen Weyl, *After the Flood: How the Great Recession Changed Economic Thought* (Chicago Scholarship 2017).

τοπικά κοινωνικά έργα.¹¹⁰ Με την πάροδο των ετών, οι «*Cajas*» μετατράπηκαν σε εργαλείο ενεργού, παρεμβατικού κράτους¹¹¹, ενώ οι δραστηριότητές τους ρυθμίστηκαν αυστηρά, μέσω κρατικών επιτοκίων δανείων και κατευθυνόμενων πιστώσεων που βοήθησαν την κυβέρνηση να διοχετεύσει πίστωση στον δημόσιο τομέα.¹¹²

Συνολικά, η σαφής σύγκρουση συμφερόντων εντός των αυτόνομων περιοχών, οι οποίες υποτίθεται ότι λειτουργούσαν ως ρυθμιστικές αρχές και το κεντρικό στοιχείο της εσωτερικής διακυβερνητικής δομής των «*Cajas*», αφαίρεσε σημαντικούς ελέγχους και ισορροπίες.¹¹³ Σε συνδυασμό με την κατάργηση της περιφερειακής αρχής, αυτό έθεσε τη βάση για τον ισχυρό πολιτικό τους έλεγχο.¹¹⁴ Ως εκ τούτου, οι «*Cajas*» επέκτειναν τις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες, τη γεωγραφική τους εμβέλεια και τους ισολογισμούς, συχνά με κίνητρο τις πολιτικές αντιπαράθεσεις.¹¹⁵

Η γρήγορη αυτή επέκταση, επέφερε σοβαρούς κινδύνους καθώς ο αυξημένος ανταγωνισμός ώθησε σε υψηλότερη ανάληψη κινδύνου, ιδίως δανεισμούς σε ακίνητα και κατασκευαστικές εταιρείες.¹¹⁶ Ενώ οι δραστηριότητες τους πριν από την κρίση έμοιαζαν με αυτές των μεγάλων εμπορικών τραπεζών, η ειδοποιός διαφορά με τις τελευταίες ήταν η δομή του ΔΣ τους.¹¹⁷

Ως πιστωτικά ιδρύματα χωρίς νόμιμους ιδιοκτήτες, οι «*Cajas*» δεν είχαν ανακεφαλαιοποίηση με βάση την αγορά μηχανισμών και ήταν προστατευμένοι από την πειθαρχία της δύναμης αγοράς.¹¹⁸ Παράλληλα, η έλλειψη περιφερειακής αρχής, ελέγχων εσωτερικής διακυβέρνησης και

¹¹⁰ Marti Sagarra, Cecilio Mar Molinero, Miquel Garcia-Cestona, ‘Spanish Savings Banks in the Credit Crunch: Could Distress have been Predicted before the Crisis? A Multivariate Statistical Analysis’ (2015) 21 (2) *European Journal of Finance* 195–214.

¹¹¹ Sebastián Royo, ‘A “Ship in Trouble”: The Spanish Banking System and the International Financial Crisis’, in Iain Hardie, David Howarth (eds.), *Market-based Banking and the International Financial Crisis* (Oxford University Press 2013) 151–178.

¹¹² Lucia Quaglia, Sebastian Royo, ‘Banks and the Political Economy of the Sovereign Debt Crisis in Italy and Spain’ (2015) 22 (3) *Review of International Political Economy* 485–507.

¹¹³ Lucia Quaglia, Sebastian Royo (Υποσημείωση 112).

¹¹⁴ Jonas Markgraf ‘Electoral Cycles and Politically Controlled Banks: Corporate Leadership Survival in Spanish Cajas’ in Mark Hallerberg, Jonas Markgraf, *The Corporate Governance of Public Banks before and after the Global Financial Crisis* (Global Policy 2018).

¹¹⁵ Jonas Markgraf (Υποσημείωση 114).

¹¹⁶ Jonas Markgraf (Υποσημείωση 114-115).

¹¹⁷ Olivier Butzbach ‘European Savings Banks and the Future of Public Banking in Advanced Economies: The Cases of France, Germany, Italy and Spain’, in Kurt von Mettenheim, Maria Del Tedesco Lins (eds.), *Government Banking: New Perspectives on Sustainable Development and Social Inclusion From Europe and South America. Rio de Janeiro: Konrad Adenauer Foundation* (Konrad Adenauer Foundation 2008).

¹¹⁸ Olivier Butzbach (Υποσημείωση 117).

η αδυναμία καθορισμένης ιδιοκτησίας συνέβαλαν σε μια τεράστια επέκταση των επιχειρήσεών τους.¹¹⁹

4.1.2. Γερμανία

Όσον αφορά την Γερμανία, οι δημόσιες τράπεζες δεν ήταν εισηγμένες στο χρηματιστήριο.¹²⁰ Σε αντίθεση με τα ισπανικά ταμιευτήρια, οι γερμανικές τράπεζες είχαν δομή ΔΣ δύο επιπέδων, στο οποίο το εποπτικό συμβούλιο και η διοίκηση ήταν και είναι σαφώς διαχωρισμένα μεταξύ τους χωρίς προσωπικούς δεσμούς μεταξύ ΔΣ και διοίκησης.¹²¹ Ως εκ τούτου, παρά το γεγονός ότι τα εποπτικά συμβούλια κυριαρχούνταν από εκλεγμένους τοπικούς πολιτικούς, που δεν διέθεταν εκπαιδευτικό/επαγγελματικό υπόβαθρο, δεν παρατηρήθηκε κακή διαχείριση.¹²²

Αυτό αντιτίθεται πλήρως στη δομή του ενιαίου πίνακα των ισπανικών «*Cajas*», όπου οι πολιτικοί θα μπορούσαν να ασκήσουν άμεσο έλεγχο πέραν των τραπεζικών εργασιών.¹²³ Έτσι, στις γερμανικές τράπεζες η πολιτικοποίηση και τα ανεπαρκή προσόντα των μελών του ΔΣ περιορίστηκαν με σαφήνεια στο διαχωρισμό εξουσιών μεταξύ των οργάνων διοίκησης και μέσω γεωγραφικά αυστηρών περιορισμένων επιχειρηματικών δραστηριοτήτων.¹²⁴ Εντούτοις, για μεγάλο χρονικό διάστημα, οι κρατικές κυβερνήσεις μπλόκαραν οποιεσδήποτε αλλαγές στο κανονιστικό περιβάλλον και στην ΕΔ.¹²⁵

Οι συγχωνεύσεις και η ενοποίηση δεν ήταν πολιτικά εφικτές για τις δύο δημόσιες τράπεζες «*Landesbanken*» και «*Sparkassen*», λόγω της προσοχής στη χρηματοδότηση μεγάλων έργων υποδομής του δημοσίου.¹²⁶ Η «*Landesbanken*» είχε απομακρυνθεί σημαντικά από την αρχική της εντολή με την επέκταση σε νέες ξένες αγορές αφού η σύνθεση της ιδιοκτησίας της είχε

¹¹⁹ Olivier Butzbach (Υποσημείωση 117-118).

¹²⁰ Diemo Dietrich, Uwe Vollmer, 'Are Universal Banks Bad for Financial Stability? Germany during the World Financial Crisis' (2012) 52 (2) Quarterly Review of Economics and Finance 123–134.

¹²¹ Emiliano Grossman 'Europeanization as an Interactive Process: German Public Banks Meet EU State Aid Policy' (2006) 44 (2) Journal of Common Market Studies 325–348.

¹²² Iain Hardie, David Howarth, 'Die Krise but not La Crise? The Financial Crisis and the Transformation of German and French Banking Systems' (2009) 47 (5) Journal of Common Market Studies, 1017–1039.

¹²³ Iain Hardie, David Howarth (Υποσημείωση 122).

¹²⁴ Manju Puri, Jörg Rocholl, Sascha Steffen, 'Global Retail Lending in the Aftermath of the US Financial Crisis: Distinguishing between Supply and Demand Effects' (2011) 100 (3) Journal of Financial Economics 556–578.

¹²⁵ Manju Puri κ.α. (Υποσημείωση 124).

¹²⁶ Harald Hau, Marcel Thum, 'Subprime Crisis and Board (In-) Competence: Private vs. Public Banks in Germany' (2009) 24 (60) Economic Policy 701–751.

αλλάξει.¹²⁷ Ωστόσο, η «Sparkassen» εξακολουθούσε να λειτουργεί στην αρχική της κανονιστική δομή και η σημαντική σταθεροποίηση δεν αμφισβήτησε την περιφερειακή αρχή ούτε την τομεακή της συνοχή.¹²⁸ Μια ολοκληρωμένη αναθεώρηση του δημόσιου τραπεζικού τομέα, ωστόσο, ουδέποτε συνέβη.¹²⁹

5. Εσωτερικοί Έλεγχοι Τραπεζών

Ένας σημαντικός ρόλος του ΔΣ είναι να επιβλέπει τους εσωτερικούς ελέγχους εκάστου ΤΙ.¹³⁰ Εξάλλου, τα ΤΙ ασχολούνται κυρίως με την κατανομή κινδύνου.¹³¹ Ως αποτέλεσμα τούτου, πρέπει να διασφαλίζεται, ότι οι κίνδυνοι αναλαμβάνονται από συνεπείς με τους στόχους τους οργανισμούς.¹³² Στον πυρήνα τούτου βρίσκεται η ανάγκη αξιολόγησης σωρείας παραγόντων που στηρίζονται στο εάν (α) οι κίνδυνοι δικαιολογούνται από τις σχετικές αποδόσεις (ιδίως συμβάσεις) και (β) εάν είναι το χαρτοφυλάκιο κινδύνων που αναλαμβάνει η επιχείρηση κατάλληλα κατασκευασμένο.¹³³

Τα συστήματα διαχείρισης κινδύνων των ΤΙ μπορούν να υποδιαιρεθούν σε τέσσερα μέρη: (α) την αφομοίωση και επικοινωνία πληροφοριών σχετικά με τη μορφή και τα πρότυπα των εκθέσεων, (β) την εφαρμογή κανόνων που διέπουν τα όρια στις θέσεις που υπάλληλοι με δεδομένο επίπεδο εξουσίας μπορούν να προσληφθούν, (γ) η ανάπτυξη στρατηγικών και κατευθυντήριων γραμμών που διέπουν τις επενδύσεις και (δ) ο σχεδιασμός της αμοιβής ώστε να δημιουργούνται τα κατάλληλα κίνητρα.¹³⁴

Κάθε συστατικό πρέπει να παρακολουθείται και να αναθεωρείται συνεχώς μαζί με την ταυτόχρονη αλληλεπίδραση του με τα υπόλοιπα.¹³⁵ Ορισμένες πτυχές της διαχείρισης του

¹²⁷ Harald Hau, Marcel Thum (Υποσημείωση 126).

¹²⁸ Oliver Vins, 'How Politics Influence State-owned Banks: The Case of German Savings Banks' (2008) Working Paper Series: Finance & Accounting No. 191 <http://www.dgf2008.de/content/paper/20080427_Political_Influence-anonymous.pdf> Πρόσβαση: 22 Σεπτεμβρίου 2021.

¹²⁹ Oliver Vins (Υποσημείωση 128).

¹³⁰ John Armour, Dan Awrey, Paul Davies, Luca Enriques, Jeffrey Gordon, Colin Mayer, Jennifer Payne, 'Bank Governance' (2016) Law Working Paper N° 316/2016 <<http://ssrn.com/abstract=2793112>> Πρόσβαση: 23 Σεπτεμβρίου 2021.

¹³¹ John Armour κ.α. (Υποσημείωση 130).

¹³² John Armour κ.α. (Υποσημείωση 130-131).

¹³³ Anthony Santomero, 'Commercial Bank Risk Management: An Analysis of the Process' (1997) 12 Journal of Financial Services Research 83, 89-90.

¹³⁴ David Pyle, 'Bank Risk Management: Theory', in Dan Galai, David Ruthenberg, Marshall Sarnat, Ben Schreiber, *Risk Management and Regulation in Banking* (New York, NY: Kluwer, 1997).

¹³⁵ David Pyle (Υποσημείωση 134).

τραπεζικού τομέα θεωρούνται ιδιαίτερα προβληματικές.¹³⁶ Το πρώτο είναι το επίπεδο πολυπλοκότητας.¹³⁷ Εκτός από την εγγενή δυσκολία παρατήρησης, τα συστήματα διαχείρισης τραπεζικού κινδύνου έχουν εξελιχθεί σταδιακά, ακολουθώντας διαφορετικές τροχιές σε σχέση με διαφορετικές κατηγορίες κινδύνου.¹³⁸

Μάλιστα, η διαχείριση πιστωτικού κινδύνου διαφέρει από τον κίνδυνο επιτοκίου ή τον κίνδυνο ρευστότητας.¹³⁹ Με αυτόν τον τρόπο, το επίπεδο πολυπλοκότητας που περιλαμβάνει η διαχείριση καθενός από αυτά εξελίσσεται στην κλίμακα του ορίου ικανοτήτων των πιο εξειδικευμένων ομάδων που τα απαρτίζουν.¹⁴⁰ Κατά δεύτερον, υπάρχει μια ιδιαίτερη σύγκρουση της διαχείρισης κινδύνου και της υψηλής ισχύος των οικονομικών κινήτρων των αμειβομένων.¹⁴¹ Οι αμειβόμενοι αναπόφευκτα, θα επιδιώξουν να μεγιστοποιήσουν όποιο δείκτη αναφοράς απόδοσης έχει οριστεί για αυτούς.¹⁴²

Όσο πιο έντονο είναι το κίνητρο για μεγιστοποίηση ενός συγκεκριμένου δείκτη αναφοράς, τόσο πιο ενιαία θα είναι η εστίαση σε αυτό το μέτρο, που δύναται να συγκρούεται με λοιπούς επιχειρηματικούς στόχους.¹⁴³ Δεδομένων των δυσκολιών στην παρακολούθηση οικονομικών περιουσιακών στοιχείων, ο τρόπος με τον οποίο επιτυγχάνονται στόχοι απόδοσης είναι εξαιρετικά σημαντικός για την επιτυχή λειτουργία του ΠΙ.¹⁴⁴ Συνεπώς, απαιτείται ένα ιδιαίτερα ψηλό επίπεδο ελέγχου που πρέπει να πραγματοποιηθεί όχι μόνο σε επίπεδο ατομικών στόχων, αλλά και σε επίπεδο ομίλου, διασφαλίζοντας, ότι ατομικοί/ομαδικοί στόχοι τίθενται με τρόπο που να είναι αμοιβαία συνεπείς στο σύνολο.¹⁴⁵

¹³⁶ John Armour, Dan Awrey , Paul Davies, Luca Enriques, Jeffrey N. Gordon , Colin Mayer and Jennifer Payne, *Principles of Financial Regulation* (Oxford University Press 2016) 370 -391.

¹³⁷ John Armour κ.α.(Υποσημείωση 136).

¹³⁸ John Armour κ.α.(Υποσημείωση 136-137).

¹³⁹ Renee Adams, Hamid Mehran, 'Bank Board Structure and Performance: Evidence for Large Bank Holding Companies' (2012) 21 *Journal of Financial Intermediation* 243.

¹⁴⁰ Renee Adams, Hamid Mehran (Υποσημείωση 139).

¹⁴¹ Renee Adams, Hamid Mehran (Υποσημείωση 139-140).

¹⁴² Renee Adams (Υποσημείωση 38).

¹⁴³ David Erkens, Mingyi Hung, Pedro Matos , 'Corporate Governance in the 2007–2008 Financial Crisis: Evidence from Financial Institutions Worldwide' (2012) 18 *Journal of Corporate Finance* 389.

¹⁴⁴ David Erkens κ.α. (Υποσημείωση 143).

¹⁴⁵ David Erkens κ.α. (Υποσημείωση 143-144).

5.1 Δομή Διοικητικού Συμβουλίου και Διαχείριση Κινδύνων

Η ευρωπαϊκή τραπεζική διακυβέρνηση, θεμελιώθηκε ιδιαίτερα στην Οδηγία για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις («Οδηγία 2013/36/ΕΕ»)¹⁴⁶ και τον συνοδευτικό Κανονισμό περί κεφαλαιακών απαιτήσεων («Κανονισμός 575/2013/ΕΕ»), που εισήγαγε ευρύ φάσμα κατευθυντήριων γραμμών για τη διακυβέρνηση των τραπεζών, καθώς και τη δομή του ΔΣ και τη διαχείριση κινδύνων.¹⁴⁷ Εν αντιθέσει, οι ΗΠΑ έχουν απομακρυνθεί από την επιβολή καθοριστικών κανόνων στα ΔΣ των τραπεζών, εκτός από Επιτροπές Αμοιβών.¹⁴⁸

Η Οδηγία 2013/36/ΕΕ τονίζει, ότι τα ΤΙ έχουν την υποχρέωση παρακολούθησης των επιδόσεων, του ελέγχου κινδύνου, των αμοιβών, της στρατηγικής και ακεραιότητας του ΔΣ.¹⁴⁹ Επιβάλλει δε κανονιστικά καθήκοντα φροντίδας και πίστης στα μέλη του ΔΣ.¹⁵⁰ Δεν επιβάλλει ελάχιστες απαιτήσεις για το ποσοστό ανεξαρτησίας των διευθυντών ή την έκταση της «ανεξαρτησίας» τους, εκτός από τον διαχωρισμό προέδρου και Διευθύνοντος Συμβούλου, καθώς και σύνθεση Επιτροπών Αμοιβών και κινδύνου. Ωστόσο, απαιτεί από τα μέλη του ΔΣ «να διαθέσουν επαρκή χρόνο για να εκτελέσουν τις λειτουργίες του ΤΙ».¹⁵¹

Επιπλέον, απαιτεί την προώθηση της διαφορετικότητας, σχετικά με τη θεωρία ότι θα βοηθήσει στην «πρόσληψη ενός ευρέος συνόλου ποιοτήτων και ικανοτήτων».¹⁵² Επιπλέον, επιβάλλει διαδικαστικές απαιτήσεις σχετικά με τον κίνδυνο διαχείρισης.¹⁵³ Διαδικαστικά, τονίζει τη

¹⁴⁶ Οδηγία 2013/36/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Ιουνίου 2013 σχετικά με την πρόσβαση στη δραστηριότητα πιστωτικών ιδρυμάτων και την προληπτική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων, για την τροποποίηση της οδηγίας 2002/87/ΕΚ και για την κατάργηση των οδηγιών 2006/48/ΕΚ και 2006/49/ΕΚ Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ [2013] ΟJ L176/338.

¹⁴⁷ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 575/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Ιουνίου 2013, σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων και την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012 Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ [2013] ΟJ L176/1.

¹⁴⁸ Luca Enriques, Dirk Andreas Zetsche, ‘Quack Corporate Governance, Round III? Bank Board Regulation Under the New European Capital Requirement Directive’ (2015) 16 (1) Theoretical Inquiries in Law 211.

¹⁴⁹ Luca Enriques κ.α. (Υποσημείωση 148).

¹⁵⁰ Luca Enriques κ.α. (Υποσημείωση 148-149).

¹⁵¹ Luc Laeven, Ross Levine, ‘Bank Governance, Regulation and Risk Taking’ (2009) 93 (2) Journal of Financial Economics 259-275.

¹⁵² Luc Laeven, Ross Levine (Υποσημείωση 151).

¹⁵³ Financial Stability Board, ‘Bank Boards – a Review of Post-Crisis Regulatory Approaches’ (2020) FSI Insights on Policy Implementation No 25 < <https://www.bis.org/fsi/publ/insights25.pdf>> Πρόσβαση: 23 Σεπτεμβρίου 2021.

σημασία της συνολικής διαχείρισης κινδύνων που είναι ανάλογη με τη φύση, την κλίμακα και την πολυπλοκότητα των κινδύνων, αναφορικά με έκαστο τραπεζικό μοντέλο.¹⁵⁴

Απαιτεί επίσης από τα ΔΣ να «αφιερώνουν επαρκή χρόνο για την εξέταση των κινδύνων», και οι μεγάλες τράπεζες να δημιουργήσουν μια Επιτροπή Κινδύνου του ΔΣ αποτελούμενης από μη εκτελεστικούς διευθυντές.¹⁵⁵ Παράλληλα, η διασφάλιση μίας ανεξάρτητης «λειτουργίας διαχείρισης κινδύνου» και ενός επαρκούς «αναστήματος» προς εξασφάλιση του, ότι «όλοι οι σημαντικοί κίνδυνοι προσδιορίζονται, μετρώνται και αναφέρονται σωστά», αποτελούν καίριες υποχρεώσεις των τραπεζών.¹⁵⁶

Κατά ειρωνικό τρόπο, ωστόσο, στο βαθμό που αυτές οι λεπτομερείς κατευθυντήριες γραμμές υιοθετούν διαφορετικές τεχνολογίες μέτρησης για διαφορετικούς τύπους κινδύνου, ενδέχεται να δυσκολέψουν τα ΔΣ και τις Επιτροπές Κινδύνου να συμμορφωθούν με τις διαδικαστικές τους υποχρεώσεις.¹⁵⁷ Τα ΤΙ πρέπει επίσης να αποκαλύπτουν τις πολιτικές προσλήψεων και ποικιλομορφίας τους για το ΔΣ και τις σχετικές γνώσεις και εμπειρογνωμοσύνη των μελών του, και τη συχνότητα συνεδριάσεων μαζί με τη περιγραφή ροής πληροφοριών.¹⁵⁸

5.2 Ρυθμιστικά Ζητήματα

5.2.1 Σύνθεση και Προσόντα Διοικητικού Συμβουλίου (Ενός ή Δύο Επιπέδων)

Η ενίσχυση του ανεξάρτητου ελέγχου με στόχευση της σύνθεσης των ΔΣ των τραπεζών στα συμφέροντα των πιστωτών θα ήταν η πιο δομημένη παρέμβαση.¹⁵⁹ Αυτό θα μπορούσε να γίνει είτε άμεσα με τη συμμετοχή πιστωτών στο ΔΣ είτε έμμεσα με την ανάθεση σε κάποιον άλλον

¹⁵⁴ Financial Stability Board, ‘Strengthening Governance Frameworks to Mitigate Misconduct Risk: A Toolkit for Firms and Supervisors’ (2018) < <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P200418.pdf> > Πρόσβαση: 24 Σεπτεμβρίου 2021.

¹⁵⁵ Financial Stability Board (Υποσημείωση 154).

¹⁵⁶ Alin Marius Andries, Simona Nistor, ‘Systemic Risk, Corporate Governance and Regulation of Banks Across Emerging Countries’ (2016) 144 Economic Letters < https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2742498_code2340002.pdf?abstractid=2742498&mirid=1&type=2 > Πρόσβαση: 23 Σεπτεμβρίου 2021.

¹⁵⁷ Michael Adusei, Samuel Yaw Akomea, Ralph Nyadu-Addo, ‘Predicting Bank Credit Risk: Does Board Structure Matter?’ (2014) 8 (5) The International Journal of Business and Finance Research 59-70.

¹⁵⁸ Michael Adusei κ.α. (Υποσημείωση 157).

¹⁵⁹ Jens Hagendorf , ‘Corporate Governance in Banking’ in Allen Berger, Philip Molyneux, John Wilson (eds) *The Oxford Handbook of Banking* (Oxford University Press 2015) 139–159.

της φροντίδας των συμφερόντων τους, δεδομένου ότι πιστωτές είναι λιγότερο εκτεθειμένοι από τους μετόχους σε κίνδυνο.¹⁶⁰

Ωστόσο, δίνοντας στους πιστωτές μία ή περισσότερες θέσεις συνδιακυβέρνησης στο ΔΣ θα μπορούσε να τεθεί σε κίνδυνο η ισορροπία μεταξύ κεφαλαίου και εργασίας εντός του ΔΣ, ενδεχομένως με όρια.¹⁶¹ Μια άλλη ιδέα θα ήταν να ανατεθεί στο προσωπικό η φροντίδα συγκεκριμένων συμφερόντων πιστωτών.¹⁶² Από την άλλη πλευρά, οι επόπτες έχουν ήδη το δικαίωμα να συμμετέχουν στις συνεδριάσεις και τις συζητήσεις του ΔΣ εφόσον το κρίνουν απαραίτητο για το εποπτικό τους έργο.¹⁶³

Δεύτερον, η τακτική συμμετοχή των εποπτών στο ΔΣ θα δημιουργούσε σοβαρή σύγκρουση συμφερόντων, καθώς θα έπρεπε να επιβλέπουν ως επόπτες ό,τι συναποφασίζουν ως μέλη.¹⁶⁴ Τρίτον, η μεταρρύθμιση θα είχε συνέπειες για την ευθύνη των εποπτικών αρχών, τις οποίες μέχρι τώρα ο νομοθέτης απέφευγε αυστηρά.¹⁶⁵ Ένας άλλος τρόπος για να επηρεαστεί η σύνθεση των ΔΣ των τραπεζών θα ήταν η πιο συγκεκριμένη χρήση των ανεξάρτητων διευθυντών.¹⁶⁶ Η σύνθεση των τραπεζικών συμβουλίων είναι ιδιαίτερη όταν πρόκειται για τράπεζες που είναι εξ'ολοκλήρου ή εν μέρει κρατικές.¹⁶⁷

Συγκεκριμένα, η σημαντική επιρροή που ασκείται από τις δημόσιες αρχές συνοδεύεται από αρνητικές επιπτώσεις στην ποιότητα της ΕΔ στις τράπεζες και ΤΙ καθώς και για τις επιδόσεις τους.¹⁶⁸ Αυτό ισχύει ιδιαίτερα όταν τα μέλη οργάνων διορίζονται λόγω πολιτικών δεσμών ή παρεμφερών λόγων.¹⁶⁹ Η Γερμανία αποτελεί μία από τις χώρες όπου τα ΤΙ είναι υποχρεωμένα

¹⁶⁰ Jens Hagendorf (Υποσημείωση 159).

¹⁶¹ Jens Hagendorf (Υποσημείωση 154-160).

¹⁶² Paul Davies, Klaus Hopt and Georg Ringe Wolf, 'Control Transactions' in Reinier Kraakman κ.α. (eds) *The Anatomy of Corporate Law* (3rd edn. Oxford University Press 2017) 205–242.

¹⁶³ Paul Davies κ.α. (Υποσημείωση 162).

¹⁶⁴ Paul Davies κ.α. (Υποσημείωση 162-163).

¹⁶⁵ Catarina Fernandes, Jorge Farinha, Francisco Vitorino Martins, Cesario Mateus, 'Bank Governance and Performance: a Survey of Literature' (2018) 19 (3) *Journal of Banking Regulation* 236-256.

¹⁶⁶ Catarina Fernandes κ.α. (Υποσημείωση 165).

¹⁶⁷ Catarina Fernandes κ.α. (Υποσημείωση 165-166).

¹⁶⁸ Guido Ferrarini 'Understanding the Role of Corporate Governance in Financial Institutions: a Research Agenda' (2017) ECGI Law Working Paper No 347/2017

<https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2925721_code1688367.pdf?abstractid=2925721&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 25 Σεπτεμβρίου 2021.

¹⁶⁹ Guido Ferrarini (Υποσημείωση 168).

να πραγματοποιήσουν ένα συμβούλιο δύο επιπέδων.¹⁷⁰ Αυτό σημαίνει, ότι η διεύθυνση και η παρακολούθηση κατανέμονται μεταξύ δύο χωριστών φορέων.

Διασταυρούμενες συμμετοχές και ο ισχυρός ρόλος των τραπεζών δημιούργησε αυτό που ήταν γνωστό ως «Γερμανική Α.Ε.», δηλαδή μια ιδιαίτερα ισχυρή μορφή εμπιστευτικού ελέγχου.¹⁷¹ Οι αποφάσεις για τις αλλαγές ελέγχου ελήφθησαν ουσιαστικά από μικρές ομάδες ατόμων.¹⁷² Η ΕΕ έχει εγκρίνει κατά καιρούς Κανονισμούς που περιορίζουν την εξωτερική απασχόληση και θέσεις για διευθυντές μεγάλων, πολύπλοκων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.¹⁷³

Αντίθετα στις ΗΠΑ, δεν περιορίζουν την επαγγελματική συμμετοχή των μελών του ΔΣ.¹⁷⁴ Κρίνεται άκρως ανησυχητικό, ότι οι διευθυντές των μεγαλύτερων και πιο πολύπλοκων ΤΙ των ΗΠΑ κατατάσσονται μεταξύ των πιο απασχολημένων μελών του ΔΣ.¹⁷⁵ Παρόλα αυτά, τα καθήκοντα και οι λειτουργίες των ΔΣ καθορίζονται ποικιλοτρόπως, αναλόγως χρόνου και περιστάσεων.¹⁷⁶

Με αυτόν τον τρόπο τα ΔΣ είναι καίρια αναφορικά με τη στρατηγική κατεύθυνση, τις επιχειρησιακές και χρηματοοικονομικές πολιτικές καθώς και την παρακολούθηση των ανώτερων στελεχών.¹⁷⁷ Μάλιστα, οι ακαδημαϊκοί Daily και Ellstrand παρατηρούν, ότι η εκτεταμένη έρευνα που αφορά τους διαφορετικούς ρόλους των ΔΣ αντικατοπτρίζει την κυριαρχία του ρόλου παρακολούθησης τους.¹⁷⁸

¹⁷⁰ Paul Davies, Klaus Hopt, Richard Nowak, Gerard van Solinge, *Boards in Law and Practice: A Cross-Country Analysis in Europe* (Oxford University Press 2013) 15.

¹⁷¹ Fabrizio Barca, Marco Becht, *The Control of Corporate Europe* (Oxford University Press 2002) 112.

¹⁷² Fabrizio Barca, Marco Becht (Υποσημείωση 171).

¹⁷³ Fabrizio Barca, Marco Becht (Υποσημείωση 171-172).

¹⁷⁴ Renzo Avesani, 'Implementing Practices and Case Studies' in Mads Andenas, Renzo Avesani, Paola Manes κ.α. (eds), *Solvency II: A Dynamic Challenge for the Insurance Market* (1st ed., Il Mulino 2017).

¹⁷⁵ Michael Czinkota, Hans Ruediger, Kaufmann/Gianpaolo Basile, 'The Relationship Between Legitimacy, Reputation, Sustainability and Branding for Companies and Their Supply Chains' (2014) 43 (1) *Industrial Marketing Management* 91-101.

¹⁷⁶ Anthony Fitzsimmons, Derek Atkins, *Rethinking Reputational Risk: How to Manage the Risks that can Ruin Your Business, Your Reputation and You*, (1st ed., Kogan Page 2017).

¹⁷⁷ Stephen Haddrill, Airmic Evening Lecture: Corporate Culture and the Role of Boards, Financial Reporting Council, 5 (31 Ιανουαρίου 2017) <<https://www.frc.org.uk/news/february-2017/speech-by-stephen-haddrill,-ceo,-airmic-eveni>> Πρόσβαση: 16 Σεπτεμβρίου 2021.

¹⁷⁸ Geoffrey Miller, *The Law of Governance, Risk Management and Compliance* (1st ed., Wolters Kluwer Law and Business 2014) 15-31.

5.2.2 Αμοιβή Διοικητικού Συμβουλίου – Συγκριτική Αποτίμηση

Η έννοια της ανεξαρτησίας του ΔΣ, απολαμβάνει σχετικής ποικιλομορφίας καθώς ορίζεται διαφορετικά και αναλόγως τόπου και χρόνου.¹⁷⁹ Επιπλέον, η εννοιολογική αποτίμηση της ανεξαρτησίας ποικίλλει σε σχέση με τα συμβαλλόμενα μέρη, που προσδιορίζονται ανεξάρτητα (π.χ. μέτοχοι).¹⁸⁰ Στο πλαίσιο αυτό, η ανεξαρτησία που εφαρμόζεται ευρύτερα, αντανακλά ως επί το πλείστον την ανεξαρτησία που χαρακτηρίζει και τις αμοιβές των στελεχών.¹⁸¹

Σχετική διάταξη για τις ΗΠΑ αποτελεί το Άρθρο (εφεξής «Α.») 952 του Dodd-Frank Act¹⁸², που υποχρεώνει την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (εφεξής «ΕΚ») να απαγορεύει στα εθνικά χρηματιστήρια την εισαγωγή οποιασδήποτε εταιρείας μη συμμορφωθείσας με την αυστηρή ανεξαρτησία των ελάχιστων απαιτήσεων περί καθορισμού των αμοιβών μελών ΔΣ.¹⁸³ Σημειώνεται, ότι η προαναφερθείσα πρόνοια ισχύει για κάθε εισηγμένη εταιρεία και όχι μόνο για ΠΙ.¹⁸⁴

Ωστόσο, το Α.952 του Dodd-Frank δεν προβλέπει ρητό ορισμό περί ανεξαρτησίας.¹⁸⁵ Αντ' αυτού, θέτει πρότυπα περί καθορισμού και προσδιορισμού της ανεξαρτησίας στις Επιτροπές Αμοιβών.¹⁸⁶ Ως αποτέλεσμα, ιδιαίτερη προσοχή επιβάλλεται να δίδεται στους ακόλουθους παράγοντες: (α) ο «*Συντελεστής Αμοιβών*» αποτελεί οποιαδήποτε πηγή αμοιβής μέλους του ΔΣ, (β) οποιοδήποτε συμβουλευτικό, ή άλλο αντισταθμιστικό τέλος που καταβάλλεται σε μέλος του ΔΣ και (γ) ο «*Συντελεστής Συνδεσιμότητας*» που αναφέρεται σε οποιαδήποτε σχέση Μέλους του ΔΣ.¹⁸⁷

¹⁷⁹ Robert Weber, 'An Alternative Story of the Law and Regulation of Risk Management' (2013) 15 (4) University of Pennsylvania Journal of Business Law <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2369036_code835065.pdf?abstractid=2273669&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 16 Σεπτεμβρίου 2021.

¹⁸⁰ Robert Weber (Υποσημείωση 179).

¹⁸¹ Charles Calomiris, Gary Gorton, 'The Origins of Banking Panics: Models, Facts and Bank Regulation', in Glenn Hubbard (ed.), *Financial Markets and Financial Crises* (1991) The National Bureau of Economic Research and University of Chicago Press < <https://www.nber.org/chapters/c11484.pdf>> Πρόσβαση: 27 Σεπτεμβρίου 2021.

¹⁸² The Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010, Pub. L. No. 111-203, 124 Stat. 1376 (2010)

¹⁸³ Andrea Beltratti and René Stulz (Υποσημείωση 41).

¹⁸⁴ Marco Becht (Υποσημείωση 39-40).

¹⁸⁵ Lucian Bebchuk κ.α. (Υποσημείωση 86).

¹⁸⁶ Lucian Bebchuk κ.α. (Υποσημείωση 87).

¹⁸⁷ Stephen Bainbridge, 'The Corporate Governance Provisions of Dodd-Frank' (2010) UCLA School of Law, Law-Econ Research Paper No. 10-14 <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID1698898_code109222.pdf?abstractid=1698898&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 28 Σεπτεμβρίου 2021.

Κατ'εφαρμογή του Α.952 του Dodd Frank, η ΕΚ υιοθέτησε την τελική έκδοση του Κανόνα 10C-1 βάσει του Νόμου Περί Ανταλλαγής Τίτλων του 1934 στις 21 Ιουνίου 2012.¹⁸⁸ Ειδικότερα, στην τελική έκδοση του Κανόνα 10C-1, αναφέρεται, μεταξύ άλλων, ότι κατευθύνει τα εθνικά χρηματιστήρια τίτλων και τις εθνικές ενώσεις κινητών αξιών προς καθιέρωση προτύπων καταλόγων που, απαιτούν από κάθε μέλος της ΕΚ αμοιβή, όπως ορίζεται στην λίστα προτύπων των εθνικών χρηματιστηρίων αξιών που ενεκρίθησαν σύμφωνα με τον τελικό κανόνα.¹⁸⁹

Το ερώτημα που τίθεται, είναι εάν το Α.952 του Dodd Frank επιβάλλει πράγματι μια πάγια αμοιβή στην ΕΚ.¹⁹⁰ Σύμφωνα με τον ακαδημαϊκό Bainbridge, το Α.952 δεν απαιτεί να συγκροτείται Μόνιμη Επιτροπή Αμοιβών αν και απαιτεί από την ΕΚ να συμμορφώνεται με τις νομοθετικές απαιτήσεις της ανεξαρτησίας.¹⁹¹ Αναμφίβολα, η συγκεκριμένη ερμηνεία ήταν στενά συνυφασμένη με το πλαίσιο του προτύπου καταχώρισης NASDAQ 5605 που, πριν από τη μεταρρύθμιση Dodd-Frank, επέτρεπε μια εναλλακτική λύση σε μόνιμη Επιτροπή Αμοιβής.¹⁹²

Ειδικότερα, αναγνωρίστηκε ότι η πλειοψηφία των ανεξάρτητων μελών ΔΣ μπορούσε να ενεργήσει και να καθορίσει την πολιτική αποδοχών.¹⁹³ Έτσι, παρόλο που η ΕΚ δεν έχει αυστηρή εντολή από το Dodd-Frank Act, τα δύο μεγάλα χρηματιστήρια στις ΗΠΑ το NYSE και το NASDAQ - απαιτούν από τις εισηγμένες εταιρείες να ακολουθούν ένα από τα δύο πρότυπα.¹⁹⁴ Στην ΕΕ, το ζήτημα της αμοιβής των στελεχών, κρίνεται ως «χαλαρά ρυθμισμένο».¹⁹⁵

Συγκεκριμένα, οι κώδικες ΕΔ απαιτούν από τα ΔΣ να δημιουργούν Επιτροπή Αμοιβής υπεύθυνη για τον καθορισμό της πολιτικής περί αμοιβών και συγκεκριμένων πακέτων αμοιβών για τους

¹⁸⁸ Final Rule: Listing Standards for Compensation Committees, Exchange Act Rel. No. 34-67220 (20 Ιουνίου 2012) <<http://www.sec.gov/rules/final/2012/33-9330.pdf>> Πρόσβαση: 28 Σεπτεμβρίου 2021.

¹⁸⁹ Renée Adams, Amir Licht, Lilach Sagiv, 'Shareholders and Stakeholders: How do Directors Decide?' (2011) 32 (12) Strategic Management Journal 1331-1355.

¹⁹⁰ Renée Adams, 'Governance and the Financial Crisis' (2012) 12 (1) International Review of Finance 7-38.

¹⁹¹ Edyta Dorenbos, Alessio Paces, 'Corporate Governance of Banks Is More Board Independence the Solution?' (2013) DQ Ιουνίου 2013 | No. 2 <https://www.researchgate.net/publication/256061787_Corporate_Governance_of_Banks_Is_More_Board_Independence_the_Solution> Πρόσβαση: 28 Σεπτεμβρίου 2021.

¹⁹² Marco Bodellini, 'From Systemic Risk to Financial Scandals: the Shortcomings of U.S. Hedge Fund Regulation' (2017) 11 (2) Brooklyn Journal of Corporate, Financial and Commercial Law 417-467.

¹⁹³ Emiliios Avgouleas (Υποσημείωση 11).

¹⁹⁴ Jill Fisch, 'The Overstated Promise of Corporate Governance' (2010) 77 (2) University of Chicago Law Review 923.

¹⁹⁵ Stephen Lubben, 'Separation and Dependence: Explaining Modern Corporate Governance' (2013) 43 (3) Seton Hall Law Review <<https://scholarship.shu.edu/shlr/vol43/iss3/1>> Πρόσβαση: 30 Σεπτεμβρίου 2021.

εκτελεστικούς διευθυντές.¹⁹⁶ Παρόλα αυτά, η συγκεκριμένη απαίτηση δύναται να αποφευχθεί, υπό την προϋπόθεση ότι εξηγούνται επακριβώς και δεόντως οι ουσιαστικοί λόγοι επιλογής.¹⁹⁷ Όπως συχνά στην περίπτωση διατάξεων που διέπονται από το πρότυπο συμμόρφωσης ή εξήγησης, η συμμόρφωση μπορεί να χαρακτηριστεί περισσότερη σε μορφή παρά σε ουσία.¹⁹⁸

Επί παραδείγματι, η Γερμανία θέσπισε νόμο για την επάρκεια και καταλληλότητα αμοιβής των μελών του ΔΣ το 2009.¹⁹⁹ Στον επικείμενο νόμο προνοείται, ότι η συνολική αμοιβή επιβάλλεται να αντικατοπτρίζει τόσο τα καθήκοντα όσο και τις ευθύνες των μελών ΔΣ που τους αναλογούν καθώς και τη συνολική οικονομική κατάσταση του ΤΙ.²⁰⁰ Η σύμβαση αμοιβής πρέπει να επιτρέπει τη μείωση αμοιβής σε περίπτωση επιδείνωσης της οικονομικής κατάστασης²⁰¹, ενώ το πακέτο δύναται να εγκρίνεται από την ετήσια Γενική Συνέλευση.²⁰²

Εν πάσει περιπτώσει, εμπειρικές έρευνες που διεξήχθησαν αναφορικά με τη συμμόρφωση στους ευρωπαϊκούς κώδικες ΕΔ, έδειξαν ότι οι εξηγήσεις μη συμμόρφωσης είτε εκλαμβάνονται ως ανεπαρκείς είτε κρίνονται συνολικά ανύπαρκτες.²⁰³ Επί παραδείγματι, το Συμβούλιο Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας (εφεξής «ΣΧΣ») του Ηνωμένου Βασιλείου (εφεξής «H.B.») προσδιορίζει τον καθορισμό της αμοιβής για όλους τους εκτελεστικούς διευθυντές, συμπεριλαμβανομένων των συνταξιοδοτικών δικαιωμάτων και οποιωνδήποτε αμοιβών.²⁰⁴

¹⁹⁶ Stephen Lubben (Υποσημείωση 195).

¹⁹⁷ Andreas Kokkinis, 'A Primer on Corporate Governance in Banks and Financial Institutions : Are Banks Special?' Iris Chiu, Michael McKee, Anna Donovan, Rod Edmunds, Andreas Kokkinis, John Lowry, Marc Moore Arad Reisberg, (eds.) *The Law on Corporate Governance in Banks* (Elgar Financial Law and Practice 2015).

¹⁹⁸ Hal Scott, *Connectedness and Contagion: Protecting the Financial System from Panics* (The Mit Press, 2016) 5-16.

