



ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ

Εθνικόν και Καποδιστριακόν

Πανεπιστήμιον Αθηνών

ΝΟΜΙΚΗ ΣΧΟΛΗ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ

ΣΠΟΥΔΩΝ

ΤΟΜΕΑ Β' ΙΔΙΩΤΙΚΟΥ ΔΙΚΑΙΟΥ

ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΑΚΟ ΕΤΟΣ: 2016 – 2017

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
της ΧΡΥΣΑΝΘΗΣ Ι. ΓΑΛΑΤΗ
A.M.: 1569

Ο ΡΟΛΟΣ ΚΑΙ Η ΕΥΘΥΝΗ ΤΟΥ Δ.Σ. ΣΤΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΩΝ
ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΣΤΗΝ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ, ΥΠΟ ΤΟ
ΠΡΙΣΜΑ ΤΟΥ Ν. 4364/2016.

Επιβλέποντες:

ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΣΩΤΗΡΟΠΟΥΛΟΣ
ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ ΧΡΙΣΤΟΔΟΥΛΟΥ
ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΒΕΡΒΕΣΟΣ

ΑΘΗΝΑ, ΜΑΪΟΣ 2017

Copyright © - 2017 [Χρυσάνθη Ι. Γαλάτη, Ο ρόλος και η ευθύνη του Δ.Σ. στη διαχείριση των κινδύνων στην ασφαλιστική επιχείρηση υπό το πρίσμα του ν. 4364/2016]

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος. All rights reserved.

Απαγορεύεται η αντιγραφή, αποθήκευση και διανομή της παρούσας εργασίας, εξ ολοκλήρου ή τμήματος αυτής, για εμπορικό σκοπό. Επιτρέπεται η ανατύπωση, αποθήκευση και διανομή για σκοπό μη κερδοσκοπικό, εκπαιδευτικής ή ερευνητικής φύσης, υπό την προϋπόθεση να αναφέρεται η πηγή προέλευσης και να διατηρείται το παρόν μήνυμα.

Οι απόψεις και θέσεις που περιέχονται σε αυτήν την εργασία εκφράζουν τον συγγραφέα και δεν πρέπει να ερμηνευθεί ότι αντιπροσωπεύουν τις επίσημες θέσεις του Εθνικού και Καποδιστριακού Πανεπιστημίου Αθηνών.

Πίνακας Περιεχομένων

Συντομογραφίες	1
<u>Μέρος Πρώτο – Ο νόμος 4364/2016 (Οδηγία Solvency II)</u>	
I. Εισαγωγή	3
II. Η θέση του ν. 4364/2016 στο ελληνικό δίκαιο.....	6
III. Προς ένα νέο δίκαιο της ασφαλιστικής εποπτείας: Αιτίες για την ψήφιση της Οδηγίας Solvency II	8
IV. Οι στόχοι της Οδηγίας Solvency II και οι συνέπειες για τον καταναλωτή και τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις	13
V. Πεδίο εφαρμογής του Ν. 4364/2016	16
VI. Η δομή του Ν. 4364/2016 – Οι τρεις πυλώνες	19
α) <i>Πρώτος Πυλώνας</i>	19
β) <i>Δεύτερος Πυλώνας</i>	22
γ) <i>Τρίτος Πυλώνας</i>	24
<u>Μέρος Δεύτερο – Το Διοικητικό Συμβούλιο της Ασφαλιστικής Επιχείρησης</u>	
I. Εισαγωγή	26
α) Η «agency theory»	26
β) Πεδίο δράσης του Δ.Σ	28
γ) Υποκατάστατα όργανα	29
II. Το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης εντός του Ν. 4364/2016	31
α) Οργανωτική δομή	33
β) Πολιτικές	35
γ) Εποπτεία από ΤτΕ επί του συστήματος διακυβέρνησης	36
III. Καταλληλότητα και Αξιοπιστία (Fit and Proper requirements)	37
α) Καταγραφή των προσόντων	39
β) Πολιτική καταλληλότητας και αξιοπιστίας	42
IV. Σύστημα Διαχείρισης Κινδύνων	43

α) Δημιουργία συστήματος διαχείρισης κινδύνων	44
β) Καθορισμός διάθεσης για ανάληψη κινδύνων (Risk Appetite)	46
γ) Καθορισμός συνολικών ορίων ανοχής στον κίνδυνο (Risk Tolerance Limits).....	47
δ) Πολιτική Διαχείρισης Κινδύνων	48
ε) Καλλιέργεια κουλτούρας διαχείρισης κινδύνων	49
στ') Λειτουργία διαχείρισης Κινδύνων	51
ζ) Οι τρεις γραμμές άμυνας	51
V. Ο κίνδυνος	53
α) Ασφαλιστικός και Επιχειρησιακός Κίνδυνος	53
β) Οι επιμέρους κίνδυνοι στους οποίους εκτίθεται η ασφαλιστική επιχείρηση	56
i) Underwriting risk	56
ii) Κίνδυνος αγοράς (market risk)	57
iii) Λειτουργικός Κίνδυνος (operational risk)	58
VI. Ο ρόλος του Δ.Σ. στο σύστημα διαχείρισης κινδύνων	59
VII. Η ίδια αξιολόγηση Κινδύνου και Φερεγγυότητας (ORSA)	61
VIII. Ευθύνη του Διοικητικού Συμβουλίου.....	65
Γενικό πλαίσιο διοικητικής ευθύνης	68
i) Τα καθήκοντα του Δ.Σ.	68
ii) Φύση της ευθύνης και εταιρική αξίωση	69
iii) Υπεύθυνοι προς αποζημίωση.....	71
iv) Παραίτηση της εταιρίας από τις αξιώσεις της	72
IX. Ο κανόνας του ανέλεγκτου της επιχειρηματικής κρίσης στη διαχείριση των κινδύνων στην ασφαλιστική εταιρία	75
i) Εύλογη επιχειρηματική απόφαση	75
ii) Καλή πίστη	77
iii) Επαρκείς πληροφορίες	77
iv) εξυπηρέτηση εταιρικού συμφέροντος	78

X. Πολιτική αποδοχών του Δ.Σ.	80
α) Οι αμοιβές ως πεδίο σύγκρουσης συμφερόντων	80
β) Ratio της μετάβασης από τους κανόνες soft law στους κανόνες hard law	81
γ) Οι προβλέψεις του νόμου	82
δ) Σύνθεση της αμοιβής	83
XI. Κυρώσεις από την εποπτική Αρχή	86
XII. Τελικά Συμπεράσματα	88
Παράρτημα – Διαδικασία Lamfallussy – κατ’ εξουσιοδότηση πράξεις	91
Βιβλιογραφικές Αναφορές	94
I. Βιβλιογραφία	94
II. Αρθρογραφία	95
III. Ενημερωτικό υλικό οργάνων της Ευρωπαϊκής Ένωσης	97
IV. Νομολογία	98
V. Νομοθετικό πλαίσιο	98

Συντομογραφίες

Ελληνικές

ά.	άρθρο
Α.Ε.	Ανώνυμη Εταιρία
αιτ.	αιτιολογική
αιτ. σκ.	αιτιολογική σκέψη
Α.Κ.	Αστικός Κώδικας
αριθμ.	αριθμός
Α.Π.	Άρειος Πάγος
βλ.	βλέπε
Γ.Σ.	Γενική Συνέλευση
ΔΕΕ	Δίκαιο Επιχειρήσεων και Εταιριών (περιοδικό)
Δ.Ε.Ι.Α.	Διεύθυνση Εποπτείας Ιδιωτικής Ασφάλισης
ΔικΑΕ	Δίκαιο Ανώνυμης Εταιρίας (περιοδικό)
Δ.Σ.	Διοικητικό Συμβούλιο
Ε.Ε.	Ευρωπαϊκή Ένωση
εδ.	εδάφιο
ΕΕμπΔ	Επιθεώρηση Εμπορικού Δικαίου (περιοδικό)
εκδ.	εκδόσεις
Ε.Ο.Χ.	Ευρωπαϊκός Οικονομικός Χώρος
Ε.Π.Ε.Υ.	Εταιρία παροχής επενδυτικών υπηρεσιών
Επι.Δικ.Ι.Α.	Επιθεώρηση Δικαίου Ιδιωτικής Ασφάλισης (περιοδικό)
επιμ.	επιμέλεια
Εφ. Λάρ.	Εφετείο Λάρισας
κ.ά.	και άλλα
Κ.Ν.	Κωδικοποιημένος Νόμος
λ.χ.	λόγου χάρη
μτφ.	μετάφραση
ν.	νόμος
ν.δ.	νομοθετικό διάταγμα
ν.π.	νομικό πρόσωπο
ν.π.δ.δ.	νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου
ο.π.	όπως παραπάνω
παρ.	παράγραφος
περ.	περίπτωση

ΠΠΑ	Πολυμελές Πρωτοδικείο Αθηνών
π.χ.	παραδείγματος χάριν
ΣΕΒ	Σύνδεσμος Ελλήνων Βιομηχάνων
Σ.Ε.Ε.	Συνθήκη της Ευρωπαϊκής Ένωσης
σελ.	σελίδα
Σ.Λ.Ε.Ε	Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης
σχ.	σχετικά
ΤτΕ	Τράπεζα της Ελλάδος
υποσ.	υποσημείωση

Ξένες

BJR	Business Judgment Rule
CDOs	Collateral Debt Obligations
CRO	Chief Risk Officer
EIOPA	European Insurance Occupational and Pensions Authority
ERM	Enterprise Risk Management
IRM	Integrated Risk Management
ITS	Implementing Technical Standards
MCR	Minimum Capital Requirement
ORSA	Own Risk and Solvency Assessment
PRA	Prudential Regulation Authority (βρετανική εποπτική Αρχή)
qst.	question
RTS	Regulatory Technical Standards
SCR	Solvency Capital Requirement
VaR	Value at Risk

Ο νόμος 4364/2016 (Solvency II)

I. Εισαγωγή

Την 29.01.2016 ψηφίστηκε, με χρονική καθυστέρηση δέκα μηνών, από το ελληνικό κοινοβούλιο ο υπ' αριθμ. 4364/2016 νόμος,¹ με τον οποίο μεταφέρθηκε στο ελληνικό δίκαιο η Οδηγία 2009/138/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, γνωστή και ως Solvency II, με έναρξη ισχύος την 1.1.2016².

Το επί πολλές δεκαετίες ισχύσαν στην Ελλάδα νομοθέτημα, ήτοι το υπ' αριθμ. ν.δ. 400/1970 «περί ιδιωτικής επιχειρήσεως ασφαλίσεως», που ρύθμιζε το οργανωτικό κομμάτι των ασφαλιστικών επιχειρήσεων και ήταν εναρμονισμένο με μία δέσμη κοινοτικών οδηγιών και διαφόρων εθνικών νομοθετημάτων, καταργήθηκε από την 1.1.2016 (ά. 278 §1 ν. 4364/2016). Σε ενωσιακό επίπεδο η υπ' αριθμ. 138/2009 Οδηγία, όπως τροποποιήθηκε από τις οδηγίες 2011/89/E.K. (Ficod I), 2012/23/E.E (Quick Fix) και 2014/51 (Omnibus II), κωδικοποίησε και κατήργησε 14 συνολικά υφιστάμενες οδηγίες, που συνέθεταν το πλέγμα της κοινοτικής νομοθεσίας για την ασφαλιστική αγορά, με αποτέλεσμα όλες οι διατάξεις που αφορούσαν στην εποπτεία της ιδιωτικής ασφάλισης να συγκεντρωθούν σε ένα και μόνο κείμενο.

Παρ' όλο που οι εργασίες για την σύνταξη της εν λόγω Οδηγίας είχαν αρχίσει ήδη από το 2001, εντούτοις τέθηκε σε ισχύ 15 χρόνια αργότερα. Κύριες αιτίες ήταν ενδιάμεσο «ξέσπασμα» της οικονομικής κρίσης και η προσπάθεια αντιμετώπισής της σε ευρωπαϊκό επίπεδο, η Συνθήκη της Λισσαβόνας που τέθηκε σε ισχύ το 2009 και βάσει της οποίας θεσπίζεται η δυνατότητα της Επιτροπής να εκδίδει εκτελεστικές και κατ' εξουσιοδότηση πράξεις, η δημιουργία νέας εποπτικής δομής για τον τομέα της ασφάλισης (E.I.O.P.A.³). Επιπλέον, όπως θα διαφανεί και κατωτέρω, το

¹ Ο εν λόγω νόμος τιτλοφορείται ως εξής: «Προσαρμογή της ελληνικής νομοθεσίας στην Οδηγία 2009/138 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 25^{ης} Νοεμβρίου 2009, σχετικά με την ανάληψη και την άσκηση δραστηριοτήτων ασφάλισης και αντασφάλισης (Φερεγγυότητα II), στα άρθρα 2 και 8 της Οδηγίας 2014/51 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 16^{ης} Απριλίου 2014 σχετικά με την τροποποίηση των Οδηγιών 2003/71 και 2009/138, και των Κανονισμών αριθμ. 1060/2009, αριθμ. 1094/2010 και αριθμ. 1095/2010, όσον αφορά τις εξουσίες της Ευρωπαϊκής Αρχής Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (εφεξής Ε.Α.Α.Ε.Σ.) και της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών, καθώς και στο άρθρο 4 της Οδηγίας 2011/89 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16^{ης} Νοεμβρίου 2011, σχετικά με την συμπληρωματική εποπτεία των χρηματοπιστωτικών οντοτήτων που ανήκουν σε χρηματοπιστωτικούς ομίλους ετερογενών δραστηριοτήτων και συναφείς διατάξεις της νομοθεσίας περί της ιδιωτικής ασφάλισης και άλλες διατάξεις».

² Βλ. σχετικά άρθρο 284 ν. 4364/2016. Εξαιρούνται από την εν λόγω – αναδρομικά τιθέμενη – ημερομηνία κάποια ρητώς αναφερόμενα άρθρα, η ισχύς των οποίων άρχεται από της δημοσίευσής του εν λόγω νόμου, ήτοι την 5.2.2016. Οι εξαιρούμενες από την γενική πρόβλεψη διατάξεις είναι τα άρθρα 144 (ενημερώσεις), 221 έως 248 (εξυγίανση και εκκαθάριση ασφαλιστικών επιχειρήσεων) και 272 (σταδιακή εφαρμογή).

³ Αποτελούσε η μετατροπή των επιτροπών 3ου επιπέδου σε Αρχές μία από τις ενέργειες που έλαβαν χώρα προς το σκοπό της αναμόρφωσης του συστήματος εποπτείας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, βλ. [De Larosière Report](#), σελ. 49.

κείμενο της Οδηγίας παρέχει γενικές αρχές προς τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις (principle – based directive), στερούμενο της απαραίτητης εξειδίκευσης επί διαφόρων τεχνικών ζητημάτων, για την αντιμετώπιση των οποίων απαιτείτο η έκδοση από τα αρμόδια ευρωπαϊκά όργανα, συμπληρωματικών, εξειδικευμένων τεχνικών μέτρων εφαρμογής⁴ (όπως ο υπ' αριθμ. 35/2015⁵ κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός), τα οποία μαζί με την Οδηγία συνθέτουν το πλέγμα των ενωσιακών διατάξεων για τη λειτουργία και εποπτεία της ασφαλιστικής επιχείρησης.

Προκειμένου να επιτευχθεί πληρότης ρυθμίσεων, κρίθηκε αναγκαίο να παρασχεθεί ο αναγκαίος χρόνος, αφενός για την δημοσίευση των εν λόγω πράξεων και της Οδηγίας 51/2014 (Omnibus II), η οποία, μεταξύ άλλων, θα καθόριζε τα αρμόδια προς έκδοση των πράξεων αυτών όργανα, και αφ' ετέρου για την προσαρμογή των επιχειρήσεων στο νέο νομοθετικό πλαίσιο⁶.

Με την παρούσα διπλωματική εργασία θα γίνει προσπάθεια προσέγγισης των βασικών ρυθμίσεων του νέου αυτού νομοθετήματος. Η αρχή της βασισμένης στον κίνδυνο προσέγγισης, που θα πρέπει να διαπνέει κάθε πράξη σχετική με τις εταιρικές δραστηριότητες, αναμένεται να αλλάξει άρδην τον τρόπο λειτουργίας της ασφαλιστικής επιχείρησης. Πλέον, οι εταιρικοί διοικητές οφείλουν να διαθέτουν τα κατάλληλα προσόντα και ικανότητες, προκειμένου να κριθούν ικανοί ώστε να εκλεγούν και να παραμείνουν στη θέση ευθύνης τους, απαλλαγμένοι από στρεβλά κίνητρα που μέχρι πρότινος αντικατοπτρίζονταν στις αμοιβές τους. Οι πράξεις τους θα πρέπει να είναι αιτιολογημένες, έχοντας αποδεδειγμένα λάβει υπόψιν τις πληροφορίες που προέρχονται από τη λειτουργία διαχείρισης κινδύνων και συνεκτιμώντας τα αποτελέσματα της Ιδίας Αξιολόγησης Κινδύνου και Φερεγγυότητας (ORSA). Συνεπώς, πρόκειται για ένα σύνολο ρυθμίσεων, που εξειδικεύει και θεσπίζει πλέον ρητά τις επιμέρους υποχρεώσεις του Δ.Σ. στις οποίες θα πρέπει να συμμορφωθεί, και που, μέχρι πρότινος, απέρρεαν ερμηνευτικά από τα καθήκοντα πίστης και επιμέλειας προς την Α.Ε.

Η ανάλυση διακρίνεται σε δύο θεματικές ενότητες. Αφ' ενός, παρουσιάζονται με συντομία οι ρυθμίσεις του ν. 4364/2016, όπως ενσωμάτωσε την Οδηγία Solvency II σε εθνικό επίπεδο, το πεδίο εφαρμογής του και τα προστατευόμενα μέσω αυτού συμφέροντα. Η εν λόγω επιλογή δικαιολογείται από το γεγονός ότι, παρόλο που οι απαιτήσεις ποιοτικής φύσεως, στις οποίες θα

⁴ Τα μέτρα αυτά είναι οι κατ' εξουσιοδότηση κανονισμοί, τα ρυθμιστικά και τα εκτελεστικά τεχνικά πρότυπα, με τα οποία εξειδικεύονται, εμπλουτίζονται και καθίστανται σαφείς οι διατάξεις της Οδηγίας. Η σταδιακή διαδικασία για την πλήρη εφαρμογή της Οδηγίας (διαδικασία Lamfallussy), περιγράφεται αναλυτικά στο Παράρτημα του παρόντος «Διαδικασία Lamfallussy – Κατ' εξουσιοδότηση πράξεις», βλ. *infra*, σελ. 91 επ.

⁵ Με τον κατ' εξουσιοδότηση 35/2015 Κανονισμό της Επιτροπής εισάγονται ρυθμίσεις που εμπλουτίζουν και εξειδικεύουν σε τεχνικό επίπεδο επιμέρους διατάξεις της οδηγίας 138/2009. Οι διατάξεις του κανονισμού αφορούν, μεταξύ άλλων, στο σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης, στον υπολογισμό του SCR, στον υπολογισμό και αποτίμηση των τεχνικών προβλέψεων και των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της εταιρίας, ενώ περιλαμβάνουν απλοποιημένες μεθόδους για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων από τις μικρότερες και λιγότερο περίπλοκες επιχειρήσεις. Βλ. σχετικά *European Commission – Fact Sheet: Solvency II Overview – Frequently asked questions*, qst. 3.

⁶ Βλ. αιτ. έκθεση στην πρόταση Οδηγίας [COM/2013/0680](#).

πρέπει να συμμορφωθεί η ασφαλιστική επιχείρηση αποτελούν έναν διακριτό πυλώνα, εντούτοις οι διατάξεις των τριών πυλώνων είναι αλληλένδετες και διέπονται από μία κοινή λογική, ώστε, κατά συνέπεια, η ανάλυση κατ' αποκλειστικότητα του δεύτερου πυλώνα (**ποιοτικές απαιτήσεις**) θα ήταν ελλιπής δίχως την αναφορά στους άλλους δύο. Τέλος, γίνεται μια ανασκόπηση των αιτιών που οδήγησαν στην οικονομική κρίση του 2008, και αποτελούν τη δικαιολογητική βάση για το περιεχόμενο και τη θέση της Οδηγίας σε ισχύ.

Σε δεύτερο επίπεδο, γίνεται παρουσίαση των βασικότερων ρυθμίσεων του ν. 4364/2016, του κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμού 35/2015 και της υπ' αριθμ. 60 πράξης της ΤτΕ, σχετικά με το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης το οποίο οφείλει να υιοθετήσει η ασφαλιστική εταιρία. Η καταγραφή και ανάλυση των νέων αυτών απαιτήσεων δεν φιλοδοξεί να είναι εξαντλητική, διότι οι εν λόγω ρυθμίσεις είναι πολλές και εξαιρετικά λεπτομερείς⁷. Σκοπό της παρούσας αποτελεί η σκιαγράφηση των βασικότερων αλλαγών, στις οποίες οφείλει να προσαρμοστεί η ασφαλιστική επιχείρηση, και πρόκειται να αλλάξουν σε πολλά επίπεδα τον τρόπο λειτουργίας της.

Μεταξύ των ρυθμίσεων εταιρικής διακυβέρνησης, περιλαμβάνονται αρκετές διατάξεις για τη σύσταση, λειτουργία και εποπτεία του συστήματος διαχείρισης κινδύνων. Οι εν λόγω υποχρεώσεις του Δ.Σ. για πρώτη φορά ρυθμίζονται νομοθετικά, γεγονός που παρουσιάζει μεγάλο θεωρητικό και πρακτικό ενδιαφέρον. Καταρχάς, γίνεται μια εισαγωγή στην έννοια του κινδύνου και στον τρόπο διαχείρισης αυτού, από όλα τα τμήματα της επιχείρησης, επί των οποίων το Δ.Σ. ασκεί εποπτεία. Παρουσιάζεται ένα εργαλείο διαχείρισης των κινδύνων, η ORSA, η οποία συνιστά το μέσο λήψης ενημερωμένων αποφάσεων εκ μέρους του Δ.Σ., σύμφωνα με το προφίλ κινδύνου της εταιρίας και τη διάθεση και δυνατότητά της για ανάληψη κινδύνων.

Όσον αφορά στα κατ' ιδίαν πρόσωπα που απαρτίζουν το Δ.Σ., θα πρέπει να διαθέτουν την κατάλληλη κατάρτιση, εμπειρία και εξειδίκευση, προκειμένου να είναι σε θέση να ανταποκριθούν στα καθήκοντά τους, ενώ οι αμοιβές τους και ο τρόπος καθορισμού τους θα πρέπει να περιλαμβάνεται στην πολιτική αμοιβών της εταιρίας. Το καθεστώς ευθύνης των εν λόγω προσώπων, σχετικά με τη θέση σε ισχύ και εποπτεία της λειτουργίας του συστήματος διαχείρισης κινδύνων, αλλά και τις εν αυτό λαμβανόμενες αποφάσεις, αναλύεται σύμφωνα με το ν. 4364/2016 και το Κ.Ν. 2190/1920. Τέλος, παρατίθενται κάποια συμπεράσματα σχετικά με τις αλλαγές που εν τέλει επήλθαν από την ευρωπαϊκή στροφή στο πεδίο της εταιρικής διακυβέρνησης και τις προοπτικές του εν λόγω κανονιστικού πλαισίου για την συνολική αναμόρφωση της εταιρικής διακυβέρνησης σε διεθνές επίπεδο.

⁷ Για τον λόγο αυτό, στην πλειονότητα των ρυθμίσεων, θα παραλείπεται η αναφορά του άρθρου στο οποίο απαντώνται.

II. Η θέση του ν. 4364/2016 στο ελληνικό δίκαιο

Όπως αναφέρθηκε και εισαγωγικά, ο νεότερος νόμος 4364/2016 κατήργησε το παλαιότερο ν.δ. 400/1970. Το γεγονός όμως, ότι ο 4364/2016 ενσωματώνει ενωσιακό δίκαιο, το οποίο εκ φύσεως έχει συμπληρωματικό χαρακτήρα, συνεπάγεται ότι το εν λόγω νομοθέτημα δεν έχει αξίωση εξαντλητικής ρύθμισης και αντικατάστασης του νομοθετικού πλαισίου για την ασφαλιστική αγορά. Κατά συνέπεια, διάφορα ζητήματα που δεν επαναλαμβάνονται με το νέο νόμο, παραμένουν πλέον αρρύθμιστα⁸. Όσον αφορά σε άλλα ζητήματα που αφορούν στην ασφαλιστική σύμβαση (με εξαίρεση τα ά. 1 και 6 §2 ν. 2496/1997⁹), ή το δίκαιο της προστασίας του καταναλωτή (ν. 2251/1994), από την στιγμή που δεν αναφέρονται τα ίδια τα νομοθετήματα ή επιμέρους διατάξεις τους, ως καταργούμενα ή τροποποιούμενα στο ν. 4364/2016, δεν θίγονται ως προς την ισχύ τους.

Η Solvency II μεταφέρθηκε στο ελληνικό δίκαιο αυτούσια, διότι αποτελεί Οδηγία πλήρους εφαρμογής¹⁰. Ο εθνικός νομοθέτης δηλαδή, δεν διαθέτει τη διακριτική ευχέρεια, κατά την ενσωμάτωση του ενωσιακού στο εθνικό δίκαιο, να αποκλίνει από το περιεχόμενο της Οδηγίας, θεσπίζοντας αυστηρότερες, ούτε βεβαίως επιεικέστερες από τις προβλεπόμενες στο νομοθετικό κείμενο διατάξεις.

Η υιοθέτηση ενός νομοθετήματος με τη μορφή της Οδηγίας, σημαίνει πρακτικά ότι η τελευταία αποκτά ισχύ στα επιμέρους κράτη – μέλη από τη χρονική στιγμή της μεταφοράς της στο εθνικό δίκαιο. Τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις που προβλέπονται στο κείμενό της, απορρέουν από τις εθνικές διατάξεις, δηλαδή εν προκειμένω, το ν. 4364/2016, και όχι τις

⁸ Παρατηρείται ορθώς από τον Ι. Ρόκα (2016) «*Solvency II, Εποπτεία των (Αντ) ασφαλιστικών Επιχειρήσεων – Κριτικές Παρατηρήσεις, σχόλια κατ' άρθρο στο ν. 4364/5.2.2016*», σελ. 18 – 19, ότι, λόγω της αναντιστοιχίας των ρυθμίσεων μεταξύ του ν.δ. 400/1970 και του ν. 4364/2016, κάποιες παλαιότερες διατάξεις τίθενται εκποδών, δεδομένης της παράλειψης αναφοράς τους στο νέο νόμο, με αποτέλεσμα τη δημιουργία νομοθετικών κενών, όσον αφορά π.χ. στο ελάχιστο ιδρυτικό κεφάλαιο των ασφαλιστικών εταιριών και στον τρόπο καταβολής του. Η Οδηγία τίθεται συμπληρωματικά, με σκοπό εναρμόνισης και χωρίς αξίωση πλήρους αντικατάστασης του – εθνικού – νομοθετικού πλαισίου για την ασφαλιστική αγορά. Ο νόμος 4364/2016, ως εθνικό δίκαιο, θα ήταν σκόπιμο να ρυθμίσει κάποια επιπλέον ζητήματα, προκειμένου να ανανεωθεί εξ αρχής το εθνικό ασφαλιστικό δίκαιο, με δεδομένο ότι σε αυτόν ήδη συμπεριλαμβάνονται κάποιες διατάξεις μη εναρμονισμένου δικαίου, π.χ. για τους ασφαλιστικούς διαμεσολαβητές ή την εξυγίανση και εκκαθάριση (κοινή και ασφαλιστική) των ασφαλιστικών επιχειρήσεων.

⁹ Βλ. ά. 278 §7 – 8 ν. 4364/2016.

¹⁰ Σύμφωνα με τον Dreher (2015) «*Treatises on Solvency II*», σελ. 4 επ., η Οδηγία δεν χαρακτηρίζεται ρητά ως πλήρους εφαρμογής. Επιχειρήματα αντλούνται από τις αιτιολογικές της σκέψεις, όπου γίνεται λόγος για την ανάγκη κατάργησης των σοβαρότερων διαφορών σε επίπεδο εθνικών εννόμων τάξεων και θέσπισης ενός ενιαίου νομικού πλαισίου για την εγκαθίδρυση της εσωτερικής αγοράς (βλ. αιτ. σκ. 2, 11, 75, 40). Η επιλογή της πλήρους εναρμόνισης αποκλείει τη δυνατότητα των εθνικών νομοθετών να θεσπίζουν συμπληρωματικά ή τροποποιητικά μέτρα, διότι αυτό θα διακύβευε τον αρχικό στόχο, ήτοι τη θέσπιση ενός ενιαίου νομοθετικού πλαισίου στον τομέα της ασφάλισης για τον ευρωπαϊκό χώρο (level – playing field). Βέβαια, σε διάφορα σημεία της Οδηγίας, παρέχεται η δυνατότητα στα κράτη ή τις εποπτικές αρχές να θεσπίσουν περαιτέρω ειδικές ρυθμίσεις (βλ. ενδεικτικά αιτ. σκ. 9, 75, 86) δίχως να έρχονται σε αντίθεση με το ενωσιακό δίκαιο, το οποίο υπερέχει ιεραρχικά. Βλ. επίσης, [de Larosière Report](#), σελ. 27.

αντίστοιχες ενωσιακές¹¹. Από την ψήφισή της από τα προβλεπόμενα προς τούτο όργανα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, δεσμεύει τα κράτη – μέλη ως προς το περιεχόμενό της, το επιδιωκόμενο αποτέλεσμα και την υποχρέωση ενσωμάτωσης αλλά όχι ως προς τα μέσα και τον τύπο επίτευξης της τελευταίας. Τα επιμέρους κράτη – μέλη, προκειμένου να αποφύγουν τυχόν ευθύνη έναντι της Ε.Ε. και των λοιπών κρατών – μελών, οφείλουν να ολοκληρώσουν τις προβλεπόμενες διαδικασίες εναρμόνισης εμπροθέσμως και προσηκόντως.

Όσον αφορά στο θέμα της παρούσης εργασίας, ο Κ.Ν. 2190/1920 δεν τροποποιείται από το ν. 4364/2016, ούτε από τις διατάξεις του κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμού 35/2015. Αντίθετα, ο τελευταίος νόμος εξειδικεύει¹², πάντα στο πεδίο της ασφαλιστικής επιχείρησης, τις προϋποθέσεις εκλογής των μελών του Δ.Σ. (όπως και των λοιπών προσώπων που πράγματι ακούν διοίκηση) καταγράφοντας τα προσόντα, επαγγελματικά, ακαδημαϊκά και ηθικής φύσεως από τα οποία οφείλουν να χαρακτηρίζονται (Fit & Proper). Εισάγονται ρυθμίσεις για την πολιτική αμοιβών των μελών της διοίκησης και για την υποχρέωση υιοθέτησης από το Δ.Σ. συστήματος διαχείρισης κινδύνων και σύνταξης αναφοράς για την αξιολόγηση και την έκθεση της επιχείρησης σε κίνδυνο (ORSA – Own Risk Solvency Assessment), ενώ εισάγει και την υποχρέωση τήρησης και εποπτείας συστήματος διαχείρισης κινδύνων.

Πρόκειται για ρυθμίσεις καινοτόμες, όσον αφορά στο ασφαλιστικό νομοθετικό πλαίσιο, διότι μέχρι πρότινος δεν είχαν προβλεφθεί με νόμο, τουλάχιστον σε εθνικό επίπεδο, διατάξεις εταιρικής διακυβέρνησης¹³. Συνεπώς τα δύο νομοθετήματα, από τη στιγμή που δεν περιλαμβάνουν αντίθετες μεταξύ τους ρυθμίσεις, εφαρμόζονται παράλληλα και συμπληρωματικά, όπως θα αναλυθεί κατωτέρω στους οικείους τόπους.

¹¹ Για ανάλυση των πράξεων του δευτερογενούς δικαίου της Ε.Ε., βλ. Κανελλόπουλο (2010) «*Το δίκαιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης – Συνθήκη της Λισσαβώνας*», σελ. 285 επ.

¹² Βλ. αντίστοιχη ανάλυση για την παράλληλη ισχύ τραπεζικού και εταιρικού δικαίου, Λιβαδά (2016) «*Το Δ.Σ. της Ανώνυμης Εταιρίας και οι κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης – Η επίδραση του θετικού δικαίου*», σελ. 255 και Μικρουλέα (2013) «*Όρια Δράσης και Ευθύνη των Εταιρικών Διοικήτων*» σελ. 142 επ. Η συγγραφέας προβαίνει σε ανάλυση της θέσης ότι η υποχρέωση υιοθέτησης συστημάτων διαχείρισης κινδύνων, σχετικά με τις εταιρίες που δεν υπόκεινται στην ισχύ των διατάξεων εποπτικού δικαίου, όπως τα πιστωτικά ιδρύματα και οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις, μπορεί να απορρέει αντανakλαστικά από τα εν λόγω νομοθετήματα. Το συμπέρασμα στο οποίο καταλήγει είναι ότι ακόμα και αν δεν γίνει δεκτή η εν λόγω άποψη, η υποχρέωση συντονισμένης διαχείρισης των κινδύνων που αναφύονται από την εταιρική δράση απορρέει από το καθήκον επιμέλειας των εταιρικών διοικήτων.

¹³ Πράγματι, σε εθνικό επίπεδο δεν υπάρχει νομοθεσία για την εταιρική διακυβέρνηση, πέραν του ν. 3016/2002, ο οποίος εισάγει, μεταξύ άλλων, ρυθμίσεις για την διάκριση των μελών του Δ.Σ. σε εκτελεστικά και μη, και για τη σύσταση κάποιων επιτροπών εντός της εισηγμένης εταιρίας. Για περαιτέρω ζητήματα, όσον αφορά στην σύνθεση του Δ.Σ., στη διαχείριση κινδύνων κλπ., έχει τεθεί σε εφαρμογή ο Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης του ΕΣΕΔ (σύμπραξη μεταξύ του ΣΕΒ και των Ελληνικών Χρηματιστηρίων) στον οποίο μπορούν να υπάγονται οι εισηγμένες επιχειρήσεις, ενώ υπάρχει η δυνατότητα υιοθέτησης και δικών τους κωδίκων. Σε περίπτωση απόκλισης από το περιεχόμενο ή αποχής από την εφαρμογή τους, η εν λόγω πράξη ή παράλειψη θα πρέπει να αιτιολογείται (arχί comply or explain).

III. Προς ένα νέο δίκαιο της ασφαλιστικής εποπτείας: Αιτίες για την ψήφιση της Οδηγίας Solvency II

Η Οδηγία 138/2009 αποτελεί μέρος της ευρύτερης ευρωπαϊκής προσπάθειας να αμβλυνθούν οι βασικές νομοθετικές διαφοροποιήσεις μεταξύ των κρατών – μελών, προκειμένου να επιτευχθεί η ενοποίηση της εσωτερικής αγοράς, ειδικά σε στρατηγικούς τομείς, όπως είναι ο ασφαλιστικός και ο τραπεζικός. Με την ισχύ ομοιόμορφων κανόνων στην ευρωπαϊκή επικράτεια αποφεύγεται η διαφοροποίηση των επιμέρους νομοθετικών πλαισίων που διέπει τις δραστηριότητες αυτές σε εθνικό επίπεδο, και κατ' επέκταση δημιουργούνται οι προϋποθέσεις για τον αποκλεισμό της δυνατότητας απόκτησης ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος, λόγω ευνοϊκότερου νομοθετικού καθεστώτος που ενδεχομένως ισχύει σε κάποιο κράτος – μέλος.

Την τελευταία δεκαετία η Ευρωπαϊκή Ένωση εξέδωσε πλήθος νομοθετικών κειμένων που επικεντρώνονται στη διακυβέρνηση, την κεφαλαιακή επάρκεια και την εποπτεία ιδρυμάτων, που υπάγονται σε τομείς του χρηματοπιστωτικού συστήματος (τραπεζικό, ασφαλιστικό, Ε.Π.Ε.Υ.¹⁴) με στόχο την επίτευξη σταθερότητας, με ρυθμιστική επάρκεια και συνέπεια¹⁵.

Η πρόσφατη οικονομική κρίση, κατά τη διάρκεια της οποίας ήλθαν στο προσκήνιο πλήθος περιπτώσεων κακοδιαχείρισης, ανέδειξε την κακοτεχνία και ασυδοσία που επικρατούσε στους εν λόγω οργανισμούς και ειδικά στον τραπεζικό τομέα. Κύριες αιτίες της, θεωρήθηκαν οι ελλείψεις και ανεπάρκειες στο ρυθμιστικό πλαίσιο και την άσκηση εποπτείας επί του χρηματοοικονομικού συστήματος¹⁶, η ανυπαρξία αποτελεσματικών συστημάτων – ολιστικής – διαχείρισης των κινδύνων, οι υπέρογκες αμοιβές των μελών της Διοίκησης, ο αμφισβητούμενος ρόλος των οίκων αξιολόγησης¹⁷.

¹⁴ Η υπαγωγή των τριών αυτών πεδίων/αγορών υπό κοινό τρόπο αντίληψης, με εντοπισμό της τελολογικής ενότητας που τα συνδέει, βοηθά, λόγω του τεχνικού χαρακτήρα των κανόνων που ρυθμίζουν τις αγορές αυτές στην κατανόηση των νομοθετικών ρυθμίσεων, μέσω της εύρεσης μιας κοινής λογικής, βλ. Ψαρουδάκη, (2013) «*Η συστημική σταθερότητα στο ελληνικό δίκαιο*», σελ. 494 επ. Σύμφωνα με τον Schubert (2012), *Solvency II = Basel II + X*, τα διαφορετικά προφίλ κινδύνου των επιχειρήσεων δεν μπορούν να δικαιολογήσουν εποπτικούς κανόνες παρόμοιας φύσης μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων και ασφαλιστικών επιχειρήσεων. Παρ' όλα αυτά είναι χρήσιμο οι κλάδοι να παρακολουθούν τις εξελίξεις στην εποπτεία των λοιπών και να αντλούν χρήσιμα συμπεράσματα.

¹⁵ Σινανιώτη (2014), *Ασφαλιστικό Δίκαιο*, σελ. 132 επ., *Η φερεγγυότητα των ασφαλιστικών επιχειρήσεων (Solvency II)*, εις *Η αντιμετώπιση της αφερεγγυότητας*, 23^ο Πανελλήνιο Συνέδριο Εμπορικού Δικαίου (2013).

¹⁶ Λιβαδά (2016), ό.π., σελ 49.

¹⁷ Σύμφωνα με αντίθετη άποψη, ακόμα και συστήματα διαχείρισης κινδύνων να υπήρχαν, η οικονομική κρίση του 2008 δεν θα μπορούσε να προβλεφθεί. Είναι όμως γεγονός, ότι η πλειοψηφία των εταιριών στερείτο συστημάτων διαχείρισης κινδύνων και εσωτερικού ελέγχου, με αποτέλεσμα οι ελλείψεις αυτές να επηρεάσουν δυσμενώς την πορεία τους, σε συνδυασμό με την γνωστική και εμπειρική ανεπάρκεια των ανεξαρτήτων – ιδίως – μελών του Δ.Σ., ειδικά επί πιστωτικών ιδρυμάτων, βλ. σχετικά Μικρούλεα, σελ. 87 και 109. Σύμφωνα με τη Λιβαδά (2016), ό.π. σελ. 49 επ., οι γνώμες διίστανται κυρίως ως προς τη σημασία των πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης για την αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης και την αιτιώδη συνάφεια μεταξύ πλημμελειών εταιρικής διακυβέρνησης και χρηματοπιστωτικής κρίσης. Η συγγραφέας καταλήγει στο συμπέρασμα ότι είτε υφίσταται αιτιώδης συνάφεια είτε όχι, τα προβλήματα που αναδείχθηκαν ως προς τις πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να επιλυθούν.

Η έλλειψη κουλτούρας διαχείρισης κινδύνων¹⁸, ή με άλλα λόγια, η απουσία από τη λήψη αποφάσεων της επίγνωσης και της διαχείρισης κινδύνου η οποία να εμποτίζει –συνειδητά ή υποσυνείδητα – τις αποφάσεις της Εταιρίας με ενιαίως κατανοητό τρόπο, οδήγησαν στην υπέρμετρη και αλόγιστη ανάληψη κινδύνων και, ακολούθως, στην κατάρρευση οικονομικών κολοσσών¹⁹.

Αν και οι απαρχές της οικονομικής κρίσης εντοπίζονται στο τραπεζικό σύστημα, εντούτοις η ασφαλιστική αγορά δεν έμεινε αλώβητη και επηρεάστηκε από τις γενικότερες συνέπειες στην διεθνή οικονομία. Με την υπέρμετρη αποδοχή (στεγαστικών) δανείων εκ μέρους των τραπεζών και την τιτλοποίηση αυτών, δημιουργήθηκαν επενδυτικά προϊόντα τα οποία πωλήθηκαν²⁰ σε άλλες τράπεζες και θεσμικούς επενδυτές, με συνέπεια να προκληθούν σοβαρές ζημιές στον τραπεζικό κλάδο. Τα εν λόγω δάνεια, με την αύξηση των επιτοκίων δανεισμού, δεν μπορούσαν πλέον να εξυπηρετηθούν, με αποτέλεσμα να επέλθει συσσώρευση χρεών προς τις Τράπεζες. Το γεγονός αυτό είχε ως επακόλουθο την συρρίκνωση της ρευστότητας εκ μέρους των τελευταίων και την αδυναμία δανεισμού στην πραγματική οικονομία. Η πτώση της αξίας μετοχών εισηγμένων στο χρηματιστήριο, τα επιβλαβή επενδυτικά προϊόντα και τα κρατικά ομόλογα²¹ που διατηρούσαν οι ασφαλιστικές εταιρίες στα χαρτοφυλάκιά τους, η μείωση των επιτοκίων, οι συνέπειες στην οικονομική κατάσταση των καταναλωτών, επέδρασαν δυσμενώς στην κερδοφορία της ασφαλιστικής αγοράς, οδηγώντας, μεταξύ άλλων, πέραν από την μείωση των πωλήσεων ή εισπράξεων ασφαλιστών, σε καταγγελίες συμβάσεων ή εξαγορές συμβολαίων²².

¹⁸ Για την έννοια της «κουλτούρας κινδύνων» βλ. *infra* σελ. 49 επ.

¹⁹ Για εκτενέστερη ανάλυση σχετικά με αίτια της χρηματοπιστωτικής κρίσης, βλ. Χαμπάκη (2015) «*Solvency II: Η μεγάλη εικόνα*» σελ. 24 – 26 καθώς και σελ. 298 για την επίδρασή της στην καταναλωτική συμπεριφορά και τις επακόλουθες συνέπειες στον ασφαλιστικό τομέα.

²⁰ Η ζημία που υπέστησαν οι επενδυτές ήταν μεγάλη, διότι η πτώση της αξίας των ακινήτων και οι μεταβολές στα επιτόκια δανεισμού οδήγησαν στη μείωση της αξίας των CDOs, βλ. Bainbridge, «*Caremark and Enterprise Risk Management*», σελ. 16. Η Merrill Lynch, μία από τις ισχυρότερες αμερικανικές τράπεζες, υπέστη ζημιές από τα εν λόγω τιτλοποιημένα ενυπόθηκα δάνεια, ύψους 50 δις δολαρίων, με αποτέλεσμα να πωληθεί στην Bank of America, ενώ λίγες ημέρες πριν την πώλησή της είχε αναγγείλει την παροχή μόνους 3,6 δις, βλ. σχ. Brealey, Myers, Allen (2013) «*Αρχές Χρηματοοικονομικής των Επιχειρήσεων*», σελ. 15 και 321 επ.

²¹ Σύμφωνα με έρευνα για την Deutsche Bank (2011), σελ. 3 επ., οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις περιλαμβάνονται στους μεγαλύτερους επενδυτές στην ευρωπαϊκή αγορά, με την αξία του ενεργητικού τους να υπολογίζεται στα 6,7 τρις ευρώ, εκ των οποίων μεγάλο μέρος έχει επενδυθεί σε κρατικά ομόλογα, ομολογίες, και τραπεζικά ομόλογα. Οι επενδύσεις στα εν λόγω στοιχεία δικαιολογούνται από την ανάγκη αντιστοίχισης των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων που αναλαμβάνουν οι εν λόγω εταιρίες. με μακροπρόθεσμες και σταθερές, ως προς την απόδοσή τους, επενδύσεις. Στην ίδια έρευνα τίθεται το ερώτημα όσον αφορά στις συνέπειες που θα επέλθουν για τις τράπεζες, μετά την θέση σε εφαρμογή της οδηγίας, με δεδομένο ότι αυξάνονται οι κεφαλαιακές απαιτήσεις για τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις και κατά πάσα πιθανότητα θα μεταβληθεί το περιεχόμενο και η σύνθεση του επενδυτικού τους χαρτοφυλακίου και οι τοποθετήσεις τους.

²² Βλ. σχ. Χαμπάκη (2015), ό.π. σελ. 25 – 26.

Οι ασφαλιστικές εταιρίες κατά το ξέσπασμα της κρίσης, βρίσκονταν σε μια θέση ισχύος, διότι τα χαρτοφυλάκιά τους ήταν σχετικά υγιή, δεδομένου ότι είχαν αντιμετωπίσει παρόμοιες καταστάσεις στις αρχές του 21ου αιώνα, και ήταν προετοιμασμένες για αντίστοιχα φαινόμενα²³.

