



2009/12

Ενημερωτική σειρά άρθρων από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς:

Οι Απαντήσεις στην Τρέχουσα Παγκόσμια Χρηματοπιστωτική Κρίση – Μέρος Α

Για τη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση έχουν γραφτεί άπειρα άρθρα και αναλύσεις. Εμείς θα ασχοληθούμε με τις νομοθετικές και εποπτικές αλλαγές που έχουν τροχοδρομηθεί ή έχουν ήδη θεσπιστεί ως αποτέλεσμα της κρίσης με στόχο την αποφυγή της επαναδημιουργίας των συνθηκών που επέτρεψαν εξ αρχής την εμφάνισή της. Αυτές οι υπό εξέλιξη αλλαγές, αποτελούν ρυθμιστικές απαντήσεις στις αδυναμίες του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος που η τρέχουσα κρίση έφερε στο φως και αφορούν, μεταξύ άλλων, τα ακόλουθα:

- (α) Οίκους Πιστοληπτικής Αξιολόγησης (Credit Rating Agencies)
- (β) Αμοιβές στελεχών και Διοικητικών Συμβούλων χρηματοοικονομικών οργανισμών
- (γ) Διαχειριστές Οργανισμών Εναλλακτικών Επενδύσεων
- (δ) Οδηγίες για τις Κεφαλαιακές Απαιτήσεις
- (ε) Το ρυθμιστικό και εποπτικό πλαίσιο σε Ευρωπαϊκό επίπεδο.

(α) Ρύθμιση και Εποπτεία των Οίκων Πιστοληπτικής Αξιολόγησης

Ένας σημαντικός παράγοντας που συνέτεινε στην τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση ήταν η αναξιόπιστη και αδιαφανής λειτουργία των Οίκων Πιστοληπτικής Αξιολόγησης οι οποίοι, ενώ είναι υπεύθυνοι για την αξιολόγηση των εταιρειών και των κινητών αξιών, απέτυχαν να εντοπίσουν και να προειδοποιήσουν, μέσω των αξιολογήσεών τους, για την επιδείνωση της κατάστασης στις αγορές. Τα κύρια προβλήματα που εντοπίστηκαν στη λειτουργία τους είναι η ύπαρξη σύγκρουσης συμφερόντων (εφόσον η πλειοψηφία των εισοδημάτων τους προέρχονταν από τους οργανισμούς των οποίων τα προϊόντα αξιολογούσαν), η χρήση αμφιβόλου ποιότητας μεθοδολογιών, η αδιαφάνεια και η ακατάλληλη εσωτερική διακυβέρνηση.

Οι πιο πάνω επισημάνσεις οδήγησαν τα θεσμικά όργανα της Ευρώπης να προχωρήσουν στην έκδοση Κανονισμού για τη λειτουργία των Οίκων Πιστοληπτικής Αξιολόγησης που έχει ως στόχο να διασφαλίζει ότι οι εν λόγω οργανισμοί υπόκεινται σε αυστηρούς εποπτικούς ελέγχους και οι αξιολογήσεις που προσφέρουν είναι υψηλής ποιότητας. Ανάμεσα σε άλλα, ο Κανονισμός προϋποθέτει υποχρεωτικό σύστημα εγγραφής στην Ευρώπη και εποπτείας τους όσον αφορά την ορθή διαχείριση των περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων με όσους αξιολογούν, τη χρήση κατάλληλων μεθοδολογιών στις αξιολογήσεις τους και τη διαφάνεια στις δραστηριότητές τους.

(β) Ευρωπαϊκή Σύσταση για τις αρχές στις πολιτικές αμοιβών (Recommendation on Remunerations)

Ένα από τα κύρια προβλήματα που υπήρχαν σχετικά με την πολιτική αμοιβών στον χρηματοπιστωτικό τομέα ήταν ότι οι πολιτικές αμοιβών των ανώτερων στελεχών δεν βρίσκονταν σε συμφωνία με τα επίπεδα ανοχής κινδύνου των χρηματοοικονομικών οργανισμών. Αυτό προκάλεσε την ανάληψη υπερβολικών κινδύνων, όχι μόνο από τα βασικά στελέχη και την ανώτερη διοίκηση, αλλά και στα χαμηλότερα επίπεδα των χρηματοοικονομικών οργανισμών, όπως τα τμήματα πωλήσεων και συναλλαγών.

Στόχος, επομένως, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, με τις Συστάσεις που υιοθέτησε τον Απρίλιο 2009 για τις πολιτικές αμοιβών στον τομέα των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, είναι να εξασφαλίσει ότι:

- (1) οι πολιτικές αμοιβών είναι σύμφωνες με την αποτελεσματική και υγιή διαχείριση κινδύνων,
- (2) το ύψος των αμοιβών συνδέεται με τις επιδόσεις των χρηματοοικονομικών οργανισμών σε μακροπρόθεσμη βάση και
- (3) το ύψος και το είδος των αμοιβών δημοσιοποιείται από τους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς με πλήρη διαφάνεια. Η Σύσταση ισχύει για όλους τους φορείς του χρηματοοικονομικού τομέα και συνεπώς περιλαμβάνει τράπεζες, εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (ΕΠΕΥ), εταιρείες ασφαλειών και αντασφαλειών, συλλογικά σχέδια επένδυσης, συνταξιοδοτικά ταμεία και άλλους οργανισμούς που δραστηριοποιούνται σε επαγγελματική βάση στον χρηματοοικονομικό τομέα. Οι σχετικές πρόνοιες καλύπτουν όλα τα μέλη του προσωπικού ενός χρηματοοικονομικού οργανισμού που κατά την εκτέλεση των καθηκόντων τους ασκούν σημαντική επίδραση στον ολικό κίνδυνο που αναλαμβάνει ο οργανισμός.

Σημαντικό στοιχείο των Συστάσεων αποτελεί η συσχέτιση των bonuses των ανώτερων στελεχών και της διοίκησης με την μεσοπρόθεσμη πορεία της εταιρείας ώστε οι αποφάσεις που λαμβάνουν να έχουν ως γνώμονα το μακροπρόθεσμο συμφέρον της εταιρείας και των μετόχων της.

Με τις υπόλοιπες αλλαγές θα ασχοληθούμε στο επόμενο άρθρο.

Ενημερωτική σειρά άρθρων από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου. Για τα προηγούμενα άρθρα μπορείτε να απευθυνθείτε στον διαδικτυακό τόπο <http://cysec.gov.cy>