¹⁹⁹ Michael Brems, Jens Hafemann, Falko Maurer and Amelie Wagner, 'The Executive Remuneration Review: Germany' (*The Law Reviews*, 1 Νοεμβρίου 2021) <<https://thelawreviews.co.uk/title/the-executive-remuneration-review/germany>> Πρόσβαση: 20 Οκτωβρίου 2021.

Κανονισμός Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung-VorstAG (2009).

²⁰⁰ Holger Fleischer, 'Financial Crisis and Directors' Liability on Trial: The Case of the Dusseldorf IKB Bank' (2015) 12 (2) *European Company Law* <<https://kluwerlawonline.com/journalarticle/European+Company+Law/12.2/EUCL2015012>> Πρόσβαση: 20 Οκτωβρίου 2021.

²⁰¹ Holger Fleischer (Υποσημείωση 200).

²⁰² Holger Fleischer (Υποσημείωση 200-201).

²⁰³ Martin Lipton, Sabastian Niles, Marshall Miller, 'Risk Management and the Board of Directors' (2017) Harvard Law School Forum on Corporate Governance < <https://corpgov.law.harvard.edu/> > Πρόσβαση: 20 Οκτωβρίου 2021.

²⁰⁴ Martin Lipton, Sabastian Niles, Marshall Miller (Υποσημείωση 199).

Ακαδημαϊκοί κύκλοι υποστηρίζουν, ότι οι επιλεκτικές μόνιμες Επιτροπές μπορούν να θεωρούνται αποτελεσματικές στην αστυνόμευση των συγκρούσεων συμφερόντων.²⁰⁵ Για αυτό τον λόγο, ο ευρωπαϊός νομοθέτης αποφάσισε να απομακρυνθεί από τη προηγούμενη προσέγγιση στη δομή, το επίπεδο και τη διακυβέρνηση της εκτελεστικής αποζημίωσης και στην εισαγωγή υποχρεωτικών κανόνων αντί συστάσεων.²⁰⁶ Αντίθετα από τις ΗΠΑ, η προσέγγιση της ΕΕ επικεντρώνεται αποκλειστικά στις τράπεζες.²⁰⁷

Εξάλλου, οι συγκεκριμένες αμοιβές αποτελούν λεπτό ζήτημα λόγω των επιπτώσεών του στις ανάληψη κινδύνων²⁰⁸ και, ως εκ τούτου, στην εξωτερικότητα της τραπεζικής κατεύθυνσης.²⁰⁹ Κατά συνέπεια, οι μεταρρυθμίσεις των συμβουλίων μετά την Κρίση στις δύο πλευρές του Ατλαντικού συγκλίνουν προς ένα παρόμοιο αποτέλεσμα.²¹⁰ Δηλαδή, οι εισηγμένες εταιρείες στις ΗΠΑ και, μετά την εφαρμογή της προτεινόμενης οδηγίας, όλες οι τράπεζες στην ΕΕ οφείλουν να συμπεριλάβουν μια Επιτροπή Αμοιβών με αποκλειστικό καθήκον να παρακολουθεί αμοιβές στελεχών.²¹¹ Στόχος είναι η αποτροπή πιθανής εμπλοκής εκτελεστικών προγραμμάτων σε υπερβολική ανάληψη κινδύνου.

5.2.3 Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών – Κατευθυντήριες Γραμμές

Παρόλο που δεν υφίστανται σαφή εμπειρικά στοιχεία που συνδέουν της πολιτική αμοιβών των μελών του ΔΣ με την Κρίση του 2007-2008,²¹² τα κίνητρα σε τέτοιου είδους πρακτικές αμοιβών

²⁰⁵ Todd Wallack, Sacha Pfeiffer, ‘The Boston Globe – Are Some Directors “Overboarding”?’ (*Egon Zehnder*, 9 Δεκεμβρίου 2015) < <https://www.egonzehnder.com/industries/health/news/the-boston-globe-are-some-directors-overboarding>> Πρόσβαση: 20 Οκτωβρίου 2021.

²⁰⁶ Earl Miller, Timothy Buschman, ‘Working Memory Capacity: Limits on the Bandwidth of Cognition’(2015) 144 (1) *Daedalus* <https://www.researchgate.net/publication/273298743_Working_Memory_Capacity_Limits_on_the_Bandwidth_of_Cognition> Πρόσβαση: 20 Οκτωβρίου 2021.

²⁰⁷ George Cashman, Stuart Gillan, Chulhee Jun , ‘Going Overboard? On Busy Directors and Firm Value’ (2012) 36 (12) *Journal of Banking & Finance* < <https://core.ac.uk/download/pdf/213085833.pdf>> Πρόσβαση: 30 Σεπτεμβρίου 2021.

²⁰⁸ Catherine Middlebrooks, Tyson Kerr, Alan Castel, ‘Selectively Distracted: Divided Attention and Memory for Important Information’ (2017) 28 (8) *Psychological Science* <<https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC5546942/>> Πρόσβαση: 30 Σεπτεμβρίου 2021.

²⁰⁹ Rende Adams, Hamid Mehran (Υποσημείωση 139-142).

²¹⁰ Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ‘Σχέδιο Δράσης: Ευρωπαϊκό Εταιρικό Δίκαιο και Εταιρική Διακυβέρνηση – ένα Σύγχρονο Νομικό Πλαίσιο για πιο Ενεργό Συμμετοχή των Μετόχων και Βιώσιμες Εταιρείες’ (2012) COM 740 final.

²¹¹ Alessio Paces, ‘Illiquidity and Financial Crisis’ (2013) 74 (3) *University of Pittsburg Law Review* https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2202722_code343537.pdf?abstractid=2202722&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 2 Οκτωβρίου 2021.

²¹² Kevin Murphy (Υποσημείωση 66-68).

φαίνεται να διατελούν σημαντικό ρόλο, ιδιαίτερα στον τρόπο λήψης αποφάσεων.²¹³ Σκοπός είναι να διαφανεί ο τρόπος που ο Κανονισμός 575/2013/ΕΕ²¹⁴ που συνοδεύει την Οδηγία 2013/36/ΕΕ για τις αμοιβές των μελών ΔΣ θα μπορούσε να τροχοδρομήσει το μέλλον των τραπεζών στην ΕΕ με ανεπιθύμητες συνέπειες και πως το επικείμενο κανονιστικό πλαίσιο θα μπορούσε να δημιουργήσει ζήτημα δυσμενούς επιλογής, μειώνοντας τον αριθμό μελών με τις καλύτερες επιδόσεις και διαστρεβλώνοντας τον τρόπο λειτουργίας των συστημάτων κινήτρων.

Η προέλευση του κανονιστικού πλαισίου για τις αμοιβές των μελών του ΔΣ μπορεί να εντοπιστεί από το 2008 και το ΣΧΣ, το οποίο αποτελούνταν από κυβερνήσεις και διοικητές κεντρικών τραπεζών από 20 μεγάλες παγκόσμιες οικονομίες (ομάδα G-20).²¹⁵ Τη συγκεκριμένη περίοδο, εκθειάστηκε δεόντως η ενδεχόμενη διασύνδεση της Κρίσης και της αμοιβής των ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών φορέων.²¹⁶

Στο πλαίσιο αυτό, η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (εφεξής «ΕΑΤ»), καθίσταται ως ο βασικός πυλώνας κανόνων, που εμπερικλείει κατευθυντήριες γραμμές, με απώτερο στόχο την εναρμόνιση των απαιτήσεων καταλληλότητας μελών ΔΣ, σε τομείς γνωστικής, ποσοτικής και ποιοτικής επάρκειας.²¹⁷ Την 1η Ιανουαρίου 2011, η ΕΑΤ ανέλαβε τα συνεχιζόμενα καθήκοντα και τις ευθύνες της, εκδίδοντας τον Κανονισμό 1093/2010/ΕΕ²¹⁸ που επέτρεψε στην Ευρωπαϊκή Εποπτική Αρχή (εφεξής «ΕΕΑ») όχι μόνο να εγκρίνει σχέδια τεχνικών προτύπων που μπορούν να λάβουν τη μορφή ρυθμιστικών και εκτελεστικών τεχνικών στάσεων - αλλά και να ρυθμίζει, εκδίδοντας τις κατάλληλες συστάσεις.²¹⁹

Μετέπειτα, η ΕΑΤ εξέδωσε τις «Κατευθυντήριες γραμμές για τις Υγιείς Πολιτικές Αμοιβών» (εφεξής «Κατευθυντήριες Γραμμές») βάσει των Α.74 (3) και 75 (2) της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ και

²¹³ Pablo de Andrés, Rodrigo Reig, Eleuterio Vallelado, 'European Banks' Executive Remuneration under the new European Union Regulation' (2019) 22 (3) Journal of Economic Policy Reform < <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/17487870.2018.1424630>> Πρόσβαση: 30 Οκτωβρίου 2021.

²¹⁴ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 575/2013.

²¹⁵ Pablo de Andrés κ.α.(Υποσημείωση 213).

²¹⁶ Pablo de Andrés κ.α.(Υποσημείωση 213, 215).

²¹⁷ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1024/2013 του Συμβουλίου, της 15ης Οκτωβρίου 2013, για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σχετικά με τις πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων.

²¹⁸ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1093/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010, σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/78/ΕΚ της Επιτροπής.

²¹⁹ Stefano Finesi, 'Suitability of Bank Directors in Europe: Just a Matter of Being Fit and Proper' (2015) 12(1) European Company and Financial Law Review 45-78.

A.450 του Κανονισμού 575/2013/ΕΕ.²²⁰ Οι Κατευθυντήριες Γραμμές καλύπτουν ευρύ φάσμα υπαλλήλων ΤΙ, διακρίνοντας μεταξύ αμοιβών «Προσωπικού» και «Εξειδικευμένου Προσωπικού Διαχείρισης Κινδύνου».²²¹ Όπως χαρακτηριστικά ανέφερε η Zalewska²²², η έννοια του Εξειδικευμένου Προσωπικού Διαχείρισης Κινδύνου παραμένει ασαφής. Σύμφωνα με αυτό, περιλαμβάνει όχι μόνο τα μέλη του ΔΣ των ΤΙ και τα ανώτατα στελέχη τους, αλλά και όλα εκείνα τα άτομα των οποίων οι αποφάσεις έχουν σημαντικό αντίκτυπο στο προφίλ κινδύνου ΤΙ και του προσωπικού που οι συνολικές αμοιβές μπορεί να είναι συγκρίσιμες με του ΔΣ.²²³

Η παροχή των κατευθύνσεων αποσκοπεί κυρίως στην αντιμετώπιση δύο προβλημάτων που προέκυψαν κατά τη διάρκεια της Κρίσης: την έλλειψη διαφάνειας και την ανεπαρκή ρύθμιση για τις αμοιβές των μελών του ΔΣ στα ΤΙ.²²⁴ Έτσι, οι κατευθυντήριες γραμμές περιλαμβάνουν ειδικές απαιτήσεις σχετικά με τη βελτίωση της διαφάνειας σε θέματα κυβερνητικής παρέμβασης ή πλαισίων προγράμματος αρωγής, για αποφυγή καταβολής πρόσθετων ποσών σε μέλη Δ.Σ, που αποτελούσαν αναπόσπαστο μέρος των ΤΙ πριν διασωθούν.

Από αυτή την άποψη, η ΕΑΤ απαιτεί επίσης δέσμευση επαρκούς χρόνου από τα μέλη ΔΣ ως προς την ικανότητα άσκησης αντικειμενικής και ανεξάρτητης κρίσης και αποφυγής σύγκρουσης συμφερόντων που θα καθορίζονται κατά περίπτωση.²²⁵ Ένας από τους πυλώνες των κατευθυντήριων γραμμών είναι η αρχή της αναλογικότητας που ταιριάζει με τις πολιτικές και πρακτικές αμοιβών με το συγκεκριμένο προφίλ κινδύνου και τη χάραξη στρατηγικής εκάστου ΤΙ, προκειμένου να αποφευχθεί υπερβολική ανάληψή του.²²⁶

Η αρχή αναλογικότητας, αντιμετωπίζει την ανάγκη για ΤΙ μεγάλου βεληγκεκούς να αναπτύσσουν μια πιο εξελιγμένη πολιτική αμοιβών χωρίς να αναγκάζουν τις μικρές και σχετικά απλές

²²⁰ Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, 'Κατευθυντήριες Γραμμές σχετικά με τις Ορθές Πολιτικές αποδοχών δυνάμει του Άρθρου 74 (3) και του Άρθρου 75 (2) της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ και τις Δημοσιοποιήσεις δυνάμει του Α.450 του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013' (2016) EBA/GL/2015/22 <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1504751/EBA-GL-2015-22+GLs+on+Sound+Remuneration+Policies_EL.pdf/e8550299-4d93-426d-ba56-0573c2286a81> Πρόσβαση 2 Νοεμβρίου 2021.

²²¹ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 604/2014 της Επιτροπής της 4ης Μαρτίου 2014 που συμπληρώνει την οδηγία 2013/36/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα σχετικά με τα ποιοτικά και τα κατάλληλα ποσοτικά κριτήρια εντοπισμού κατηγοριών υπαλλήλων των οποίων οι επαγγελματικές δραστηριότητες έχουν ουσιώδη αντίκτυπο στο προφίλ κινδύνου ενός ιδρύματος.

²²² Anna Zalewska (Υποσημείωση 54).

²²³ Anna Zalewska (Υποσημείωση 54, 222).

²²⁴ Anna Zalewska (Υποσημείωση 54, 222-223).

²²⁵ Stefano Finesi (Υποσημείωση 219).

²²⁶ Κατευθυντήριες Γραμμές (Παράγραφος 79).

τράπεζες να εφαρμόζουν τις ίδιες πρακτικές.²²⁷ Επομένως η ΕΑΤ, ενισχύει τη σημασία αναλογικότητας για να καταστεί δυνατή η απαιτούμενη ευελιξία αμοιβών, έτσι ώστε κάθε ΤΙ να μπορεί να εφαρμόσει αναλογικά τις απαιτήσεις αμοιβής.²²⁸ Ανεξάρτητα από την κατ' αναλογία αρχή, όλα τα ΤΙ έχουν μια ελάχιστη απαίτηση αμοιβής που οφείλει να εφαρμόζεται σε όλους τους τομείς ΕΔ και διαχείρισης κινδύνων.²²⁹

Έτσι, βασικό ζήτημα στην ΕΕ (Οδηγία 2013/36/ΕΕ, Α.94 (1) (ζ)) είναι ότι όλες οι τράπεζες συμμορφώνονται με το ποσοστό ανώτατου ορίου κατά το οποίο η μεταβλητή αμοιβή δεν μπορεί να υπερβαίνει το 100% (200% με έγκριση μετόχων) των σταθερών αμοιβών.²³⁰ Αναντίλεκτα, σύμφωνα με τις Κατευθυντήριες Γραμμές (παρ. 49), η Επιτροπή Αμοιβών θα πρέπει να περιλαμβάνει μόνο μη εκτελεστικά μέλη ΔΣ και τουλάχιστον το 50% θα πρέπει να είναι ανεξάρτητοι.²³¹ Ο Πρόεδρος της Επιτροπής πρέπει επίσης να είναι ανεξάρτητος.²³²

Επιπλέον η ΕΑΤ προτείνει, ότι η πολιτική αμοιβών των ΤΙ εγκρίνεται στην ετήσια Γενική Συνέλευση και ότι συγκεκριμένα περιλαμβάνει την αμοιβή του προσδιορισμένου προσωπικού σύμφωνα με την εθνική νομοθεσία του ΚΜ.²³³ Το ερώτημα είναι πώς να αξιολογηθεί ο κίνδυνος προκειμένου να ευθυγραμμιστεί η αμοιβή με αυτόν. Για του λόγου του αληθές, η παρ.202 των Κατευθυντήριων Γραμμών δεν ορίζει προδιαγεγραμμένη διαδικασία, αλλά καθορίζει ότι τα ΤΙ θα πρέπει να χρησιμοποιούν τις ίδιες μεθόδους μέτρησης κινδύνου με αυτές που χρησιμοποιούνται εσωτερικά.²³⁴

Έτσι, η διαδικασία ευθυγράμμισης ενδέχεται να διαφέρει σε κάθε τράπεζα.²³⁵ Οι τράπεζες πρέπει επίσης να δώσουν προσοχή στις αναμενόμενες και απροσδόκητες καταστάσεις

²²⁷ Mario La Torre, Helen Chiappini (eds), *Socially Responsible Investments: The Crossroads Between Institutional and Retail Investors* (Palgrave Macmillan 2019) 5-37.

²²⁸ Mario La Torre, Helen Chiappini (Υπομείωση 242).

²²⁹ Roberto Barontini, Stefano Bozzi, Guido Ferrarini, Maria Cristina Ungureanu, 'Directors' Remuneration before and after the Crisis: Measuring the Impact of Reforms in Europe', in Massimo Belcredi and Guido Ferrarini (eds), *Boards and Shareholders in European Listed Companies* (Cambridge 2013) 251 - 314.

²³⁰ Barbara Casu, Francesca Arnaboldi, Elena Kalotychou, Anna Sarkisyan, 'The Performance Effects of Board Heterogeneity: What works for EU Banks?' (2018) 26 *The European Journal of Finance* < <https://www.tandfonline.com/doi/epub/10.1080/1351847X.2018.1479719?needAccess=true>> Πρόσβαση : 15 Οκτωβρίου 2021.

²³¹ Κατευθυντήριες Γραμμές (Παράγραφος 49).

²³² Κατευθυντήριες Γραμμές (Παράγραφος 49).

²³³ Κατευθυντήριες Γραμμές (Παράγραφος 202).

²³⁴ Κατευθυντήριες Γραμμές (Παράγραφος 202).

²³⁵ Κατευθυντήριες Γραμμές (Παράγραφος 204).

απωλειών.²³⁶ Οι στόχοι κινδύνου εκάστης τράπεζας θα είναι το άθροισμα αυτών των τμημάτων. Κάθε τράπεζα πρέπει να χρησιμοποιεί έναν συνδυασμό ποσοτικών και ποιοτικών κριτηρίων κατά σειρά για την ευθυγράμμιση της αμοιβής με την απόδοση.²³⁷ Ωστόσο, ανεξάρτητα από τα κριτήρια που χρησιμοποιούνται για την εν λόγω ευθυγράμμιση, δεν θα πρέπει να δημιουργεί κίνητρα για υπερβολική ανάληψη κινδύνου.²³⁸ Επιπλέον, τυχόν δείκτες αποδοτικότητας λειτουργίας ή κριτήρια αγοράς που χρησιμοποιούνται θα πρέπει να προσαρμόζονται ανάλογα με τον κίνδυνο.²³⁹

Τέλος, στην παρ. 174, διευκρινίζεται ότι μέλη του ΔΣ, εφόσον έχουν καθήκον εποπτείας, θα πρέπει να αμείβονται κυρίως με σταθερή αμοιβή, ενώ η μεταβλητή αμοιβή πρέπει να είναι εξαιρετική και να ευθυγραμμίζεται με τις λειτουργίες εποπτείας και ελέγχου.²⁴⁰ Στο ίδιο μήκος κύματος, οι λειτουργίες ελέγχου πρέπει να αντισταθμίζονται με σταθερή αμοιβή. Εάν υπάρχει μεταβλητή αμοιβή, δεν πρέπει να θέτει σε κίνδυνο την αντικειμενικότητα και την ανεξαρτησία των μελών του ΔΣ. Επιπλέον, η μεταβλητή αμοιβή οφείλει να παραλληλίζεται με τους στόχους εσωτερικού ελέγχου και δεν πρέπει ποτέ να σχετίζεται με την απόδοση των ελεγχόμενων μονάδων των ΤΙ.²⁴¹

5.2.4. «Κάτοχοι Καίριων Λειτουργιών»

Μία από τις ιδιαιτερότητες των προαναφερθέντων κατευθυντήριων γραμμών θεμελιώνεται στους κατόχους καίριων λειτουργιών και στο «*Εξειδικευμένο Προσωπικό Διαχείρισης Κινδύνου*». Η αποσαφήνιση του συγκεκριμένου όρου, όσο και των μελών που περιλαμβάνει με τα ποιοτικά χαρακτηριστικά που την απαρτίζουν, κρίνεται καίρια. Γι' αυτό και πιο κάτω θα επιτευχθεί μια προσπάθεια νομολογιακής αποσαφήνισης.

Δεδομένου, ότι τα συγκεκριμένα μέλη, συμμετέχουν στην καθημερινή διαχείριση των ΤΙ υπό τη συνολική ευθύνη σε καίρια ζητήματα διεύθυνσης και διαχείρισης κρίνεται απαραίτητο ,να καθοριστούν όσο το δυνατόν πιο εναρμονισμένα κριτήρια για την αξιολόγησή τους από τα ΤΙ. Εξάλλου, είναι θέση της ΕΑΤ ότι αυτό θα βελτιώνει τον ομαλότερο διαχωρισμό των εσωτερικών

²³⁶ Κατευθυντήριες Γραμμές (Παράγραφος 204).

²³⁷ Κατευθυντήριες Γραμμές (Παράγραφος 203).

²³⁸ Κατευθυντήριες Γραμμές (Παράγραφος 203).

²³⁹ Κατευθυντήριες Γραμμές (Παράγραφος 203).

²⁴⁰ Κατευθυντήριες Γραμμές (Παράγραφος 174).

²⁴¹ Κατευθυντήριες Γραμμές (Παράγραφος 174).

ζητημάτων διαχείρισης και κατ'έπекταση ανάληψης ρίσκων των ΤΙ, συμβάλλοντας στη μείωση της πιθανότητας αποτυχίας.²⁴²

Σχετική είναι και η απόφαση του εφετείου *SV Capital OÜ*²⁴³, η οποία ασχολήθηκε με ένα δυνητικά εκτεταμένο ζήτημα που έθεσε η εσθονική εταιρεία *SV Capital OU* κατά της ΕΑΤ.²⁴⁴ Η συγκεκριμένη εταιρεία επιδίωκε την απομάκρυνση δύο μελών του ΔΣ του εσθονικού υποκαταστήματος της *Nordea Bank Finland PLC*, εξαιτίας αναληθών αποδεικτικών στοιχείων που δόθηκαν στο πλαίσιο δικαστικών διαδικασιών ενώπιον του Επαρχιακού Δικαστηρίου της Εσθονίας.²⁴⁵

Τόσο οι εποπτικοί φορείς της Εσθονίας όσο και των κρατών υποδοχής δεν έλαβαν τα απαιτούμενα μέτρα για την απομάκρυνση τέτοιων ατόμων, και κατά συνέπεια η εσθονική εταιρεία ζήτησε παρέμβαση από την ΕΑΤ, υποστηρίζοντας ότι λόγοι του Α.17 του Κανονισμού της ΕΑΤ 1093/2010/ΕΕ που παραβιάζουν το δίκαιο της Ένωσης από τις αρχές των ΚΜ, είχαν ενεργοποιηθεί.²⁴⁶

Το Συμβούλιο Προσφυγών, αποδέχθηκε το επιχείρημα της εταιρείας, εκφράζοντας την άποψη ότι κατά την εκτίμηση του το πεδίο εφαρμογής του δικαίου της Ένωσης ως προς τις απαιτήσεις καταλληλότητας, πρέπει να είναι ευρύ. Βάσει τούτου, οι αρμόδιες αρχές πρέπει να απαιτούν από τα ΤΙ να διαθέτουν κατά κόρον ισχυρές ρυθμίσεις διακυβέρνησης, αποτελεσματικές διαδικασίες για τη διαχείριση των κινδύνων και επαρκείς μηχανισμούς εσωτερικού ελέγχου.

Ωστόσο, τέτοια τοποθέτηση κρίνεται αρκετά ευρεία, προκειμένου να καλύψει την καταλληλότητα των κατόχων καίριων θέσεων.²⁴⁷ Ωστόσο, το τμήμα προσφυγών κατέστησε σαφές, ότι ο προσδιορισμός των κατόχων βασικών λειτουργιών αποτελεί «ζήτημα πραγματικό» και εξέφρασε την άποψή του σε άλλα δύο σημεία.²⁴⁸ Κατά την έφεση της απόφασης

²⁴² Wolf-Georg Ringe, 'Independent Directors: After the Crisis' (2013) Oxford Legal Research Paper No. 72, 10 <<http://ssrn.com/abstract=2293394>> Πρόσβαση: 16 Οκτωβρίου 2021

²⁴³ *SV Capital OU v European Banking Authority* [2013] BoA 2013-008.

²⁴⁴ Sir William Blair, 'Board of Appeal of the European Supervisory Authorities' (2013) 24 *European Business Law Review* 165.

²⁴⁵ Sir William Blair (Υποσημείωση 244).

²⁴⁶ Sir William Blair (Υποσημείωση 244-245).

²⁴⁷ Dominic Janssen 'Interpreting the EBA's Powers: a Case Comments on the EBA's Board of Appeal Decision 2013-008, 24 Ιουνίου 2013' (2013) 7 (6) *Law and Financial Markets Review* 311, 313.

²⁴⁸ Dominic Janssen (Υποσημείωση 247).

αποφασίστηκε ότι η προσφυγή ήταν παραδεκτή, αλλά εν τέλει απορρίφθηκε.²⁴⁹ Η άποψη των μελών του ΔΣ, η ταυτοποίηση των ατόμων ως διευθυντές του υποκαταστήματος στο δημόσιο μητρώο ή η περιγραφή του ρόλου τους ως «περιφερειακούς ανώτερους διαχειριστές έργου» ή «επικεφαλής στρατηγικής» δεν έχει μεγάλη σημασία για να προσδιορίζουν ένα άτομο ως κάτοχο βασικής λειτουργίας για κανονιστικούς σκοπούς.²⁵⁰

Βάσει του σκεπτικού τούτου, δηλώνεται ότι είναι πάντα απαραίτητο να εξακριβωθεί η συγκεκριμένη επιρροή ενός ατόμου πάνω στο ΤΙ αντί να βασίζεται σε εξωγενείς παράγοντες, όπως το να είναι κάποιος υπογράφων ικανός να δεσμεύσει την τράπεζα.²⁵¹ Περαιτέρω, η ΕΑΤ μπορεί να βασιστεί σχετικά με τις απόψεις των αρμόδιων εθνικών αρχών και αποφασίζουν να μην παρέμβουν εκτός εάν (α) υπήρξε πρόδηλο σφάλμα εκτίμησης εκ μέρους του εθνικού διαχειριστή ή (β) η άποψη του εθνικού επόπτη βασίζεται σε προφανώς εσφαλμένη πραγματική κατάσταση.²⁵²

5.2.5 Ακούσιες Συνέπειες Κανονισμού Αποδοχών

Η ευρωπαϊκή νομοθεσία επέφερε σχετική αλληλεπίδραση μεταξύ των ρυθμιστικών περιορισμών και των υφιστάμενων ρυθμίσεων διακυβέρνησης, καθώς τα μέλη του ΔΣ και οι μέτοχοι έχουν περιορισμένα συμφέροντα στις επιπτώσεις από τις χρεοκοπίες των ΤΙ και της αλληπάλληλης διαχείρισης συστημικών κινδύνων.²⁵³ Εύκολα διαπιστώνεται ότι, δεδομένης της ανεπαρκούς βελτίωσης της ΕΔ στη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, η τραπεζική διακυβέρνηση, συμπεριλαμβανομένης της πολιτικής αμοιβών, απαιτεί την εξεύρεση ισορροπίας μεταξύ ορθής διακυβέρνησης ΔΣ, μετοχών, χρέους και κινδύνου.²⁵⁴

²⁴⁹ Dominic Janssen (Υποσημείωση 247-248).

²⁵⁰ Dominic Janssen (Υποσημείωση 247 -248).

²⁵¹ Alfred Schramm, 'The Changing Landscape of European Financial Supervision from an Institutional Perspective' in *The Changing Landscape of Global Financial Governance and the Role of Soft Law* (Nijhoff International Trade Law Series 2015) 99–124.

²⁵² Eilis Ferran, 'The Existential Search of the European Banking Authority' (2016) 17 *European Business Organization Law Review* < <https://link.springer.com/content/pdf/10.1007/s40804-016-0048-9.pdf>> Πρόσβαση: 16 Οκτωβρίου 2021.

²⁵³ Charles Calomiris, Matthew Jaremski, 'Deposit Insurance: Theories and Facts' (2016) NBER Working Paper 22223

<https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2771346_code1835274.pdf?abstractid=2771346&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 16 Οκτωβρίου 2021.

²⁵⁴ Charles Calomiris, Matthew Jaremski (Υποσημείωση 253).

Έτσι, η τραπεζική ρύθμιση παρεμβαίνει στις εσωτερικές λειτουργίες της τράπεζας, ώστε τα συμφέροντα των μετόχων να μην αποτελούν πλέον το πρωταρχικό της μέλημα όπως είναι σε μη χρηματοπιστωτικές εταιρείες.²⁵⁵ Επιπλέον, εμφανείς χαρακτηρίζονται οι ειδικές απαιτήσεις γνωστοποίησης και ισολογισμού στα καθεστώτα τραπεζών που διαφέρουν από εκείνα των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων.²⁵⁶

Η ΕΑΤ αναγνωρίζει τις ανάγκες των τραπεζών για ευελιξία στις πολιτικές αμοιβών, ώστε να ανταποκρίνονται ταχέως στις αλλαγές απόδοσης των μελών του ΔΣ, αλλά αυτή η ευελιξία περιορίζεται μέσω της εισαγωγής του δείκτη μεταβλητής προς σταθερής αμοιβής.²⁵⁷ Εξάλλου οι ακαδημαϊκοί Murphy και Jensen έχουν επιχειρηματολογήσει ενάντια στον συγκεκριμένο περιορισμό.²⁵⁸ Επιπλέον, οι κατευθυντήριες γραμμές επιδιώκουν την ευθυγράμμιση κινδύνου και αμοιβής.

Έτσι, η μεταβλητή της αμοιβής θα πρέπει να προσαρμόζεται με τους κινδύνους, είτε τρέχοντες είτε μελλοντικούς, έτσι ώστε για κάθε ΤΙ να υπάρχει ισορροπία μεταξύ κινήτρων κινδύνου και της διαχείρισης κινδύνου.²⁵⁹ Συμπερασματικά, η τάση μεταξύ των τραπεζών είναι να αναλάβουν υπερβολικό ρίσκο επειδή ο «λόγος ύπαρξής» τους είναι ένας συνδυασμός μόχλευσης και αδιαφάνειας που αυξάνει το κίνητρο για προσθήκη κινδύνου.²⁶⁰

Τελικά, οι ολοκληρωμένες κατευθυντήριες γραμμές για τις αποδοχές βασίζονται στον υποκειμενικό χαρακτήρα της δυνατότητας να πείσουν τις εποπτικές αρχές της ΕΑΤ και του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (εφεξής «ΕΕΜ»)²⁶¹ Ωστόσο, λόγω της κοινωνικής συνάφειας των τραπεζών, η εν λόγω υποκειμενικότητα μειώνει την εποπτική αποτελεσματικότητα στον περιορισμό του συστημικού κινδύνου.²⁶²

²⁵⁵ Patrick Bolton, Hamid Mehran, Joel Shapiro, 'Executive Compensation and Risk Taking' (2015) 19 (6) Review of Finance 2139-2181.

²⁵⁶ Patrick Bolton κ.α (Υποσημείωση 255).

²⁵⁷ Patrick Bolton κ.α (Υποσημείωση 255-256).

²⁵⁸ Kevin Murphy, Michael Jensen, 'CEO Bonus Plans: And How to Fix Them' (2011) Marshall School of Business Working Paper No. FBE 02-11
<https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID1962175_code9.pdf?abstractid=1935654&mirid=1&type=2>
Πρόσβαση: 28 Οκτωβρίου 2021.

²⁵⁹ Kevin Murphy, Michael Jensen (Υποσημείωση 258).

²⁶⁰ Kevin Murphy, Michael Jensen (Υποσημείωση 258-259).

²⁶¹ Kevin Murphy, 'Executive Compensation: Where We Are, and How We Got There' in George Constantinides, Milton Harris, Rene Stulz (eds) *Handbook of the Economics of Finance* (North Holland 2013) 211-347.

²⁶² Charles Calomiris, Matthew Jaremski (Υποσημείωση 253-254).

Στο ίδιο πνεύμα, η ΕΑΤ δεν έχει ορίσει μια ενιαία/συγκεκριμένη διαδικασία που πρέπει να ακολουθείται, αλλά στηρίζεται στην διακριτική ευχέρεια των ευρωπαϊκών τραπεζών στο να αναπτύξουν μια ισχυρή μεθοδολογία για τη μέτρηση του κινδύνου και την ευθυγράμμιση τέτοιου είδους συστημικών κινδύνων με την αμοιβή των μελών του ΔΣ.²⁶³ Ένα πιθανό αποτέλεσμα δύναται να είναι οι περίπλοκες πρακτικές αμοιβής που ενυπάρχουν στις ευρωπαϊκές τράπεζες και είναι αδύνατο να κατανοηθούν, καταλήγοντας σε μια λιγότερο μεροληπτική/διάφανη πολιτική.²⁶⁴

Κατά συνέπεια, τα κριτήρια αξιολόγησης που παρέχονται από τις κατευθυντήριες γραμμές δεν περιορίζονται στη στιγμή της έγκρισης της άδειας για τη συνέχεια λειτουργίας του ΤΙ, αλλά καλύπτουν επίσης τον διορισμό νέων μελών του ΔΣ και πρέπει να εφαρμόζονται όποτε κρίνεται σκόπιμο σε σχέση με το διορισμένα μέλη του ΔΣ. Ο ακαδημαϊκός Ferrarini πρότεινε, να αναλυθεί ο αντίκτυπος των δομών αμοιβών αντί να διαμορφωθούν εκ των προτέρων από τις ρυθμιστικές αρχές, κάτι που αποτελεί καθήκον του ΔΣ εκάστου ΤΙ.²⁶⁵

Διαφορετικά, τα ΔΣ χάνουν μια από τις θεμελιώδεις υποθέσεις ΕΔ, εμποδίζοντας την ευθυγράμμιση προφίλ κινδύνου με τα κίνητρα των Διευθυνόντων Συμβούλων.²⁶⁶ Συνεπώς, όταν οι αρχές προληπτικής εποπτείας επιβάλλουν υποχρεωτικές δομές αμοιβών, αυτό εμποδίζει εν μέρει τη θεμιτή ευελιξία που διαθέτουν οι ρυθμίσεις αμοιβών.²⁶⁷ Αντίθετα, παραμερίζοντας το αδιανόητο ζήτημα του να επιτραπεί στις τράπεζες να συντάσσουν πακέτα αμοιβών που δεν υπόκεινται σε έλεγχο, ο έλεγχος από εποπτικούς οργανισμούς θα ήταν μια εύλογη λύση.²⁶⁸

Στο πλαίσιο αυτό, σύμφωνα με το Α.4 (1) του Κανονισμού ΕΕΜ 468/2014, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (στο εξής «ΕΚΤ») «θα πρέπει, σύμφωνα με την παράγραφο 3 του παρόντος άρθρου, να καθίσταται αποκλειστικά αρμόδια για τη διενέργεια προληπτικής εποπτείας, διασφαλίζοντας τη συμμόρφωση με τις πράξεις που αναφέρονται στις πρακτικές αμοιβών».²⁶⁹ Για

²⁶³ Roberto Barontini (Υποσημείωση 244).

²⁶⁴ Roberto Barontini (Υποσημείωση 244,268).

²⁶⁵ Guido Ferrarini, 'Regulating bankers' pay: Systemic Risk, Proportionality and Culture' in In Proceedings of the Bankers' Pay, Incentives and Regulation Conference at Bank of Portugal, Lisbon, Portugal <https://www.bportugal.pt/sites/default/files/cbpir_01.pdf> Πρόσβαση: 29 Οκτωβρίου 2021.

²⁶⁶ Guido Ferrarini (Υποσημείωση 265).

²⁶⁷ Guido Ferrarini (Υποσημείωση 265-266).

²⁶⁸ Guido Ferrarini (Υποσημείωση 265- 267).

²⁶⁹ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 468/2014 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 16ης Απριλίου 2014, που θεσπίζει το πλαίσιο συνεργασίας μεταξύ της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, των εθνικών αρμόδιων αρχών και των εθνικών εντεταλμένων αρχών εντός του ενιαίου εποπτικού μηχανισμού.

να το πράξει αυτό, η ΕΚΤ, σύμφωνα με το προαναφερθέν Α. του ΕΕΜ εφήρμοσε όλο το σχετικό δίκαιο της Ένωσης και όπου το εν λόγω δίκαιο της Ένωσης αποτελείται από οδηγίες, την εθνική νομοθεσία για τη μεταφορά των εν λόγω Οδηγιών.

Στις 2 Ιουλίου 2021, η ΕΑΤ δημοσίευσε αναθεωρημένες κατευθυντήριες γραμμές για υγιείς πολιτικές αμοιβών.²⁷⁰ Η συγκεκριμένη ενημέρωση έλαβε υπόψιν τις τροποποιήσεις που εισήγαγε η τροποποιημένη Οδηγία 878/2019/ΕΕ²⁷¹, ιδιαίτερα σε σχέση με την επίδειξη φυλετικής ουδετερότητας αμοιβών των μελών του ΔΣ.²⁷²

Στο πλαίσιο τούτο, οι τελικές κατευθυντήριες γραμμές διευκρινίζουν πώς το πλαίσιο αμοιβών εφαρμόζεται σε ενοποιημένη βάση σε ΤΙ που υπόκεινται σε συγκεκριμένο πλαίσιο αμοιβών (για παράδειγμα, εταιρείες που υπόκεινται στην Οδηγία για Επιχειρήσεις Επενδύσεων), στην Οδηγία για Οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε Κινητές Αξίες ή την Οδηγία για τους διαχειριστές κεφαλαίων εναλλακτικών επενδύσεων.²⁷³

Εξάλλου, στην πρόσφατη υπόθεση *FBF v ACPR*, επιβεβαιώθηκε ότι, ενώ οι κατευθυντήριες γραμμές της ΕΑΤ δεν είναι νομικά δεσμευτικές, οι εποπτικές αρχές και τα ΤΙ πρέπει να καταβάλλουν κάθε δυνατή προσπάθεια για να συμμορφωθούν με αυτές, ενώ οποιαδήποτε απόκλιση πρέπει να αιτιολογείται.²⁷⁴ Στις 18 Αυγούστου 2021, η ΕΑΤ δημοσίευσε Έκθεση για τους υψηλά αμειβόμενους του έτους 2019.²⁷⁵

Η Έκθεση περιλαμβάνει στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν κυρίως από ΤΙ του Η.Β. για μέλη ΔΣ με υψηλές αμοιβές, ενώ δείχνει ότι το 2019, 4.963 άτομα που εργάζονταν σε ΤΙ της ΕΕ έλαβαν

²⁷⁰ Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, ‘Final Report on EBA Guidelines on Sound Remuneration Policies’ (2021) EBA/GL/2021/04 <
https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Guidelines/2021/1016720/Draft%20Final%20report%20on%20GL%20on%20remuneration%20policies%20under%20CRD.pdf> Πρόσβαση: 15 Οκτωβρίου 2021.

²⁷¹ Οδηγία (ΕΕ) 2019/878 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 20ής Μαΐου 2019, για την τροποποίηση της οδηγίας 2013/36/ΕΕ όσον αφορά τις εξαιρούμενες οντότητες, τις χρηματοδοτικές εταιρείες συμμετοχών, τις μεικτές χρηματοοικονομικές εταιρείες συμμετοχών, τις αποδοχές, τα μέτρα και τις εξουσίες εποπτείας και τα μέτρα διατήρησης κεφαλαίου

²⁷² Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (Υποσημείωση 270)

²⁷³ Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (Υποσημείωση 270-271).

²⁷⁴ Case C-911/19, *Fédération bancaire française (FBF) v Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)* [2021] ECLI 599.

²⁷⁵ Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, ‘EBA Report on High Earners Data as of end of 2019’ (2021) EBA/REP/2021/23 <
https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Reports/2021/1018449/Report%20on%20High%20Earners%202019.pdf> Πρόσβαση: 17 Οκτωβρίου 2021.

αμοιβή άνω του 1 εκατομμυρίου ευρώ, η οποία είναι ως επί το πλείστον ίδια με το 2018.²⁷⁶ Η μέση αναλογία μεταξύ της μεταβλητής και της σταθερής αμοιβής για τους υψηλόμισθους μειώθηκε από 139% το 2018 σε 129% το 2019.²⁷⁷ Διαπιστώθηκε, επιπλέον, ότι η προετοιμασία των ΤΙ για την αποχώρηση του Η.Β από την ΕΕ επηρέασε την κατανομή των υψηλά αμειβομένων μελών, καθώς αυτά μετεγκαθίσταντο από το Η.Β στην ΕΕ.²⁷⁸

5.2.6. Διατάξεις που Επηρεάζουν Μέλη Διοικητικού Συμβουλίου Μεμονωμένα

Καθ' όλη τη διάρκεια της Κρίσης, συνέβησαν θεαματικές τραπεζικές καταρρεύσεις, με κύρια αιτία τη μη ύπαρξη βιώσιμης αξίωσης ευθύνης των μελών του ΔΣ και κατ' επέκταση της παράβασης των καθηκόντων τους.²⁷⁹ Συγκεκριμένα, «*Το 2010, η Ευρ.Ε ξεκίνησε μια διαβούλευση για την ΕΔ των ΤΙ, στην οποία ζητήθηκε από τους συμμετέχοντες να σχολιάσουν μια ενδεχόμενη ευρεία πρόταση προς ενίσχυση της αστικής και ποινικής ευθύνης εκάστου μέλους ΔΣ*».²⁸⁰ Η πλειοψηφία των συμμετεχόντων, αντιτάχθηκε στην εν λόγω ιδέα και έτσι η πρόταση διακόπηκε προσωρινά.²⁸¹

Αναντίλεκτα, με την ενίσχυση των μεμονωμένων καθηκόντων στα μέλη του ΔΣ η Οδηγία 2013/36/ΕΕ, φαίνεται να είχε πράγματι ενισχύσει τον κίνδυνο και την υποχρέωση των μελών του ΔΣ να αντιμετωπίσουν πιθανές διοικητικές κυρώσεις.²⁸² Ακριβέστερα, το Α.91 (8) ορίζει, ότι «*κάθε μέλος της διοίκησης πρέπει να ενεργεί με ειλικρίνεια, ακεραιότητα και ανεξαρτησία για να αξιολογεί αποτελεσματικά και να αμφισβητεί τις αποφάσεις της Ανώτατης Διοίκησης όπου χρειάζεται και να επιβλέπει και να παρακολουθεί αποτελεσματικά*».²⁸³

²⁷⁶ Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (Υποσημείωση 275).