Παρ' όλο που η σκέψη και η έναρξη υλοποίησης του οράματος για μια Οδηγία του βεληνεκούς της Φερεγγυότητας II εντοπίζεται στις απαρχές του 21ου αιώνα, και σε χρονική περίοδο που η οικονομική κρίση δεν είχε ακόμη ξεσπάσει, εντούτοις το γεγονός αυτό και οι συνεπακόλουθες συνέπειες επί των μεγάλων χρηματοοικονομικών οργανισμών επηρέασαν το τελικό κείμενο της Οδηγίας²⁴. Το αρχικό κείμενο εμπλουτίστηκε με μεθόδους αντιμετώπισης τέτοιων δυσμενών καταστάσεων, θέτοντας στην φαρέτρα του νομοθετικού πλαισίου της Ε.Ε. ένα νομοθέτημα που θα διασφαλίσει τη σταθερότητα μεγάλων επιχειρήσεων ακόμα και στις πιο αντίξοες συνθήκες²⁵.

Η επί πολλά έτη ισχύσασα αντίληψη ότι ένας οργανισμός θεωρείται οικονομικά ισχυρός, εάν κατέχει ικανή ποσότητα ιδίων κεφαλαίων για την απορρόφηση των ζημιών του, ανετράπη με το εν λόγω νομοθέτημα. Η οικονομική κρίση απέδειξε ότι αιτία για τον μαρασμό πολλών επιχειρήσεων δεν υπήρξε η ποσοτική ανεπάρκεια των ιδίων κεφαλαίων που κατείχαν, αλλά η πλημμελής διαχείρισή τους, σε συνδυασμό με την ισχνή εποπτεία επί των λαμβανόμενων αποφάσεων και την ελαττωματική λειτουργία του συστήματος εταιρικής τους διακυβέρνησης²⁶.

Βεβαίως, οι αιτίες της οικονομικής κρίσης, καίτοι είναι πολλές, αλληλένδετες και αλληλεξαρτώμενες, σχετίζονται, ως επί το πλείστον με την μεγάλη ελευθερία δράσης του Δ.Σ.²⁷. Με την Solvency II, αν και πραγματικά δόθηκε ιδιαίτερη βαρύτητα στο σύστημα διακυβέρνησης,

²³ Rebuella Montalvo Carlos (2009), «*The Financial Crisis and Insurance: Lessons Learned and how CEIOPS is Implementing them with the Solvency II Project*».

²⁴ Βλ. αιτ. σκ. 15 της Οδηγίας.

²⁵ Βλ. σχ. Keller (2011) «Solvency II and Incentives for Systemic Risk Exposure», Rebuella (2009). Σύμφωνα με τον Rebuella, τα σημεία του αρχικού κειμένου που έχρηζαν τροποποίησης, ήταν ο τρόπος υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων, όσον αφορά στον πιστωτικό και λειτουργικό κίνδυνο, αλλά και ο ρόλος του Δ.Σ. στο σύστημα διακυβέρνησης και ειδικά στη διαχείριση κινδύνων. Διαπιστώθηκε η ανάγκη για εντονότερη και συχνότερη εμπλοκή του Δ.Σ. στις εταιρικές λειτουργίες και η εκ μέρους των μελών του κατανόηση των κινδύνων στους οποίους εκτίθεται η εταιρία. Έπρεπε, τέλος, να δοθεί μεγαλύτερη προτεραιότητα στην αύξηση της ποιότητας των κεφαλαίων της πρώτης κατηγορίας, των οποίων η σημασία στην απορρόφηση των ζημιών της εταιρίας είναι μεγάλη.

²⁶ European Commission, MEMO/07/86: [Solvency II: Frequently Asked Questions \(FAQs\)](#), qst. 2 και 15.

²⁷ Βλ. Ashby Simon (2011), «[Risk Management and the Global Banking Crisis: Lessons for Insurance Solvency Regulation](#)», σελ. 334: «In short, the roots of most crises are usually a combination of **cultural and human “foibles”**, weaknesses in **organisational design and structure**, and **economic/strategic pressures**. All of which combine to increase an organisation’s susceptibility to external temptations, while at the same time helping to weaken the systems and processes that should be in place to help control the risks that may be associated with these temptations». Σύμφωνα με την έκθεση [de Larosière](#), σελ. 10 επ., το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης ήταν πτωχό, διότι τα μέλη του Δ.Σ. δεν ήταν εξοικειωμένα με τα πολύπλοκα προϊόντα των τραπεζών και τους εγγενείς κινδύνους τους, υποτιμώντας το μέγεθος των συνεπειών των αποφάσεών τους και κατ' επέκταση το κεφάλαιο που θα έπρεπε να διατηρούν, γεγονός που ενισχύθηκε και από το ισχύον νομοθετικό πλαίσιο. Η εμπειρία της Ευρώπης, αλλά και του παγκοσμίου συστήματος, ώθησε την Ε.Ε. να ενισχύσει τις απαιτήσεις καταλληλότητας και αξιοπιστίας, ενώ γίνεται μνεία της ανάγκης κατανόησης των μοντέλων αξιολόγησης κινδύνων εκ μέρους των εποπτικών αρχών.

την – προληπτική κυρίως – εποπτεία και τις αναφορές προς την εποπτική αρχή (με αποτέλεσμα να αποτελούν το αντικείμενο του ενός από τους τρεις πυλώνες της Οδηγίας), εντούτοις παρατηρείται ότι την μεγαλύτερη έκταση στο κείμενό της, και κατ' επέκταση στο ν. 4364/2016 καταλαμβάνει ο πρώτος πυλώνας (κεφαλαιακή επάρκεια και υπολογισμός τεχνικών προβλέψεων). Η διατήρηση επαρκούς κεφαλαιακής βάσης αποτελεί εργαλείο για την επίτευξη των στόχων της Οδηγίας, ισότιμο με τα υπόλοιπα, και οδηγεί σε θετικά αποτελέσματα συνδυαζόμενο με ένα ορθώς λειτουργούν σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης, με λειτουργία διαχείρισης κινδύνων και με περιοδικές αναφορές προς τις εποπτικές αρχές.

Οι συνδεόμενες με την εταιρική διακυβέρνηση αιτίες για την κρίση στους μεγάλους οργανισμούς, θα μπορούσαν να αποτυπωθούν σχηματικά ως τα «6 Cs». Καταρχάς, μία από τις κύριες αιτίες υπερβολικής ανάληψης κινδύνων, και άρα αύξησης των πιθανοτήτων για επέλευση δυσμενών γεγονότων, απέτελεσε η σύνδεση των διοικητικών αποφάσεων με ανταποδοτικά διδόμενες αμοιβές και bonuses (**compensation**), που λειτουργούσαν ως κίνητρο για τις διοικήσεις. Δεν αποτελεί μείζονος σημασίας ζήτημα το ύψος της – υποσχόμενης – αμοιβής, αλλά αφενός ο σκοπός²⁸ παροχής της, ήτοι η επίτευξη βραχυπρόθεσμων κερδών, και αφετέρου η απουσία από τις λαμβανόμενες αποφάσεις οποιασδήποτε προηγηθείσας διαδικασίας αξιολόγησης, ανάληψης και ποσοτικοποίησης του κινδύνου. Επιπρόσθετα, σε περιπτώσεις επιβλαβών αποφάσεων δεν υφίστατο διαδικασία απόδοσης των ληφθέντων ποσών στην εταιρία, με δυσμενή αποτελέσματα στην οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, τους μετόχους και τους πιστωτές αυτής.

Η περιπλοκότητα των συνδεόμενων με τις δραστηριότητες στον τραπεζικό τομέα κινδύνων (**complexity**), απέτελεσε σε κάποιες περιπτώσεις παράγοντα ικανό να επιφέρει δυσμενείς οικονομικές εξελίξεις, όπως και η προσπάθεια για επίτευξη ανταγωνιστικού προβαδίσματος με κάθε μέσο (**competition**), ακόμα και με την ανάληψη υψηλών κινδύνων, των οποίων τα αποτελέσματα δεν μπορούσαν να προβλεφθούν²⁹. Η έλλειψη κουλτούρας κινδύνου (**culture**) που να εμποτίζει τις αποφάσεις των διοικήσεων με τα χαρακτηριστικά της συντηρητικότητας και της σύνεσης, καταδεικνύει τις αδυναμίες των διαδικασιών λήψεως αποφάσεων. Η απληστία, η επιδίωξη βραχυπρόθεσμων αποδόσεων και η κατ' επανάληψη αντιγραφή των στρατηγικών άλλων επιχειρήσεων, καταδεικνύουν τον λανθασμένο τρόπο δράσης των διοικητικών οργάνων³⁰.

²⁸ Βλ. Ashby (2011), ο.π. σελ. 335 – 336, De Larosière Report, σελ. 30 επ.

²⁹ Σωτηρόπουλος (2010), «Οικονομική Κρίση και Εταιρική Διακυβέρνηση», ΕΕμπΔ 1/2010, σελ. 3.

³⁰ Η υπέρβαση των ορίων διακριτικής ευχέρειας από τους διοικητές επιχειρήσεων και η αδυναμία έλλογης και συνετούς διαχείρισης της εταιρίας οδήγησε στην σημερινή κατάσταση και την ανάγκη αντιμετώπισης της – ο δεύτερος πυλώνας ασχολείται με το συγκεκριμένο ζήτημα, ήτοι την δομή του συστήματος διακυβέρνησης των εταιριών, βλ. Μικρούλεα (2013), σελ. 1 επ.

Σε διάφορες επιχειρήσεις, τα μέλη της διοίκησης αγνοούσαν τις προειδοποιήσεις ή πληροφορίες που τους παρείχαν τα πρόσωπα που εμπλέκονταν στη διαχείριση κινδύνων, λαμβάνοντας υψηλού ρίσκου και αμφίβολης απόδοσης αποφάσεις. Κατά συνέπεια, ιδιαίτερης σημασίας κρίνεται και η επίτευξη ενός ικανού επιπέδου επικοινωνίας (**communication**) εντός της επιχείρησης, με την έννοια της μετάδοσης των ορθών πληροφοριών – ιδίως μέσω αναφορών – στα σωστά πρόσωπα με κατανοητό τρόπο προκειμένου να λαμβάνουν ενημερωμένες αποφάσεις. Τέλος, η εμμονή σε λανθασμένες μαθηματικές μεθόδους, η δομή της Βασιλείας II ως προς τις κεφαλαιακές απαιτήσεις (**capital regime**) και η έλλειψη των απαραίτητων δεξιοτήτων από τους επόπτες, οδήγησαν σε δυσμενείς συνέπειες.

Η Solvency II, δίδει ιδιαίτερη βαρύτητα στην ύπαρξη και στη δομή του συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης της ασφαλιστικής εταιρίας, προβλέποντας τις ελάχιστες συνιστώσες αυτού, ήτοι τη διαδικασία αναγνώρισης και αξιολόγησης των κινδύνων και την ολιστική διαχείριση αυτών, την επιλογή των κατάλληλων ατόμων για την ανάθεση της διοίκησης του οργανισμού και τις πολιτικές αμοιβών, προκειμένου να αποφευχθούν τα γεγονότα του παρελθόντος. Παρ' όλο που στα κείμενα που αφορούσαν στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις και προηγήθηκαν του ν. 4363/2016 γίνονταν κάποιες αναφορές στην εσωτερική οργάνωση της εταιρίας, εντούτοις πρώτη φορά ρυθμίζεται νομοθετικά και με τόση επιτακτικότητα η εταιρική διακυβέρνηση και η ανάγκη ύπαρξης και ορθής λειτουργίας συστήματος διαχείρισης κινδύνων.

IV. Οι στόχοι της Οδηγίας Solvency II και οι συνέπειες για τον καταναλωτή και τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις

Με τη Solvency II η Ευρωπαϊκή Ένωση αποπειράται να εισαγάγει εντός της επικρατείας της ένα εναρμονισμένο, ισχυρό και αυστηρό νομοθετικό πλαίσιο για την εποπτεία επί των ασφαλιστικών και αντασφαλιστικών επιχειρήσεων. Βασισμένο στο προφίλ κινδύνου της κάθε επιχείρησης ξεχωριστά, αναλόγως του μεγέθους της, της φύσης και της πολυπλοκότητας των εργασιών της, το νέο νομοθέτημα προωθεί και εξυπηρετεί την συγκρισιμότητα, τη διαφάνεια και τον υγιή ανταγωνισμό μεταξύ των επιχειρήσεων που εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του³¹.

Πρώτιστο σκοπό του εν θέματι νομοθετικού πλαισίου αποτελεί η προστασία του καταναλωτή, και δη των ασφαλισμένων, επιχειρήσεων ή φυσικών προσώπων, η οποία θα καταστεί εφικτή με την επιβολή ενιαίων προϋποθέσεων δραστηριοποίησης σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Με το τρόπο αυτό εισάγονται κάποιες ελάχιστες απαιτήσεις φερεγγυότητας οι οποίες θα παρέχουν την απαραίτητη προστασία στους συναλλασσόμενους των ασφαλιστικών επιχειρήσεων³². Οι προϋποθέσεις αυτές, όπως θα αναπτυχθούν στους οικείους τόπους του παρόντος πονήματος, δεν περιορίζονται μόνο σε ποσοτικά κριτήρια (όπως είναι λ.χ. η διατήρηση ενός ελαχίστου επιπέδου ιδίων κεφαλαίων - MCR, προκειμένου να είναι σε θέση οι επιχειρήσεις να απορροφούν τις δυσμενείς συνέπειες των κινδύνων στους οποίους εκτίθενται) αλλά και σε ποιοτικούς παράγοντες, όπως είναι η ύπαρξη ενός ορθά λειτουργούντος συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης. Παρέχονται, προς τον σκοπό αυτό, κατευθύνσεις, με την μορφή αρχών, προκειμένου οι εταιρίες που υπάγονται στο πεδίο εφαρμογής της Οδηγίας να υιοθετήσουν συστήματα διαχείρισης κινδύνων βασισμένα στην ολιστική διαχείριση του κινδύνου, για να είναι ικανές να αντεπεξέρχονται των δυσμενών γεγονότων και να διαχειρίζονται, υπό καλύτερες προϋποθέσεις τους σχετικούς με τις δραστηριότητές τους κινδύνους.

Το Δ.Σ., ή το αντίστοιχο όργανο διοίκησης, διαδραματίζει σημαντικό ρόλο, όπως θα αναπτυχθεί και κατωτέρω. Είναι εμφανής η προσπάθεια της Ε.Ε. να θωρακίσει τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς με αξιόπιστα όργανα διοίκησης, τα οποία δεν αναλαμβάνουν εργασίες με ύψιστο σκοπό την αποκόμιση οφέλους εις βάρος της Εταιρίας και των συναλλασσόμενων με αυτήν. Δίδεται ιδιαίτερη βαρύτητα στην ύπαρξη εμπειρίας και γνώσεων σχετικών με τους τομείς στους οποίους τα μέλη της διοίκησης αναλαμβάνουν καθήκοντα, ενώ οι συσταιόμενες υποχρεωτικές λειτουργίες (key functions) αποσκοπούν στην κατανομή των χώρων δράσης του Δ.Σ. όσον αφορά στην εποπτεία της καθημερινής λειτουργίας του οργανισμού,

³¹ European Commission – [Fact Sheet: Solvency II Overview – Frequently Asked Questions](#), qst 1.

³² Βλ. αιτ. σκέψη 16 Οδηγίας 138/2009.

και στην αναφορά στο διοικητικό όργανο κάθε σημαντικού ζητήματος που ανακύπτει, προκειμένου να λαμβάνονται ενημερωμένες και αιτιολογημένες αποφάσεις.

Βεβαίως, με την συμμόρφωση στις προϋποθέσεις αυτές, επιτυγχάνεται και η οικονομική ευρωστία των επί μέρους επιχειρήσεων, διότι η πιθανότητα πτώχευσής τους και εν γένει οικονομικής κατάρρευσής του έχει περιοριστεί στο 1 γεγονός ανά 200 χρόνια³³, και κατ' επέκταση και η σταθερότητα της ασφαλιστικής αγοράς και του οικονομικού συστήματος εν γένει. Το γεγονός αυτό ενισχύει και την εμπιστοσύνη των ασφαλισμένων στον εν λόγω κλάδο, η οποία εδράζεται, συν τοις άλλοις, στα δημοσιευόμενα και δυνάμει συγκρίσιμα στοιχεία που οφείλουν οι ασφαλιστικές εταιρίες να θέτουν στη διάθεση του κοινού.

Πρόκειται ένα πολλά υποσχόμενο πόνημα, το οποίο αναμένεται να βοηθήσει τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις να αντισταθούν στις συνέπειες της οικονομικής κρίσης που πλήττει ακόμα τις εθνικές οικονομίες, αυξάνοντας το επίπεδο του μεταξύ τους ανταγωνισμού³⁴. Ακόμα όμως και στην περίπτωση που πιθανολογείται η επέλευση αρνητικών εξελίξεων, θεσπίζονται προληπτικοί μηχανισμοί, όπως είναι η εποπτεία σε συνεχή βάση των εργασιών τους και της οικονομικής τους κατάστασης, η θέσπιση ενός διαφανούς και πλήρους συστήματος εσωτερικής διακυβέρνησης και συστημάτων διαχείρισης κινδύνου και εσωτερικού ελέγχου. Σε ένα τελικό στάδιο, εάν διαφανεί αδυναμία συμμόρφωσης με το νομοθετικό πλαίσιο, παρεμβαίνει η εποπτική αρχή, με λήψη μέτρων ανορθωτικών, και αν δεν διαβλέπεται ικανότητα ανάκαμψης, ξεκινά η ασφαλιστική εκκαθάριση του οργανισμού.

Όσον αφορά στους υποχρέους εφαρμογής της Οδηγίας, ήτοι τις ασφαλιστικές εταιρίες που υπάγονται στο πεδίο εφαρμογής του νόμου, οι συνέπειες ενδέχεται να κυμανθούν από θετικές έως αρνητικές. Στο κείμενο του νόμου υπάρχουν κάποια σημεία που ίσως δυσχεράνουν τις επιχειρήσεις ως προς τη συμμόρφωση, ιδίως όσον αφορά στο κομμάτι του τρίτου πυλώνα, ήτοι τις υποχρεώσεις διαφάνειας και δημοσιεύσεων, προς την εποπτική αρχή και το καταναλωτικό κοινό. Επιπλέον οι ποσοτικές απαιτήσεις για την επίτευξη φερεγγυότητας και η ανάγκη για

³³ Στο κείμενο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής «[Solvency II: Frequently Asked Questions](#)» αναφέρεται «The level of the SCR under the new framework ensures that the likelihood of an insurer being ruined during the year is no more 1 in 200. However, in practice the likelihood of ruin occurring is actually much lower than this, as soon as the SCR is breached supervisors will be required to intervene and take action to restore the financial position of the insurer». Πρόκειται εν προκειμένω, για ένα ισχυρό νομοθετικό πλαίσιο, που έχει τις προδιαγραφές να αλλάξει προς το καλύτερο την ασφαλιστική αγορά στην Ευρώπη. Βεβαίως, παρ' όλες τις δικλείδες ασφαλείας, δεν πρόκειται για ένα πόνημα με μηδενική πιθανότητα αποτυχίας. Για να επιτευχθεί ο εν λόγω στόχος θα έπρεπε οι επιχειρήσεις να συμπεριλαμβάνουν στις διαδικασίες διαχείρισης κινδύνων ακόμα και τα πιο απίθανα να συμβούν περιστατικά, με απαγορευτικό κόστος για τους καταναλωτές, στους οποίους και θα μετακυλιόταν.

³⁴ Ο ανταγωνισμός μεταξύ των ασφαλιστικών επιχειρήσεων μπορεί να εντοπιστεί στην ποιότητα των παρεχομένων υπηρεσιών (ταχύτητα ως προς την έκδοση ασφαλιστηρίων συμβολαίων και την καταβολή αποζημιώσεων, γενικοί και ειδικοί όροι ασφαλιστηρίων συμβολαίων), ως προς τις παρεχόμενες καλύψεις σε αντιστοίχιση με το καταβαλλόμενο ασφάλιστρο, αλλά και τη γενικότερη εξυπηρέτηση και αρωγή της ασφαλιστικής επιχείρησης προς τους αντισυμβαλλομένους της, λήπτες της ασφάλισης και ασφαλισμένους. Βλ. Μ. Αντωνάκη (2006), εις «*Η ιδιωτική Ασφάλιση*», Ελληνικό Ινστιτούτο Ασφαλιστικών Σπουδών, σελ. 38 και Ρόκα (2006) «*Ιδιωτική Ασφάλιση, δίκαιο της ασφαλιστικής σύμβασης και της ασφαλιστικής επιχείρησης*», σελ. 12.

επένδυση σε πόρους, οικονομικούς και ανθρωπίνους, οδήγησαν, σε μικρό βαθμό εντός της ελληνικής ασφαλιστικής αγοράς, κάποιες επιχειρήσεις στη λύση της συγχώνευσης και ή της εξαγοράς, ελλείψει των απαραίτητων κεφαλαίων, οργάνωσης και εξειδίκευσης. Διαφαίνεται, εξάλλου, από τον τρόπο που είναι διατυπωμένο το κείμενο της Οδηγίας, αλλά και τις προϋποθέσεις που θέτει, ότι απευθύνεται, ως επί το πλείστον, στη «μεγάλη» ασφαλιστική εταιρία. Παρατηρείται από τον Ι. Ρόκα³⁵, ότι παρ' όλη την επίκληση της αρχής της αναλογικότητας, κάποιες απαιτήσεις της Οδηγίας είναι υπερβολικά επαχθείς για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, και ειδικότερα για τις ελληνικές, με δεδομένο ότι ο ασφαλιστικός τομέας στην ελληνική επικράτεια δεν είναι ιδιαίτερα ανεπτυγμένος³⁶.

Με τα δεδομένα αυτά, διαφαίνεται ότι στο μέλλον θα δυσχερανθούν στην πλειοψηφία τους οι ελληνικές ασφαλιστικές επιχειρήσεις, ιδίως λόγω του μεγέθους τους, να συνεχίσουν να συμμορφώνονται στις ποσοτικές απαιτήσεις του νέου νομοθετικού πλαισίου. Σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης από την άλλη, υποστηρίζεται ότι το κόστος για την εφαρμογή της Οδηγίας Solvency II δεν είναι ιδιαίτερα υψηλό, σε σύγκριση με τη συνολική παραγωγή ασφαλιστρών σε επίπεδο Ένωσης³⁷ και κατά συνέπεια δεν επιφέρει υπέρμετρη οικονομική επιβάρυνση για τις υποκείμενες στο νομοθετικό πλαίσιο εταιρίες.

³⁵ Βλ. Ρόκα Ι. (2016), σελ. 14 – 15. Κατά τον συγγραφέα θεωρείται πολύ πιθανή η θέσπιση μέτρων ελάφρυνσης για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, προκειμένου να ανταποκριθούν πλήρως στις απαιτήσεις της Οδηγίας.

³⁶ Μία από τις αιτίες υστέρησης της ανάπτυξης του ασφαλιστικού κλάδου στην Ελλάδα αποτελεί και το σύστημα κοινωνικής ασφάλισης (στον τομέα της υγείας και της συνταξιοδότησης).

³⁷ [Solvency II Overview – Frequently asked questions](#), European Commission – Fact Sheet, qst 7.

V. Πεδίο εφαρμογής του Ν. 4364/2016

Όπως αναφέρεται και ρητά τόσο στον τίτλο του νόμου, όσο και στο κείμενο αυτού, στις ρυθμίσεις του εν λόγω νομοθετικού πλαισίου υπάγονται ασφαλιστικές και αντασφαλιστικές επιχειρήσεις. Στο Παράρτημα III της Οδηγίας 138/2009, προτεινόμενη μορφή για την ασφαλιστική επιχείρηση ζημιών και ζωής, αλλά και για την αντασφαλιστική είναι αυτή της ανώνυμης εταιρίας. Ασφαλιστική επιχείρηση είναι η ανώνυμη εταιρία (σύμφωνα με το ελληνικό δίκαιο) που αναλαμβάνει την, έναντι καταβολής ασφαλίστρου, κάλυψη του φορέα ενός οικονομικού συμφέροντος σε περίπτωση επέλευσης δυσμενών γεγονότων (ασφαλιστική περίπτωση).

Η ασφάλιση στηρίζεται στις πιθανότητες και στον αριθμό των ατόμων που απειλούνται από τον ίδιο κίνδυνο, με τους τελευταίους να συγκροτούν κοινωνία κινδύνων. Η πιθανότητα επέλευσης της ασφαλιστικής περίπτωσης σε κάποιους από αυτούς και η συνεπακόλουθη οικονομική τους ζημία, επιμερίζεται σε περισσότερα πρόσωπα μέσω της κατάλληλης διαμόρφωσης του ύψους των ασφαλίστρων (βάσει της θεωρίας των μεγάλων αριθμών)³⁸, προκειμένου να αντισταθμίζεται η απώλεια κεφαλαίων λόγω της παροχής αποζημιώσεων εκ μέρους της εταιρίας³⁹.

Η έννοια της αντασφάλισης από την άλλη πλευρά, δεν είναι ξένη στην ελληνική πρακτική. Οι περισσότερες ασφαλιστικές επιχειρήσεις, σε περίπτωση ασφάλισης ζημιών με πολύ υψηλή την αξία του ασφαλιζόμενου συμφέροντος, τείνουν να μεταβιβάζουν μέρος του κινδύνου σε άλλες ασφαλιστικές επιχειρήσεις, ως τεχνική μείωσης της συνολικής τους έκθεσης σε κίνδυνο. Αντασφάλιση είναι η εκχώρηση μέρους των ασφαλιστικών κινδύνων, ανειλημμένων ή που θα αναληφθούν στο μέλλον⁴⁰, από την πρωτασφαλίστρια εταιρία, προς τους αντασφαλιστές (άλλες ασφαλιστικές επιχειρήσεις), βάσει προκαθορισμένων όρων που περιέχονται κάθε φορά στην αντασφαλιστική σύμβαση ή την μεταξύ τους συμφωνία⁴¹. Στην Ελλάδα όμως, αμιγώς

³⁸ Για τον υπολογισμό του ασφαλίστρου λαμβάνονται υπόψη το κόστος για την κάλυψη του κινδύνου, οι προμήθειες που αναλογούν και θα πρέπει να καταβληθούν στους διαμεσολαβητές για τη σύναψη της σύμβασης, τα λειτουργικά έξοδα της ασφαλιστικής επιχείρησης, και το επιθυμητό όριο κέρδους. Βλ. Αντωνάκη (2006) ό.π., σελ 39.

³⁹ Βλ. Αντωνάκη (2006), σελ. 38.

⁴⁰ Ρόκας (2006), σελ. 40 επ. Ο συγγραφέας προβαίνει σε μια διάκριση των ουσιαστικών διαφορών μεταξύ των υπηρεσιών πρωτασφάλισης και αντασφάλισης. Η ασφαλιστική επιχείρηση αναλαμβάνει αρχικά τον κίνδυνο και έρχεται σε επαφή με το λήπτη της ασφάλισης κατά τη σύναψη της σύμβασης ή κατά την επέλευση της ασφαλιστικής περίπτωσης. Στη συνέχεια, χωρίς να βρίσκεται η επιχείρηση σε πιθανότητα επέλευσης οικονομικής ανάγκης (δεν αποτελεί λήπτη της σύμβασης αντασφάλισης), μεταβιβάζει τον ήδη επεξεργασμένο κίνδυνο στην αντασφαλίστρια.

⁴¹ Βλ. Αντωνάκη (2006) σελ. 156. Με την τεχνική της αντασφάλισης μειώνονται οι κίνδυνοι στους οποίους είναι εκτεθειμένη η πρωτασφαλίστρια εταιρία, έναντι συγκεκριμένου ποσού (αντασφάλιστρο). Με τον τρόπο αυτό επιτυγχάνεται ομοιογένεια στο χαρτοφυλάκιο, διασπορά των κινδύνων ενώ απαλλάσσεται ο ασφαλιστής από επιπλέον κεφαλαιακές απαιτήσεις στις οποίες θα υπέκειτο, λόγω της διακράτησης των εν λόγω μεταβιβαζόμενων κινδύνων στο χαρτοφυλάκιο του.

αντασφαλιστική επιχείρηση δεν υπάρχει. Ως καθαρά αντασφαλιστικές ενέργειες η Οδηγία αναφέρει την παροχή στατιστικών και αναλογιστικών συμβουλών, την ανάλυση κινδύνων, την έρευνα για λογαριασμό πελατών και την άσκηση δραστηριοτήτων εταιρίας χαρτοφυλακίου⁴².

Οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις επιτελούν σημαντικό ρόλο στην οικονομία⁴³. Μέσω της κάλυψης επιχειρήσεων με την παρέμβαση ενός φερέγγυου οφειλέτη, ενθαρρύνεται η καινοτομία, η επιχειρηματικότητα και η οικονομική πρωτοβουλία, αντιμετωπίζονται οι οικονομικές καταστροφές, ειδικά σε παραγωγικές μονάδες (με αποτέλεσμα τη διατήρηση θέσεων εργασίας) ενώ συμπληρώνεται η κοινωνική ασφάλιση. Επίσης, βελτιώνεται η ποιότητα ζωής, ιδίως σε περιπτώσεις όπου η μη λήψη προστατευτικών μέτρων από τον ασφαλισμένο, αυξάνει τα ασφάλιστρα ή αποσοβεί την ευθύνη της εταιρίας. Η χρηματοδότηση ερευνών για περιορισμό του κινδύνου θνησιμότητας ή νοσηρότητας και άλλες κοινωφελείς χρηματοδοτήσεις οδηγούν στην αύξηση της κοινωνικής ευημερίας.

Για την υπαγωγή στο πεδίο εφαρμογής του νόμου 4364/2016 εφαρμόζονται σωρευτικώς δύο κριτήρια, και ειδικότερα ένα γεωγραφικό και ένα ποσοτικό. Οι διατάξεις του νόμου εφαρμόζονται καταρχήν σε επιχειρήσεις που **δραστηριοποιούνται** στην Ελλάδα και συνεπώς εντάσσονται εταιρίες με έδρα κάποιο κράτος – μέλος της Ε.Ε. (ή ακριβέστερα, του Ε.Ο.Χ.)⁴⁴ ή και κάποιο τρίτο κράτος. Το βασικό κριτήριο που εμφανίζεται στο νόμο, είναι ποσοτικό και σχετίζεται με τα *ακαθάριστα* ετήσια έσοδα από ασφάλιστρα. Σε ατομικό επίπεδο, τα ετήσια ασφάλιστρα δεν πρέπει να υπολείπονται των πέντε εκατομμυρίων ευρώ, ή εναλλακτικά (τόσο σε ατομικό όσο και σε ομιλικό επίπεδο), οι συνολικές τεχνικές τους προβλέψεις, συμπεριλαμβανομένων των ανακτήσιμων ποσών από αντασφαλιστικές συμβάσεις και φορείς ειδικού σκοπού, δεν υπολείπονται των εικοσιπέντε εκατομμυρίων ευρώ. Το μέγεθος της επιχείρησης, το οποίο θα κριθεί με ποσοτικά κριτήρια, αποτελεί παράγοντα για την δυνατότητα ή μη υπαγωγής στο πεδίο εφαρμογής της Οδηγίας, τις υποχρεώσεις που αυτή εισάγει και τις ελευθερίες που προάγει. Όμως δεν αποτελεί παράγοντα αποκλεισμού για επιχειρήσεις που επιθυμούν αυτοβούλως⁴⁵ να υπαχθούν στη ρυθμιστική του εμβέλεια. Κατά λογική αναγκαιότητα, οι ρυθμίσεις θα προσαρμοστούν στο μέγεθος της εκάστοτε επιχείρησης, τη φύση και την πολυπλοκότητα των εργασιών της, με βάση την αρχή της αναλογικότητας.

⁴² Βλ. αιτ. σκ. 13 Οδηγίας 138/2009.

⁴³ Η Ιδιωτική Ασφάλιση (2006), σελ. 32 επ.

⁴⁴ Βλ. Ρόκα (2016), ό.π., σελ. 33, υποσ. 12.

⁴⁵ Οι καταρχήν εξαιρούμενες, λόγω μεγέθους επιχειρήσεις, που ήδη δραστηριοποιούνται στον ασφαλιστικό τομέα, δύνανται να υπαχθούν στην ρυθμιστική εμβέλεια της Οδηγίας, κατόπιν αιτήσεώς τους προς την εποπτική Αρχή (εκούσια άρση της εξαίρεσης λόγω μεγέθους), αιτ. σκ. 5 και 6 Οδηγίας 138/2009. Εξαιρούμενες από το πεδίο εφαρμογής του νόμου είναι και οι φορείς κοινωνικής ασφάλισης, αλλά και επιχειρήσεις με εξειδικευμένο περιεχόμενο ή εξατομικευμένους αντισυμβαλλομένους.

Οι συντάκτες της Οδηγίας, λαμβάνοντας υπ' όψιν τις διαφορές στα μεγέθη και την πολυπλοκότητα της δομής και των εργασιών μεταξύ των επιχειρήσεων, αλλά και τις διαφορές στις αγορές των επιμέρους κρατών – μελών, φρόντισαν να παρασχεθεί με το κείμενο της Οδηγίας η απαραίτητη ελαστικότητα στις προϋποθέσεις εφαρμογής. Δεν είναι δυνατόν μία μικρομεσαία επιχείρηση να υπέχει τις ίδιες υποχρεώσεις με μία μεγαλύτερη, η οποία ενδεχομένως αποτελεί θυγατρική ενός πολυεθνικού ομίλου. Η αρχή, λοιπόν, της διαφορετικής μεταχείρισης διαφορετικών περιπτώσεων, αναλόγως των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών τους, είναι αυτή της αναλογικότητας⁴⁶.

Η ομοιόμορφη και δίχως εξαίρεση εφαρμογή της οδηγίας θα οδηγούσε σε ανεπιεική αποτελέσματα⁴⁷. Εάν δεν υφίστατο καταρχάς η αρχή της αναλογικότητας, οι μικρότερες ασφαλιστικές επιχειρήσεις θα οδηγούνταν σε μειονεκτική ανταγωνιστικά θέση, λόγω των υπέρμετρων υποχρεώσεων που θα επωμίζονταν, ενώ αν εξαιρούνταν από το πεδίο εφαρμογής της Οδηγίας θα αντιμετωπίζονταν σαν επιχειρήσεις δεύτερης κατηγορίας. Για το λόγο αυτό, παρέχεται η δυνατότητα στις πιο μικρές και λιγότερο πολύπλοκες επιχειρήσεις να εφαρμόζουν κάποιες ενωσιακές διατάξεις σε απλουστευμένη μορφή, ή να απαλλάσσονται από την υποχρέωση συμμόρφωσης προς αυτές. Η αρχή της αναλογικότητας ισορροπεί ανάμεσα στην νομοθετική συμμόρφωση και την ευελιξία. Ενδεικτικά, στις μικρότερες επιχειρήσεις εφαρμόζονται απλουστευμένες μέθοδοι υπολογισμού των τεχνικών προβλέψεων και της κεφαλαιακής απαίτησης φερεγγυότητας, προβλέπεται η δυνατότητα συγχώνευσης των key functions σε ένα υπεύθυνο πρόσωπο και τους παρέχεται η δυνατότητα να απαλλάγουν της υποχρέωσης τακτικών αναφορών προς την Εποπτική Αρχή ή να διευκολυνθούν χρονικά προς τούτο.

⁴⁶ Όπως παρατηρείται από τη Χαμπάκη (2015), σελ. 82 επ., η έννοια της αναλογικότητας διατυπώνεται με γενικότητα. Δεν αναφέρονται εντός του κειμένου της Οδηγίας και ακολούθως, του νόμου, οι υπαγόμενες σε αυτήν επιχειρήσεις. Τα κριτήρια που τίθενται είναι ποιοτικά, τα οποία την κάνουν να ξεχωρίζει από τις υπόλοιπες εταιρίες από άποψη μεγέθους και πολυπλοκότητας εργασιών. Εναπόκειται στις εθνικές εποπτικές αρχές να καθορίσουν τα επιμέρους ειδικότερα κριτήρια, αλλά και να εξειδικεύσουν τις έννοιες της πολυπλοκότητας, του μεγέθους και της φύσης των κινδύνων για την εφαρμογή της εν λόγω αρχής.

⁴⁷ Βλ. σχετικά European Commission – Fact Sheet: [Solvency II Overview – Frequently asked questions](#), qst. 5, European Commission, [MEMO/07/86: Solvency II: Frequently Asked Questions \(FAQs\)](#), qst. 29 και 30.

VI. Η δομή του Ν. 4364/2016 – Οι τρεις πυλώνες

Η Solvency II, και κατ' επέκταση, ο ν. 4364/2016, διαφέρει από προηγούμενες οδηγίες και εν γένει νομοθετικές πράξεις που απευθύνονται σε μεγάλες επιχειρήσεις. Δεν αποτελείται από κανόνες, σύμφωνα με το δόγμα «one model fits all», αλλά από αρχές, προκειμένου να καταστεί ευέλικτη η προσαρμογή της εκάστοτε επιχείρησης σε αυτή, αναλόγως του μεγέθους, της πολυπλοκότητας και της φύσης των κινδύνων στους οποίους εκτίθεται⁴⁸. Σε διάφορα σημεία εντός του νόμου, γίνεται επίκληση της αρχής της αναλογικότητας, δηλαδή προκρίνεται η εφαρμογή των λόγω διατάξεων, που αφορούν ιδίως στις απαιτήσεις και την εποπτεία επί των επιχειρήσεων, στο βαθμό που συνάδουν με το μέγεθος της επιχείρησης, την πολυπλοκότητα και την φύση των εργασιών που εκτελεί⁴⁹.

Πρόκειται, όπως έχει αναφερθεί πολλάκις, για ένα κείμενο καινοτόμο, ειδικά ως προς τον τρόπο υπολογισμού και της ακολουθούμενης διαδικασίας για την επίτευξη της εταιρικής φερεγγυότητας, διότι, εν αντιθέσει με το προηγούμενο καθεστώς, συνυπολογίζονται όλοι οι κίνδυνοι στους οποίους εκτίθεται η επιχείρηση, πέραν του κινδύνου ανάληψης (underwriting risk), που αποτελεί το βασικό κίνδυνο που απορρέει εκ της δραστηριότητάς τους. Επιπλέον, πέραν των ποσοτικών στοιχείων, στα οποία διδόταν βαρύνουσα σημασία μέχρι πρότινος, εισάγονται και ποιοτικά στοιχεία τα οποία επιτελούν σημαντικό ρόλο στην επίτευξη του επιθυμητού επιπέδου φερεγγυότητας, όπως είναι η διαχείριση των κινδύνων, η εταιρική διακυβέρνηση, αλλά και οι αναφορές προς την εποπτική αρχή⁵⁰.

Η Οδηγία, και κατ' αντιστοιχία ο ν. 4364/2016, διακρίνεται σε τρεις μεγάλες θεματικές ενότητες, καλούμενες εναλλακτικά και πυλώνες. Πρόκειται για ρυθμίσεις που εισάγουν ένα νέο σύστημα εποπτείας των ασφαλιστικών επιχειρήσεων σε ατομικό και ομιλικό επίπεδο, βασισμένο στον κίνδυνο, όπως θα καταδειχθεί στην οικεία θέση. Η ανάπτυξη των διατάξεων της Οδηγίας με την μορφή των πυλώνων, βασίστηκε στην αντίστοιχη διάκριση που λαμβάνει χώρα και στην Basel III, δίχως αυτή η επιλογή να σημαίνει ότι δεν υφίσταται εσωτερική αλληλεξάρτηση μεταξύ των επιμέρους θεματικών ενότητων.

⁴⁸ Βλ. Ι. Ρόκα (2016), ό.π. σελ. 9 – 10: «Με τη θεσμοθέτηση που βασίζεται σε αρχές καθίσταται δυνατή η λήψη υπόψη από την εποπτική Αρχή, στα πλαίσια της εποπτείας της, του ατομικού προφίλ κινδύνου και της οικονομικής θέσης της κάθε ασφαλιστικής επιχείρησης σε ατομική βάση, πράγμα που απελευθερώνει δυνάμεις και κεφάλαια της επιχείρησης που στο παρελθόν περιορίζονταν από περιττούς νομικούς κανόνες στους οποίους ήταν δέσμιες. Οι απελευθερωμένες δυνάμεις και κεφάλαια διοχετεύονται με το σύστημα Solvency II στην κατεύθυνση αποτελεσματικότερης εξασφάλισης της επιχείρησης και συγχρόνως τονώνουν την επιχειρηματικότητά της».

⁴⁹ Βλ. αιτ. σκ. 19 Οδηγίας.

⁵⁰ Βλ. Στάη (2012), «Τα βασικά χαρακτηριστικά του “Solvency II” και οι σημαντικότερες αλλαγές που θα επιφέρει στο υφιστάμενο καθεστώς της ιδιωτικής ασφάλισης στην Ελλάδα», σελ. 2. Η αρθρογράφος περιλαμβάνει εντός των ποιοτικών στοιχείων, στα οποία θα βασίζεται η φερεγγυότητα μιας επιχείρησης, την ποιότητα των αναλαμβανόμενων κινδύνων, την οικονομική επιφάνεια του συμβαλλομένου αντασφαλιστή, το ασφάλιστρο, τις επενδύσεις και τις επιχειρηματικές αποφάσεις που λαμβάνονται από την επιχείρηση.

Αρχικά, ο πρώτος πυλώνας αφορά, μεταξύ άλλων, στις κεφαλαιακές απαιτήσεις φερεγγυότητας στις οποίες πρέπει να προσαρμοστεί και να πληροί καθ' όλο το διάστημα λειτουργίας της η ασφαλιστική επιχείρηση. Πρόκειται λοιπόν, για τα ελάχιστα αναγκαία κεφάλαια που απαιτούνται προκειμένου να απορροφάται το σύνολο των κινδύνων που απορρέουν από τις εταιρικές δραστηριότητες, και κατ' αποτέλεσμα να μην εκτίθενται σε μη αποδεκτούς κινδύνους τα πρόσωπα που εξαρτώνται από τη λειτουργία της.

Το ποσό των ιδίων κεφαλαίων που οφείλει να διακρατά η εκάστοτε επιχείρηση υπολογίζεται κατόπιν της αναγνώρισης, επιμέτρησης, αξιολόγησης και ποσοτικοποίησης του συνόλου των υφιστάμενων και μελλοντικών κινδύνων⁵¹ στους οποίους αυτή εκτίθεται. Περιέχονται, επιπρόσθετα, διατάξεις για την αποτίμηση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού, των ασφαλιστικών υποχρεώσεων και για την κατηγοριοποίηση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας, αλλά και κατευθύνσεις για τον υπολογισμό των τεχνικών της προβλέψεων.

Ειδικότερα, το ποσό των ιδίων κεφαλαίων που προτείνεται να κατέχει η επιχείρηση, προκειμένου να θεωρείται φερέγγυα, ορίζεται ως το άθροισμα του Minimum Capital Requirement (MCR) και του Solvency Capital Requirement (SCR) (ά. 66 ν. 4364/2016). Το MCR αποτελεί το ελάχιστο κατεχόμενο ποσό ιδίων κεφαλαίων, προκειμένου η επιχείρηση να απορροφά τους κινδύνους στους οποίους εκτίθεται, με ποσοστό εμπιστοσύνης 85% σε περίοδο ενός έτους⁵². Εάν το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων υπολείπεται της ελάχιστης κεφαλαιακής απαιτήσεως, η εποπτική αρχή παρεμβαίνει⁵³ και ως ύστατο και εξαιρετικό μέτρο προβλέπεται η ανάκληση της αδείας της εν λόγω επιχείρησης, διότι οι ασφαλισμένοι και οι δικαιούχοι τίθενται σε μη αποδεκτό κίνδυνο

⁵¹ Σε αντίθεση με παλαιότερες πρακτικές, σύμφωνα με το νέο καθεστώς συνυπολογίζονται και αξιολογούνται όλοι οι κίνδυνοι στους οποίους εκτίθεται η επιχείρηση, παρόντες και μελλοντικοί, αφορώντες τόσο σε στοιχεία του ενεργητικού, όσο και του παθητικού της, συνυπολογιζομένων και των μεταξύ τους επιδράσεων. Πλέον, βάσει της ολιστικής διαχείρισης κινδύνου, θα υπολογίζονται για την εξεύρεση του MCR και του SCR και ο λειτουργικός κίνδυνος, ο κίνδυνος της αγοράς κ.ά. που μέχρι τώρα δεν λαμβάνονταν υπόψιν. Βλ. σχ. *European Commission*, MEMO/07/86: [Solvency II: Frequently Asked Questions \(FAQs\)](#), Brussels, 10.7.2007, qst. 2.

⁵² Βλ. Στάη σελ. 6, «Σκοπός του MCR είναι να θέσει ένα επίπεδο ελέγχου βάσει του οποίου το ενεργητικό κάθε εταιρίας θα υπερβαίνει κατά ένα επαρκές περιθώριο την αξία των υποχρεώσεων της απέναντι στους ασφαλισμένους και αντισυμβαλλομένους της, διασφαλίζοντας έτσι τη βραχυχρόνια επιβίωσή της και θα δίνει ένα επίπεδο εμπιστοσύνης 85% σε περίοδο ενός έτους».

⁵³ Η πρόσθετη κεφαλαιακή απαίτηση που επιβάλλεται από την εποπτική αρχή, θα πρέπει να διατηρείται καθ' όλη την περίοδο για την οποία επιβλήθηκε και έως ότου εκλείψουν οι αιτίες για τις οποίες επιβλήθηκε. Η αδυναμία της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της και να διατηρεί το MCR και το SCR στα επιθυμητά επίπεδα, δεν αποτελούν τον μόνο λόγο εποπτικής παρέμβασης και επιβολής πρόσθετων κεφαλαιακών απαιτήσεων. Η παρέμβαση προβλέπεται και σε περίπτωση που το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης παρουσιάζει ελλείψεις, αλλά και όταν το προφίλ κινδύνου της εταιρίας αποκλίνει από τις παραδοχές που έλαβαν χώρα κατά τον υπολογισμό της κεφαλαιακής απαίτησης φερεγγυότητας, βλ. σχ. αιτ. σκ. 27 Οδηγίας 138/2009. Πρόκειται για μέτρο **εξαιρετικού** χαρακτήρα, επιβαλλόμενο όταν **δεν υφίσταται κάποιο άλλο εξίσου αποτελεσματικό, αλλά λιγότερο επαχθές μέτρο**.