²⁷⁷ Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (Υποσημείωση 275-276).

²⁷⁸ Simon Lovegrove, 'EBA Observes that the Number of High earners in EU Banks Remained overall stable in 2019' (Norton Rose Fullbright, 19 Αυγούστου 2021) < <https://www.regulationtomorrow.com/eu/eba-observes-that-the-number-of-high-earners-in-eu-banks-remained-overall-stable-in-2019/>> Πρόσβαση: 25 Οκτωβρίου 2021.

²⁷⁹ Luca Enriques, Dirk Zerk (eds) (Υποσημείωση 148).

²⁸⁰ Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Πράσινη Βίβλος, 'Το Ενωσιακό Πλαίσιο Εταιρικής Διακυβέρνησης' COM (2011) 164 final.

²⁸¹ Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 'Ανακοίνωση Της Επιτροπής στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, Το Συμβούλιο, Την Ευρωπαϊκή Οικονομική Και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών Σχέδιο Δράσης: Ευρωπαϊκό Εταιρικό Δίκαιο Και Εταιρική Διακυβέρνηση – ένα Σύγχρονο Νομικό Πλαίσιο για πιο Ενεργό Συμμετοχή των Μετόχων και Βιώσιμες Εταιρείες' COM (2012) 740 final.

²⁸² Jaap Winter, The Financial Crisis: Does Good Corporate Governance Matter and How to Achieve It?, in Eddy Wymeersch, Klaus Hopt, Guido Ferrarini (eds) *Financial Regulation And Supervision: A Post-Crisis Analysis* (Oxford University Press 2012) 368, 385-86.

²⁸³ Άρθρο 91, Οδηγία 2013/36/ΕΕ.

Υφίσταται πληθώρα χαρακτηριστικών συμπεριφοράς που πρέπει να ληφθούν υπόψη, από τον ναρκισσισμό των στελεχών στην ευαισθησία στις μεταβλητές αμοιβές.²⁸⁴ Επισημαίνεται επίσης η έννοια των επαρκών ανθρώπινων και οικονομικών πόρων για την εισαγωγή και κατάρτιση μελών του ΔΣ και ότι οι τράπεζες υποχρεούνται να διασφαλίσουν σαφή διάκριση μεταξύ του επιπέδου επαγωγής και κατάρτισης στις μεσαίες/μικρές τράπεζες και τα μεγαλύτερα ΤΙ.²⁸⁵

Οι αρμόδιες αρχές δύνανται να εξουσιοδοτήσουν ένα μέλος ΔΣ να συνδυάζει περισσότερες αρμοδιότητες, εάν αυτό δεν αποτελεί τροχοπέδη στην διάθεση επαρκούς χρόνου για την εκτέλεση των καθηκόντων του.²⁸⁶ Εντούτοις, είναι δύσκολο να αποσαφηνιστεί με ακρίβεια το περιεχόμενο και η έκταση τέτοιων υποχρεώσεων.²⁸⁷ Έτσι, το Α.67 (1) της Οδηγία 2013/36/ΕΕ απαιτεί από τα ΚΜ να προβλέπουν διοικητικές κυρώσεις εάν «ένα ΤΙ επιτρέπει σε ένα ή περισσότερα άτομα που δεν συμμορφώνονται με το Α.91 να παραμείνουν μέλη ΔΣ».²⁸⁸

Κατ'έπείταση, το Α.91 της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ στο σύνολό του, σηματοδοτεί ότι μια τράπεζα υπέχει υποχρέωσης απομάκρυνσης μέλους ΔΣ που δεν συμμορφώνεται με τις προδιαγραφές του ΤΙ.²⁸⁹ Ταυτόχρονα, μεμονωμένα μέλη του ΔΣ που παραβιάζουν αυτά τα καθήκοντα θα υπόκεινται σε διοικητικές κυρώσεις.²⁹⁰ Κατά συνέπεια, οι υποχρεώσεις των μελών ΔΣ ενδέχεται να επηρεάσουν τα καθεστάτα αστικής ευθύνης, ιδίως σε χώρες όπου τα εθνικά δικαστήρια κρίνουν την ευθύνη των μελών ΔΣ αυστηρότερα.²⁹¹

Για παράδειγμα, ιταλικά και γερμανικά εθνικά δικαστήρια μπορούν να επιρρίψουν ευθύνες σε μέλη ΔΣ ακόμη και για εξ' αμελείας παράλειψη εντοπισμού παρατυπιών/παραβιάσεων του νόμου.²⁹² Δίχως άλλο, ακόμη και αν τα ευρωπαϊκά δικαστήρια τείνουν να αρνούνται ότι

²⁸⁴ Steven Ramirez 'Lessons from the Subprime Debacle: Stress Testing CEO Autonomy' (2009) 54 (1) Saint Louis University Law Journal < file:///C:/Users/andri/Downloads/16TheoreticalInqL211.pdf> Πρόσβαση: 21 Οκτωβρίου 2021.

²⁸⁵ Steven Ramirez (Υποσημείωση 284).

²⁸⁶ Steven Ramirez (Υποσημείωση 284-285).

²⁸⁷ Kees Cools, Jaap Winter, 'External and Internal Supervision: How to make it Work?' in Joanne Kellermann, Jakob de Haan, Femke de Vries, *Financial Supervision in the 21st Century* (SpringerLink 2013) 131, 140.

²⁸⁸ Άρθρο 91, Οδηγία 2013/36/ΕΕ.

²⁸⁹ Kees Cools, Jaap Winter (Υποσημείωση 287).

²⁹⁰ Kees Cools, Jaap Winter (Υποσημείωση 287,289).

²⁹¹ Brian Cheffins, 'The Corporate Governance Movement, Banks and the Financial Crisis' (2013) University of Cambridge Faculty of Law Research Paper No. 56/2013 <http://ssrn.com/abstract=2365738> Πρόσβαση: 22 Οκτωβρίου 2021.

²⁹² Gerhard Wagner, 'Officers 'and Directors 'Liability Under German Law A Potemkin Village' (2015) 16 (1) *Theoretical Inquiries in Law* < http://din-online.info/pdf/th16-1-4.pdf> Πρόσβαση: 20 Οκτωβρίου 2021.

μπορούν να αμφισβητήσουν μια επικείμενη απόφαση των μελών του ΔΣ στην ουσία της, η επικρατούσα προκατάληψη τείνει να το απορρίπτει.²⁹³

Δεδομένου ότι η αμέλεια αρκεί για λόγους ευθύνης, τα δικαστήρια μπορούν εύκολα να ξεχωρίσουν τις κόκκινες σημαίες που ένα μέλος ΔΣ θα έπρεπε να έχει δει, δρώντας προς αμφισβήτηση των αποφάσεων της διοίκησης.²⁹⁴ Εν αντιθέσει, είναι εύκολα αναμενόμενο ότι οι κατευθυντήριες γραμμές επηρεάζουν τον τρόπο λειτουργίας και συμπεριφοράς των μελών του ΔΣ.

Τα πρότυπα ευθύνης για τα μέλη του ΔΣ προσδίδουν αρνητικό αντίκτυπο, όπως «υπερπροφύλαξη, απαιτήσεις για αυξημένη ασφάλιση, δικαιώματα αμοιβής και του υπολειπόμενου κινδύνου».²⁹⁵ Αδιαμφισβήτητα όμως, υπάρχουν και λιγότερο προφανείς αρνητικές επιπτώσεις. Περιπτώσεις που το ΔΣ καλείται να αποφασίσει μεταξύ βέλτιστης πρακτικής (εφαρμογή τελευταίας τεχνολογίας) ή ισχύουσας πορείας.²⁹⁶ Εάν υπάρχει κίνδυνος ευθύνης για το ΔΣ, τότε είναι αναμενόμενο ότι η λύση θα είναι σαφώς η ήδη ισχύουσα.²⁹⁷

Συμπερασματικά, τα ενισχυμένα καθήκοντα των μελών ΔΣ θα αυξήσουν τον κίνδυνο ευθύνης, ιδιαίτερα στο ευρωπαϊκό πλαίσιο όπου ο κανόνας της επιχειρηματικής κρίσης δύσκολα απομονώνεται από τις συνέπειες λανθασμένων διαχειριστικών κινήσεων. Αυτό δε, ενισχύει την τάση των ΤΙ να καταφεύγουν στην απομίμηση πρακτικών και στάσεων που δεν είναι απαραίτητως ορθή «συμπεριφορά αγέλης», ενώ καθιστά δυσκολότερη την έγκαιρη επίλυση διαχειριστικών λαθών.²⁹⁸

²⁹³ Brian Cheffins (Υποσημείωση 291).

²⁹⁴ Luca Enriques, Dirk Zetzsche, 'The Risky Business of Regulating Risk Management' (2013) 103 (3) European Company and Financial Law Review <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2344314_code357808.pdf?abstractid=2344314&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 22 Οκτωβρίου 2021.

²⁹⁵ Luca Enriques, Dirk Zetzsche (Υποσημείωση 294).

²⁹⁶ Luca Enriques, Dirk Zetzsche (Υποσημείωση 294-295).

²⁹⁷ Donald Langevoort, 'The Human Nature of Corporate Boards: Law, Norms and the Unintended Consequences of Independence and Accountability' (2001) 89 (4) The Georgetown Law Journal <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID241402_code000911520.pdf?abstractid=241402&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 23 Οκτωβρίου 2021.

²⁹⁸ Donald Langevoort (Υποσημείωση 297).

5.2.7. Διατάξεις που Επηρεάζουν Μέλη Διοικητικού Συμβουλίου Συλλογικά

Το ΔΣ αξιολογείται επίσης συλλογικά, ενώ απαιτείται να αντικατοπτρίζει ένα επαρκώς ευρύ φάσμα εμπειριών.²⁹⁹ Ως σύνθεση, επιβάλλεται να διαθέτει επαρκείς συλλογικές γνώσεις, δεξιότητες και εμπειρία ώστε να κατανοεί τις δραστηριότητες του ΤΙ συμπεριλαμβανομένων των κύριων κινδύνων.³⁰⁰ Επιπλέον, όταν το εθνικό δίκαιο παρέχει στο ΔΣ αρμοδιότητα επιλογής και διορισμού οποιουδήποτε μέλους του, απαιτούνται σημαντικές θεσμικές διαδικασίες για τη σύσταση Επιτροπής αποτελούμενη από μη εκτελεστικά μέλη, τα καθήκοντα των οποίων καθορίζονται στο Α.88 (2) της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ.³⁰¹

Εκτός από τον εντοπισμό και τη σύσταση υποψηφίων για την πλήρωση των κενών θέσεων, διενεργούνται περιοδικές αυτοαξιολογήσεις.³⁰² Ειδικότερα, αξιολογείται η δομή, το μέγεθος, η σύνθεση του ΔΣ, διασφαλίζοντας ότι προωθείται η διαφορετικότητα.³⁰³ Επιπλέον αξιολογούνται οι γνώσεις, οι δεξιότητες και η εμπειρία των μελών του ΔΣ, επανεξετάζεται η επιλογή και εφαρμόζονται πολιτικές της ανώτερης διοίκησης, ενώ διασφαλίζεται ότι κατά την λήψη αποφάσεων η Διοίκηση δεν κυριαρχείται από κανένα άτομο ή ομάδα ατόμων.³⁰⁴

Εμπειρικά στοιχεία υποδεικνύουν ότι τα ακόλουθα χαρακτηριστικά είναι αρκετά στο να καθορίσουν αν ένα ΤΙ διαθέτει αδύναμη ή δυνατή ΕΔ.³⁰⁵ Συνήθως, τα ΤΙ με ισχυρή διακυβέρνηση πάσχουν από περισσότερη ποικιλομορφία εντός του ΔΣ, ενώ επωφελούνται τα ΤΙ που χαρακτηρίζονται από αδύναμη διακυβέρνηση.³⁰⁶ Εάν το επιχειρηματικό περιβάλλον που περιβάλλει το ΤΙ απαιτεί ξαφνική προσαρμογή στις αλλαγές, η ποικιλομορφία επιφέρει αρνητικά αποτελέσματα.³⁰⁷

²⁹⁹ Margriet Groothuis, Aloys Wijngaards, Ashraf Khan, ‘Board Evaluations’ in Joanne Kellermann Jakob de Haan Femke de Vries (eds.) *Financial Supervision in the 21st Century* (Springer Link 2013).

³⁰⁰ Margriet Groothuis κ.α. (Υποσημείωση 299).

³⁰¹ Amir Licht, ‘State Intervention in Corporate Governance: National Interest and Board Composition’ (2012) 13 (2) *Theoretical Inquiries Law*

<https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2045950_code43182.pdf?abstractid=1925706&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 23 Οκτωβρίου 2021.

³⁰² Amir Licht (Υποσημείωση 301).

³⁰³ Amir Licht (Υποσημείωση 301-302).

³⁰⁴ Amir Licht (Υποσημείωση 301 - 303).

³⁰⁵ Joseph Mc Cahery, Erik Vermeulen, ‘The Present and Future of Corporate Governance: Re-Examining the Role of the Board of Directors and Investor Relations in Listed Companies’ (2013) ECGI - Law Working Paper No. 211 <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2286839_code352890.pdf?abstractid=2254520&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 24 Οκτωβρίου 2021.

³⁰⁶ Joseph McCahery κ.α. (Υποσημείωση 305).

³⁰⁷ Joseph McCahery κ.α. (Υποσημείωση 305-306).

Επιπλέον, όσο πιο χαμηλό είναι το επίπεδο ασύμμετρης πρόσβασης πληροφοριών εντός και εκτός ΤΙ, τόσο πιο θετικά είναι τα αποτελέσματα ποικιλομορφίας. Έτσι, όσο πιο πρόσφατο είναι το στάδιο στον κύκλο ανάπτυξης του ΤΙ τόσο πιο αρνητικές οι επιπτώσεις ποικιλομορφίας. Τέλος, η αυξημένη συμμετοχή γυναικών στο ΔΣ με κατάλληλη εκπαίδευση έχουν θετικό αντίκτυπο στην ΕΔ.³⁰⁸ Συμπερασματικά, η ικανότητα διαφορετικών συμβουλίων να επηρεάζουν την απόδοση ΤΙ και την ανάληψη κινδύνου εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τις περιστάσεις της κάθε τράπεζας.³⁰⁹

Ακαδημαϊκοί κύκλοι εντοπίζουν συσχέτιση μεταξύ σύνθεσης φύλου και επιπέδου ανάληψης κινδύνου.³¹⁰ Επί παραδείγματι, η ακαδημαϊκός Hillmann διαπιστώνει, ότι οι σταθερές της ηλικίας, του αριθμού των μελών του ΔΣ και η ανάληψη του συνολικού κινδύνου, συνδέονται σημαντικά με τις γυναίκες, αλλά δεν σχολιάζει εάν μπορεί να προσμετρηθεί ως ο σημαντικότερος ή ο μόνος παράγοντας επηρεασμού.³¹¹

Από την άλλη πλευρά, οι ακαδημαϊκοί Adams και Funk διαπιστώνουν ότι οι αξίες των γυναικών μελών ΔΣ διαφέρουν από τις γυναικείες αξίες υπό την ευρεία έννοια, αφού οι γυναίκες σε διευθυντικές θέσεις φλερτάρουν περισσότερο με το ρίσκο παρά οι άνδρες.³¹² Προς επίρρωση αυτού, ο ακαδημαϊκός Berger διαπιστώνει, ότι η εξουσία ΔΣ που συγκεντρώνει υψηλότερο ποσοστό γυναικών οδηγεί σε πιο ριψοκίνδυνη επιχειρησιακή συμπεριφορά.³¹³

Δίχως άλλο, οι προθέσεις του ευρωπαϊού νομοθέτη είναι ξεκάθαρες: παρά την έλλειψη αποδεικτικών στοιχείων που υποστηρίζουν τη διαφορετικότητα, ενθαρρύνεται υπό την παραδοχή ότι πιο διαφοροποιημένοι φορείς διαχείρισης θα πρέπει να παρακολουθούν

³⁰⁸ Heba Abou-El-Sood, 'Board Gender Diversity, Power, and Bank Risk Taking' (2021) 75 *International Review of Financial Analysis* < <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101733>> Πρόσβαση: 26 Οκτωβρίου 2021.

³⁰⁹ J. Yo-Jud Cheng, Boris Groysberg, 'Gender Diversity at the Board Level Can Mean Innovation Success' (*MIT Sloan Management Review*, 22 Ιανουαρίου 2020) < <https://sloanreview.mit.edu/article/gender-diversity-at-the-board-level-can-mean-innovation-success/>> Πρόσβαση: 26 Οκτωβρίου 2021.

³¹⁰ J. Yo-Jud Cheng, Boris Groysberg (Υποσημείωση 309).

³¹¹ Amy Hillman, Christine Shropshire, Albert Cannella, 'Organizational Predictors of Women on Corporate Boards' (2007) 50 (4) *Academy of Management Journal* 941, 942, 948.

³¹² Rende Adams, Patricia Funk, 'Beyond the Glass Ceiling: Does Gender Matter?' (2012) 58 (2) *Management Science* 219-235.

³¹³ Allen Berger, Thomas Kick, Klaus Schaeck, 'Executive Board Composition and Bank Risk Taking' (2014) *Bundesbank Discussion Paper No. 03/2012* < <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/56024/1/688561233.pdf>> Πρόσβαση: 28 Οκτωβρίου 2021.

αποτελεσματικότερα τη διαχείριση και να συμβάλλουν στη βελτίωση του κινδύνου της εποπτείας και της ανθεκτικότητας του ΤΙ.³¹⁴

5.2.8 Αποτελεσματικότητα

Το ερώτημα ωστόσο παραμένει: Σε τι συνίσταται η αποτελεσματικότητα του ΔΣ; Η απάντηση είναι σχεδόν αυτονόητη: ένα παραγωγικό και αποτελεσματικό ΔΣ είναι αυτό που οργανώνεται και λειτουργεί με τρόπο που βελτιστοποιεί την εκτέλεση της εντολής του.³¹⁵ Αξίζει, ωστόσο, να σημειωθεί ότι η αποτελεσματικότητα δεν συνίσταται κατ' ανάγκη στην αποτελεσματικότητα του ΤΙ στην ολότητά του αλλά εκάστου ΔΣ. Εντούτοις, η αποτελεσματικότητα του ΤΙ εξαρτάται άμεσα από τη βελτιστοποίηση της διακυβέρνησης και κατ' επέκταση του ΔΣ.

Με τη σειρά της, η βέλτιστη ΕΔ θα εξαρτηθεί από την επαρκή κατανομή της ευθύνης και της εξουσίας εντός του ΤΙ.³¹⁶ Επί του παρόντος, σκοπός είναι να διαπιστωθεί ενδεχόμενη επιτυχία του ΔΣ και κατ' επέκταση του ΤΙ, μέσω της ποικιλομορφίας/διαφορετικότητας των μελών του ΔΣ.³¹⁷ Ο ακαδημαϊκός Jensen, υποστήριξε ότι ποικιλόμορφα ΔΣ μπορούν να οδηγήσουν σε μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα στη χρήση των πόρων.³¹⁸

Συνεπώς, ένα τέτοιο ΔΣ παρακολουθεί πιο αποτελεσματικά τη διαχείριση και ως εκ τούτου συμβάλλει στη βελτίωση της εποπτείας³¹⁹ των κινδύνων και της ανθεκτικότητας των τραπεζών.³²⁰ Μπορεί δε να βοηθήσει στη βελτίωση της λήψης αποφάσεων σχετικά με

³¹⁴ Kent Baker, Nitesh Pandey, Satish Kumar, Arunima Haldar, 'A Bibliometric Analysis of Board Diversity: Current Status, Development, and Future Research Directions' (2020) 108 *Journal of Business Research* <<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.11.025>> Πρόσβαση: 29 Οκτωβρίου 2021.

³¹⁵ Michael Jensen, William Meckling, 'Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure' (1976) 3 (4) *Journal of Financial Economics* 305, 309.

³¹⁶ Michael Jensen, William Meckling (Υποσημείωση 315).

³¹⁷ Giuliana Birindelli, Stefano Dell'Atti, Antonia Patrizia Iannuzzi, Marco Savioli, 'Composition and Activity of the Board of Directors: Impact on ESG Performance in the Banking System' (2018) 10 (12) *Sustainability* <<https://ideas.repec.org/a/gam/jsusta/v10y2018i12p4699-d189408.html#download>> Πρόσβαση: 30 Οκτωβρίου 2021.

³¹⁸ Michael Jensen, 'The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Mechanisms' (1993) 48 (3) *Journal of Financial Economics* <<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/j.1540-6261.1993.tb04022.x>> Πρόσβαση: 30 Οκτωβρίου 2021.

³¹⁹ Mariana Pargendler, 'The Grip of Nationalism on Corporate Law' (2019) ECGI Working Paper N 437/ 2019 <https://ecgi.global/sites/default/files/working_papers/documents/finalpargendler1.pdf> Πρόσβαση: 29 Οκτωβρίου 2021.

³²⁰ Sila Vathunyoo, Angelica Gonzalez, Jens Hagendorff, 'Women on Board: Does Boardroom Gender Diversity affect firm risk?' (2016) 36 *Journal of Corporate Finance* 26–53.

στρατηγικές και ανάληψη κινδύνων διευκολύνοντας ευρύτερο φάσμα απόψεων, εμπειριών, αντιλήψεων και αξιών.³²¹

Παρά τη γενική επιθυμία προς μεγαλύτερη ποικιλομορφία, η ΕΑΤ υποδεικνύει ότι στα πλείστα ΚΜ, ένας σχετικά χαμηλός αριθμός ΤΙ ³²² έχει υιοθετήσει πολιτική διαφοροποίησης.³²³ Τα στοιχεία δείχνουν ότι η ρύθμιση του ήπιου δικαίου που αποσκοπεί στην απόδειξη της συμμετοχής των γυναικών και των μειονοτήτων σε υψηλούς προνομιακούς ρόλους έχει ελάχιστο αντίκτυπο.³²⁴ Χάριν παραδείγματος, οι Κάτω Χώρες, η Ισπανία και η Γερμανία έχουν προωθήσει νομοθεσία με στόχο την αύξηση διαφοροποίησης των φύλων στα ΔΣ μέσω επιβολής ποσοστώσεων.³²⁵

Ωστόσο, η αποτελεσματικότητα των μεταρρυθμίσεων εξαρτάται από το θεσμικό περιβάλλον της χώρας, τη νομική προέλευσή της και το πολιτιστικό της άνοιγμα.³²⁶ Σχετικά πρόσφατα, ακαδημαϊκοί κύκλοι έχουν μελετήσει τον αντίκτυπο των χαρακτηριστικών της διαφορετικότητας του ΔΣ στις ευρωπαϊκές τράπεζες.³²⁷ Η εθνικότητα των μελών του ΔΣ αποτελεί ένα από τα κυριότερα χαρακτηριστικά της ποικιλομορφίας του ΔΣ.³²⁸

Αυτό, οδηγεί αναπόφευκτα σε υψηλότερη ζήτηση μελών που διαθέτουν τις απαραίτητες γνώσεις και επαφές σε ξένες αγορές που συνδέουν την τράπεζα με τα διαφορετικά πλαίσια των χωρών στις οποίες δραστηριοποιείται.³²⁹ Σχετική έκθεση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου κατέληξε στο συμπέρασμα ότι, αν και η μεγάλη συμμετοχή στο Εποπτικό Συμβούλιο και η

³²¹ Abhishek Srivastav, Jens Hagendorff (Υποσημείωση 59).

³²² Renée Birgit Adams, Daniel Ferreira, ‘Regulatory Pressure and Bank Directors’ Incentives to Attend Board Meetings (2012) 12 (2) *International Review of Finance* 227–248.

³²³ Renée Birgit Adams, Daniel Ferreira (Υποσημείωση 322).

³²⁴ Francesca Arnaboldi, ‘Corporate Governance in The European Banking Sector: Some Remarks on Diversity’ (2019) 7 (1) *Journal of Financial Management* <<https://www.worldscientific.com/doi/pdf/10.1142/S2282717X1975001X>> Πρόσβαση: 30 Οκτωβρίου 2021.

³²⁵ Ruth Mateos de Cabo, Ricardo Gimeno and Maria Nieto, ‘Gender Diversity on European Banks’ Boards of Directors (2012) 109 (2) *Journal of Business Ethics* 145–162.

³²⁶ Hamid Mehran, Alan Morrison, Joel Shapiro (Υποσημείωση 261,300).

³²⁷ Francesca Arnaboldi (Υποσημείωση 324).

³²⁸ Francesca Arnaboldi (Υποσημείωση 324,327).

³²⁹ Scott Johnson, Karen Schnatterly, Aaron Hill, ‘Board Composition Beyond Independence: Social Capital, Human Capital, and Demographics’ (2013) 39 (1) *Journal of Management* <<https://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1177/0149206312463938>> Πρόσβαση: 30 Οκτωβρίου 2021.

επιρροή των εθνικών συμφερόντων διέτρεχαν τον κίνδυνο προκατάληψης της αδράνειας, υπήρξε η ικανότητα άμεσης ενέργειας σε έκτακτες καταστάσεις.³³⁰

Όπως προαναφέρθηκε, η πίεση για φυλετική διαφορετικότητα αποτελεί εκ των παραγόντων της αύξησης των γυναικών στα ΔΣ.³³¹ Ωστόσο, πολύ συχνά τα ΤΙ εμφανίζουν μια συμβολική συμπεριφορά: μόλις επιτευχθεί ο φυλετικός στόχος, παύουν οι προσλήψεις γυναικών στο ΔΣ, διότι το «μέλος του ΔΣ θεωρείται ότι εκπροσωπεί τη μειονότητα γενικά»³³², με την βιβλιογραφία να υποστηρίζει την τάση αυτή.³³³ Όπως έχει προαναφερθεί, μια κρίσιμη διαφορά μεταξύ ανδρών και γυναικών είναι η διαφορετική ένταση και επιλογή στην ανάληψη κινδύνου.³³⁴

Κατά συνέπεια, αναμένεται ότι ο δείκτης των Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων (εφεξής «ΜΕΔ») θα είναι χαμηλότερος στις τράπεζες με γυναίκες διευθυντές. Οι ακαδημαϊκοί Andries, Mehdian και Stoica, αναφέρουν ότι ΤΙ με υψηλότερο ποσοστό γυναικών μελών ΔΣ καταγράφουν υψηλότερο επίπεδο κερδοφορίας και χαμηλότερο επίπεδο πιστωτικών ζημιών.³³⁵

Επιπλέον, διαφαίνεται αρνητική συσχέτιση μεταξύ της δυαδικότητας των μελών ΔΣ και του ΤΙ, ενώ ο συνδυασμένος ρόλος του Διευθύνοντος Συμβούλου και του Προέδρου φαίνεται να επηρεάζει την παρακολούθηση του ΔΣ, την αποτελεσματικότητα καθώς και την αύξηση της διοικητικής εδραίωσης.³³⁶ Δεδομένης της αδιαφανούς και περίπλοκης φύσης των τραπεζικών δραστηριοτήτων, η παρουσία διευθυντών με χρηματοοικονομική εμπειρογνωμοσύνη αποτελεί σημαντικό ζήτημα, ιδίως ως προς τον κίνδυνο διαχείρισης.³³⁷

Επιπλέον, τα μέλη του ΔΣ με νομικό υπόβαθρο δύνανται να έχουν καλύτερη αντίληψη των νομικών πτυχών και κανονισμών, σε αντίθεση με μέλη λογιστικού υποβάθρου, που μπορεί να

³³⁰ Federal Reserve Office of the Comptroller of the Currency, 'Incentive Compensation: Interagency Guidance on Sound Incentive Compensation Policies' (2010) OCC Bulletin 2010-24 <<https://www.occ.gov/news-issuances/bulletins/2010/bulletin-2010-24.html>> Πρόσβαση: 30 Οκτωβρίου 2021.

³³¹ Paul Dunn, 'Breaking the Boardroom Gender Barrier: The Human Capital of Female Corporate Directors' (2012) 16 Journal of Managerial Governance 557-570.

³³² Hisham Farag, Chris Mallin, 'Board Diversity and Financial Fragility: Evidence from European Banks' 49 (2017) International Review of Financial Analysis <<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1057521916301879>> Πρόσβαση: 25 Οκτωβρίου 2021.

³³³ Paul Dunn (Υποσημείωση 331).

³³⁴ Dorota Skala, Laurent Weill, 'Does CEO Gender Matter for Bank Risk? (2018) 42 (1) Economic Systems <<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0939362518300037>> Πρόσβαση: 25 Οκτωβρίου 2021.

³³⁵ Dorota Skala, Laurent Weill (Υποσημείωση 334).

³³⁶ Francesca Arnaboldi (Υποσημείωση 324,327-328).

³³⁷ Ruth Mateos de Cabo, Ricardo Gimeno, María Nieto, 'Gender Diversity on European Banks' Boards of Directors' (2012) 109 Journal of Business Ethics 145-162.

είναι πιο ενημερωμένα για οικονομικά ζητήματα.³³⁸ Εξάλλου, προηγούμενες μελέτες δείχνουν ότι τα μέλη ΔΣ δεν έχουν αρκετή γνώση των τραπεζικών συναλλαγών, γεγονός που τα εμποδίζει να λειτουργήσουν αποτελεσματικά, ως διαχειριστές παρακολούθησης.³³⁹ Επί παραδείγματι, ο ολλανδικός κώδικας τραπεζικής αναφέρει ότι: «Κάθε μέλος ΔΣ επιβάλλεται να αξιολογεί τις κύριες πτυχές της συνολικής τραπεζικής πολιτικής προκειμένου να διαμορφωθεί μια ισορροπημένη και ανεξάρτητη γνώμη σχετικά με τους βασικούς κινδύνους που ενέχονται».³⁴⁰

Οι ακαδημαϊκοί Hau και Thum τεκμηρίωσαν ότι η έλλειψη οικονομικής εμπειρίας των μελών του ΔΣ στις γερμανικές τράπεζες σχετίζεται θετικά με την Κρίση του 2007-2008,³⁴¹ υποστηρίζοντας ότι οι τράπεζες με περισσότερο αποτελεσματικό συμβούλιο παρακολούθησης, που αντιπροσωπεύεται από τη διαφορετικότητα των φύλων, διαχωρισμό των Διευθυνόντων Συμβούλων, Μετόχων και Προέδρων και του αριθμού των διευθυντών με οικονομική εμπειρογνομosύνη, θα είχαν χαμηλότερα ΜΕΔ.³⁴²

Το ιταλικό τραπεζικό σύστημα θα μπορούσε να είναι μια ενδιαφέρουσα μελέτη περίπτωσης για να ελεγχθεί η επίδραση της σύνθεσης του φύλου στο ΔΣ.³⁴³ Οι ευρωπαϊκές συγκρίσεις για τη δεκαετία του 2000 δείχνουν ότι η Ιταλία ήταν μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών με χαμηλότερη εκπροσώπηση γυναικών σε ΔΣ.³⁴⁴ Ταυτόχρονα, η παραδοσιακή δανειοδοτική δραστηριότητα εξακολουθεί να είναι η βασική δραστηριότητα όλων σχεδόν των ιταλικών διαμεσολαβητών.³⁴⁵

Σε σύγκριση με χώρες πιο προσανατολισμένες στην αγορά, η Ιταλία βασίζεται ως οικονομία σε πολλές μικρές επιχειρήσεις, για τις οποίες οι τράπεζες είναι η κύρια πηγή εξωτερικής

³³⁸ Francesca Arnaboldi, Barbara Casu, Elena Kalotychou, Anna Sarkisyan, 'Board Diversity Reforms: Do they matter for EU Bank Performance?' (2020) 26 (2) European Financial Management <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1111/eufm.12238?casa_token=66-fnegJo3UAAAAA:kafECzH_VDxh_veo48gaKwWB2TPgDE0kZsTFsG6Oo60yG7xJd14bE3vC8FCdVB0Q7DV7buPxw7coNIs> Πρόσβαση: 29 Οκτωβρίου 2021.

³³⁹ Amy Hillman, Albert Cannella, Ramona Paetzold, 'The Resource Dependence Role of Corporate Directors: Strategic Adaptation of Board Composition in Response to Environmental Change' (2000) 37 (2) Journal of Management Studies 235–255.

³⁴⁰ George Dallas, David Pitt-Watson, 'Corporate Governance Policy in the European Union' (2016) CFA Institute <<https://ec.europa.eu/newsroom/just/redirection/document/45773>> Πρόσβαση: 29 Οκτωβρίου 2021.

³⁴¹ Harald Hau, Marcel Thum (Υποσημείωση 126-127).

³⁴² Harald Hau, Marcel Thum (Υποσημείωση 126-127, 341).

³⁴³ Silvia Del Prete, Maria Lucia Stefani, 'Women as 'Gold Dust': Gender Diversity in Top Boards and the Performance of Italian Banks' (2015) Working Papers <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/temi-discussione/2015/2015-1014/en_tema_1014.pdf> Πρόσβαση: 29 Οκτωβρίου 2021.

³⁴⁴ Silvia Del Prete, Maria Lucia Stefani (Υποσημείωση 343).

³⁴⁵ Silvia Del Prete, Maria Lucia Stefani (Υποσημείωση 343-344).

χρηματοδότησης.³⁴⁶ Εκτός από το μέγεθος και την ανεξαρτησία του ΔΣ, η δραστηριότητα του είναι μια άλλη διάσταση, η οποία συνδέεται με τη συχνότητα των συνεδριάσεων του.³⁴⁷ Επί παραδείγματι, ο ακαδημαϊκός Βαφέας, υποστηρίζει, ότι η ανώμαλη δραστηριότητα ΔΣ βελτιώνει την απόδοση της επιχείρησης, ειδικά μεταξύ αυτών με κακή προηγούμενη απόδοση.³⁴⁸

Εστιάζοντας στις Επιτροπές Ελέγχου, οι ακαδημαϊκοί Deli και Gillan αναφέρουν, ότι η ζήτηση για ανεξάρτητη και ενεργή Επιτροπή Ελέγχου καθοδηγείται από τη ζήτηση για λογιστική πιστοποίηση.³⁴⁹ Σχετικά με τις Επιτροπές Ελέγχου διαπιστώνεται, ότι τράπεζες με Επιτροπές Ελέγχου μακράς θητείας έχουν χαμηλότερο συνολικό κίνδυνο, ενώ τράπεζες με πολυάσχολους διευθυντές στις Επιτροπές Ελέγχου έχουν εμφανώς υψηλότερο συνολικό κίνδυνο.³⁵⁰

Μάλιστα, οι ακαδημαϊκοί Barakat και Hussainey διαπίστωσαν, ότι ΤΙ με πιο ενεργή παρουσία Επιτροπών Ελέγχου, παρέχουν ποιοτικότερη γνωστοποίηση λειτουργικού κινδύνου, ενώ αυτή η σχέση επηρεάζεται άμεσα από την ιδιοκτησιακή δομή των τραπεζών.³⁵¹ Τα αποτελέσματά τους υποδηλώνουν, ότι ο υψηλός έλεγχος συνοδεύεται από αποτελεσματικότητα της Επιτροπής που ενδέχεται να περιορίσει την ανάληψη κινδύνων από τα ΤΙ.³⁵² Εκτός από τις Επιτροπές Ελέγχου, η Επιτροπή Κινδύνου, κρίνεται επίσης σημαντική.³⁵³

Έχει διαπιστωθεί ότι η παρουσία Ανώτερου Διευθυντή Κινδύνων στα ΤΙ σχετιζόταν με καλύτερη απόδοση κατά τη διάρκεια της Κρίσης.³⁵⁴ Υποστηρίζεται, ότι στα ΤΙ που ο Ανώτερος Διευθυντής Κινδύνων λογοδοτεί απευθείας στο ΔΣ και όχι στους Διευθύνοντες Συμβούλους, παρουσιάζονται υψηλότερες αποδόσεις μετοχών και ιδίων κεφαλαίων.³⁵⁵ Οι ακαδημαϊκοί Yeh,

³⁴⁶ Silvia Del Prete, Maria Lucia Stefani (Υποσημείωση 343-345).

³⁴⁷ Nikos Vafeas, 'Board Meeting Frequency and Firm Performance' (1999) 53 (1) Journal of Financial Economics < <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X99000185>> Πρόσβαση: 29 Οκτωβρίου 2021

³⁴⁸ Nikos Vafeas (Υποσημείωση 347).

³⁴⁹ Daniel Deli, Stuart Gillan, 'On the Demand for Independent and Active Audit Committees' (2000) 6 (4) Journal of Corporate Finance < https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=704762> Πρόσβαση: 29 Οκτωβρίου 2021.

³⁵⁰ Daniel Deli, Stuart Gillan (Υποσημείωση 349).

³⁵¹ Ahmed Barakat , Khaled Hussainey, 'Bank Governance, Regulation, Supervision, and Risk Reporting: Evidence from Operational Risk Disclosures in European Banks' (2013) 30 International Review of Financial Analysis 254-273.

³⁵² Ahmed Barakat , Khaled Hussainey (Υποσημείωση 351).

³⁵³ Ahmed Barakat , Khaled Hussainey (Υποσημείωση 351-352).

³⁵⁴ Jerry Sun, Guoping Liu, 'Audit Committees Oversight of Bank Risk-Taking' (2014) 40 Journal of Banking and Finance 376-387.

³⁵⁵ Yin-Hua Yeh, Huimin Chung, Chih-Liang Liu, 'Committee Independence and Financial Institution Performance during the 2007–08 Credit Crunch: Evidence from a Multi-country Study' (2011) 19 (5) Corporate Governance: An

Chung και Chih-Liang, μελέτησαν την επίδραση των ανεξάρτητων Διευθυντών σε διαφορετικές επιτροπές κατά την οικονομική κρίση 2007-2008.

Χρησιμοποιώντας τα 20 μεγαλύτερα ΤΙ από τις χώρες της G8 (Αυστραλία, Καναδάς, Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ιαπωνία, Η.Β και ΗΠΑ), διαπίστωσαν, ότι η ανεξαρτησία της Επιτροπής Ελέγχου και της Επιτροπής Κινδύνου έχει θετική επίδραση στην απόδοση κατά την Κρίση. Διαφαίνεται, λοιπόν, ότι ισχυρότερες Επιτροπές Ελέγχου και Κινδύνου έχουν θετική επίδραση στην απόδοση των ΤΙ και δύνανται να περιορίσουν την ανάληψη τραπεζικού κινδύνου.³⁵⁶

Οι ακαδημαϊκοί Brick και Chidambaran διαπιστώνουν, ότι τα ΔΣ που συνεδριάζουν συχνότερα αποτελούν καλύτερους παρατηρητές, καθώς καταβάλλουν περισσότερη προσπάθεια για εκτέλεση των καθηκόντων τους.³⁵⁷ Ο ακαδημαϊκός Adams υποστήριξε δε, ότι τα μέλη ΔΣ καταβάλλουν προσπάθεια κυρίως στην παρακολούθηση, σε στρατηγικά ζητήματα και στα συμφέροντα των ενδιαφερομένων.³⁵⁸ Κατά συνέπεια, βελτιώνουν την αποτελεσματικότητα του ΔΣ, ιδίως τη λειτουργία παρακολούθησής του, μειώνοντας έτσι την συχνότητα των ΜΕΔ.³⁵⁹

Όπως έχει αναφερθεί από την Πρόεδρο του Εποπτικού Συμβουλίου Andrea Enria, «Όταν εξετάζουμε τα ΔΣ των τραπεζών, μεγαλύτερη προσοχή δίδεται στην αξιολόγηση της ποικιλομορφίας τους και της ικανότητάς τους να αντιμετωπίζουν αναδιδόμενους κινδύνους. Όσον αφορά την ποικιλομορφία φύλων, προσπαθούμε να διασφαλίσουμε ότι τα υπάρχοντα εθνικά πλαίσια και οι εσωτερικοί κανόνες για την επιβολή των ποσοστώσεων φύλου αντιμετωπίζονται ως μέρος των κατάλληλων και σωστών αξιολογήσεων και συνεχούς εποπτείας».³⁶⁰

International Review < <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1467-8683.2011.00884.x>> Πρόσβαση: 3 Νοεμβρίου 2021.

³⁵⁶ Yin-Hua Yeh, Huimin Chung, Chih-Liang Liu (Υποσημείωση 355).

³⁵⁷ Ivan Brick, N.K.Chidambaran, 'Board Meetings, Committee Structure, and Firm Value' (2010) 16 (4) Journal of Corporate Finance < <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0929119910000350#!>> Πρόσβαση: 30 Οκτωβρίου 2021.

³⁵⁸ Renée Adams, Benjamin Hermalin, Michael Weisbach, 'The Role of Boards of Directors in Corporate Governance: A Conceptual Framework and Survey' (2010) 48 (1) Journal of Economic Literature 58-107.

³⁵⁹ Renée Adams, Benjamin Hermalin and Michael Weisbach (Υποσημείωση 358).

³⁶⁰ Andrea Enria, 'The Effectiveness of European Banks' Boards: Progress and Shortcomings' (*European Central Bank*, 28 Μαΐου 2021)

<<https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2021/html/ssm.sp210528~e78912ded9.en.html>> Πρόσβαση: 30 Οκτωβρίου 2021.

5.3 Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια και Τραπεζική Διακυβέρνηση

Δεδομένου ότι στις τράπεζες οι περισσότερες αποφάσεις λαμβάνονται από τα ΔΣ και τους μετόχους, ενώ το μεγαλύτερο μέρος του κεφαλαίου παρέχεται από καταθέτες και κατόχους ομολόγων, τα άτομα αυτά μπορούν να αλλάξουν το προφίλ κινδύνου μιας τράπεζας, χωρίς να ζητήσουν την άδεια των καταθετών.³⁶¹ Μάλιστα, στο βαθμό που οι διευθυντές των τραπεζών διαθέτουν ισχυρά κίνητρα για ανάληψη περισσότερων κινδύνων, εις βάρος των καταθετών και των κατόχων ομολόγων, κατέχουν σημαντικό ρόλο στην παρακολούθηση και τον προσδιορισμό του τραπεζικού κινδύνου.³⁶²

Προηγούμενες μελέτες, οι οποίες εξέτασαν τον αντίκτυπο της διακυβέρνησης των τραπεζών στα έγγραφα των ΜΕΔ, διαπίστωσαν ότι ο δείκτης των ΜΕΔ μιας τράπεζας δύναται να συσχετιστεί με το μέγεθος του ΔΣ, τις αμοιβές των στελεχών, του κινήτρου, τη συνδεδεμένη φύση του ελέγχου, την Επιτροπή Ελέγχου καθώς και το επίπεδο των Διευθυνόντων Συμβούλων.³⁶³ Στο πλαίσιο αυτό, παρέχονται βασικοί δείκτες για την παρακολούθηση ιδρυμάτων, ανάλυση επιχειρηματικού μοντέλου, αξιολόγηση της εσωτερικής διακυβέρνησης και ελέγχων σε επίπεδο θεσμών.³⁶⁴

Οι συγκεκριμένοι δείκτες βασίζονται σε ποιοτικές και ποσοτικές αξιολογήσεις, μέσω δεδομένων που παρέχονται από τις τράπεζες σχετικά με το επίπεδο κινδύνου.³⁶⁵ Ωστόσο, το κύριο πρόβλημα εντοπίζεται στην έλλειψη συντονισμένου πλαισίου, στις ανώτερες κλίμακες των οργανισμών, ως προς την αξιολόγηση της ικανότητας αποπληρωμής των οφειλετών³⁶⁶, το οποίο και οδηγεί σε μη βιώσιμη ανοχή.³⁶⁷

³⁶¹ Md Nurul Islam, ‘The Impact of Board Composition and Activity on Non-Performing Loans’ (2020) Awards for Excellence in Student Research and Creative Activity < https://thekeep.eiu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1002&context=lib_awards_2020_docs> Πρόσβαση: 30 Οκτωβρίου 2021.

³⁶² Md Nurul Islam (Υποσημείωση 361).

³⁶³ Md Nurul Islam (Υποσημείωση 361-362).

³⁶⁴ Christos Gortsos, ‘The Application of the EU Banking Resolution Framework amidst the Pandemic Crisis’ in Christos Gortsos and Wolf-Georg Ringe (eds), *Pandemic Crisis and Financial Stability* (EBI Press 2020) 378.

³⁶⁵ Andreas Kokkinis, Andrea Miglionico, ‘The Role of Bank Management in the EU Resolution Regime for NPLs’ (2020) 6 (2) *Journal of Financial Regulation* < <https://doi.org/10.1093/jfr/fjaa007>> Πρόσβαση: 1 Νοεμβρίου 2021.

³⁶⁶ Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ‘Νομοθετικό ψήφισμα του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου της 14ης Μαρτίου 2019 σχετικά με την πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 όσον αφορά την ελάχιστη κάλυψη ζημιών για τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα’ COM(2018)0134.

³⁶⁷ Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Υποσημείωση 366).

Το ζήτημα της κακής ΕΔ ως καθοριστικό του υψηλού δείκτη ΜΕΔ, αποδεικνύεται επίσης στις αποτυχίες δύο ιταλικών μη εισηγμένων αμοιβαίων τραπεζών, της Veneto Banca και Banca Popolare di Vicenza.³⁶⁸ Καθώς οι τράπεζες δεν ήταν εισηγμένες, η τιμή των μετοχών τους καθορίστηκε σε ετήσια βάση από τη διοίκηση, επικυρώθηκε από το ΔΣ και ελεγκτές και υπεβλήθη για έγκριση στη συνέλευση των μετόχων, συμπεριλαμβανομένων αυτών που επωφελήθηκαν από τα δάνεια.³⁶⁹

Οι τιμές των μετοχών υπολογίστηκαν σε 1,5 φορά των καθαρών περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών, ενώ άλλες τράπεζες είχαν τότε τιμολογήσει τις μετοχές τους σε 0,5 φορά των καθαρών περιουσιακών στοιχείων.³⁷⁰ Άλλη παρεμφερής περίπτωση εντοπίζεται στην αποτυχία της ιταλικής τράπεζας Banca Carige που είχε πρόσβαση στο σύστημα τιτλοποίησης που υποστηρίζεται από το GACS, μια μορφή κρατικής εγγύησης των ανώτερων δόσεων των τιτλοποιημένων ΜΕΔ.³⁷¹

6. Ρόλος Μετόχων

Όπως και με κάθε άλλη χρηματοπιστωτική εταιρεία, οι τράπεζες επηρεάζονται σε θέματα διακυβέρνησης με προβλήματα που συνδέονται με τον διαχωρισμό ιδιοκτησίας και ελέγχου.³⁷² Συγκεκριμένα, η συγκέντρωση ιδιοκτησίας μπορεί να θεωρηθεί ως αποτελεσματικός μηχανισμός διακυβέρνησης που αποτρέπει το ΔΣ από την υπερβολική απόκλιση από τα συμφέροντα των μετόχων.³⁷³ Είναι αναμενόμενο ότι οι μέτοχοι που κατέχουν ένα μεγάλο ποσοστό έχουν ισχυρό κίνητρο να αποκτούν πληροφορίες και να παρακολουθούν τα μέλη του ΔΣ.³⁷⁴

Σε συνάρτηση, λοιπόν, με αυτό, τα μέλη του ΔΣ που ενεργούν για λογαριασμό των μετόχων, μετατοπίζοντας τον κίνδυνο στους πιστωτές,³⁷⁵ προκαλούν σοβαρές επιπτώσεις στη διακυβέρνηση όσον αφορά το κόστος του χρέους, την αποτελεσματική παρακολούθηση, και την

³⁶⁸ Claudio Scardovi, *Holistic Active Management of Non-Performing Loans* (Springer 2016) 9-20.

³⁶⁹ John Armour, Jeffrey Gordon, 'Systemic Harms and Shareholder Value' (2014) 6 (1) *Journal of Legal Analysis* <<https://doi.org/10.1093/jla/lau004>> Πρόσβαση: 1 Νοεμβρίου 2021.

³⁷⁰ John Armour, Jeffrey N. Gordon (Υποσημείωση 369).

³⁷¹ John Armour, Jeffrey N. Gordon (Υποσημείωση 369-370).

³⁷² Kose John, Sara De Masi, Andrea Paci, 'Corporate Governance in Banks' (2016) 24(3) *Corporate Governance: An International Review* 303-321.

³⁷³ Andrei Shleifer, Robert Vishny, 'A Survey of Corporate Governance' (1997) 52 (2) *The Journal of Finance* <<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>> Πρόσβαση: 30 Οκτωβρίου 2021.

³⁷⁴ Gerard Caprio, Luc Laeven, Ross Levine (Υποσημείωση 42).

³⁷⁵ Jonathan Macey (Υποσημείωση 17).

αποτελεσματικότητα των διοικητικών κινήτρων.³⁷⁶ Ένα άλλο χαρακτηριστικό της τράπεζας που καθιστά σημαντική την τραπεζική διακυβέρνηση είναι η αδιαφάνεια και η πολυπλοκότητα των τραπεζικών περιουσιακών στοιχείων.³⁷⁷

Δεδομένου ότι οι δομές ιδιοκτησίας μπορεί να επηρεάσουν την απόδοση της τράπεζας στην κερδοφορία, η ανασκόπηση της ακαδημαϊκής βιβλιογραφίας, προκειμένου να βρεθεί η χρυσή τομή ή έστω η κατ' αναλογία περίπτωση σε σχέση με την ιδιοκτησία εμπιστευτικών πληροφοριών, θεσμική ιδιοκτησία, ιδιοκτησία τράπεζας, κρίνεται απαραίτητη.³⁷⁸

6.1 Μέτοχοι ως Πυρήνας στον Τραπεζικό Τομέα: Υποκειμενικοί Περιορισμοί

Οι γνωστικοί περιορισμοί μελών ΔΣ κατά τη μέτρηση του κινδύνου, ειδικά σε έναν τόσο σύνθετο κλάδο, δεν μπορεί να υποτιμηθεί.³⁷⁹ Έχει υποστηριχθεί, ότι «η τάση συμπεριφοριστικών προκαταλήψεων να παρεμβαίνουν στην ακριβή σκέψη και ανάλυση μέσα σε πολύπλοκους οργανισμούς», παρεμβάλλοντας έτσι με την απόκτηση, ανάλυση, επικοινωνία και εφαρμογή των πληροφοριών συνιστά διανοητικό κίνδυνο που πρέπει να θεωρηθεί ως συστημικός στις χρηματοπιστωτικές αγορές.³⁸⁰

Χάριν παραδείγματος, όταν ένας Διευθύνων Σύμβουλος δεν αναγνωρίζει, ότι σε ένα περιουσιακό στοιχείο έχει δημιουργηθεί φούσκα, οι ρυθμίσεις αμοιβής δεν μπορούν να επηρεάσουν την ανάληψη κινδύνου που ανέλαβε η τράπεζα.³⁸¹ Αντίθετα, όπου ένας Διευθύνων Σύμβουλος αναγνωρίζει ότι έχει δημιουργηθεί μια φούσκα σε πιστωτικές αγορές, που οφείλεται

³⁷⁶ Kose John, Hamid Mehran, Yiming Qian, 'Outside Monitoring and CEO Compensation in the Banking Industry' (2010) 16 (4) Journal of Corporate Finance 383-399.

³⁷⁷ Francesca Battaglia, Angela Gallo, 'Strong Boards, Ownership Concentration and EU Banks' Systemic Risk-Taking: Evidence from the Financial Crisis' (2017) 46 Journal of International Financial Markets, Institutions and Money <<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1042443116300713?via%3Dihub>> Πρόσβαση: 3 Νοεμβρίου 2021.

³⁷⁸ Francesca Battaglia (Υποσημείωση 377).

³⁷⁹ Donald Langevoort, 'Behavioral Approaches to Corporate Law' in Research Handbook on the Economics of Corporate Law (2012) in Claire Hill, Brett McDonnell (eds) *Research Handbook on the Economics of Corporate Law* (Edward Elgar 2012) 442-455.

³⁸⁰ Geoffrey Miller, Gerald Rosenfeld 'Intellectual Hazard: How Conceptual Biases in Complex Organizations Contributed to the Global Financial Crisis' (2009) NYU Law and Economics Research Paper No. 09-43 <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1499789> Πρόσβαση: 2 Νοεμβρίου 2021.

³⁸¹ John Coffee, 'Liquidity versus Control: The Institutional Investor as Corporate Monitor' (1991) 91 (6) Columbia Law Review 1277.

στην πίεση των «περιοριστικά λογικών» μετόχων, και στο βραχυπρόθεσμο της αγοράς, μπορεί να την αναγκάσει να παραμείνει ή να ενταχθεί σε μια συγκεκριμένη κατεύθυνση αγοράς.³⁸²

Αυτή η απόφαση οδηγείται από δύο συνδεδεμένους και ορθολογικούς παράγοντες: πρώτον με τη γνώση ότι εάν ο Διευθύνων Σύμβουλος δεν ωθήσει την τράπεζα να εισέλθει σε μια ανοδική αγορά, μπορεί να αντικατασταθεί και δεύτερον, από τις συντονισμένες ελπίδες³⁸³ ότι οι υποψίες σχετικά με την εν λόγω φούσκα ήταν αβάσιμες.³⁸⁴ Έτσι, ακόμη και εκεί που μπορεί να αποδειχθεί, ότι δεν υπάρχει εμφανής ανάληψη κινδύνου που συνδέεται με αμοιβές βάσει επιδόσεων, το καθαρό αποτέλεσμα δεν θα είναι διαφορετικό.³⁸⁵

Τα προβλήματα παρακολούθησης που τίθενται από τον περιορισμένο ορθολογισμό και τους γνωστικούς περιορισμούς επιδεινώνονται από τους περιορισμένους επενδυτικούς ορίζοντες των περισσότερων μετόχων.³⁸⁶ Πρώτον, οι μέτοχοι έχουν πολύ λίγα κίνητρα για να σχεδιάσουν προσφορές εξαγοράς για επιχειρήσεις ή για την κατάργηση της κακής απόδοσης της διοίκησης.³⁸⁷ Αυτό θέτει έναν προφανή περιορισμό στη πειθαρχική δύναμη των πολύ περιφρονημένων αγορών χρηματοπιστωτικού ελέγχου.³⁸⁸

Τα επενδυτικά κεφάλαια χρεώνονται για την προμήθεια της μέγιστης απόδοσης επένδυσης για τους δικαιούχους τους και απλώς θα πουλήσουν μετοχές τους αντί να συνεργάζονται άμεσα με τη διοίκηση της εταιρείας.³⁸⁹ Οι μέτοχοι, έχουν συνήθως ελάχιστα κίνητρα για να επικαλεστούν ενεργά την ικανότητά τους για πειθαρχία ή για να ξεκινήσουν δράση εξαγοράς, αφού προτιμούν να αποχωρήσουν από έναν χρηματοοικονομικό οργανισμό, παρά να καταβάλουν προσπάθεια αναδιάρθρωσης της διακυβέρνησής του.³⁹⁰

³⁸² Gregory Jackson, 'A New Financial Capitalism? Explaining the Persistence of Voice over exit in Contemporary Corporate Governance' (2008) 5 (1) *European Management Review* 23-26.

³⁸³ Jean Dermine, 'Bank Corporate Governance, Beyond the Global Banking Crisis' (2011) INSEAD Working Paper 2011/33/ FIN < <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1785453> > Πρόσβαση: 3 Νοεμβρίου 2021.

³⁸⁴ Jean Dermine (Υποσημείωση 383).

³⁸⁵ Jeffrey Friedman, Wladimir Kraus, *Engineering the Financial Crisis: Systemic Risk and the Failure of Regulation* (University of Pennsylvania Press 2011) 57-86.

³⁸⁶ Emiliios Avgouleas, 'The Global Financial Crisis, Behavioural Finance and Financial Regulation: In Search of a New Orthodoxy' (2009) 9 (1) *Journal of Corporate Law Studies* 23-59.

³⁸⁷ Reint Gropp, Matthias Köhler, 'Bank Owners or Bank Managers: Who is Keen on Risk? Evidence from the Financial Crisis' (2010) EBS Research Paper No. 10-02 <<https://ftp.zew.de/pub/zew-docs/dp/dp10013.pdf>> Πρόσβαση: 3 Νοεμβρίου 2021.

³⁸⁸ David Erkens, Mingyi Hung, Pedro Matos (Υποσημείωση 143-145).

³⁸⁹ David Erkens κ.α. (Υποσημείωση 143-145, 388).

³⁹⁰ David Erkens κ.α. (Υποσημείωση 143-145, 388-389).

Επί παραδείγματι, στο Η.Β., οι μεγάλοι επενδυτές κατέχουν συνήθως τις μετοχές τους κατά μέσο όρο επτά μήνες, δημιουργώντας έναν σχετικά σύντομο αποτελεσματικό χρονικό ορίζοντα για περισσότερους εν δυνάμει επενδυτές.³⁹¹ Στην πραγματικότητα, η ανάληψη μεγαλύτερων βραχυπρόθεσμων κινδύνων αποτελεί υποπροϊόν των υψηλότερων επενδύσεων: η αμοιβή και η ανάληψη κινδύνου δεν σχετίζονται με μεταβλητές διακυβέρνησης αλλά ποικίλουν ανάλογα με το ποσοστό ιδιοκτησίας των μετόχων που τείνουν να έχουν βραχυπρόθεσμες προτιμήσεις και τη δύναμη να επηρεάσουν τις πολιτικές της τράπεζας.³⁹²

Επομένως, ισχυροί μέτοχοι συχνά επιθυμούν μέλη ΔΣ που αναλαμβάνουν κινδύνους σε αντίθεση με πιο συντηρητικά μέλη.³⁹³ Αυτό μπορεί σιωπηρά να ενθαρρύνεται από επενδύσεις που παρέχουν ανάλογες προσαρμοσμένες στον κίνδυνο αποδόσεις και κανονισμούς που απαιτούν από τις τράπεζες να διαθέτουν «ασφαλή» κεφάλαια.³⁹⁴ Ωστόσο, η ανταγωνιστική πίεση μεταξύ μετόχων για τις αποδόσεις και τη διαθεσιμότητα φθηνού χρέους, σε ένα περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, είναι γεγονός που επιτρέπει στις τράπεζες να μεγιστοποιήσουν την τροφοδοσία μόχλευσης.³⁹⁵

Όσο περισσότερο δανείζει μια τράπεζα, τόσο περισσότερο κέρδος συσσωρεύεται.³⁹⁶ Έτσι, οι αποδόσεις που τροφοδοτούνται με μόχλευση αφαιρούν την πιθανότητα ενός γόνιμου διαλόγου μεταξύ εντολέων (μετόχων) και αντιπροσώπων (μέλη ΔΣ) και μπορεί ακόμη και να αποδυναμώσει τους μετόχους που θα μπορούσαν να έχουν μακροπρόθεσμο αντίκτυπο στη συμπεριφορά των στελεχών.³⁹⁷ Υπάρχει ωστόσο η πιθανότητα, οι μέτοχοι να επιδεικνύουν υπερβολική εμπιστοσύνη στην ικανότητά τους να οδηγούν φούσκες περιουσιακών στοιχείων και να «βγαίνουν» πριν από τη συντριβή.³⁹⁸

Αυτό φυσικά θέτει όρια στην ικανότητα πειθαρχίας της αγοράς για τη μείωση λήψης κινδύνου.³⁹⁹ Κατά συνέπεια, είναι μάλλον αισιόδοξο να περιμένουμε από μετόχους να

³⁹¹ Gerard Caprio, Ross Levine, 'Corporate Governance in Finance: Concepts and International Observations' in Robert Litan, Michael Pomerleano, Vasudevan Sundararajan (eds) *Financial Sector Governance: The Roles of the Public and Private Sectors* (Brookings Institution Press 2002) 17-47.

³⁹² David Llewellyn, 'Inside the "Black Box" of Market Discipline' (2005) 25 (1) *Economic Affairs* 41-47.

³⁹³ David Llewellyn (Υποσημείωση 392).

³⁹⁴ Daniel Ferreira, David Kershaw (Υποσημείωση 322-323).

³⁹⁵ Daniel Ferreira, David Kershaw (Υποσημείωση 322-323, 394).

³⁹⁶ Daniel Ferreira, David Kershaw (Υποσημείωση 322-323, 394-395).

³⁹⁷ Luc Laeven, Ross Levine (Υποσημείωση 151-152).

³⁹⁸ Luc Laeven, Ross Levine (Υποσημείωση 151-152, 397).

³⁹⁹ Luc Laeven, Ross Levine (Υποσημείωση 151-152, 397-398).

λειτουργούν ως πραγματικοί θεματοφύλακες της αγοράς και να βασίζονται σε μηχανισμούς ΕΔ για τη διόρθωση των ελαττωματικών χρήσεων της οικονομικής καινοτομίας.⁴⁰⁰ Επιπλέον, ακόμη και αν μέτοχοι είχαν είτε τα κίνητρα είτε την υποχρέωση να παρακολουθούν τον τραπεζικό κίνδυνο, θα εξακολουθούσαν να αποτυγχάνουν σε αυτά τα καθήκοντα.⁴⁰¹ Αρχικά, οι μέτοχοι κρίνονται κάθε άλλο παρά απρόσβλητοι από την παράλογη πληθωρικότητα.⁴⁰²

Συνεπώς, κάθε προσποίηση αποτελεσματικής παρακολούθησης θα εγκαταλειφθεί υπέρ των υψηλότερων αποδόσεων.⁴⁰³ Κατά δεύτερον, περιορίζονται από την περιορισμένη ορθολογικότητα και έλλειψη εμπειρογνομosύνης.⁴⁰⁴ Επιπλέον, οι ξένοι κυρίως μέτοχοι συνήθως δεν ερευνούν βαθύτερα για να εξακριβώσουν την πηγή της ισχυρής κερδοφορίας των ΤΙ που δημιούργησε τα βαριά μερίσματα και την ανατίμηση των τιμών της αγοράς που αύξησε τις αποδόσεις τους από χρηματοοικονομικά αποθέματα.⁴⁰⁵

Στην πραγματικότητα, φαίνεται ότι οι «ελεγχόμενες από ιδιοκτήτες» τράπεζες είχαν υψηλότερα κέρδη στα χρόνια πριν από την κρίση του 2008 σε σύγκριση με τράπεζες «ελεγχόμενες από διευθυντές», αλλά γνώρισαν μεγαλύτερες απώλειες και ήταν πιο πιθανό να απαιτήσουν κυβερνητική βοήθεια κατά τη διάρκεια της Κρίσης.⁴⁰⁶ Η μία μετά την άλλη μελέτη έδειξε ότι οι επιχειρήσεις με υψηλότερη θεσμική ιδιοκτησία ανέλαβαν «μεγαλύτερο κίνδυνο στην επένδυσή των πολιτικών πριν από την έναρξη της Κρίσης».⁴⁰⁷

Ο ακαδημαϊκός Coffee, άλλωστε υποστήριξε ότι τέτοια στοιχεία δείχνουν, ότι ακόμη και αν οι διευθυντές προτιμούν να αποφύγουν τον υψηλό κίνδυνο και την μόχλευση, οι προτιμήσεις τους μπορούν να παρακαμφθούν από τους μετόχους, αφού οι μέτοχοι μπορούν να πιέσουν προς

⁴⁰⁰ Klaus Hopt, 'Corporate Governance of Banks and Financial Institutions: Economic Theory, Supervisory Practice, Evidence and Policy' (2021) 22 (1) European Business Organization Law Review <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3816742> Πρόσβαση: 3 Νοεμβρίου 2021.

⁴⁰¹ Klaus Hopt (Υποσημείωση 400).

⁴⁰² Klaus Hopt (Υποσημείωση 400-401).

⁴⁰³ Ahmed Barakat, Khaled Hussainey, 'Bank Governance, Regulation, Supervision, and Risk Reporting: Evidence from Operational Risk Disclosures in European Banks' (2013) 30 International Review of Financial Analysis 254-273.

⁴⁰⁴ Nicolas Véron (Υποσημείωση 107-108)

⁴⁰⁵ Nicolas Véron (Υποσημείωση 107-108, 404).

⁴⁰⁶ Nicolas Véron (Υποσημείωση 107-108, 404-405).

⁴⁰⁷ Nicolas Véron (Υποσημείωση 107-108, 404-406).

μεγαλύτερο κίνδυνο.⁴⁰⁸ Αναλυτικότερα, η σχέση μεταξύ ιδιοκτησίας και απόδοσης της τράπεζας είναι ενδιαφέρουσα.

Οι ακαδημαϊκοί Iannotta, Nocera και Sironi σε έρευνά τους συνέκριναν την απόδοση και την έκθεση στον κίνδυνο δείγματος 181 μεγάλων τραπεζών από 15 ευρωπαϊκές χώρες για την περίοδο 1999–2004⁴⁰⁹, διαπιστώνοντας ότι η συγκέντρωση ιδιοκτησίας δεν επηρεάζει απαραίτητα και την κερδοφορία.⁴¹⁰ Εντούτοις, η υψηλότερη συγκέντρωση ιδιοκτησίας σχετίζεται με ποιοτικότερο δανεισμό, χαμηλότερο κίνδυνο περιουσιακών στοιχείων και χαμηλότερο κίνδυνο αφερεγγυότητας.

Αντίθετα, οι ακαδημαϊκοί Busta, Sinani και Thomsen ερεύνησαν τη σχέση μεταξύ της συγκέντρωσης ιδιοκτησίας και της αγοραίας αξίας των ευρωπαϊκών τραπεζών σε μια εκτενή περίοδο 12 ετών (1993–2005), υποστηρίζοντας ότι επηρεάζεται από διαφορετικές θεσμικές ρυθμίσεις.⁴¹¹ Προς επίρρωση τούτων, οι ακαδημαϊκοί Bouvatier, Lepetit και Strobel εξέτασαν εάν η συγκέντρωση ιδιοκτησίας μπορεί να εξηγήσει επικείμενες διαφορές σε επίπεδο διαχείρισης κερδών και στο κατά πόσον το ρυθμιστικό περιβάλλον, δύναται να συμβάλει στην πιθανή συμπεριφορά και πρακτική ενός ΤΙ.⁴¹²

Χρησιμοποιώντας ένα δείγμα ευρωπαϊκών εμπορικών τραπεζών την περίοδο 2004–2009 διαπίστωσαν, ότι τράπεζες με υψηλή συγκέντρωση ιδιοκτησίας, χρησιμοποιούν προβλέψεις για ζημιές δανείου προκειμένου να εξομαλύνουν το εισόδημά τους. Αυτή η συμπεριφορά είναι λιγότερο έντονη σε χώρες με ισχυρότερα εποπτικά καθεστώτα ή υψηλότερη ποιότητα εξωτερικού ελέγχου.⁴¹³

Τέλος, το 2012 οι ακαδημαϊκοί Borisova, Brockman, Salas και Zagorchev εξέτασαν την επίδραση της κρατικής ιδιοκτησίας στην ΕΔ στην Ευρώπη⁴¹⁴, διαπιστώνοντας ότι η κρατική ιδιοκτησία μειώνει τον αριθμό μελών ΔΣ και αυξάνει την εξουσία του Διευθύνοντος

⁴⁰⁸ John Coffee, 'Systemic Risk after Dodd-Frank: Contingent Capital and the Need for Strategies Beyond Oversight' (2011) 111 Columbia Law Review 795,811.

⁴⁰⁹ Giuliano Iannotta, Giacomo Nocera, Andrea Sironi, 'Ownership Structure, Risk and Performance in the European Banking Industry' (2007) 31 (7) Journal of Banking and Finance 2127-2149.

⁴¹⁰ Giuliano Iannotta κ.α. (Υποσημείωση 409).

⁴¹¹ Vincent Bouvatier κ.α. (Υποσημείωση 50).

⁴¹² Vincent Bouvatier κ.α. (Υποσημείωση 50, 411).

⁴¹³ Vincent Bouvatier κ.α. (Υποσημείωση 50, 411-412).

⁴¹⁴ Ginka Borisova, Paul Brockman, Jesus Salas, Andrey Zagorchev, 'Government Ownership and Corporate Governance: Evidence from the EU' (2012) 36 (11) Journal of Banking & Finance 2917-2934.

Συμβούλου⁴¹⁵, με τα αποτελέσματα αυτά να επηρεάζονται από το νομικό περιβάλλον και να καθίστανται επωφελή σε χώρες κοινοδικαίου.⁴¹⁶

6.2 Δομή Ιδιοκτησίας

Μια άλλη διάσταση της ΕΔ, που μελετήθηκε πριν και μετά την Κρίση, αποτελεί η ιδιοκτησιακή δομή.⁴¹⁷ Το ζήτημα της συγκέντρωσης της ιδιοκτησίας είναι σημαντικό, αφού ποσοστό των ευρωπαϊκών τραπεζών ελέγχονται από λίγους μετόχους.⁴¹⁸ Εξάλλου η θεωρία της αντιπροσωπείας υπογραμμίζει, ότι ο διαχωρισμός μεταξύ ιδιοκτησίας και ελέγχου αυξάνει τη σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ διευθυντών και μετόχων.⁴¹⁹ Εν ολίγοις, η απόκλιση μεταξύ δικαιωμάτων ιδιοκτησίας και δικαιωμάτων ψήφου μπορεί να περιορίσει τη δύναμη του ΔΣ.⁴²⁰

Τα εμπειρικά αποτελέσματα υποδεικνύουν, ότι οι δομές ιδιοκτησίας των ευρωπαϊκών τραπεζών ποικίλλουν ανάλογα με το επίπεδο προστασίας των επενδυτών ενώ υπάρχει ένας αμοιβαίος αντίκτυπος της συγκέντρωσης και της ρύθμισης της ιδιοκτησίας σε επιδόσεις της τράπεζας.⁴²¹ Για τους ακαδημαϊκούς δεν είναι δυνατόν να μελετηθεί ο αντίκτυπος των τραπεζών ιδιοκτησίας χωρίς να λαμβάνονται υπόψη οι πρακτικές νομικής προστασίας τους.⁴²²

Επομένως, η δομή ιδιοκτησίας προσδίδει θετικό πρόσημο στην απόδοση των τραπεζών σε χώρες με ασθενές επίπεδο προστασίας μετόχων.⁴²³ Ο ακαδημαϊκός Westman διαπίστωσε, ότι ΤΙ με υψηλή συγκέντρωση διοικητικής ιδιοκτησίας αποδίδουν καλύτερα από ό,τι οι τράπεζες με διασκορπισμένη δομή ιδιοκτησίας.⁴²⁴ Υποστήριξε δε, ότι η συγκέντρωση διαχείρισης-ιδιοκτησίας δύναται να χρησιμοποιηθεί ως εργαλείο παρακολούθησης σε τράπεζες που είναι δύσκολο να ελεγχθούν.⁴²⁵

⁴¹⁵ Ginka Borisova, Paul Brockman, Jesus Salas, Andrey Zagorchev (Υποσημείωση 414).

⁴¹⁶ Ginka Borisova, Paul Brockman, Jesus M. Salas, Andrey Zagorchev (Υποσημείωση 414-415).

⁴¹⁷ Stefano Finesi (Υποσημείωση 16, 219).

⁴¹⁸ Marco Becht (Υποσημείωση 39-40, 184).

⁴¹⁹ Eddy Wymeersch (Υποσημείωση 10).

⁴²⁰ Elias Bischof (Υποσημείωση 12).

⁴²¹ Paul Davies, Klaus Hopt, 'Boards in Europe - Accountability and Convergence' (2013) 61 American Journal of Comparative Law 301, 310.

⁴²² Wolf-Georg Ringe (Υποσημείωση 242).

⁴²³ Wolf-Georg Ringe (Υποσημείωση 242, 422).

⁴²⁴ Arthur Wilmarth, 'Citigroup's Unfortunate History of Managerial and Regulatory Failures' (2014) 15(3-4) Journal of Banking Regulation, Palgrave Macmillan 235-265.

⁴²⁵ Hani El-Chaarani, 'The Mutual Impacts of Corporate Governance Dimensions and Legal Protection Systems on the Performance of European Banks: A Post-Crisis Study' (2017) 20 (2) European Research Studies Journal 538-556.

Ωστόσο, πολλές εμπειρικές μελέτες επιβεβαίωσαν, ότι η συγκέντρωση της ιδιοκτησίας επιφέρει κάποιον σχετικό κόστος, καθώς μπορεί να χρησιμοποιηθεί από τους μετόχους για την εξαγωγή των ιδιωτικών παροχών, ιδίως σε χώρες που χαρακτηρίζονται από αδύναμο επίπεδο προστασίας των μειονοτικών επενδυτών.⁴²⁶ Οι ακαδημαϊκοί Laeven και Levine, έδειξαν ότι ένας ισχυρότερος μέτοχος τείνει να μεγιστοποιήσει τον τραπεζικό κίνδυνο όταν η δύναμή του βασίζεται σε υψηλό επίπεδο απόκλισης μεταξύ ταμειακών ροών και δικαιωμάτων ψήφου.⁴²⁷

6.2.1 Ζητήματα Αντιπροσώπευσης

Η περιορισμένη ευθύνη των μετόχων περιορίζει κατ' επέκταση την απώλεια στην επένδυσή τους⁴²⁸ αλλά όχι στα κέρδη που αποκομίζουν.⁴²⁹ Αυτή η στάση τροφοδοτεί τη δυνατότητα μεταφοράς πλούτου σε μέλη ΔΣ προτιμώντας το ρίσκο επενδύσεων⁴³⁰, παρόλο που δεν αποφέρουν οφέλη.⁴³¹ Επομένως, η αποστροφή κινδύνου των ΔΣ είναι πιο έντονη σε σύγκριση με τους μετόχους⁴³², που μπορούν να διαφοροποιήσουν τον κίνδυνο διατηρώντας διαφορετικά χαρτοφυλάκια.⁴³³

Για τη σχέση διευθυντή-μετόχου, η ανταπόδοση μέσω μετοχών μεταφέρει ένα κλάσμα της τραπεζικής ιδιοκτησίας προς τα μέλη του ΔΣ, ενώ θα μπορούσε να αυξήσει τις μακροπρόθεσμες επιδόσεις.⁴³⁴ Στην πραγματικότητα, η EAT εξέδωσε ένα ρυθμιστικό τεχνικό πρότυπο, που προβλέπει την πληρωμή σε μετατρέψιμα χρεωστικά μέσα, τα οποία αντικατοπτρίζουν την πιστωτική ποιότητα της τράπεζας ως «*αέρινη δραστηριότητα*».⁴³⁵

Τα μακροπρόθεσμα προγράμματα αμοιβών μειώνουν την πίεση για μεγιστοποίηση των βραχυπρόθεσμων κερδών και από την άποψη του ανταγωνισμού, τα αποτελέσματα της φήμης

⁴²⁶ Hani El-Chaarani (Υποσημείωση 425).

⁴²⁷ Hani El-Chaarani (Υποσημείωση 425-426).

⁴²⁸ Guido Ferrarini, Maria Ungureanu, 'Economics, Politics, and the International Principles for Sound Compensation Practices: An Analysis of Executive Pay at European Banks' (2011) 62 (2) Vanderbilt Law Review <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1707344> Πρόσβαση: 24 Οκτωβρίου 2021.

⁴²⁹ Guido Ferrarini, Maria Ungureanu (Υποσημείωση 428).

⁴³⁰ Andrea Beltratti and Rene Stulz (Υποσημείωση 41, 183).

⁴³¹ Andrea Beltratti and Rene Stulz (Υποσημείωση 41, 183, 430).

⁴³² Franklin Allen, Elena Carletti, Robert Marquez, 'Deposits and Bank Capital Structure' (2015) 118 (3) Journal of Financial Economics 601–619.

⁴³³ Franklin Allen, Elena Carletti (Υποσημείωση 432).

⁴³⁴ Madi Almadi, Philip Lazic, 'CEO Incentive Compensation and Earnings Management: The Implications of Institutions and Governance Systems' (2016) 54 (10) Management Decision <<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/MD-05-2016-0292/full/html?skipTracking=true>> Πρόσβαση: 5 Νοεμβρίου 2021.

⁴³⁵ Madi Almadi, Philip Lazic (Υποσημείωση 434).

της ΕΚΕ είναι πιο πιθανό να εμφανιστούν σε μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, το οποίο εμποδίζει μια πιθανή πρακτική μίμησης.⁴³⁶ Η ανεξαρτησία του ΔΣ όπως προαναφέρθηκε, θα μπορούσε να αποτελεί μια δυνητική λύση⁴³⁷, αλλά με δευτερεύοντα αποτελέσματα.⁴³⁸

Ωστόσο, τα ΔΣ που σχηματίζονται από ανεξάρτητα μέλη μπορούν να μειώσουν τα θέματα που προκύπτουν από την αντιπροσώπευση, αλλά μπορεί να δημιουργήσουν προβλήματα αντιπροσώπευσης μεταξύ μετόχων και διευθυντών.⁴³⁹ Επί παραδείγματι, οι ανεξάρτητοι διευθυντές είναι απασχολημένοι με υψηλότερο κόστος ευκαιρίας χρόνου, ώστε να μπορούν να ζητήσουν επιπλέον ανταμοιβές, οι οποίες μπορούν να θέσουν σε κίνδυνο την ανεξαρτησία τους, επηρεάζοντας την αποτελεσματικότητα της παρακολούθησης.⁴⁴⁰

Ιδιαίτερα, μέσα από τη θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών, οι Διευθύνοντες Σύμβουλοι τείνουν να αποφεύγουν τις ευθύνες τους εκτός εάν πληρώνονται δεόντως με αμοιβή που ευθυγραμμίζεται, τουλάχιστον, με τους μετόχους.⁴⁴¹ Η ΕΚ υποστήριξε ότι ο μόνος τρόπος για να περιοριστεί η υπερβολική ανάληψη κινδύνου ήταν να περιοριστεί το μόνους των τραπεζιτών.⁴⁴² Η πρόβλεψη, της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ απαιτεί από τα ΤΙ να «ορίσουν κατάλληλες αναλογίες μεταξύ της σταθερής και της μεταβλητής συνιστώσας της συνολικής αμοιβής».⁴⁴³

Αυτό το μεταβλητό στοιχείο δεν πρέπει να υπερβαίνει το 100% του σταθερού στοιχείου για κάθε μέλος του ΔΣ του οποίου οι επαγγελματικές δραστηριότητες έχουν σημαντικό αντίκτυπο στο προφίλ κινδύνου των τραπεζών.⁴⁴⁴ Οι ευρύτερες ομάδες συμφερόντων που επηρεάζονται από τη λήψη αποφάσεων από τις τράπεζες επεκτείνουν το πλαίσιο για την προώθηση της αξίας των

⁴³⁶ Ante Glavas, Ken Kelley, 'The Effects of Perceived Corporate Social Responsibility on Employee Attitudes' (2015) 24 (2) Business Ethics Quarterly 165-202.

⁴³⁷ Johan Graafland, Corrie Mazereeuw-Van der Duijn Schouten, 'Motives of Socially Responsible Business Conduct' (2010) Center Discussion Paper Series No. 2010-74 <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1649987> Πρόσβαση: 9 Νοεμβρίου 2021.

⁴³⁸ Johan Graafland κ.α. (Υποσημείωση 437).

⁴³⁹ Johan Graafland κ.α. (Υποσημείωση 437-438).

⁴⁴⁰ Arthur Wilmarth (Υποσημείωση 424).

⁴⁴¹ Iain MacNeil, 'The Trajectory of Regulatory Reform in the UK in the Wake of the Financial Crisis' (2010) 11(4) European Business Organisation Law Review 483, 509.

⁴⁴² Gerda Falkner, 'The EU's Current Crisis and Its Policy Effects: Research Design and Comparative Findings' (2016) 38 (3) Journal of European Integration 219-235.

⁴⁴³ Ralf Drachenberg, Alex Brianson, 'Policy-making in the European Union' in Michelle Cini, Nieves Pérez-Solórzano Borragán (eds.) *European Union Politics* (Oxford University Press 2016).

⁴⁴⁴ Jonathan Ben Shlomo, Wolfgang Eggert, Tristan Nguyen, 'Regulation of Remuneration Policy in the Financial Sector' (2013) 5 (3) Qualitative Research in Financial Markets 256-269.

ενδιαφερομένων και όχι μόνο της αξίας των μετόχων.⁴⁴⁵ Δηλαδή, ένα κίνητρο είθισται να σχηματίζεται με αντισταθμιστικό μηχανισμό, για να ληφθεί υπόψη ο αντίκτυπος διαχείρισης (επιπτώσεις στη ζήτηση, προβλήματα ρευστότητας, κεφαλαιακές απαιτήσεις κ.λπ.) γιατί τα οφέλη απορροφώνται πάντα.⁴⁴⁶ Επομένως μια «μικρότερη και νωρίτερη» ανταμοιβή είναι πιο πολύτιμη από μια «μεγαλύτερη και μεταγενέστερη».⁴⁴⁷

6.2.2 Διαφύλαξη Ανεξαρτησίας

Αυτό που ουσιαστικά πρέπει να επιτευχθεί είναι η ανυπαρξία συμφέροντος μετόχων και ΔΣ και όχι η αδιαφορία τους.⁴⁴⁸ Εάν οι ανεξάρτητοι διευθυντές ασχολούνται με πολύπλοκα τραπεζικά ζητήματα και μέσα, πρέπει να συμπεριφέρονται με επαγγελματισμό σε έναν πολύπλοκο τομέα όπου ο αυτός κρίνεται απαραίτητος προκειμένου να προσεγγισθούν με όσο περισσότερη ακρίβεια αλλά και συνέπεια αιφνίδιες καταστάσεις που μπορεί να συμβούν εκ των υστέρων. Η επικείμενη γραμμή σκέψης, στηρίζει και σχετίζεται ουσιαστικά και με τις εποπτικές αρχές όπως η ΕΚΤ και ο ΕΕΜ, σε ζητήματα κυρίως για την εσωτερική διακυβέρνηση.⁴⁴⁹

Ξεκινώντας με μια ρυθμιστική θέση, η ΕΚΤ εξέλιξε τη στάση της αναπτύσσοντας μια νέα προσέγγιση γύρω από την έννοια της «ανεξαρτησίας στο νου»⁴⁵⁰ του ΔΣ.⁴⁵¹ Συγκεκριμένα, το 2016 εκθειάστηκε ότι η ανεξαρτησία στο νου, πρέπει να ταυτίζεται με την απουσία πιθανής σύγκρουσης συμφερόντων, ωστόσο δεν έγινε καμιά αναφορά αν η προϋπόθεση αυτή πρέπει να ισχύει εκ των προτέρων ή εκ των υστέρων. Το 2017, ο ΕΕΜ επέκτεινε την έννοια της ανεξαρτησίας με μια ανατροπή στην ορολογία, χρησιμοποιώντας την «ανεξαρτησία του νου»⁴⁵² παρά την «ανεξαρτησία στο νου».⁴⁵³

⁴⁴⁵ Jonathan Ben Shlomo κ.α. (Υποσημείωση 444).

⁴⁴⁶ Stavros Gadinis, 'The Financial Stability Board: The New Politics of International Financial Regulation' (2013) 48 Texas International Law Journal < https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2214709> Πρόσβαση: 3 Νοεμβρίου 2021.

⁴⁴⁷ Stavros Gadinis (Υποσημείωση 446).

⁴⁴⁸ Donald Clarke, 'Three Concepts of the Independent Director' (2007) 32 (1) Delaware Journal of Corporate Law < https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=975111> Πρόσβαση: 3 Νοεμβρίου 2021.

⁴⁴⁹ Donald Clarke (Υποσημείωση 448).

⁴⁵⁰ «independence in mind»

⁴⁵¹ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 'SSM Supervisory Statement on Governance and Risk Appetite' (2016) < https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm_supervisory_statement_on_governance_and_risk_appetite_201606.en.pdf> Πρόσβαση: 4 Νοεμβρίου 2021.

⁴⁵² «independence of mind»

⁴⁵³ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 'Guide to Fit and Proper Assessments' (2017) < https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.fap_guide_201705_rev_201805.en.pdf> Πρόσβαση: 5 Νοεμβρίου 2021.