από την συνέχιση των εργασιών της⁵⁴. Άλλες μορφές επέμβασης συνιστούν η μεταφορά του χαρτοφυλακίου σε άλλον ασφαλιστή ή η ρευστοποίηση του χαρτοφυλακίου. Λόγω της σημασίας διατήρησης του MCR στα αποδεκτά επίπεδα, παρέχονται τριμηνιαίως αναφορές για το επίπεδο της ελάχιστης κεφαλαιακής απαίτησης προς την εποπτική Αρχή.

Το SCR θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ως ένα επιπλέον μέτρο ασφαλείας. Αποτελεί το επιθυμητό κεφάλαιο που θα πρέπει να κατέχει η επιχείρηση, προκειμένου, κατόπιν υπολογισμού των κινδύνων με την μέθοδο VaR⁵⁵ και ποσοστό εμπιστοσύνης 99,5 % να μην κινδυνεύει με χρεοκοπία σε χρονικό ορίζοντα ενός έτους. Ορίζεται ως το επίπεδο επιλέξιμων ιδίων κεφαλαίων, που επιτρέπει στις επιχειρήσεις να απορροφούν σημαντικές ζημιές και παρέχει τη βεβαιότητα στους συμβαλλομένους ότι οι πληρωμές θα γίνονται εμπρόθεσμα⁵⁶. Στην κεφαλαιακή απαίτηση, η οποία υπολογίζεται βάσει του προφίλ κινδύνου της εταιρίας, συνυπολογίζονται μεταξύ άλλων και οι μέθοδοι ή τεχνικές της εταιρίας για τον περιορισμό ή εξάλειψη των κινδύνων (ά. 77 ν. 4364/2016). Το επίπεδο του SCR αναφέρεται προς τις εποπτικές αρχές ετησίως, και σε περίπτωση αρνητικής παρεκκλίσεως από το επίπεδο αυτό, η εποπτική αρχή παρεμβαίνει προς αποκατάσταση της προηγούμενης κατάστασης.

Εξαιτίας του γεγονότος ότι η Οδηγία εφαρμόζεται από πλήθος εταιριών, με ανομοιογενή χαρακτηριστικά και μέγεθος, οι κεφαλαιακές τους απαιτήσεις δεν είναι δυνατόν να ταυτίζονται, προκειμένου να θεωρηθούν φερέγγυες. Έχει διαμορφωθεί λοιπόν, ένας τρόπος υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων, η τυποποιημένη μέθοδος (standard formula), η οποία εφαρμόζεται αναλόγως του μεγέθους, της πολυπλοκότητας και της φύσης των εργασιών της ασφαλιστικής επιχείρησης (αρχή της αναλογικότητας) και ταιριάζει στο προφίλ κινδύνου των περισσότερων επιχειρήσεων⁵⁷. Επίσης, παρέχεται η δυνατότητα να χρησιμοποιηθεί ένα εσωτερικά διαμορφωμένο υπόδειγμα, ή μερικώς εσωτερικό υπόδειγμα, το οποίο υπόκειται σε προηγούμενη έγκριση από την εποπτική αρχή (προκειμένου να επιτυγχάνεται ισοδύναμο επίπεδο προστασίας

⁵⁴ Το κατώτατο όριο ελάχιστων κεφαλαίων μιας επιχείρησης σε ευρώ ορίζεται στα 2,5 εκατομμύρια για επιχειρήσεις που ασχολούνται με ασφαλιστικούς κλάδους ζημιών, στα 3,7 εκατομμύρια για ασφαλιστικές επιχειρήσεις ζωής και στα 3,6 εκατομμύρια για τις αντασφαλιστικές επιχειρήσεις.

⁵⁵ Η μέθοδος Value at Risk (και για συντομία VaR) χρησιμοποιείται κατά τον υπολογισμό των κινδύνων στους οποίους εκτίθεται η επιχείρηση και απεικονίζει την μέγιστη δυνατή απώλεια κατά την επέλευση ενός δυσμενούς γεγονότος, κάτω από φυσιολογικές καταστάσεις, εντός κάποιου συγκεκριμένου χρονικού διαστήματος, με ορισμένο ποσοστό εμπιστοσύνης. Βλ. *European Commission*, MEMO/07/86: [Solvency II: Frequently Asked Questions \(FAQs\)](#), Brussels, 10.7.2007, qst. 13. Σύμφωνα με τον Miller «[Oversight Liability for Risk Management Failures at Financial Firms](#)» (2010), σελ. 58 επ., η μέθοδος VaR δεν αποτελεί την πιο ακριβή μέθοδο αξιολόγησης των κινδύνων, διότι κατά τον υπολογισμό της πιθανότητας επέλευσης ενός κινδύνου στο μέλλον, εμφοιλοχωρούν παλαιότερα γεγονότα και υποκειμενικές κρίσεις, επηρεάζοντας το τελικό αποτέλεσμα.

⁵⁶ Αιτ. σκ. 62 Οδηγίας 138/2009.

⁵⁷ Σύμφωνα με την αιτ. σκ. 65 Οδηγίας 138/2009, η μέθοδος αυτή αναπτύσσεται σε δύο επίπεδα: καταρχάς, υπολογίζεται η έκθεση σε κάθε κατηγορία κινδύνου ξεχωριστά, και σε δεύτερο επίπεδο αθροίζονται τα επιμέρους αποτελέσματα.

σε ευρωπαϊκό επίπεδο⁵⁸) το οποίο βασίζεται καταρχήν στην τυποποιημένη μέθοδο υπολογισμού, τροποποιώντας κάποιες ενότητες κινδύνου. Πρόκειται ουσιαστικά για μία μέθοδο καταγραφής και αποτίμησης του κινδύνου, που έχει αναπτυχθεί εσωτερικά από την εταιρία, βασιζόμενο στους ιδιαίτερους κινδύνους που αυτή αντιμετωπίζει. Βεβαίως, η εκάστοτε επιχείρηση που βασίζεται σε εσωτερικό υπόδειγμα, θα πρέπει να διαμορφώσει με τέτοιο τρόπο την κεφαλαιακή απαίτηση φερεγγυότητας, ώστε με τα ίδια κεφάλαιά της να επιτυγχάνεται η απορρόφηση των κινδύνων με ποσοστό εμπιστοσύνης 99,5% σε ετήσιο χρονικό ορίζοντα.

Με δεδομένο ότι με το νέο πλαίσιο εισάγονται κατευθύνσεις για την υιοθέτηση από τις επιχειρήσεις μεθόδων ολιστικής διαχείρισης του κινδύνου, δεν υφίσταται λόγος περιορισμού ως προς τα στοιχεία ενεργητικού στα οποία μπορεί να επενδύσει μια εταιρία. Η αρχή του «**συνετού επενδυτή**» που εισάγεται με το νέο πλαίσιο, θέτει ως όρο στις επιχειρήσεις αφενός να επενδύουν σε στοιχεία των οποίων οι κίνδυνοι μπορούν να ανιχνευτούν, να ποσοτικοποιηθούν και να αξιολογηθούν και αφετέρου η επιχείρηση να διαθέτει το σύστημα και τους πόρους για μίαν τέτοια εργασία. Κατά συνέπεια, σε περίπτωση επιλογής επένδυσης σε ένα στοιχείο υψηλού ρίσκου, δεν πρόκειται να τεθεί κάποιος ποιοτικής ή ποσοτικής φύσεως περιορισμός, αλλά η επιχείρηση **οφείλει να διατηρήσει υψηλότερα κεφάλαια για την πιθανότητα πραγματοποίησης του εν λόγω κινδύνου**⁵⁹.

β) Δεύτερος Πυλώνας

Στον δεύτερο πυλώνα, που αποτελεί και αντικείμενο διερεύνησης του παρόντος πονήματος, αναλύονται οι επιμέρους ποιοτικές απαιτήσεις στις οποίες οφείλει να συμμορφωθεί η ασφαλιστική εταιρία, με ιδιαίτερη προσοχή να δίδεται στην ύπαρξη διαφανούς συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης. Όσον αφορά στην ασφαλιστική νομοθεσία, ανάλογες προϋποθέσεις για τις επιχειρήσεις τίθενται για πρώτη φορά με την παρούσα οδηγία. Πλέον γίνεται εμφανές πως ένα

⁵⁸ Βλ. αιτ. σκ. 68 Οδηγίας 138/2009.

⁵⁹ *European Commission*, MEMO/07/86: [Solvency II: Frequently Asked Questions \(FAQs\)](#), Brussels, 10.7.2007, qst. 22. Στο εν λόγω κείμενο αναφέρονται περαιτέρω τα εξής: «One of the reasons why it is necessary to also consider market risk, or risk associated with investments, is that experience has shown that inappropriate investment strategies or adverse movements in the value of the investments can threaten the financial soundness of an insurer and its ability to meet its commitments. Requiring insurers to hold capital against such adverse scenarios arising out of their investments not only mitigates against insurance failures, but also incentivises insurers to **consider the appropriateness of their investment portfolio and the risk associated with it**. Solvency II also sets out some new strengthened governance requirements concerning the management of assets that should further improve practice in this area». Η εκτίμηση του κινδύνου όσον αφορά στις επενδύσεις, δεν προβλεπόταν στο προηγούμενο καθεστώς, όπως και διάφοροι άλλοι κίνδυνοι μη σχετιζόμενοι με το παθητικό της Εταιρίας. Πλέον συνυπολογίζονται για τις κεφαλαιακές ανάγκες της εταιρίας, και για το λόγο αυτό απαιτείται ιδιαίτερη προσοχή ως προς τη συνολική επιβάρυνση που ενδέχεται να επιφέρουν.

καλό επίπεδο κεφαλαίων δεν επαρκεί για την ευημερία μιας επιχείρησης, ή και ενός κλάδου. Σε αδρές γραμμές, τίθενται οι προϋποθέσεις για να δομηθεί ένα ισχυρό σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης, όπου με ευθύνη του Δ.Σ. θα γίνεται εντοπισμός, ανάλυση, αξιολόγηση και μέτρηση των κινδύνων στους οποίους εκτίθεται ή μπορεί μελλοντικά να εκτεθεί η εταιρία.

Τα μέλη της διοίκησης οφείλουν να συμμορφώνονται στις απαιτήσεις καταλληλότητας και αξιοπιστίας, ενώ οι επιμέρους δραστηριότητες της Εταιρίας είναι σύμφωνες με τις πολιτικές που έχουν θεσπιστεί για επιμέρους ζητήματα (όπως η πολιτική για το ALM που αφορά στην αντιστοίχιση ενεργητικού – παθητικού). Το Δ.Σ., λόγω της θέσης του στην ιεραρχία, οφείλει να είναι σφαιρικά καταρτισμένο και έμπειρο, σχετικά με τομείς που άπτονται της δραστηριότητάς του, όπως είναι τα οικονομικά, η λογιστική κ.ά., ενώ τα μέλη του οφείλουν να διακρίνονται από εντιμότητα και να απέχουν από συγκρούσεις συμφερόντων, οι οποίες αναφύονται λ.χ. από οικονομικού χαρακτήρα κίνητρα για ανάληψη υπερβολικών κινδύνων (π.χ. λήψη ως αμοιβής, ποσοστού από τα βραχυπρόθεσμα κέρδη που θα αποφέρει μία υψηλού ρίσκου απόφαση).

Ιδιαίτερη βαρύτητα δίδεται στην ολιστική διαχείριση των αναφευομένων κινδύνων, με στόχο την συνεχή ετοιμότητα της εταιρίας, να τους αντιμετωπίσει, να τους περιορίσει ή ακόμα και να τους απορροφήσει, ακόμα και σε ακραίες περιπτώσεις (λ.χ. αντιμετώπιση συνεχών αιτήσεων για αποζημίωση επί τη βάσει ασφαλιστηρίων συμβολαίων ζωής, επί επιδημίας μολυσματικής ασθένειας ή οικονομικών ζημιών λόγω σοβαρού φυσικού φαινομένου επί τη βάσει ασφαλιστηρίων συμβολαίων πυρός και συναφών κινδύνων). Είναι φανερό πως οι εν λόγω διατάξεις επεκτείνονται και σε θέματα διοίκησης επιχειρήσεων – αυτό αναφέρεται και ρητά στο νόμο.

Πλέον, στις απαιτήσεις διακυβέρνησης, εντάσσεται η δημιουργία τεσσάρων τουλάχιστον σημαντικών λειτουργιών (key functions), οι οποίες είναι η λειτουργία εσωτερικού ελέγχου, διαχείρισης κινδύνων, κανονιστικής συμμόρφωσης και αναλογιστικής. Τέλος, η επιχείρηση υποχρεούται να διενεργήσει «ιδία αξιολόγηση κινδύνου και φερεγγυότητας», που αποτελεί τόσο εργαλείο κατά τη λήψη αποφάσεων, όσο και στοιχείο αναφοράς προς την εποπτική αρχή.

Στο δεύτερο πυλώνα εντάσσεται, επίσης, και η εποπτεία⁶⁰ των ασφαλιστικών επιχειρήσεων. Εισάγεται το σύστημα προληπτικής εποπτείας, το οποίο αναλύεται σε υποχρέωση των υποκειμένων στη ρυθμιστική εμβέλεια του νόμου επιχειρήσεων, να δημοσιοποιούν στην εποπτική αρχή περιοδικά κάποια στοιχεία που ρητώς αναφέρονται στο νόμο. Η εποπτεία αφορά στη λειτουργία και τη συμμόρφωση των εταιριών προς το ισχύον νομοθετικό πλαίσιο αφενός, και στη χρηματοοικονομική τους κατάσταση αφετέρου. Βάσει της Οδηγίας, παρέχεται στις εποπτικές αρχές η δυνατότητα για την άσκηση επαρκούς και αντικειμενικής εποπτείας. Οι αρχές θα πρέπει

⁶⁰ «[...] supervision is the process designed to oversee financial institutions in order to ensure that rules and standards are properly applied», [de Larosière Report](#), σελ. 13.

να κατέχουν προς τούτο όλες τις αναγκαίες δυνατότητες και πόρους, προκειμένου να διασφαλιστεί η αποτελεσματική άσκηση του έργου τους, πάντοτε βέβαια, με σεβασμό και συμμόρφωση στην αρχή της αναλογικότητας⁶¹. Μία από τις δυνατότητες παρέμβασής τους, αποτελεί και η επιβολή πρόσθετων κεφαλαιακών απαιτήσεων, προκειμένου να αποφευχθούν δυσμενείς εξελίξεις στην εκάστοτε εταιρία. Το μέτρο αυτό είναι εξαιρετικό, διαρκεί έως ότου εκλείψει η αιτία επιβολής του και οι εποπτικές αρχές οφείλουν να κάνουν χρήση του με φειδώ και σύνεση⁶².

Οι παρεχόμενες προς τις εποπτικές αρχές πληροφορίες διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην εφαρμογή του νέου νομοθετήματος, δεδομένου ότι οι βασίζονται στην έννοια του κινδύνου⁶³, ενώ συμβάλλουν στην προστασία του καταναλωτή. Η προσέγγιση της εποπτεύουσας αρχής είναι διερευνητική και βασισμένη στον κίνδυνο, ανάλογη με το μέγεθος, την πολυπλοκότητα και τη φύση των κινδύνων που αναλαμβάνει η εταιρία.

Ως εποπτική αρχή επί των ασφαλιστικών επιχειρήσεων στην Ελλάδα, ορίζεται η Διεύθυνση Εποπτείας Ιδιωτικής Ασφάλισης⁶⁴, που βρίσκεται στην Τράπεζα της Ελλάδος. Όπως στα περισσότερα ευρωπαϊκά κείμενα, έτσι και στην Οδηγία, ορίζεται ρητά η υποχρέωση καλόπιστης συνεργασίας μεταξύ των εποπτικών αρχών, η ανταλλαγή πληροφοριών και εν γένει η αλληλοεξυπηρέτησή τους σε θέματα που άπτονται της αρμοδιότητάς τους.

Η Κεντρική Ευρωπαϊκή Αρχή για την εποπτεία εφαρμογής του Solvency II σε ευρωπαϊκό επίπεδο είναι η EIOPA. Πρόκειται για οντότητα με νομική προσωπικότητα, που μαζί με την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών και την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών αποτελούν το τρίπτυχο του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας⁶⁵.

γ) Τρίτος Πυλώνας

Τέλος, ο τρίτος πυλώνας αφορά στην δημοσιοποίηση πληροφοριών για την χρηματοοικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων και για όσα ζητήματα αναφέρονται στον νόμο, προς την εποπτική αρχή και το ευρύ κοινό. Οι αναφορές περιλαμβάνουν ενημέρωση τόσο για

⁶¹ Βλ. αιτ. σκ. 17 Οδηγίας 138/2009.

⁶² Βλ. αιτ. σκ. 18 επ. Οδηγίας 138/2009.

⁶³ Βλ. Rebuella (2009).

⁶⁴ Με τον Ν. 3229/2004 είχε ιδρυθεί το ν.π.δ.δ. που είχε αναλάβει την εποπτεία των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, η Επιτροπή Εποπτείας Ιδιωτικής Ασφάλισης. Το εν λόγω ν.π. καταργήθηκε με τον Ν. 3867/2010 και οι αρμοδιότητές του μεταβιβάστηκαν στην ΤτΕ. Έτσι, εντός της ΤτΕ, ιδρύθηκε η ΔΕΙΑ (διεύθυνση Εποπτείας Ιδιωτικής Ασφάλισης), η οποία έχει αναλάβει το εποπτικό έργο, όπως εμφανίζεται στο Ν. 4364/2016.

⁶⁵ European System on Financial Supervision (ESFS). Βλ. Ρόκα (2016), ό.π., σελ. 31

ποσοτικούς, όσο και ποιοτικούς δείκτες. Με τις νέες αυτές υποχρεώσεις ενισχύεται η διαφάνεια στην αγορά και η δυνατότητα σύγκρισης εκ μέρους των καταναλωτών της χρηματοοικονομικής κατάστασης, της πολιτικής διαχείρισης κινδύνων και της εταιρικής διακυβέρνησης των διαφόρων επιχειρήσεων. Βεβαίως, δεν είναι όλες οι πληροφορίες δημοσιεύσιμες, δεδομένου ότι μπορεί να περιέχουν προσωπικά δεδομένα ή και εμπορικά μυστικά. Αυτού του είδους οι πληροφορίες είναι δυνατό, κατόπιν εγκρίσεως της εποπτικής αρχής, να παραμείνουν απόρρητες.

ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ

Το διοικητικό συμβούλιο της Ασφαλιστικής Επιχείρησης

I. Εισαγωγή

Η σύνδεση των κανόνων που αφορούν στο διοικητικό όργανο της Α.Ε., σε επίπεδο εποπτικού, αφ' ενός δικαίου, και αμιγώς εταιρικού δικαίου αφ' ετέρου, είναι στενή⁶⁶, διότι το μεν συμπληρώνει και εξειδικεύει το δε. Κατά συνέπεια, και στην ασφαλιστική επιχείρηση, η οποία λειτουργεί υπό τη μορφή της ανώνυμης εταιρίας, τυγχάνουν εξίσου εφαρμογής οι κανόνες για την εκλογή, τη δράση και την ευθύνη του Δ.Σ., όπως σκιαγραφούνται από τα ά. 18 έως 24 του Κ.Ν. 2190/1920.

Το Δ.Σ. αποτελεί ένα εκ των υποχρεωτικώς συσταιόμενων οργάνων εντός της ανώνυμης εταιρίας⁶⁷, μαζί με τη Γ.Σ. και τους ελεγκτές. Εκπροσωπεί και αντιπροσωπεύει την εταιρία στις εσωτερικές και εξωτερικές της σχέσεις, σε δικαστικό ή εξωδικαστικό επίπεδο, εκφράζοντας με γνήσιο τρόπο τη βούληση του ν.π., ενώ λαμβάνει και αποφάσεις σχετιζόμενες με τον στρατηγικό σχεδιασμό και την επιχειρηματική και εταιρική δράση. Διαθέτει τη δυνατότητα (και υποχρέωση)⁶⁸, εκ του νόμου και του καταστατικού, να αποφασίζει αρμοδίως για κάθε αναφύόμενο σχετικά με τη διοίκηση της εταιρίας και τη διαχείριση της ανήκουσας σε αυτήν περιουσίας ζήτημα, δρώντας με σκοπό την αποκλειστική εξυπηρέτηση του εταιρικού συμφέροντος, καθήκον που εκπορεύεται από την οργανικά απορρέουσα υποχρέωση πίστης προς την Α.Ε.

α) Η «agency theory»

Εντός της προβληματικής της εταιρικής διακυβέρνησης, εντάσσεται η οικονομική θεωρία της «agency», η οποία ερευνά τις συγκρούσεις συμφερόντων που ανακύπτουν κατά την ανάθεση της διαχείρισης και επιμέλειας των, οικονομικής ιδίως φύσεως, συμφερόντων ενός προσώπου (principal) σε ένα τρίτο (agent) και των κινδύνων που αναφύονται από την εν λόγω εντολή⁶⁹.

⁶⁶ Βλ. supra, σελ. 6 επ.

⁶⁷ Η διάταξη του ά. 18 §1 του Κ.Ν. 2190/1920 αποτελεί ρύθμιση αναγκαστικού δικαίου, με την έννοια ότι δεν υφίσταται ΑΕ χωρίς διοικητικό όργανο. Με την έστω, σε αδρές γραμμές, αναφορά των διοικητικών καθηκόντων, εισάγεται η αρχή της διάκρισης των εξουσιών εντός του ν.π., βλ. σχετικώς Μούζουλα, εις ΔίκΑΕ – «Το Διοικητικό Συμβούλιο» – Τόμος Τρίτος, σελ. 42.

⁶⁸ ΠΠΑ 419/2005, ΝΟΜΟΣ. Η υποχρέωση του Δ.Σ. για άσκηση των καθηκόντων του δεν εξαντλείται στην τυπική συμμόρφωση με το ισχύον νομοθετικό πλαίσιο, αλλά οφείλει πραγματικά να ασκεί τα εν λόγω καθήκοντα.

⁶⁹ Λιβαδά (2016) σελ. 16 επ. Η συγγραφέας παρατηρεί ότι η ανάθεση των καθηκόντων εκπροσώπησης και διαχείρισης της περιουσίας της Α.Ε. σε ένα όργανο, παρά το ότι διευκολύνει την κεντρική λήψη αποφάσεων και αυξάνει την αποτελεσματικότητα της δράσης, παρ' όλα αυτά ενέχει κινδύνους για τα κεφάλαια των μετόχων, με

Αντίστοιχα, στην ανώνυμη εταιρία, ως άμεση απόρροια του κεφαλαιουχικού της χαρακτήρα, οι μέτοχοι, που αποτελούν τους ιδιοκτήτες αυτής, μεταβιβάζουν τις εξουσίες διοίκησης και εκπροσώπησης του νομικού προσώπου σε ένα όργανο διακρινόμενο τη γενική συνέλευσή τους, το διοικητικό συμβούλιο, προς αύξηση της οικονομικής αξίας της περιουσίας τους. Μέλη του Δ.Σ. μπορούν να διατελέσουν και μέτοχοι, συμμορφούμενοι όμως στα καθήκοντα και υποχρεώσεις που απορρέουν από την οργανική τους σχέση με την εταιρία.

Η διάσπαση των φορέων της ιδιοκτησίας και ελέγχου εντός της Α.Ε., δύναται να φέρει στην επιφάνεια συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ των διαφόρων κέντρων λήψης αποφάσεων⁷⁰, ήτοι αφ' ενός μεταξύ των μετόχων και του Δ.Σ., και αφ' ετέρου μεταξύ των μετόχων της πλειοψηφίας και της μειοψηφίας. Στην πρώτη περίπτωση, οι συγκρούσεις συμφερόντων αναφέρονται κυρίως λόγω της εκ μέρους του οργάνου δυνατότητας να εξυπηρετήσει τα ίδια συμφέροντα των μελών που το απαρτίζουν ή τρίτων προσώπων, εις βάρος των principals. Ο αναδεχόμενος την εντολή δεν παύει να αποτελεί φορέα ιδίων συμφερόντων⁷¹, με συνέπεια να εξαρτώνται (και να διακυβεύονται) άμεσα τα συμφέροντα των μετόχων από τη δράση και τις επιλογές του. Οι μέτοχοι περιορίζονται στην εκλογή των μελών του Δ.Σ. και στη λήψη κάποιων σημαντικών, ίσως, αλλά περιορισμένων αποφάσεων για την πορεία της εταιρίας, δίχως να διαθέτουν τη δυνατότητα ουσιαστικού ελέγχου των διοικητικών πράξεων, λόγω της μεταξύ των δύο οργάνων **ασυμμετρίας πληροφόρησης**. Αντίβαρο στην διακριτική ευχέρεια του Δ.Σ. αποτελεί ο έλεγχος και η ευθύνη εκ της δράσης του⁷².

Όσον αφορά στο δεύτερο πεδίο συγκρούσεως συμφερόντων, δεν υπάρχει ταύτιση ατομικών μετοχικών συμφερόντων και επιδιώξεων, με αποτέλεσμα ομάδες μετόχων να προσεγγίζουν το Δ.Σ. με απώτερο σκοπό οι λαμβανόμενες αποφάσεις να εξυπηρετούν τα δικά τους συμφέροντα. Οι μικρομέτοχοι ενδιαφέρονται κυρίως για την απόδοση υψηλών μερισμάτων, επιθυμώντας με τον τρόπο αυτό την ανάληψη μεγάλων κινδύνων, ενώ οι μεγαλομέτοχοι, επιδιώκουν μία

δεδομένο ότι η τύχη τους εξαρτάται από τις αποφάσεις τρίτων προσώπων, ενώ η ασυμμετρία πληροφόρησης μεταξύ των δύο μερών δυσχεραίνει την άσκηση ελέγχου εκ μέρους του μετόχου ως προς τη δράση του Δ.Σ. Σύμφωνα με τη Μικρούλεα (2013) σελ. 16 επ., η σημασία της επίλυσης των εν λόγω προβλημάτων έγκειται στο γεγονός ότι οι μέτοχοι (principals) είναι ιδιοκτήτες και φορείς του κινδύνου που απορρέει από τις διοικητικές πράξεις, βάσει του δίπτυχου «hidden actions» - «hidden information». Η προσωπική περιουσία των διοικητών δεν είναι υπέγγυα έναντι των εταιρικών δανειστών, γεγονός που αυξάνει τον κίνδυνο κακής διαχείρισης, βλ. Αποστολόπουλο (2014), *Ο κανόνας της επιχειρηματικής κρίσης (Business Judgement Rule) και η πρόκληση της αφερεγγυότητας στην ανώνυμη εταιρία*, σελ. 6 επ.

⁷⁰ Μούζουλας (2003) «Εταιρική Διακυβέρνηση – Corporate Governance», σελ. 529, Αποστολόπουλος (2014), σελ. 8.

⁷¹ Καραγκουνίδης (2013) «Ανώνυμες Εταιρίες – Τόμος II (άρθρα 18 – 40 α, 42 ε' παρ. 5)», σελ. 265.

⁷² Σύμφωνα με τον Αποστολόπουλο (2014), σελ. 26, η εν λόγω διάσταση επέτασσε τη ρύθμιση της ευθύνης των διοικητών με κανονιστικό πλαίσιο. Σύμφωνα με τον Καραγκουνίδη (2013), σελ. 265, ένα εκ των νομοθετικών εργαλείων για την αποφυγή εξυπηρέτησης αλλοτρίων συμφερόντων αποτελεί η υποχρέωση πίστης και οι διατάξεις που την εξειδικεύουν (βλ. ά. 22Α § 3α – 3γ, 23, 23Α ν. 2190/1920).

περισσότερο μετριοπαθή πολιτική, δεδομένου ότι έχουν επενδύσει μεγάλα χρηματικά ποσά στην εταιρία και δεν επιθυμούν την απώλειά τους⁷³.

Παρά τις αρνητικές συνέπειες που απορρέουν από την εν λόγω διάκριση, η νομοθετική επιλογή εγγυάται τη σταθερότητα των εταιριών, καθώς τόσο επί μετοχικών, όσο και διοικητικών αλλαγών, η επιχείρηση θα συνεχίσει να υπάρχει⁷⁴.

β) Πεδίο δράσης του Δ.Σ.

Το διοικητικό όργανο της εταιρίας, δικαιούται και υποχρεούται ως εκ της ιδιότητάς του, σύμφωνα με τα άρθρα 18 και 22 §1 εδ. α' να εκπροσωπεί δικαστικώς και εξωδίκως την εταιρία, αλλά και να διενεργεί κάθε απαιτούμενη πράξη που ανάγεται στη διοίκησή της, τη διαχείριση της εταιρικής περιουσίας και την επιδίωξη αποκλειστικά του εταιρικού σκοπού. Διαθέτει λοιπόν, ευρύ πεδίο δράσης, εντός του πλαισίου των άρθρων 22 και 22α Κ.Ν. 2190/1920⁷⁵, γεγονός που συνάδει και με την (νομοθετική) επιδίωξη ενίσχυσης της επιχειρηματικής πρωτοβουλίας. Αντίβαρο στη διακριτική ευχέρεια του Δ.Σ. αποτελεί η (εσωτερική) ευθύνη του έναντι της Α.Ε. και ο έλεγχος των πράξεών του. Ο όρος «πράξη» ερμηνεύεται ευρέως, καθώς συμπεριλαμβάνει την έννοια της παράλειψης, αλλά και την διαδικασία της εποπτείας, ειδικά επί των προσώπων (μελών του Δ.Σ. ή τρίτων) στα οποία το Δ.Σ. μεταβίβασε το σύνολο ή μέρος των εξουσιών που ανάγονται στη σφαίρα της διαχείρισης και εκπροσώπησης της Α.Ε.⁷⁶.

Το Δ.Σ. (κατά νομική ακριβολογία, τα επιμέρους μέλη που το συναπαρτίζουν), αναλαμβάνει να επιτελεί τα καθήκοντά του επιμελώς, σύμφωνα με τις νομοθετικές και καταστατικές διατάξεις,

⁷³ Βλ. Λιβαδά (2016) σελ. 20.

⁷⁴ Brealey, Myers, Allen (2013), σελ. 8.

⁷⁵ Αποστολόπουλος (2014), σελ. 10 επ. Ο συγγραφέας παρατηρεί ορθώς ότι δεν υφίσταται διακριτική ευχέρεια ως προς τη παράβαση του νόμου και, ακόμα και αν υπήρξε επωφελής για την εταιρία, δεν μπορεί να δικαιολογηθεί με κανένα τρόπο.

⁷⁶ Μάρκου (2015) «*Το διοικητικό Συμβούλιο της Α.Ε., Ερμηνεία Άρθρων 18 – 24 Ν. 2190/1920*», σελ. 27. Στη θεωρία, συνηθίζεται οι πράξεις του Δ.Σ. να διακρίνονται σε πράξεις διαχείρισης και εκπροσώπησης, αναλόγως της ενέργειας που αναπτύσσουν (είτε εντός της εταιρίας, είτε απέναντι σε τρίτα πρόσωπα). Σύμφωνα με τον Κατσά (2006) «*Επιχειρηματικός Κίνδυνος και Ευθύνη Διοικητικού Συμβουλίου Ανώνυμης Εταιρίας*», σελ. 884, ορθότερη θεωρείται η διάκριση των πράξεων σύμφωνα με τα καθήκοντα που ανατίθενται στα εκτελεστικά και μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ., βάσει του ν. 3016/2002. Στην πρώτη κατηγορία εντάσσονται οι πράξεις τρέχουσας διοίκησης, ενώ στη δεύτερη ο καθορισμός του επιχειρηματικού σχεδίου, η εταιρική οργάνωση και η εποπτεία της λειτουργίας της εταιρίας, η χρηματοδότησή της και η διανομή των κερδών. Αναλόγως προβαίνει και η Μικρούλεα (2013) ό.π. σελ. 134, στην αντίστοιχη διάκριση, αναφέροντας πως το Δ.Σ. δεν μπορεί να παραμένει αμέτοχο ή αποστασιοποιημένο από τα εν λόγω μείζονος σημασίας ζητήματα.

τις ειλημμένες από τη Γ.Σ. νόμιμες αποφάσεις, ενώ οι δράσεις και αποφάσεις του θα πρέπει να υπηρετούν τον εταιρικό σκοπό⁷⁷, απαλλαγμένες από συμφέροντα διάφορα του εταιρικού⁷⁸.

Πρόκειται για όργανο ολιγομελές, το οποίο δρα συλλογικά, με την έννοια ότι όλα τα μέλη του, υπό την ιδιότητά τους ως σύμβουλοι της εταιρίας, συμπράττουν στη διοίκηση αυτής. Δεν απαιτείται κατ' ακριβολογία σύμπραξη, αλλά η **δυνατότητα συμμετοχής**⁷⁹ όλων των μελών στην εταιρική διοίκηση, εκφράζοντας με ενιαίο τρόπο την εταιρική βούληση.

γ) Υποκατάστατα όργανα

Σε μεγάλες εταιρίες, με πλήθος αποφάσεων να πρέπει να ληφθούν, είναι δύσκολη η καθημερινή εμπλοκή και ανάμιξη του εταιρικού οργάνου στις διάφορες εταιρικές λειτουργίες. Για λόγους καλύτερης κατανομής και εκτέλεσης των εργασιών, ειδικά όσον αφορά σε ζητήματα τρέχουσας διοίκησης, το Δ.Σ. διαθέτει τη δυνατότητα να αναθέσει τη λήψη αποφάσεων σε ιεραρχικώς κατώτερα⁸⁰ από αυτό όργανα, τα υποκατάστατα όργανα διοίκησης, που δρουν υπό την ανοχή και τις οδηγίες του⁸¹. Η εκλογή των εν λόγω φυσικών ή νομικών προσώπων στην θέση αυτή, μελών του Δ.Σ. ή τρίτων, αποτελεί εξαίρεση στη συλλογική δράση του Δ.Σ.⁸², εξυπηρετώντας την ταχύτητα και ευελιξία στη λήψη ήσσονος, συνήθως, σημασίας αποφάσεων.

Προϋπόθεση για την εκλογή του υποκατάστατου οργάνου αποτελεί η προηγούμενη καταστατική πρόβλεψη (ά. 22 §3), η χρήση της εν λόγω ευχέρειας από το Δ.Σ. και η παραχώρηση μεταβιβάσιμων αρμοδιοτήτων⁸³, ενώ για την ανάληψη καθηκόντων απαιτείται περαιτέρω η αποδοχή του διορισμού του. Η κατανομή καθηκόντων σε υποκατάστατους, μπορεί να αφορά

⁷⁷ Μάρκου (2015) σελ. 11 και 24 επ. Ο εταιρικός σκοπός προσδίδει την παράμετρο της διάρκειας στη λειτουργία της εταιρίας και θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψιν κατά τη δράση του Δ.Σ. Τοιουτοτρόπως, το εταιρικό συμφέρον, που αποτελεί τη στιγμιαία αποτύπωση του εταιρικού σκοπού, εμπλουτίζεται με μια μακρόπνοη προοπτική. Ο διαρκής χαρακτήρας του εταιρικού σκοπού δικαιολογεί και την ανάγκη διαρκούς διοίκησης και στελέχωσης του οργάνου της εταιρίας. Με την επιδίωξη στόχων που συνδέονται με τη μακροχρόνια εξέλιξη της εταιρίας, εξυπηρετείται ο εταιρικός σκοπός, μέσω της μείωσης του κόστους κεφαλαίου και των αναλαμβανόμενων κινδύνων.

⁷⁸ Αποστολόπουλος (2014), σελ. 17.

⁷⁹ Σινανιώτη (2012), «Εταιρίες» σελ. 228. Κατά τον Μάρκου (2015), σελ. 15 επ., εξαιρέσεις στην αρχή της συλλογικότητας της δράσης του οργάνου, αποτελούν η πλειοψηφική δράση των διοικητών και η κατανομή καθηκόντων είτε στα μέλη της διοίκησης, είτε σε τρίτα πρόσωπα.

⁸⁰ Σινανιώτη (2012), σελ. 247 επ. Σύμφωνα με τον Μάρκου (2015) σελ. 231 επ., δεν πρόκειται κατ' ακριβολογία για ιεραρχία. Η διοίκηση είναι ενιαία και δεν διασπάται από την κατανομή των καθηκόντων σε άτομα πέραν του οργάνου. Η ενότητα που τη χαρακτηρίζει επιτάσσει την εποπτεία και τον έλεγχο της δράσης των υποκατάστατων, δίχως το ένα όργανο να επιβάλλεται στο άλλο. Παρ' όλα αυτά, η εξουσία διοίκησης από το Δ.Σ. είναι αναπαλλοτρίωτη, και το τελευταίο δύναται να ασκεί παράλληλα καθήκοντα στον ίδιο τομέα με το υποκατάστατο όργανο.

⁸¹ Βλ. Μάρκου (2015), σελ. 20.

⁸² Σινανιώτη (2012), σελ. 233 επ.

⁸³ Κάποιες αρμοδιότητες του Δ.Σ. ασκούνται αποκλειστικά από αυτό, και κατά συνέπεια είναι μη μεταβιβάσιμες, όπως η σύγκληση της Γ.Σ. ή η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, βλ. σχ. Σινανιώτη (2012), σελ. 244. Σύμφωνα με τον Μάρκου (2015) σελ. 228 επ., η κατ' ουσίαν διοίκηση, δηλαδή οι πράξεις που αντιστοιχούν στα μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. (βλ. supra υποσ. 76), δεν μεταβιβάζεται.

ενδεικτικά σε ένα τομέα δραστηριότητας, μία συγκεκριμένη γεωγραφική περιοχή κλπ., γεγονός που δεν αποξενώνει το Δ.Σ. από τα εν λόγω καθήκοντα, αλλά προσωρινώς μεταβάλλει την προηγουμένως αποφασιστική αρμοδιότητά του σε εποπτική. Παρ' ότι ορθότερο είναι να γίνει δεκτό ότι το διοικητικό όργανο δεν μπορεί να παρεμβαίνει παράλληλα με τον υποκατάστατο στα ίδια ζητήματα, παρεμποδίζοντας το έργο του, εντούτοις οφείλει να ασκεί τη δέουσα εποπτεία επί των πράξεων του υφισταμένου του οργάνου. Δοθέντος ότι το Δ.Σ. φέρει ευθύνη επί των πράξεων των υποκατάστατων⁸⁴, θα πρέπει να του παρέχεται η αναγκαία πληροφόρηση⁸⁵ για κάθε αφορόν, την άσκηση των καθηκόντων τους, ζήτημα.

Στα υποκατάστατα όργανα, εφαρμόζονται αναλογικά οι διατάξεις που αφορούν στο Δ.Σ., οι διατάξεις του Α.Κ. για τα όργανα και προβλέπεται ρητά η ευθύνη τους σύμφωνα με το ά. 22Α, ενώ υπέχουν υποχρέωση πίστης ενώπιον της εταιρίας. Η σχέση που τα συνδέει με το ν.π. είναι οργανικής φύσεως (διακρινόμενη από την παροχή πληρεξουσιότητας⁸⁶), και δεσμεύουν την Α.Ε. με τις πράξεις τους. Συνεπώς, τα εν λόγω πρόσωπα δεν μπορούν να απεκδυθούν της ευθύνης που απορρέει από τις ζημιογόνες πράξεις τους, δύναται ωστόσο να επικαλεστούν το ανέλεγκτο των επιχειρηματικών τους αποφάσεων, εάν πληρούνται οι επιμέρους προϋποθέσεις του ά. 22Α. Αντίστοιχα με το Δ.Σ., οφείλουν να εποπτεύουν τη δράση των προσώπων στα οποία περαιτέρω ανέθεσαν αρμοδιότητες⁸⁷. Η ανάλογη με το Δ.Σ. ευθύνη τους, οφείλεται στο γεγονός ότι αυτενεργούν, έως ένα βαθμό, σχετικά με θέματα που αφορούν τη διοίκηση της εταιρίας, λαμβάνοντας αποφάσεις και πρωτοβουλίες για την υλοποίηση των σκοπών που άπτονται του πεδίου δράσης τους.

⁸⁴ Βλ. Σωτηρόπουλο (2010), σελ. 24. Σύμφωνα με τον Μούζουλα (2003), ό.π. σελ. 516, η κατανομή των περιοχών δράσης και η παροχή ελευθερίας προς τους υποκατάστατους δεν αναιρεί την υποχρέωση του διοικητικού οργάνου ως προς την εποπτεία επί των πράξεών τους. Η παρεπόμενη αυτή υποχρέωση πηγάζει από το καθήκον επιμέλειας και η σημασία της έγκειται στη δυνατότητα αποτροπής ή περιορισμού των συνεπειών μίας πράξης, εάν λάβει χώρα έγκαιρη επέμβαση. Μία τέτοια παράλειψη είναι δυνατό να επισύρει ευθύνη του Δ.Σ., βλ. σχ. Μούζουλα (2010) εις ΔίκΑΕ, σελ. 69. Σύμφωνα με τη Μικρουλέα (2013) σελ. 135, είναι συνήθης η εμπλοκή των υποκατάστατων σε πεδία διαχείρισης κινδύνων. Για τον λόγο αυτό, το Δ.Σ. οφείλει, με περισσότερη ένταση, να παρέχει κατευθύνσεις προς τα εν λόγω όργανα, σχετικά με διαδικασίες περιορισμού και διαχείρισης των κινδύνων, αλλά και να εποπτεύει τη δράση τους. Βοηθητικά, θα μπορούσε να θέσει και όρια ανάληψης κινδύνων ή να κατανείμει περαιτέρω το πεδίο δράσης τους, προκειμένου να ελαχιστοποιήσει τα αποτελέσματα εκ της πλημμελούς άσκησης των καθηκόντων τους.

⁸⁵ Σινανιώτη (2012), σελ. 248.

⁸⁶ Βλ. Μούζουλα (2010) εις ΔίκΑΕ, σελ. 71.

⁸⁷ Μάρκου (2015), σελ. 230.

II. Το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης εντός του Ν. 4364/2016

Οι νομοθετικές διατάξεις σχετικά με την εταιρική διακυβέρνηση των ασφαλιστικών επιχειρήσεων είναι νέες, τόσο σε ευρωπαϊκό⁸⁸, όσο και σε εθνικό επίπεδο. Αποτελούν την ποιοτική πλευρά της επίτευξης φερεγγυότητας εντός της ασφαλιστικής επιχείρησης, και αναδεικνύονται σε ένα εξίσου σημαντικό και αποτελεσματικό εργαλείο όσο και η διατήρηση των απαιτούμενων χρηματοοικονομικών πόρων, προκειμένου μία επιχείρηση να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει προληπτικά και κατασταλτικά τους κινδύνους στους οποίους εκτίθεται και, κατ' αποτέλεσμα, να μην κινδυνεύει με χρεοκοπία.

Για την έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης έχουν διατυπωθεί αρκετοί ορισμοί. Σύμφωνα με τον συνοπτικό ορισμό που παρατίθεται στον κώδικα Cadbury, εταιρική διακυβέρνηση είναι το «σύστημα με το οποίο οι εταιρίες διοικούνται και ελέγχονται»⁸⁹. Η δυσκολία πλήρους οριοθέτησης του περιεχομένου της έγκειται στις διαφορετικής υφής αποφάσεις που λαμβάνει το διοικητικό όργανο της εκάστοτε επιχείρησης και των συμφερόντων που θα πρέπει να εξυπηρετήσει μέσω αυτών. Στο ρυθμιστικό της πεδίο εμπερικλείονται ρυθμίσεις και μηχανισμοί ως προς τη λήψη αποφάσεων, τα όρια ως προς το πλαίσιο δράσης των εντός της εταιρίας δρώντων οργάνων, διαδικασίες για την άσκηση του ελέγχου των δραστηριοτήτων τους, την κατανομή των κινδύνων και των αποδόσεων εντός της Εταιρίας⁹⁰.

Η Εταιρική Διακυβέρνηση εντάσσεται συστηματικά στην ύλη του εταιρικού δικαίου, δίχως να πρόκειται για κάτι aliud⁹¹. Οι δύο αυτοί κλάδοι, ως επί το πλείστον, διακρίνονται από την θεωρία, κυρίως λόγω του γεγονότος ότι ρυθμίσεις εταιρικής διακυβέρνησης εισάγονται με κώδικες υιοθετούμενους από τις Α.Ε. και όχι – συνήθως – με νομοθετικές διατάξεις. Πρόκειται στην πραγματικότητα για έννοια γένους, στην οποία περιλαμβάνονται οι διατάξεις θετικού δικαίου (λ.χ. του Κ.Ν. 2190/1920) αλλά και ήπιου δικαίου, που συγκεκριμενοποιούν και

⁸⁸ Για μια συνοπτική ανασκόπηση των ευρωπαϊκών πρωτοβουλιών στον τομέα της εταιρικής διακυβέρνησης των επιχειρήσεων, βλ. Λιβαδά (2016) σελ. 43 – 48 με παραπομπές.

⁸⁹ Βλ. Οικονόμου (2014), «*Προφύλαξη από τη φερεγγυότητα, Διαχείριση Κινδύνων και Εταιρική Διακυβέρνηση*», σελ. 61, υποσ. 18. Σύμφωνα με τον Παπαδάκη (2009), «*Επίκαιρα θέματα Στρατηγικής των Επιχειρήσεων*», σελ. 368, οι κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης αφορούν στα ζητήματα i) των προσώπων που θα αναλάβουν τη διοίκηση και τον ρόλο που καλούνται να διαδραματίσουν εντός της εταιρίας ii) τα προαπαιτούμενα για την ανάληψη καθηκόντων (γνώσεις, εμπειρία) προκειμένου να είναι σε θέση να τα ασκήσουν προσηκόντως, iii) τις οικονομικές απολαβές, iv) την παρεχόμενη προς τους μετόχους ενημέρωση, v) τη διαφάνεια και νομιμότητα της διοικητικής δράσης και vi) τον ουσιαστικό και αμερόληπτο έλεγχο των αποφάσεων της διοίκησης.