Η εν λόγω λεπτομέρεια, αφορά περισσότερο στον χαρακτήρα της συμπεριφοράς παρά στη δράση της.⁴⁵⁴ Στο πλαίσιο αυτό, οι εποπτευόμενοι φορείς υποχρεούνται να αντιμετωπίσουν επαρκώς κάθε είδους σύγκρουση συμφερόντων και να εξηγήσουν πώς αυτή αποτρέπεται, μετριάζεται ή γίνεται ευλόγως διαχειρίσιμη.⁴⁵⁵ Είναι ενδιαφέρον, ότι ο EEM τονίζει ότι η σύγκρουση συμφερόντων δεν τοποθετεί αυτόματα έκαστο άτομο σε ένα πλαίσιο μη ανεξαρτησίας, αφού εφόσον η σύγκρουση δεν επιβάλλει ουσιαστικό κίνδυνο μπορούν να μετριάστούν σύμφωνα με τις γραπτές πολιτικές της διακυβερνούσας οντότητας.⁴⁵⁶

Έτσι οποιαδήποτε υλική σύγκρουση συμφερόντων (π.χ. αμοιβή) θα πρέπει να αξιολογείται κατά περίπτωση.⁴⁵⁷ Επιπλέον, για πρώτη φορά εισήχθη μια χρονική συνιστώσα.⁴⁵⁸ Επεσήμανε με μη εξαντλητικό τρόπο τέσσερις πιθανές πηγές συγκρούσεων συμφερόντων σε σχέση με τα ΤΙ, συμπεριλαμβανομένων των μητρικών ή θυγατρικών – που αξιολογούνται σε διαφορετικά χρονικά πλαίσια.⁴⁵⁹ Προσωπικοί και οικονομικοί παράγοντες αξιολογούνται στο παρόν λαμβάνοντας υπόψη, ότι οι επαγγελματικές ή πολιτικές πηγές συγκρούσεων είναι δεσμευτικές εντός 2 χρόνων.

Επιπλέον, οι εν λόγω πηγές δεν ισχύουν μόνο στους ίδιους τους ανεξάρτητους διευθυντές, αλλά και στον κύκλο των στενών προσωπικών τους σχέσεων.⁴⁶⁰ Ο EEM διευκρίνισε ότι η δράση της «ανεξαρτησίας του νομ» αποτελεί κατά κύριο λόγο πρότυπο συμπεριφοράς, κατά τη λήψη αποφάσεων, που καθιστά δυνατή τη δημιουργία αντικειμενικών και ανεξάρτητων αποφάσεων και κρίσεων.⁴⁶¹ Στην ίδια έκθεση ο EEM παρέθεσε ορισμένα κριτήρια για την αξιολόγηση της «ανεξαρτησίας του νομ» σύμφωνα με δεξιότητες συμπεριφοράς και την απουσία συγκρούσεων συμφερόντων, που αποτελούν τροχοπέδη στην ικανότητα εκάστου μέλους ΔΣ να ενεργεί με γνήσια ανεξαρτησία.⁴⁶²

⁴⁵⁴ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Υποσημείωση 453).

⁴⁵⁵ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 'Joint ESMA and EBA Guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body' (2017) < <https://www.eba.europa.eu/eba-and-esma-publish-final-guidance-fit-and-proper-requirements>> Πρόσβαση: 5 Νοεμβρίου 2021.

⁴⁵⁶ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Υποσημείωση 455).

⁴⁵⁷ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Υποσημείωση 455-456).

⁴⁵⁸ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Υποσημείωση 455-457).

⁴⁵⁹ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Υποσημείωση 455-458).

⁴⁶⁰ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Υποσημείωση 455-459).

⁴⁶¹ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Υποσημείωση 455-460).

⁴⁶² Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Υποσημείωση 455-461).

Συνεπώς ο ΕΕΜ διευρύνει το πλαίσιο της ανεξαρτησίας όχι μόνο προς τα έξω - προς τις περιστάσεις που περιβάλλουν τα μέλη του ΔΣ, αλλά και εσωτερικά ως προς τις αρετές και τα γνωρίσματα του ατόμου. Σε δημοσίευση σχετικά με τις πρακτικές καλής διακυβέρνησης το 2018, ο ΕΕΜ υπενθύμισε ότι τα ΤΙ πρέπει να έχουν επαρκή αριθμό ανεξάρτητων μελών στα ΔΣ τους.⁴⁶³ Εν ολίγοις, η συνεισφορά της προσέγγισης του ΕΕΜ είναι να κατευθύνει τη συζήτηση προς την ουσία του ατόμου που εκτελεί το ρόλο του ανεξάρτητου μέλους.

7. Ο Ρόλος της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης

Καθώς η ΕΚΕ γίνεται ολοένα και πιο σημαντική στον επιχειρηματικό κόσμο, οι μελέτες που ασχολήθηκαν με την συσχέτιση ΕΚΕ και μεταβλητών του τραπεζικού τομέα (κερδοφορία, επιχειρηματική απόδοση και τα χαρακτηριστικά του ΔΣ καθώς και ποικιλομορφία) ποικίλουν.⁴⁶⁴ Παρόλο που δεν υφίσταται ενιαίος ορισμός της,⁴⁶⁵ η εφαρμοσμένη εξήγηση της ΕΚΕ συνδέει άμεσα τις έννοιες της βιωσιμότητας και των χρηματοοικονομικών πληροφοριών, αφού απαιτεί ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων καθώς και την κοινωνική και περιβαλλοντική προοπτική.⁴⁶⁶

Ως εκ τούτου, η σχέση μεταξύ της ΕΚΕ και της εταιρικής οικονομικής απόδοσης (ιδιαίτερα για τη δημιουργία σχεδίων αμοιβών) χαρακτηρίζεται ως περίπλοκη, ενώ μπορεί να μην είναι άμεση. Ωστόσο, υπάρχουν εμπειρικές μελέτες που καταδεικνύουν ότι οι τράπεζες επωφελούνται από την υποβολή εκθέσεων ΕΚΕ επειδή «η ΕΚΕ έχει πολύ μεγαλύτερη επίδραση σε επιχειρήσεις με κακή εικόνα, όπως τα οικονομικά».⁴⁶⁷ Στο πλαίσιο τούτο, κρίνεται απαραίτητη η παράθεση και αντιπαραβολή ακαδημαϊκής βιβλιογραφίας προκειμένου να διαφανεί η παρουσία και η πραγματική συσχέτιση της ΕΚΕ και της τραπεζικής διακυβέρνησης.

⁴⁶³Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 'Good Governance in a Changing Environment' (2018) <<https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/publications/newsletter/2018/html/ssm.nl180815.en.html>> Πρόσβαση: 5 Νοεμβρίου 2021.

⁴⁶⁴Clara Gallego-Sosa, Milagros Gutiérrez-Fernández, Yakira Fernández-Torres, María Teresa Nevado-Gil, 'Corporate Social Responsibility in the European Banking Sector: Commitment to the 2030 Agenda and Its Relationship with Gender Diversity' (2021) 13 Sustainability <<https://doi.org/10.3390/su13041731>> Πρόσβαση: 5 Νοεμβρίου 2021.

⁴⁶⁵Clara Gallego-Sosa κ.α. (Υποσημείωση 464).

⁴⁶⁶ Clara Gallego-Sosa κ.α. (Υποσημείωση 464-465).

⁴⁶⁷ Simona Cosma, Andrea Venturelli, Paola Schwizer, Vittorio Boscia, 'Sustainable Development and European Banks: A Non-Financial Disclosure Analysis' (2020) 12 (15) Sustainability < <https://www.mdpi.com/2071-1050/12/15/6146/htm>> Πρόσβαση: 5 Νοεμβρίου 2021.

7.1 Τομείς Συμβολής

Είναι πρόδηλο, ότι εάν η ΕΚΕ θεωρείται ότι βελτιώνει την απόδοση των τραπεζών, τα σχέδια αμοιβών είναι πιθανό να δομηθούν με μεγαλύτερη διαφάνεια και θα χρειαστούν μεγαλύτερο χρονικό πλαίσιο που μειώνει την ανάληψη αλόγιστων κινδύνων από το ΔΣ καταλήγοντας στο επιθυμητό και αναμενόμενο ασφαλιστικό αποτέλεσμα.⁴⁶⁸ Ιδιαίτερα η ποικιλομορφία των φύλων κρίνεται ως ουσιαστικός παράγοντας αφού οδηγεί στην αύξηση των κοινωνικών δράσεων που πραγματοποιούνται από ΤΙ, καθώς και τη διάδοση των πληροφοριών μέσω εκθέσεων όπως η έκθεση βιωσιμότητας.⁴⁶⁹

Επιπλέον, η ΕΚΕ μπορεί να συμβάλει στην οικοδόμηση προσεγγίσεων διαφοροποίησης.⁴⁷⁰ Καμία μελέτη ωστόσο δεν έχει εξετάσει ακόμη ενδελεχώς την πραγματική επίδραση της φυλετικής ποικιλομορφίας στα ΔΣ των ΤΙ και τις πιθανές επιπτώσεις στην κοινωνική διάσταση απόδοσης της ΕΚΕ.⁴⁷¹ Η μόνη μελέτη για το παρόν ζήτημα, που δεν αφορά τον ευρωπαϊκό τομέα, πραγματοποιήθηκε από τους Barako και Brown, σύμφωνα με τους οποίους η ποικιλομορφία των φύλων του ΔΣ επηρεάζει θετικά τη διάδοση των πληροφοριών για κοινωνικές πρακτικές και όχι κοινωνικές επιδόσεις.⁴⁷²

Τέτοιες πρακτικές περιλαμβάνουν το ποσό των δωρεών, την ανάπτυξη πολιτικών κατάρτισης προσωπικού και τη χρηματοδότηση εκπαιδευτικών προγραμμάτων.⁴⁷³ Οι ακαδημαϊκοί García-Sánchez και άλλοι λαμβάνοντας δείγμα 159 τραπεζών από εννέα χώρες (επτά ευρωπαϊκές χώρες συν τις ΗΠΑ και τον Καναδά) μεταξύ του 2004 και του 2010, κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι η

⁴⁶⁸ Simona Cosma, Andrea Venturelli, Paola Schwizer, Vittorio Boscia (Υποσημείωση 467).

⁴⁶⁹ Matteo Rossi, Jamel Chouaibi, Salim Chouaibi, Wafa Jilani, Yamina Chouaibi, 'Does a Board Characteristic Moderate the Relationship between CSR Practices and Financial Performance? Evidence from European ESG Firms' (2021) 14 Journal of Risk and Financial Management < <https://doi.org/10.3390/jrfm14080354>> Πρόσβαση: 5 Νοεμβρίου 2021.

⁴⁷⁰ Francisco Javier Forcadell, Elisa Aracil, 'European Banks Reputation for Corporate Social Responsibility' (2017) 24 (1) Corporate Social Responsibility and Environmental Management 1–14.

⁴⁷¹ Francisco Javier Forcadell, Elisa Aracil (Υποσημείωση 470).

⁴⁷² Dulacha Barako, Alistair Brown, 'Corporate Social Reporting and Board Representation: Evidence from the Kenyan Banking Sector' (2008) 12 Journal of Management & Governance < <https://link.springer.com/article/10.1007%2Fs10997-008-9053-x>> Πρόσβαση: 6 Νοεμβρίου 2021.

⁴⁷³ Dulacha Barako, Alistair Brown (Υποσημείωση 472).

φυλετική ποικιλομορφία στο ΔΣ επηρεάζει θετικά την εφαρμογή κοινωνικών, περιβαλλοντικών και ανθρωπίνων δικαιωμάτων.⁴⁷⁴

Επιπλέον, οι ακαδημαϊκοί Birindelli κ.α. αποφάνθηκαν, ότι η γυναικεία παρουσία επηρεάζει τις βιώσιμες πρακτικές μόνο σε τράπεζες με ΔΣ «ισορροπημένου φύλου».⁴⁷⁵ Παρόλο που η πλήρης συσχέτιση μεταξύ της ΕΚΕ και της φήμης που απολαμβάνει έκαστο ΤΙ δεν κατανοείται πλήρως, καθότι αφορά ζήτημα ως επί το πλείστον θεωρητικό με πολύ λίγες ποσοτικές μελέτες για να συζητηθεί η εγκυρότητα των συγκεκριμένων θεωρητικών προτάσεων, η φήμη μπορεί να προσδιοριστεί από οκτώ διαστάσεις: προσφορά, εξυπηρέτηση πελατών, καινοτομία, επωνυμία εργοδότη, ακεραιότητα, ηγεσία, αξιοπιστία και οικονομική δύναμη και κοινωνική δράση.⁴⁷⁶

Επί παραδείγματι, οι επιπτώσεις στη φήμη της ΕΚΕ μπορεί να προκύψουν μακροπρόθεσμα, αλλά βοηθούν την πολιτική αμοιβών των τραπεζών να επικεντρωθεί στα βιώσιμα κέρδη.⁴⁷⁷ Συνολικά, οι αντιλήψεις του προσωπικού, εξειδικευμένου και μη, για την ΕΚΕ συνδέονται θετικά με την οργανωτική δέσμευση και την εργασιακή ικανοποίηση.⁴⁷⁸ Επομένως, τα μέλη του ΔΣ των τραπεζών με τις καλύτερες επιδόσεις μπορεί να ελκύονται περισσότερο από βιώσιμες τράπεζες παρά από εκείνες με επιθετικά σχέδια αποδοχών.⁴⁷⁹

Υπό αυτή την έννοια, η ΕΚΕ θα αντιπροσώπευε ένα ισχυρό κίνητρο για παραμονή στην τράπεζα (επίδραση φήμης) παρά την αυστηρότητα της αμοιβής που ενθαρρύνει τη μετάβαση σε μια άλλη τράπεζα (οικονομικό αποτέλεσμα).⁴⁸⁰ Τρίτον, οι ενέργειες ΕΚΕ οδηγούν σε καλύτερες συνθήκες χρηματοδότησης ⁴⁸¹ Όπως προαναφέρθηκε, η νέα πολιτική αμοιβών της ΕΕ επηρεάζει τις

⁴⁷⁴ Isabel-María García-Sánchez, Jennifer Martínez-Ferrero, Emma García-Meca, 'Board of Directors and CSR in Banking: The Moderating Role of Bank Regulation and Investor Protection Strength' (2017) 28 (3) Australian Accounting Review < <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/auar.12199>> Πρόσβαση: 5 Νοεμβρίου 2021.

⁴⁷⁵ Giuliana Birindelli, Stefano Dell'Atti, Antonia Patrizia Iannuzzi, Marco Savioli, 'Composition and Activity of the Board of Directors: Impact on ESG Performance in the Banking System' (2018) 10 (12) Australian Accounting Review 428-445.

⁴⁷⁶ Belén Ruiz, Juan García, 'Analyzing the relationship between CSR and Reputation in the Banking Sector' (2021) 61 Journal of Retailing and Consumer Services <<https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2021.102552>> Πρόσβαση: 3 Νοεμβρίου 2021.

⁴⁷⁷ Paul Godfrey, Craig Merrill, Jared Hansen, 'The Relationship Between Corporate Social Responsibility and Shareholder Value: An Empirical Test of the Risk Management Hypothesis (2009) 30 (4) Strategic Management Journal 425-445.

⁴⁷⁸ Ante Glavas, Ken Kelley (Υποσημείωση 436).

⁴⁷⁹ Ante Glavas, Ken Kelley (Υποσημείωση 436, 478).

⁴⁸⁰ Pornsit Jiraporn, Napatsorn Jiraporn, Adisak Boeprasert, Kiyoun Chang, 'Does Corporate Social Responsibility (CSR) Improve Credit Ratings? (2014) 43 (3) Financial Management 505-531.

⁴⁸¹ Pornsit Jiraporn κ.α. (Υποσημείωση 480).

ρυθμιζόμενες τράπεζες περισσότερο από τις λιγότερο ελεγχόμενες από άποψη ευελιξίας, κερδοφορίας και τραπεζικής αξίας (λιγότερη ανταγωνιστικότητα).⁴⁸²

Παρόλα αυτά, η ΕΚΕ επικεντρώνεται στην κάλυψη των αναγκών των ενδιαφερομένων μερών μέσω ορισμένων στρατηγικών, τα αποτελέσματα των οποίων οφείλουν να είναι ορθά μετρημένα⁴⁸³ και επαληθευμένα.⁴⁸⁴ Προχωρεί πέρα από την απλή συμμόρφωση σε καθιερωμένους νομικούς κανονισμούς και από την απόκτηση αποκλειστικά οικονομικών αποτελεσμάτων βραχυπρόθεσμα.⁴⁸⁵ Παράλληλα, ενίσχυσε τη ζήτηση της κοινωνίας για διαφάνεια, εταιρική καταμέτρηση και εμπιστοσύνη, εκτός από υπεύθυνες χρηματοδοτικές και επενδυτικές πρακτικές, ιδίως στις τράπεζες.⁴⁸⁶

Οι τραπεζικές πρωτοβουλίες ΕΚΕ προσδίδουν πληθώρα ωφελημάτων.⁴⁸⁷ Πρώτον, σχετικές θεωρίες όπως η «*θεωρία των ενδιαφερομένων μερών*» και η «*θεωρία της νομιμότητας*» υπογραμμίζουν ότι η αναφορά ΕΚΕ μειώνει τις πληροφοριακές ασυμμετρίες μεταξύ της διοίκησης της τράπεζας και των ενδιαφερομένων μερών, καθώς και την ενίσχυση της νομιμότητας των δραστηριοτήτων τους.⁴⁸⁸ Στην πραγματικότητα, άνω του 50% των πελατών των ΤΙ υποστηρίζουν, ότι ενδιαφέρονται για τις δραστηριότητες ΕΚΕ των τραπεζών.⁴⁸⁹

Κατά δεύτερον, οι μέτοχοι ασχολούνται προοδευτικά με τις προσδοκίες τους για την εταιρική πληροφόρηση για το περιβάλλον, την κοινωνία και τη ΕΔ καθώς και για τη διεξαγωγή ακριβέστερης δέουσας επιμέλειας και αξιολόγησης της κερδοφορίας.⁴⁹⁰ Για παράδειγμα, περίπου το 70% των μετόχων ενσωματώνουν πληροφορίες ΕΚΕ στις επενδυτικές τους

⁴⁸² Pornsit Jiraporn κ.α. (Υποσημείωση 480-481).

⁴⁸³ Chung-Hua Shen, Meng-Wen Wu, Ting-Hsuan Chen, Hao Fang, 'To Engage or not to Engage in Corporate Social Responsibility: Empirical Evidence from Global Banking Sector' (2016) 55 Economic Modeling 207–225.

⁴⁸⁴ Irina Lock, Peter Seele, 'Analyzing Sector-Specific CSR Reporting: Social and Environmental Disclosure to Investors in the Chemicals and Banking and Insurance Industry (2013) 22 (2) Corporate Social Responsibility and Environmental Management 113–128.

⁴⁸⁵ Edgar Loew, Giulia Erichsen, Benjamin Liang, Margret Louise Postulka, 'Corporate Social Responsibility Reports of European Banks—An Empirical Analysis of the Disclosure Quality and its Determinants' (2019) European Banking Institute Working Paper Series 2021 - no. 83

<https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3778674> Πρόσβαση: 6 Νοεμβρίου 2021.

⁴⁸⁶ Edgar Loew κ.α. (Υποσημείωση 485).

⁴⁸⁷ Edgar Loew κ.α. (Υποσημείωση 485-486).

⁴⁸⁸ Ye Kangtao, 'Independent Director Cash Compensation and Earnings Management (2014) 33 (4) Journal of Accounting and Public Policy 391–400.

⁴⁸⁹ Andrew Johnston, 'Preventing the Next Financial Crisis? Regulating Bankers' Pay in Europe' (2014) 41 (1) Journal of Law and Society <<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1467-6478.2014.00654.x>> Πρόσβαση: 6 Νοεμβρίου 2021.

⁴⁹⁰ Charles Calomiris, Matthew Jaremski (Υποσημείωση 268).

αποφάσεις.⁴⁹¹ Επιπλέον, οι διαφανείς στρατηγικές ΕΚΕ οδηγούν σε καλύτερες οικονομικές συνθήκες και βελτίωση της πιστοληπτικής ικανότητας.⁴⁹²

Άλλωστε, σύμφωνα με την Οδηγία 2014/95/ΕΕ⁴⁹³, μεγαλύτερη διαφάνεια προκαλεί καλύτερες οικονομικές και μη επιδόσεις, που μεταφράζονται σε μακροπρόθεσμη συνεπή ανάπτυξη και εμπιστοσύνη μεταξύ των ενδιαφερομένων μερών (μέλη ΔΣ, πιστωτές, μέτοχοι, πελάτες).⁴⁹⁴ Αν και δεν είναι άμεσα επιβεβαιωμένο μέσω οικονομικών δεδομένων, το κίνητρο του ΔΣ για συμμετοχή σε δραστηριότητες ΕΚΕ⁴⁹⁵ παρέχει ισχυρές πληροφορίες σχετικά με την πλεονεκτική εμπλοκή τους.⁴⁹⁶ Για παράδειγμα, το ΔΣ θα έχει εσωτερικά κίνητρα να ασχοληθεί με την ΕΚΕ λόγω ενδιαφέροντος περί ορθής ανταμοιβής αντί για επιπλέον αποζημίωση.⁴⁹⁷

Αντίθετα, θα δοθούν εξωτερικά κίνητρα εάν η ΕΚΕ αφού αυξήσει τον πλούτο των μετόχων, οδηγήσει σε αύξηση του ποσοστού αμοιβής.⁴⁹⁸ Παρά τα ανωτέρω, η σχέση μεταξύ αμοιβών στελεχών και ΕΚΕ δεν είναι καταληκτική.⁴⁹⁹ Αρχικά, η μεγαλύτερη επένδυση σε ΕΚΕ βελτιώνει την αξία των μετόχων, διότι καλύτερη επένδυση ΕΚΕ συνεπάγεται διατήρηση υψηλής ποιότητας, αφοσίωση και πρόσβαση σε πολύτιμους πόρους.⁵⁰⁰ Οι τράπεζες αναντίλεκτα αποτελούν σύμβαση σύνδεσης μεταξύ μετόχων και άλλων ενδιαφερομένων μερών, όπως η κυβέρνηση, οι ρυθμιστικές αρχές, εποπτικές αρχές, πιστωτές, δανειολήπτες και εργαζόμενοι, μεταξύ άλλων.

⁴⁹¹ Andrew Johnston (Υποσημείωση 518).

⁴⁹² Sorin Nicolae Borlea, Monica Violeta Achim, Codruța Mare, 'Board Characteristics and Firm Performances in Emerging Economies. Lessons from Romania (2017) 30 (1) Economic Research Ekon. Istraživanja 55–75.

⁴⁹³ Οδηγία 2014/95/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 22ας Οκτωβρίου 2014, για την τροποποίηση της οδηγίας 2013/34/ΕΕ όσον αφορά τη δημοσιοποίηση μη χρηματοοικονομικών πληροφοριών και πληροφοριών για την πολυμορφία από ορισμένες μεγάλες επιχειρήσεις και ομίλους Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ.

⁴⁹⁴ Sadok El Ghouli, Omrane Guedhami, Chuck Kwok, Dev Mishra, 'Does Corporate Social Responsibility Affect the Cost of Capital?' (2011) 35 (9) Journal of Banking and Finance 2388–2406.

⁴⁹⁵ Gunther Gebhardt, Zoltan Novotny-Farkas, 'Mandatory IFRS adoption and Accounting Quality of European Banks' (2011) 38 (3-4) Journal of Business Financing and Accounting 289–333.

⁴⁹⁶ Sunil Dutta, Qintao Fan, 'Equilibrium Earnings Management and Managerial Compensation in a Multiperiod Agency Setting' (2014) 19 Review of Accounting Studies 1047–1077.

⁴⁹⁷ Luis Porcuna Enguix, 'The New EU Remuneration Policy as Good but Not Desired Corporate Governance Mechanism and the Role of CSR Disclosing' (2021) 13(10) Sustainability < <https://www.mdpi.com/2071-1050/13/10/5476>> Πρόσβαση: 7 Νοεμβρίου 2021.

⁴⁹⁸ Timothy W. Koch, Dan Waggoner, and Larry D. Wall, 'Incentive Compensation, Accounting Discretion and Bank Capital' (2018) 95 Journal of Economics and Business 119–140.

⁴⁹⁹ Madi Almadi, Philip Lazic (Υποσημείωση 463-464).

⁵⁰⁰ Pornsit Jiraporn, Napatsorn Jiraporn, Adisak Boeprasert, Kiyong Chang (Υποσημείωση 505-507).

Οι ισχυρισμοί τους μπορεί να είναι δύο τύπων: σε ρητές συμβάσεις (π.χ. συμβάσεις εγγύησης μισθού ή προϊόντος) ή σε σιωπηρές συμβάσεις (π.χ. υποσχέσεις ασφάλειας εργασίας και συνέχιση της υπηρεσίας).⁵⁰¹ Εάν η ΕΚΕ επικεντρώνει το ενδιαφέρον σε άλλους ενδιαφερόμενους, είναι πιθανό να υποστηριχθούν δραστηριότητες, οι οποίες αυξάνουν την αξία των μετόχων και έτσι το ΔΣ θα ανταμειφθεί για την προσπάθειά του να βελτιωθεί (υπόθεση δημιουργίας αξίας).⁵⁰²

Η αρνητική υπόθεση αφορά το αν οι διευθυντές τραπεζών υπερεπενδύσουν σε ΕΚΕ που σχετίζεται με επενδύσεις σε έργα αρνητικής καθαρής αξίας, οι διαχειριστές των τραπεζών δημιουργούν την δική τους προσωπική φήμη εις βάρος της αξίας των μετόχων που τιμωρεί την αμοιβή των διευθυντών των τραπεζών.⁵⁰³ Ωστόσο, εάν οι υπάλληλοι παρατηρήσουν ότι τα ΔΣ λαμβάνουν μεγαλύτερες πληρωμές λόγω της συνέπειάς τους στην ΕΚΕ, τότε θα αισθάνονται άδικη μεταχείριση, η οποία μπορεί να προκαλέσει απεργίες ή μειωμένη εταιρική υποστήριξη.⁵⁰⁴

Έτσι, μέλη ΔΣ που συμμετέχουν στην ΕΚΕ θα δέχονται χαμηλότερες αμοιβές και οι άλλοι ενδιαφερόμενοι θα είναι ικανοποιημένοι (εσωτερικό κίνητρο).⁵⁰⁵ Έταιρη εξήγηση για την αρνητική σχέση είναι η συμμετοχή σε αποτελέσματα ΕΚΕ σε χαμηλότερο τραπεζικό κίνδυνο που άμεσα οδηγεί σε μείωση της συνολικής αμοιβής.⁵⁰⁶ Αντίθετα, η αμοιβή στη βάση ιδίων κεφαλαίων (π.χ. μετοχές και δικαιώματα προαίρεσης) αναμένεται να σχετίζεται θετικά με τη συμμετοχή της ΕΚΕ.⁵⁰⁷

Τα οφέλη από τις πρακτικές ΕΚΕ είναι πιθανό να προκύψουν σε μεγαλύτερο χρονικό διάστημα και οι μετοχές τείνουν να ενισχύουν τελικά την μακροπρόθεσμη απόδοση.⁵⁰⁸ Επιπλέον, ο μισθός

⁵⁰¹ Muhammad Tahir, Salma Ibrahim, Mohamed Nurullah, 'Getting Compensation Right-The Choice of Performance Measures in CEO Bonus Contracts and Earnings Management' (2019) 51 (2)The British Accounting Review 148–169.

⁵⁰² Muhammad Tahir, Salma Ibrahim, Mohamed Nurullah (Υποσημείωση 501).

⁵⁰³ Muhammad Tahir, Salma Ibrahim, Mohamed Nurullah (Υποσημείωση 501-502).

⁵⁰⁴ Beatriz Garcia Osma κ.α. (Υποσημείωση 88).

⁵⁰⁵ Beatriz Garcia Osma κ.α. (Υποσημείωση 88, 504).

⁵⁰⁶ Yongtao Hong, Fariz Huseynov, Sabuhi Sardarli , Wei Zhang, 'Bank Earnings Management and Analyst Coverage: Evidence from Loan Loss Provisions' (2020) 55 Review of Quantitative Finance and Accounting 29–54.

⁵⁰⁷ John Deckop, Kimberly Merriman, Shruti Gupta, The effects of CEO Pay Structure on Corporate Social Performance (2006) 32 (3) Journal of Management 329–342.

⁵⁰⁸ Andrea Beltratti and René Stulz (Υποσημείωση 41, 192, 459).

είναι η πιο ορατή συνιστώσα αμοιβής για τους εργαζόμενους, άρα μεγαλύτερες διαφορές και ευρύτερες περιοχές θα προκαλούσαν ασυμφωνία των εργαζομένων.⁵⁰⁹

8. Παραδείγματα Ευρωπαϊκών Χωρών

Το ζήτημα της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών (εφεξής «ΚΤ») και δη των ΔΣ που τις απαρτίζουν κρίνεται ως επίκαιρο και διαχρονικό. Αυτό οφείλεται όχι μόνο στις πρόσφατες προσπάθειες της πολιτικής σκηνής να επηρεάσει ή/και να παρέμβει στη διαδικασία λήψης αποφάσεων των ΚΤ αλλά και στο εύρος των καθηκόντων που έχουν ανατεθεί στα θεσμικά όργανα της ΕΕ μετά την Κρίση. Επομένως, δεν είναι τυχαίο ότι η αρχή της ανεξαρτησίας των ΤΙ κατοχυρώνεται στο Α.130 ΣΛΕΕ και στο Α.7 του Πρωτοκόλλου για το Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της ΕΚΤ.

Στις πλείστες περιπτώσεις, το ζήτημα της ανεξαρτησίας των ΤΙ αναλύεται από τη σκοπιά της ανεξαρτησίας τους από πολιτικές παρεμβάσεις της εκτελεστικής ή νομοθετικής εξουσίας, αλλά και εντός της κουλτούρας των ΤΙ. Ωστόσο, ανάλογα με το είδος ιδιοκτησίας και τη διακυβερνητική δομή εκάστου ΤΙ, δύνανται να υπάρχουν άλλα στοιχεία που μπορεί να εμποδίσουν ή να μειώσουν την ανεξαρτησία του. Στόχος της κατωτέρω ανάλυσης είναι η παράθεση παραδειγμάτων ευρωπαϊκών χωρών, κυρίως της Μεσογείου, αλλά και της παράθεσης της ιδιάζουσας περίπτωσης του Η.Β και τον πιθανό αντίκτυπο του Brexit.

8.1 Η Περίπτωση της Κύπρου

Μετά την έκτακτη απόφαση για εγγύηση στους ακάλυπτους καταθέτες και αναδιάρθρωση των δύο κύριων τραπεζών και τη σχεδόν πλήρη καταστροφή της οικονομικής δραστηριότητας του νησιού, κρίνεται απαραίτητη η αναδρομή στις κύριες αιτίες πρόκλησης και στα στάδια ανάκτησης του χαμένου εδάφους. Η περίπτωση της Κύπρου είναι ιδιάζουσα και ενδιαφέρουσα μιας και η πρακτική διάσωσης με ίδια μέσα που εφαρμόστηκε το 2013, αποτέλεσε ένα «ιδιαιτέρο» και «αυστηρό» μέτρο αντιμετώπισης. Η δε επανάληψη της κατάστασης το 2017 με την Συνεργατική Τράπεζα, έδειξε ότι η ιστορία επαναλαμβάνεται.

⁵⁰⁹ Kevin Murphy (Υποσημείωση 62-64, 214).

Υπήρχαν πολλά προβλήματα με τις πρακτικές ΕΔ των ΤΙ στην Κύπρο.⁵¹⁰ Στην πραγματικότητα, κρίνεται καταλληλότερο να επισημανθούν παραδείγματα «κακής» διακυβέρνησης παρά «καλής».⁵¹¹ Η κατάρρευση της Λαϊκής Τράπεζας είναι η πιο πολυσυζητημένη απεικόνιση αυτού. Η τράπεζα χαρακτηριζόταν από κακή διακυβέρνηση και μη υγιείς πολιτικές. Τα μέλη του ΔΣ απέτυχαν να χρησιμοποιήσουν τους πόρους παραγωγικά, έδειξαν μικρή ικανότητα στη λειτουργία της τράπεζας με αποτέλεσμα να μην μπορεί να βελτιωθεί οικονομικά.⁵¹²

Τα ΤΙ χαρακτηρίζονταν ιδιαίτερα από κακή ηγεσία και ανάρμοστη διαχείριση, ενώ το τοπίο παραμένει θολό εάν αυτό οφειλόταν σε φαινομενική ή σκόπιμη αδιαφορία για τα προβλήματα που θα προέκυπταν.⁵¹³ Παρ' όλα αυτά, η αξία των προσωπικών επιλογών ιδιαίτερα των μετοχών των μελών του ΔΣ, η αμοιβή και τα μόνους συνέχισαν να αυξάνονται σταθερά.⁵¹⁴ Είναι αξιοσημείωτο ότι οι ενέργειές τους πέρασαν απαρατήρητες από μετόχους/επενδυτές, ελεγκτές και ρυθμιστικές αρχές.⁵¹⁵

Η περίοδος 2008–2011 χαρακτηρίστηκε ως «περίοδος κακής κρίσης» και πολλοί αντιλήφθηκαν τη συμφωνία διάσωσης με εγγύηση τον Μάρτιο του 2013 ως την «ταφόπλακα» στη χώρα εν καιρώ οικονομικής τραγωδίας.⁵¹⁶ Μια ανεξάρτητη Επιτροπή για το μέλλον του Κυπριακού Τραπεζικού Τομέα είχε συσταθεί τον Νοέμβριο του 2012 από την Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου (εφεξής «ΚΤΚ») για διατύπωση συστάσεων για τη μακροπρόθεσμη ανάκαμψη της κυπριακής τραπεζικής βιομηχανίας.⁵¹⁷

8.1.1 Έλλειψη Ανεξαρτησίας

Αναντίρρητα, τα πλείστα ΔΣ σε ΤΙ στην Κύπρο αποτελούνται κυρίως από εκτελεστικούς διευθυντές.⁵¹⁸ Δεν υπάρχουν πολλά ανεξάρτητα, μη εκτελεστικά μέλη και αυτό αποτελούσε και

⁵¹⁰ Despina Christofi, 'The Cypriot Banking Sector During the Financial Crisis and Its Reforms: An Examination in Light of the Case of the UK' (2017) 29 The Cyprus Review 43-66.

⁵¹¹ Demetra Arsalidou, Maria Krambia-Kapardis, 'Weak Corporate Governance can Lead to a Country's Financial Catastrophe: the case of Cyprus' (2015) (4) Journal Business Law 361-382.

⁵¹² Demetra Arsalidou, Maria Krambia-Kapardis (Υποσημείωση 511).

⁵¹³ Demetra Arsalidou, Maria Krambia-Kapardis (Υποσημείωση 511-512).

⁵¹⁴ Despina Christofi (Υποσημείωση 510).

⁵¹⁵ Despina Christofi (Υποσημείωση 510, 514).

⁵¹⁶ Stavros Zenios, 'The Cyprus Debt: Perfect Crisis and a Way Forward' (2013) 7 (1) Cyprus Economic Policy Review < https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2233239> Πρόσβαση: 8 Νοεμβρίου 2021.

⁵¹⁷ Stavros Zenios (Υποσημείωση 516).

⁵¹⁸ Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου, Independent Commission on the Future of the Cyprus Banking Sector (2013) Interim Report 35.

εξακολουθεί να αποτελεί καίριο ζήτημα ανησυχίας.⁵¹⁹ Στην πραγματικότητα, το βάρος της τρέχουσας γνώμης, κλίνει στην επιθυμία ύπαρξης κατάλληλης πλειοψηφίας ανεξάρτητων ΔΣ (ιδιαίτερα σε μεγάλα ιδρύματα), καθώς μπορούν να παρέχουν προστασία από το κενό που προσδίδει η έλλειψη ορθής διακυβέρνησης.⁵²⁰

Αποτελεί σύνηθες φαινόμενο, άτομα να απασχολούνται σε ένα συγκεκριμένο ΠΙ, είτε ως υπάλληλοι ή μέλη ΔΣ, για σημαντικά χρονικά διαστήματα.⁵²¹ Σαφώς, υπάρχουν παραδείγματα όπου υπήρχε εργασιακή σχέση με το ίδιο ίδρυμα για πάνω από 20 χρόνια, ξεκινώντας ως υπάλληλοι, κατόπιν ως εκτελεστικοί διευθυντές και μάλιστα ορισμένες φορές σε θέσεις προέδρου του ΔΣ.⁵²² Αν και μπορούν να εκδηλώσουν δέσμευση και αφοσίωση στις τράπεζες, τόσο μακροχρόνιες σχέσεις, ιδιαίτερα σε μικρές χώρες όπως η Κύπρος, μπορούν να επηρεάσουν τον θεσμό της ανεξαρτησίας.⁵²³

Οι μακροχρόνιες εργασιακές σχέσεις μπορούν επίσης να έχουν ανεπιθύμητο αντίκτυπο στις αμοιβές των στελεχών.⁵²⁴ Όπως εξηγείται στην Έκθεση Πικής, πρωτύτερα της Κρίσης, κάθε φορά που ένα νέο μέλος διοριζόταν ως διευθυντής, οι αμοιβές του θα ξεπερνούσαν τον πραγματικό μισθό του, πρακτική που θα εφαρμοζόταν στη συνέχεια σε άλλα στελέχη της ίδιας τράπεζας.⁵²⁵ Αν και ανησυχίες για την δομή των αμοιβών εμφανίστηκαν ακόμη και πριν από τα παγκόσμια οικονομικά προβλήματα, το ζήτημα αυτό οξύνθηκε μετά την Κρίση.⁵²⁶

Κατ'έπекταση, οι λανθασμένες ρυθμίσεις αμοιβών ενεθάρρυναν τη διοίκηση να συμφωνήσει σε ριψοκίνδυνες πορείες ενώ άφησαν την αποτυχία ατιμώρητη.⁵²⁷ Μέλη ΔΣ κυπριακών ΠΙ

⁵¹⁹ Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου (Υποσημείωση 518).

⁵²⁰ Bob Tricker, *Corporate Governance: Principles, Policies and Practices* (Oxford: Oxford University Press, 2012) 98.

⁵²¹ Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου, 'Independent Commission on the Future of the Cyprus Banking Sector' (2013) Final Report and Recommendations 25.

⁵²² George Georgiou, 'Cyprus's Financial Crisis and the Threat to the Euro' (2013) 24 (3) Mediterranean Quarterly < file:///C:/Users/andri/Downloads/Georgiou.MQ.CyprusFinancialCrisis.pdf> Πρόσβαση: 9 Νοεμβρίου 2021.

⁵²³ Andreas Hadjixenophontos, Christos Christodoulou-Volos, 'Financial Crisis and Capital Adequacy Ratio: A Case Study for Cypriot Commercial Banks' (2018) 8 (3) Journal of Applied Finance & Banking 87-109.

⁵²⁴ Alexander Michaelides, 'Cyprus: From Boom to Bail-In: Policy Lessons from the Cyprus Economic Crisis' in Alexander Michaelides, Athanasios Orphanides (eds.) *The Cyprus Bail-in* (Imperial College Press 2016).

⁵²⁵ Panicos Demetriades, *A Diary of the Euro Crisis in Cyprus : Lessons for Bank Recovery and Resolution* (Palgrave Macmillan 2017) 70.

⁵²⁶ George Pikis, Andreas Krambis, Iliana Nicolaou, 'Three-Member Investigative Committee on the Banking and Finance of the Republic of Cyprus (2013) 38, <http://www.stockwatch.com.cy/media/announce_pdf/Report_Committee_Ypourgiko_3.10.2013.pdf> Πρόσβαση: 9 Νοεμβρίου 2021.

⁵²⁷ George Pikis, Andreas Krambis, Iliana Nicolaou (Υποσημείωση 526) 79.

λάμβαναν υπέρμετρες αμοιβές, ιδιαίτερα την περίοδο πριν από την Κρίση, ενώ παρατηρούνταν σημαντικές ασυμμετρίες στις αποδοχές, ιδιαίτερα μεταξύ αμοιβών και πληρωμών χρηματικών επιβραβεύσεων, που μερικές φορές ξεπερνούσαν τους μισθούς κατά 30%.⁵²⁸

Επί παραδείγματι, το 2009, η Τράπεζα Κύπρου αποφάσισε ότι εάν ένα μέλος του ΔΣ τηρούσε δάνειο μεγαλύτερο από 500.000 ευρώ ανά πάσα στιγμή στο παρελθόν τρία χρόνια πριν από το διορισμό του, δεν θα μπορούσε να οριστεί ως «ανεξάρτητος». ⁵²⁹ Σε άλλη περίπτωση, μέλος του ΔΣ που ήταν επίσης Πρόεδρος, λάμβανε δάνεια από την τράπεζα αξίας 27 εκατομμυρίων Ευρώ. Ωστόσο, του επιτράπη να παραμείνει στη θέση του και δεν τέθηκαν ερωτήσεις σχετικά με ζητήματα ανεξαρτησίας.⁵³⁰

Αυτά τα παραδείγματα αναδεικνύουν ένα κρίσιμο πρόβλημα: οι μακροχρόνιες σχέσεις μπορούν εύκολα να επηρεάσουν τη σχέση κρίσης και ανεξαρτησίας, ιδίως όταν εξετάζεται το θέμα των εκδοθέντων δανείων. Συνεπώς, όταν μέλη ΔΣ χρεώνονται οικονομικά σε τόσο μεγάλο μέγεθος στην ίδια τράπεζα που κατευθύνουν και ελέγχουν, τότε η αμεροληψία τους θα επηρεαστεί.⁵³¹ Απώτερος στόχος είναι η αποφυγή προαγωγής μιας βραχυπρόθεσμης κουλτούρας που καταλήγει να θυσιάζει μακροπρόθεσμα κίνητρα για βραχυπρόθεσμους στόχους.⁵³²

8.1.2 Το Φαινόμενο της «Περιστρεφόμενης Πόρτας»

Η κυπριακή κοινωνία και ιδιαίτερα ο τραπεζικός τομέας χαρακτηρίζεται από το φαινόμενο «περιστρεφόμενης πόρτας»: αυτό σχετίζεται με την κίνηση μελών προσωπικού υψηλού επιπέδου από θέσεις εργασίας στον δημόσιο τομέα σε θέσεις στον ιδιωτικό τομέα και αντίστροφα.⁵³³ Για παράδειγμα, οι ρυθμιστικές αρχές μπορούν να γίνουν σύμβουλοι για τις βιομηχανίες που κάποτε ρύθμιζαν ή για κάποια ιδιωτική βιομηχανία, ενώ οι επικεφαλείς ενδέχεται να διοριστούν σε κυβερνητικές θέσεις που σχετίζονται με τις προηγούμενες ιδιωτικές τους θέσεις.⁵³⁴

Αυτό με τη σειρά του, δημιουργεί αναπόφευκτα μια διασύνδεση μεταξύ των δύο τομέων και, ενώ δεν αποτελεί ασυνήθιστο περιστατικό εντός κυπριακών ιδρυμάτων, αποτελεί σύνηθες

⁵²⁸ George Pikis, Andreas Krambis, Πίανα Nicolaou (Υποσημείωση 526-527) 66.

⁵²⁹ George Pikis, Andreas Krambis, Πίανα Nicolaou (Υποσημείωση 526-528) 41.

⁵³⁰ George Pikis, Andreas Krambis, Πίανα Nicolaou (Υποσημείωση 526-529) 41.

⁵³¹ Demetra Arsalidou, 'The Regulation of Executive Pay and Economic Theory' (2011) 5 Journal of Business Law 431-456.

⁵³² Demetra Arsalidou, Maria Krambia-Kapardis (Υποσημείωση 511-513).

⁵³³ Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 'Εκθεση Της Επιτροπής προς το Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο: 'Εκθεση της ΕΕ για την Καταπολέμηση της Διαφθοράς' (2014) COM/2014/038 final.

⁵³⁴ Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Υποσημείωση 533).

φαινόμενο να υπάρχουν άτομα που κατείχαν διάφορες θέσεις στο δημόσιο τομέα (όπως στην ΚΤΚ) και έπειτα κατέλαβαν αντίστοιχες υψηλές θέσεις σε ημικρατικά ή Ιδιωτικά ΤΙ.⁵³⁵ Γενικότερα το συγκεκριμένο φαινόμενο, μπορεί να αποτελέσει δίκικο μαχαίρι για την διακυβέρνηση των ΤΙ αφού ναι μεν αποκτάται η απαιτούμενη εμπειρία και τεχνογνωσία που απαιτείται προς αποφυγή λαθών, ωστόσο οι αρετές που διεκδικούνται εξαφανίζονται αργότερα στον γραφειοκρατικό βωμό των οικονομικών συμφερόντων.

Αδιαμφισβήτητα, τα άτομα που εργάζονται στον τραπεζικό τομέα συσσωρεύουν «γραφειοκρατικό κεφάλαιο», που περιγράφεται ως ένα μείγμα ανθρώπινου και κοινωνικού κεφαλαίου, που δημιουργείται από μια προσωπική σύνδεση κάθε φορά. Το άτομο «αποφασίζει τη βέλτιστη ποσότητα γραφειοκρατικού κεφαλαίου που θέλει να αναπτύξει, που θα κοστίσει την προσπάθειά του, αλλά θα του επιτρέψει να κερδίσει ένα υψηλότερο μελλοντικό εισόδημα».⁵³⁶

Σύμφωνα με τη Διεθνή Διαφάνεια Κύπρου, τέτοιες κινήσεις έχουν γίνει πιο συνηθισμένες τα τελευταία χρόνια και οφείλονται κυρίως, στο ότι υπουργοί και μέλη προσωπικού στέφονται συχνά σε δημόσια αξιώματα σε νεότερη ηλικία από ό,τι παλιά.⁵³⁷ Ενώ δεν υπάρχει έλλειψη ειδικευμένων ατόμων για να υπηρετούν στα ΔΣ, τα ΔΣ της Κύπρου τείνουν να περιορίζονται απλά σε μια «λέσχη φίλων».⁵³⁸

Αυτό μπορεί να ενέχει υψηλό βαθμό εξάρτησης μεταξύ των ΔΣ των τραπεζών και των μελών που διορίζονται στη συνέχεια σε πολιτικές θέσεις.⁵³⁹ Η πρακτική των εκλεγμένων κυβερνητικών υπαλλήλων να αποχωρούν για ιδιωτικές θέσεις μπορεί να προκαλέσουν σοβαρές συγκρούσεις συμφερόντων με τον προηγούμενο ρόλο τους, και επομένως είναι ένα θέμα που χρήζει αντιμετώπισης.⁵⁴⁰ Ισχυρή και υγιής πρακτική ΕΔ πρέπει να διασφαλίσει ότι η διαδικασία διορισμού είναι καλά δομημένη, διαφανής και βασίζεται αποκλειστικά στην αξία.⁵⁴¹

⁵³⁵ Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Υποσημείωση 533-534).

⁵³⁶ Elise Brezis, Joel Cariolle, 'The Revolving Door, State Connections, and Inequality of Influence in the Financial Sector' (2019) 15 Journal of Institutional Economics 595–614.

⁵³⁷ Transparency International Cyprus, '3rd Annual Corruption Perception Survey Findings' (2013) <https://www.transparency.org/en/press/p64?token=ri7QcMbqG2YuYNaMgf_DQovCPs5_iP8G > Πρόσβαση: 10 Νοεμβρίου 2021.

⁵³⁸ George Pikis, Andreas Krambis, Iliana Nicolaou (Υποσημείωση 522 -526) 88.

⁵³⁹ Maria Krambia-Kapardis, Christina Neophytidou, 'Cyprus' in Alberto Bitonti, Phil Harris (ed.) *Lobbying in Europe* (Palgrave Macmillan 2017).

⁵⁴⁰ Maria Krambia-Kapardis, Christina Neophytidou (Υποσημείωση 539).

⁵⁴¹ Aneta Spendzharova, 'Banking Union under Construction: The Impact of Foreign Ownership and Domestic Bank

8.1.3 Πρόσφατες Εξελίξεις

Η Οδηγία της ΚΤΚ⁵⁴² εστιάζει κυρίως στο θέμα σύνθεσης του ΔΣ, της κατάρτισης, των βασικών ρόλων των καθηκόντων και των πολιτικών αμοιβών. Σίγουρα, το θέμα της εκπαίδευσης αποτελεί ένα εποικοδομητικό βήμα προς τα εμπρός, ειδικά επειδή η έλλειψη κατανόησης στρατηγικών και προϊόντων, όπως εγγυημένες υποχρεώσεις χρέους, αδύναμα ηθικά πρότυπα και κακή κατανόηση αποτέλεσαν καθοριστικούς παράγοντες της Κρίσης.

Η ανάγκη για ένα υγιές σύνολο δεξιοτήτων και προσόντων ενισχύεται περαιτέρω από το ότι κανένα από τα δύο προσόντα, ούτε η κατάρτιση, απαιτούνται από τον Κυπριακό Νόμο για τις Εταιρείες πριν κάποιος να γίνει μέλος ΔΣ.⁵⁴³ Μια τέτοια απαίτηση δύναται να βοηθήσει τα μέλη του ΔΣ να βελτιώσουν τις δεξιότητες και τις γνώσεις τους για στρατηγικές, προϊόντα και ρίσκα. Ως προς τα προβλήματα που προκύπτουν ως αποτέλεσμα των κακών πρακτικών επικοινωνίας εντός των τραπεζών, η Οδηγία εξετάζει το ερώτημα της θητείας των μελών.⁵⁴⁴

Σχετικά, προτείνεται στο μέλλον να επιβληθεί ανώτατο όριο στον αριθμό ετών που επιτρέπεται σε ένα άτομο να παραμείνει μέλος του ΔΣ ή/και να κατέχει τη θέση του Προέδρου εντός του ΤΙ.⁵⁴⁵ Ασφαλέστατα μια τέτοια δικλείδα μπορεί να αποδειχθεί ισχυρός μηχανισμός που επισφραγίζει την ύπαρξη συστηματικής ανανέωσης των συνόλων δεξιοτήτων του ΔΣ. Σε σχέση με το θέμα της επικοινωνίας, η Οδηγία υπογραμμίζει τη σημασία απαίτησης διορισμού μελών σε μεγάλα ιδρύματα, των οποίων ο ρόλος είναι να διασφαλίσουν, ότι υπάρχει επαρκής ροή πληροφοριών από στελέχη προς τα ΔΣ.⁵⁴⁶

Τα εν λόγω μέλη, οφείλουν μεταξύ άλλων, να διασφαλίζουν σταθερή και ελεύθερη ροή πληροφοριών μεταξύ του «κύκλου διακυβέρνησης» και της «διαχειριστικής πυραμίδας».⁵⁴⁷ Ωστόσο η Οδηγία θα μπορούσε να διατυπώσει με μεγαλύτερη σαφήνεια τον μεγάλο αριθμό

Internationalization on European Union Memberstates: Regulatory Preferences in Banking Supervision' (2014) 21 (4) Review of International Political Economy < <https://doi.org/10.1080/09692290.2013.828648>> Πρόσβαση: Νοεμβρίου 2021.

⁵⁴² Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου, 'Directive on Governance and Management Arrangements in Credit Institutions of 2014' <<https://www.centralbank.cy/images/media/pdf/Credit-Inst-Govern-Directive-EN-072014.pdf>> Πρόσβαση: 28 Οκτωβρίου 2021.

⁵⁴³ Maria Krambia-Kapardis, Christina Neophytidou (Υποσημείωση 539-540).

⁵⁴⁴ Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου (Υποσημείωση 542).

⁵⁴⁵ Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου (Υποσημείωση 542, 544).

⁵⁴⁶ Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου (Υποσημείωση 542, 544-545).

⁵⁴⁷ Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου (Υποσημείωση 542, 544-546).

ελλείψεων ΕΔ, ειδικά από τότε που υπήρχε σωρεία προβλημάτων που συνδέονται με την κυπριακή οικονομική καταστροφή.

Ειδικότερα, δεν αντιμετωπίζει τα προβλήματα που προκύπτουν από την κυβέρνηση και την πολιτική παρέμβαση στο εσωτερικό των επιχειρηματικών αποφάσεων. Αν και υφίστανται προβλήματα κινήτρων και δομικοί περιορισμοί στην προώθηση της συμμετοχής των μετόχων, υπάρχουν σίγουρα μέτρα που μπορούν να εφαρμοστούν. Για παράδειγμα, η νομοθεσία θα μπορούσε να υποστηρίξει τη δημιουργία συστήματος ιδιοκτησίας δύο επιπέδων που αναγνωρίζει δύο τύπους ιδιοκτησίας βάσει της φιλοσοφίας των μετόχων για επενδύσεις: την παθητική επένδυση που προτιμά να μην ασχολείται με τη διοίκηση.

8.2 Ελληνική και Ιταλική Εμπειρία

Κύριο χαρακτηριστικό της τραπεζικής διακυβέρνησης στην Ελλάδα, ήταν η ύπαρξη πλήθους νόμων και κανονισμών (όπως Νόμοι 2190/1920, 3016/2002, 3601/2007, 3606/2007, 3864/2010).⁵⁴⁸ Ωστόσο, η λειτουργική ποιότητα των μηχανισμών ΕΔ εμφανίστηκε σε χαμηλά επίπεδα σε σύγκριση με τις διεθνείς πρακτικές.⁵⁴⁹ Σύμφωνα με τους ακαδημαϊκούς Λαζαρίδη και Δρυμπέτα, ο τραπεζικός κλάδος σημείωσε ελαφρώς καλύτερες επιδόσεις, γιατί εκτός από την Ελληνική ΕΚ, οι τράπεζες υπόκεινται σε εποπτεία από την Τράπεζα της Ελλάδος (Νόμος 2577/2006 και Πράξεις που εκδίδονται από την Τράπεζα της Ελλάδος) και την ΕΚΤ.⁵⁵⁰

Σε εμπειρική μελέτη την περίοδο 2006-2016, οι Κουτούπης κ.ά., βρήκαν θετική σχέση μεταξύ της απόδοσης των τραπεζών με ορισμένα στοιχεία ΕΔ (ανεξάρτητα μέλη του Δ.Σ, Διευθυντές και επιτροπές ΕΔ) και αρνητική σχέση με τη δυαδικότητα των Διευθυνόντων Συμβούλων.⁵⁵¹ Οι ακαδημαϊκοί Andres and Vallelado⁵⁵² καθώς και Georgantopoulos και Filos⁵⁵³, σε έρευνες που

⁵⁴⁸ Michalis Bekiaris, 'Board Structure and Firm Performance: An Empirical study of Greek Systemic Banks' (2021) 13 (2) Journal of Accounting and Taxation 110-121.

⁵⁴⁹ Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 'Study on the Financial Sector in Greece during the Economic Adjustment Programmes: 2010-2018' (2020) <https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economyfinance/study_on_the_financial_sector_in_greece_during_the_economic_adjustment_programmes.pdf> Πρόσβαση: 3 Νοεμβρίου 2021.

⁵⁵⁰ Themistokles Lazarides, Evaggelos Drimpetas, 'Evaluating Corporate Governance and identifying its Formulating Factors: The Case of Greece' (2011) 11 (2) Corporate Governance: The international Journal of Business in Society 136- 148.

⁵⁵¹ Andreas Koutoupis , Panagiotis Kyriakogkonas, Christos Kampouris, 'Exploring the Interrelation Between Corporate Governance and Financial Performance: Evidence from Greek Systemic Banks' (2020) 223 Actual Problems of Economics 14-25.

⁵⁵² Pablo de Andres Alonso, Eleuterio Vallelado (Υποσημείωση 45).

διεξήχθησαν σε διεθνείς τράπεζες και ελληνικές, αντίστοιχα συμπεράναν, ότι ένα υπερβολικό ποσοστό ανεξάρτητων διευθυντών θα μπορούσαν να μειώσουν τον θετικό αντίκτυπό τους για την απόδοση τους.⁵⁵⁴

Η ελληνική επιλογή απαιτεί την αύξηση επαγγελματικών δεξιοτήτων που απαιτεί ο Νόμος για το ΔΣ, καθώς πρέπει να υπάρχει τουλάχιστον ένας διευθυντής ειδικό στην αντιμετώπιση ΜΕΔ.⁵⁵⁵ Ειδικότερα, στο πλαίσιο της προληπτικής ανακεφαλαιοποίησης δύο από τις ελληνικές σημαντικές τράπεζες το 2015, προσέδωσαν σημαντικές αλλαγές στην εφαρμογή και τις κατάλληλες απαιτήσεις για τον διορισμό εκτελεστικών και μη εκτελεστικών διευθυντών.⁵⁵⁶

Σύμφωνα με τους νέους κανόνες, οι διευθυντές πρέπει να έχουν τουλάχιστον δέκα χρόνια τραπεζικής εμπειρίας σε ανώτερο διοικητικό επίπεδο και να μην κατέχουν εξέχουσες θέσεις σε πολιτικό κίνημα.⁵⁵⁷ Ως αποτέλεσμα, οι ελληνικές τράπεζες έπρεπε να αντικαταστήσουν περισσότερο από το ένα τρίτο των ΔΣ τους.⁵⁵⁸ Η δεύτερη ενδιαφέρουσα εμπειρία είναι η ιταλική μεταρρύθμιση των συνεργατικών τραπεζών. Αυτές οι τράπεζες συνίστανται κυρίως σε μικρά και τοπικά ΤΠ των οποίων τα ΔΣ αποτελούνται από άτομα, που χαίρουν φήμης στην περιοχή αλλά συχνά χωρίς συγκεκριμένες τραπεζικές γνώσεις.⁵⁵⁹

Κατά τον Ιταλό νομοθέτη, ένα τέτοιο μέτρο θα επιτρέπει τον διορισμό περισσότερων εμπειρογνομόνων και ανεξάρτητων ΔΣ από ό,τι συνέβαινε στο παρελθόν λόγω του γεγονότος, ότι συχνά η κρίση αυτών των μικρών τραπεζών στηριζόταν στην έλλειψη κατανόησης των κινδύνων που αναλαμβάνονται από τα ανώτερα διοικητικά στελέχη καθώς και σε σύγκρουση συμφερόντων.⁵⁶⁰ Επί παραδείγματι, η Τράπεζα της Ιταλίας προχώρησε σε τροποποίηση της

⁵⁵³ Andreas Georgantopoulos, Ioannis Filos, ‘Corporate Governance Mechanisms and Bank Performance: Evidence from the Greek Banks During Crisis Period’ (2017) 14 (1) Investment Management and Financial Innovations 160-172.

⁵⁵⁴ Andreas Georgantopoulos, Ioannis Filos (Υποσημείωση 553).

⁵⁵⁵ Marco Bodellini (Υποσημείωση 192).

⁵⁵⁶ David Erkens, Mingyi Hung, Pedro Matos (Υποσημείωση 143-144, 384-385, 555).

⁵⁵⁷ David Erkens, Mingyi Hung, Pedro Matos (Υποσημείωση 143-144, 384-385, 552-553).

⁵⁵⁸ David Erkens, Mingyi Hung, Pedro Matos (Υποσημείωση 143-144, 384-385, 552-554).

⁵⁵⁹ Anke Weber, ‘Bank Consolidation, Efficiency, and Profitability in Italy’ (2017) (175) International Monetary Fund 5.

⁵⁶⁰ Demetris Vrontis, ‘Board Governance in Bank Foundations – the Italian Experience’ (2014) 9 (3) EuroMed Journal of Business 333-334.

εγκυκλίου 285, προκειμένου να υιοθετήσει τις τελικές κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τις υγιείς πολιτικές αμοιβών που εξεδόθηκαν από την τροποποιημένη Οδηγία 2013/36/ΕΕ.⁵⁶¹

Η εγκύκλιος 285 ισχύει για όλες τις ιταλικές τράπεζες συμπεριλαμβανομένων των ξένων υποκαταστημάτων τους.⁵⁶² Ωστόσο, η αρχή της αναλογικότητας, επιτρέπει ορισμένο επίπεδο ευελιξίας στην εφαρμογή των διατάξεων της εγκυκλίου 285, ανάλογα με τις διαστάσεις των καλυπτόμενων φορέων, την εσωτερική οργάνωση και το επίπεδο κινδύνου.⁵⁶³ Το σημαντικότερο είναι ότι η Εγκύκλιος προβλέπει υποχρεωτική αναλογία για μεταβλητές συνιστώσες των αμοιβών που καταβάλλονται στα μέλη ΔΣ, μη υπερβαίνουσα την πάγια αμοιβή τους (επομένως ορίζεται σε αναλογία 1:1, η οποία μπορεί να αυξηθεί έως και 1:2 μόνο με την έγκριση των μετόχων).⁵⁶⁴

Οι εκ των υστέρων προσαρμογές προβλέπουν μεταξύ άλλων, ότι: η μεταβλητή αμοιβή θα πρέπει να καταβάλλεται μόνο εάν είναι βιώσιμη και αιτιολογημένη σύμφωνα με τις (κατά προτίμηση πολυετείς) επιδόσεις του ΤΙ και να αποζημιώνει τα αποτελέσματα που επιτυγχάνονται αποτελεσματικά, ενώ θα πρέπει να μειώνεται ή να μην καταβάλλεται καθόλου σε περίπτωση αρνητικής απόδοσης.⁵⁶⁵

8.3 Ηνωμένο Βασίλειο και Ανώτατο Όριο Επιβραβεύσεων

Σχετικά με το θέμα της εφαρμογής ανώτατου ορίου χρηματικής επιβράβευσης σε τοπικά ΤΙ, η κυβέρνηση του Η.Β. είχε πάντα αντίθετη με την ΕΕ στάση. Κατωτέρω θα αναλυθούν οι βασικοί λόγοι πίσω από τις συγκρούσεις Η.Β. και ΕΕ αναφορικά με τον περιορισμό επιβράβευσης των τραπεζιτών, ενώ θα παρουσιαστούν ζητήματα που θα προκύψουν εις βάθος χρόνου μετά και το Brexit. Από τη στιγμή που τέθηκε το ανώτατο όριο χρηματικής επιβράβευσης μέχρι την

⁵⁶¹ Bank of Italy, ‘Circular No. 285/2013 Update’ < <https://www.bancaditalia.it/compiti/stabilita-finanziaria/politica-macroprudenziale/riserva-conservazione-capitale/index.html?com.dotmarketing.htmlpage.language=1> > Πρόσβαση 6 Νοεμβρίου 2021.

⁵⁶² Gianluca Russo, ‘The Executive Remuneration Review: Italy’ (*The Law Reviews*, 1 Νοεμβρίου 2021) < <https://thelawreviews.co.uk/title/the-executive-remuneration-review/italy#footnote-011> > Πρόσβαση: 9 Νοεμβρίου 2021.

⁵⁶³ Gianluca Russo (Υποσημείωση 562).

⁵⁶⁴ Bank of Italy (Υποσημείωση 561).

⁵⁶⁵ Bank of Italy (Υποσημείωση 561, 564).

οριστικοποίησή του στη νομοθεσία, το Η.Β πάντα στάθηκε στην αντίθετη πλευρά της γραμμής σκέψης της ΕΕ.⁵⁶⁶

Αφού το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ενέκρινε το ανώτατο όριο μπόνους, η κυβέρνηση του Η.Β. υπέβαλε αίτηση για νομική αμφισβήτηση στο Δικαστήριο Ευρωπαϊκής Ένωσης (εφεξής «ΔΕΕ») σχετικά με τις σχετικές διατάξεις της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ.⁵⁶⁷ Σε δήλωση, η κυβέρνηση του Η.Β. υποστήριξε, ότι το ανώτατο όριο μπόνους θα είχε αρνητικές επιπτώσεις στο τραπεζικό σύστημα. Ως εκ τούτου, το Η.Β. ισχυρίστηκε, ότι το ανώτατο όριο μπόνους θα επέφερε σημαντική οπισθοδρόμηση για την χρηματοπιστωτική σταθερότητα.⁵⁶⁸

Οι λόγοι ακυρώσεως, ωστόσο, απορρίφθηκαν όλοι με τον ίδιο τρόπο καθαρά από το νόμιμη προοπτική, από τον Γενικό Εισαγγελέα (εφεξής «ΓΕ») του ΔΕΕ.⁵⁶⁹ Για παράδειγμα, για το θέμα της νομικής βάσης, ο ΓΕ υποστήριξε ότι το Α.153 (5) της Συνθήκης Λειτουργίας ΕΕ (εφεξής «ΣΛΕΕ») ισχύει μόνο για τους προσδιορισμούς «επιπέδου» αμοιβής ενώ το ανώτατο όριο μπόνους αφορά την αναλογία που μόνο έχει έμμεση σχέση με την αμοιβή.⁵⁷⁰

Αναφορικά με την αναλογικότητα και την επικουρικότητα ο ΓΕ επέμεινε, ότι υπήρχαν επαρκείς πληροφορίες στο δημόσιο τομέα, αποδεικνύοντας ότι ο κανονισμός κατά της ανάληψης κινδύνων μέσω της μείωσης των κινήτρων ήταν κατάλληλος.⁵⁷¹ Ο κανόνας ήταν σύμφωνος με την αρχή της επικουρικότητας επειδή είναι η ελάχιστη απαίτηση που αφήνει στα ΚΜ τη διακριτική ευχέρεια για αυστηρότερους κανόνες.⁵⁷²

Επιπλέον, ο ΓΕ τόνισε ότι η αυτορρύθμιση από ΤΙ ή οι εθνικοί κανονισμοί, σε αντιδιαστολή με δράσεις σε επίπεδο Ένωσης, δεν επαρκούν για τον περιορισμό της ανάληψης υπερβολικού κινδύνου ούτε για να συμβάλλουν στην εναρμόνιση της ενιαίας αγοράς.⁵⁷³ Υποστήριξε ότι ο κανονισμός της ΕΑΤ δεν μπορούσε να ακυρώσει καμία διάταξη της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ,

⁵⁶⁶ Longjie Lu, 'The End of Bankers' Bonus Cap: How Will the UK Regulate Bankers' (2016) 27 (7) European Business Law Review 1091 – 1125.

⁵⁶⁷ HM Treasury, 'Legal Challenge Launched into New Rules on Bankers' Pay' GOV.UK Announcements (25 Σεπτεμβρίου 2013)

⁵⁶⁸ Case C-507/13, *United Kingdom v. Parliament and Council* [2014] Opinion of Advocate General Jääskinen.

⁵⁶⁹ Case C-507/13, *United Kingdom v. Parliament and Council*, Opinion of Advocate General Jääskinen (Παράγραφος 126).

⁵⁷⁰ Case C-507/13 (Παράγραφοι 118-121).

⁵⁷¹ Case C-507/13 (Παράγραφοι 118-121).

⁵⁷² Case C-507/13 (Παράγραφοι 92–103).

⁵⁷³ Case C-507/13 (Παράγραφοι 57–62).

επομένως δεν προσφέρθηκε δεσμευτική εξουσία λήψης αποφάσεων στην ΕΑΤ.⁵⁷⁴ Πρόκληση του ανώτατου ορίου αποτελεί η διατήρηση της αυτονομίας των κανονισμών σχετικά με τις αμοιβές και την ακεραιότητα των συνεχιζόμενων μεταρρυθμίσεων.⁵⁷⁵ Από την πλευρά του Η.Β., το ανώτατο όριο μόνους καθίσταται επιζήμιο για τη διατήρηση ανταγωνιστικών προσφορών αποδοχών.⁵⁷⁶ Ως εκ τούτου, το Η.Β. προβληματιζόταν σε πιθανή επιδείνωση του ρυθμιστικού περιβάλλοντος στο Λονδίνο.⁵⁷⁷

Εντούτοις, το Η.Β. μπορεί να χάσει τα δικαιώματα διαβατηρίου του στην ενιαία αγορά της ΕΕ, με τον οποίο ο χρηματοπιστωτικός κλάδος του Η.Β διατηρεί την πρόσβαση στα χρηματοοικονομικά της ΕΕ αγορών και γίνεται επίσης πολύ ελκυστικό για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα εκτός ΕΕ. Το Η.Β. θα πρέπει να έχει υπόψη του, ότι ο κανονισμός για τις αποδοχές των τραπεζιτών μπορεί να υποστηρίξει την προληπτική κανονιστική ιδεολογία του και διατηρεί τις σημαντικές αξίες για την χρηματοπιστωτική βιομηχανία.⁵⁷⁸

Επιπλέον, η σύγκλιση με τον κανονισμό αποδοχών της Ε.Ε, μπορεί να σφυρηλατήσει τις μελλοντικές του εμπορικές σχέσεις με την ΕΕ.⁵⁷⁹ Στον ορυμαγδό των συγκεκριμένων εξελίξεων, ο Διευθύνων Σύμβουλος της Citigroup για Ευρώπη, Μέση Ανατολή και Αφρική, David Livingstone δήλωσε ωστόσο, ότι τα ΤΙ δεν βλέπουν το ανώτατο όριο μόνους ως προτεραιότητα στη δραστηριότητα λόμπι της με τις ρυθμιστικές αρχές.⁵⁸⁰

⁵⁷⁴ Case C-507/13 (Παράγραφοι 66–90).

⁵⁷⁵ Joe Miller, ‘Osborne Abandons Challenge to EU Cap on Bankers’ Bonuses’ (*BBC News*, 20 Νοεμβρίου 2014) <<https://www.bbc.com/news/business-30125780>> Πρόσβαση: 4 Νοεμβρίου 2021.

⁵⁷⁶ Laura Noonan, Caroline Binham, ‘EU Proposes to Extend Pay Rules to Smaller Banks’ (*Financial Times*, 4 Μαρτίου 2015) <<https://www.ft.com/content/9d1f2972-c272-11e4-bd9f-00144feab7de>> Πρόσβαση: 15 Νοεμβρίου 2021.

⁵⁷⁷ Kentaro Asai, ‘Is Capping Executive Bonuses Useful?’ (2016) IMF Working Paper <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp16196.pdf>> Πρόσβαση: 5 Νοεμβρίου 2021.

⁵⁷⁸ Tamsin Rickard, ‘Proportionate Application of Remuneration Requirements: New European Banking Authority Opinion’ (*King & Wood Mallets*, 13 Ιανουαρίου 2016) <<https://www.kwm.com/en/knowledge/insights/proportionate-application-of-remuneration-requirements-20160113>> Πρόσβαση: 10 Νοεμβρίου 2021.

⁵⁷⁹ Martin Arnold, Harriet Agnew, ‘UK Banks Fight Back against EU Bonus Cap Extension’ (*Financial Times*, 3 Ιουνίου 2015) <<https://www.ft.com/content/2b57aef4-0a0c-11e5-82e4-00144feabdc0>> Πρόσβαση: 10 Νοεμβρίου 2021.

⁵⁸⁰ Emily Nicolle, ‘Banks will not Challenge UK Bonus Cap, Bosses Say’ (*Financial News*, 25 Οκτωβρίου 2021) <<https://www.fn.london.com/articles/banks-will-not-challenge-uk-bonus-cap-bosses-say-20211025>> Πρόσβαση: 3 Νοεμβρίου 2021.

8.3.1 Περιορισμός Υπέρβασης Χρηματικών Επιβραβεύσεων

Η διάταξη περί περιορισμού υπέρβασης χρηματικών επιβραβεύσεων, αποτελεί ειδική συμβατική ρήτρα με την οποία έχουν ήδη καταβληθεί χρήματα και οι εργαζόμενοι πρέπει να τα επιστρέψουν υπό ορισμένες προϋποθέσεις.⁵⁸¹ Στην πράξη, σχετίζεται με την αποπληρωμή μετρητών, αποθεμάτων ή άλλων περιουσιακών στοιχείων που έχουν ήδη χορηγηθεί.⁵⁸² Οι επιβραβεύσεις επιστρέφονται και προβλέπονται σε διαφορετικό τύπο συμφωνίας, που συνήθως αναφέρεται ως «*αναβαλλόμενο σχέδιο κινήτρων*».⁵⁸³

Έτσι, η απόδοση μετριέται για χρονική περίοδο με τις επιβραβεύσεις να καθυστερούν αναλόγως, με αποτέλεσμα να χορηγείται στο προσωπικό και δη στα μέλη του ΔΣ κίνητρο για να αποδώσει καλύτερα. Όπου καταβάλλονται επιβραβεύσεις μπορούν και να ανακληθούν. Αυτό συνέβη πρόσφατα όταν ζητήθηκε από τους διευθυντές της Lloyds Bank, οι οποίοι επέστρεψαν μεγάλα τμήματα των χρηματικών τους επιβραβεύσεων ως αποτέλεσμα της απόφασης της τράπεζας να καταβάλει αμοιβή άνω των 3,2 δισεκατομμυρίων στερλινών σε πελάτες στους οποίους πουλήθηκε λανθασμένα ασφάλεια προστασίας πληρωμών.⁵⁸⁴

Με τη σκλήρυνση του Κανόνα επιστροφής αμοιβών, τα ΤΙ υποχρεούνται να καθορίσουν τις πολιτικές τους σε σχέση με θέματα όπως οι ακριβείς περιστάσεις που θα το προκαλούσαν, το χρονικό όριο του κινδύνου και ο σχεδιασμός της μεταβλητής αναβαλλόμενης αμοιβής.⁵⁸⁵ Με ισχύ από την 1η Ιανουαρίου 2015, ενεκρίθη από τις Προληπτικές Ρυθμιστικές Αρχές, σχέδιο για τροποποίηση εργασιακών συμβάσεων προκειμένου να εξασφαλιστεί, ότι τα μπόνους που έχουν ήδη πληρωθεί στο προσωπικό των ΤΙ μπορούν να επιστραφούν όπου χρειάζεται.⁵⁸⁶

Ειδικότερα, υποχρεούνται να εφαρμόζουν επιστροφές επιβραβεύσεων όταν υπάρχουν στοιχεία υπαλλήλου για ανάρμοστη συμπεριφορά, όταν η επιχείρηση ή όταν τραπεζική μονάδα υφίσταται σημαντική ύφεση χρηματοοικονομικών επιδόσεων ή υφίσταται σοβαρό πρόβλημα αποτυχίας

⁵⁸¹ Demetra Arsalidou, Alison Lui, 'Post-Brexit Britain and the Pay Culture: Challenges and Opportunities' (2018) 69 (2) Northern Ireland Legal Quarterly 107-126.

⁵⁸² Ellis Ferran, 'Crisis driven Regulatory Reform: Where in the World is the EU Going?' in Ellis Ferran, Niamh Moloney, Jennifer Hill, John Coffee (eds.) *The Regulatory Aftermath of the Global Financial Crisis* (Cambridge University Press 2012).

⁵⁸³ Demetra Arsalidou, Alison Lui (Υποσημείωση 581).

⁵⁸⁴ Attracta Mooney, 'UK Fund Executives' Pay Slashed: Brexit, Fund Outflows and Declining Profitability put Pressure on Remuneration in 2016' (*Financial Times*, 9 Απριλίου 2017) < <https://www.ft.com/content/b287176e-1b87-11e7-a266-12672483791a>> Πρόσβαση: 7 Νοεμβρίου 2021.

⁵⁸⁵ Attracta Mooney (Υποσημείωση 584).

⁵⁸⁶ Demetra Arsalidou, Alison Lui (Υποσημείωση 581, 583).

διαχείρισης κινδύνου.⁵⁸⁷ Υπάρχουν, ωστόσο, τεχνικά θέματα προς ρύθμιση, όπως ο τρόπος αποτίμησης των επιβραβεύσεων, και υπό ποιες συνθήκες θα πρέπει να δίδεται το δικαίωμα ανάκτησης κατοχυρωμένων επιβραβεύσεων, ιδίως σε σχέση με εκείνα που χορηγήθηκαν επτά έως δέκα χρόνια νωρίτερα.⁵⁸⁸

Αντίθετη στο συγκεκριμένο εγχείρημα, υπήρξε η Ένωση Βρετανικών Τραπεζών που αμφισβήτησε αυτήν την πρακτική ως άδικη, μη αναλογική και δυνητικά ανεφάρμοστη.⁵⁸⁹ Ισχυρίστηκε, ότι μια τέτοια πολιτική μπορεί να καταστρέψει τις αμοιβές βάσει αποτελεσμάτων, προκαλώντας αύξηση της συνολικής αμοιβής που απονέμεται στα μέλη ΔΣ.⁵⁹⁰ Ωστόσο, παρά τις αντιπαραθέσεις και τα τεχνικά ζητήματα που ανέκυψαν, η επιστροφή επιβραβεύσεων έχει πλέον ενσωματωθεί στον κώδικα ΕΔ του Η.Β.

9. Προκλήσεις

Η Πανδημία που ξέσπασε το 2019, προσφέρει μια άνευ προηγουμένου ευκαιρία για προώθηση της έρευνας για το πώς ποικίλοι μηχανισμοί ΕΔ και δη τραπεζικής διαμορφώνουν τη λήψη αποφάσεων και την επιβίωση των ΤΠ. Η Πανδημική Κρίση διαφέρει σημαντικά από τις προγενέστερες συστημικές κρίσεις, αφού οι τελευταίες ήταν ενδογενούς φύσης, καθώς προέρχονταν από ανάρμοστες συμπεριφορές όπως λογιστική απάτη, υπερβολική ανάληψη κινδύνου και απληστία ΔΣ.

Κατά συνέπεια, έχουν προωθηθεί αλλαγές στο εταιρικό δίκαιο και τους κώδικες διακυβέρνησης σε πολλές χώρες, για ενίσχυση ελέγχων και την αύξηση κυρώσεων.⁵⁹¹ Αντίθετα, η Πανδημική Κρίση δεν προήλθε από ελλείψεις στα συστήματα ελέγχου. Επομένως, φαίνεται απίθανο να ενεργοποιηθούν ρυθμιστικές παρεμβάσεις που επηρεάζουν μηχανισμούς ΕΔ σε παρόμοιο τρόπο με τις προηγούμενες κρίσεις. Πιο κάτω, θα γίνει προσπάθεια παράθεσης των προβλεπόμενων συνεπειών στον χρηματοπιστωτικό τομέα, ιδίως στις ενέργειες των ρυθμιστικών αρχών με

⁵⁸⁷ Attracta Mooney (Υποσημείωση 585).

⁵⁸⁸ Martin Wheatley, 'ECA Issue Rules and Guidance on Bankers Remuneration and Clawback Obligations' (*Kingsley Napley*, 10 Ιουλίου 2017) <<https://www.kingsleynapley.co.uk/insights/blogs/employment-law-blog/fca-issue-rules-and-guidance-on-bankers-remuneration-and-clawback-obligations>> Πρόσβαση: 10 Νοεμβρίου 2021.

⁵⁸⁹ Martin Wheatley (Υποσημείωση 588).

⁵⁹⁰ Martin Wheatley (Υποσημείωση 588-589),

⁵⁹¹ Martin Conyon, William Judge, Michael Useem, 'Corporate Governance and the 2008–09 Financial Crisis' (2011) 19 (5) *Corporate Governance: An International Review* 399-404.

σκοπό τη διατήρηση χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και την διασφάλιση της επαρκούς παροχής υπηρεσιών.

9.1 Μετριασμός Αμοιβής

Η Πανδημία, έχει επίσης πυροδοτήσει συζήτηση σχετικά με τη διανομή των μερισμάτων, των αμοιβών μελών ΔΣ και την επίδρασή τους στη χρηματοοικονομική σταθερότητα της τράπεζας, μαζί με τα προσόντα για τη δημόσια υποστήριξη και τη σχέση με τη χρήση των δημοσιονομικών εσόδων.⁵⁹² Έχουν αναφερθεί ποικίλες μορφές διανομής: μερίσματα, χρηματικές επιβραβεύσεις, εξαγορές μετοχών και όλες οι άλλες μορφές χορήγησης πλεονεκτημάτων έναντι μη ισοδύναμου οφέλους για τα ΤΙ.⁵⁹³

Η ΕΚΤ κάλεσε τα ΤΙ να μην πληρώσουν μερίσματα και χρηματικές επιβραβεύσεις τουλάχιστον μέχρι τον Οκτώβριο του 2020 με σκοπό τη στήριξη του δανεισμού και την απορρόφηση ζημιών.⁵⁹⁴ Κάλεσε επίσης την ΕΑΤ να ελέγχει τους κανόνες για τις αποδοχές σε σταθερή και αποτελεσματική διαχείριση κινδύνων.⁵⁹⁵ Αν χρειαστεί μεγαλύτερο μέρος μπορούν να αναβληθούν και να διανεμηθούν σε μεγαλύτερο αριθμό δικών τους μετοχών, η επίδραση των οποίων δεν θα επηρεάσει τη χρηματοοικονομική θέση της τράπεζας.⁵⁹⁶ Η ΕΚΤ έχει επίσης χορηγήσει σημαντικές κεφαλαιακές ελαφρύνσεις στις τράπεζες που αναμένεται να στηρίξουν την οικονομία.⁵⁹⁷

⁵⁹² Julia Anderson, Enrico Bergamini, Sybrand Brekelmans, Aliénor Cameron, Zsolt Darvas, Marta Domínguez Jiménez, Klaas Lenaerts, Catarina Midões, ‘The Fiscal Response to the Economic Fallout from the Coronavirus’ (*Bruegel Datasets*, 24 Νοεμβρίου 2020) < <https://www.bruegel.org/publications/datasets/covid-national-dataset/>> Πρόσβαση: 5 Νοεμβρίου 2021.

⁵⁹³ Jean-Philippe Svoronos, Rastko Vrbaski, ‘Banks’ Dividends in Covid-19 Times’ (2020) FSI Briefs No.6 < <https://www.bis.org/fsi/fsibriefs6.pdf>> Πρόσβαση: 9 Νοεμβρίου 2021.

⁵⁹⁴ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, ‘ECB Banking Supervision provides temporary Capital and Operational relief in Reaction to Coronavirus’ (2020) <<https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ssm.pr200312~43351ac3ac.en.html>> Πρόσβαση: 9 Νοεμβρίου 2021.

⁵⁹⁵ Nikolai de Koning, Floortje Nagelkerke, ‘COVID-19: DNB Measures for LSIs in Reaction to Coronavirus’ (*Norton Rose Fulbrights*, 23 Μαρτίου 2020) < <https://www.regulationtomorrow.com/the-netherlands/covid-19-dnb-measures-for-lsis-in-reaction-to-coronavirus/>> Πρόσβαση: 10 Νοεμβρίου 2021.

⁵⁹⁶ Christos Gortsos, Wolf-Georg Ringe (eds.) *Pandemic Crisis and Financial Stability* (European Banking Institute 2020) 98.

⁵⁹⁷ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Υποσημείωση 594).

Η ΕΑΤ προέτρεψε τις τράπεζες να ακολουθήσουν συνετή αμοιβή πολιτικών, τόσο σε μερίσματα όσο και σε άλλες μορφές αποδοχών.⁵⁹⁸ Το κεφάλαιο στο οποίο βασίζεται, στο πλαίσιο του COVID-19, δεν θα έπρεπε να χρησιμοποιείται για διανομές μερισμάτων.⁵⁹⁹ Επίσης, οι τράπεζες θα πρέπει να αναθεωρήσουν τις αποδοχές των πολιτικών τους για να διασφαλιστεί ότι είναι συνεπείς με και την προώθηση της υγιούς και αποτελεσματικής διαχείρισης κινδύνων.⁶⁰⁰

9.1.1 Τραπεζική Κουλτούρα

Η αμοιβή περιγράφεται ως ένα από τα πιο αμφιλεγόμενα πολιτικά ζητήματα που σχετίζονται με την πολιτιστική κουλτούρα.⁶⁰¹ Ένα σημαντικό χαρακτηριστικό για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στις τράπεζες, είναι η αξιοπιστία στην ηγεσία που σηματοδοτεί την ανάπτυξη και την επικοινωνία μιας ισχυρής ηθικής κουλτούρας.⁶⁰² Αναπόφευκτα, μια θετική τραπεζική κουλτούρα οδηγεί σε πολυάριθμα οφέλη, όπως: αυξημένη κερδοφορία, βελτιωμένη δέσμευση και παραγωγικότητα προσωπικού, μείωση δυσαρέσκειας, των απουσιών και του κύκλου εργασιών· βελτιωμένη διαχείριση και μετριασμό κινδύνων· μεγαλύτερη ικανότητα για εστίαση σε μακροπρόθεσμους στόχους έναντι βραχυπρόθεσμων πιέσεων.⁶⁰³

Επομένως, εξαρτάται από κάθε ΔΣ να αναγνωρίσει και να επικοινωνήσει τις δικές του ιδιαίτερες αξίες.⁶⁰⁴ Αυτά περιλαμβάνουν: ακεραιότητα, ειλικρίνεια, ηθική, κανονιστική συμμόρφωση και σεβασμός· και εστίαση στη μείωση της πιθανότητας βλάβης.⁶⁰⁵ Η Ευρ.Ε. εξετάζει εάν η

⁵⁹⁸ Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, ‘Statement on Dividend Distribution, Share Buybacks and Variable Remuneration’ (2020) < <https://eba.europa.eu/eba-provides-additional-clarity-on-measures-mitigate-impact-covid-19-eu-banking-sector>> Πρόσβαση: 10 Νοεμβρίου 2021.