⁹⁰ Βλ. Μούζουλα (2003) με παραπομπές, σελ. 23 επ. και Μικρουλέα (2013) σελ. 301 – 302, όπου παρατίθενται ορισμοί που έχουν κατά καιρούς διατυπωθεί για την εταιρική διακυβέρνηση.

⁹¹ Βλ. Σωτηρόπουλο (2010), σελ. 2.

εμπλουτίζουν τα ανωτέρω κείμενα, στοχεύοντας στην άσκηση αποτελεσματικής διοίκησης και τον έλεγχο αυτής⁹² και τη συνακόλουθη βελτίωση της αποδοτικότητάς της.

Η σημασία της υιοθέτησης πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης, προσθέτει υπεραξία στην επιχείρηση, βελτιώνει το προφίλ της και διασφαλίζει την ορθή και χρηστή διοίκησή της. Στην πράξη, είναι δυνατό να οδηγήσει στην αύξηση και ενίσχυση των εταιρικών επιδόσεων μέσω της επιτυγχανόμενης συμμόρφωσης των διοικούντων στους τεθέντες στρατηγικούς στόχους. Πέραν της πρόσθετης αξίας που προσδίδει στην επιχείρηση, αυξάνει την εμπιστοσύνη των μετόχων προς την εταιρία, ενώ σε πιο δυσχερείς οικονομικά περιπτώσεις, δημιουργεί τις προϋποθέσεις για την επίτευξη ευκολότερης χρηματοδότησής⁹³ της. Ειδικά στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις, αποτελεί στοιχείο βεβαιότητας για τον καταναλωτή ότι έχει συμβληθεί με μία ορθώς λειτουργούσα επιχείρηση που θα είναι σε θέση να τηρήσει τις υποχρεώσεις της.

Η εταιρική διακυβέρνηση δεν αφορά πλέον μόνο στην αντιμετώπιση του κινδύνου διάστασης συμφερόντων μεταξύ μετόχων και διαχειριστών της περιουσίας τους⁹⁴, αλλά στοχεύει σε μια συνολική διαχείριση των αναφερόμενων κινδύνων από τη λειτουργία της επιχείρησης μέσω του τριπτύχου GRC (Governance – Risk Management – Compliance⁹⁵), που ακολουθείται από πλήθος μεγάλων εταιριών, ειδικά στις ΗΠΑ⁹⁶, και πλέον, από το νόμο 4364/2016.

Θα πρέπει να διευκρινιστεί εν προκειμένω, ότι με τη Solvency II δεν γίνεται καμία απόπειρα αλλαγής και επέμβασης επί των διαδικασιών εταιρικής διακυβέρνησης⁹⁷ που έχει υιοθετήσει και ακολουθεί η εκάστοτε εταιρία. Ο νόμος προβλέπει κάποιες ελάχιστες προϋποθέσεις που θα πρέπει να πληρούν τα μέλη διοίκησης και όσα πρόσωπα σχετίζονται με τη διαχείριση κινδύνων, τη

⁹² Λιβαδά (2016), σελ 147 επ.

⁹³ Society of Actuaries (2012), «*Risk Appetite: Linkage with Strategic Planning*», σελ. 18. Οι πιστωτές διαθέτουν μεγαλύτερη προθυμία να χρηματοδοτήσουν μία επιχείρηση που ακολουθεί ορθές πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης, με το χαμηλότερο δυνατό κόστος. Ομοίως, Οικονόμου (2014), σελ. 75. Βέβαια, ο συγγραφέας παραθέτει και την αντίθετη άποψη που οδηγεί σε ταυτόσημο συμπέρασμα, που συνοψίζεται στο ότι οι εταιρίες που εφαρμόζουν βέλτιστες πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης έχουν επιτύχει με τον τρόπο αυτό την απαραίτητη οικονομική ευρωστία, προκειμένου να μην χρήζουν εξωτερικής χρηματοδότησης.

⁹⁴ Σχετικά με την «agency theory», βλ. supra, σελ. 26.

⁹⁵ Οικονόμου (2014), σελ. 69.

⁹⁶ Σύμφωνα με τον Bainbridge (2009), σελ. 19 επ., η διαχείριση κινδύνων δεν διαφέρει από την κανονιστική συμμόρφωση ή τον εσωτερικό έλεγχο. Αποτελούν τρόπους θωράκισης της διοίκησης, και κατ' επέκταση της εταιρίας, με την πρόβλεψη διαδικασιών που θα επιτρέψουν τη ροή της πληροφόρησης προς το Δ.Σ., για τη λήψη ενημερωμένων αποφάσεων. Οι διαφορές της διαχείρισης κινδύνων έναντι των άλλων δύο διαδικασιών έγκεινται στην ταχεία εξέλιξή της και στο ότι διαφέρει από εταιρία σε εταιρία. Αντιθέτως, ο τρόπος λογιστικού ελέγχου και συμμόρφωσης προς το κανονιστικό πλαίσιο πραγματοποιούνται με συγκεκριμένο τρόπο. Επιπλέον, τα αποτελέσματα υιοθέτησης συστημάτων διαχείρισης κινδύνου δεν είναι εκ των προτέρων γνωστά, ενώ λ.χ. με το compliance αποφεύγονται με συγκεκριμένο τρόπο, σε προληπτικό και κατασταλτικό επίπεδο, οι νομοθετικές παραβάσεις, οι αγωγές και τα πρόστιμα.

⁹⁷ Η έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης χρησιμοποιείται στο νομοθετικό κείμενο ευρέως, περιλαμβάνοντας και αρχές διαχείρισης κινδύνων (Risk Management), *European Commission MEMO 07/86 (2007)*, [Solvency II: Frequently Asked Questions \(FAQs\)](#) qst. 25.

θέσπιση συστήματος διαχείρισης κινδύνου και συστήματος ελέγχου, προκειμένου να επιτευχθεί ο σκοπός θέσπισής του, ήτοι η προστασία των ασφαλισμένων και της ασφαλιστικής αγοράς.

Με το νέο νομοθετικό πλαίσιο δεν εξειδικεύονται οι έννοιες π.χ. του εταιρικού συμφέροντος, της ελευθερίας δράσης του Δ.Σ., του κανόνα BJR. Με τον καθορισμό των βασικών αρμοδιοτήτων εντός του κανονιστικού του πλαισίου, ο νόμος δεν αποσκοπεί ούτε να επιβαρύνει τις επιχειρήσεις, ούτε να καθορίσει το περιεχόμενο των ληφθησομένων αποφάσεων. Η ίδια η εταιρία διαθέτει τη διακριτική ευχέρεια καθορισμού της οργανωτικής της δομής, αρκεί να υπάρχει ένας σαφής διαχωρισμός των αρμοδιοτήτων εντός αυτής⁹⁸.

Το Δ.Σ. κατέχει πρωταγωνιστικό ρόλο στο σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης, και κατ' επέκταση, στο σύστημα διαχείρισης κινδύνων, καθώς λαμβάνει το σύνολο των κρίσιμων αποφάσεων που αφορούν στην πορεία της εταιρίας και παρέχει τις ανάλογες κατευθύνσεις προς την υλοποίησή τους. Εμπλεκόμενα στελέχη αποτελούν και οι διευθυντές και επικεφαλής των τμημάτων της επιχείρησης, διότι λαμβάνουν σε μικρότερο ή μεγαλύτερο βαθμό, αποφάσεις σχετικά με τη διαχείριση των κινδύνων που αναφύονται από τις εταιρικές λειτουργίες. Οι αποφάσεις τους θα πρέπει να συμμορφώνονται προς τις υποδείξεις και οδηγίες του Δ.Σ., αλλά και τις ρητώς θεσπιζόμενες πολιτικές διαχείρισης κινδύνων, όπως θα καταδειχθεί κατωτέρω. Τέλος, σημαντικό ρόλο διαδραματίζουν και οι επικεφαλής των τεσσάρων βασικών λειτουργιών της ασφαλιστικής επιχείρησης, με τους οποίους το Δ.Σ. οφείλει να συνεργάζεται και να λαμβάνει υπόψη τη γνώμη και τις πληροφορίες που του διαβιβάζουν, σχετικά με εμπύκτοντα στα καθήκοντά τους ζητήματα.

α) Οργανωτική δομή⁹⁹

Οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις θα πρέπει να διαθέτουν ένα σύστημα διακυβέρνησης που θα εγγυάται τη χρηστή και συνετή διοίκηση της εταιρίας, προς το σκοπό της διασφάλισης της συνέχειας και κανονικότητας των δραστηριοτήτων της. Προκειμένου να διασφαλιστεί η αποτελεσματικότητά του, είναι αναγκαία η συνεργασία μεταξύ των επιμέρους επιπέδων της επιχείρησης αλλά και των μελών προσωπικού της εταιρίας, οι αναφορές προς τη διοίκηση και η ύπαρξη αποτελεσματικού μηχανισμού μετάδοσης πληροφοριών.

⁹⁸ Βλ. αιτ. σκ. 31 και 32 Οδηγίας 138/2009, καθώς και την εισαγωγή στο τμήμα 1.3. των κατευθυντηρίων γραμμών της ΕΙΟΡΑ για την εταιρική διακυβέρνηση. Οι απαιτήσεις διακυβέρνησης (ά. 30 §2 ν. 4364/2016) θα πρέπει να εφαρμόζονται με βάση την αρχή της αναλογικότητας, προκειμένου να μην συνεπάγονται επαχθή βάρη για τις μικρότερες και λιγότερο πολύπλοκες επιχειρήσεις. Υπάρχει, λ.χ. η δυνατότητα υπό προϋποθέσεις, τα καθήκοντα παραπάνω της μίας λειτουργιών να ασκούνται από τα ίδια άτομα (ά. 30 ν. 4364/2016 §3 εδ. β'), βλ. σχ. *European Commission* (2007) MEMO/07/86: [Solvency II: Frequently Asked Questions \(FAQs\)](#) qst. 23 και 24. Με το άρθρο 30 § 6 του νόμου παρέχεται εξουσιοδότηση προς την ΤτΕ να θέσει μεταξύ άλλων, τις αποδεκτές σωρεύσεις καθηκόντων και τα κριτήρια υπαγωγής στην έννοια της μικρής και λιγότερο πολύπλοκης επιχείρησης.

⁹⁹ Οι εν λόγω ρυθμίσεις περιέχονται στα άρθρα 30 παρ. 1 του ν. 4364/2016, 258 του κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμού 35/2015, 2, 5 και 6 της πράξης 60 ΤτΕ.

Οργανωτική δομή είναι το πλαίσιο βάσει του οποίου κατανέμεται, ομαδοποιείται και συντονίζεται το συνολικό έργο μιας επιχείρησης. Μέσω του οργανογράμματος αποτυπώνεται η εξειδίκευση έργου, ήτοι ο βαθμός διαίρεσης¹⁰⁰ του συνολικού έργου της εταιρίας, η τμηματοποίηση των θέσεων εργασίας, το εύρος ελέγχου που διαθέτει ο εκάστοτε προϊστάμενος, ο βαθμός συγκέντρωσης της εξουσίας ως προς τη λήψη αποφάσεων (εάν οι σημαντικότερες αποφάσεις λαμβάνονται λ.χ. από την κορυφή της ιεραρχίας ή εκχωρούνται οι εν λόγω εξουσίες σε άτομα χαμηλότερων ιεραρχικών βαθμίδων), η ροή της πληροφόρησης και η πραγματοποίηση αναφορών εντός της επιχείρησης¹⁰¹. Η ύπαρξη οργανογράμματος κρίνεται σημαντική, προκειμένου να αποφεύγονται οι άσκοπες αλληλεπικαλύψεις καθηκόντων. Σε περίπτωση που έχουν ανατεθεί περισσότερα καθήκοντα σε ένα άτομο, δεν θα πρέπει να εμποδίζεται στην ορθή και αντικειμενική άσκηση των καθηκόντων του, ενώ θα πρέπει να αποφεύγονται περιστατικά συγκρούσεως συμφερόντων στο πρόσωπό του. Η εκάστοτε κατανομή καθηκόντων στις διάφορες διευθύνσεις και τμήματα της Εταιρίας και το περιεχόμενο αυτών, θα πρέπει να αποτυπώνονται και να αναλύονται εγγράφως στις εταιρικές πολιτικές¹⁰².

Το προσωπικό που απασχολεί η επιχείρηση θα πρέπει να διαθέτει τα απαραίτητα προαπαιτούμενα για να ασκεί τα καθήκοντά του με επαγγελματισμό, αλλά και τις απαραίτητες γνώσεις για την αποτελεσματική εκτέλεση των καθηκόντων του. Η εν λόγω απαίτηση κρίνεται ως μείζονος σημασίας, με δεδομένο ότι κάθε υπάλληλος κατά τη εργασία του παράγει πληροφορίες, οι οποίες μέσω της διοικητικής ιεραρχίας και της διαδικασίας αναφορών θα καταλήξουν στο Δ.Σ., που καλείται να λάβει σημαντικές αποφάσεις βασιζόμενο στα εν λόγω δεδομένα¹⁰³. Επιπλέον, λόγω της μαζικής λήψεως αποφάσεων εντός της εταιρίας, για ζητήματα μείζονος ή ήσσονος σημασίας, πολλοί υπάλληλοι εμπλέκονται ενεργά στη λήψη των αποφάσεων και την εν γένει διαχείριση των κινδύνων εντός αυτής, με αποτέλεσμα να καθίσταται αναγκαία η θωράκιση του οργανισμού με τα κατάλληλα εργαλεία για την προληπτική και κατασταλτική αποφυγή ή περιορισμό περιστατικών λειτουργικών κινδύνων και ανθρωπίνων λαθών.

Πέραν της υποχρέωσης λήψης αιτιολογημένων αποφάσεων, το Δ.Σ. οφείλει να μνημονεύει τον τρόπο αξιοποίησης των παρασχεθεισών από την μονάδα διαχείρισης κινδύνων πληροφοριών. Η υποχρέωση αυτή προβλέπεται προκειμένου και στην πράξη να αναγκαστεί το Δ.Σ. να τις λάβει

¹⁰⁰ Η ατομική εργασία προσδιορίζεται οριζόντια (εύρος και ποικιλία των εκτελούμενων εργασιών και καθηκόντων) και κάθετα (άσκηση ελέγχου και δικαιώματα λήψης αποφάσεων), βλ. Μπουραντά (2002) «*Μάνατζμεντ – Θεωρητικό Υπόβαθρο και Σύγχρονες Πρακτικές*», σελ. 128 – 129.

¹⁰¹ Βλ. Σαλαβού – Κυριακίδου (2010) «*Μάνατζμεντ – Εταιρικές Λειτουργίες*», σελ. 57.

¹⁰² Προκειμένου η περιγραφή των καθηκόντων να είναι πλήρης, θα πρέπει να αποτυπώνονται στις πολιτικές μεταξύ άλλων, η προέλευση της εξουσίας για την πραγματοποίηση κάποιων πράξεων και τα όρια της χορηγηθείσας εξουσιοδότησης.

¹⁰³ Η εν λόγω δικλείδα ασφαλείας, αποκτά ιδιαίτερη σημασία για τις προερχόμενες από τις βασικές λειτουργίες πληροφορίες, τις οποίες μπορεί να ζητά και να ελέγχει ανά πάσα στιγμή το διοικητικό όργανο (βλ. ά. 2 πράξης 60 ΤτΕ). Η ορθότητα, ακρίβεια και αλήθεια των εν λόγω πληροφοριών κρίνεται ζωτικής σημασίας.

υπόψιν, δίχως τη δυνατότητα αδιαφορίας. Επιπλέον, προκειμένου να υφίσταται ορθή συνεννόηση μεταξύ όλων των εμπλεκομένων στη διοίκηση της εταιρίας προσώπων, το Δ.Σ. οφείλει να συνεργάζεται αгаστά με τα υπόλοιπα μέλη της διοίκησης, της επιτροπές που έχει συγκροτήσει, καθώς και τους επικεφαλής των βασικών λειτουργιών.

Όσον αφορά στη λήψη σημαντικών αποφάσεων, πέραν της προηγούμενης ενημέρωσης για το περιεχόμενο των αναλαμβανόμενων κινδύνων, θα πρέπει να εμπλέκονται τουλάχιστον δύο άτομα (που ουσιαστικά διευθύνουν τη δραστηριότητα της επιχείρησης (four – eye principle). Οι υφιστάμενες οργανωτικές δομές θα πρέπει να είναι σε θέση να υποστηρίζουν τους στόχους και τις λειτουργίες της Εταιρίας, καθώς και να προσαρμόζονται εύκολα και ταχέως σε τυχόν αλλαγές των στόχων, του περιβάλλοντος ή των πραγματοποιούμενων εργασιών.

Το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης, δεν είναι στατικό. Προβλέπεται η υποχρέωση περιοδικής αξιολόγησής του, τα αποτελέσματα της οποίας καταγράφονται και υποβάλλονται στο Δ.Σ. προς ενημέρωσή του και δράση¹⁰⁴. Το διοικητικό όργανο θα αποφασίσει τις κατάλληλες ενέργειες για την αντιμετώπιση τυχόν προβλημάτων που ανέκυψαν ή των υπαρχουσών ελλείψεων, φροντίζοντας να ενημερώνεται τακτικά για την πρόοδο των ενεργειών.

β) Πολιτικές¹⁰⁵

Σε διάφορα σημεία του ισχύοντος νομοθετικού πλαισίου για την εποπτεία της ασφαλιστικής αγοράς, εντοπίζεται η έννοια της «πολιτικής». Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να υιοθετούν, για διαφόρους τομείς της δραστηριότητάς τους, εγκεκριμένες από το Δ.Σ. πολιτικές, διασφαλίζοντας την πραγματική εφαρμογή τους. Η διαδικασία λήψης αποφάσεων σε μία ασφαλιστική επιχείρηση είναι συνεχής και ενδέχεται να αφορά ακόμα και στα πιο ασήμαντα θέματα. Για το λόγο αυτό, έχει δοθεί η δυνατότητα σε στελέχη και υπαλλήλους της εταιρίας, να αναλαμβάνουν το καθήκον λήψης αποφάσεων, εντός του πεδίου αρμοδιοτήτων τους. Οι πολιτικές αποτελούν προκαθορισμένα πλαίσια των διαδικασιών που ενδείκνυται να λάβουν χώρα σχετικά με διάφορα αναφυόμενα εταιρικά ζητήματα, καθοδηγώντας τη σκέψη κατά τη λήψη των αποφάσεων¹⁰⁶.

Πρόκειται για γραπτές κατευθύνσεις, που στόχο έχουν την ικανοποίηση των στρατηγικών και οραμάτων της εκάστοτε επιχείρησης. Οι αποφάσεις αυτές, θα πρέπει αφενός να είναι

¹⁰⁴ Σε περίπτωση υιοθέτησης από την εταιρία εσωτερικού μοντέλου, θα πρέπει να περιγράφεται αναλυτικά το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης, το οποίο αποτελεί αντικείμενο ελέγχου και έγκρισης από την αρμόδια εποπτική αρχή. Στην περιγραφή θα πρέπει να αναλύονται και επιπλέον κίνδυνοι στους οποίους ενδεχομένως υπόκειται η εταιρία και δεν συμπεριλαμβάνονται στον υπολογισμό του SCR.

¹⁰⁵ Βλ. ά. 30 §3 ν. 4364/2016, ά. 8 πράξης 60 ΤτΕ. Το ειδικότερο περιεχόμενο των πολιτικών αφορά στους επιδιωκόμενους, μέσω της πολιτικής, στόχους, τις εκτελούμενες, στο πλαίσιο της πολιτικής, εργασίες και τα αρμόδια για την τέλεση των εν λόγω εργασιών πρόσωπα, τη διαδικασία αναφορών, αλλά και την ενημέρωση των βασικών μονάδων (key functions) ως προς ζητήματα που άπτονται των περιοχών ευθύνης τους.

¹⁰⁶ Βλ. Μπουραντά (2002), σελ. 57 – 58.

ευθυγραμμισμένες με την συνολική επιχειρησιακή πολιτική και αφετέρου να είναι μεταξύ τους συντονισμένες και συνεκτικά συνδεδεμένες. Το περιεχόμενό τους κατ' ελάχιστον αφορά στη λειτουργία των βασικών λειτουργιών της επιχείρησης (διαχείριση κινδύνων, σύστημα εσωτερικού ελέγχου, στο οποίο εντάσσεται και η κανονιστική συμμόρφωση, λειτουργία εσωτερικού ελέγχου και εξωτερική ανάθεση¹⁰⁷). Οι πολιτικές ελέγχονται και επικαιροποιούνται τουλάχιστον μία φορά κατ' έτος, και θα πρέπει να διασφαλιστεί η ευελιξία τους και η δυνατότητα προσαρμογής του περιεχομένου τους σε κάθε εσωτερική ή εξωτερική μεταβολή.

γ) Εποπτεία από ΤτΕ επί του συστήματος διακυβέρνησης

Τέλος, στο νόμο¹⁰⁸ αναφέρονται οι αρμοδιότητες ελέγχου και παρέμβασης της εποπτικής αρχής σε ζητήματα που αφορούν το σύστημα διακυβέρνησης που εφαρμόζει η ασφαλιστική επιχείρηση. Εντός των ορίων της διακριτικής της ευχέρειας, δύναται να προβεί σε επαλήθευση του συστήματος διακυβέρνησης και αξιολόγηση των εντοπισθέντων, από την ασφαλιστική επιχείρηση, κινδύνων, οι οποίοι έχουν τη δυνατότητα να επηρεάσουν δυσμενώς την οικονομική της ευρωστία.

Διαθέτει την ευχέρεια, κατόπιν αιτήσεως της επιχείρησης, να κατονομάζει μια λειτουργία ως σημαντική ή κρίσιμη, να προτείνει μέτρα για την βελτίωση, αναμόρφωση, τροποποίηση ή ενίσχυση μέρους ή ολόκληρου του συστήματος διακυβέρνησης εντός καθορισμένης προθεσμίας, να ζητά την αλλαγή ή αντικατάσταση των μελών που εμπλέκονται στη διοίκηση της εταιρίας και των επικεφαλής των σημαντικών λειτουργιών, την άμεση απαλλαγή από συγκεκριμένο ή κατηγορία κινδύνων, να απαγορεύει την ανάληψη κινδύνων για ένα ορισμένο διάστημα, να απαιτεί την άμεση ή συχνότερη αξιολόγηση βάσει του ά. 33, και να προτείνει κάθε πρόσφορο μέτρο για την επίτευξη συμμόρφωσης με τις απαιτήσεις διακυβέρνησης.

Η ευρεία διακριτική ευχέρεια της εποπτεύουσας αρχής προς επέμβαση και επιβολή μέτρων σε πλήθος διαδικασιών και διεργασιών εντός της εταιρίας ενδεχομένως είναι προβληματική, με δεδομένο ότι ένας τρίτος διαθέτει τη δυνατότητα να επηρεάσει τις εσωτερικές λειτουργίες της επιχείρησης, εις βάρος της οικονομικής και επιχειρησιακής της ελευθερίας. Επίσης, η επέμβαση στη σύνθεση του Δ.Σ. της εταιρίας είναι πιθανό να προκαλέσει προβλήματα εκπροσώπησης και διοίκησης της επιχείρησης σε κάθε περίπτωση, και ειδικά εάν η αίτηση απομάκρυνσης και αντικατάστασης αφορά περισσότερα του ενός πρόσωπα.

¹⁰⁷ Παρατηρείται από τον Ι. Ρόκα (2016), σελ. 125, υποσ. 225 και 226, ότι στις Κατευθυντήριες γραμμές της ΕΙΟΡΑ για την εταιρική διακυβέρνηση περιλαμβάνεται μεταξύ των βασικών λειτουργιών και η αναλογιστική λειτουργία και η κανονιστική συμμόρφωση, έννοιες που παραλείπονται στη συγκεκριμένη διάταξη.

¹⁰⁸ Άρθρο 30 παρ. 5 ν. 4364/2016.

III. Καταλληλότητα και αξιοπιστία (Fit and Proper requirements¹⁰⁹)

Όπως έγινε αναφορά και σε προηγούμενη θέση, με το νόμο 4364/2016 πραγματοποιήθηκε μια στροφή στο ελληνικό δίκαιο, σχετικά με το ζήτημα της εταιρικής διακυβέρνησης των ασφαλιστικών εταιριών. Σύμφωνα με τις γενικές διατάξεις (άρθρο 18 του ΚΝ 2190/1920), μοναδική προϋπόθεση για το διορισμό ενός φυσικού ή νομικού προσώπου ως μέλος του Δ.Σ. μίας εταιρίας, αποτελεί η εκλογή του από την συγκληθείσα, για το εν λόγω θέμα, Γ.Σ.¹¹⁰ και επακολουθεί η αποδοχή του διορισμού του.

Ο Κ.Ν. 2190/1920 δεν θέτει οιοδήποτε κώλυμα για την εκλογή σε θέση συμβούλου στην ΑΕ. Βεβαίως, υφίσταται η δυνατότητα να προβλεφθούν στο καταστατικό της επιχείρησης κάποιοι περιορισμοί¹¹¹ ή προϋποθέσεις εκλογής¹¹², δεσμεύοντας με τον τρόπο αυτό τα όργανα και τους μετόχους της. Λόγω όμως του ιδιαίτερου ρόλου που διαδραματίζει η ασφαλιστική επιχείρηση στην οικονομία και της επακολούθως διδομένης σημασίας στη διατήρηση της φερεγγυότητάς της, τίθενται αναλυτικές προϋποθέσεις καταλληλότητας και ήθους που θα πρέπει να πληρούν τα μέλη της διοίκησης και τα πρόσωπα που είναι επιφορτισμένα με ιδιαίτερα καθήκοντα εντός αυτής, όπως είναι οι επικεφαλής των βασικών λειτουργιών (key function holders) είτε αυτές προβλέπονται στο νόμο είτε έγιναν δεκτές ως τέτοιες από την εποπτική Αρχή. Σκόπιμο είναι να αναφερθεί εν προκειμένω πως ο νόμος δεν αναφέρεται μόνο στα πρόσωπα που εμφανίζονται στις συναλλαγές ως δεσμεύοντα την εταιρία, ή ως μέλη του οργάνου εκπροσώπησης της, αλλά επεκτείνει τις προϋποθέσεις και σε όσα πρόσωπα έχουν **πράγματι** τη διοίκηση της Εταιρίας.

Ως μέλος του Δ.Σ., μπορεί να εκλεγεί και νομικό πρόσωπο, του νόμου μη διακρίνοντος σχετικά. Ευθύνη θα φέρει, μαζί με το φυσικό πρόσωπο και το ν.π. που το έχει διορίσει, εις ολόκληρον¹¹³. Οι προϋποθέσεις της καταλληλότητας και αξιοπιστίας, σε αυτήν την περίπτωση, θα πρέπει να πληρούνται και από τον εκάστοτε αντιπρόσωπο.

Όπως καταδεικνύεται και από τις αιτιολογικές σκέψεις της Οδηγίας, ο λόγος επέμβασης στο σύστημα διακυβέρνησης των ασφαλιστικών εταιριών, είναι ακριβώς ότι ο λανθασμένος χειρισμός

¹⁰⁹ Το Lloyd's, προκειμένου να αποδεικνύεται ότι υπάρχει συνεχής συμμόρφωση με τις απαιτήσεις καταλληλότητας, προτείνει να διαθέτει η εταιρία διαδικασίες σχετικά με την εκπαίδευση, πρόσληψη και αξιολόγηση της απόδοσης των στελεχών, βλ. σχετικά Lloyd's (2010), [Solvency II – Detailed Guidance Notes – Section 1 – System of Governance](#), σελ. 16.

¹¹⁰ Κατ' εξαίρεση, προβλέπεται στο νόμο ότι είναι δυνατή η εκλογή μελών Δ.Σ. (αποτελεί καταρχήν προσωποπαγές και αμεταβίβαστο δικαίωμα) και από μετόχους, έως το 1/3 του συνολικού αριθμού τους.

¹¹¹ Για περαιτέρω ασυμβίβαστα που τίθενται με ειδικές νομοθετικές διατάξεις, βλ. Μούζουλα εις ΔίκΑΕ (2010), σελ. 43 επ.

¹¹² Σινανιώτη (2012), 208 επ. Η συγγραφέας τονίζει πως μια άγραφη προϋπόθεση είναι η ύπαρξη δικαιοπρακτικής ικανότητας, αφού το μέλος του Δ.Σ. προβαίνει σε δεσμευτικές για την εταιρία δικαιοπραξίες. Ο Μούζουλας (2010) εις ΔίκΑΕ, σελ. 42 υποστηρίζει ότι η μεταγενέστερη απώλεια της δικαιοπρακτικής ικανότητας οδηγεί σε απώλεια και της διοικητικής θέσης.

¹¹³ Βλ. Μούζουλα, εις ΔίκΑΕ (2010), σελ. 46.

καταστάσεων από μέλη των διοικητικών τους οργάνων, ελλείψει των απαιτούμενων γνώσεων, προσόντων, αλλά και εποπτείας επί των πράξεών τους, οδήγησε στη διακύβευση των συμφερόντων των πιστωτών, των συμβαλλομένων των επιχειρήσεων, αλλά και της οικονομικής σταθερότητας του κλάδου εν γένει. Αποτελεί επομένως, έναν τρόπο προστασίας των συμφερόντων των καταναλωτών, αντισυμβαλλομένων¹¹⁴ και πιστωτών της επιχείρησης, η θωράκισή της εταιρίας με ένα Δ.Σ. του οποίου τα μέλη δεν έχουν εμπλακεί σε ποινικά αδικήματα, δεν έχουν θέσει σε (οικονομικό) κίνδυνο επιχειρήσεις στις οποίες άσκησαν στο παρελθόν διοικητικά καθήκοντα, και έχουν γνώση του αντικειμένου στο οποίο ασχολούνται και επί του οποίου λαμβάνουν αποφάσεις.

Βεβαίως, οι εν λόγω προϋποθέσεις, θα έπρεπε να αποτελούν προαπαιτούμενο για την ανάληψη καθηκόντων εκτελεστικού μέλους Δ.Σ., διότι, λόγω της καθημερινής εμπλοκής σε τρέχοντα θέματα διοίκησης οφείλουν να είναι εξοικειωμένα με εξειδικευμένα ζητήματα και καταρτισμένα με αντίστοιχες γνώσεις. Ο νόμος, δεν προβαίνει, τουλάχιστον εμφανώς, σε κάποια διαφοροποίηση, όσον αφορά στη διάκριση εκτελεστικών και μη μελών, με αποτέλεσμα την υπαγωγή στο πεδίο εφαρμογής της διάταξης και της τελευταίας κατηγορίας¹¹⁵. Η σημασία του εξοπλισμού των μη εκτελεστικών μελών έγκειται στην επίτευξη της ορθής άσκησης των καθηκόντων εποπτείας επί των εκτελεστικών¹¹⁶.

Παρ' ότι δεν εντάσσεται στις προϋποθέσεις του «Fit and proper», θεωρήθηκε σκόπιμο να αναφερθεί σε αυτό το σημείο η προϋπόθεση για την σύνθεση του Δ.Σ., σύμφωνα με το ά. 29 § 3 του νόμου. Η διάταξη αυτή προβλέπει ότι το Δ.Σ. της ασφαλιστικής εταιρία θα πρέπει να αποτελείται, κατά πλειοψηφία από Έλληνες ή Ευρωπαίους πολίτες. Επίσης, στην προηγούμενη (2) παράγραφο, διευκρινίζεται ότι ως μέλη της διοίκησης δεν νοούνται μόνο τα μέλη του διοικητικού της οργάνου, αλλά επίσης και κάθε άλλο πρόσωπο επιφορτισμένο με (καθημερινά)

¹¹⁴ Βλ. σχ. qst. 26, *European Commission* – MEMO 07/86 (2007) [Solvency II: Frequently Asked Questions \(FAQs\)](#).

¹¹⁵ Αυτό έχει κριθεί ορθό μεν, αλλά δημιουργεί και την «υποχρέωση» σε όλα τα μέλη του Δ.Σ. να «πλησιάσουν την επιχείρηση», να ασκήσουν δηλαδή πραγματικά καθήκοντα εποπτείας και λήψης αποφάσεων. Τα μέλη του Δ.Σ., ακόμα και αν έχουν εκχωρήσει μέρος των δραστηριοτήτων τους σε άλλα πρόσωπα, δεν απεκδύονται των ευθυνών τους και παραμένουν υπόχρεα για την εκτέλεση των καθηκόντων τους με ορθό και συνετό τρόπο. Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι οι επιχειρήσεις θα πρέπει να μεριμνήσουν, όπως και τα επιμέρους μέλη του Δ.Σ., να εξοπλίσουν τους ελεγχόμενους (ως προς το κομμάτι της καταλληλότητας) με εξειδικευμένες γνώσεις στους τομείς που αναφέρονται στον Κανονισμό 35/2015, προκειμένου να μην απαιτηθεί η αντικατάσταση των υφισταμένων μελών του διοικητικού οργάνου της Εταιρίας, αλλά και να φροντίσουν να τους εμψύχουν τις απαραίτητες γνώσεις σχετικά με το ισχύον κανονιστικό πλαίσιο, βλ. μεταξύ άλλων, [The transforming BoD under Solvency II](#), [Solvencyiiwire.com](#). Οι βασικοί τομείς στους οποίους το Δ.Σ. φέρει αυξημένη ευθύνη είναι α) η εφαρμογή του ν. 4364/2016 και ευρωπαϊκού νομοθετικού πλαισίου, β) η διάθεση για κίνδυνο και η επιχειρηματική στρατηγική, γ) το εταιρικό σύστημα διαχείρισης κινδύνων, δ) η κουλτούρα διαχείρισης κινδύνων, ε) το εσωτερικό μοντέλο και στ') η εσωτερική και εξωτερική διαδικασία αναφορών, βλ. σχ. [Solvency II and the work of the board](#), [solvencyiiwire.com](#).

¹¹⁶ Παρατηρείται από τον Σωτηρόπουλο (2010), σελ. 6 επ., ότι η αποχή των εκτελεστικών μελών από τα καθήκοντά τους διασπούσε τη συλλογικότητα δράσης του οργάνου, ενώ σημαντική είναι και η διαπίστωση ότι το κριτήριο του Fit εξειδικεύει το καθήκον επιμέλειας, ενώ το Proper το καθήκον πίστης στα οποία οφείλουν να συμμορφώνονται τα μέλη του Δ.Σ.

εκτελεστικά καθήκοντα εντός της επιχείρησης, ομού μετά των προσώπων που πράγματι διευθύνουν την επιχείρηση, και επιπρόσθετα λογοδοτούν στο διοικητικό συμβούλιο.

Στο άρθρο 31 του ν. 4364/2016 αναλύονται τα «προσόντα», από τα οποία θα πρέπει να εμφορείται το κάθε μέλος του Δ.Σ. σε ατομική βάση, αλλά και το ίδιο το όργανο, συλλογικά¹¹⁷.

Όσον αφορά στα μέλη του Δ.Σ., οι απαιτήσεις του εν λόγω άρθρου θα πρέπει να πληρούνται από τα πρόσωπα που συναπαρτίζουν το διοικητικό όργανο ανά πάσα στιγμή, και αναλύονται, όπως είναι εμφανές και στον τίτλο, σε απαιτήσεις καταλληλότητας και αξιοπιστίας. Οι προϋποθέσεις καταλληλότητας, πληρούνται όταν το προς εξέταση πρόσωπο κατέχει επαρκή επαγγελματικά προσόντα, γνώσεις και εμπειρία, ούτως ώστε να ασκεί τα καθήκοντά του με σύνεση και χρηστό τρόπο. Από την άλλη, προκειμένου να πληροί τις προϋποθέσεις αξιοπιστίας, θα πρέπει να διαθέτει καλή φήμη και ακεραιότητα. Βεβαίως, προκειμένου να διακριβωθεί η καταλληλότητα και αξιοπιστία των μελών της διοίκησης, τα πλήρη στοιχεία τους, ομού μετά των περαιτέρω εγγράφων που απαιτούνται (λ.χ. αντίγραφο ποινικού μητρώου ή σημείωμα επαγγελματικής εμπειρίας και ακαδημαϊκών προσόντων), κοινοποιούνται στη Δ.Ε.Ι.Α., όπως και κάθε μεταβολή στα πρόσωπα και τα προσόντα αυτών. Επίσης, το υπόχρεο πρόσωπο, υπό την επιφύλαξη τήρησης των προσωπικών του στοιχείων απορρήτων, παρέχει την εξουσιοδότησή του στην ΤτΕ να εξακριβώσει την αλήθεια και πληρότητα των παρεχόμενων πληροφοριών και από τρίτα πρόσωπα που έχουν ή είχαν συνδεθεί μαζί του.

Εν περιλήψει, θα πρέπει το όργανο συλλογικά να είναι σε θέση να ασκεί τα καθήκοντά του με ορθό τρόπο και προσηκόντως, και το κάθε μέλος του Δ.Σ. ατομικά να είναι κατάλληλα εφοδιασμένο προκειμένου να εκτελεί με σύνεση και επαγγελματισμό τα επιμέρους καθήκοντα που του ανατίθενται.

α) Καταγραφή των προσόντων

Τα επιμέρους προαπαιτούμενα αναλύονται στην πράξη 60 της ΤτΕ, με την οποία υιοθετήθηκαν οι κατευθυντήριες γραμμές της ΕΙΟΡΑ σχετικά με το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης. Πέραν των απαιτήσεων του ν. 4364/2016 για την επαρκή ατομική κατάρτιση των μελών του Δ.Σ., τίθεται και ο στόχος της επίτευξης **διαφοροποίησης** γνώσεων και προσόντων εντός του οργάνου. Το κάθε μέλος δέον είναι να διαθέτει εξειδίκευση και πείρα διάφορες των λοιπών μελών του Δ.Σ. προκειμένου να υπάρχει στο όργανο μια σφαιρική εικόνα και αντίληψη

¹¹⁷ Η αξιολόγηση της καταλληλότητας και αξιοπιστίας θα πρέπει να διενεργείται σε συνάρτηση με τη θέση και τα καθήκοντα του εν λόγω προσώπου (ά. 273 § 2 του κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμού 35/2015) ενώ η αξιολόγηση της καταλληλότητας του οργάνου συνολικά θα πραγματοποιηθεί με χωριστή αξιολόγηση των επιμέρους μελών, προκειμένου η διαφοροποίηση της θέσης και των καθηκόντων του κάθε μέλους να οδηγήσει σε διαφοροποίηση των προσόντων εντός του οργάνου (§ 3).

της λειτουργίας της εταιρίας, του ασφαλιστικού κλάδου και της οικονομίας εν γένει¹¹⁸. Οι τομείς γνώσεων και πείρας που αναφέρονται ενδεικτικά και θα πρέπει να πληρούνται από το σύνολο του Δ.Σ., σχετίζονται με τις ασφαλιστικές και χρηματοπιστωτικές αγορές, την επιχειρηματική στρατηγική και επιχειρηματικά μοντέλα, τα συστήματα διακυβέρνησης, αλλά και τους κινδύνους στους οποίους η επιχείρηση εκτίθεται, τη χρηματοοικονομική και αναλογιστική ανάλυση, και το κανονιστικό πλαίσιο και ρυθμιστικές απαιτήσεις. Το όργανο συνολικά θα πρέπει να είναι σε θέση να αντιληφθεί τη θέση της επιχείρησης, στην οποία ασκεί καθήκοντα, εντός της ασφαλιστικής αγοράς, αλλά και της περιρρέουσας ατμόσφαιρας. Οι προϋποθέσεις αυτές δικαιολογούνται από την θέση υπεροχής και ευθύνης των μελών του Δ.Σ., το οποίο διαθέτει την ύψιστη ευθύνη και αρμοδιότητα λήψης αποφάσεων, γεγονός που καθιστά επιτακτική τη θωράκισή του με τα κατάλληλα εφόδια που θα διασφαλίσουν την έλλογη, ενημερωμένη και συνετή λήψη αποφάσεων.

Όσον αφορά στο κομμάτι της αξιοπιστίας, η ακεραιότητα αποτελεί στρατηγική επιλογή του νομοθέτη, δεδομένου ότι ένα πρόσωπο που δεν υστερεί στον εν λόγω τομέα είναι πιο πιθανό να οδηγήσει, ως ηγέτης, την εταιρία σε πιο ηθικές επιλογές¹¹⁹. Όπως θα γίνει λόγος και κατωτέρω, πέραν των παραγόντων ενσωμάτωσης της ηθικής συμπεριφοράς στην εργασία, με κανόνες, κώδικες και πολιτικές συμπεριφοράς, και ο ανθρώπινος παράγοντας παίζει σημαντικό ρόλο. Η θέση του ηγέτη εντός της επιχείρησης, οι θετικές του πράξεις και η στάση του απέναντι στην ανηθικότητα θα κρίνουν και τη στάση των εργαζομένων απέναντι σε αντίστοιχα ζητήματα¹²⁰. Επισημαίνεται με το ά. 13 ότι θα πρέπει να εξετάζεται και να λαμβάνεται υπόψιν η τυχόν

¹¹⁸ Στο Παράρτημα I της πράξεως 60 της ΤtΕ περιλαμβάνεται το ερωτηματολόγιο που θα πρέπει να συμπληρωθεί από τα υπόχρεα πρόσωπα. Η δομή του ερωτηματολογίου είναι τριμερής. Καταρχάς, συμπληρώνονται τα προσωπικά στοιχεία του υπόχρεου και περιγράφονται η τρέχουσα θέση και τα καθήκοντα του υπογραφόμενου προσώπου (με ειδική αναφορά στα – εκτελεστικά του – καθήκοντα για μέλη Δ.Σ.) καθώς και η διάρκεια απασχόλησης σε αυτήν. Δευτερευόντως αναφέρεται το ιστορικό της εργασιακής εμπειρίας του (χρονική διάρκεια απασχόλησης, εταιρία στην οποία εργάστηκε ή υπήρξε μέλος Δ.Σ.) καθώς και τα καθήκοντα με τα οποία ήταν επιφορτισμένο, η ακαδημαϊκή και επαγγελματική του εκπαίδευση και προσόντα και κάθε άλλη σχετική με τη θέση που κατέχει στην ασφαλιστική επιχείρηση πληροφορία. Το τρίτο μέρος συνίσταται στις προϋποθέσεις αξιοπιστίας, οι οποίες αναλύονται σε έλλειψη καταδικών για αστικά και ποινικά (κυρίως σχετιζόμενα με την περιουσία και τα υπομνήματα) αδικήματα, στην Ελλάδα και το εξωτερικό, και σε εκκρεμείς ποινικές διαδικασίες ή έρευνες για ποινικά εγκλήματα. Πέραν της ανυπαρξίας ποινικών καταδικών, προϋποτίθεται και η μη κατάθεση αίτησης ή έκδοση απόφασης για κήρυξη της πτώχευσης του εν λόγω προσώπου ή μη υπαγωγή της επιχείρησης (ασφαλιστικής ή του ευρύτερου χρηματοπιστωτικού τομέα) στην οποία ήταν μέλος διοίκησης / υπεύθυνο πρόσωπο / διευθυντικό στέλεχος, κατά τη διάρκεια της θητείας του, σε ασφαλιστική εκκαθάριση ή εξυγίανση (ή αντίστοιχη διαδικασία εάν δεν πρόκειται για ασφαλιστική επιχείρηση). Επίσης προϋποτίθεται ότι το εν λόγω πρόσωπο δεν έχει απολυθεί από ασφαλιστική ή εταιρία του ευρύτερου χρηματοπιστωτικού τομέα και δεν έληξε πρόωρα η θητεία του, ως μέλος Δ.Σ. ή ορκωτός ελεγκτής σε κάποια από τις εταιρίες αυτές. Ερωτάται επιπλέον, κατά πόσον έχει επιβληθεί στον υπογραφόμενο κάποιου είδους ποινή / κύρωση κατά τη διάρκεια της θητείας του και λόγω αυτής, ως μέλος οργάνου διοίκησης ή ως υπεύθυνο πρόσωπο ασφαλιστικής επιχείρησης σε Ελλάδα και εξωτερικό, ή εάν έχει απορριφθεί αίτηση ασκήσεως εμπορικών / επαγγελματικών δραστηριοτήτων σε Ελλάδα και εξωτερικό ή έχει ανακληθεί / ανασταλεί, έστω και προσωρινά, αντίστοιχη άδεια. Τέλος, προκειμένου να αποφευχθεί ή να αντιμετωπιστεί ικανοποιητικά η πιθανότητα υπάρξεως σύγκρουσης συμφερόντων (λ.χ. μέτοχος εταιρίας, άσκηση ουσιώδους επιρροής, κατοχή ειδικών συμμετοχών από τον ίδιο ή συγγενή του σε άλλες εταιρίες του ασφαλιστικού και τραπεζικού τομέα) τίθενται ερωτήματα σχετικά με επιπλέον καθήκοντα ή θέσεις που ενδεχομένως κατέχει ο υπογραφόμενος, ικανά να δημιουργήσουν συγκρούσεις συμφερόντων, παρέχοντάς του παράλληλα τη δυνατότητα να αναφέρει τρόπους για την αντιμετώπιση της κατάστασης.

¹¹⁹ Ο' Donovan (2016), *Solvency II – Stakeholder Communications and Changes*, σελ. 49.

επελθούσα παραγραφή του εκάστοτε ποινικού ή άλλης φύσεως αδικήματος για το οποίο να καταδικάστηκε το εξεταζόμενο πρόσωπο.