⁵⁹⁹ Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων, ‘Eiopa Statement on Dividends Distribution and Variable Remuneration policies in the context of COVID-19’ (2020) < http://www.eiopa.europa.eu/content/eiopa-statement-dividends-distribution-and-variable-remuneration-policies-context-covid-19_en> Πρόσβαση: 8 Νοεμβρίου 2021.

⁶⁰⁰ Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ομοσπονδία, ‘EBF Supports Covid-19 Update on EU Banking Package’ (2020) < <http://www.ebf.eu/ebf-media-centre/ebf-supports-covid-19-update-on-eu-banking-package/>> Πρόσβαση: 8 Νοεμβρίου 2021.

⁶⁰¹ Huw Macartney, *The Bank Culture Debate: Ethics, Values and Financialization in Anglo-America* (Oxford University Press 2019) 18.

⁶⁰² William Blair, Clara Barbiana ‘The Beauty of Ethics: Towards ReEstablishing Trust in the Financial Sector’ (2019) 6 *Pensamiento Social* 79.

⁶⁰³ Reinhard Bachmann, Nicole Gillespie, Richard Priem, ‘Repairing Trust in Organizations and Institutions: Toward a Conceptual Framework’ (2015) 36 *Organization Studies* 1123.

⁶⁰⁴ Guy Claxton, David Owen, Eugene Sadler-Smith, ‘Hubris in leadership: A peril of unbridled intuition?’ (2015) 11 *Leadership* 57.

⁶⁰⁵ Andrea Enria, ‘Just a few Bad Apples? The Importance of Culture and Governance for Good Banking’ (Speech at a Conference of the Federation of International Banks in Ireland, Dublin, 20 Ιουνίου 2019) <www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2019/html/ssm.sp190620~f9149fe258.en.html> Πρόσβαση: 10 Νοεμβρίου 2021.

εταιρική κουλτούρα θα μπορούσε και πρέπει να ληφθεί υπόψη ως μέρος της καταλληλότητας και της σωστής αξιολόγησης.⁶⁰⁶ Μια θετική εξέλιξη που απέδειξε τη δέσμευση των λιανικών τραπεζών στη βελτίωση της τραπεζικής κουλτούρας ήταν η χρηματοδότηση και ίδρυση του Irish Banking Culture Board.⁶⁰⁷

Το ΔΣ αποτελείται από ανώτερα άτομα από τις πέντε λιανικές τράπεζες, έξι μη τραπεζικούς διευθυντές με εμπειρία σε οικονομικές υπηρεσίες καταναλωτών, διευθυντής συνδικαλιστικών χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, έναν Διευθύνοντα Σύμβουλο και έναν ανεξάρτητο πρόεδρο.⁶⁰⁸ Στόχος του είναι να αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη στον τομέα μέσω της προώθησης μιας αλλαγής συμπεριφοράς και της συνολικής κουλτούρας που οδηγεί σε ένα περιβάλλον που «η ηθική συμπεριφορά βρίσκεται στο επίκεντρο των τραπεζών».⁶⁰⁹

9.1.2. Ενίσχυση Ελέγχου

Η υπεροχή των μετόχων αποτελεί τον ακρογωνιαίο λίθο του μοντέλου διακυβέρνησης του ΔΣ, αλλά αν η Πανδημία έχει αλλάξει κάτι στα κατεστημένα, εναπόκειται στη σημασία που προσδίδεται σε κάθε ομάδα ενδιαφερομένων μερών (μέλη ΔΣ, μέτοχοι, πιστωτές). Από την έναρξη της Πανδημικής Κρίσης, έχει επιτευχθεί μια κοινή πρακτική για τη διοίκηση να ενημερώνει το ΔΣ σχετικά με την κατάσταση κάθε ομάδας ενδιαφερομένων, και πολλά ΔΣ έχουν δηλώσει πως υγεία και ασφάλεια τόσο του προσωπικού όσο και των πελατών αποτελεί προτεραιότητα.⁶¹⁰

Αναπόφευκτα, διαμέσου της Πανδημικής Κρίσης υποδηλώνεται ένας πιο ενεργός ρόλος για τα ΔΣ και την παρακολούθηση των σχέσεων των ΤΙ με τον πυρήνα τους στα ενδιαφερόμενα μέρη.⁶¹¹ Έτσι, τα ΔΣ θα θέλουν επίσης να αναλάβουν πιο ενεργό ρόλο για να διασφαλίσουν τις ανταλλαγές μεταξύ των συμφερόντων με τρόπο που να συνάδει με τη μακροπρόθεσμη

⁶⁰⁶ Christos Gortsos, Wolf-Georg Ringe (Υποσημείωση 596).

⁶⁰⁷ Opening Statement of Mr. Justice John Hedigan, Chair of The Irish Banking Culture Board, at the Oireachtas Finance Committee 1 Οκτωβρίου 2019 <www.irishbankingcultureboard.ie/opening-statement-of-mr-justice-johnhedigan-chair-of-the-irish-banking-culture-board-at-the-oireachtas-financecommittee/> Πρόσβαση: 9 Νοεμβρίου 2021.

⁶⁰⁸ Opening Statement of Mr. Justice John Hedigan (Υποσημείωση 607).

⁶⁰⁹ Lynn Painei, ‘Covid-19 Is Rewriting the Rules of Corporate Governance’ (2020) Harvard Business Review <<https://hbr.org/2020/10/covid-19-is-rewriting-the-rules-of-corporate-governance>> Πρόσβαση: 11 Νοεμβρίου 2021.

⁶¹⁰ Lynn Painei (Υποσημείωση 609).

⁶¹¹ Martin Gelter, Julia Puaschunder ‘COVID-19 & Comparative Corporate Governance’ (2021) Fordham Law Legal Studies Research Paper No. 3772965 <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3772965> Πρόσβαση: 13 Νοεμβρίου 2021.

βιωσιμότητα του ΤΙ.⁶¹² Αναμφίβολα, η Πανδημία έχει περιπλέξει τη λήψη αποφάσεων στα ΔΣ κάνοντάς τα λιγότερο επιδεκτικά σε γενικούς κανόνες και απλούς τύπους.⁶¹³

Έχει σαφώς θέσει υπό αμφισβήτηση πολλές αποφάσεις που πριν από την Κρίση λαμβάνονταν στο όνομα της μεγιστοποίησης της αξίας των μετόχων.⁶¹⁴ Σε αυτό το νέο περιβάλλον, τα ΔΣ αυξάνονται και βασίζονται σε ποιοτικές κρίσεις για τη διαμόρφωση απόψεων και λήψη αποφάσεων.⁶¹⁵ Η Πανδημία, ωστόσο, αύξησε το χρονικό διάστημα που τα ΔΣ ξοδεύουν σε διαβουλευτικές συζητήσεις που διερευνούν διαφορετικές επιλογές και στάθμιση ανταγωνιστικών εκτιμήσεων και προοπτικών.⁶¹⁶ Αυτό οφείλεται, εν μέρει, στο ότι τα ΔΣ πρέπει να ασχοληθούν με πρωτοφανή θέματα, όπου δεν υφίσταται ανεπτυγμένη πολιτική.⁶¹⁷

Για παράδειγμα, πριν από την Πανδημία, λίγα ΤΙ είχαν πολιτικές και οδηγίες σχετικά με τις εικονικές συνελύσεις των μετόχων, οπότε τα ΔΣ έπρεπε να εξερευνήσουν και να αξιολογήσουν εναλλακτικές λύσεις και επιπτώσεις γρήγορα και προσεκτικά.⁶¹⁸ Επομένως, για να είναι αποτελεσματικό ένα ΔΣ βασίζεται σε ένα ευέλικτο εσωτερικό πλαίσιο αναφοράς που παράγει αξιόπιστες πληροφορίες λήψης ορθολογικών αποφάσεων. Αυτό μπορεί συχνά να επιτευχθεί με κατάργηση παλαιών συστημάτων και ενσωμάτωση συστημάτων των θυγατρικών μιας τράπεζας στην υποδομή της μητρικής εταιρείας.

Κατά δεύτερον, ένα αποτελεσματικό ΔΣ έχει πρόσβαση σε ανεξάρτητη έρευνα και δικαίωμα να ζητήσει τη διεξαγωγή τέτοιας.⁶¹⁹ Έτσι, η τραπεζική εποπτεία της ΕΚΤ θα προχωρήσει ένα βήμα παραπέρα σε αυστηρότερη και σαφώς παρεμβατικότερη εφαρμογή. Εξάλλου, στον αναθεωρημένο Οδηγό της Ευρ.Ε περί προσαρμογής και σωστών αξιολογήσεων, προτάθηκε η ενίσχυση της εσωτερικής λήψης αποφάσεων δημιουργώντας ειδική εφαρμογή και κατάλληλο

⁶¹² Martin Gelter (Υποσημείωση 611)

⁶¹³ Martin Gelter (Υποσημείωση 611-612).

⁶¹⁴ Christos Gortsos (Υποσημείωση 596,606).

⁶¹⁵ Christos Gortsos (Υποσημείωση 596,606,614).

⁶¹⁶ Alessandro Zattonia, Amedeo Pugliese, 'Corporate Governance Research in the Wake of a Systemic Crisis: Lessons and Opportunities from the COVID-19 Pandemic' (2021) 58 (5) Journal of Management Studies < <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1111/joms.12693>> Πρόσβαση: 9 Νοεμβρίου 2021.

⁶¹⁷ TatianaDidier, Federico Huneeus, Mauricio Larrain, Sergio Schmukle, 'Financing firms in Hibernation during the COVID-19 Pandemic' (2021) 53 Journal of Financial Stability < <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2020.100837>> Πρόσβαση: 10 Νοεμβρίου 2021.

⁶¹⁸ Lynn Painei (Υποσημείωση 609-610).

⁶¹⁹ Dóra Piroška, Ana Podvršič, 'New European Banking Governance and Crisis of Democracy: Bank Restructuring and Privatization in Slovenia' (2020) 25 (6) New Political Economy 992-1006.

τήμα και επιτροπή επιβολής και κυρώσεων για ενίσχυση ανεξαρτησίας, διασφαλίζοντας τη δέουσα διαδικασία.⁶²⁰

10. Επίλογος

Αναμφίβολα, η Κρίση του 2007-2008 προκάλεσε την επαναδιατύπωση των παγκόσμιων αλλά και των ευρωπαϊκών προτύπων της ΕΔ των ΤΙ, με τη σκέψη ότι οι αποτυχίες διακυβέρνησης συνέβαλαν στις αποτυχίες των ΤΙ. Η κατάρρευση ενός ΤΙ μπορεί να παραλληλιστεί με ένα κομμάτι ντόμινο που οδηγεί στην κατάρρευση ενός ολόκληρου οικονομικού συστήματος. Έτσι, ανέκαθεν η ΕΔ των ΤΙ αντιμετωπιζόταν διαφορετικά από τη γενική ΕΔ, λόγω της ιδιαιτερότητας των τραπεζών ως Καταθετικών Ιδρυμάτων.⁶²¹

Ωστόσο, εάν οι αστοχίες στην ΕΔ αποτέλεσαν καίρια ή μοναδική αιτία της Κρίσης αποτελεί μια ιδιαίτερα αμφιλεγόμενη συζήτηση. Σαφώς και υπήρχαν εσφαλμένα κίνητρα εμπνευσμένα από πρακτικές αμοιβών και πρακτικών ΔΣ, αλλά αυτά επιδεινώθηκαν από αδιαφανείς δομές τραπεζών και από τη νομική και πρακτική δυσκολία ρύθμισης των διασυνοριακών λειτουργιών ΤΙ. Σε αυτό το πλαίσιο, οι διευθυντές τραπεζών και δη τα μέλη του ΔΣ δεν μπόρεσαν να αποτρέψουν επικίνδυνες πρακτικές δανεισμού που οδήγησαν σε οικονομική κατάρρευση, ενώ το σύστημα εσωτερικού ελέγχου των τραπεζών δεν λειτούργησε σωστά.⁶²²

Αδιαμφισβήτητα, τα ΤΙ βρίσκονται στο επίκεντρο του κινδύνου, επειδή η όλη επιχείρηση μιας τράπεζας βασίζεται στην ανάληψη κινδύνων. Συνεπώς το ΔΣ και η σύνθεσή του καθορίζουν την ανοχή κινδύνου και την πρόθεση εκάστου ΤΙ να αναπτύξει επιχειρηματικές στρατηγικές που βασίζονται σε αυτή την απόφαση. Επομένως, η διαχείριση κινδύνου βρίσκεται στον πυρήνα σαφών αλλαγών και αυστηροποιήσεων ΔΣ. Είναι αναμενόμενο, ότι τα ΤΙ θα πρέπει να οικοδομήσουν την ΕΔ ώστε να μεγιστοποιήσουν την αξία τους ως επιχειρηματικές οργανώσεις, ενώ ταυτόχρονα θα ελαχιστοποιήσουν τον συστημικό κίνδυνο.⁶²³

⁶²⁰ Marwa Elnahass, Vu Quang Trinh, Teng Li, ‘Global Banking Stability in the Shadow of Covid-19 Outbreak’ (2021) 72 Journal of International Financial Markets, Institutions and Money <<https://doi.org/10.1016/j.intfin.2021.101322>> Πρόσβαση: 11 Νοεμβρίου 2021.

⁶²¹ Hwa-Jin Kim (Υποσημείωση 96-98).

⁶²² Antonio Carrascosa, ‘Corporate Governance is Never out of Style in Banking’ (*Do Better*, 23 Δεκεμβρίου 2020) <https://dobetter.esade.edu/en/banking-corporate-governance?_wrapper_format=html> Πρόσβαση: 9 Νοεμβρίου 2020.

⁶²³ Antonio Carrascosa (Υποσημείωση 622).

Έτσι, οι μέτοχοι επιβάλλεται να αναπτύξουν σχέση συνεργασίας με τα μέλη του ΔΣ, απορρίπτοντας προγενέστερες εξυπηρετήσεις συμφερόντων. Ταυτόχρονα, το ζήτημα των αμοιβών και του διαμοιρασμού τους καθώς και ενδεχόμενων μερισμάτων επιβάλλεται να αναθεωρηθεί/αναπροσαρμοστεί στις απαιτήσεις που επιβάλλουν οι σημερινές περιστάσεις και Κρίσεις. Το παρόν οικονομικό τοπίο, απαιτεί καίριες ενδιάμεσες και διαρθρωτικές λύσεις για τα ΤΙ που λόγω της Πανδημικής Κρίσης αναμένουν πτώση των περιουσιακών τους στοιχείων, με παράλληλη αυστηροποίηση Τραπεζικών Κανονισμών.⁶²⁴

Η Οδηγία 2013/36/ΕΕ και η Τροποποίηση από την Οδηγία 2019/878/ΕΕ σε συνδυασμό με την εθνική μεταφορά και τις κατευθυντήριες γραμμές της ΕΑΤ (που προσδιορίζουν τις υποχρεώσεις των οντοτήτων) δεν μπορούν να αξιολογηθούν πλήρως, αφού πολλές νομοθετικές διατάξεις έχουν μόλις μεταφερθεί ή πρέπει ακόμη να μεταφερθούν από τα ΚΜ και ο αντίκτυπος τους αναθεωρείται συνεχώς. Κατά δεύτερον, με εξαίρεση τους κανονισμούς της ΕΕ, τα ΚΜ έχουν ορισμένα περιθώρια διακριτικής ευχέρειας κατά την ενσωμάτωση των υπερεθνικά συμφωνηθέντων κανόνων στο εθνικό δίκαιο.

Εξάλλου, η εναρμόνιση των νομικών διατάξεων δεν αποτελεί εγγύηση για την ενιαία τραπεζική πρακτική. Η κατάσταση αυτή επιδεινώνεται από την άνιση κατανομή στα ΚΜ των κανόνων ΕΔ μεταξύ νομοθετικών μέτρων και κωδίκων ήπιου δικαίου. Η διανομή αυτή, εξαρτάται από διάφορους παράγοντες, συμπεριλαμβανομένης της νομικής παράδοσης, των ιδιοκτησιακών δομών και της ωριμότητας της παράδοσης της ΕΔ. Συνοψίζοντας, παρόλο που η μεταρρύθμιση του ρυθμιστικού πλαισίου της ΕΕ μπορεί να μην θεωρείται ακόμη πλήρως ολοκληρωμένη, είναι δυνατόν να επισημανθούν σημαντικοί στόχοι πολιτικής που είναι οι ρυθμιστικές αρχές της ΕΕ.

Σε ορισμένους τομείς φαίνεται, ότι τα εισαγόμενα μέτρα είναι αξιοσημείωτα τόσο από ποσοτικής, όσο και ποιοτικής άποψης. Η ανάγκη επεξεργασίας προσαρμοσμένων λύσεων για συγκεκριμένες ανάγκες μεμονωμένων ιδρυμάτων φαίνεται να κερδίζει αναγνώριση. Συνεπώς, τόσο οι εθνικές όσο και οι ευρωπαϊκές ρυθμιστικές αρχές οφείλουν να είναι προετοιμασμένες να αξιολογήσουν περιπτώσιολογικά έκαστο νομοθετικό περιεχόμενο. Ελλείψει μέτρων της ΕΕ, απομένει περισσότερο στα εθνικά νομοθετικά σώματα να παρέχουν, όπου χρειάζεται, σκληρές νομικές λύσεις στις εθνικές του δικαιοδοσίες προς διασφάλιση αποτελεσματικής επιβολής.

⁶²⁴ Antonio Carrascosa (Υποσημείωση 622-623).

Βιβλιογραφία

Βιβλία

1. Barca F., Becht M., *The Control of Corporate Europe* (Oxford University Press 2002).
2. Barnard C., Peers S.(eds.) *European Union Law* (Oxford University Press 2014).
3. Belcredi M., Ferrarini G. (eds), *Boards and Shareholders in European Listed Companies* (Cambridge 2013).
4. Bernitz U., Ringe W.G., *Company Law and Economic Protectionism: New Challenges to European Integration* (Oxford 2010).
5. Berger A., Molyneux P., Wilson P. (eds) *The Oxford Handbook of Banking* (2nd edn. Oxford University Press 2015).
6. Blair M., Walker G. (eds), *Financial Services Law* (4th edn, Oxford University Press, 2018).
7. Cini M., Borragán N.(eds.) *European Union Politics* (Oxford University Press 2016).
8. Constantinides G., Harris M., Stulz R.(eds) *Handbook of the Economics of Finance* (North Holland 2013).
9. Davies H., Green D., *Banking on the Future: The Fall and Rise of Central Banking* (Princeton University Press 2010).
10. Davies P., Hopt K., Nowak R., Solinge G., *Boards in Law and Practice: A Cross-Country Analysis in Europe* (Oxford University Press 2013).

11. Delimatsis P., Helger N.(eds). *Financial Regulation at the Crossroads: Implications for Supervision, Institutional Design and Trade* (Kluwer Wolters 2013).
12. Demetriades P., *A Diary of the Euro Crisis in Cyprus : Lessons for Bank Recovery and Resolution* (Palgrave Macmillan 2017).
13. Eger T., *Research Handbook on the Economics of European Union Law* (Edward Elgar 2012).
14. Ellinger P., Lomnicka E. and Hare C.V.M., *Ellinger's Modern Banking Law* (5th edn, OUP 2011).
15. Fitzsimmons A., Atkins D., *Rethinking Reputational Risk: How to Manage the Risks that can Ruin Your Business, Your Reputation and You* (1st ed., Kogan Page 2017).
16. Friedman J., Kraus W., *Engineering the Financial Crisis: Systemic Risk and the Failure of Regulation* (University of Pennsylvania Press 2011).
17. Galai D., Ruthenberg D., Sarnat M., Schreiber B., *Risk Management and Regulation in Banking* (New York, NY: Kluwer, 1997).
18. Gortsos C., Ringe W.G. (eds.) *Pandemic Crisis and Financial Stability* (European Banking Institute 2020).
19. Gortsos C., Ringe W.G., *Financial Stability amidst the Pandemic Crisis: on Top of the Wave* (European Banking Institute 2020).
20. Hallerberg M., Markgraf J., *The Corporate Governance of Public Banks before and after the Global Financial Crisis* (Global Policy 2018).

21. Hardie I., Howarth D. (eds.), *Market-based Banking and the International Financial Crisis* (Oxford University Press 2013).
22. Harris P. (ed.) *Lobbying in Europe* (Palgrave Macmillan 2017).
23. Hill C., McDonnell B. (eds) *Research Handbook on the Economics of Corporate Law* (Edward Elgar 2012).
24. Hill J., Coffee J. (eds.) *The Regulatory Aftermath of the Global Financial Crisis* (Cambridge University Press 2012).
25. Horn, L., 'Corporate Governance in Crisis: The Politics of EU Corporate Governance Regulation' (2012) 18 (1) *European Law Journal*.
26. Hopt K., Ferrarini G. (eds), *Financial Regulation and Supervision* (Oxford University Press 2012).
27. Hopt K., Teubner G., *Corporate Governance and Directors' Liabilities :Legal, Economic and Sociological Analyses on Corporate Social Responsibility* (De Gruyter 2012).
28. Kokkinis A., Miglionico A., *Banking Law Private Transactions and Regulatory Frameworks* (Routledge 2021).
29. Kraakman R κ.α. (eds) *The Anatomy of Corporate Law* (3rd edn. Oxford University Press 2017).
30. La Torre M., Chiappini H.(eds), *Socially Responsible Investments: The Crossroads Between Institutional and Retail Investors* (Palgrave Macmillan 2019).
31. Litan R., Pomerleano M., Sundararajan V. (eds) *Financial Sector Governance: The Roles of the Public and Private Sectors* (Brookings Institution Press 2002).

32. Macartney H., *The Bank Culture Debate: Ethics, Values and Financialization in Anglo-America* (Oxford University Press 2019).
33. Manes P. et al. (eds), *Solvency II: A Dynamic Challenge for the Insurance Market* (1st ed., Il Mulino 2017).
34. Mettenheim K.V., Tedesco Lins M. (eds.), *Government Banking: New Perspectives on Sustainable Development and Social Inclusion From Europe and South America. Rio de Janeiro: Konrad Adenauer Foundation* (Konrad Adenauer Foundation 2008).
35. Michaelides A., Orphanides A. (eds.) *The Cyprus Bail-in* (Imperial College Press 2016).
36. Miller G., *The Law of Governance, Risk Management and Compliance* (1st ed., Wolters Kluwer Law and Business 2014).
37. Santos T., Weyl G., *After the Flood: How the Great Recession Changed Economic Thought* (Chicago Scholarship 2017).
38. Schramm A., *The Changing Landscape of Global Financial Governance and the Role of Soft Law* (Nijhoff International Trade Law Series 2015).
39. Scardovi C., *Holistic Active Management of Non-Performing Loans* (Springer 2016).
40. Scott H., *Connectedness and Contagion: Protecting the Financial System from Panics* (The Mit Press 2016).
41. Smith R., Walter I., DeLong G., *Global Banking* (Oxford University Press 2012).
42. Tison M., Wulf H., Van der Elst C. and Steennot R. (eds), *Perspectives in Company Law and Financial Regulation* (Cambridge University Press, 2009).

43. Tricker B., *Corporate Governance: Principles, Policies and Practices* (Oxford: Oxford University Press 2012).

Αρθρα

1. Adams R., Licht A., Sagiv L., 'Shareholders and Stakeholders: How do Directors Decide?' (2011) 32 (12) Strategic Management Journal.
2. Adams R.B, Hermalin B., Weisbach M., 'The Role of Boards of Directors in Corporate Governance: A Conceptual Framework and Survey' (2010) 48 (1) Journal of Economic Literature.
3. Adams R.B., 'Governance and Financial Crisis' (2011) 12 (7) International Review of Finance.
4. Adams R.B., Ferreira D., 'Regulatory Pressure and Bank Directors' Incentives to Attend Board Meetings (2012) 12 (2) International Review of Finance.
5. Adams R., Mehran H., 'Bank Board Structure and Performance: Evidence for Large Bank Holding Companies' (2012) 21 Journal of Financial Intermediation.
6. Adams R.B., Funk P., 'Beyond the Glass Ceiling: Does Gender Matter?' (2012) 58 (2) Management Science.
7. Aebia V., Sabato G., Schmid M., 'Risk Management, Corporate Governance, and Bank Performance in the Financial Crisis' (2012) 36 (12) Journal of Banking & Finance.
8. Adusei M., Akomea S.Y., Addo R., 'Predicting Bank Credit Risk: Does Board Structure Matter?' (2014) 8 (5) The International Journal of Business and Finance Research.

9. Allen F., Carletti E., Marquez R., 'Deposits and Bank Capital Structure' (2015) 118 (3) Journal of Financial Economics.
10. Alonso P., Vallelado E., 'Corporate Governance in Banking: The Role of the Board of Directors' (2008) 32 (12) Journal of Banking and Finance.
11. Anginer D., Demirguc-Kunta A., Huizinga H., Ma K., 'Corporate Governance of Banks and Financial Stability' (2018) 130 (2) Journal of Financial Economics.
12. Andries A.M., 'What Role Have Banks in Financial Crises?' (3) Review of Economic and Business Studies.
13. Arcot S., Bruno V., Faure-Grimaud A., 'Corporate Governance in the UK: Is the Comply or Explain Approach Working?' (2010) 30 (2) International Review of Law and Economics.
14. Arsalidou D., 'The Banking Crisis: Rethinking and Refining the Accountability of Bank Directors' (2010) 4 Journal of Business Law Review.
15. Arsalidou D., 'The Regulation of Executive Pay and Economic Theory' (2011) 5 Journal of Business Law.
16. Arsalidou D., Krambia-Kapardis M., 'Weak Corporate Governance can Lead to a Country's Financial Catastrophe: the case of Cyprus' (2015) (4) Journal Business Law.
17. Arsalidou D., Lui A., 'Post-Brexit Britain and the Pay Culture: Challenges and Opportunities' (2018) 69 (2) Northern Ireland Legal Quarterly.
18. Avgouleas E., 'The Global Financial Crisis, Behavioural Finance and Financial Regulation: In Search of a New Orthodoxy' (2009) 9 (1) Journal of Corporate Law Studies.

19. Bachmann R., Gillespie N., Priem R., 'Repairing Trust in Organizations and Institutions: Toward a Conceptual Framework' (2015) 36 *Organization Studies*.
20. Barakat A., Hussainey K., 'Bank Governance, Regulation, Supervision, and Risk Reporting: Evidence from Operational Risk Disclosures in European Banks' (2013) 30 *International Review of Financial Analysis*.
21. Barth J., Prabha A., Swagel P., 'Corporate Governance of Banks' (2009) 10 (3) *European Business Organization Law Review*.
22. Barakat A., Hussainey K., 'Bank Governance, Regulation, Supervision, and Risk Reporting: Evidence from Operational Risk Disclosures in European Banks' (2013) 30 *International Review of Financial Analysis*.
23. Barth J., Prabha A., Swagel P., 'Just how Big is the too-Big-to-fail Problem?' (2012) 13 (4) *Journal of Banking Regulation*.
24. Becht M., Bolton P., Roell A., 'Why Bank Governance is Different' (2011) 27 (3) *Yale Journal on Regulation*.
25. Bebchuk L., Cohen A., Spamann H., 'Regulating Bankers' Pay' (2010) 98 *Georgetown Law Journal*.
26. Bekiaris M., 'Board Structure and Firm Performance: An Empirical study of Greek Systemic Banks' (2021) 13 (2) *Journal of Accounting and Taxation*.
27. Beltratti A., Stulz R., 'The Credit Crisis around the Globe: Why did some Banks Perform better?' (2012) 105 (1) *Journal of Financial Economics*.

28. Berger A., Bouwman C., 'How does Capital affect Bank Performance during Financial Crises?' (2013) 109 (1) Journal of Financial Economics.
29. Berger A., Imbierowicz B., Rauch C., 'The Roles of Corporate Governance in Bank Failures during the Recent Financial Crisis' (2016) 48 (4) Journal of Money Credit and Banking.
30. Birindelli G., Dell'Atti S., Iannuzzi A.P., Savioli M., 'Composition and Activity of the Board of Directors: Impact on ESG Performance in the Banking System' (2018) 10 (12) Australian Accounting Review.
31. Blair W., Barbiani C., 'The Beauty of Ethics: Towards ReEstablishing Trust in the Financial Sector' (2019) 6 Pensamiento Social.
32. Bodellini M., 'From Systemic Risk to Financial Scandals: the Shortcomings of U.S. Hedge Fund Regulation' (2017) 11 (2) Brooklyn Journal of Corporate, Financial and Commercial Law.
33. Bolton P., Mehran H., Shapiro J., 'Executive Compensation and Risk Taking' (2015) 19 (6) Review of Finance.
34. Borisova G., Brockman P., Salas J., Zagorchev A., 'Government Ownership and Corporate Governance: Evidence from the EU' (2012) 36 (11) Journal of Banking & Finance.
35. Borlea S.N., Achim M.V., Mare C., 'Board Characteristics and Firm Performances in Emerging Economies. Lessons from Romania (2017) 30 (1) Economic Research Ekon. Istraživanja.
36. Brezis E., Cariolle J., 'The Revolving Door, State Connections, and Inequality of Influence in the Financial Sector' (2019) 15 Journal of Institutional Economics.

37. Busta I., Sinani E., and Thomsen S. 'Ownership Concentration and Market value of European Banks' (2014) 18 (1) Journal of Management and Governance.
38. Chen C., Steiner T., Whyte A.M., 'Does Stock Option-Based Executive Compensation Induce Risk-Taking? An Analysis of the Banking Industry' (2006) 30 Journal of Banking and Finance.
39. Cheng IH., Hong H., Sheink J., 'Yesterday's Heroes: Compensation and Creative Risk-Taking' (2014) 70 (2) The Journal of Finance.
40. Christofi D., 'The Cypriot Banking Sector During the Financial Crisis and Its Reforms: An Examination in Light of the Case of the UK' (2017) 29 The Cyprus Review.
41. Claxton G., Owen D., Sadler-Smith E., 'Hubris in Leadership: A Peril of Unbridled Intuition?' (2015) 11 Leadership.
42. Coffee J., 'Systemic Risk after Dodd-Frank: Contingent Capital and the Need for Strategies Beyond Oversight' (2011) 111 Columbia Law Review.
43. Coffee J., 'Liquidity versus Control: The Institutional Investor as Corporate Monitor' (1991) 91 (6) Columbia Law Review.
44. Conyon M., Judge W., Useem M., 'Corporate Governance and the 2008–09 Financial Crisis' (2011) 19 (5) Corporate Governance: An International Review.
45. Czinkota M., Ruediger H., Basile K.G, 'The Relationship Between Legitimacy, Reputation, Sustainability and Branding for Companies and Their Supply Chains' (2014) 43 (1) Industrial Marketing Management.

46. Cuñat V., Guadalupe M., 'Executive Compensation and Competition in the Banking and Financial Sectors' (2009) 33 (3) Journal of Banking and Finance.
47. Davies P., Hopt K., 'Boards in Europe - Accountability and Convergence' (2013) 61 American Journal of Comparative Law.
48. De Angelo H., Stulz R., 'Liquid-Claim Production, Risk Management, and Capital Structure: Why High Leverage is Optimal for Banks' (2015) 116 (2) Journal of Financial Economics.
49. De Cabo R., Gimeno R., Nieto M., 'Gender Diversity on European Banks' Boards of Directors' (2012) 109 Journal of Business Ethics.
50. Deeg R., Donnelly S., 'Banking Union and the Future of Alternative Banks: Revival, Stagnation or Decline?' (2016) 39 (3) West European Politics.
51. Deckop J., Merriman K., Gupta S., 'The effects of CEO Pay Structure on Corporate Social Performance' (2006) 32 (3) Journal of Management.
52. Dietrich D., Vollmer U., 'Are Universal Banks Bad for Financial Stability? Germany during the World Financial Crisis' (2012) 52 (2) Quarterly Review of Economics and Finance.
53. Donnelly S., 'Banking Union in Europe and Implications for Financial Stability' (2014) 67 (2) Studia Diplomatica 21-34.
54. Dunn P., 'Breaking the Boardroom Gender Barrier: The Human Capital of Female Corporate Directors' (2012) 16 Journal of Managerial Governance.
55. Dutta S., Fan Q., 'Equilibrium Earnings Management and Managerial Compensation in a Multiperiod Agency Setting' (2014) 19 Review of Accounting Studies.

56. Ellul A., Yerramilli V., 'Stronger Risk Controls, Lower Risk: Evidence from U.S. Banking Holding Companies' (2013) 68 (5) *The Journal of Finance*.
57. El-Chaarani H., 'The Mutual Impacts of Corporate Governance Dimensions and Legal Protection Systems on the Performance of European Banks: A Post-Crisis Study' (2017) 20 (2) *European Research Studies Journal*.
58. El Ghoul S., Guedhami O., C.Y.Kwok C., Mishra D., 'Does Corporate Social Responsibility Affect the Cost of Capital?' (2011) 35 (9) *Journal of Banking and Finance*.
59. Enriques L., Andreas Zetsche D., 'Quack Corporate Governance, Round III? Bank Board Regulation Under the New European Capital Requirement Directive' (2015) 16 (1) *Theoretical Inquiries in Law*.
60. Erkens D., Hung M., Matos P., 'Corporate Governance in the 2007–2008 Financial Crisis: Evidence from Financial Institutions Worldwide' (2012) 18 *Journal of Corporate Finance*.
61. Esterik-Plasmeijer P., Raaij F., 'Banking System Trust, Bank Trust, and Bank Loyalty' (2017) 35 (1) *International Journal of Bank Marketing*.
62. Falkner G., 'The EU's Current Crisis and Its Policy Effects: Research Design and Comparative Findings' (2016) 38 (3) *Journal of European Integration*.
63. Fernandes C., Farinha J., Martins F., Mateus C., 'Bank Governance and Performance: a Survey of Literature (2018) 19 (3) *Journal of Banking Regulation*.
64. Finesi S., 'Suitability of Bank Directors in Europe: Just a matter of Being fit and Proper' (2015) 12(1) *European Company and Financial Law Review*.
65. Fisch J., 'The Overstated Promise of Corporate Governance' (2010) 77 (2) *University of Chicago Law Review*.

66. Forbes D., Milliken F., 'Cognition and Corporate Governance: Understanding Boards of Directors as Strategic Decision Making Groups' (1999) 24 (3) *Academy of Management Review*.
67. Forcadell F., Aracil E., 'European Banks' Reputation for Corporate Social Responsibility (2017) 24 (1) *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.
68. Gebhardt G., Novotny-Farkas Z., 'Mandatory IFRS adoption and Accounting Quality of European Banks' (2011) 38 (3-4) *Journal of Business Financing and Accounting*.
69. Georgantopoulos A., Filos I., 'Corporate Governance Mechanisms and Bank Performance: Evidence from the Greek Banks During Crisis Period' (2017) 14 (1) *Investment Management and Financial Innovations*.
70. Glavas A., Kelley K., 'The Effects of Perceived Corporate Social Responsibility on Employee Attitudes' (2015) 24 (2) *Business Ethics Quarterly*.
71. Godfrey P., Merrill C., Hansen J., 'The Relationship Between Corporate Social Responsibility and Shareholder Value: An Empirical Test of the Risk Management Hypothesis (2009) 30 (4) *Strategic Management Journal*.
72. Grossman E., 'Europeanization as an Interactive Process: German Public Banks Meet EU State Aid Policy' (2006) 44 (2) *Journal of Common Market Studies*.
73. Hadjixenophontos A., Christos Christodoulou-Volos, 'Financial Crisis and Capital Adequacy Ratio: A Case Study for Cypriot Commercial Banks' (2018) 8 (3) *Journal of Applied Finance & Banking*.
74. Hallerberg M., Markgraf J., 'Financial Data Transparency, International Institutions, and Sovereign Borrowing Costs' (2018) 62 (1) *International Studies Quarterly*.

75. Hallerberg M., Markgraf J., 'The Corporate Governance of Public Banks before and after the Global Financial Crisis' (2018) 9 (1) Global Policy.
76. Hardie H., Howarth D., 'Die Krise but not La Crise? The Financial Crisis and the Transformation of German and French Banking Systems' (2009) 47 (5) Journal of Common Market Studies.
77. Hau H., Thum M., 'Subprime Crisis and Board (In-) Competence: Private vs. Public Banks in Germany' (2009) 24 (60) Economic Policy.
78. Hillman A., Cannella A., Paetzold R., 'The Resource Dependence Role of Corporate Directors: Strategic Adaptation of Board Composition in Response to Environmental Change' (2000) 37 (2) Journal of Management Studies.
79. Hillman A., Shropshire C., Cannella A., 'Organizational Predictors of Women on Corporate Boards' (2007) 50 (4) Academy of Management Journal.
80. Hong Y., Huseynov F., Sardarli S., Zhang W., 'Bank Earnings Management and Analyst Coverage: Evidence from Loan Loss Provisions' (2020) 55 Review of Quantitative Finance and Accounting.
81. Hopt K., 'Corporate Governance of Banks and Other Financial Institutions After the Financial Crisis' (2013) 13 (2) Journal of Corporate Law Studies.
82. Iannotta G., Nocera G., Sironi A., 'Ownership Structure, Risk and Performance in the European Banking Industry' (2007) 31 (7) Journal of Banking and Finance.
83. Jackson G., 'A New Financial Capitalism? Explaining the Persistence of Voice over exit in Contemporary Corporate Governance' (2008) 5 (1) European Management Review.

84. Janssen D. 'Interpreting the EBA's Powers: a Case Comments on the EBA's Board of Appeal Decision 2013-008, 24 Ιουνίου 2013' (2013) 7 (6) Law and Financial Markets Review.
85. Jensen M., Meckling W., 'Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure' (1976) 3 (4) Journal of Financial Economics.
86. Jiraporn P., Jiraporn N., Boeprasert A., Chang K., 'Does Corporate Social Responsibility (CSR) Improve Credit Ratings? (2014) 43 (3) Financial Management.
87. John K., Saunders A., Senbet L., 'A Theory of Bank Regulation and Management Compensation' (2000) 13 (1) The Review of Financial Studies.
88. John K., De Masi S., Paci A., 'Corporate Governance in Banks' (2016) 24(3) Corporate Governance: An International Review.
89. Kastrinou A., 'The Thin line between Corporate Rescue and State aid: an Overview of the Impact of State aid rules on the Banking Sector' (2014) 25 (1) International Company and Commercial Law Review.
90. Kay J., Mehran H., Qian Y., 'Outside Monitoring and CEO Compensation in the Banking Industry' (2010) 16 (4) Journal of Corporate Finance.
91. Kangtao Y., 'Independent Director Cash Compensation and Earnings Management (2014) 33 (4) Journal of Accounting and Public Policy.
92. Kim H., 'Financial Regulation and Supervision in Corporate Governance of Banks'(2016) 41 (3) Journal of Corporation Law.
93. Koch T., Waggoner D., Larry W., 'Incentive Compensation, Accounting Discretion and Bank Capital' (2018) 95 Journal of Economics and Business.

94. Koutoupis A., Kyriakogkonas P., Kampouris C., 'Exploring the Interrelation Between Corporate Governance and Financial Performance: Evidence from Greek Systemic Banks' (2020) 223 *Actual Problems of Economics*.
95. Kress J., 'Board to Death: How Busy Directors Could Cause the Next Financial Crisis' (2018) 59 (3) *Boston College Law Review*.
96. Laeven L., Levine R., 'Bank Governance, Regulation and Risk Taking' (2009) 93 (2) *Journal of Financial Economics*.
97. Lazarides T., Drimpetas E., 'Evaluating Corporate Governance and identifying its Formulating Factors: The Case of Greece' (2011) 11 (2) *Corporate Governance: The international Journal of Business in Society*.
98. Lee J., 'Regulatory Regimes and Norms for Directors' Remuneration: EU, UK and Belgian Law Compared' (2012) 13 (4) *European Business Organization Law Review*.
99. Llewellyn D., 'Inside the "Black Box" of Market Discipline' (2005) 25 (1) *Economic Affairs*.
100. Lock I., Seele P., 'Analyzing Sector-Specific CSR Reporting: Social and Environmental Disclosure to Investors in the Chemicals and Banking and Insurance Industry (2013) 22 (2) *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.
101. Lu L., 'The End of Bankers' Bonus Cap: How Will the UK Regulate Bankers' (2016) 27 (7) *European Business Law Review*.
102. Macey J., O'Hara M., 'The Corporate Governance of Banks' (2003) 9 (1) *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*.

103. MacNeil I., 'The Trajectory of Regulatory Reform in the UK in the Wake of the Financial Crisis' (2010) 11(4) European Business Organisation Law Review.
104. Mads A., Iris C., 'Financial Stability and Legal Integration in Financial Regulation' (2013) 38 (3) European Law Review.
105. Mateos de Cabo R., Gimeno R. Nieto M., 'Gender Diversity on European Banks' Boards of Directors (2012) 109 (2) Journal of Business Ethics.
106. Miglionico A., 'Rescuing Failing Banks for Financial Stability: the Unintended Outcomes of Bail-in Rules' (2018) 29 (10) International Company and Commercial Law Review.
107. Mollah S., Al Farooque O., Mobarek A., Molyneux P., 'Bank Corporate Governance and Future Earnings Predictability' (2019) 56 Journal of Financial Services Research
108. Mukwiri J., Siems M., 'The Financial Crisis: A Reason to Improve Shareholder Protection in the EU?' (2014) 41 (1) Journal of Law and Society.
109. Murphy K., 'Regulating Banking Bonuses in the European Union: A Case Study in Unintended Consequences' (2013) 19 (4) European Financial Management.
110. Pargendler M., 'Controlling Shareholders in the Twenty-First Century: Complicating Corporate Governance beyond Agency Costs' (2020) 45(4) Journal of Corporation Law.
111. Piroška D., Podvršič A., 'New European Banking Governance and Crisis of Democracy: Bank Restructuring and Privatization in Slovenia' (2020) 25 (6) New Political Economy.

112. Puri M., Rocholl J., Steffen S., 'Global Retail Lending in the Aftermath of the US Financial Crisis: Distinguishing between Supply and Demand Effects' (2011) 100 (3) *Journal of Financial Economics*.
113. Quaglia L., Royo S., 'Banks and the Political Economy of the Sovereign Debt Crisis in Italy and Spain' (2015) 22 (3) *Review of International Political Economy*.
114. Renders A., Gaeremynck A., Sercu P., 'Corporate Governance Ratings and Company Performance: Across-European Study' (2010) 18 (1) *Corporate Governance: An International Review*.
115. Roman T., Folarin A., 'Towards a New Corporate Governance after the Global Financial Crisis' (2011) 22 (8) *International Company and Commercial Law Review*.
116. Sagarra M., Molinero C.M., Garcia-Cestona M., 'Spanish Savings Banks in the Credit Crunch: Could Distress have been Predicted before the Crisis? A Multivariate Statistical Analysis' (2015) 21 (2) *European Journal of Finance*.
117. Saghi-Zedek N., Tarazi A., 'Excess Control Rights, Financial Crisis and Bank Profitability and Risk' (2015) 55 (C) *Journal of Banking and Finance*.
118. Santomero A., 'Commercial Bank Risk Management: An Analysis of the Process' (1997) 12 *Journal of Financial Services Research*.
119. Shen C., WenWu M., Chen T., Fang H., 'To Engage or not to Engage in Corporate Social Responsibility: Empirical Evidence from Global Banking Sector' (2016) 55 *Economic Modeling*.
120. Shlomo JB., Eggert W., Nguyen T., 'Regulation of Remuneration Policy in the Financial Sector' (2013) 5 (3) *Qualitative Research in Financial Markets*.

121. Stulz R., 'Risk Management, Governance, Culture, and Risk Taking in Banks' (2016) 22 (1) Economic Policy Review.
122. Sun J., Liu G., 'Audit Committees' Oversight of Bank Risk-Taking' (2014) 40 Journal of Banking and Finance.
123. Tahir M., Ibrahim S., Nurullah M., 'Getting Compensation Right-The Choice of Performance Measures in CEO Bonus Contracts and Earnings Management' (2019) 51 (2) The British Accounting Review.
124. Talbot L., 'Keeping Bad Company: Building Societies—A Case Study' (2009) 60 (4) Northern Ireland Legal Quarterly.
125. Tawei W., Carol H., 'Board Composition and Operational Risk Events of Financial Institutions' (2013) 37 (6) Journal of Banking and Finance.
126. Teakdong K., Bonwoo K., Minsoo P., 'Role of Financial Regulation and Innovation in the Financial Crisis' (2013) 9 (4) Journal of Financial Stability 662-672.
127. Vathunyoo S., Gonzalez A., Hagendorff J., 'Women on Board: Does Boardroom Gender Diversity affect firm risk?' (2016) 36 Journal of Corporate Finance.
128. Vrontis D., 'Board Governance in Bank Foundations – the Italian Experience' (2014) 9 (3) EuroMed Journal of Business.
129. Weber A., 'Bank Consolidation, Efficiency, and Profitability in Italy' (2017) (175) International Monetary Fund.
130. Wilmarth A., 'Citigroup's Unfortunate History of Managerial and Regulatory Failures' (2014) 15 (3-4) Journal of Banking Regulation.

131. Yadav Y., ‘We Need to Know Who Invests in Bank Equity’ (2017) 70 Vanderbilt Law Review En Banc.

Ηλεκτρονικά Περιοδικά

1. Abou-El-Sood H., ‘Board Gender Diversity, Power, and Bank Risk Taking’ (2021) 75 International Review of Financial Analysis < <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101733>> Πρόσβαση: 26 Οκτωβρίου 2021.
2. Almadi M., Lazic P., ‘CEO Incentive Compensation and Earnings Management: The Implications of Institutions and Governance Systems’ (2016) 54 (10) Management Decision<<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/MD-05-2016-0292/full/html?skipTracking=true>> Πρόσβαση: 5 Νοεμβρίου 2021.
3. Armour J., Gordon J., ‘Systemic Harms and Shareholder Value’ (2014) 6 (1) Journal of Legal Analysis < <https://doi.org/10.1093/jla/lau004>> Πρόσβαση: 1 Νοεμβρίου 2021.
4. Arnaboldi F., Casu B., Kalotychou E., Sarkisyan A., ‘Board Diversity Reforms: Do they matter for EU Bank Performance?’ (2020) 26 (2) European Financial Management<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1111/eufm.12238?casa_token=66fnegJo3UAAAAA:kafECzH_VDxh_veo48gaKwWB2TPgDE0kZsTFsG6Oo60yG7xJd14bE3vC8FCdVB0Q7DV7buPxx7coNIIs> Πρόσβαση: 29 Οκτωβρίου 2021.
5. Arnaboldi F., ‘Corporate Governance in The European Banking Sector: Some Remarks on Diversity’ (2019) 7 (1) Journal of Financial Management <<https://www.worldscientific.com/doi/pdf/10.1142/S2282717X1975001X>> Πρόσβαση: 30 Οκτωβρίου 2021.
6. Baker K., Pandey N., Kumar S., Haldar A., ‘A Bibliometric Analysis of Board Diversity: Current Status, Development, and Future Research Directions’ (2020) 108 Journal of

Business Research <<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.11.025>> Πρόσβαση: 29 Οκτωβρίου 2021.

7. Barako D., Brown A., ‘Corporate Social Reporting and Board Representation: Evidence from the Kenyan Banking Sector’ (2008) 12 Journal of Management & Governance <<https://link.springer.com/article/10.1007%2Fs10997-008-9053-x>> Πρόσβαση: 6 Νοεμβρίου 2021.
8. Battaglia F., Gallo A., ‘Strong Boards, Ownership Concentration and EU Banks’ Systemic Risk-Taking: Evidence from the Financial Crisis’ (2017) 46 Journal of International Financial Markets, Institutions and Money <<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1042443116300713?via%3Dihub>> Πρόσβαση: 3 Νοεμβρίου 2021.
9. Birindelli G., Dell’Atti S., Iannuzzi A., Savioli M., ‘Composition and Activity of the Board of Directors: Impact on ESG Performance in the Banking System’ (2018) 10 (12) Sustainability <<https://ideas.repec.org/a/gam/jsusta/v10y2018i12p4699d189408.html#download>> Πρόσβαση: 30 Οκτωβρίου 2021.
10. Bischof E., ‘Fitness and Propriety of Bank Directors in the Light of the Global Financial Crisis 2007–2009’ (2013) 10 (6) Zeitschrift für das Privatrecht der Europäischen Union <<https://doi.org/10.1515/gpr.2013.10.6.321>> Πρόσβαση: 5 Σεπτεμβρίου 2021.
11. Bouvatiera V., Lepetit L., Strobel F., ‘Bank Income Smoothing, Ownership Concentration and the Regulatory Environment’ (2014) 41(C) Journal of Banking and Finance <<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426613004639>> Πρόσβαση: 8 Σεπτεμβρίου 2021.
12. Brick I., Chidambaran N.K., ‘Board Meetings, Committee Structure, and Firm Value’ (2010) 16(4) Journal of Corporate Finance

<<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0929119910000350#!>>

Πρόσβαση: 30 Οκτωβρίου 2021.

13. Carlini F., Cucinelli D., Previtali D., Soana MG, ‘Don’t Talk too Bad! Stock Market reactions to Bank Corporate Governance News’ (2020) 120 *Journal of Banking and Finance* <<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2020.105962>> Πρόσβαση: 4 Σεπτεμβρίου 2021.
14. Cashman G., Gillan S., Jun C., ‘Going Overboard? On Busy Directors and Firm Value’ (2012) 36 (12) *Journal of Banking & Finance* <<https://core.ac.uk/download/pdf/213085833.pdf>> Πρόσβαση: 30 Σεπτεμβρίου 2021.
15. Casu B., Arnaboldi F., Kalotychou E., Sarkisyan A., ‘The Performance Effects of Board Heterogeneity: What works for EU Banks?’ (2018) 26 *The European Journal of Finance* <<https://www.tandfonline.com/doi/epub/10.1080/1351847X.2018.1479719?needAccess=true>> Πρόσβαση : 15 Οκτωβρίου 2021.
16. Clarke D., ‘Three Concepts of the Independent Director’ (2007) 32 (1) *Delaware Journal of Corporate Law* <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=975111> Πρόσβαση: 3 Νοεμβρίου 2021.
17. Conceição-Heldt E., ‘Why the European Commission is not the “unexpected winner” of the Euro Crisis: A Comment on Bauer and Becker’ (2016) 38 (1) *Journal of European Integration* < <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/07036337.2015.1101957>> Πρόσβαση: 4 Σεπτεμβρίου 2021.
18. Cosma S., Venturelli A., Schwizer P., Boscia V., ‘Sustainable Development and European Banks: A Non-Financial Disclosure Analysis’ (2020) 12 (15) *Sustainability* <<https://www.mdpi.com/2071-1050/12/15/6146/htm>> Πρόσβαση: 5 Νοεμβρίου 2021.
19. De Andrés P., Reig R., Vallelado E., ‘European Banks’ Executive Remuneration under

- the new European Union Regulation’ (2019) 22 (3) Journal of Economic Policy Reform <<https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/17487870.2018.1424630>> Πρόσβαση: 30 Οκτωβρίου 2021.
20. De Angelo H., Stulz R., ‘Liquid-Claim Production, Risk Management, and Bank Capital Structure: Why High Leverage Is Optimal for Banks’ (2015) 116 (2) Journal of Financial Economics < <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.11.011>> Πρόσβαση: 4 Σεπτεμβρίου 2021.
21. Deeg R., Perez S., ‘International Capital Mobility and Domestic Institutions: Corporate Finance and Governance in Four European Cases’ (2000) 13 (2) Governance <https://www.researchgate.net/publication/227614694_International_Capital_Mobility_and_Domestic_InstitutionsCorporate_Finance_and_Governance_in_Four_European_Cases> Πρόσβαση: 21 Σεπτεμβρίου 2021.
22. Didier T., Huneus F., Larrain M., Schmukle S., ‘Financing firms in Hibernation during the COVID-19 Pandemic’ (2021) 53 Journal of Financial Stability <<https://doi.org/10.1016/j.jfs.2020.100837>> Πρόσβαση: 10 Νοεμβρίου 2021.
23. Elnahass M., Trinh V.Q, Li T., ‘Global Banking Stability in the Shadow of Covid-19 Outbreak’ (2021) 72 Journal of International Financial Markets, Institutions and Money < <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2021.101322>> Πρόσβαση: 11 Νοεμβρίου 2021.
24. Enriques L., Zetsche D., ‘The Risky Business of Regulating Risk Management’ (2013) 103 (3) European Company and Financial Law Review <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2344314_code357808.pdf?abstractid=2344314&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 22 Οκτωβρίου 2021.
25. Erkens D., Hung M., Matos P., ‘Corporate governance in the 2007–2008 financial crisis: Evidence from Financial Institutions Worldwide’ (2012) 18 (2) Journal of Corporate

Finance < <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2012.01.005>> Πρόσβαση: 4 Νοεμβρίου 2021.

26. Farag H., Chris Mallin, Board Diversity and Financial Fragility: Evidence from European Banks' 49 (2017) International Review of Financial Analysis <<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1057521916301879>> Πρόσβαση: 25 Οκτωβρίου 2021.
27. Ferran E., 'The Existential Search of the European Banking Authority' (2016) 17 European Business Organization Law Review <<https://link.springer.com/content/pdf/10.1007/s40804-016-0048-9.pdf>> Πρόσβαση: 16 Οκτωβρίου 2021.
28. Ferrer V.R., 'Corporate Governance in European Listed Companies and Financial Institutions' (2015) 2 (1) Athens Journal of Law <<https://www.athensjournals.gr/law/2016-2-1-4-Ribas-Ferrer.pdf>> Πρόσβαση: 20 Σεπτεμβρίου 2021.
29. Fleischer H., 'Financial Crisis and Directors' Liability on Trial: The Case of the Dusseldorf IKB Bank' (2015) 12 (2) European Company Law <<https://kluwerlawonline.com/journalarticle/European+Company+Law/12.2/EUCL2015012>> Πρόσβαση: 20 Οκτωβρίου 2021.
30. Gadinis S., 'The Financial Stability Board: The New Politics of International Financial Regulation' (2013) 48 Texas International Law Journal <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2214709> Πρόσβαση: 3 Νοεμβρίου 2021.
31. Georgiou G., 'Cyprus's Financial Crisis and the Threat to the Euro' (2013) 24 (3) Mediterranean Quarterly

<file:///C:/Users/andri/Downloads/Georgiou.MQ.CyprusFinancialCrisis.pdf> Πρόσβαση:
9 Νοεμβρίου 2021.

32. Hopt K., ‘Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation’ (2011) 59 (1) The American Journal of Comparative Law
<<https://www.jstor.org/stable/25766180>> Πρόσβαση: 6 Σεπτεμβρίου 2021.
33. Jaschke A., Beach D., ‘The Role of the EU Institutions in Establishing the European Stability Mechanism: Institutional Leadership under a Veil of Intergovernmentalism’ (2019) 57 Journal of Common Market Studies
<<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/jcms.12842>> Πρόσβαση: 5 Σεπτεμβρίου 2021.
34. Jensen M., ‘The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Mechanisms’(1993) 48 (3) Journal of Financial Economics
<<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/j.1540-6261.1993.tb04022.x>>
Πρόσβαση: 30 Οκτωβρίου 2021.
35. Johnson S., Schnatterly K., Hill A., ‘Board Composition Beyond Independence: Social Capital, Human Capital, and Demographics’ (2013) 39 (1) Journal of Management
<<https://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1177/0149206312463938>> Πρόσβαση: 30 Οκτωβρίου 2021.
36. Johnston A., ‘Preventing the Next Financial Crisis? Regulating Bankers’ Pay in Europe’ (2014) 41(1) Journal of Law and Society
<<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1467-6478.2014.00654.x>> Πρόσβαση:
6 Νοεμβρίου 2021.
37. Kokkinis A., Miglionico A., ‘The Role of Bank Management in the EU Resolution Regime for NPLs’ (2020) 6 (2) Journal of Financial Regulation
<<https://doi.org/10.1093/jfr/fjaa007>> Πρόσβαση: 1 Νοεμβρίου 2021.

38. Langevoort D., ‘The Human Nature of Corporate Boards: Law, Norms and the Unintended Consequences of Independence and Accountability’ (2001) 89 (4) *The Georgetown Law Journal* <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID241402_code000911520.pdf?abstractid=241402&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 23 Οκτωβρίου 2021.
39. Licht A., ‘State Intervention in Corporate Governance: National Interest and Board Composition’ (2012) 13 (2) *Theoretical Inquiries Law* <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2045950_code43182.pdf?abstractid=1925706&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 23 Οκτωβρίου 2021.
40. Lubben S., ‘Separation and Dependence: Explaining Modern Corporate Governance’ (2013) 43 (3) *Seton Hall Law Review* <<https://scholarship.shu.edu/shlr/vol43/iss3/1>> Πρόσβαση: 30 Σεπτεμβρίου 2021.
41. Middlebrooks C., Kerr T., Castel A., ‘Selectively Distracted: Divided Attention and Memory for Important Information’ (2017) 28 (8) *Psychological Science* <<https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC5546942/>> Πρόσβαση: 30 Σεπτεμβρίου 2021.
42. Mihet R., ‘Effects of Culture on Firm Risk-Taking: A Cross-Country and Cross-Industry Analysis’ (2013) 37 (1) *Journal of Cultural Economics* <<https://econpapers.repec.org/scripts/redir.pf?u=https%3A%2F%2Fdoi.org%2F10.1007%252Fs10824-012-9186-2;h=repec:kap:jculte:v:37:y:2013:i:1:p:109-151>> Πρόσβαση: 12 Σεπτεμβρίου 2021.
43. Milhaupt C., ‘Creative Norm Destruction: The Evolution of Non Legal Rules in Japanese Corporate Governance’ (2001) 149 *University of Pennsylvania Law Review* <https://scholarship.law.upenn.edu/penn_law_review/vol149/iss6/13/> Πρόσβαση: 22 Σεπτεμβρίου 2021.

44. Miller E., Buschman T., ‘Working Memory Capacity: Limits on the Bandwidth of Cognition’ (2015) 144(1) *Daedalus* <https://www.researchgate.net/publication/273298743_Working_Memory_Capacity_Limits_on_the_Bandwidth_of_Cognition> Πρόσβαση: 20 Οκτωβρίου 2021.
45. Osma BG., Mora A., Porcuna L., ‘Prudential Supervisors’ Independence and Income Smoothing in European Banks’ (2019) 102 (C) <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID3339927_code350536.pdf?abstractid=3172753&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 20 Σεπτεμβρίου 2021.
46. Paces A., ‘Illiquidity and Financial Crisis’ (2013) 74 (3) *University of Pittsburg Law Review* <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2202722_code343537.pdf?abstractid=2202722&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 2 Οκτωβρίου 2021.
47. Porcuna Enguix L., ‘The New EU Remuneration Policy as Good but Not Desired Corporate Governance Mechanism and the Role of CSR Disclosing’ (2021) 13(10) *Sustainability* <<https://www.mdpi.com/2071-1050/13/10/5476>> Πρόσβαση: 7 Νοεμβρίου 2021.
48. Ramirez S. ‘Lessons from the Subprime Debacle: Stress Testing CEO Autonomy’ (2009) 54(1) *SaintLouisUniversityLawJournal* <<file:///C:/Users/andri/Downloads/16TheoreticalInqL211.pdf>> Πρόσβαση: 21 Οκτωβρίου 2021.
49. Rossi M., Chouaibi J., Chouaibi S., Jilani W., Chouaibi Y., ‘Does a Board Characteristic Moderate the Relationship between CSR Practices and Financial Performance? Evidence from European ESG Firms’ (2021) 14 *Journal of Risk and Financial Management* <<https://doi.org/10.3390/jrfm14080354>> Πρόσβαση: 5 Νοεμβρίου 2021.
50. Ruiz B., García J., ‘Analyzing the relationship between CSR and Reputation in the Banking Sector’ (2021) 61 *Journal of Retailing and Consumer Services* <<https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2021.102552>> Πρόσβαση: 3 Νοεμβρίου 2021.

51. Sánchez I.M., Martínez-Ferrero J., García-Meca E., ‘Board of Directors and CSR in Banking: The Moderating Role of Bank Regulation and Investor Protection Strength’ (2017) 28(3) Australian Accounting Review <<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/auar.12199>> Πρόσβαση: 5 Νοεμβρίου 2021.
52. Skala D., Weill L., ‘Does CEO Gender Matter for Bank Risk?’ (2018) 42 (1) Economic Systems < <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0939362518300037>> Πρόσβαση: 25 Οκτωβρίου 2021.
53. Sosa C.C, Fernández M.G., Fernández-Torres Y., Nevado-Gil M.T., ‘Corporate Social Responsibility in the European Banking Sector: Commitment to the 2030 Agenda and Its Relationship with Gender Diversity’ (2021) 13 Sustainability <<https://doi.org/10.3390/su13041731>> Πρόσβαση: 5 Νοεμβρίου 2021.
54. Spendzharova A., ‘Banking Union under Construction: The Impact of Foreign Ownership and Domestic Bank Internationalization on European Union Memberstates: Regulatory Preferences in Banking Supervision’ (2014) 21 (4) Review of International Political Economy < <https://doi.org/10.1080/09692290.2013.828648>> Πρόσβαση: Νοεμβρίου 2021.
55. Srivastav A., Hagendorff J., ‘Corporate Governance and Bank Risk-Taking’ (2016) 24 (3) Corporate Governance: An International Review <<https://doi.org/10.1111/corg.12133>> Πρόσβαση: 9 Σεπτεμβρίου 2021.
56. Ungureanu M., ‘Understanding Directors’ Pay in Europe: A Comparative and Empirical Analysis’ (2009) ECGI Law Working Paper No. 126/2009 <<http://ssrn.com/abstract=1418463>> Πρόσβαση: 7 Σεπτεμβρίου 2021.

57. Vafeas N., ‘Board Meeting Frequency and Firm Performance’ (1999) 53 (1) *Journal of Financial Economics* <<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X99000185>> Πρόσβαση: 29 Οκτωβρίου 2021.
58. Véron N., ‘The Governance and Ownership of Significant Euroarea Banks’ (2017) 15 *Policy Contribution* <<http://bruegel.org/wpcontent/uploads/2017/05/PC-15-2017-290517.pdf>> Πρόσβαση: 21 Σεπτεμβρίου 2021.
59. Wagner G., ‘Officers and Directors Liability Under German Law A Potemkin Village’ (2015) 16 (1) *Theoretical Inquiries in Law* < <http://din-online.info/pdf/th16-1-4.pdf>> Πρόσβαση: 20 Οκτωβρίου 2021.
60. Yeh YH., Chung H., Liu. C., ‘Committee Independence and Financial Institution Performance during the 2007–08 Credit Crunch: Evidence from a Multi-country Study’ (2011) 19 (5) *Corporate Governance: An International Review* <<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1467-8683.2011.00884.x>> Πρόσβαση: 3 Νοεμβρίου 2021.
61. Zalewska A., ‘A new look at Regulating Bankers’ Remuneration’ (2016) 24 (3) *Corporate Governance: An International Review* <<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/corg.12149>> Πρόσβαση: 8 Σεπτεμβρίου 2021.
62. Zattonia A., Pugliese A., ‘Corporate Governance Research in the Wake of a Systemic Crisis: Lessons and Opportunities from the COVID-19 Pandemic’ (2021) 58 (5) *Journal of Management Studies* < <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1111/joms.12693>> Πρόσβαση: 9 Νοεμβρίου 2021.
63. Zenios S., ‘The Cyprus Debt: Perfect Crisis and a Way Forward’ (2013) 7 (1) *Cyprus Economic Policy Review* <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2233239> Πρόσβαση: 8 Νοεμβρίου 2021.

Έγγραφα Εργασίας

1. Andries A.M., Nistor S., ‘Systemic Risk, Corporate Governance and Regulation of Banks Across Emerging Countries’ (2016) 144 Economic Letters <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2742498_code2340002.pdf?abstractid=2742498&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 23 Σεπτεμβρίου 2021.
2. Asai K., ‘Is Capping Executive Bonuses Useful?’ (2016) IMF Working Paper <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2016/wp16196.pdf>> Πρόσβαση: 5 Νοεμβρίου 2021.
3. Bainbridge S., ‘The Corporate Governance Provisions of Dodd-Frank’ (2010) UCLA School of Law, Law-Econ Research Paper No. 10-14 <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID1698898_code109222.pdf?abstractid=1698898&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 28 Σεπτεμβρίου 2021.
4. Bebchuk L., Cohen A., Spamann H., 'The Wages of Failure: Executive Compensation at Bear Stearns and Lehman 2000-2008' (2010) Harvard Law and Economics Discussion Paper No. 657 ECGI - Finance Working Paper No. 287 <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID1625903_code17037.pdf?abstractid=1513522&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 20 Σεπτεμβρίου 2021.
5. Belcredi M., Ferrarini G., 'The European Corporate Governance Framework: Issues and Perspectives' (2013) ECGI - Law Working Paper No. 214/2013 <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2266555_code1664187.pdf?abstractid=2264990&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 4 Σεπτεμβρίου 2021.
6. Berger A., Kick T., Schaeck K., ‘Executive Board Composition and Bank Risk Taking’ (2014) Bundesbank Discussion Paper No. 03/2012 <<https://www.econstor.eu/bitstream/10419/56024/1/688561233.pdf>> Πρόσβαση: 28 Οκτωβρίου 2021.

7. Calomiris C., Jaremski M., ‘Deposit Insurance: Theories and Facts’ (2016) NBER Working Paper 22223 <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2771346_code1835274.pdf?abstractid=2771346&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 16 Οκτωβρίου 2021.

8. Dallas G., Pitt-Watson D., ‘Corporate Governance Policy in the European Union’ (2016) CFA Institute <<https://ec.europa.eu/newsroom/just/redirection/document/45773>> Πρόσβαση: 29 Οκτωβρίου 2021.

9. Del Prete S., Stefani M.L., ‘Women as ‘Gold Dust’: Gender Diversity in Top Boards and the Performance of Italian Banks’ (2015) Working Papers <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/temi-discussione/2015/2015014/en_tema_1014.pdf> Πρόσβαση: 29 Οκτωβρίου 2021.

10. Dermine J., ‘Bank Corporate Governance, Beyond the Global Banking Crisis’ (2011) INSEAD Working Paper 2011/33/ FIN < <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1785453>> Πρόσβαση: 3 Νοεμβρίου 2021.

11. Dorenbos E., Paces A., ‘Corporate Governance of Banks Is More Board Independence the Solution?’ (2013) DQ Ιουνίου 2013 | No. 2 <https://www.researchgate.net/publication/256061787_Corporate_Governance_of_Banks_Is_More_Board_Independence_the_Solution> Πρόσβαση: 28 Σεπτεμβρίου 2021.

12. Gelter M., Puauschunder J., ‘COVID-19 & Comparative Corporate Governance’ (2021) Fordham Law Legal Studies Research Paper No. 3772965 < https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3772965> Πρόσβαση: 13 Νοεμβρίου 2021.

13. Graafland J., Mazereeuw-Van der Duijn Schouten C., ‘Motives of Socially Responsible Business Conduct’ (2010) Center Discussion Paper Series No. 2010-74 <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1649987> Πρόσβαση: 9 Νοεμβρίου 2021.

14. Gropp R., Köhler M., 'Bank Owners or Bank Managers: Who is Keen on Risk? Evidence from the Financial Crisis', (2010) EBS Research Paper No. 10-02 <<https://ftp.zew.de/pub/zew-docs/dp/dp10013.pdf>> Πρόσβαση: 3 Νοεμβρίου 2021.
15. Lipton M., Niles S., Miller M., 'Risk Management and the Board of Directors' (2017) Harvard Law School Forum on Corporate Governance <<https://corpgov.law.harvard.edu/>> Πρόσβαση: 20 Οκτωβρίου 2021.
16. Loew E., Erichsen G., Liang B., Postulka M.L., 'Corporate Social Responsibility Reports of European Banks—An Empirical Analysis of the Disclosure Quality and its Determinants' (2019) European Banking Institute Working Paper Series 2021 - no. 83 <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3778674> Πρόσβαση: 6 Νοεμβρίου 2021.
17. Mc Cahery J., Vermeulen E., 'The Present and Future of Corporate Governance: Re-Examining the Role of the Board of Directors and Investor Relations in Listed Companies' (2013) ECGI - Law Working Paper No. 211 <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2286839_code352890.pdf?abstractid=2254520&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 24 Οκτωβρίου 2021
18. Mehran H., Mollineaux L., 'Corporate Governance of Financial Institutions' (2012) Working paper no. 539, Federal Reserve Bank of New York <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/staff_reports/sr539.pdf> Πρόσβαση: 9 Σεπτεμβρίου 2021.
19. Miller G., Rosenfeld G., 'Intellectual Hazard: How Conceptual Biases in Complex Organizations Contributed to the Global Financial Crisis' (2009) NYU Law and Economics Research Paper No. 0943 <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1499789> Πρόσβαση: 2 Νοεμβρίου 2021.

20. Murphy K., Jensen M., 'CEO Bonus Plans: And How to Fix Them' (2011) Marshall School of Business Working Paper No. FBE 02-11 <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID1962175_code9.pdf?abstractid=1935654&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 28 Οκτωβρίου 2021.
21. Pargendler M., 'The Grip of Nationalism on Corporate Law' (2019) ECGI Working PaperN437/2019<https://ecgi.global/sites/default/files/working_papers/documents/finalpargendler1.pdf> Πρόσβαση: 29 Οκτωβρίου 2021.
22. Ringe W.G., 'Independent Directors: After the Crisis' (2013) Oxford Legal Research Paper No. 72, 10 <<http://ssrn.com/abstract=2293394>> Πρόσβαση: 16 Οκτωβρίου 2021.
23. Vins O., 'How Politics Influence State-owned Banks: The Case of German Savings Banks' (2008) Working Paper Series: Finance & Accounting No. 191 <http://www.dgf2008.de/content/paper/20080427_Political_Influence-anonymous.pdf> Πρόσβαση: 22 Σεπτεμβρίου 2021.
24. Weber R., 'An Alternative Story of the Law and Regulation of Risk Management' (2013) 15 (4) University of Pennsylvania Journal of Business Law <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2369036_code835065.pdf?abstractid=2273669&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 16 Σεπτεμβρίου 2021.
25. Wymeersch E. 'Risk in Financial Institutions - Is It Managed?' (2012) Ghent University, Financial Law Institute Working Paper No.2012-04 <https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID1988926_code159567.pdf?abstractid=1988926&mirid=1&type=2> Πρόσβαση: 4 Σεπτεμβρίου 2021.

Ιστοσελίδες

1. Anderson J. κ.α. ‘The Fiscal Response to the Economic Fallout from the Coronavirus’ (*Bruegel Datasets*, 24 Νοεμβρίου 2020) <<https://www.bruegel.org/publications/datasets/covid-national-dataset/>> Πρόσβαση: 5 Νοεμβρίου 2021.
2. Arnold M., Agnew H., ‘UK Banks Fight Back against EU Bonus Cap Extension’ (*Financial Times*, 3 Ιουνίου 2015) < <https://www.ft.com/content/2b57aef4-0a0c-11e5-82e4-00144feabdc0>> Πρόσβαση: 10 Νοεμβρίου 2021.
3. Carrascosa A., ‘Corporate Governance is Never out of Style in Banking’ (*Do Better*, 23 Δεκεμβρίου 2020) <https://dobetter.esade.edu/en/banking-corporate-governance?_wrapper_format=html> Πρόσβαση: 9 Νοεμβρίου 2020.
4. Cheng Y., Groysberg B., ‘Gender Diversity at the Board Level Can Mean Innovation Success’ (*MIT Sloan Management Review*, 22 Ιανουαρίου 2020) <<https://sloanreview.mit.edu/article/gender-diversity-at-the-board-level-can-mean-innovation-success/>> Πρόσβαση: 26 Οκτωβρίου 2021.
5. De Koning N., Floortje N., ‘COVID-19: DNB measures for LSIs in reaction to Coronavirus’ (*Norton Rose Fulbrights*, 23 Μαρτίου 2020) <<https://www.regulationtomorrow.com/the-netherlands/covid-19-dnb-measures-for-lsis-in-reaction-to-coronavirus/>> Πρόσβαση: 10 Νοεμβρίου 2021.
6. Enria A., ‘The Effectiveness of European Banks’ Boards: Progress and Shortcomings’ (*European Central Bank*, 28 Μαΐου 2021) <<https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2021/html/ssm.sp210528~e78912ded9.en.html>> Πρόσβαση: 30 Οκτωβρίου 2021.

7. Kay J., ‘Too Big to fail is too Dumb an Idea to Keep’ (*Financial Times*, 28 Οκτωβρίου 2009) <<http://www.johnkay.com/2009/10/28/too-big-to-fail-is-too-dumb-an-idea-to-keep>> Πρόσβαση: 14 Σεπτεμβρίου 2021.
8. Lovegrove S., ‘EBA Observes that the Number of High earners in EU Banks Remained overall stable in 2019’ (*Norton Rose Fullbright*, 19 Αυγούστου 2021) <<https://www.regulationtomorrow.com/eu/eba-observes-that-the-number-of-high-earners-in-eu-banks-remained-overall-stable-in-2019/>> Πρόσβαση: 25 Οκτωβρίου 2021.
9. Miller J., ‘Osborne Abandons Challenge to EU Cap on Bankers’ Bonuses’ (*BBC News*, 20 Νοεμβρίου 2014) < <https://www.bbc.com/news/business-30125780>> Πρόσβαση: 4 Νοεμβρίου 2021.
10. Mooney A., ‘UK Fund Executives’ Pay Slashed: Brexit, Fund Outflows and Declining Profitability put Pressure on Remuneration in 2016’ (*Financial Times*, 9 Απριλίου 2017) < <https://www.ft.com/content/b287176e-1b87-11e7-a266-12672483791a>> Πρόσβαση: 7 Νοεμβρίου 2021.
11. Nicolle E., ‘Banks will not Challenge UK Bonus Cap, Bosses Say’ (*Financial News*, 25 Οκτωβρίου 2021) <<https://www.fnlondon.com/articles/banks-will-not-challenge-uk-bonus-cap-bosses-say-20211025>> Πρόσβαση: 3 Νοεμβρίου 2021.
12. Noonan L., Binham C., ‘EU Proposes to Extend Pay Rules to Smaller Banks’ (*Financial Times*, 4 Μαρτίου 2015) <<https://www.ft.com/content/9d1f2972-c272-11e4-bd9f-00144feab7de>> Πρόσβαση: 15 Νοεμβρίου 2021.
13. Rickard T., ‘Proportionate Application of Remuneration Requirements: New European Banking Authority Opinion’ (*King & Wood Mallets*, 13 Ιανουαρίου 2016) <<https://www.kwm.com/en/knowledge/insights/proportionate-application-of-remuneration-requirements-20160113>> Πρόσβαση: 10 Νοεμβρίου 2021.

14. Russo G., 'The Executive Remuneration Review: Italy' (*The Law Reviews*, 1 Νοεμβρίου 2021)<<https://thelawreviews.co.uk/title/the-executive-remunerationreview/italy#footnote-011>> Πρόσβαση: 9 Νοεμβρίου 2021.
15. Wallack T., Pfeiffer S., 'The Boston Globe – Are Some Directors “Overboarding”?' (*EgonZehnder*, 9 Δεκεμβρίου 2015)<<https://www.egonzehnder.com/industries/health/news/the-boston-globe-are-some-directors-overboarding>> Πρόσβαση: 20 Οκτωβρίου 2021.
16. Wheatley M., 'ECA Issue Rules and Guidance on Bankers Remuneration and Clawback Obligations' (*Kingsey Napley*, 10 Ιουλίου 2017) <<https://www.kingsleynapley.co.uk/insights/blogs/employment-law-blog/fca-issue-rules-and-guidance-on-bankers-remuneration-and-clawback-obligations>> Πρόσβαση: 10 Νοεμβρίου 2021.

Ευρωπαϊκή Επιτροπή

1. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Πράσινη Βίβλος, 'Το Ενωσιακό Πλαίσιο Εταιρικής Διακυβέρνησης' COM (2011) 164 final.
2. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 'Οδηγία του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με την Πρόσβαση στη Δραστηριότητα Πιστωτικών Ιδρυμάτων και την Προληπτική Εποπτεία Πιστωτικών Ιδρυμάτων Και Επιχειρήσεων Επενδύσεων Και Για Την Τροποποίηση της Οδηγίας 2002/87/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τη Συμπληρωματική Εποπτεία Πιστωτικών Ιδρυμάτων, Ασφαλιστικών Επιχειρήσεων Και Επιχειρήσεων Επενδύσεων Χρηματοπιστωτικού Ομίλου Ετερογενών Δραστηριοτήτων' (2011) COM 453 final.
3. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 'Κανονισμός του Συμβουλίου για Την Ανάθεση Ειδικών Καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα Σχετικά με τις Πολιτικές που αφορούν την Προληπτική Εποπτεία των Πιστωτικών Ιδρυμάτων' (2012) COM 511 final.

4. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ‘Σχέδιο Δράσης: Ευρωπαϊκό Εταιρικό Δίκαιο και Εταιρική Διακυβέρνηση – ένα Σύγχρονο Νομικό Πλαίσιο για πιο Ενεργό Συμμετοχή των Μετόχων και Βιώσιμες Εταιρείες’ (2012) COM 740 final.
5. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ‘Έκθεση Της Επιτροπής προς το Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο: ‘Έκθεση της ΕΕ για την Καταπολέμηση της Διαφθοράς’ (2014) COM 038 final.
6. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ‘Πρόταση: Κανονισμός του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με Διαρθρωτικά Μέτρα για τη Βελτίωση της Ανθεκτικότητας των Πιστωτικών Ιδρυμάτων της ΕΕ’ (2014) COM 043 final.
7. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ‘Νομοθετικό ψήφισμα του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου της 14ης Μαρτίου 2019 σχετικά με την πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 όσον αφορά την ελάχιστη κάλυψη ζημιών για τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα’ COM (2018) 0134.
8. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ‘Study on the Financial Sector in Greece during the Economic Adjustment Programmes: 2010-2018’ (2020)
<https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economyfinance/study_on_the_financial_sector_in_greece_during_the_economic_adjustment_programmes.pdf>Πρόσβαση:3
Νοεμβρίου 2021.

Ευρωπαϊκές Οδηγίες

1. Οδηγία 2013/36/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Ιουνίου 2013 σχετικά με την πρόσβαση στη δραστηριότητα πιστωτικών ιδρυμάτων και την προληπτική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων, για την τροποποίηση της οδηγίας 2002/87/ΕΚ και για την κατάργηση των οδηγιών 2006/48/ΕΚ και 2006/49/ΕΚ Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ [2013] OJ L176/338.

2. Οδηγία 2014/95/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 22ας Οκτωβρίου 2014 , για την τροποποίηση της οδηγίας 2013/34/ΕΕ όσον αφορά τη δημοσιοποίηση μη χρηματοοικονομικών πληροφοριών και πληροφοριών για την πολυμορφία από ορισμένες μεγάλες επιχειρήσεις και ομίλους Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ.
3. Οδηγία (ΕΕ) 2019/878 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 20ής Μαΐου 2019, για την τροποποίηση της οδηγίας 2013/36/ΕΕ όσον αφορά τις εξαιρούμενες οντότητες, τις χρηματοδοτικές εταιρείες συμμετοχών, τις μεικτές χρηματοοικονομικές εταιρείες συμμετοχών, τις αποδοχές, τα μέτρα και τις εξουσίες εποπτείας και τα μέτρα διατήρησης κεφαλαίου.

Ευρωπαϊκοί Κανονισμοί

1. Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1093/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010 , σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/78/ΕΚ της Επιτροπής.
2. Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 575/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Ιουνίου 2013 , σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων και την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012 Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για την ΕΟΧ.
3. Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1024/2013 του Συμβουλίου, της 15ης Οκτωβρίου 2013, για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σχετικά με τις πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων.
4. Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 604/2014 της Επιτροπής της 4ης Μαρτίου 2014 που συμπληρώνει την οδηγία 2013/36/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα σχετικά με τα ποιοτικά και τα

κατάλληλα ποσοτικά κριτήρια εντοπισμού κατηγοριών υπαλλήλων των οποίων οι επαγγελματικές δραστηριότητες έχουν ουσιώδη αντίκτυπο στο προφίλ κινδύνου ενός ιδρύματος.

5. Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 468/2014 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, της 16ης Απριλίου 2014, που θεσπίζει το πλαίσιο συνεργασίας μεταξύ της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, των εθνικών αρμόδιων αρχών και των εθνικών εντεταλμένων αρχών εντός του ενιαίου εποπτικού μηχανισμού.

Νομολογία

1. *SV Capital OU v European Banking Authority* [2013] ΒοΑ 2013-008.

Δικαστήριο Ευρωπαϊκής Ένωσης

1. Case C-911/19, *Fédération bancaire française (FBF) v Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)* [2021] ECLI 599.
2. Case C-507/13, *United Kingdom v. Parliament and Council* [2014] Opinion of Advocate General Jääskinen.

Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

1. Financial Stability Board, ‘Strengthening Governance Frameworks to Mitigate Misconduct Risk: A Toolkit for Firms and Supervisors’ (2018) <<https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P200418.pdf>> Πρόσβαση: 24 Σεπτεμβρίου 2021.
2. Financial Stability Board, ‘Bank Boards – a Review of Post-Crisis Regulatory Approaches’ (2020) FSI Insights on Policy Implementation No 25 <<https://www.bis.org/fsi/publ/insights25.pdf>> Πρόσβαση: 23 Σεπτεμβρίου 2021.

Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών

1. Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, ‘Κατευθυντήριες Γραμμές σχετικά με τις Ορθές Πολιτικές αποδοχών δυνάμει του Άρθρου 74 (3) και του Άρθρου 75 (2) της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ και τις Δημοσιοποιήσεις δυνάμει του Α.450 του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013’ (2016) EBA/GL/2015/22 <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1504751/EBA-GL-2015-22+GLs+on+Sound+Remuneration+Policies_EL.pdf/e8550299-4d93-426d-ba56-0573c2286a81> Πρόσβαση: 2 Νοεμβρίου 2021.
2. Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, ‘Final Report on EBA Guidelines on Sound Remuneration Policies’ (2021) EBA/GL/2021/04 <https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Guidelines/2021/1016720/Draft%20Final%20report%20on%20GL%20on%20remuneration%20policies%20under%20CRD.pdf> Πρόσβαση: 15 Οκτωβρίου 2021.
3. Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, ‘EBA Report on High Earners Data as of end of 2019’ (2021) EBA/REP/2021/23 <https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Reports/2021/1018449/Report%20on%20High%20Earners%202019.pdf> Πρόσβαση: 17 Οκτωβρίου 2021.
4. Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, ‘Statement on Dividend Distribution, Share Buybacks and Variable Remuneration’ (2020) < <https://eba.europa.eu/eba-provides-additional-clarity-on-measures-mitigate-impact-covid-19-eu-banking-sector>> Πρόσβαση: 10 Νοεμβρίου 2021.
5. Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων, ‘EIOPA Statement on Dividends Distribution and Variable Remuneration policies in the context of COVID-19’ (2020) < http://www.eiopa.europa.eu/content/eiopa-statement-dividends-distribution-and-variable-remuneration-policies-context-covid-19_en> Πρόσβαση: 8 Νοεμβρίου 2021.

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

1. Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, ‘SSM Supervisory Statement on Governance and Risk Appetite’(2016)<https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm_supervisory_statement_on_governance_and_risk_appetite_201606.en.pdf> Πρόσβαση: 4 Νοεμβρίου 2021.
2. Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, ‘Guide to Fit and Proper Assessments’ (2017) <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.fap_guide_201705_rev_201805.en.pdf> Πρόσβαση: 5 Νοεμβρίου 2021.
3. Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, ‘Joint ESMA and EBA Guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body’ (2017) <<https://www.eba.europa.eu/eba-and-esma-publish-final-guidance-fit-and-proper-requirements>> Πρόσβαση: 5 Νοεμβρίου 2021.
4. Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, ‘Good Governance in a Changing Environment’ (2018) <<https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/publications/newsletter/2018/html/ssm.n1180815.en.html>> Πρόσβαση: 5 Νοεμβρίου 2021.
5. Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, ‘ECB Banking Supervision provides temporary Capital and Operational relief in Reaction to Coronavirus’ (2020) <<https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ssm.pr200312~43351ac3ac.en.html>> Πρόσβαση: 9 Νοεμβρίου 2021.