Το μέλος του Δ.Σ. θα πρέπει να έχει **διοικητική** ικανότητα, να έχει ασκήσει κατά το παρελθόν διοικητικά καθήκοντα, όχι απαραίτητα σε παρεμφερείς κλάδους, και **επιχειρηματική** ικανότητα, η οποία πηγάζει από τη γνώση και εμπειρία που έχει αποκομίσει από την ασφαλιστική αγορά. Η εκπαίδευση και εμπειρία δημιουργούν ικανότητες, εκ των οποίων οι πλέον σημαντικές είναι οι διανοητικές (**conceptual**) που αφορούν στην ικανότητα ανάλυσης μίας συγκεκριμένης κατάστασης και της σύνδεσης μεταξύ αιτίου – αιτιατού, ανθρώπινες (**human**) που βοηθούν στην κατανόηση, την αλλαγή και καθοδήγηση της συμπεριφοράς άλλων ανθρώπων ή ομάδων και τέλος, τις τεχνικές (**technical**), δηλαδή την ικανότητα διεκπεραίωσης ενός έργου με διάφορα εργαλεία, μεθόδους και τεχνικές¹²¹. Τα προσόντα μεταξύ των μελών θα πρέπει να διαφοροποιούνται κατάλληλα¹²².

Στο πεδίο εφαρμογής των ανωτέρω διατάξεων δεν εμπίπτουν μόνο τα μέλη της διοίκησης του νομικού προσώπου, αλλά και οι επικεφαλής των τεσσάρων βασικών λειτουργιών¹²³ (εάν η επιχείρηση έχει 4 βασικές λειτουργίες – βλ. αρχή αναλογικότητας) ή και όποιας άλλης λειτουργίας έχει γίνει δεκτή από την εποπτική αρχή ως βασική και (γενικά) τα πρόσωπα που πράγματι ασκούν διοίκηση στην εταιρία. Η διάταξη αυτή εκουσίως έχει διατυπωθεί με γενικότητα¹²⁴, προκειμένου να αποφευχθούν τυχόν κενά ως προς τους υποχρέους εφαρμογής. Σε περίπτωση παράλειψής της, δηλαδή, υπήρχε ο κίνδυνος κάποιο πρόσωπο μη ανήκον στην

¹²⁰ Ο' Donovan (2016), ό.π. σελ. 50 επ. Το διοικητικό συμβούλιο δίνει τον τόνο στην κορυφή (tone on the top), και οι κρίσιμες περιοχές στις οποίες θα πρέπει να φέρεται προσηκόντως, είναι η τήρηση των υποχρεώσεων του και των πολιτικών της εταιρίας, αλλά και η εδραίωση κουλτούρας κινδύνου.

¹²¹ Σαλαβού – Κυριακίδου (2010), σελ. 33 επ.

¹²² Βλ. Ανακοίνωση Επιτροπής για το ευρωπαϊκό εταιρικό δίκαιο και την Εταιρική διακυβέρνηση (αντιγραφή του εν λόγω αποσπάσματος από Μικρουλέα, σελ. 345): «[...] η ποικιλομορφία των αρμοδιοτήτων και των απόψεων μεταξύ των μελών του συμβουλίου είναι πολύ σημαντική. Διευκολύνει την κατανόηση της επιχειρηματικής οργάνωσης και των επιχειρηματικών αποδόσεων, και, κατά συνέπεια, επιτρέπει στο συμβούλιο να αμφισβητεί τις αποφάσεις της διοίκησης με αντικειμενικό και εποικοδομητικό τρόπο. Αντίθετα, η ανεπαρκής πολυμορφία θα μπορούσε να οδηγήσει στη λεγόμενη διαδικασία ομαδικής σκέψης, καταλήγοντας σε περιορισμένη ανταλλαγή απόψεων, λιγότερες ιδέες και προκλήσεις στην αίθουσα συνεδριάσεων, και ενδεχομένως σε λιγότερο αποτελεσματική εποπτεία του διοικητικού συμβουλίου ή των εκτελεστικών οργάνων».

¹²³ Οι τέσσερις, σύμφωνα με το νόμο, βασικές λειτουργίες στο σύστημα διακυβέρνησης της ασφαλιστικής επιχείρησης, είναι οι λειτουργίες διαχείρισης κινδύνων (risk management), κανονιστικής συμμόρφωσης (compliance), αναλογιστικής (actuarial) και εσωτερικού ελέγχου (internal audit). Εναπόκειται στην κρίση της εταιρίας να θεωρήσει και άλλες λειτουργίες που λαμβάνουν χώρα στο εσωτερικό της ως key functions. Το αν όμως θα αντιμετωπιστούν υπό αυτήν την ιδιότητα από την εποπτική αρχή, θα αποφασιστεί από την τελευταία, βλ. αιτ. σκ. 1.4. Κατευθυντηρίων γραμμών για την εταιρική διακυβέρνηση. Πλην της αναλογιστικής λειτουργίας, οι υπόλοιπες τρεις συνθέτουν το σύστημα ελέγχου της επιχείρησης, ελέγχοντας τη συμμόρφωση της εταιρίας στις εκάστοτε απαιτήσεις και παρέχοντας συμβουλές προς το Δ.Σ. για την επίτευξη συμμόρφωσης, ενώ ο εσωτερικός λογιστικός έλεγχος αξιολογεί την επάρκεια και αποτελεσματικότητα των εσωτερικών λογιστικών εργασιών της εταιρίας.

¹²⁴ Βλ. αιτιολογική σκέψη 1.6. Κατευθυντηρίων γραμμών της EIOPA για την εταιρική διακυβέρνηση «[...] the scope of the requirements aims to avoid gaps where important persons for the undertaking are not covered, accepting at the same time that there may well be considerable overlap between persons from senior management who are considered to effectively run the undertaking and other key function holders».

διοίκηση, αλλά με εξουσίες ικανές να θεωρηθούν ως εν τοις πράγμασι διοίκηση, να ξέφευγε του ελέγχου από την εποπτική αρχή, διακυβεύοντας το σκοπό θέσπισης των εν λόγω αυστηρών προϋποθέσεων.

β) Πολιτική καταλληλότητας και αξιοπιστίας

Η ασφαλιστική επιχείρηση, μεταξύ άλλων, ορίζεται ότι οφείλει να διαθέτει έγγραφη πολιτική (ά. 14 ν. 4364/2016 και 273§ 1 κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμού 35/2015) όσον αφορά στο ζήτημα της καταλληλότητας και αξιοπιστίας, στην οποία να αναγράφονται με τρόπο γενικό η διαδικασία για τον καθορισμό των θέσεων για τις οποίες απαιτείται κοινοποίηση στην ΤτΕ, αλλά και περιγραφή της ακολουθητέας διαδικασίας για την κοινοποίηση των στοιχείων των εν λόγω προσώπων στην εποπτική αρχή. Επίσης, θα πρέπει να αναφέρεται στην πολιτική η διαδικασία αξιολόγησης της καταλληλότητας και αξιοπιστίας των μελών της διοίκησης, η οποία ορίζεται ότι θα πρέπει να λαμβάνει χώρα τόσο πριν την κάλυψη, όσο και στο διάστημα μετά την κάλυψη της θέσης, καθώς και η αναφορά των συνθηκών υπό τις οποίες κρίνεται σκόπιμη η επανεξέταση ως προς την πλήρωση των προϋποθέσεων καταλληλότητας και αξιοπιστίας. Τέλος, αναφέρονται οι εσωτερικά τιθέμενες προϋποθέσεις, που αφορούν στην ανάληψη καθηκόντων από άλλα πρόσωπα, διάφορα των αναφερομένων στο ά. 31 του ν. 4364/2016, η πλήρωση των οποίων εξετάζεται τόσο πριν, όσο και μετά την κατάληψη της θέσης.

IV. Σύστημα Διαχείρισης Κινδύνων¹²⁵

Όπως έγινε αναφορά, με το ν. 4364/2016 εισάγεται για πρώτη φορά¹²⁶ μέσω ενός κανονιστικού πλαισίου, η έννοια της διαχείρισης των κινδύνων εντός της ασφαλιστικής επιχείρησης. Με δεδομένο ότι κάθε επιχειρηματική απόφαση εμπερικλείει ρίσκο, γίνεται κατανοητή η σημασία, όχι μόνο της δημιουργίας και διατήρησης συστήματος διαχείρισης κινδύνων, αλλά και η ορθή και αποτελεσματική λειτουργία του¹²⁷.

Τα τελευταία χρόνια δίδεται βαρύνουσα σημασία στην ανάπτυξη μηχανισμών διαχείρισης κινδύνων¹²⁸, αφού ως διαδικασία δημιουργεί πρόσθετη αξία στην ίδια την επιχείρηση και επιπλέον αποτελεί ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Στις εσωτερικές λειτουργίες της επιχείρησης ενισχύει τη διαδικασία της ενημερωμένης λήψης αποφάσεων, ως αμυντικός μηχανισμός¹²⁹.

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να τονιστεί ότι, μολονότι η ανάπτυξη και η διατήρηση εκ μέρους των επιχειρήσεων ολοκληρωμένων συστημάτων διαχείρισης κινδύνων (εντός των οποίων περιλαμβάνεται και η διενέργεια προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων) κρίνεται ιδιαίτερως σημαντική για την οικονομική ανάπτυξή τους σε μακροπρόθεσμο επίπεδο, παρ' όλα αυτά έχει καταδειχθεί ως λυδία λίθος η εις βάθος κατανόηση, πριν την ανάληψή τους, των κινδύνων στους

¹²⁵ Με συντομία και μεστότητα περιγράφεται η σχέση του διοικητικού συμβουλίου και η εμπλοκή του στο σύστημα διαχείρισης κινδύνων της εταιρίας από τον M. Lipton (2015) *Risk Management and the Board of Directors* «[...] The board cannot and should not be involved in actual day – to – day risk management. Directors should instead, through their risk oversight role, satisfy themselves that the risk management policies and procedures designed and implemented by the company's senior executives and risk managers are consistent with the company's strategy and risk appetite, that these policies and procedures are functioning as directed, and that necessary steps are taken to foster an enterprise – wide culture that supports appropriate risk awareness, behaviors and judgments about risk and that ensures that risk – taking beyond the company's determined risk appetite is recognized and appropriately escalated and timely addressed».

¹²⁶ Χαμπάκη (2015) ό.π. σελ. 148.

¹²⁷ Άλλωστε, λήψη της απόφασης (και κατ' αποτέλεσμα, ανάληψη του κινδύνου) και σύστημα διαχείρισης κινδύνων είναι έννοιες αλληλεξαρτώμενες και επικαλύπτονται μεταξύ τους. Η διαχείριση του κινδύνου θα προσδιορίσει το ανεκτό επίπεδο ανάληψης κινδύνου για την μεγιστοποίηση της εταιρικής αξίας. Η χάραξη διαχωριστικής γραμμής είναι δύσκολη, βλ. Bainbridge (2009), με παραπομπές, σελ. 23.

¹²⁸ Η έννοια του μάνατζμεντ εμπερικλείει αρχές και κανόνες σχετικά με τη διαδικασία στρατηγικού σχεδιασμού και λήψης αποφάσεων σε επιχειρηματικό επίπεδο και μπορούν να διακριθούν σε τέσσερες μεγάλες ενότητες (λειτουργίες): α) στοχοθεσία, στρατηγική, τεχνικές και ενέργειες για την επίτευξη στόχων εντός συγκεκριμένου χρονικού διαστήματος (**planning**), β) οργάνωση, καταμερισμός εργασίας και διαμόρφωση σχέσεων (διαίρεση σε επίπεδα) (**organising**) γ) διοίκηση ατόμων με τη χρήση επιρροής για την παρακίνησή τους προς την υλοποίηση του έργου (**leading**) και δ) έλεγχος, πρότυπα βάσει των οποίων θα μετρηθούν τα αποτελέσματα και θα συγκριθούν με τους τεθέντες στόχους (**controlling**), βλ. Μπουραντά (2002), σελ. 39 – 41.

¹²⁹ Βλ. Χαμπάκη (2015) ό.π., σελ. 125. Σύμφωνα με έρευνα των Pagach και Warr (2010) «*The Effects of Enterprise Risk Management on Firm Performance*» σε δείγμα 110 εισηγμένων εταιριών, τα αποτελέσματα ως προς διάφορες παραμέτρους που ενδεικνύουν την καλή οικονομική κατάσταση και πορεία της επιχείρησης, όπως τα έσοδα που πραγματοποιεί σε ορισμένο χρονικό διάστημα, δεν ήταν σημαντικά διαφορετικά, εν συγκρίσει με την επικρατήσασα, πριν την υιοθέτηση προγραμμαμάτων διαχείρισης κινδύνων και διορισμού CRO, κατάσταση.

οποίους εκτίθεται η επιχείρηση¹³⁰ από τα άτομα που αναμιγνύονται στην ανάληψη και διαχείριση αυτών.

Οι επιμέρους υποχρεώσεις και καθήκοντα που θα πρέπει να αναλάβει το Δ.Σ., απαριθμούνται στο άρθρο 32 του νόμου 4364/2016 ενώ εξειδικεύονται και εμπλουτίζονται από το άρθρο 18 της πράξεως 60 της ΤτΕ. Παρατηρείται, ότι οι αρχές που ακολουθούνται στο κείμενο του νόμου ομοιάζουν με τις αντίστοιχες του Enterprise Risk Management (ERM). Το ERM¹³¹ αποτελεί διαδικασία που τείνει να αντιμετωπίσει ολιστικά, και όχι αποσπασματικά, κάθε περιοχή ρίσκου μιας εταιρίας, με τον καθορισμό, ανάλυση, ποσοτικοποίηση και παρακολούθηση των κινδύνων που ενέχει η κάθε απόφαση εντός της εταιρίας, καθορίζοντας τρόπους αντίδρασης σε αυτόν, αναλόγως της διάθεσης για κίνδυνο και των σκοπών της εκάστοτε επιχείρησης, διαδικασία που οδηγεί στην επίτευξη προστιθέμενης αξίας για την εταιρία, με μετρήσιμο τρόπο¹³². Οι αποφάσεις που σχετίζονται με τη διαχείριση κινδύνων θα πρέπει να λαμβάνονται με τη χρήση παραμέτρων σε **επίπεδο εταιρίας**, διαδικασία που βοηθά στην πληρέστερη κατανόηση της επίδρασης ενός κινδύνου στις εταιρικές λειτουργίες. Παρ' ότι ενδέχεται και στο παρελθόν να χρησιμοποιήθηκαν αντίστοιχες μέθοδοι διαχείρισης, η ολιστική προσέγγιση δεν ήταν συνήθης. Πλέον με την ανάπτυξη της τεχνολογίας και την εφαρμογή μαθηματικών στη διαχείριση κινδύνου, τα αποτελέσματα είναι πιο απτά και έγκυρα¹³³.

Οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις φροντίζουν το σύστημα διαχείρισης κινδύνων να λειτουργεί ορθά, με σωστή οργάνωση, και η λειτουργία διαχείρισης κινδύνων να διαθέτει κατάλληλη οργανωτική και λειτουργική διάρθρωση.

α) Δημιουργία συστήματος διαχείρισης κινδύνων

Το Δ.Σ. έχει την ευθύνη, σύμφωνα με τη νομοθετική επιταγή, να διασφαλίσει ότι το σύστημα διαχείρισης κινδύνων λειτουργεί με αξιόπιστο τρόπο, σε συνεχή βάση και συντελεί στην

¹³⁰ Βλ. [Society of Actuaries](#) (2012) σελ. 3.

¹³¹ Ως ERM ορίζεται η διαδικασία με την οποία το διοικητικό όργανο της εταιρίας καθορίζει τους στόχους και στρατηγικές με τρόπο που να επιτυγχάνεται η ισορροπία μεταξύ (των στόχων της) ανάπτυξης και των ωφελειών εν συγκρίσει με τους σχετιζόμενους με αυτές κινδύνους, βλ. με παραπομπές [Bainbridge](#) (2009), σελ. 1, ομοίως [Meulbroek](#) (2002), «*Integrated Risk Management for a firm: A Senior Manager's Guide*», σελ. 1 επ. Η εν λόγω διαδικασία εκτείνεται σε δύο επίπεδα, ήτοι τον καθορισμό των αποδεκτών από την εταιρία κινδύνων για την επίτευξη των στόχων (προληπτικά) και την αναγνώριση, καταγραφή, αναφορά και μετάδοση πληροφοριών σχετικά με τους αναφυόμενους κινδύνους (κατασταλτικά), όπως και την αποτελεσματική αντιμετώπισή τους. Η συγγραφέας (βλ. σελ. 4 και 20 επ.), το εν λόγω σύστημα το αναφέρει ως I.R.M. (Integrated Risk Management). Το επίθετο integrated αφορά τόσο στη διαχείριση κινδύνων όσο και στα μέσα αντιμετώπισής τους, υποστηρίζοντας ότι η κατοχή εργαλείων για τη μείωση του κινδύνου δεν επιτάσσει την άνευ ετέρου χρήση τους. Σύμφωνα με τους [Pagach και Warr](#) (2010), σελ. 5 επ., το σύστημα διαχείρισης κινδύνων, πέραν της αποτρεπτικής και προληπτικής, επιτελεί και μία **θετική** λειτουργία, με την **ανεύρεση ευκαιριών** για την επωφελή αύξηση της εταιρικής περιουσίας.

¹³² [Meulbroek](#) (2002) σελ. 7 επ. Αξία μπορεί να δημιουργηθεί μέσω της αποφυγής ή μείωσης της πιθανότητας για οικονομική δυσπραγία της εταιρίας.

¹³³ [Meulbroek](#) (2002) σελ. 2 επ.

αναγνώριση, μέτρηση, παρακολούθηση, διαχείριση και αναφορά των αναφευομένων από την εταιρική δράση κινδύνων. Προς την επίτευξη των ανωτέρω αναφερθέντων σκοπών, θα πρέπει να εξασφαλίζεται από την εταιρία ότι βρίσκονται εν ισχύ στρατηγικές, διεργασίες και διαδικασίες αναφοράς.

Η ύπαρξη συστήματος διαχείρισης κινδύνων νοηματοδοτείται από τη διαμόρφωση επιχειρηματικού σχεδίου. Η σημασία του έγκειται στον καθορισμό των στόχων και των επιδιώξεων της εταιρίας, επί τη βάσει των οποίων θα κριθεί ποιοι κίνδυνοι αξίζει να αναληφθούν και ποιοι όχι.

Αναγνώριση αποτελεί η διαδικασία ταυτοποίησης και εντοπισμού των επιμέρους κινδύνων που απορρέουν σε κεντρικό επίπεδο από τις υφιστάμενες και μελλοντικές¹³⁴ δραστηριότητες της εταιρίας, προκειμένου να αποκτηθεί μια συνολική εικόνα της κατάστασής της. Η διαδικασία αναγνώρισης κινδύνων αποτελεί μία από τις πιο δύσκολες διεργασίες που περιλαμβάνονται στο σύστημα διαχείρισης κινδύνων, διότι προϋποθέτει την εις βάθος γνώση εσωτερικών παραμέτρων, όπως οι εσωτερικές διεργασίες της εταιρίας και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της, αλλά και εξωτερικών, όπως το οικονομικό, πολιτικό και νομικό πλαίσιο στο οποίο δρα¹³⁵.

Η καταγραφή των κινδύνων στους οποίους εκτίθεται η εταιρία πραγματοποιείται άπαξ, κατά τη στιγμή που ανακύπτουν, είτε δηλαδή, κατά την έναρξη των εταιρικών δραστηριοτήτων είτε κατά την ανάληψη ενός καινούριου έργου. Σε δεύτερο στάδιο και σε συνεχή βάση, αξιολογούνται και αναγνωρίζονται οι κίνδυνοι που δεν υφίσταντο στο παρελθόν, ή κίνδυνοι που δεν υφίστανται πλέον, διότι έπαψαν να υπάρχουν, αλλά και αλλαγές στο μέγεθος και τη σοβαρότητα σημαντικών κινδύνων¹³⁶.

Η καταγραφή των κινδύνων περιλαμβάνει τις αιτίες προέλευσής τους, τις αλληλεξαρτήσεις μεταξύ τους, σχέδια διαχείρισής τους, πιθανές επιπτώσεις από την επέλευσή τους και τρόπους αντιμετώπισης αυτών των καταστάσεων¹³⁷.

Κατόπιν της ταυτοποίησης των κινδύνων, οι οποίοι απορρέουν από τη δράση της εταιρίας, λαμβάνει χώρα η αξιολόγησή τους σε ποιοτικό (βάσει και η διάθεσης για κίνδυνο) και ποσοτικό επίπεδο (**μέτρηση**). Στην ποσοτική αξιολόγηση, οι δύο παράμετροι που λαμβάνονται υπόψιν είναι η πιθανότητα και η σφοδρότητα πραγματοποίησης του κινδύνου. Βάσει των επιμέρους συσχετισμών, υφίστανται βαθμίδες ως προς τα αποτελέσματα, αναλόγως των κλιμάκων που έχει

¹³⁴ Βλ. Χαμπάκη (2015), ό.π. σελ. 114 επ.

¹³⁵ Χαμπάκη (2015), ό.π. σελ. 115.

¹³⁶ Σύμφωνα με τον [Lipton](#) (2015) στις στρατηγικές για την ορθή διαχείριση των κινδύνων θα πρέπει να προστεθεί ο έλεγχος της σύνθεσης των αμοιβών του Δ.Σ. και εν γένει της διοίκησης, η οποία θα πρέπει να παραλληλίζεται με τη διάθεση για κίνδυνο της εταιρίας και την εταιρική κουλτούρα όσον αφορά στη διαχείριση κινδύνων, προκειμένου να εξακριβωθεί ότι δεν δημιουργούνται στρεβλά κίνητρα, υπό το φως των κινδύνων που αντιμετωπίζει η εταιρία.

¹³⁷ Βλ. σχ. Χαμπάκη (2015), ό.π. σελ. 117.

δημιουργήσει η εταιρία για τη μέτρησή τους¹³⁸. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι τα χρησιμοποιούμενα δεδομένα θα πρέπει να είναι ποιοτικά, αληθή και αντικειμενικά.

Αντικείμενο ελέγχου και **παρακολούθησης**, δεν αποτελούν μόνο οι μετρήσιμοι κίνδυνοι, και δη αυτοί που λαμβάνονται υπόψη για τον καθορισμό των αναγκαίων κεφαλαιακών απαιτήσεων, αλλά και μη μετρήσιμοι (που λαμβάνονται μερικώς ή μη υπόψη), είτε αναφύονται από εσωτερικές εταιρικές και επιχειρηματικές λειτουργίες, είτε από εξωτερικά γεγονότα¹³⁹. Ενδεικτικά, οι κίνδυνοι που θα πρέπει να ελέγχονται είναι ο κίνδυνος underwriting και τεχνικών προβλέψεων, οι σχετιζόμενοι με τη διαχείριση ενεργητικού και παθητικού αλλά και τις επενδύσεις (ιδίως σε παράγωγα), οι κίνδυνοι ρευστότητας και συγκέντρωσης, ο λειτουργικός κίνδυνος, και οι αναφερόμενοι από την αντασφάλιση και άλλες τεχνικές μετριασμού κινδύνου.

Τα μέσα **διαχείρισης** του κινδύνου είναι αρκετά και εναπόκειται στη διακριτική ευχέρεια του Δ.Σ. να καθορίσει την κατάλληλη αντίδραση στον κίνδυνο. Εν συντομία κάποιες τεχνικές διαχείρισης κινδύνου είναι η αποφυγή του, η αποδοχή του ως αναγκαίο μέσο για την επίτευξη των εταιρικών στόχων, η μετάθεση του συνόλου ή μέρους αυτού (π.χ. επί ασφαλιστικών επιχειρήσεων, είναι διαδεδομένη η πρακτική της αντασφάλισης, ή η εξαρχής συνασφάλιση κάποιου μεγάλου κινδύνου) και τέλος, ο περιορισμός αυτού, μέσω προληπτικών ελέγχων (κυρίως επί του λειτουργικού κινδύνου¹⁴⁰). Αναλόγως του τελικού αποτελέσματος, το οποίο επίσης βαθμονομείται, εξαρτάται και η δράση της εταιρίας ως προς τη διαχείριση των κινδύνων¹⁴¹. Τα αποτελέσματα των εν λόγω αξιολογήσεων, καθώς και σημαντικά ζητήματα που ανακύπτουν κατά τη διαχείριση κινδύνων αναφέρονται¹⁴² προς τη διοίκηση.

β) Καθορισμός διάθεσης για ανάληψη κινδύνων (risk appetite)

Προκειμένου να είναι πλήρες το σχέδιο της Εταιρίας ως προς την ανάληψη κινδύνων, θα πρέπει προηγουμένως να έχει καθοριστεί αρμοδίως η διάθεση για κίνδυνο. Πρόκειται, δηλαδή, για τη μέγιστη ποσότητα κινδύνων που είναι διατεθειμένη να αναλάβει η επιχείρηση, προκειμένου να μεγιστοποιήσει την αξία της¹⁴³.

¹³⁸ Βλ. Χαμπάκη, ό.π. σελ. 117.

¹³⁹ Rebuelta (2009).

¹⁴⁰ Βλ. Μικρουλέα (2013), σελ. 98 και Bainbridge (2009), σελ. 5.

¹⁴¹ Βλ. σχετικό παράδειγμα μαζί με πίνακα συσχέτισης της πιθανότητας επέλευσης και της σφοδρότητας των συνεπειών και ανάλυση των επιμέρους αποτελεσμάτων, Χαμπάκη (2015), σελ. 119.

¹⁴² Η διαδικασία αναφορών προς τη διοίκηση αναδεικνύεται σε σημαντικό εργαλείο εταιρικής διακυβέρνησης, δοθέντος ότι ένας από τους παράγοντες που οδήγησε στην κακή διαχείριση των κινδύνων ήταν η άγνοια της διοίκησης για τις λαμβανόμενες από τα κατώτερα τμήματα αποφάσεις. Σε διάφορες επιχειρήσεις, υπάλληλοι εξέθεταν την επιχείρηση σε σοβαρούς κινδύνους, μέσω των αποφάσεών τους, εν αγνοία του Δ.Σ., βλ. σχ. Σωτηρόπουλο (2010), σελ. 5.

¹⁴³ Βλ. σχ. Μικρουλέα (2013), ό.π. σελ. 90.

Αλληλένδετα στοιχεία ως προς τη διαδικασία λήψης αποφάσεων αποτελούν η διάθεση και η δυνατότητα της εταιρίας για την ανάληψη κινδύνων. Οι δύο αυτές έννοιες, η διάθεση και η δυνατότητα εμπερικλείουν μία ποιοτική και μία ποσοτική χροιά, αντίστοιχα. Η διάθεση αφορά το είδος των κινδύνων που διατίθεται να αναλάβει η εταιρία για την επίτευξη των στόχων της, και η δυνατότητα¹⁴⁴ αποτελεί το μέγιστο ποσό κινδύνων που είναι σε θέση να αντιμετωπίσει, βάσει της θέσης που κατέχει στην αγορά και της κατάστασης που επικρατεί στην αγορά κατά τη λήψη της απόφασης.

Η διάθεση για κίνδυνο απαρτίζεται από δύο ενότητες, την ανοχή στον κίνδυνο και τα όρια στην ανάληψη του κινδύνου¹⁴⁵. Η risk appetite δεν είναι μία έννοια παροδική, ή με άλλα λόγια, κάτι το ευμετάβλητο. Λαμβάνονται υπ' όψιν οι μακροπρόθεσμοι στόχοι της Εταιρίας, και για το λόγο αυτό η πολιτική αναθεωρείται σε περιπτώσεις που επήλθε κάποια αλλαγή στην κατάσταση της επιχείρησης/αγοράς, ή μεταβλήθηκαν οι λόγοι της επιλογής της. Πρόκειται για την ποσοτική αποτύπωση της «στρατηγικής» της Εταιρίας, αποτελώντας το γενικό πλαίσιο δράσης του Δ.Σ., με δεδομένο ότι αποτελεί μία από τις κύριες παραμέτρους που συνυπολογίζονται κατά τη λήψη των επιχειρηματικών αποφάσεων.

Η πολιτική αυτή αναλύεται σε επιμέρους τμήματα, στα οποία καθορίζεται η διάθεση της εταιρίας για κίνδυνο, αναλόγως του είδους των κινδύνων, και των διαφόρων εμπορικών δραστηριοτήτων της επιχείρησης, δίνοντας ώθηση στην κατ' επιλογή τοποθέτηση των κεφαλαίων της επιχείρησης σε τομείς δραστηριοτήτων όπου έχει μεγαλύτερη ευχέρεια διαχείρισής τους, ή κάποιο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα¹⁴⁶. Τα όρια στην ανάληψη των κινδύνων, είναι μια παράμετρος εξατομικευμένη, καθ' όσον θα πρέπει να υφίστανται για κάθε κατηγορία κινδύνου, αλλά και κάθε κίνδυνο ξεχωριστά.

γ) Καθορισμός συνολικών ορίων ανοχής στον κίνδυνο (overall risk tolerance limits)

Η risk tolerance¹⁴⁷ αποτελεί ένα μείζονος σημασίας εργαλείο του Δ.Σ., προκειμένου να λαμβάνει σωστές και ορθολογικές αποφάσεις, έχοντας πλήρως κατανοήσει το προφίλ κινδύνου

¹⁴⁴ Society of Actuaries (2012), σελ. 11 επ. Η ποσοτική εκτίμηση της διάθεσης για κίνδυνο βασίζεται στο μέγιστο ποσό σε κίνδυνο επί του ποσοστού των συνολικών κεφαλαιακών διαθεσίμων που είναι διατεθειμένη να «θυσιάσει» η εταιρία, με συγκεκριμένη πιθανότητα πραγματοποίησης, προκειμένου να είναι σε θέση να διατηρήσει τη φερεγγυότητά της, ή με αντίστοιχους όρους, τα έσοδα σε κίνδυνο.

¹⁴⁵ Society of Actuaries (2012), σελ. 5 – 7.

¹⁴⁶ Society of Actuaries (2012), σελ. 11.

¹⁴⁷ Σύμφωνα με τη Χαμπάκη (2015), ό.π. σελ. 120 επ., η ανοχή στον κίνδυνο διακρίνεται καταρχάς σε **συνολική ανοχή** της εταιρίας στο σύνολο των κινδύνων που προκύπτουν από τις λειτουργίες της, σε **κατ' εξουσιοδότηση ανοχή**, που είναι το σύνολο ανοχής σε κίνδυνο που δύναται να έχει μία συγκεκριμένη διεύθυνση ή υπηρεσιακό τμήμα της εταιρίας (λαμβάνει χώρα καταμερισμός των ορίων κινδύνου) και σε **ανοχή ανά έργο**.

της εταιρίας αλλά και μέσω των αποφάσεών του να καλλιεργεί κουλτούρα επίγνωσης του κινδύνου εντός της εταιρίας¹⁴⁸.

Αποτελεί το μέσο για την ευκολότερη σύγκριση από το Δ.Σ. των τιμών του μεγίστου κόστους που είναι διατεθειμένη να αναλάβει η ασφαλιστική εταιρία για την αποκόμιση οφέλους από την εν λόγω ευκαιρία, δημιουργώντας αξία για την εταιρία. Η επιλογή των κινδύνων, πέραν των ποσοτικών κριτηρίων, είναι δυνατόν να βασίζεται και σε ποιοτικής υφής κριτήρια, όπως ο στόχος επίτευξης θετικής αξιολόγησης από οίκους αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας της εταιρίας, η βελτίωση της φήμης της ή η επιλογή κινδύνων που η εταιρία θα ήθελε εκουσίως να εκτεθεί, θέτοντας εκποδών αντίστοιχα, τους δυσάρεστους για την οικονομική της εξέλιξη κινδύνους. Άλλες συνθήκες που μπορεί να διαμορφώσουν τους αναλαμβανόμενους από την εταιρία κινδύνους είναι οι συνθήκες στην αγορά, ο ανταγωνισμός, ο επιχειρηματικός κλάδος στον οποίο δραστηριοποιείται, η στρατηγική της εταιρίας¹⁴⁹. Η σημασία ως προς το είδος και την έκταση των κινδύνων που αναλαμβάνει μια εταιρία, εμφανίζεται στα αποτελέσματα του εγχειρήματος, τα οποία ενδέχεται να είναι από κερδοφόρα έως ζημιογόνα.

Η ανοχή στον κίνδυνο θα υπολογιστεί με διαφορετικό τρόπο, αναλόγως εάν πρόκειται για «καθαρό» κίνδυνο¹⁵⁰ ή για **ευκαιρία**. Στην πρώτη περίπτωση, αφού υπολογιστεί η πιθανότητα και η σφοδρότητα της επέλευσής του και ληφθούν υπόψιν τα όρια ανοχής της εταιρίας, θα γίνει δεκτός, κατόπιν σύγκρισης των συνεπειών του κινδύνου με το κόστος περιορισμού ή αποτροπής του. Στις περιπτώσεις, αντίθετα, που πρόκειται για ευκαιρία, συγκρίνονται οι ενδεχόμενες αρνητικές (κεφαλαιακά) συνέπειες με το τυχόν όφελος. Κίνδυνος και όφελος είναι έννοιες στενά συνδεδεμένες, διότι όσο μεγαλύτερος είναι ο αναλαμβανόμενος κίνδυνος, τόσο υψηλότερο είναι το πιθανό όφελος.

Πέραν όμως των ορίων ανοχής στον κίνδυνο, της διάθεσης για την ανάληψή του και του προφίλ κινδύνου της εταιρίας, θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψιν και οι τιθέμενοι (κυρίως νομοθετικά) περιορισμοί, όπως η διατήρηση επαρκούς κεφαλαιακής δράσης σε ατομικό και ομίλικό επίπεδο¹⁵¹.

δ) Πολιτική διαχείρισης κινδύνων

Η πολιτική κινδύνων της εταιρίας καθορίζει το είδος και το βαθμό των κινδύνων, που μια εταιρία επιθυμεί να αναλαμβάνει, προκειμένου να επιτύχει τους στόχους της. Η πολιτική αυτή, εκπορευόμενη από το Δ.Σ., θα πρέπει να λειτουργεί ως κατευθυντήρια γραμμή προς τα μέλη της

¹⁴⁸ Βλ. [Society of Actuaries](#) (2012), σελ. 3.

¹⁴⁹ Σωτηρόπουλος (2010), σελ. 3.

¹⁵⁰ Για την έννοια του καθαρού κινδύνου, βλ. *infra*, υποσ. 168.

¹⁵¹ Βλ. [Society of Actuaries](#) (2012), σελ. 17.

ανώτερης διοίκησης, για τη συμμόρφωση και εναρμόνιση των δραστηριοτήτων των ιδίων και των εργαζόμενων που εποπτεύουν προς το προφίλ κινδύνου της εταιρίας και τη διάθεση για κίνδυνο.

Το Δ.Σ. θα πρέπει να επικοινωνεί την εν λόγω πολιτική και να την καθιστά κατανοητή προς όλη την εταιρία και να ελέγχεται η ουσιαστική τήρησή της μέσω συστημάτων αναφοράς. Για την χάραξη πολιτικής απαιτείται γνώση των εσωτερικών λειτουργιών της εταιρίας την οποία θα πρέπει να διαθέτει και το Δ.Σ., εφόσον εγκρίνει την εν λόγω πολιτική.

Οι μηχανισμοί και πρακτικές διαχείρισης κινδύνων απευθύνονται προς όλη τη δομή της ιεραρχίας εντός της εταιρίας, συνεπώς και στους μεμονωμένους υπαλλήλους, και αφορούν στα κριτήρια ανάληψης κινδύνων, τον εντοπισμό πιθανών κινδύνων, την αξιολόγησή τους, την αναφορά των σημαντικών πληροφοριών και τη συμμόρφωση με τη γενική πολιτική ως προς την ανάληψη κινδύνων.

Ο καθορισμός της πολιτικής διακυβέρνησης, η στρατηγική διαχείρισης των κινδύνων και η διάθεση για κίνδυνο σχεδιάζονται και γίνονται αποδεκτές από το Δ.Σ., με σκοπό την πλήρη εφαρμογή τους από τη βάση (top down¹⁵²). Πέραν του σχεδιασμού του συστήματος, το Δ.Σ. οφείλει να εποπτεύει και την ορθή εφαρμογή του από τα επιμέρους τμήματα και διευθύνσεις της εταιρίας¹⁵³. Από την άλλη, προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι που έθεσε το Δ.Σ., λαμβάνει χώρα η αντίστροφη πορεία, καθώς από τα κατώτερα τμήματα λαμβάνουν χώρα αναφορές, έλεγχοι και καταγραφή των κινδύνων, που απευθύνονται προς τη διοίκηση. Οι δύο αυτές αντίθετες διαδρομές συζεύγνυνται μέσω των γραπτών πολιτικών και των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων.

ε) Καλλιέργεια κουλτούρας διαχείρισης κινδύνων

Το Δ.Σ. φέρει επίσης την υποχρέωση, μολοντί δεν προβλέπεται ρητά στο κείμενο του νόμου¹⁵⁴, να αναλάβει την καλλιέργεια κουλτούρας¹⁵⁵ κινδύνων εντός της εταιρίας. Η διαχείριση

¹⁵² Όπως παρατηρεί ο Παπαδάκης (2009), σελ. 132, πολλές φορές κάποιοι στρατηγικοί σχεδιασμοί έχουν διαμορφωθεί από τα κάτω προς τα πάνω, από άτομα με εξειδικευμένες γνώσεις στο συγκεκριμένο αντικείμενο. Από τη στιγμή όμως που το Δ.Σ. φέρει την τελική ευθύνη, για την υλοποίηση των εταιρικών στόχων, σκόπιμο είναι να διαμορφώνει αυτό τις κατευθύνσεις και την επιχειρησιακή στρατηγική, έχοντας λάβει υπόψιν τις προερχόμενες από τα κατώτερα τμήματα αναφορές.

¹⁵³ Βλ. Μικρουλέα (2013), σελ. 324

¹⁵⁴ Σύμφωνα με το Supervisory Statement (2016) της Βρετανικής Εποπτικής Αρχής επί των ασφαλιστικών επιχειρήσεων (PRA), «*Corporate Governance: Board Responsibilities*», σελ. 5, υφίσταται η εν λόγω υποχρέωση του Δ.Σ. και, μαζί με τις άλλες που αναφέρονται ρητώς στο κείμενο της Οδηγίας, συνιστά το κανονιστικό πλέγμα των υποχρεώσεων στις οποίες θα πρέπει αυτό να συμμορφωθεί.

¹⁵⁵ Με την υιοθέτηση κάποιας κουλτούρας, εντός της επιχείρησης, η στρατηγική δεν διαμορφώνεται λόγω της αντίδρασης στο περιβάλλον, αλλά επηρεάζεται από αρχές, ιδανικά και πεποιθήσεις που διαμορφώνουν τη συμπεριφορά εντός της επιχείρησης, βλ. Παπαδάκη (2009), σελ. 126. Ο Μπουραντάς (2002), σελ. 542 επ., παραθέτει ορισμούς της έννοιας της κουλτούρας παρουσιάζοντας ως πιο ολοκληρωμένη την προσέγγιση του E. Schein: «κουλτούρα είναι ένα δομημένο σύνολο από βασικές παραδοχές, που έχουν ανακαλυφθεί – εφευρεθεί ή αναπτυχθεί από μια δεδομένη ομάδα [...] και οι οποίες έχουν αποδώσει ικανοποιητικά στο παρελθόν ώστε να θεωρούνται ότι ισχύουν γενικά, και επομένως μπορούν να διδαχθούν σε νέα μέλη ως ο σωστός τρόπος αντίληψης, σκέψης, αίσθησης

κινδύνων δεν αποτελεί μια επιπλέον νομοθετική υποχρέωση, αλλά συστατικό στοιχείο της στρατηγικής, κουλτούρας και λειτουργίας της εταιρίας. Δεν πρόκειται δηλαδή, για μια ξεχωριστή λειτουργία της εταιρίας, που απευθύνεται μόνο στη διοίκηση, αλλά στο σύνολο της επιχείρησης για την επίτευξη των στόχων της.

Το εν λόγω καθήκον απορρέει από το γενικότερο πλαίσιο του ν. 4364/2016. Οι πολιτικές που θα πρέπει να υιοθετηθούν από την εταιρία και να εφαρμοστούν σε όλο το πλέγμα των εργασιών της, οι διαδικασίες που θα τηρεί, αποτελούν τρόπους ενσωμάτωσης του είδους της κουλτούρας που θα επιλεγεί για την εταιρία¹⁵⁶. Ο ανθρώπινος παράγοντας αναδεικνύεται σε καταλυτικό στοιχείο¹⁵⁷, διότι καθορίζει τόσο το περιεχόμενο της κουλτούρας (αποφυγή, επίγνωση και συνετή διαχείριση ή επιθετική ως προς την ανάληψη¹⁵⁸), όσο και την ουσιαστική υιοθέτησή της.

Οι επιμέρους διαδικασίες ενσωμάτωσης της κουλτούρας είναι, ενδεικτικά, η στάση και συμπεριφορά της διοίκησης και των στελεχών απέναντι στον κίνδυνο, αλλά και τα κριτήριά τους ως προς τη διαχείρισή του, η αντίδρασή τους σε δυσχερείς καταστάσεις, οι υιοθετούμενες πολιτικές (στις οποίες ενσωματώνεται η εταιρική φιλοσοφία). Η κουλτούρα θα εδραιωθεί μέσω της επικοινωνίας και αλληλεπίδρασης των στοιχείων αυτών. Δεν πρόκειται για κενό γράμμα, το Δ.Σ. οφείλει να διασφαλίσει τη λειτουργία των μηχανισμών, ασκώντας την κατάλληλη εποπτεία και παρέχοντας τις ανάλογες κατευθύνσεις, προκειμένου να ενσωματωθεί στην καθημερινή πρακτική της εταιρίας.

Η εδραίωση της κουλτούρας εξαρτάται ενδεικτικά από τα άτομα που ασκούν διοίκηση¹⁵⁹, τον επιχειρησιακό σχεδιασμό, τις απαιτούμενες γνώσεις και δεξιότητες, τη διατήρηση των υπαρχόντων στελεχών και την ανάδειξη νέων, την παρακολούθηση της απόδοσής τους (που

σχετικά με τα προβλήματα αυτά». Η κουλτούρα αποτελεί **επίκτητο** χαρακτηριστικό, διότι κατακτάται μέσω της εκπαιδευτικής διαδικασίας και είναι **κοινή**, διότι την μοιράζονται περισσότερα άτομα.

¹⁵⁶ Ο' Donovan (2016), σελ. 37 επ. Οι μηχανισμοί ενσωμάτωσης της κουλτούρας αποτελούν βοηθητικά στοιχεία, δεν είναι κουλτούρα. Αποτελούν την “κορυφή του παγόβουνου”. Συνεπώς ο τρόπος αξιοποίησής τους, η ανθρώπινη στάση και η μετάδοσή της εντός της Α.Ε., αποδεικνύονται εξαιρετικά χρήσιμοι τρόποι για την επίτευξη του εν λόγω στόχου.

¹⁵⁷ Πολύ σημαντικό είναι το συμπέρασμα στο οποίο καταλήγει ο Ashby, όσον αφορά στην εποπτεία των ασφαλιστικών και πιστωτικών ιδρυμάτων, ό.π. σελ. 339 – 340: «The most important implication of the above findings is that insurance regulators and supervisors must not forget the **human element**. First and foremost, financial institutions are made up of people and it is their attitudes, behaviours, incentives, knowledge and competencies that are a fundamental part of why they succeed or fail».

¹⁵⁸ Κατά την Ο' Donovan (2016), σελ. 38 επ., η ορθότερη στάση απέναντι στον κίνδυνο (και η προτεινόμενη ως ένα σημείο, από την Solvency II) είναι η ανάληψή του με γνώση του είδους και περιεχομένου του κινδύνου (**risk conscious approach**), γεγονός που ωθεί τους υπαλλήλους, έπειτα από κατάλληλη εκπαίδευση, να επιλέγουν μια ισορροπημένη και ενημερωμένη απέναντι στον κίνδυνο προσέγγιση. Ο κίνδυνος αποτελεί αποδεκτό κομμάτι της επιχείρησης, και θα πρέπει να περιορίζεται και να ισορροπεί στα όρια της εταιρικής διάθεσης για κίνδυνο.

¹⁵⁹ Ο' Donovan (2016) σελ. 59: «culture manifests in the shared beliefs and assumptions of the workforce; it is visible in attitudes and behaviours and it **determines the quality of outcomes and results**. Culture is embedded via leadership behaviour and also policies, processes and other organisational mechanisms, but these mechanisms are not to be confused with culture itself».

μπορεί να περιέχει κίνητρα και για τη μισθολογική και επαγγελματική τους ανέλιξη)¹⁶⁰. Εργαλεία για τη διαμόρφωση εταιρικής κουλτούρας κινδύνου είναι το όραμα, χωρίς το οποίο θα υπάρχει σύγχυση ως προς τους επιδιωκόμενους στόχους, η παροχή κινήτρων, η κατανόηση της θέσης του κάθε εργαζομένου στην εταιρία (επίγνωση καθηκόντων των τμημάτων, ομαδικότητα), η σχετική εκπαίδευση του προσωπικού και τέλος η ύπαρξη ενός σχεδίου που θα συντονίσει και θα πραγματοποιήσει την εδραίωση της κουλτούρας¹⁶¹.

στ') Λειτουργία Διαχείρισης Κινδύνων

Στο νόμο προβλέπεται ότι, πέραν του συστήματος διαχείρισης κινδύνων, η εταιρία θα πρέπει να διαθέτει και λειτουργία διαχείρισης κινδύνων με κεντρικό πρόσωπο τον CRO, που προβαίνει στη στάθμιση του κινδύνου με το όφελος, και έχει άμεση πρόσβαση στο Δ.Σ., προκειμένου να του επισημαίνει τους σοβαρούς κινδύνους για την εταιρία. Η ύπαρξη του στην εταιρία δεν σημαίνει ότι αναλαμβάνει να διεκπεραιώσει όλες τις διαδικασίες που σχετίζονται με τη διαχείριση κινδύνων, αλλά μόνο τη δόμηση και το συντονισμό του συστήματος διαχείρισης κινδύνων¹⁶². Το Δ.Σ. δηλαδή, δεν του παραχωρεί το καθήκον εποπτείας και συντονισμού του συστήματος διαχείρισης κινδύνων ως όλο, και συνεπώς ούτε την ευθύνη από τη λειτουργία του¹⁶³. Η διαχείριση κινδύνων δεν είναι απλά μία διαδικασία χειρισμού, αλλά οργάνωσης, στρατηγικής, πρόκειται για ολόκληρο σύστημα¹⁶⁴.

ζ) Οι τρεις γραμμές άμυνας

Όσον αφορά στην έκθεση της εταιρίας σε κινδύνους, αναπτύσσονται τρία στάδια / γραμμές άμυνας, προκειμένου από νωρίς να αποφευχθεί η σοβαρή επέλευση κάποιου κινδύνου. Το εν λόγω σχήμα δικαιολογείται από το γεγονός ότι ανάληψη και διαχείριση κινδύνων γίνεται σε όλα τα τμήματα της επιχείρησης. Καταρχάς,¹⁶⁵ οι διευθυντές μαζί με τους υφιστάμενούς τους, οι οποίοι αντιμετωπίζουν σε πρώτο επίπεδο και σε καθημερινή βάση κινδύνους, τους ελέγχουν, τους καταγράφουν και τους αναφέρουν στα υπεύθυνα προς τούτο ιεραρχικώς ανώτερα πρόσωπα. Σε δεύτερο επίπεδο, οι μονάδες κανονιστικής συμμόρφωσης και διαχείρισης κινδύνου επεμβαίνουν σε τυχόν σοβαρότερες περιπτώσεις ή λάθη που διέφυγαν της προσοχής της πρώτης γραμμής, ενώ παρέχουν οδηγίες και κατευθύνσεις για τη διαχείριση των κινδύνων, και σε τρίτο επίπεδο η

¹⁶⁰ Βλ. Χαμπάκη (2015), σελ. 280.

¹⁶¹ Βλ. Χαμπάκη (2015) σελ. 291 – 294.

¹⁶² Μικρουλέα (2013), σελ. 350. Επίσης θα πρέπει να διασφαλίζεται η ανεξαρτησία του, χωρίς να συνδέεται με κάποιο τρόπο με την λήψη αποφάσεων, όπως και η αποφυγή της άκριτης απομάκρυνσής του από τα καθήκοντά του.

¹⁶³ Βλ. Ο' Donovan (2016) σελ 47 – 48.

¹⁶⁴ Μικρουλέα (2013) σελ. 351.

¹⁶⁵ Ο' Donovan (2016) σελ. 49 επ.

μονάδα εσωτερικού ελέγχου διενεργεί ελέγχους τακτικά και σε εις βάθος, διαβεβαιώνοντας το Δ.Σ. για την ορθή λειτουργία της επιχείρησης.

Προκειμένου οι επιχειρήσεις να ανταποκριθούν στο νέο νομοθετικό πλαίσιο και οι αποφάσεις τους να διαπνέονται από τη σωστή στάθμιση του κόστους με το αναμενόμενο όφελος¹⁶⁶, ενδέχεται να μειώσουν τις αναλήψεις ζημιών, να αντικαταστήσουν τα προϊόντα με υψηλή έκθεση σε κίνδυνο ή ακόμα και να αυξήσουν τα ασφάλιστρά τους, κατανοώντας την επίπτωση των αναλαμβανόμενων κινδύνων στα ίδια κεφάλαιά τους¹⁶⁷.

¹⁶⁶ Σύμφωνα με τη διοικητική επιστήμη, οι δύο παράγοντες βάσει των οποίων αξιολογούνται οι αποφάσεις είναι η αποδοτικότητα (efficiency), η οποία εκφράζει το βαθμό στον οποίο γίνεται αποτελεσματική διαχείριση των διαθεσίμων πόρων (αφορά λοιπών στα μέσα) για την επίτευξη αποτελεσμάτων και η αποτελεσματικότητα (effectiveness) που εκφράζει το βαθμό στον οποίο έχουν υλοποιηθεί οι τεθέντες στόχοι. Βλ. σχετ. Κυριακίδου – Σαλαβού (2010), σελ. 34 επ.

¹⁶⁷ Βλ Χαμπάκη (2015), σελ. 320.

V. Ο κίνδυνος

Η Οδηγία Solvency II και ο ν. 4364/2016 περιστρέφονται γύρω από την έννοια του κινδύνου, προωθώντας και επιδιώκοντας την ολιστική διαχείριση κινδύνων από την ασφαλιστική εταιρία. Η έννοια του κινδύνου συνδέεται τόσο με την επέλευση δυσμενών όσο και ευμενών γεγονότων (ευκαιριών)¹⁶⁸. Η ειδοποιός διαφορά που θα διαμορφώσει το εκάστοτε αποτέλεσμα είναι η αντίδραση στον κίνδυνο και η ορθή διαχείρισή του από την ασφαλιστική επιχείρηση. Βασικός στόχος, λοιπόν, της νέας νομοθεσίας, αποτελεί η ανάληψη κινδύνων και η λήψη αποφάσεων από τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις, οι οποίες θα διαπνέονται από την προσπάθεια εντοπισμού, μέτρησης, αξιολόγησης και αναφοράς των κινδύνων που αναφύονται από τις διάφορες δραστηριότητές της.

Το δίπτυχο που αναφύεται κατά την διαχείριση των κινδύνων είναι το κόστος και όφελος¹⁶⁹. Η σχέση μεταξύ των δύο αυτών εννοιών θα καθορίσει εάν μία δράση αξίζει να αναληφθεί, παρά τους κινδύνους τους οποίους συνεπάγεται, ή όχι.

α) Ασφαλιστικός και Επιχειρησιακός κίνδυνος

Βασική εργασία των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, αποτελεί η ανάληψη κινδύνων¹⁷⁰, μέσω του σχεδιασμού και της διάθεσης ασφαλιστικών προϊόντων¹⁷¹. Πρόκειται για τη διαρκή (και όχι στιγμιαία) υποχρέωση της ασφαλιστικής επιχείρησης να καταβάλει την ασφαλιστική αποζημίωση (ασφάλισμα) κατά την επέλευση του γεγονότος για το οποίο έχει ασφαλιστεί ένα οικονομικό συμφέρον ή ένα πρόσωπο. Σκοπός της παροχής του εν λόγω χρηματικού ποσού αποτελεί η επαναφορά στην προηγούμενη κατάσταση του πληγέντος από την επέλευση του –

¹⁶⁸ Συνηθίζεται οι έννοιες ρίσκο και κίνδυνος να ταυτίζονται εννοιολογικά. Σύμφωνα με τη Μικρουλέα (2013), σελ. 89 – 90 και τις σχετικές βιβλιογραφικές αναφορές, πρόκειται για δύο αλληλεξαρτώμενες μεν, διαφορετικές ως προς τη σημασία τους δε, έννοιες. Το ρίσκο είναι πιθανό να επιφέρει τόσο θετικές, όσο και ανεπιθύμητες συνέπειες. Ο κίνδυνος, ως έννοια, είναι κάτι το μείζον, και υπάρχει μεγάλη πιθανότητα να πλήξει την εταιρία. Αφορά την επέλευση κάποιου αβέβαιου γεγονότος ως προς τις παραμέτρους του μεγέθους των συνεπειών, του χρόνου επέλευσης και της πιθανότητας να πραγματοποιηθεί, με αποτέλεσμα η ανάληψη ρίσκου να κινείται εντός περισσότερων πιθανών αποτελεσμάτων, βλ. σχ. Χαμπάκη (2015), ό.π. σελ. 70. Ως κίνδυνο, οι Pagach και Watt (2010), ορίζουν την αρνητική απόκλιση από τα αναμενόμενα αποτελέσματα. Ο ασφαλιστικός κίνδυνος (περιουσιακός ή προσωπικός) εμπεριέχει την υποκειμενική αβεβαιότητα, εντοπιζόμενη στο αν θα επέλθει το δυσμενές περιστατικό που θα δημιουργήσει την οικονομική ανάγκη (π.χ. πλημμύρα ασφαλισμένου εργοστασίου) ή στο πότε (π.χ. θάνατος) θα επέλθει, ακόμα και στην έκταση που θα λάβει η ζημία. Οι αναλαμβανόμενοι από τους ασφαλιστές κίνδυνοι είναι «καθαροί», με την έννοια ότι η πραγματοποίησή τους δεν μπορεί να επιφέρει κέρδος, παρά μόνο απώλεια ή ζημία, βλ. Αντωνάκη εις Η ιδιωτική Ασφάλιση (2006), σελ. 145 επ.

¹⁶⁹ Βλ. Μικρουλέα (2013) σελ. 88.

¹⁷⁰ Με την ασφάλιση έναντι κάποιου κινδύνου δεν αποτρέπεται η επέλευσή του, αλλά καθίσταται δυνατή η αντιμετώπιση των οικονομικών αναγκών που αυτός προκαλεί. Βλ. Χατζηνικολάου (2015), Ιδιωτικό Ασφαλιστικό Δίκαιο, σελ. 2 και 17.

¹⁷¹ Βλ. Χαμπάκη (2015), σελ. 106.

(υποκειμενικά)¹⁷² αβέβαιου - γεγονότος, έως, βέβαια, το μέγιστο ποσό (ανά περιστατικό ή αξίωση) που έχει συμβατικώς συμφωνηθεί μεταξύ ασφαλιστή και λήπτη της ασφάλισης. Πρόκειται για επικίνδυνη εμπορική δραστηριότητα, διότι οι εργασίες επηρεάζουν άμεσα το παθητικό της επιχείρησης. Η πιθανότητα επέλευσης του δυσμενούς γεγονότος και η συνεπακόλουθη ζημία της εταιρίας, αντισταθμίζονται από τα ασφάλιστρα¹⁷³ που καταβάλλονται από τα πρόσωπα που είναι εκτεθειμένα στους ίδιους κινδύνους. Κίνδυνο στο ασφαλιστικό δίκαιο αποτελεί η πραγμάτωση μιας ανάγκης, προς την οποία έχει συνδεθεί η υποχρέωση του ασφαλιστή προς παροχή¹⁷⁴.

Η ανάληψη κινδύνων από τις ασφαλιστικές εταιρίες αποτελεί ύψιστης σημασίας εμπορική πράξη. Παρόλο που, ως ιδιωτικές επιχειρήσεις, έχουν σκοπό την επίτευξη και μεγιστοποίηση των κερδών τους, επιτελούν ταυτόχρονα και ένα «κοινωνικό» έργο. Με τη μείωση της αβεβαιότητας, την μεταφορά των κινδύνων ή μέρους αυτών στον ασφαλιστή, και την κατ' αποτέλεσμα μείωση των δυσμενών αποτελεσμάτων¹⁷⁵ με τα οποία έρχονται αντιμέτωπα φυσικά και νομικά πρόσωπα, διευκολύνεται η οικονομική ανάπτυξη, η ανάληψη ρίσκου, η επιχειρηματική στρατηγική. Αποτελεί κοινωνικό αγαθό η ασφάλιση, στηρίζοντας εμπράκτως την οικονομία¹⁷⁶.

Λανθασμένα, πολλές φορές, νοείται πως οι μόνοι κίνδυνοι με τους οποίους έρχεται αντιμέτωπη η εταιρία, προκύπτουν από το αντικείμενο των εργασιών της, ήτοι την ανάληψη άλλων κινδύνων. Η εταιρία εκτίθεται σχεδόν στους ίδιους, με μian οποιαδήποτε εμπορική εταιρία, κινδύνους, δεδομένου ότι δρα στην ελεύθερη αγορά, και οι οποίοι ατομικά ή αλληλοσυμπληρούμενοι, είναι δυνατόν να θίξουν την υπόστασή της. Το πλαίσιο λειτουργίας της ασφαλιστικής επιχείρησης την εκθέτει σε κινδύνους, μέσω των αποφάσεων που λαμβάνονται από αυτή, από τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου που διατηρεί, τη συνολική πορεία του οικονομικού συστήματος στο οποίο εντάσσεται και λειτουργεί, τη φήμη της, τις συμφωνίες με τρίτα πρόσωπα¹⁷⁷. Μέχρι πρότινος, εντός του συστήματος της Solvency I, λαμβάνονταν μέτρα, ιδίως

¹⁷² Βλ. Ρόκα (2006), *Ιδιωτική Ασφάλιση, Δίκαιο της ασφαλιστικής σύμβασης και της ασφαλιστικής επιχείρησης*, σελ. 45.

¹⁷³ Μέσω της καταβολής ασφαλίστρων, ο λήπτης εξαγοράζει τις οικονομικές συνέπειες της πραγματοποίησης του κινδύνου, βλ. Χατζηνικολάου (2015), σελ. 3. Στο ύψος του ασφαλίστρου περιλαμβάνονται τα λειτουργικά έξοδα της εταιρίας, οι αποζημιώσεις που καλείται να καταβάλει, η τυχόν προμήθεια του ασφαλιστικού πράκτορα καθώς και ένα περιθώριο κέρδους, βλ. Ρόκα (2006) *ό.π.*, σελ. 20.

¹⁷⁴ Χατζηνικολάου (2015), σελ. 25.

¹⁷⁵ Σύμφωνα με τη Χαμπάκη (2015), σελ. 70, με δεδομένο ότι ο κίνδυνος αποτελεί το βασικό αντικείμενο των ασφαλιστικών εργασιών, η διαχείρισή του θα πρέπει να αποτελεί προτεραιότητα για τη βιωσιμότητα της επιχείρησης.

¹⁷⁶ Βλ. Ι. Ρόκα (2006), *ό.π.* σελ. 1 επ., για τη σημασία που διαδραματίζει η ιδιωτική ασφάλιση στην κοινωνική ευημερία. Ο συγγραφέας παρατηρεί ότι λ.χ. στην περίπτωση των φυσικών καταστροφών, η παρέμβαση της ασφαλιστικής επιχείρησης μπορεί να φανεί σωτήρια, αντικαθιστώντας το Δημόσιο και αποκαθιστώντας την περιβαλλοντική ζημία ταχύτερα και πιο συντονισμένα.

¹⁷⁷ Βλ. Χαμπάκη (2015) *ό.π.*, σελ. 106.

κεφαλαιακής επάρκειας, για την αντιμετώπιση του κινδύνου ανάληψης (underwriting), με αποτέλεσμα να μην λαμβάνονται υπόψιν οι σχετιζόμενοι με τα στοιχεία του ενεργητικού της επιχείρησης κίνδυνοι, όπως λ.χ. ο κίνδυνος αγοράς, ο οποίος προκύπτει από τα στοιχεία επί των οποίων έχει επενδύσει η εταιρία.

Η σημασία του Δ.Σ. και η εμπλοκή του στη διαχείριση κινδύνων ανάγεται σε ζήτημα καίριας σημασίας. Το Δ.Σ. θα πρέπει να είναι σε θέση να εξηγήσει, έχοντας κατανοήσει τους κινδύνους που αναλαμβάνει και το μέγεθος αυτών, τη σχέση ζημίας και οφέλους, η οποία το οδήγησε στην εκάστοτε απόφασή του. Η σημασία της διαχείρισης κινδύνων συνδέεται στενά και με τη μεταβολή των καταστάσεων στη σημερινή εποχή: περισσότεροι και σφοδρότεροι κίνδυνοι ενδέχεται να προκύψουν από την ανάπτυξη της τεχνολογίας και την αύξηση της πολυπλοκότητας των αγορών. Ακόμα, η ορθή διαχείριση των κινδύνων, είναι σε θέση έναν κίνδυνο, να τον μετατρέψει σε ευκαιρία.

Η εκτίμηση του ρίσκου πραγματοποιείται μέσω της ποσοτικοποίησης αυτού. Ο τρόπος υπολογισμού του είναι η μέτρηση της αβεβαιότητας, του κόστους και του αναμενόμενου οφέλους. Στην ολιστική διαχείρισή των κινδύνων, ορίζεται το οικονομικό κεφάλαιο που απαιτείται για την αντιστάθμιση των κινδύνων αυτών. Η μέτρηση των κινδύνων, όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, πραγματοποιείται με τη μέθοδο VaR (Value at Risk), η οποία αποτυπώνει τη μέγιστη πιθανή ζημία (σε ευρώ) που μπορεί να προκαλέσει η ανάληψη ενός κινδύνου σε ένα χαρτοφυλάκιο. Άλλοι παράγοντες που χρησιμοποιούνται κατά τον υπολογισμό είναι ο χρονικός (έτος) η εμπιστοσύνη (99,5%) και οι κανονικές συνθήκες της αγοράς. Η εν λόγω διατύπωση, ίσως είναι προβληματική, με δεδομένο ότι στην πραγματικότητα ο υπολογισμός του κόστους με τη μέθοδο αυτή αποτυπώνει την **πιθανότητα** επέλευσης ζημίας του συγκεκριμένου ύψους στο υπολογιζόμενο χρονικό διάστημα και όχι τη μέγιστη δυνατή απώλεια¹⁷⁸.

β) Οι επιμέρους κίνδυνοι στους οποίους εκτίθεται η ασφαλιστική επιχείρηση

¹⁷⁸ Βλ. Χαμπάκη (2015), σελ. 76 επ. Η σημασία της ύπαρξης ενιαίου μέτρου και τρόπου υπολογισμού όλων των κινδύνων που απειλούν τα περιουσιακά στοιχεία και χαρτοφυλάκια της εταιρίας, έχει τα πλεονεκτήματα της απλότητας, της συγκρισιμότητας και του ευκόλως κατανοητού από τα μέλη της διοίκησης. Τα τελευταία θα είναι σε θέση να συγκρίνουν τα μεγέθη των κινδύνων με τις αναμενόμενες ή επιδιωκόμενες αποδόσεις και να προσαρμόζουν κατάλληλα της επιχειρηματικές τους αποφάσεις. Στα αρνητικά της VaR, εντάσσεται το γεγονός ότι δεν είναι όλοι οι κίνδυνοι ποσοτικοποιήσιμοι, με αποτέλεσμα να μην μπορούν να υπολογιστούν με τη μέθοδο αυτή. Εντός των εν λόγω κινδύνων συμπεριλαμβάνεται ο κανονιστικός, ο κίνδυνος ρευστότητας και ο πολιτικός, οι οποίοι δεν μπορούν να αντιμετωπιστούν με προσθήκη κεφαλαίων, αλλά με ένα αποτελεσματικά λειτουργούν σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης και διαχείρισης κινδύνων. Επίσης, τα καταστροφικά σενάρια, ήτοι η επέλευση μεγαλύτερου από τον υπολογισθέντα κίνδυνο δεν υπολογίζονται με τη μέθοδο αυτή, αλλά με stress tests.

Ακολουθούν, εν συντομία, οι σημαντικότεροι κίνδυνοι στους οποίους εκτίθεται η ασφαλιστική επιχείρηση και θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη κατά τον υπολογισμό του SCR, την εκπόνηση της ORSA κ.ά.

i) Underwriting Risk¹⁷⁹

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, ο βασικός κίνδυνος στον οποίο εκτίθεται η επιχείρηση είναι ο κίνδυνος ανάληψης (underwriting risk¹⁸⁰). Αποτελεί τον συχνότερα απαντώμενο κίνδυνο, καθώς σχετίζεται άμεσα με τις ασφαλιστικές δραστηριότητες.

Αφορά στις ασφαλιστικές υποχρεώσεις, και σχετίζεται με την πιθανότητα δυσμενούς μεταβολής ή ζημιάς στις ασφαλιστικές υποχρεώσεις, προκαλούμενες από διακυμάνσεις στο χρόνο επέλευσης, τη συχνότητα και σφοδρότητα των ασφαλισμένων συμβάντων, το ύψος και το χρόνο παροχής των αποζημιώσεων. Αφορά την, με απλά λόγια, αβεβαιότητα της επιχείρησης για την πορεία της ασφάλισης ενός προσώπου¹⁸¹. Στην εν λόγω κατηγορία εντάσσονται και κίνδυνοι ως προς την τιμολόγηση και τις τεχνικές προβλέψεις, εξαιτίας ακραίων ή εκτάκτων συμβάντων (**καταστροφικός κίνδυνος**). Στον κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμό αναλύονται στα ά. 113 επ. οι επιμέρους κατηγορίες των ασφαλιστικών κινδύνων και πώς αποτυπώνονται, προκειμένου να μετρηθούν για τον υπολογισμό της κεφαλαιακής απαίτησης.

Καταρχάς, οι τρεις μεγάλες ενότητες είναι ο κίνδυνος που προκύπτει από τις ασφαλίσεις ζημιών, από την ασφάλιση ζωής και την ασφάλιση ασθενείας.

Ο κίνδυνος εκ των ασφαλίσεων ζημιών αναλύεται περαιτέρω στις υποενότητες κινδύνου ασφαλιστρών και αποθέματος, καταστροφών (φυσικών, ανθρωπογενών και λοιπών καταστροφών) και ακύρωσης ασφαλιστηρίων.

Ο κίνδυνος από τις ασφαλίσεις ζωής / ασθενείας αναλύεται περαιτέρω στις υποενότητες του κινδύνου θνησιμότητας, μακροβιότητας¹⁸², ανικανότητας – νοσηρότητας, εξόδων ασφάλισης ζωής, αναθεώρησης, ακύρωσης, και σε καταστροφικό¹⁸³ κίνδυνο ασφάλισης ζωής/ ασθενείας (π.χ. μαζικό ατύχημα ή πανδημία).

¹⁷⁹ Η παράλληλη χρήση της ξενόγλωσσας ορολογίας είναι συνειδητή προκειμένου να αποφευχθεί η ταύτιση με τον ασφαλιστικό κίνδυνο, που αποτελεί το αντικείμενο των εργασιών της ασφαλιστικής επιχείρησης.

¹⁸⁰ Στο ά. 105 της Οδηγίας, ο κίνδυνος του underwriting ορίζεται ως η αβεβαιότητα ως προς τα αποτελέσματα των ασφαλιστικών επιχειρήσεων σχετικά με τις υφιστάμενες υποχρεώσεις. Ο κίνδυνος απορρέει από τις ασφαλιστικές υποχρεώσεις και διεργασίες της επιχείρησης. Υπολογίζεται ως το άθροισμα του κινδύνου ζημιάς ή δυσμενούς μεταβολής στο ύψος των υποχρεώσεων, λόγω διακυμάνσεων ως προς τον συγχρονισμό, συχνότητα και σοβαρότητα των ασφαλισμένων συμβάντων αφενός, και στον συγχρονισμό και ποσό διακανονισμού των αποζημιώσεων.

¹⁸¹ Ο' Donovan (2016), σελ. 5.

¹⁸² Ο κίνδυνος μακροβιότητας έχει μεγάλη σημασία για τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις ζωής, λόγω αυξήσεως του προσδόκιμου ζωής σε ανεπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες.

¹⁸³ Πρόκειται για κινδύνους με μικρή συχνότητα εμφάνισης, αλλά μεγάλη σφοδρότητα.

ii) Κίνδυνος αγοράς (market risk)

Ένας επιπλέον συνήθης, για το είδος των εν λόγω επιχειρήσεων, είναι ο κίνδυνος αγοράς¹⁸⁴, ο οποίος συνδέεται άμεσα με παράγοντες που επιδρούν δυσμενώς στα στοιχεία των εταιρικών χαρτοφυλακίων, με τη μείωση της αξίας των επιμέρους περιουσιακών αντικειμένων¹⁸⁵. Οι κίνδυνοι απορρέουν από μεταβολές στα επιτόκια, τις ισοτιμίες, το συνάλλαγμα, τις τιμές της αγοράς χρηματοοικονομικών μέσων και ακινήτων, επιδρώντας άμεσα στα στοιχεία του ενεργητικού¹⁸⁶ και του παθητικού της επιχείρησης. Τα στοιχεία ενεργητικού στα οποία θα μπορεί να επενδύσει μια επιχείρηση μεταξύ άλλων, είναι ομόλογα, αμοιβαία κεφάλαια, δομημένα προϊόντα, παράγωγα, ακίνητα, δάνεια.

Ως ειδικότερη κατηγορία του κινδύνου αγοράς εμφανίζεται ο κίνδυνος συγκέντρωσης, ο οποίος ορίζεται ως η έλλειψη διαφοροποίησης σε εκδότες τίτλων, στους οποίους είναι εκτεθειμένη η εταιρία. Ο κίνδυνος συγκέντρωσης απαντάται όταν δεν υπάρχει επαρκής διαφοροποίηση ως προς το χαρτοφυλάκιο, τους αναλαμβανόμενους ασφαλιστικούς κινδύνους, προϊόντα, περιοχές, κανάλια διανομής¹⁸⁷. Στο ά. 182, αναφέρεται ως υποενότητα συγκεντρώσεων κινδύνου αγοράς το πιστωτικό άνοιγμα σε μεμονωμένο πιστούχο ή αντισυμβαλλόμενο (συμπεριλαμβανομένων των ανοιγμάτων σε όμιλο).

Ο κίνδυνος αντισυμβαλλομένου, ορίζεται ως η έκθεση της ασφαλιστικής επιχείρησης σε κίνδυνο λόγω της μη αναμενόμενης αθέτησης των υποχρεώσεων που φέρει ο αντισυμβαλλόμενος¹⁸⁸ της εταιρίας ιδίως σε συμβάσεις περιορισμού του κινδύνου, όπως είναι η αντασφάλιση ή της δυσμενούς επιδείνωσης της οικονομικής του θέσης. Για τον υπολογισμό της εκθέσεως της επιχείρησης στον κίνδυνο, θα πρέπει να συνυπολογιστεί η ασφάλεια που παρέχεται στην εταιρία (χρηματοοικονομική εξασφάλιση).

iii) Λειτουργικός Κίνδυνος (operational risk) ¹⁸⁹

Η λειτουργία μιας εταιρίας, αποτελεί τη συνισταμένη της συνεργασίας και εμπλοκής πλειόνων ατόμων στην επίτευξη των τεθέντων στόχων. Η αποκέντρωση του ελέγχου και

¹⁸⁴ Ορίζεται ως «ο κίνδυνος ζημίας ή δυσμενούς χρηματοοικονομικής μεταβολής, που απορρέει άμεσα ή έμμεσα από τις διακυμάνσεις στο επίπεδο και τη μεταβλητότητα των τιμών αγοράς των στοιχείων του ενεργητικού ή του παθητικού και των χρηματοοικονομικών μέσων», ά. 3 παρ. 31 ν. 4364/2016.

¹⁸⁵ Μικρουλέα (2013), σελ. 96.

¹⁸⁶ Αφορά αλλαγές ως προς την αποτίμηση του ενεργητικού, βλ. Μικρουλέα (2013), ό.π., σελ. 96.

¹⁸⁷ Βλ. [Society of Actuaries](#) (2012), σελ. 23.

¹⁸⁸ [Society of Actuaries](#) (2012), σελ. 21.

¹⁸⁹ Παρατηρεί ο Rebuella (2009), ότι, παρόλο που ο λειτουργικός κίνδυνος απετέλεσε μία από τις αιτίες που συνετέλεσαν στην οικονομική κρίση, εντούτοις δεν του δίδεται η δέουσα σημασία με την οδηγία, ούτε παρέχονται κίνητρα για την αντιμετώπισή του.

τμηματοποίηση της εργασίας, είναι δυνατόν να επιφέρει λάθη, εξαιτίας της εμπλοκής του ανθρώπινου παράγοντα στις εν λόγω εργασίες, είτε προέρχεται από το εσωτερικό της επιχείρησης, είτε από εξωτερικούς παράγοντες (λ.χ. απάτη).

Ένας ακόμα κίνδυνος που μπορεί, έως ένα σημείο να αντιμετωπιστεί με οικονομικά μέσα, όμως είναι δυνατή η πρόληψη ή και ο περιορισμός του με εσωτερικές διαδικασίες, είναι ο λειτουργικός κίνδυνος. Πρόκειται για περιστατικά κακής ή ελλιπούς λειτουργίας των εσωτερικών συστημάτων και διαδικασιών, ανθρώπινου λάθους, λαθών ελλείψει επαγγελματικής εμπειρίας, κακών ή λανθασμένων διοικητικών επιλογών, ελλιπούς λειτουργίας του συστήματος διαχείρισης κινδύνων ή εσωτερικού ελέγχου, και γενικά των εσωτερικών λειτουργικών συστημάτων, απάτης¹⁹⁰.

Η τεχνολογική εξέλιξη, συν τοις άλλοις, μολονότι διευκόλυνε κάποιες διαδικασίες, μειώνοντας το χρόνο ολοκλήρωσής τους και περιορίζοντας την ανθρώπινη εμπλοκή, αποτελεί επίσης εστία κινδύνων, λόγω της πολυπλοκότητας η οποία τη συνοδεύει.

Άλλοι κίνδυνοι που ενδέχεται να πλήξουν την εταιρία είναι ο κίνδυνος **ρευστότητας**, δυνάμει παραλείψεως ή πλημμελούς συσχέτισης της χρονικής διάρκειας των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της επιχείρησης, με αποτέλεσμα οι ταμειακές της ροές να μην είναι επαρκείς να αντιμετωπίσουν τις υφιστάμενες ή μελλοντικές της ανάγκες σε ρευστό. Τέλος, ο **νομικός** κίνδυνος συνίσταται στην πιθανότητα ζημίας, λόγω ευδοκίμησης αγωγών, είτε πελατών, είτε υπαλλήλων, αλλά και εξαιτίας αλλαγών στο νομοθετικό πλαίσιο.

¹⁹⁰ Βλ. Μικρουλέα (2013), ό.π. σελ. 96.

VI. Ο ρόλος του Δ.Σ. στο σύστημα διαχείρισης κινδύνων

Οι διατάξεις που άπτονται θεμάτων εταιρικής διακυβέρνησης βασίζονται σε γενικές αρχές. Δεν υφίσταται δηλαδή, μόνο ένα ορθό μοντέλο διαχείρισης κινδύνου, αλλά η κάθε επιχείρηση δικαιούται να υιοθετήσει ένα σύστημα διαδικασιών, αρχών και κατευθύνσεων, διασφαλίζοντας ότι οι κίνδυνοι στους οποίους εκτίθεται εντοπίζονται εγκαίρως, καταγράφονται, υπολογίζονται, περιορίζονται και αναφέρονται προς τη διοίκηση. Ο σκοπός, δηλαδή, του νόμου είναι να αλλάξει η νοοτροπία των επιχειρήσεων, με την πρόταση κάποιων ελάχιστων βασικών παραμέτρων που θα πρέπει να διέπουν τις δραστηριότητές τους, παρέχοντας στην εκάστοτε επιχείρηση την ελευθερία να προσαρμόσει τα επιμέρους στοιχεία του συστήματος στον τρόπο οργάνωσης και λειτουργίας της, καθώς και στις ιδιαίτερες ανάγκες της¹⁹¹.

Το διοικητικό συμβούλιο λοιπόν, οφείλει, και φέρει ευθύνη, όπως διασφαλίσει την λειτουργία και αποτελεσματικότητα του συστήματος διαχείρισης κινδύνων, να καθορίσει τη διάθεση της επιχείρησης όσον αφορά στην ανάληψη κινδύνων, αλλά και τα συνολικά μέγιστα όρια ανοχής κινδύνου και να εγκρίνει τις κύριες στρατηγικές και πολιτικές διαχείρισης αυτών, λαμβάνοντας υπόψιν το σύνολο των κινδύνων που αναφύονται από τις εταιρικές δραστηριότητες¹⁹². Βεβαίως, ένας τρόπος εξασφάλισης της πραγματικής και αποτελεσματικής λειτουργίας του συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης, και, ειδικότερα, του συστήματος διαχείρισης κινδύνων, είναι η ευρύτερη υιοθέτηση κουλτούρας με επίγνωση της σημασίας του κινδύνου, στο σύνολο της επιχείρησης. Το καθήκον εποπτείας της λειτουργίας του συστήματος διαχείρισης κινδύνων αποτελεί ένα από τα πιο δυσχερή ζητήματα που αναφύονται από την διοικητική δράση.

Το Δ.Σ. δεν απασχολείται σε καθημερινή βάση με το σύνολο των εργασιών της επιχείρησης¹⁹³. Ο ρόλος που διαδραματίζει στο εσωτερικό της επιχείρησης συνίσταται στη λήψη αποφάσεων που συνάδουν με τη θέση που κατέχει στην ιεραρχία, την επίβλεψη των εταιρικών εργασιών και διεργασιών από την «κορυφή» και την αποδοχή και αξιολόγηση των αναφορών, που προέρχονται από την ανώτερη διοίκηση (τους διευθυντές) της επιχείρησης. Προκειμένου να διευκολυνθεί το έργο του, και ειδικά σε κρίσιμους τομείς της επιχείρησης, ο νόμος προβλέπει τη σύσταση τεσσάρων «λειτουργιών» (key Functions), με τους επικεφαλής των οποίων το Δ.Σ. έχει

¹⁹¹ Σύμφωνα και με τις κατευθυντήριες γραμμές της EIOPA σχετικά με την εταιρική διακυβέρνηση (αιτ. σκ. 1.8.) δεν υφίσταται κάποιο σύστημα διαχείρισης κινδύνων που να ταιριάζει σε όλες τις επιχειρήσεις. Η κάθε μία επιχείρηση θα πρέπει να διαμορφώνει το σύστημα στις ανάγκες και τον τρόπο λειτουργίας της.

¹⁹² Βλ. Lloyd's (2010) [Solvency II – Detailed Guidance Notes – Section 1 – System of Governance](#), σελ. 28.

¹⁹³ «Dans les organismes a conseil d' administration, ce dernier détermine les orientations de l' organisme et veille à leur mise en oeuvre; il désigne le directeur général et éventuellement un ou plusieurs directeurs généraux délégués et le dirigeant opérationnel», βλ. *Autorité de contrôle Prudentiel et de Résolution (Banque de France): Notice de l' ACPR sur la désignation des «dirigeants effectifs» et des «responsables de fonctions clés» dans le régime «Solvabilité II»*, (2016) σελ. 2.

αμφίδρομη σχέση. Ως σημαντικές λειτουργίες αναφέρονται στο νόμο η λειτουργία διαχείρισης κινδύνων, ο εσωτερικός λογιστικός έλεγχος, η λειτουργία κανονιστικής συμμόρφωσης και η αναλογιστική λειτουργία. Η διάκριση αυτή **δεν εισάγει άνευ ετέρου υποχρέωση σύστασης τεσσάρων ξεχωριστών λειτουργιών**. Εάν κρίνεται από την επιχείρηση ότι οι ανάγκες της εξυπηρετούνται με την συγχώνευση κάποιων λειτουργιών, δεν θα υπάρξει κάποιου είδους ευθύνη λόγω μη συμμόρφωσης με το νόμο. Αντίστοιχα, ειδικά όσον αφορά στις μικρότερες επιχειρήσεις, που δεν διαθέτουν την απαιτούμενη εξειδίκευση, είναι επιπλέον δυνατό και το outsourcing κάποιας λειτουργίας.

Η θέση του διοικητικού οργάνου, όπως νομοθετικά περιγράφεται, επισείει και την αντίστοιχη ευθύνη, επί παράλειψης ή πλημμελούς συμμόρφωσης με τις νομοθετικές επιταγές. Καθήκον και ευθύνη, αποτελούν έννοιες στενά συνδεδεμένες. Θα πρέπει σε αυτό το σημείο να τονιστεί, ότι η τυπική υιοθέτηση συστημάτων διαχείρισης κινδύνου, πολιτικών, διαδικασιών και αναφορών, δεν αποσοβεί άνευ ετέρου την διοικητική ευθύνη έναντι του νομικού προσώπου. Η εποπτεία ως προς την απρόσκοπτη και αποτελεσματική λειτουργία των εν λόγω συστημάτων αποτελεί τη λυδία λίθο για την μακρόπνοη εταιρική ανάπτυξη και άνθιση, διότι μέσω της αποτελεσματικής άσκησης της καθίσταται δυνατή η αποφυγή ανθρωπίνων λαθών και αποφάσεων, των οποίων η υλοποίηση πιθανόν θα επέφερε την πραγμάτωση σοβαρών κινδύνων έναντι της εταιρίας.

VII. Η Ιδία αξιολόγηση Κινδύνων και Φερεγγυότητας (ORSA)¹⁹⁴

Στο νόμο, και ειδικότερα στο ά. 33, τίθεται η υποχρέωση προς κάθε ασφαλιστική και αντασφαλιστική επιχείρηση, ως μέρος του συστήματος διαχείρισης κινδύνων, να διαθέτει διαδικασία αξιολόγησης των ιδίων της αναγκών, όσον αφορά στην επίτευξη των επιθυμητών επιπέδων φερεγγυότητας, σε συνάρτηση με το συγκεκριμένο προφίλ κινδύνου της επιχείρησης. Σκοπό της εν λόγω διαδικασίας αποτελεί ο έλεγχος παρέκκλισης των κεφαλαιακών αναγκών της εταιρίας, αποτυπούμενες στο MCR, SCR και τις τεχνικές προβλέψεις, από τις παραδοχές των μοντέλων υπολογισμού των κινδύνων, στους οποίους συνολικά υπόκειται η εταιρία¹⁹⁵.

Περαιτέρω ρυθμίσεις για την εν λόγω αξιολόγηση περιέχονται στην υπ' αριθμ. 61/ 12.2.2016 Πράξη της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΤτΕ με την οποία υιοθετούνται οι κατευθυντήριες γραμμές της ΕΙΟΡΑ σχετικά με το εν λόγω θέμα. Οι κατευθυντήριες γραμμές δεν δεσμεύουν νομικά τις επιχειρήσεις, με την ισχύ τυπικού νόμου, αλλά εξειδικεύουν το περιεχόμενο του νόμου και παρέχουν τις απαιτούμενες κατευθύνσεις, προκειμένου να αποτελέσουν αρωγό για την προσαρμογή στο νέο νομοθετικό καθεστώς των υποκειμένων στο πεδίο εφαρμογής της Οδηγίας επιχειρήσεων. Η παράλειψη συμμόρφωσης στις εν λόγω κατευθύνσεις θα πρέπει να αιτιολογηθεί στην εποπτεύουσα αρχή.

Ήδη από το πρώτο άρθρο των κατευθυντηρίων γραμμών, τονίζεται ο ρόλος που καλείται να διαδραματίσει το Δ.Σ. όσον αφορά στην αξιολόγηση των κινδύνων, στους οποίους εκτίθεται η εταιρία, λαμβάνοντας υπόψη το σύνολο αυτών και όχι αποκλειστικά όσους περιλαμβάνονται στον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων της εταιρίας. Το Δ.Σ. οφείλει να συντονίσει τη διαδικασία αξιολόγησης των κινδύνων και να ελέγξει τα αποτελέσματα αυτής.

Όπως έχει διαφανεί και σε άλλες θέσεις, σε πολλά σημεία του νόμου και των ευρωπαϊκών ρυθμίσεων, απαντάται η έννοια της αναλογικότητας, με τη διαδικασία αξιολόγησης των ιδίων κινδύνων να μην αποτελεί εξαίρεση. Η διαδικασία θα πρέπει να λαμβάνει χώρα με την αξιοποίηση κατάλληλων μεθόδων, σύμφωνα με την οργανωτική δομή και το σύστημα διαχείρισης κινδύνων της εκάστοτε εταιρίας, και φυσικά σε συνάρτηση με το μέγεθος των αναλαμβανόμενων και αναφυόμενων από την εταιρική δράση κινδύνων, τη φύση και την πολυπλοκότητα αυτών. Οι διαδικασίες που εφαρμόζουν οι επιχειρήσεις για την εκπόνηση της ORSA, θα πρέπει να της επιτρέπουν να αξιολογεί καταλλήλως τους κινδύνους που αντιμετωπίζει μακροπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα στους οποίους εκτίθεται ή θα μπορούσε να εκτεθεί.

¹⁹⁴ Όπως παρατηρεί ο Torkildsen, *Solvency II for Dummies*, «(The ORSA) is thus the process by which the company demonstrates how the SCR will continue to be met whilst executing the business plan. It is the key linkage between the company's risk capital modeling capability and the way the business operates and should be an integral part of the business strategy, taken into account strategic decisions and should be used to help identify and manage risk».

¹⁹⁵ Βλ. European Commission (2007) [MEMO 07/86](#), qst. 27.

Ο ρόλος του διοικητικού οργάνου της εταιρίας δεν παραμένει παθητικός· προβλέπεται η ενεργός του ανάμιξη στο σύνολο της διαδικασίας, παρέχοντας κατευθύνσεις, συντονίζοντας τις επιμέρους διαδικασίες και ελέγχοντας τα αποτελέσματα που προέκυψαν. Όσον αφορά στη διαδικασία πραγματοποίησης της αξιολόγησης, θα πρέπει να καταρτιστεί αντίστοιχη πολιτική, τα εκάστοτε αποτελέσματα κατά τη διενέργεια της αξιολόγησης να τηρούνται σε αρχείο (μαζί με την απαραίτητη τεκμηρίωση) και να καταγράφονται σε έκθεση, τηρούμενη τόσο σε εσωτερικό επίπεδο, και κοινοποιούμενη σε εποπτικό.

Από τη στιγμή που η αξιολόγηση και τα αποτελέσματα αυτής αποτελούν στοιχείο αναγκαίο για τη διαδικασία λήψης αποφάσεων από το Δ.Σ., προϋποτίθεται ότι το διοικητικό όργανο κατανοεί το περιεχόμενό της και ότι οι πληροφορίες που προέρχονται από τα τεχνικά τμήματα της εταιρίας είναι αξιόπιστες και αληθείς. Η εν λόγω πολιτική που αφορά στην αξιολόγηση, εγκρίνεται από το Δ.Σ. και περιλαμβάνει στοιχεία για το χρόνο της διεξαγωγής της ORSA, την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητάς της (επί τη βάση του προφίλ κινδύνου της επιχείρησης και της μεταβλητότητας των κεφαλαιακών της αναγκών) αλλά και των προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων (stress tests). Επιπλέον περιγράφει λεπτομερώς τις ακολουθούμενες διαδικασίες για την πραγματοποίησή της και τα δεδομένα που λαμβάνονται υπόψιν (προφίλ κινδύνου, όρια ανοχής κινδύνου και συνολικές ανάγκες φερεγγυότητας).

Η έκθεση αυτή εγκρίνεται από το Δ.Σ. (ως προς τη διεξαγωγή της διαδικασίας και τα αποτελέσματα) που προέκυψαν και κοινοποιούνται κάποιες κατ' ελάχιστον πληροφορίες στους αρμόδιους υπαλλήλους της επιχείρησης.

Τα πεδία που αξιολογούνται είναι ποικίλα και αφορούν στις εταιρικές κεφαλαιακές ανάγκες, με μεσοπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη προοπτική, προκειμένου να είναι οι εταιρίες σε θέση να αντιμετωπίσουν ολιστικά τους κινδύνους στους οποίους εκτίθενται αλλά και τα μέσα, πέραν των οικονομικών, που απαιτούνται για την επαρκή αντιμετώπισή τους. Οι προσεγγίσεις αυτές δεν βασίζονται στη παραδοχή της συνήθους πορείας της επιχείρησης, αλλά λαμβάνονται υπόψιν και ακραία σενάρια που μπορεί να την κλονίσουν. Βεβαίως, η εκάστοτε επιχείρηση, έχει τη δυνατότητα να αναπτύξει δική της μέθοδο για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών της αναγκών, προκειμένου να αντικατοπτρίζεται ευκρινέστερα το ατομικό της προφίλ κινδύνου, η επιχειρηματική της στρατηγική και οι κατ' ιδίαν κίνδυνοι στους οποίους εκτίθεται. Στην περίπτωση αυτή όμως, θα πρέπει να αιτιολογήσει στην έκθεσή της το κατά πόσον το εσωτερικό υπόδειγμα πράγματι ανταποκρίνεται στα προαναφερόμενα μεγέθη και εάν αυτή της η επιλογή της παρέχει πράγματι τη δυνατότητα να αξιολογεί με μεγαλύτερη ακρίβεια την πραγματική της κατάσταση, λαμβάνοντας υπόψιν το προφίλ κινδύνου, τα όρια ανοχής και την επιχειρηματική

στρατηγική της επιχείρησης. Οι επιπτώσεις της χρήσης διαφορετικών βάσεων υπολογισμού πρέπει να συνεκτιμώνται στη συνολικές ανάγκες φερεγγυότητας.

Ένα μείζονος σημασίας τμήμα της αξιολόγησης αποτελεί το κατά πόσον θα είναι η εταιρία σε μακροπρόθεσμο (σχετικά ορίζοντα) ικανή να συμμορφώνεται με τις τεθείσες τεχνικές προβλέψεις, αλλά και με κεφαλαιακές απαιτήσεις φερεγγυότητας, ειδικά στις περιπτώσεις μεταβολής του προφίλ κινδύνου της, ή αν θα μπορεί να διαθέτει το κατάλληλο ύψος και ποιότητα στα ίδια κεφάλαιά της, προκειμένου να ανταποκρίνεται στις ανωτέρω απαιτήσεις, κατόπιν της επελεύσεως διαφόρων συμβάντων κατά τη διάρκεια του επιχειρησιακού σχεδιασμού.

Επιπλέον, θα πρέπει να λάβει χώρα αξιολόγηση του κατά πόσον το τρέχον προφίλ κινδύνου της επιχείρησης αποκλίνει από το προφίλ κινδύνου, όπως ελήφθη αυτό υπόψιν κατά τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων φερεγγυότητας και αν η τυχόν απόκλιση κρίνεται σημαντική.

Τα αποτελέσματα της ORSA λαμβάνονται υπόψιν για τη διαχείριση των κεφαλαίων της εταιρίας, στον επιχειρηματικό σχεδιασμό και προγραμματισμό και την ανάπτυξη και σχεδιασμό των προϊόντων τους.

Κάποια απόκλιση από τις παραδοχές κατά τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων της Εταιρίας δεν οδηγεί άνευ ετέρου σε (ανεπιθύμητη) αύξηση κεφαλαίων. Οι εποπτικές αρχές διαθέτουν πλείονα μέσα για την αντιμετώπιση της κατάστασης¹⁹⁶.

Είναι εμφανές σε πολλά σημεία του νόμου, όπως και στο παρόν άρθρο, ότι οι προαναφερθείσες διατάξεις βασίζονται σε ένα πλαίσιο αρχών. Εν προκειμένω, παρέχεται ο σκελετός των δράσεων που θα πρέπει να ακολουθήσουν οι επιχειρήσεις, προκειμένου να επιτύχουν τη συμμόρφωση της ORSA με κάποιες απαιτήσεις, αφήνοντας στις Α.Ε. τη διακριτική ευχέρεια να διαμορφώσουν το πλαίσιο που θα διέπει την εν λόγω αξιολόγηση¹⁹⁷, η οποία σε κάθε περίπτωση θα πρέπει να λαμβάνει χώρα ετησίως ή σε περιπτώσεις που το προφίλ κινδύνου της εταιρίας μεταβληθεί σημαντικά.

Η εν λόγω διαδικασία, πέραν της σημασίας για τη διαβεβαίωση της εποπτικής αρχής ότι το προφίλ κινδύνου της εταιρίας ομοιάζει με το δηλωθέν για τον υπολογισμό της SCR και την, κατά συνέπεια ταύτιση της δήλωσης με την πραγματική εικόνα της εταιρίας, αποκτά σημαντική λειτουργία στο εσωτερικό αυτής. Το Δ.Σ. υποχρεούται εκ του νόμου να λάβει υπόψιν του τις εν λόγω πληροφορίες προκειμένου να θέσει στόχους και να τους υλοποιήσει. Αναγκάζεται, εκ του νόμου δηλαδή, να λαμβάνει ενημερωμένες αποφάσεις, με επίγνωση της οικονομικής κατάστασης της εταιρίας και την έκθεσή της στον κίνδυνο, αποτελώντας τόσο μηχανισμό προστασίας της

¹⁹⁶ Βλ. [MEMO 07/86](#) qst. 27.

¹⁹⁷ Βλ. Ρόκα (2016), σελ. 136, υποσ. 244.

ίδιας της Α.Ε. από απερίσκεπτες διοικητικές αποφάσεις, όσο και του Δ.Σ., το οποίο με τη λήψη υπόψιν της ORSA θα μπορεί να ισχυριστεί ότι είχε πρόσβαση σε επαρκείς πληροφορίες.

Σε αυτό το σημείο κρίνεται σκόπιμο να παρατηρηθεί ότι με την εισαγωγή του εν λόγω εργαλείου διαχείρισης κινδύνων στο κανονιστικό πλαίσιο που διέπει την εποπτεία της ιδιωτικής ασφάλισης, λαμβάνει χώρα μία, κατά κάποιον τρόπο, εξειδίκευση του καθήκοντος επιμέλειας από το οποίο θα πρέπει να διαπνέεται ένα συνετό διοικητικό στέλεχος. Η πρόσβαση του Δ.Σ. και η υποχρέωση να λαμβάνει υπόψιν του, κατά τη διαδικασία σχηματισμού της επιχειρηματικής του βούλησης, μίας έκθεσης στην οποία περιγράφονται λεπτομερώς οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζει η εταιρία, το προφίλ κινδύνου της και η διάθεσή της για κίνδυνο, παραπέμπει έντονα στη διαδικασία που θα πρέπει να ακολουθηθεί, προκειμένου μία επιχειρηματική απόφαση να εκφύγει του δικαστικού ελέγχου.

Τα επιμέρους κριτήρια του BJR και ειδικότερα, το εύλογο της επιχειρηματικής απόφασης και η λήψη της βάσει επαρκών πληροφοριών, ενδεχομένως να πληρούνται εάν το Δ.Σ. λάβει υπόψιν του την ORSA. Με τον τρόπο αυτό, και ήτοι την εξειδίκευση των αόριστων γενικών ρητρών του ά. 22Α, παρέχεται η απαιτούμενη καθοδήγηση προς τα μέλη του Δ.Σ. για τον τρόπο της ορθής άσκησης των καθηκόντων τους, ενώ προστατεύεται το όργανο από καταχρηστικώς ασκούμενες αγωγές. Οι επιχειρηματικές αποφάσεις σε μεγάλους οργανισμούς, με εξειδικευμένα και πολύπλοκα θέματα να ανακύπτουν, είναι πιθανόν να δυσχεράνουν το έργο των εταιρικών διοικητών. Η επαφή με πολύπλοκα και δύσκολα ζητήματα, προκαλεί μια ανασφάλεια ως προς το πεδίο δράσης. Η ORSA αποτελεί ένα σημαντικό εργαλείο της διοίκησης, που ενσωματώνει εμπεριστατωμένη και λεπτομερή, χωρίς να καθίσταται, υπερβολική, πληροφόρηση, προερχόμενη από το εσωτερικό της εταιρίας, από πρόσωπα με εξειδικευμένες γνώσεις και καθήκοντα. Τέλος, παρέχεται προστασία και στην εταιρία, διότι η αποφυγή περιπτώσεων κακής διαχείρισης, μειώνει τις πιθανότητες να υποστεί οικονομική βλάβη, με δυσμενείς συνέπειες για τους μετόχους της και τους ασφαλισμένους εν γένει.

VIII. Ευθύνη του Διοικητικού Συμβουλίου

Τα μέλη του Δ.Σ., βάσει του καθήκοντος επιμέλειας¹⁹⁸ που οφείλει να διαπερνά και να χαρακτηρίζει τις αποφάσεις τους, θα πρέπει να θέσουν σε εφαρμογή σύστημα για την έγκαιρη διάγνωση και διαχείριση των κρίσεων. Μέχρι πρότινος, ακόμα και σε μεγάλες εταιρίες, η λήψη αποφάσεων στηριζόταν σε εμπειρικά γεγονότα και στη διαισθητική αντίληψη των εκάστοτε θεμάτων από τους διοικητές. Όμως, ακόμα και η πολύχρονη εμπειρία σε έναν κλάδο, δεν επαρκεί προκειμένου να διασώσει μία επιχείρηση, από τη στιγμή που κάποιοι κίνδυνοι είναι μη προβλέψιμοι ή χωρίς εμφανή αλληλεξάρτηση, εάν δεν προηγηθεί διαδικασία αξιολόγησής τους.

Οι τρεις περιοχές που επισείουν ευθύνη¹⁹⁹ του εταιρικού διοικητή είναι η εγκαθίδρυση συστήματος διαχείρισης κινδύνων²⁰⁰, η εποπτεία της λειτουργίας του και η εν γένει λήψη αποφάσεων, μέσω σταθμίσεως του κόστους και του οφέλους που αυτές περιέχουν. Οι εν λόγω υποχρεώσεις, απέρρεαν μέχρι πρότινος από το καθήκον επιμέλειας που θα έπρεπε να επιδεικνύει το κάθε μέλος του διοικητικού οργάνου προς την εταιρία, ερμηνευόμενο προς την κατεύθυνση της λήψεως πρωτοβουλιών και ανάπτυξης εκείνων των διαδικασιών που θα οδηγούσαν στην διατήρηση και επαύξηση της οικονομικής αξίας της επιχείρησης. Η αποχή από τις εν λόγω υποχρεώσεις, η ενδιάθετη παράλειψη συμμόρφωσης σε αυτές, πλέον νοείται ως παράβλεψη του νομοθετικού πλαισίου και επιφέρει την άνευ ετέρου ευθύνη του Δ.Σ.

Αντιθέτως, η συμμόρφωση στις εν λόγω νομοθετικές επιλογές, μπορεί να πραγματοποιηθεί με πλείονες τρόπους, αναλόγως του είδους της εταιρίας, του επιχειρηματικού της σχεδίου και των εν γένει στόχων των διοικητών. Η κακές επιλογές λ.χ. ως προς την αντιμετώπιση συγκεκριμένης κατηγορίας κινδύνων ή η κακή κατανομή καθηκόντων, αντιμετωπίζονται ως επιχειρηματικές επιλογές, στις οποίες υπάρχει διακριτική ευχέρεια διαμόρφωσης του περιεχομένου τους, με αποτέλεσμα να τυγχάνει εφαρμογής ο κανόνας του BJR.

Ένα σημαντικό καθήκον, που απέρρεε επίσης από την υποχρέωση επιμελούς άσκησης των καθηκόντων των εταιρικών διοικητών, και πλέον προβλέπεται ρητώς στο νόμο είναι το καθήκον εποπτείας επί των εταιρικών λειτουργιών, και ειδικά επί του συστήματος διαχείρισης κινδύνων εντός της εταιρίας. Το Δ.Σ., ως εκ της θέσεώς του, δεν διαθέτει τη δυνατότητα της κεντρικής

¹⁹⁸ Μικρουλέα (2013), σελ. 87.

¹⁹⁹ Στις περιπτώσεις που οι αποφάσεις του Δ.Σ. σχετίζονται με τη διαχείριση κινδύνων, τα αμερικανικά δικαστήρια αντιμετωπίζουν τη δυσκολία υπαγωγής της εκάστοτε πράξης στην παραβίαση του καθήκοντος επιμελείας ή πίστης. Η λύση που δίδεται είναι η, καταρχήν, υπαγωγή της πράξης στο καθήκον επιμελείας, εκτός αν υφίσταται σύγκρουση συμφερόντων, οπότε εμπίπτει στο δεύτερο καθήκον, βλ. Hurt (2013) «[The duty to manage risk](#)», σελ. 19.

²⁰⁰ Στο ισχύον νομοθετικό πλαίσιο για την Α.Ε. δεν υφίσταται ρητώς κάποια σχετική διάταξη, ενώ στο νόμο 3016/2002 για τις εισηγμένες εταιρίες, γίνεται νύξη στο τμήμα εσωτερικού ελέγχου. Ελλείψει σχετικής διάταξης, η εν λόγω υποχρέωση συνάγεται ερμηνευτικά από το καθήκον επιμελείας, βλ. Ρόκα (2012), σελ. 352.

λήψεως του συνόλου των αποφάσεων και της διαχείρισης όλων των κινδύνων που αναφύονται από τις εταιρικές δραστηριότητες. Για λόγους καλύτερης κατανομής των εργασιών, υπάλληλοι και στελέχη της εταιρίας χειρίζονται περιστατικά κινδύνων και λαμβάνουν αποφάσεις. Επί του έργου τους, το Δ.Σ. οφείλει να ασκεί τη δέουσα εποπτεία, προκειμένου να επέμβει εγκαίρως για την αποσόβηση σοβαρών συνεπειών. Η υποχρέωση εποπτείας, λόγω του γεγονότος ότι δεν αποτελεί απόφαση, δεν εμπίπτει στον κανόνα του BJR, διότι αποτελεί δέσμια αρμοδιότητα του οργάνου²⁰¹, εν αντιθέσει με τον τρόπο και συχνότητα πραγματοποίησης αυτής, λεπτομέρειες που εναπόκεινται στη διακριτική του ευχέρεια. Το εν λόγω καθήκον, έχει απασχολήσει τα αμερικανικά δικαστήρια, αποτελώντας ένα δύσκολο ζήτημα, λόγω των αποδεικτικών δυσχερειών που ανακύπτουν. Προκειμένου να καταφαθεί ευθύνη του Δ.Σ. εντός του συστήματος διαχείρισης κινδύνων, σύμφωνα με την αμερικανική νομολογία, το διοικητικό όργανο θα πρέπει είτε να **παρέλειψε εντελώς** την υιοθέτηση συστήματος διαχείρισης κινδύνων (η πλημμελής υιοθέτηση και εφαρμογή του δεν αρκούν, προκειμένου να στοιχειοθετηθεί ευθύνη), είτε να μην άσκησε εποπτεία, σε **συνεχή βάση**, με **γνώση της παράβασης** του καθήκοντος και την **αποτυχία συμμόρφωσης** σε αυτό²⁰².

Η ύπαρξη²⁰³ συστήματος διαχείρισης κινδύνων, αλλά και λοιπών διαδικασιών δεν αποτελεί τη μοναδική προϋπόθεση για την απόσχιση ευθύνης του Δ.Σ. Το εν λόγω σύστημα θα πρέπει να λειτουργεί, και οι επιχειρηματικές αποφάσεις να λαμβάνονται εντός αυτού (δηλαδή οι κίνδυνοι να έχουν τύχει αναγνώρισης και ποσοτικοποίησης), προκειμένου να εμπίπτουν στον κανόνα της επιχειρηματικής κρίσης. Η λειτουργία αντιστοίχων συστημάτων «τύποις» δεν αποτελεί ικανό παράγοντα για να δικαιολογήσει ριζοκίνδυνες αποφάσεις εκ μέρους του Δ.Σ.

Όπως έχει γίνει ήδη αναφορά, οι εν λόγω υποχρεώσεις, πλην της λήψης αποφάσεων – η οποία υπάρχει σε κάθε οργανισμό – αναφέρονται ρητά στο νόμο. Παλαιότερα, αντίστοιχα πεδία ευθύνης είχαν γίνει δεκτά, μέσω της ερμηνείας των δύο βασικών καθηκόντων με τα οποία θα πρέπει να ευθυγραμμίζεται η διοικητική δράση, το καθήκον πίστης και το καθήκον επιμέλειας²⁰⁴.

²⁰¹ Βλ. [Miller](#) (2010) σελ. 86, Μικρουλέα (2013), σελ. 120.

²⁰² Βλ. [Miller](#) (2010) σελ. 54 και 82 επ. όπου αναλύεται το καθήκον εποπτείας και η ευθύνη που αναφύεται από την παράλειψη συμμόρφωσης σε αυτό, με παράθεση του σκεπτικού της υπόθεσης Stone. Η παράλειψη εν προκειμένω, θα πρέπει να ήταν συνειδητή, ήτοι αποτέλεσμα απόφασης, και όχι ακούσια.

²⁰³ Σύμφωνα με τη Μικρουλέα (2013), σελ. 99, με αναφορές στην Caremark, προκειμένου να γεννηθεί και να θεμελιωθεί ευθύνη από τη μη υιοθέτηση συστήματος διαχείρισης κινδύνων, η παράλειψη υιοθέτησής του θα πρέπει να είναι ολική. Οι λεπτομέρειες ως προς τη δομή του συστήματος, αποτελούν επιχειρηματική απόφαση και ελέγχεται η διαδικασία λήψης τους, σύμφωνα με τον κανόνα BJR.

²⁰⁴ Στην γνωστή και συχνώς μνημονεύομενη απόφαση Caremark του δικαστηρίου του Delaware, διατυπώθηκε για πρώτη φορά ότι το Δ.Σ. οφείλει να θέσει σε λειτουργία συστήματα έγκαιρης διάγνωσης και διαχείρισης των κινδύνων εντός της εταιρίας, αλλά και λειτουργία κανονιστικής συμμόρφωσης. Η εν λόγω δικαστική απόφαση τεκμηριώθηκε στη σημασία που διαδραματίζει το Δ.Σ. εντός της επιχείρησης, και την ανάγκη λήψης ενημερωμένων αποφάσεων εκ μέρους του, βλ. [Bainbridge](#) (2009), σελ. 10 επ. Η δυσκολία που αντιμετώπισαν οι δικαστές στην εν λόγω υπόθεση ήταν η ερμηνεία του καθήκοντος εποπτείας από το Δ.Σ. του συστήματος διαχείρισης κινδύνων. Η παράλειψη εποπτείας θεμελιώνει ευθύνη, μόνο εάν είναι συνεχής και ενσυνειδητή, βλ. Μικρουλέα (2013), σελ. 107.

Η επιλογή του κατάλληλου συστήματος, ως προς τον σχεδιασμό και την εφαρμογή του²⁰⁵, εμπίπτει στο πεδίο της διακριτικής ευχέρειας του Δ.Σ., επειδή αποτελεί επιχειρηματική απόφαση. Πράγματι, υπάρχουν δυνητικά πολλοί τρόποι διαχείρισης των κινδύνων εντός της εταιρίας, και κατά συνέπεια, δυνατότητα επιλογής εκ μέρους του Δ.Σ. των κατ' αυτό καταλληλότερων, διότι κανένα σύστημα δεν μπορεί εκ των προτέρων να εγγυηθεί την αλάνθαστη εφαρμογή και αποδοτικότητά του.

Ενδεικτικά, προκειμένου το σύστημα διαχείρισης κινδύνων να θεωρείται επιτυχημένο, σκόπιμο είναι εντός αυτού να έχουν αναπτυχθεί τεχνικές διαχείρισης κινδύνου, σύστημα αναφορών, να υπάρχει αгаστή συνεργασία μεταξύ των μελών της διοίκησης και των επικεφαλής των βασικών λειτουργιών (ειδικά της κανονιστικής συμμόρφωσης και διαχείρισης κινδύνων) και οι πληροφορίες αυτές να είναι κατανοητές από τους αποδέκτες τους, προκειμένου να τις λάβουν υπόψιν στις αποφάσεις τους. Το Δ.Σ., σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία, οφείλει να διασφαλίσει ότι οι αποφάσεις του είναι ενημερωμένες, και ότι διαθέτει σύστημα εσωτερικών ελέγχων και κανονιστικής συμμόρφωσης, προκειμένου να μην αποκλίνει από τις νομοθετικές επιταγές.

Βεβαίως είναι πολύ εύκολο να θεωρηθεί ότι το Δ.Σ. ευθύνεται, λόγω μιας αποτυχημένης απόφασης, με την *ex post* δικαστική κρίση. Αποτελεί δυσχερές ζήτημα η κατάφαση ευθύνης στο Δ.Σ., με δεδομένο ότι υπάρχει περίπτωση να λειτουργεί το σύστημα διαχείρισης κινδύνων, να υπήρξαν προειδοποιήσεις από τα αρμόδια πρόσωπα, αλλά παρ' όλα αυτά, το Δ.Σ., με την ευρεία διακριτική του ευχέρεια να επέλεξε την έκθεση στον συγκεκριμένο κίνδυνο.

Τα μέλη του Δ.Σ., προκειμένου να ικανοποιούν τις προϋποθέσεις επιμέλειας, οφείλουν να μετέχουν ενεργά στις εταιρικές υποθέσεις, αναλόγως βέβαια και των αναληφθέντων από αυτά καθηκόντων. Οι αποφάσεις τους θα πρέπει να έπονται της απαιτούμενης σχετικής ενημέρωσης, όσον αφορά στην πορεία της επιχείρησης και σε ζητήματα που εν γένει άπτονται των εν λόγω αποφάσεων²⁰⁶.

²⁰⁵ Σύμφωνα με τον Miller (2010), σελ. 56 και 81, η διαχείριση κινδύνων, μολονότι χρησιμοποιεί μαθηματικές μεθόδους για τον υπολογισμό και αξιολόγησή τους, δεν αποτελεί παρά ένα σύνολο επιχειρηματικών αποφάσεων. Ακόμα και οι πληροφορίες που θα χρησιμοποιηθούν ως δείγμα για τον υπολογισμό επέλευσης ενός γεγονότος, αποτελούν περίπτωση επιχειρηματικής απόφασης. Ως παραδείγματα επιχειρηματικών αποφάσεων εντός του συστήματος διαχείρισης κινδύνων, ο Bainbridge (2009) αναφέρει τη συχνότητα και τους αποδέκτες των αναφορών εντός της εταιρίας και την επιλογή και αξιολόγηση των διευθυντικών στελεχών. Οι Macey και O' Hara, «*The Corporate Governance of Banks*» (2003), σελ. 94, αναφέρουν επιπροσθέτως τον τρόπο άσκησης της εποπτείας εκ μέρους των εταιρικών διοικήτων.

²⁰⁶ Βλ. Μικρουλέα (2013), ό.π. σελ. 118 – 9.

ι) Τα καθήκοντα του Δ.Σ.

Η δραστηριότητα του Δ.Σ. ελέγχεται αφ' ενός με το κριτήριο της επίδειξης εταιρικής πίστης, με την έννοια της θετικής προάσπισης του εταιρικού συμφέροντος και με το καθήκον επιμελούς διαχείρισης κατά τη διενέργεια οιασδήποτε πράξεως²⁰⁷. Ειδικότερες εκφάνσεις της υποχρέωσης πίστης (με αρνητικό περιεχόμενο), η οποία απορρέει από την διαχείριση ξένης περιουσίας και την οργανική σχέση που συνδέει το Δ.Σ.²⁰⁸ με την Α.Ε., είναι η υποχρέωση μη αποκάλυψης των εταιρικών απορρήτων, η μη επιδίωξη ιδίου ή συμφέροντος τρίτου και η παράλειψη ανταγωνισμού²⁰⁹. Τα μέλη του Δ.Σ. οφείλουν να επιδιώκουν διαρκώς και κατ' αποκλειστικότητα τον εταιρικό σκοπό και να παραλείπουν κάθε πράξη που αντιβαίνει σε αυτήν την επιδίωξη. Οι εν λόγω έννοιες, που απαρτίζουν την έννοια της χρηστής διοίκησης, δημιουργούν επιμέρους καθήκοντα για το Δ.Σ., όπως η χάραξη και εφαρμογή της επιχειρησιακής στρατηγικής (ανευρίσκοντας τους απαιτούμενους πόρους και στελέχη), και η επίβλεψη εφαρμογής της²¹⁰.

Η επίδειξη επιμέλειας εκ μέρους του Δ.Σ., θα ελεγχθεί καταρχήν ως προς το πεδίο δράσης στο οποίο διαθέτει διακριτική ευχέρεια (χωρίς δυνατότητα απόκλισης εκ των νομικών πλαισίων, των καταστατικών διατάξεων, των αποφάσεων της Γ.Σ. και του εταιρικού συμφέροντος και σκοπού)²¹¹ και θα κριθεί με βάση τα πραγματικά περιστατικά της συγκεκριμένης περίπτωσης και τα χαρακτηριστικά της εκάστοτε επιχείρησης (όπως το μέγεθος και η οικονομική της κατάσταση) και σύμφωνα με τη δράση του συνετού ανθρώπου σε αντίστοιχες συνθήκες. Συνεπώς, ως προς τις υποχρεώσεις που προβλέπονται ρητά στο νόμο και στις οποίες το Δ.Σ. θα πρέπει να συμμορφωθεί, η παραβίαση αυτών αποκλείει άνευ ετέρου την επίδειξη επιμέλειας, με το Δ.Σ. να ευθύνεται σε κάθε περίπτωση. Η παραδοχή αυτή επαναλαμβάνεται και ρητώς στο ά. 29 παρ. 1 του ν. 4364/2016 και κατά κάποιο τρόπο διευρύνεται, καθώς το Δ.Σ. φέρει την ύψιστη ευθύνη για

²⁰⁷ Παρατηρείται από τους [Macey και Ο' Hara](#), σελ. 93, ότι οι διάφοροι τύποι εταιρικής διαμόρφωσης αποτελούν «συμβόλαια» μεταξύ των ιδρυτών τους. Οι σχέσεις που αναπτύσσονται εντός της εταιρίας δεν είναι δυνατό να αποτελούν όλες αντικείμενο ρύθμισης του συμβολαίου, με αποτέλεσμα να υφίστανται ρυθμιστικά «κενά» τα οποία επιλύονται με νομοθετικούς κανόνες και τα fiduciary duties των διοικητών (που διαθέτουν «gap filling role»). Σύμφωνα με τον Μάρκου (2015), σελ. 263, πρόκειται για έννοιες με αξιολογικό χαρακτήρα. Ο Καραγκουνίδης (2013), σελ. 250 επ., υποστηρίζει ότι το καθήκον επιμέλειας είναι αντίστοιχο, και αποτελεί ειδικότερη έκφανση του καθήκοντος πρόνοιας, ασφάλειας και προστασίας των άλλων, του οποίου γίνεται επίκληση σε αδικοπρακτικές φύσεως αξιώσεις.

²⁰⁸ Για την ακρίβεια, δεσμός υφίσταται μεταξύ του μεμονωμένου μέλους του Δ.Σ. και του ν.π., βλ. σχ. ΠΠΑ 419/2005, ΝΟΜΟΣ.

²⁰⁹ Βλ. Μικρουλέα (2013), σελ. 18 – 19.

²¹⁰ Βλ. Μούζουλα (2003), σελ. 514. Σύμφωνα με τον Καραγκουνίδη (2013), σελ. 256 επ., η εταιρία θα πρέπει να είναι σε θέση να εφοδιάζεται με τα απαραίτητα κεφάλαια για να διατηρήσει τη ρευστότητά της, αποφεύγοντας παράλληλα κάθε πράξη δυνάμενη να κλονίσει την υπόστασή της.

²¹¹ Μικρουλέα (2013), σελ. 20.

την τήρηση του εν λόγω νόμου, των κατ' εξουσιοδότηση²¹² του νόμου και της Οδηγίας πράξεων, χωρίς να είναι σε θέση να αποποιηθεί των ευθυνών του, ακόμα και αν μεταβιβάσει μέρος των αρμοδιοτήτων του σε άλλα όργανα²¹³.

Η υποχρέωση επιμέλειας διακρίνεται σε δύο στοιχεία²¹⁴, ένα αντικειμενικό, αυτό που αναμένεται με λογικά κριτήρια από ένα μέσο συνετό άνθρωπο και ένα υποκειμενικό, ήτοι τις ικανότητες και προσόντα του συγκεκριμένου ατόμου. Αντικειμενικά λοιπόν, το καθήκον επιμέλειας θα κριθεί με γνώμονα το μέσο συνετό πρόσωπο με υπεύθυνη θέση και ως διαχειριστής αλλότριας περιουσίας στη συγκεκριμένη επιχείρηση. Υποκειμενικά, θα συνεκτιμηθούν οι γνώσεις και ικανότητες του εν κρίσει προσώπου. Η έλλειψη γνώσεων πάνω σε ένα τομέα ευθύνης του δεν δύναται να άρει την ευθύνη του, διότι η εν λόγω προϋπόθεση θα κριθεί αντικειμενικά²¹⁵. Συνεπώς, το minimum ευθύνης κρίνεται αντικειμενικά, βάσει του κριτηρίου της επιμέλειας του μέσου συνετού επιχειρηματία και αντίστοιχα αυξάνεται αναλόγως των προσόντων, ικανοτήτων και της συγκεκριμένης θέσης που κατέχει το μέλος (από εκεί θα κριθούν οι γνώσεις και εμπειρία).

ii) Φύση της ευθύνης και εταιρική αξίωση

Σύμφωνα με το ά. 22Α παρ. 1 του Κ.Ν. 2190/1920, το μέλος του Δ.Σ. ευθύνεται έναντι της εταιρίας, για κάθε ζημία που της προκάλεσε με υπαιτιότητα, για πράξεις ή παραλείψεις που σχετίζονται με την ιδιότητά του ως μέλος Δ.Σ²¹⁶. Πρόκειται για ένα είδος διαχειριστικού πταίσματος²¹⁷, το οποίο τίθεται προς το σκοπό της προστασίας της ανώνυμης εταιρίας, ειδικά λόγω του ρόλου που διαδραματίζει στη συναλλακτική ζωή. Το μέτρο επιμέλειας που θα πρέπει να επιδειχθεί είναι αυτό του συνετού επιχειρηματία²¹⁸, λαμβάνοντας ως μέτρο σύγκρισης τον μέσο αντιπρόσωπο του οικείου επιχειρηματικού, κοινωνικού και οικονομικού κύκλου στον οποίο ανήκει ο εναγόμενος και μάλιστα σε μια εταιρία με παρόμοια χαρακτηριστικά και υπό ανάλογες

²¹² Βλ. Ρόκα (2016), σελ. 123, υποσ. 220 και 221. Εννοούνται οι πράξεις της εποπτικής αρχής και ο ισχύων κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός.

²¹³ Βλ. Ρόκα (2016) σελ. 123, υποσ. 222, σύμφωνα με τον οποίο η ευρύτατη αυτή διάταξη δεν μπορεί να ερμηνευτεί παρά μόνο στο πλαίσιο των διατάξεων του Κεφαλαίου 2 (περί διοικητικού συμβουλίου) της ανώνυμης εταιρίας του Κ.Ν. 2190/1920.

²¹⁴ Βλ. ανάλυση Μούζουλα (2003), σελ. 519 επ.

²¹⁵ Βλ. Αποστολόπουλο (2014), σελ. 47.

²¹⁶ Βλ. Μικρούλεα (2013), σελ. 34, Μάρκου (2015), σελ. 255 επ.

²¹⁷ Ι. Ρόκας (2011), «Εταιρίες, Εισαγωγή στο δίκαιο των Εταιριών του Εμπορικού Δικαίου», σελ. 116.

²¹⁸ Βλ. Μασούρο (2016) εις «Αγωγές και αιτήσεις Ανώνυμης Εταιρίας», σελ. 78 επ., που κρίνει ότι η νομολογία επί του θέματος είναι πενιχρή όσον αφορά την εν λόγω έννοια, ενώ η θεωρία εντοπίζει διάφορα στοιχεία από αλλοδαπές ερμηνείες αντίστοιχων εννοιών. Πολύ σωστά επίσης παρατηρεί ότι είναι ανακριβής η έννοια επιχειρηματίας που χρησιμοποιείται, με δεδομένο ότι ο διοικητής διαχειρίζεται αλλότρια και όχι προσωπική του περιουσία, εν αντιθέσει με τον επιχειρηματία. Ο χειρισμός ιδίας περιουσίας, οδηγεί, τις περισσότερες φορές, σε συντηρητικές αποφάσεις, αντίθετα με τις αντίστοιχες των διοικητών αλλοτρίων, βλ. Καραγκουνίδη (2013), σελ. 249.

συνθήκες²¹⁹. Πρόκειται, δηλαδή, για ευρεία και ελαστική έννοια, δυνάμενη να τροποποιηθεί σε ένταση, αναλόγως της εταιρίας και των ειδικών συνθηκών που διέπουν τη δράση του Δ.Σ. Η εν λόγω διάταξη όμως, θα πρέπει να ερμηνευτεί συσταλτικά προς την κατεύθυνση της επιμέλειας του συνετού διοικητικού στελέχους²²⁰, έννοια αντιδιαστελλόμενη προς αυτή του επιχειρηματία, που φέρει ο ίδιος τον κίνδυνο των επιχειρηματικών του επιλογών. Ο επιχειρηματίας δεν είναι απαραίτητο να διοικεί ορθώς την επιχείρησή του ούτε βέβαια να ασκεί προσωπικά διοίκηση²²¹.

Η εν λόγω ευθύνη του Δ.Σ. είναι **προσωπική** και τα μέλη του ευθύνονται μόνο έναντι του νομικού προσώπου της εταιρίας (**εσωτερική** ευθύνη). Το μέτρο της ευθύνης διαβαθμίζεται, αναλόγως της θέσης και των καθηκόντων του μέλους. Παρ' όλο που καταρχήν, η εν λόγω διάταξη κάνει λόγο για υπαιτιότητα του μέλους του Δ.Σ., εντούτοις εξειδικεύει και το παράνομο της πράξης, θέτοντας τους κανόνες συμπεριφοράς στους οποίους οφείλει συμμόρφωση το διοικητικό όργανο²²². Έναντι των τρίτων, υπόλογοι είναι το Δ.Σ. και το ν.π. εις ολόκληρον²²³. Για οποιαδήποτε άμεση ζημία υπέστησαν οι τρίτοι, πιστωτές ή μέτοχοι της εταιρίας, ευθύνη των διοικητών μπορεί να θεμελιωθεί μέσω των ά. 914 επ. ΑΚ και όχι μέσω του ά. 22Α που προβλέπει αποκλειστικά εσωτερική ευθύνη του Δ.Σ.²²⁴.

Η εταιρική αγωγή μπορεί να κινηθεί είτε κατόπιν αποφάσεως της Γ.Σ., ή αιτήσεως της μειοψηφίας. Η δίκη κινείται και την εταιρία εκπροσωπεί δικαστικά είτε κάποιο μέλος του Δ.Σ., εκ των υπολοίπων που δεν φέρουν ευθύνη, είτε δικαστικά οριζόμενος εκπρόσωπος. Η φύση της εν λόγω ευθύνης έναντι της εταιρίας ερίζεται. Σύμφωνα με μια μερίδα της θεωρίας, πρόκειται για αδικοπρακτική ευθύνη, απορρέουσα από το νόμο και το καταστατικό, ενώ υπάρχει και η αντίθετη άποψη, περί ενδοσυμβατικής ευθύνης, απορρέουσας από τη σύμβαση εντολής η οποία προϋποθέτει διορισμό και αποδοχή του υπόλογου μέλους. Η νομολογία, έχει δεχτεί τη συρροή των εν λόγω αξιώσεων²²⁵. Στο δικόγραφο της αγωγής θα πρέπει να αναφέρεται, ως λόγος ευθύνης

²¹⁹ Βλ. Αποστολόπουλο (2014), με παραπομπές, σελ. 45 επ.

²²⁰ Βλ. Μούζουλα (2010), εις ΔικΑΕ, σελ. 145 και Μάρκου (2015) σελ. 263.

²²¹ Βλ. Ι. Ρόκα (2011), σελ. 116. Ο Αντωνόπουλος (2014), σελ. 46 επ., υποστηρίζει την άποψη ότι η συσταλτική ερμηνεία είναι περισσότερο αόριστη, κυρίως λόγω της έλλειψης μέτρου σύγκρισης ως προς τον συνετό διοικητή. Το κριτήριο του συνετού επιχειρηματία ίσως να είναι και πιο ακριβές, με δεδομένο ότι η διοικητική δράση ασκείται βάσει επιχειρηματικών κριτηρίων.

²²² Βλ. 419/2005 ΠΠΑ, ΝΟΜΟΣ και Καραγκουνίδη (2013), σελ. 244.

²²³ Σινανιώτη (2012), σελ. 258.

²²⁴ Βλ. Ρόκα Ν. (2012) σελ. 333. Η ζημία των τρίτων, εάν ειδικά είναι μέτοχοι της εταιρίας, είναι δύσκολο να διαχωριστεί από εκείνη του ν.π., με το κριτήριο της αμεσότητας και του προσωπικού της ζημίας να διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο. Στην απόφαση 1298/2006 του ΑΠ έγινε δεκτή αγωγή μετόχου, λόγω ζημίας που υπέστη από τη μη επωφελή πώληση των μετοχών της εταιρίας (οι οποίες δεν του ανήκαν). Επί της εν λόγω αποφάσεως, ο Σωτηρόπουλος παρατηρεί (σελ. 605 επ.) ότι εάν θεωρηθεί ορθό το σκεπτικό της απόφασης, οι μέτοχοι θα ικανοποιούνται δις, σε περίπτωση ικανοποίησης και της εταιρικής ζημίας. Η ζημία της εταιρίας, λοιπόν, θα πρέπει να αποκαθίσταται μία φορά, έναντι της εταιρίας.

²²⁵ Βλ. 284/2014 ΕφΛάρ, ΑΠ 1483/2010, ΠΠΑ 419/2005.

του εναγομένου μέλους, το άρθρο 22α (που θα μνημονεύεται και στη μείζονα σκέψη του δικανικού συλλογισμού), χωρίς να παραλείπονται και άλλες διατάξεις, την παραβίαση των οποίων στοιχειοθετεί η παράνομη πράξη του διοικητή (όπως οι διατάξεις για την ενδοσυμβατική ή και την αδικοπρακτική ευθύνη²²⁶).

Η εν λόγω αστική (εσωτερική) ευθύνη των μελών Δ.Σ. υπόκειται σε τριετή παραγραφή, εάν η πράξη τελέστηκε με αμέλεια, ή σε δεκαετή, αν τελέστηκε με δόλο. Ως χρόνος έναρξης της παραγραφής ορίζεται αυτός της τέλεσης της πράξης. Σε περίπτωση λοιπόν, που η ζημιογόνος πράξη του Δ.Σ συνιστά αδικοπραξία, θα εφαρμοστεί η ειδικότερη παραγραφή του εταιρικού δικαίου, και όχι η αντίστοιχη του Α.Κ.²²⁷. Οι διαφοροποιήσεις μεταξύ των δύο διατάξεων εντοπίζονται στη προθεσμία παραγραφής της αξίωσης (5ετής κατά των Α.Κ., ο οποίος, σημειωτέον, δεν διακρίνει τη παραγραφή αναλόγως του βαθμού πταίσματος), αλλά και το εναρκτήριο σημείο αυτής (στον Α.Κ. άρχεται από την τέλεση της ζημιογόνου πράξης και τη γνώση του υπαιτίου προσώπου). Βεβαίως, παρά την παραγραφή, η Γ.Σ. ή ο μέτοχος που διόρισε το υπαίτιο μέλος του Δ.Σ. διαθέτουν τη δυνατότητα να το ανακαλέσουν ανά πάσα στιγμή.

iii) Υπεύθυνοι προς αποζημίωση

Υπόχρεα προς αποζημίωση της εταιρίας είναι όλα τα μέλη του Δ.Σ., ευθυνόμενα αλληλεγγύως και εις ολόκληρον²²⁸. Η συλλογική ευθύνη συμβαδίζει με την συλλογική δράση του Δ.Σ. και την ενότητα της δράσης του οργάνου²²⁹. Αυτού του είδους η ευθύνη υφίσταται σε περίπτωση συλλογικής δράσης, και ισχύει έναντι όλων των συμμετασχόντων σε αυτήν.

Προκειμένου κάποιο μέλος του Δ.Σ. να αποφύγει την ευθύνη, θα πρέπει να αποδείξει ότι υπήρχε κατανομή των αρμοδιοτήτων μεταξύ ατομικά προσδιορισμένων μελών του Δ.Σ. ή τρίτων, και ότι είτε δεν συμμετείχε στις εν λόγω πράξεις, είτε αποστασιοποιήθηκε ρητώς στην εν λόγω επιχειρούμενη πράξη, χωρίς να αρκεί η απουσία από κάποια συνεδρίαση του Δ.Σ. Ο καθορισμός των καθηκόντων, δηλαδή, μεταξύ των μελών του Δ.Σ., οδηγεί και σε διαφοροποίηση της ευθύνης τους έναντι της εταιρίας, με αποτέλεσμα, ενώ το Δ.Σ. δρα συλλογικά, να μην υπέχει πάντα συλλογική ευθύνη²³⁰.

²²⁶ Βλ. Μασούρο (2016), σελ. 75.

²²⁷ ΑΠ 1483/2010, σε ΕΕμπΔ 2/2011, σελ. 365 – 368. Σύμφωνα με το σκεπτικό της ίδιας αποφάσεως, εάν συρρέουν αξιώσεις του ά. 23 ΚΝ 2190/1920, εφαρμόζεται η παραγραφή του εν λόγω άρθρου, ως ειδικότερη.

²²⁸ Σύμφωνα με τη Σινανιώτη (2012), σελ. 258, κατά την ορθότερη άποψη, ευθύνη εις ολόκληρον αναφύεται επί συλλογικής δράσης.

²²⁹ Μάρκου (2015), σελ. 259.

²³⁰ Ρόκας Ι. (2011), σελ. 111.

Πάντως, η ανάθεση αρμοδιοτήτων σε άλλα μέλη του Δ.Σ. ή υποκατάστατους δεν απαλλάσσει τα λοιπά μέλη σε περίπτωση πλημμελούς ή καθόλου άσκησης εποπτείας²³¹.

iv) Παραίτηση της εταιρίας από τις αξιώσεις της

Η μόνη περίπτωση σύννομης παραίτησης του ν.π. από τις αξιώσεις του κατά του Δ.Σ. αναλύεται στο ά. 22B και μπορεί να χωρέσει εγκύρως μετά παρέλευση διετίας από την παρέλευση σε γνώση της Γ.Σ. ή του Δ.Σ. της υπαίτιας πράξης και του υπαιτίου προσώπου, με κάθε προηγούμενη παραίτηση ή συμβιβασμό να στερείται εγκυρότητας, έστω και υπό την αναβλητική αίρεση παρελεύσεως διετίας²³². Πρόσθετη προϋπόθεση είναι η σύμφωνη γνώμη της Γ.Σ., επί της οποίας δεν θα πρέπει να έχει αντιταχθεί η μεγάλη μειοψηφία, ήτοι το 1/5 των μετόχων. Η παραίτηση θα πρέπει να αφορά σε **συγκεκριμένες** πράξεις, και όχι το σύνολο ή μέρος των απαιτήσεων της έναντι του συγκεκριμένου προσώπου ή του Δ.Σ. συλλήβδην, άλλως πέραν της απόφασης της Γ.Σ. θα πάσχει ακυρότητας και η απόφαση του Δ.Σ.²³³. Επίσης δεν γίνονται δεκτές οποιεσδήποτε ρήτρες απαλλαγής, συμβατικές συμφωνίες ή καταστατικές ρυθμίσεις που αποκλίνουν από το περιεχόμενο του εν λόγω νόμου, ούτε παραίτηση της εταιρίας με άλλον τρόπο πέραν αυτού που περιγράφεται στην εν λόγω διάταξη, διότι πρόκειται για ρύθμιση αναγκαστικού δικαίου²³⁴.

²³¹ Μούζουλας (2010), σελ. 150 επ.

²³² Βλ. 284/ 2006 Εφ. Λάρ., Μασούρο (2016) σελ. 90. Τυχόν προηγούμενη παραίτηση με απόφαση της Γ.Σ. είναι παράνομη, λόγω αντίθεσης στο ά. 35 παρ. 1 εδ. β', βλ. Σινανιώτη (2012), σελ. 255.

²³³ Μασούρος (2016) σελ. 92.

²³⁴ Βλ. Μάρκου (2015), σελ. 258 επ.

IX. Ο κανόνας του ανέλεγκτου της επιχειρηματικής κρίσης στη διαχείριση των κινδύνων στην ασφαλιστική εταιρία

Με το ά. 22α του Κ.Ν. 2190/1920, που εφαρμόζεται συμπληρωματικά στο πλαίσιο που διέπει τη δραστηριότητα των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, εισάγεται ο κανόνας του ανέλεγκτου της επιχειρηματικής κρίσης των διοικητών για τις επιχειρηματικές τους αποφάσεις. Με απλά λόγια, ο νομοθέτης, αναγνωρίζοντας ότι οι επιχειρηματικές αποφάσεις συνδέονται στενά με την έννοια του κινδύνου, κινούμενες μεταξύ αναλήψεως και αποφυγής του²³⁵, και ότι τα αποτελέσματά τους ενδέχεται να κυμανθούν από θετικά έως αρνητικά, απαλλάσσει το Δ.Σ. της ευθύνης του προς αποκατάσταση της ζημίας που υπέστη η εταιρία από την κακή έκβαση των επιχειρηματικών του επιλογών, εάν αυτό έδρασε σύμφωνα με το καθήκον πίστης και με τη δέουσα επιμέλεια.

Η ανάληψη κινδύνου κατά την επιχειρηματική δράση, είναι κάτι αποδεκτό και εύλογο. Η πρόβλεψη αυστηρού πλαισίου ευθύνης θα περιόριζε την επιχειρηματική δράση και πρωτοβουλία, με δυσμενείς συνέπειες στην οικονομική δραστηριότητα και το επιχειρείν εν γένει.

Ο κανόνας του ανέλεγκτου της επιχειρηματικής κρίσης, εισάγεται προκειμένου να μην γίνεται αποδεκτή ευθύνη εις βάρος των μελών του οργάνου, λόγω της ex post δικαστικής επέμβασης και κρίσης²³⁶. Πρόκειται για νομολογιακά πλασμένο κανόνα από τα αμερικανικά δικαστήρια, ο οποίος εισήχθη στο ελληνικό νομοθετικό πλαίσιο με το ν. 3607/2007. Δεν οδηγεί σε ανεύθυνο της δράσης των μελών του Δ.Σ., αλλά τους παρέχει ελευθερία κινήσεων ως προς τη λήψη και το περιεχόμενο των επιχειρηματικών τους αποφάσεων, με αντιστάθμισμα την μετακύλιση του βάρους απόδειξης (νόθος αντικειμενική ευθύνη)²³⁷. Η απόδειξη της πλήρωσης του πραγματικού της διάταξης του άρθρου 22α παρ. 3²³⁸, επαρκεί προκειμένου να αποσπαστεί η ευθύνη του οργάνου και να απόσχει το δικαστήριο από τον περαιτέρω έλεγχο όσον αφορά στα αποτελέσματα και το περιεχόμενο της απόφασης, ακόμα και αν ήταν καταστροφική για την εταιρία²³⁹.

²³⁵ Αποστολόπουλος (2014), σελ. 2.

²³⁶ «An institution that suffers a large loss because a certain risk materialised did not necessarily have a risk management failure. Yet, when such a loss occurs, there is a substantial risk that suing shareholders and reviewing judges will be unable to distinguish between competent and negligent management because bad outcomes often will be regarded, ex post, as having been foreseeable and, therefore, preventable ex ante», Bainbridge (2009), σελ. 29.

²³⁷ Μικρούλεα (2013), σελ. 10.

²³⁸ Υποστηρίζεται ότι μία επιπλέον δικαιολογητική βάση για τη θέσπιση και εισαγωγή του κανόνα BJR στο νομοθετικό πλαίσιο είναι ότι τίθεται προς το συμφέρον των μετόχων η αποφυγή ελέγχου του περιεχομένου των επιχειρηματικών επιλογών, διότι αποφάσεις του Δ.Σ. με ρίσκο είναι σε θέση να αυξήσουν τα κέρδη εκ των μετοχών τους, δεδομένης της μη παροχής άλλου είδους αμοιβών κλπ., βλ. Hurt (2003), σελ. 21.

²³⁹ Βλ. Μασούρο (2016) σελ. 82.

Ο έλεγχος της επιχειρηματικής κρίσης, βάσει του ά. 22α, δεν αποσκοπεί στην κατ' αποτέλεσμα κρίση της επιχειρηματικής δράσης. Δεν παρεμβαίνει στον περιεχόμενο της ληφθείσης απόφασης, όσον αφορά λ.χ. το εάν θα ήταν σώφρον να επιλεγεί κάποια άλλη εναλλακτική λύση, αλλά στη νομιμότητα λήψης της απόφασης, σε διαδικαστικό επίπεδο.²⁴⁰ Πρόκειται για έναν «ασφαλή λιμένα», δηλαδή για μία διάταξη καταφατικά διατυπούμενη, που παρέχει το πλαίσιο ορθής και συνετής άσκησης των καθηκόντων του Δ.Σ., διευκολύνοντας τους υποκείμενους στο πλαίσιό της να βρίσκονται εντός της νομιμότητας, εάν συμμορφωθούν με το περιεχόμενό της. Η ανάγνωση του περιεχομένου της είναι διττή: καθορίζει τον ορθό τρόπο δράσης των εταιρικών διοικητών και αίρει την ευθύνη για μια επιχειρηματική απόφαση²⁴¹.

Παρατηρείται ότι η εν λόγω διάταξη έχει διατυπωθεί ευρέως. Παρά το αρνητικό της στοιχείο, ήτοι τη δυνατότητα επίκλησής της σε κάθε περίπτωση, εντούτοις διαθέτει την απαραίτητη ελαστικότητα και ευελιξία, προκειμένου να είναι δυνατή η προσαρμογή σε κάθε επιχείρηση²⁴².

Κατά τον δικαστικό έλεγχο μιας επιχειρηματικής απόφασης η εν λόγω διάταξη λειτουργεί ως φίλτρο ελέγχου του περιεχομένου αυτής, πριν την εισαγωγή στην ουσία της υπόθεσης, προκειμένου να μην ελεγχθεί και κριθεί εξ αρχής μια επιχειρηματική απόφαση, επί τη βάση των συνεπειών που προκάλεσε η πραγμάτωσή της²⁴³. Πρώτα εξετάζεται η υπαγωγή της πράξης στο ά. 22 Α του ΚΝ 2190/1920, και εάν δεν πληρούνται έστω και ένα κριτήριο, η πράξη ελέγχεται βάσει της επίδειξης της επιμέλειας του μέσου συνετού διοικητή. Για το λόγο όμως, ότι η ενάγουσα εταιρία (ούτε ο διάφορος των μελών του Δ.Σ.) δικαστικά διορισθείς εκπρόσωπος δεν είναι σε θέση να αποκτήσει πρόσβαση στις πληροφορίες που θα μπορούσαν να στοιχειοθετήσουν ευθύνη του Δ.Σ., αντιστρέφεται το βάρος απόδειξης²⁴⁴ κατά του μέλους της διοίκησης. Η εταιρία θα επικαλεστεί και θα αποδείξει το παράνομο, τη ζημία και την αιτιώδη συνάφεια μεταξύ αυτών, ενώ

²⁴⁰ Μικρουλέα (2013), σελ. 28 επ., Κατσάς (2006) σελ. 887, που τονίζει ότι δεν είναι αρμοδιότητα του δικαστή η υποκατάσταση του Δ.Σ. στη διαδικασία λήψεως των αποφάσεων.

²⁴¹ Έχουν διατυπωθεί διάφορες απόψεις σχετικά με τη φύση του εν λόγω κανόνα, αν πρόκειται δηλαδή για λόγο άρσης του αδίκου ή αμάχητο τεκμήριο σύννομης συμπεριφοράς. Σύμφωνα με τον Αποστολόπουλο, σελ. 29 επ., πρόκειται για ασφαλή λιμένα όταν η διάταξη αναγιγνώσκεται θετικά και, είτε αποτελεί αμάχητο τεκμήριο περί της ορθότητας των εταιρικών αποφάσεων, παρά τα δυσμενή αποτελέσματα, είτε προϋπόθεση πραγματικού για απαλλαγή από διάταξη που καθιερώνει ευθύνη. Ο Μάρκου (2015), σελ. 258, θεωρεί ότι πρόκειται περί ουσιαστικών κανόνων άρσης του αδίκου. Ο Καραγκουνίδης (2013), σελ. 259, υποστηρίζει ότι πρόκειται περί αμάχητου τεκμηρίου, δεδομένου ότι, επί της πλήρωσης των επιμέρους προϋποθέσεων, παρέλκει η εξέταση της επιμέλειας που επέδειξε ο διοικητής. Στο αμερικανικό σύστημα, βλ. [Hurt](#) (2003) σελ. 30 επ., ο εν λόγω κανόνας αποτελεί (μαχητό) τεκμήριο περί της καταρχήν συννόμου συμπεριφοράς των εταιρικών διοικητών, το οποίο ανατρέπεται με την ανταπόδειξη εκ μέρους του ενάγοντος της μη πλήρωσης των επιμέρους όρων του BJR.

²⁴² Βλ. Μούζουλα (2003), σελ. 513. Σύμφωνα με τον Αποστολόπουλο (2014), σελ. 31, υπάρχει ο κίνδυνος καταχρηστικής εκμετάλλευσης από τους διοικητές της εν λόγω διάταξης για να δικαιολογήσουν τα πεπραγμένα τους, βλ. επίσης ΠΠΑ 419/2005. Στην εν λόγω απόφαση διατυπώνεται και η πιθανότητα η αοριστία που διέπει τους εν λόγω κανόνες να αποτελέσει αντικίνητρο στην επιχειρηματική πρωτοβουλία και δραστηριοποίηση των διοικητών, οι οποίοι συνεχώς θα βρίσκονται υπό καθεστώς συνεχούς έκθεσης σε ευθύνη.

²⁴³ Βλ. Αποστολόπουλο (2014), σελ. 42.

²⁴⁴ Βλ. Αποστολόπουλο (2014), σελ. 62 επ.

το μέλος του Δ.Σ. θα πρέπει να αποδείξει την πλήρωση των κριτηρίων του κανόνα BJR, ή τη συμμόρφωση σε σύννομη απόφαση της Γ.Σ., ενώ μπορεί να επικαλεστεί και άλλες ενστάσεις, όπως η ανωτέρα βία²⁴⁵.

ι) Εύλογη επιχειρηματική απόφαση

Το εν λόγω κριτήριο διαθέτει τρεις έννοιες προς εξειδίκευση, την απόφαση, τον επιχειρηματικό της χαρακτήρα και το εύλογο αυτής.

Απόφαση είναι μία συνειδητή επιλογή για την επίτευξη ενός στόχου και μπορεί να νοηθεί ως η σύζευξη δύο σημείων, του υφιστάμενου και του επιθυμητού. Η σύζευξη αυτή θα πραγματοποιηθεί μεταξύ δύο ή περισσότερων επιλογών, οι οποίες διαφοροποιούνται ως προς τον χρόνο, τα μέσα και τον τρόπο που θα επιτευχθούν οι επιδιωκόμενοι στόχοι. Προηγείται χρονικώς της δράσης και η δυσκολία ως προς τη λήψη της έγκειται στην σύνδεση και επεξεργασία πολλών πληροφοριών, ικανοτήτων και τεχνικών, ως διανοητική διεργασία²⁴⁶.

Η έννοια της απόφασης συνδέεται στενά με τη διακριτική ευχέρεια²⁴⁷. Θα πρέπει να υπάρχει δυνατότητα επιλογής του Δ.Σ. μεταξύ περισσότερων, αβεβαίων ως προς τα αποτελέσματά τους, εναλλακτικών νομίμων²⁴⁸ λύσεων. Εξ αντιδιαστολής, επί περιπτώσεων δεσμίας αρμοδιότητας του Δ.Σ. (απορρέουσας από καταστατικές διατάξεις, το νόμο, τις αποφάσεις της Γ.Σ. ή το εταιρικό συμφέρον)²⁴⁹, δεν υφίσταται ελευθερία επιλογών, και κατά συνέπεια, εφαρμογή του κανόνα BJR²⁵⁰. Το ίδιο συμβαίνει και με την εκπλήρωση οργανωτικών υποχρεώσεων και υποχρεώσεων εποπτείας, δηλαδή αποφάσεων που διασφαλίζουν τη λειτουργικότητα της εταιρίας. Βεβαίως, αν και προβλέπεται το αποτέλεσμα αυτό νομοθετικά, ο τρόπος πραγματοποίησης έγκειται στην (περιορισμένη) διακριτική ευχέρεια του Δ.Σ.

²⁴⁵ Βλ. Αποστολόπουλο (2014), σελ. 39.

²⁴⁶ Μπουραντάς (2002), σελ. 61 επ. Κάποιες περαιτέρω δυσκολίες που αναφέρονται είναι η – αναγκαστική – σύγκρουση που θα προκύψει λόγω της προτεραιότητας που θα δοθεί σε κάποια συμφέροντα έναντι άλλων και η δυσκολία πρόβλεψης των αποτελεσμάτων αυτής. Σύμφωνα με τη Σινανιώτη (2012), σελ. 256, η δυσκολία έγκειται στην πολυπλοκότητα των θεμάτων και τις εξειδικευμένες γνώσεις που απαιτούνται.

²⁴⁷ Μικρουλέα (2013), σελ. 34 επ. Δεν υφίσταται διακριτική ευχέρεια για αποφάσεις εκτός της αρμοδιότητας του Δ.Σ., βλ. Αποστολόπουλο (2014), σελ. 33.

²⁴⁸ Αποστολόπουλος (2014), σελ. 32. Οι τομείς στους οποίους δύναται το Δ.Σ. να λαμβάνει αποφάσεις αφορούν σε τρέχοντα ζητήματα διαχείρισης, ή σοβαρότερες αποφάσεις, όπως λ.χ. ο σχεδιασμός και υλοποίηση του επιχειρηματικού σχεδίου, βλ. Καραγκουνίδη (2013), σελ. 260.

²⁴⁹ Μασούρος (2016), ό.π. σελ. 83. Σύμφωνα με τον Μούζουλα (2003), σελ. 514, εντός των εν λόγω υποχρεώσεων που δεν μπορεί να αποκλίνει εντάσσει και τις ίδιες τις αποφάσεις του Δ.Σ. και το πλαίσιο των εταιρικών δραστηριοτήτων.

²⁵⁰ Βλ. Μασούρο (2016), ό.π., σελ. 77, 78, Καραγκουνίδη (2013), σελ. 260.

Ως απόφαση δεν νοείται μόνο η εκπλήρωση ενός στόχου μέσω θετικής πράξης, αλλά είναι δυνατό να συνίσταται και σε συνειδητή²⁵¹ παράλειψη μιας πράξης ή δράσης, ή αποχή από μια δραστηριότητα (λ.χ. τρόπος διαχείρισης κινδύνου είναι και η αποφυγή ανάληψης αυτού εάν δεν υπάρχει γνώση σχετικά με το συγκεκριμένο επιχειρηματικό πεδίο). Το περιεχόμενό της μπορεί να συνίσταται στην ανάληψη ή όχι κάποιας πρωτοβουλίας και στην επιλογή μεταξύ περισσότερων εναλλακτικών, σταθμίζοντας διάφορα κριτήρια που θέτει (όφελος, κίνδυνος, κέρδος)²⁵². Όσον αφορά στη διαχείριση κινδύνων, ευθύνη μπορεί να ανακύψει από την ανάληψη ή πλημμελή διαχείριση ενός κινδύνου, αλλά και από την αποτυχία στην εκμετάλλευση των παρουσιαζόμενων ευκαιριών²⁵³. Παρατηρείται²⁵⁴, ότι κάθε μέτρο που υλοποιεί τις υποχρεώσεις του Δ.Σ. για τον έλεγχο της πορείας της εταιρίας, αλλά και την υλοποίηση του σχεδιασμού, αποτελούν εταιρικές αποφάσεις, λόγω των περισσότερων πιθανών εναλλακτικών λύσεων. Με τον κανόνα του BJR δεν ιδρύεται ευθύνη εκ του αποτελέσματος, ήτοι την πλημμελή διαχείριση κινδύνου, αλλά εκ της συμπεριφοράς που δεν πληρούσε τα κριτήρια του ά. 22Α²⁵⁵.

Η συνετή οικονομική διαχείριση, και η συνετή δράση ως προς την ανάληψη κινδύνων, προϋποθέτει ότι οι κίνδυνοι που αναλαμβάνονται δεν είναι δυσανάλογα μεγάλοι με την αναμενόμενη ωφέλεια, ή αρκετά μεγάλοι, ικανοί για να απειλήσουν την υπόσταση της εταιρίας, ακόμα και αν η πιθανότητα επέλευσής τους είναι χαμηλή²⁵⁶. Όπως αναφέρθηκε και στην οικεία θέση, προκειμένου να καθορισθεί το προφίλ κινδύνου της εταιρίας, αλλά και οι κίνδυνοι τους οποίους αυτή είναι διατεθειμένη να αναλάβει, θα πρέπει να γίνει ανάλυση των ιδιαιτεροτήτων της εταιρίας, των εσωτερικών της λειτουργιών, αλλά και του περιβάλλοντος στο οποίο αυτή δραστηριοποιείται. Σε κάθε λοιπόν απόφαση, οι παράμετροι αυτές θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη. Προκειμένου να αποσπαστεί η ευθύνη των μελών του Δ.Σ., η ανάληψη των κινδύνων θα πρέπει να ακολουθεί κάποιες βασικές αρχές, όπως είναι η συσχέτιση κόστους – οφέλους, ο κίνδυνος να βρίσκεται εντός του εταιρικού σκοπού και του προφίλ κινδύνου της εταιρίας. Το εύλογο αναφέρεται τόσο στην δράση σύμφωνα με τη συνετή διοίκηση, όσο και με την προάσπιση

²⁵¹ Μικρουλέα (2013), σελ. 39. Ο Αποστολόπουλος (2014), σελ. 102, αναφέρει ότι το στοιχείο του συνειδητού διακρίνει την παράλειψη από την αδράνεια.

²⁵² Αποστολόπουλος (2014), σελ. 101.

²⁵³ Οικονόμου (2014) σελ. 77.

²⁵⁴ Αποστολόπουλος (2014), σελ. 103.

²⁵⁵ Βλ. Μικρουλέα (2013), σελ. 3 επ. Ο κανόνας αυτός, αποτελεί ένα μέτρο προστασίας της διοίκησης από την hindsight bias του δικαστή, που θα κληθεί να κρίνει εκ των υστέρων μια επιχειρηματική απόφαση με την εξέλιξή της και τις ενδείξεις ως προς αυτήν να φαντάζουν δεδομένες και προβλέψιμες. Πρόκειται για έλεγχο νομιμότητας, διότι θα κριθεί εάν η απόφαση πληρούσε κάποια κριτήρια κατά τη λήψη της, και όχι το θετικό ή αρνητικό οικονομικό αποτέλεσμα.

²⁵⁶ Βλ. Μικρουλέα (2013), ό.π. σελ. 68.

του εταιρικού συμφέροντος²⁵⁷, και θα κριθεί *ad hoc*²⁵⁸, με βάση τις ιδιαίτερες συνθήκες που επικρατούσαν κατά το χρόνο λήψης της απόφασης.

ii) Καλή πίστη

Η καλή πίστη αποτελεί ένα κριτήριο υποκειμενικού χαρακτήρα. Το μέλος του Δ.Σ. κατά την τέλεση της πράξης θα έπρεπε να ενεργούσε με την εύλογη πεποίθηση ότι δρα προς την επίτευξη του εταιρικού συμφέροντος, προς την κατεύθυνση που θεωρεί ορθότερη, σύμφωνα με την αναμενόμενη αντίδραση του μέσου συνετού ανθρώπου²⁵⁹. Η έννοια αυτή συνδέεται με την εταιρική πίστη, που πηγάζει από την οργανική σύνδεση του μέλους με την εταιρία, δρώντας προς την επίτευξη του εταιρικού συμφέροντος και απέχοντας από την παράλληλη ή αποκλειστική επιδίωξη ιδίων ή αλλοτρίων συμφερόντων. Η στάση του θα κριθεί αντικειμενικά²⁶⁰, δηλαδή δεν ενδιαφέρει εάν δεν γνωρίζει τη αναφυόμενη σύγκρουση συμφερόντων ή υπαίτια την αγνοεί.

iii) Επαρκείς πληροφορίες

Πρόκειται για ένα κριτήριο που η πλήρωσή του θα ελεγχθεί αντικειμενικά, δηλαδή ως προς την τήρηση της συγκεκριμένης συμπεριφοράς. Η σημασία της πληροφόρησης, και, κατά συνέπεια, η υποχρέωση τήρησής της κρίνεται μείζονος σημασίας, με δεδομένο ότι το Δ.Σ. διαθέτει ευρεία διακριτική ευχέρεια και τη δυνατότητα να λάβει σοβαρές αποφάσεις, δυνάμενες να πλήξουν την εταιρική ακεραιότητα. Η πληροφόρηση παρέχει τη δυνατότητα στο Δ.Σ. να αιτιολογήσει τις πράξεις του, έχοντας προηγουμένως αξιολογήσει τη σημασία του κινδύνου ή της προτεινόμενης επένδυσης στις εταιρικές δραστηριότητες, αλλά και να σταθμίσει τη σχέση κινδύνου – οφέλους που εμπεριέχει η λαμβανόμενη από αυτό απόφαση²⁶¹.

Στο νόμο, γίνεται λόγος για «επαρκείς» πληροφορίες και όχι πλήρεις. Συνεπώς, το διοικητικό όργανο δεν υποχρεούται να εξαντλήσει κάθε διαθέσιμο μέσο, προκειμένου να λάβει την απόφασή του, αλλά θα πρέπει να έχει αφιερώσει, συν τοις άλλοις, τον απαραίτητο χρόνο για την

²⁵⁷ Αποστολόπουλος (2014), σελ. 108, Μικρούλεα (2013), σελ. 44 επ. Αναφέρει επιπλέον η συγγραφέας ότι η απόφαση δεν θα μπορεί να δικαιολογηθεί με κανένα τρόπο από τις αρχές της συνετούς διοίκησης. Με παραπομπές στο Μούζουλα, αναφέρει ότι το συνετό της απόφασης θα κριθεί και από την ανάληψη προσπάθειας για αποφυγή ή περιορισμό των συνεπειών.

²⁵⁸ Βλ. 419/2005 ΠΠΑ. Σύμφωνα με τον Αποστολόπουλο (2014), σελ. 108 επ., τα κριτήρια που θα πρέπει να ληφθούν υπόψη από το δικαστή είναι, μεταξύ άλλων, η σχέση κινδύνου και ωφέλειας, η πιθανότητα πραγματοποίησης του κινδύνου, η έκταση και ο όγκος της δραστηριότητας. Για την μη πλήρωση του εν λόγω κριτηρίου δεν αρκεί η έκθεση σε υψηλό κίνδυνο, αλλά η απουσία ωφέλειας από την ανάληψή του.

²⁵⁹ Μούζουλας (2003), σελ. 526.

²⁶⁰ Καραγκουνίδης (2013) σελ. 262.

²⁶¹ Βλ. Μικρούλεα (2013), σελ. 51.

προετοιμασία της²⁶². Το πλήθος των πληροφοριών στις οποίες θα πρέπει να προσφύγει το πρόσωπο είναι ανάλογο με τις αναγκαίες για την τεκμηρίωση της απόφασής του ²⁶³. Εξάλλου, η επάρκεια, όπως και οι υπόλοιπες έννοιες που αναφέρονται στο άρθρο 22α αποτελούν αόριστες νομικές έννοιες, που χρήζουν ερμηνείας και εξειδίκευσης κατά την αξιολόγηση από τον δικαστή των πραγματικών περιστατικών, επί τη βάση των συνθηκών που επικρατούσαν κατά την διαδικασία σχηματισμού της βούλησης του υπαιτίου προσώπου. Παράγοντες όπως το μέγεθος της εταιρίας και οι αναλαμβανόμενοι κίνδυνοι, η πίεση χρόνου, το κόστος πρόσβασης στην πληροφορία, η ήσσων σημασία της ληφθείσης απόφασης θα πρέπει να ληφθούν ιδιαιτέρως υπόψιν από το δικαστή²⁶⁴.

Οι πληροφορίες που προέρχονται από το εσωτερικό της εταιρίας, στελέχη, εργαζομένους ή επιτροπές, μπορούν να θεωρηθούν επαρκής πληροφόρηση και να δοθεί εμπιστοσύνη, εφόσον τα εν λόγω άτομα διαθέτουν την απαιτούμενη κατάρτιση, εξειδίκευση και εμπειρία²⁶⁵. Βεβαίως, δεν μπορεί να θεωρηθεί ότι το Δ.Σ. εκπλήρωσε την υποχρέωσή του, εάν δέχθηκε άκριτα τις εν λόγω πληροφορίες²⁶⁶.

iv) Εξυπηρέτηση εταιρικού συμφέροντος

Το εταιρικό συμφέρον²⁶⁷ ταυτίζεται με το υπερατομικό συμφέρον των μετόχων στη διατήρηση της μακροχρόνιας αξίας της εταιρίας και μεγιστοποίηση του κέρδους της, χωρίς να προτιμώνται τα συμφέροντα της μετοχικής πλειοψηφίας ή της μειοψηφίας²⁶⁸, ούτε λαμβάνονται στο ελληνικό δίκαιο υπόψιν τα συμφέροντα των λοιπών εμπλεκόμενων στις εργασίες της (εργαζομένων, περιβάλλον κλπ), διότι δεν αναγνωρίζεται ότι η επιχείρηση έχει ατομικό συμφέρον²⁶⁹. Αντίστοιχα, δεν προβλέπεται στο νέο νομοθετικό πλαίσιο ρητή υποχρέωση του Δ.Σ.

²⁶² Αποστολόπουλος (2014) σελ. 113.

²⁶³ Μικρούλα (2013), σελ. 52. Σύμφωνα με τον Μούζουλα (2003), σελ. 517, το κριτήριο της επάρκειας των πληροφοριών δεν πληρούται, εάν το Δ.Σ. έχει βάσιμες υποψίες ότι τα στοιχεία που του παραδίδονται δεν είναι ορθά. Ένα επιπλέον κριτήριο για την πληρότητα και επάρκεια των πληροφοριών, αποτελεί η καταλληλότητά τους για το σχεδιασμό και αξιολόγηση εναλλακτικών λύσεων, βλ. Κατσά (2006), σελ. 889.

²⁶⁴ Βλ. Μικρούλα (2014), σελ. 52.

²⁶⁵ Μούζουλας (2003), σελ. 519. Τονίζει άλλωστε ότι θα πρέπει να ασκείται η αντίστοιχη εποπτεία επί των ανωτέρω προσώπων. Η Μικρούλα (2014), σελ. 52, προσθέτει ότι το Δ.Σ. ευθύνεται επιπροσθέτως επί πλημμελούς επιλογής των προσώπων και από τη μη παροχή καθοδήγησης για την τέλεση των καθηκόντων τους.

²⁶⁶ Βλ. Macey, O' Hara (2003), σελ. 93.

²⁶⁷ Η οριοθέτηση της έννοιας του εταιρικού συμφέροντος είναι δυσχερής, με δεδομένο ότι δεν αποτυπώνεται σε κάποιο νομοθετικό κείμενο. Ο αντίστοιχος ορισμός που ισχύει για τις εισηγμένες εταιρίες είναι ειδικός, και δεν μπορεί να εφαρμοστεί και στις υπόλοιπες εταιρίες, βλ. Κοκκίνη (2003), σελ. 558.

²⁶⁸ Σύμφωνα με τον Κατσά (2006), σελ. 890, επί ομοφωνίας των μετόχων, η απόφασή τους θα πρέπει να προηγηθεί ακόμα και του εταιρικού συμφέροντος.

²⁶⁹ Ο Αποστολόπουλος (2014), σελ. 120, στηρίζει το εν λόγω επιχείρημα στην απουσία κάποιας ρητής υποχρέωσης για την προαγωγή άλλων συμφερόντων, πέραν του εταιρικού. Την θεωρία αυτή απορρίπτει και ο Κοκκίνη (2003),

να εξυπηρετεί μέσω των δράσεών του τα συμφέροντα των ασφαλισμένων ή την επίτευξη χρηματοοικονομικής σταθερότητας στον ευρωπαϊκό χώρο, μολονότι οι εν λόγω διατάξεις αποσκοπούν στην εξυπηρέτηση των εν λόγω συμφερόντων. Η συμμόρφωση της εταιρίας με το εν λόγω πλαίσιο οδηγεί κατ' αποτέλεσμα στην προστασία και των συμφερόντων αυτών²⁷⁰.

Σύμφωνα με τον Κοκκίνη²⁷¹, η υπέρ των μετόχων διαχείριση δικαιολογείται από το γεγονός ότι οι ίδιοι, με δικά τους κεφάλαια, υποκείμενα στο επιχειρηματικό κίνδυνο, συνέστησαν μια κερδοσκοπική εταιρία, και είναι εύλογο να αποκομίζουν κέρδος από τη δράση αυτή. Μολονότι η δράση του νομικού προσώπου ενδέχεται να επηρεάσει και άλλα συμφέροντα, το γεγονός αυτό δεν θα πρέπει να αναδειχθεί σε *ipso iure* προϋπόθεση για την προστασία τους.

Θα πρέπει λοιπόν, σε κάθε απόφασή του, το Δ.Σ. να δρα²⁷² με γνώμονα το εταιρικό συμφέρον, εντός τους εταιρικού σκοπού. Δεν πρόκειται για σταθερά μεγέθη, είναι το μέγιστο και το βέλτιστο που μπορεί να επιτύχει το διοικητικό όργανο με την ανεξάρτητη δράση του, απαλλαγμένη από την εξυπηρέτηση ιδίων συμφερόντων ή τρίτων, έστω και παράλληλα²⁷³, σε μία δεδομένη στιγμή. Ο δικαστικός έλεγχος της πλήρωσης του εν λόγω κριτηρίου, αναπόφευκτα οδηγεί σε έλεγχο σκοπιμότητας (έλεγχος του περιεχομένου) της υπό κρίση απόφασης²⁷⁴.

σελ. 568 – 569.

²⁷⁰ Βλ. αντίστοιχη ανάλυση για τον τραπεζικό τομέα, Λιβαδά (2016), σελ. 256, Καραγκουνίδης (2013), σελ. 247.

²⁷¹ Βλ. σχ. σελ. 571 επ. Στην υπ' αριθμ. 1298/2006 απόφαση του ΑΠ, αναγνωρίστηκε η συμμετοχή και το δικαίωμα των μετόχων στην εταιρική περιουσία, το οποίο αντανακλάται στην αξία της μετοχής. Η εν λόγω απόφαση αναφέρεται σε «συγκυριότητα» των μετόχων επί της εταιρικής περιουσίας, παραδοχή που έρχεται σε αντίθεση με την αυτοτέλεια της νομικής προσωπικότητας της Α.Ε. (βλ. σχετικό σχολιασμό Γ. Σωτηρόπουλου).

²⁷² Η παράλειψη δράσης σύμφωνα με το εταιρικό συμφέρον και τον εταιρικό σκοπό, ή ακριβέστερα, η αποχή από την επιδίωξή τους, αποτελεί παραβίαση του καθήκοντος επιμελείας και όχι πίστης, και συνεπώς εξετάζεται υπό το πρίσμα του ά. 22Α, βλ. Μασούρο (2016) σελ. 88.

²⁷³ Μικρουλέα (2013), σελ. 63 – 64. Σύμφωνα με τον Αποστολόπουλο (2014) σελ. 118, η σύγκρουση συμφερόντων δεν μπορεί να είναι ούτε δυνητική.

²⁷⁴ Βλ. 284/2014 Εφ. Λάρ., ΝΟΜΟΣ.

X. Πολιτική αποδοχών του Δ.Σ.

Ο νόμος 4364/2016 στερείται διατάξεων σχετικών με τις χορηγούμενες αμοιβές και αποδοχές στα μέλη του Δ.Σ. και στους υπαλλήλους της επιχείρησης, μολονότι τα εν λόγω ποσά ενδέχεται να επιφέρουν κινδύνους στη λειτουργία της ασφαλιστικής επιχείρησης, λόγω του ύψους και της αιτίας παροχής τους. Με τον κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμό 35/2015²⁷⁵, εισάγονται ρυθμίσεις σχετικά με την εγκρινόμενη από το Δ.Σ. πολιτική αποδοχών, το περιεχόμενο αυτής και τη σύσταση (ανεξάρτητης) επιτροπής αποδοχών. Η Οδηγία παρείχε εξουσιοδότηση προς την Επιτροπή να θεσπίσει (με τον κατ' εξουσιοδότηση κανονισμό) περαιτέρω διατάξεις για το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης, χωρίς να κάνει λόγο ειδικά για την πολιτική αμοιβών²⁷⁶.

α) Οι αμοιβές ως πεδίο σύγκρουσης συμφερόντων

Σε συνέχεια των όσων αναπτύχθηκαν ανωτέρω, σχετικά με την agency theory και την αναφερόμενη διάσταση συμφερόντων μεταξύ agent και principal, υποστηρίζεται ότι αποτελεί μείζονος σημασίας θέμα η παροχή κινήτρων²⁷⁷ στο agent, προκειμένου να παραλληλίσει, με κάποιον τρόπο, τα συμφέροντά του με αυτά του εντολέα του. Κίνητρο λοιπόν, αποτελεί και η χορηγούμενη στα πρόσωπα που ασκούν διοίκηση αμοιβή, προς το σκοπό βελτίωσης της απόδοσής τους και την αποφυγή της επίτευξης κερδών στο πρόσωπό τους με μη επιθυμητές μεθόδους. Αντίβαρο στην ευρεία διακριτική ευχέρεια του Δ.Σ. ως προς την επιχειρηματική του δράση και κατεύθυνση, αποτελούν οι νομοθετικά επιβαλλόμενες υποχρεώσεις και το σύστημα ευθύνης.

Η παρεχόμενη αμοιβή αφ' ενός αποτελεί το δέλεαρ για την προσέλκυση ικανών στελεχών και αφ' ετέρου κίνητρο για την αύξηση της παραγωγικότητάς τους και την αφιέρωση των δυνάμεών τους προς την επίτευξη του εταιρικού σκοπού, με έμμεσες οικονομικές συνέπειες για τους μετόχους (ιδίως ως προς την αύξηση της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής της ΑΕ και την διανομή υψηλών μερισμάτων)²⁷⁸.

²⁷⁵ Δίδεται μέσω της Οδηγίας εξουσιοδότηση για πρόσθετες ρυθμίσεις σχετικά με την εταιρική διακυβέρνηση, χωρίς ρητή αναφορά στις αμοιβές των μελών της διοίκησης. Για τον λόγο αυτό, δεν τίθενται ποσοτικά όρια ως προς το ύψος της, με δεδομένο ότι δεν υπήρχε ρητή χορήγηση εξουσίας προς τούτο, βλ. [Explanatory memorandum on delegated regulation 35/2015](#), σελ. 8.

²⁷⁶ Δεν παρέχεται ανάλογη αρμοδιότητα μέσω της Οδηγίας προκειμένου να θεσπίσει ποσοτικά όρια εν αντιθέσει με το ισχύον στην Basel IV καθεστώς, βλ. [Explanatory memorandum on delegated regulation 35/2015](#), σελ. 8

²⁷⁷ Βλ. Αποστολόπουλο (2014), σελ. 7 επ.

²⁷⁸ Βλ. Λιβαδά (2016). Η συγγραφέας αναφέρει σχετικώς ότι τα συμφέροντα μετόχων και διοικητών παραλληλίζονται όταν οι αποδοχές των διοικητών συνδέονται με δείκτες αύξησης της κερδοφορίας της εταιρίας (και συνεπακόλουθα αύξηση των κερδών των επιμέρους μετόχων). Κατά καιρούς ως δείκτες της αποδόσεως των μελών του Δ.Σ. έχουν χρησιμοποιηθεί τα εμφανιζόμενα στον ισολογισμό κέρδη, τα χορηγούμενα στους μετόχους μερίσματα αλλά και η

β) Ratio της μετάβασης από τους κανόνες soft law στους κανόνες hard law

Ως μία από τις βασικές αιτίες που οδήγησαν στην χρηματοοικονομική κρίση του 2008, σε συνδυασμό με άλλους παράγοντες, όπως έχει ήδη γίνει λόγος, απετέλεσαν και οι δυσθεώρητες αμοιβές που χορηγούνταν στα μέλη των διοικητικών οργάνων μεγάλων εταιριών, συμπεριλαμβανομένων των εταιριών του πιστωτικού και ασφαλιστικού τομέα. Η χορήγηση υψηλών ποσών, με τη μορφή bonus, πραγματοποιείτο ως ανταμοιβή για την αύξηση των κερδών της εταιρίας ή τη μεγιστοποίηση της χρηματιστηριακής της τιμής, εάν επρόκειτο για «εισηγμένη». Οι πρακτικές αυτές, αποδείχθηκε ότι παρείχαν στρεβλά κίνητρα προς τους διοικητές, με τους τελευταίους να επιδιώκουν άμεσα αποτελέσματα, δίχως η δράση τους να έχει μακροπρόθεσμη προοπτική και να αναλαμβάνουν σημαντικούς κινδύνους χωρίς να προηγηθεί μια διαδικασία αξιολόγησής τους²⁷⁹ με την προσδοκία υψηλών κερδών. Σε πολλές περιπτώσεις μάλιστα, το ύψος της παρεχόμενης αμοιβής δεν συνήδε με την οικονομική κατάσταση της εταιρίας στην οποία δραστηριοποιούνταν τα εν λόγω στελέχη, ούτε με την πραγματική τους απόδοση κατά τη διοίκηση²⁸⁰.

Η οικονομική κρίση που έπληξε και την Ευρώπη, απετέλεσε το έναυσμα για τη μετάβαση από τους κανόνες ήπιου δικαίου, με τους οποίους συνήθως υιοθετούνταν οι σχετικές με την εταιρική διακυβέρνηση ρυθμίσεις, σε νομοθετικά προβλεπόμενες υποχρεώσεις, ιδίως ως προς τις δομές διαχείρισης κινδύνων, ελέγχου και εν προκειμένω, τις πολιτικές αμοιβών, όσον αφορά στα πιστωτικά ιδρύματα και τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις. Με τον τρόπο αυτό, ο Ευρωπαίος

χρηματιστηριακή αξία της μετοχής, μεγέθη ευκόλως χειραγωγήσιμα, μη δυνάμενα να εξηγηθούν λογικά, βλ. σχ. Windbichler (2009) «Διευθυντικά Στελέχη: Κακά και Ακριβά; Αμοιβές, συστήματα παροχής κινήτρων και η δημοσιότητά τους» (μτφ. Βερβεσού), σελ. 6. Σύμφωνα με τον Παπαδάκη, «Επίκαιρα Θέματα Στρατηγικής των Επιχειρήσεων», σελ. 383 επ., οι απολαβές των διοικητών δεν είναι μόνο χρηματικές (bonus) αλλά και ενδεικτικά μπορεί να συνίστανται σε δικαιώματα προαίρεσης απόκτησης μετοχών (stock options, ως κίνητρο για την αύξηση της τιμής της εταιρικής μετοχής και αξιοποίησης του κέρδους μεταξύ τιμής αγοράς και πώλησης), περιουσιακά αντικείμενα ή ταξίδια.

²⁷⁹ Δεν διδόταν η αντίστοιχη προσοχή και επιμέλεια, διότι επρόκειτο για διαχείριση ξένης περιουσίας, και τον κίνδυνο για τα αρνητικά αποτελέσματα δεν τον έφεραν οι επιμελητές. Δύο από τα προβλήματα που ανακύπτουν στη σχέση μεταξύ agent και principal είναι οι διαφορετικές επιδιώξεις, και η αδυναμία (είτε λόγω κόστους ή για άλλους λόγους) ελέγχου της δράσεως του διαχειριστή αφενός και η διαφορετική στάση τους απέναντι στον κίνδυνο, βλ. με τις εκεί παραπομπές, Faria, Martins, Brandão (2014), «The level of CEO compensation for the short and long term – a view of high – tech firms», σελ. 1025.

²⁸⁰ Παραδείγματα υπερβολικών παροχών και μπόνους σε διοικητικά στελέχη που σε καμία περίπτωση δεν αντικατόπτριζαν τις δεξιότητες και ικανότητές τους, είναι, δυστυχώς, πολλά τόσο στην Ευρώπη όσο και στην Αμερική. Ο ενεργειακός κολοσσός που μεσουράνησε την δεκαετία του '90 στην Αμερική, η Enron, πτώχευσε εξαιτίας των κακών πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης, διαχείρισης και αντιμετώπισης των κινδύνων, όπου τα μέλη της διοίκησης χρησιμοποιούσαν παράνομες μεθόδους, προκειμένου οι ζημίες που απέρρεαν από την κακοδιαχείριση να μην αποτυπώνονται στις λογιστικές της καταστάσεις. (Για μια εκτεταμένη έρευνα για τις αιτίες που οδήγησαν την Enron στην πτώχευση, βλ. Παπαδάκη, σελ. 441 επ). Αντίστοιχα, η εταιρία AIG, την περίοδο (2008) που βρισκόταν στο χείλος της κατάρρευσης, με ζημίες της τάξεως των 61 δις δολαρίων αντάμειψε οικονομικά τον Διευθύνοντα Σύμβουλό της με 14,7 εκατομμύρια δολάρια (βλ. Παπαδάκη σελ. 366 επ.), ενώ παρενέβη οικονομικά και το κράτος των ΗΠΑ με ποσά ύψους 85 δις δολαρίων προκειμένου να αποφευχθεί η κατάρρευση. Επρόκειτο για τη μεγαλύτερη οικονομικά κρατική παρέμβαση, προκειμένου να διασωθεί επιχείρηση του ιδιωτικού τομέα, για την πρόκληση της οποίας δεν υπήρξαν κυρώσεις για τα διοικητικά στελέχη, βλ. [Hurt](#), σελ. 2 υποσ. 10.

νομοθέτης αποσκοπεί να ρυθμίσει με αυστηρό και ενιαίο τρόπο το νομικό καθεστώς που διέπει την εταιρική διακυβέρνηση των εν λόγω σημαντικών οργανισμών, μέσω των Οδηγιών CRD III και Solvency II, αντίστοιχα, να διασφαλίσει τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στον ευρωπαϊκό χώρο και να αποτρέψει την επανάληψη στο μέλλον αντίστοιχων φαινομένων.

γ) Οι προβλέψεις του νόμου

Στο άρθρο 258, περ. ιβ'), ως μία κ των γενικών απαιτήσεων διακυβέρνησης προς τις οποίες η εταιρία θα πρέπει να συμμορφωθεί, ορίζεται η υιοθέτηση από το Διοικητικό Συμβούλιο γραπτής και τεκμηριωμένης πολιτικής αποδοχών, το περιεχόμενο της οποίας αναλύεται στο άρθρο 275.

Όπως έχει γίνει λόγος και ανωτέρω, η Οδηγία (και κατ' επέκταση ο νόμος 4364/2016) και ο κανονισμός, στις επιμέρους ρυθμίσεις τους, σε όποιον πυλώνα και αν υπάγονται, έχουν ως βασικό τους άξονα την έννοια του κινδύνου. Η πολιτική αποδοχών, λοιπόν, προβλέπεται ότι θα πρέπει να έχει σχεδιαστεί με τρόπο που να λαμβάνονται υπόψη στο σύνολο τους οι κίνδυνοι στους οποίους εκτίθεται η εταιρία, το προφίλ και η διάθεσή της για κίνδυνο, η στρατηγική της επιχειρηματικά και ως προς τον κίνδυνο, οι ακολουθούμενες πρακτικές για τη διαχείρισή του. Το περιεχόμενο της πολιτικής θα πρέπει να συμβαδίζει με την εξυπηρέτηση των μακροπρόθεσμων συμφερόντων της εταιρίας και να λαμβάνει υπόψιν τις επιδόσεις της, θεσπίζοντας παράλληλα μηχανισμούς για την αντιμετώπιση φαινομένων σύγκρουσης συμφερόντων.

Λαμβάνοντας υπόψιν του ο ενωσιακός νομοθέτης ότι οι αμοιβές κατά το παρελθόν λειτούργησαν ως – στρεβλό – κίνητρο, οδηγώντας σε υπέρμετρη ανάληψη κινδύνων, με σκοπό την εξυπηρέτηση αλλοτρίων, πλην των εταιρικών συμφερόντων, προβλέπεται η συσχέτιση των παρεχόμενων αμοιβών με τη διαχείριση κινδύνων της εταιρίας και τα όρια ανοχής αυτών. Επιπλέον, από τη στιγμή της θέσης της σε εφαρμογή, η πολιτική αποδοχών θα πρέπει να εποπτεύεται ως προς την εφαρμογή της.

Η πολιτική αμοιβών αφορά στο σύνολο του εργατικού δυναμικού της ασφαλιστικής ή αντασφαλιστικής επιχείρησης, προς το οποίο και καθίσταται γνωστό το περιεχόμενό της. Για κάποιες κατηγορίες προσώπων τίθενται ειδικές προϋποθέσεις ως προς τη σύνθεση των αποδοχών τους, ειδικά όσον αφορά στο μεταβλητό τμήμα αυτών, το οποίο σχετίζεται άμεσα με τα καθήκοντα και τις επιδόσεις τους.

Εντός του πεδίου εφαρμογής της διάταξης εμπίπτουν τα μέλη του διοικητικού οργάνου (του διοικητικού συμβουλίου), τα πρόσωπα που ουσιαστικά διοικούν την επιχείρηση, αλλά και άλλα μέλη του προσωπικού με βασικές αρμοδιότητες ή των οποίων οι δραστηριότητες έχουν ουσιώδη

αντίκτυπο στο προφίλ κινδύνου της εταιρίας²⁸¹. Η διατύπωση της διάταξης είναι ευρεία, προκειμένου να συμπεριληφθούν όλα τα πρόσωπα που εμπλέκονται με τη διαχείριση σημαντικών κινδύνων της εταιρίας²⁸².

Το Δ.Σ. (ή στα κράτη που εφαρμόζουν το δυαδικό σύστημα διακυβέρνησης, το εποπτικό όργανο) καθιερώνει τις γενικές αρχές οι οποίες διέπουν την πολιτική και ασκεί την εποπτεία της ορθής και διαρκούς εφαρμογής της (περ. δ').

δ) Σύνθεση της αμοιβής

Σύμφωνα με τη νομοθετική επιταγή, εάν η χορηγούμενη αμοιβή στα πρόσωπα τα οποία εμπλέκονται στη διαχείριση κινδύνων εντός της εταιρίας, απαρτίζεται από σταθερά και μεταβλητά στοιχεία²⁸³, θα πρέπει να τηρηθεί μία ποσοτική ισορροπία μεταξύ τους. Επί της συνολικής αμοιβής, ειδικότερα, το σταθερό τμήμα (μισθός) θα πρέπει να είναι σημαντικά μεγαλύτερο από το μεταβλητό²⁸⁴, προκειμένου να μην υπάρχει υπερβολική εξάρτηση του εργαζόμενου από το τελευταίο. Λαμβάνοντας δηλαδή, ως παράδειγμα προς αποφυγή, την επικρατήσασα κατά την προηγούμενη δεκαετία τακτική, σχετικά με τα μεγάλα μπόνους ως ανταμοιβή των βραχυπρόθεσμων αποδόσεων των επιχειρηματικών αποφάσεων των διοικούντων, εισάγεται με υποχρεωτική διάταξη η τήρηση της αναλογίας.

Το στοιχείο της ευελιξίας, ως προς το κομμάτι των μεταβλητών αμοιβών είναι σημαντικό, προκειμένου η επιχείρηση να διατηρεί τη δυνατότητα της μη καταβολής μεταβλητού ποσοστού.

²⁸¹ Πρόκειται για πρόσωπα που αναλαμβάνουν σημαντικούς κινδύνους και δεσμεύουν με συγκεκριμένες αποφάσεις τους την ασφαλιστική εταιρία (π.χ. στο τμήμα ανάληψης κινδύνων) έχοντας ουσιώδη αντίκτυπο στο προφίλ κινδύνου της. Για τα υποκείμενα σε αντίστοιχη ρύθμιση πρόσωπα επί πιστωτικών ιδρυμάτων, Λιβαδά, ό.π. σελ. 365.

²⁸² Η Prudential Regulation Authority (Αγγλική Εποπτική Αρχή για τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις), εξέδωσε το [2016 Supervisory Statement](#), με ερμηνευτική προσέγγιση του ά. 275 του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού, ιδίως ως προς τον καθορισμό των material risk takers και την αναβαλλόμενη αμοιβή (deferral). Σύμφωνα με την ενδεικτική απαρίθμηση, στο πεδίο εφαρμογής των ειδικών ρυθμίσεων για τις αποδοχές εντάσσονται τα μέλη του Δ.Σ. και των εκτελεστικών επιτροπών, οι επικεφαλής (αλλά και εργαζόμενοι σε καίριες θέσεις ευθύνης) των βασικών λειτουργιών της επιχείρησης και οι material risk takers ή όσα πρόσωπα έχουν τη δυνατότητα να επηρεάσουν την ανάληψη κινδύνου (π.χ. εποπτικά μέλη επιτροπών που επιβλέπουν μονάδες ή τμήματα που σχετίζονται με διαχείριση κινδύνων), βλ. σελ. 6. Ο καθορισμός της τελευταίας κατηγορίας και των κριτηρίων υπαγωγής σε αυτή εναπόκειται στη διακριτική ευχέρεια της εταιρίας. Εναπόκειται στις εταιρίες, με άλλα λόγια να εξειδικεύσουν την έννοια της σημαντικότητας (materiality), όσον αφορά στη σοβαρότητα των κινδύνων που αναλαμβάνει το άτομο, με πυξίδα το προφίλ κινδύνου της εταιρίας.

²⁸³ Η σημασία του μεταβλητού τμήματος της αμοιβής δεν πρέπει να υποτιμάται, διότι αυτή δίδει κίνητρα στο Δ.Σ. για τη μεγιστοποίηση του οφέλους της εταιρίας, την ανάληψη αποφάσεων με ρίσκο, την πρωτοβουλία, την μακροχρόνια προοπτική. Το στοιχείο είναι η επίτευξη ισορροπίας μεταξύ εύλογων κινήτρων και αχαλίνωτης κερδοσκοπίας. Βλ. Παπαδάκη, σελ. 385, με τις εκεί παραπομπές.

²⁸⁴ Η διατύπωση στο νόμο χαρακτηρίζεται από αοριστία, ως προς το κριτήριο του αρκετά υψηλότερου ποσοστού που θα πρέπει να αντιπροσωπεύει η σταθερή συνιστώσα επί της συνολικά παρεχομένης αμοιβής, εν συγκρίσει με το μεταβλητό της μέρος. Αποτελεί ζήτημα του οποίου η συγκεκριμενοποίηση εναπόκειται στη διακριτική ευχέρεια του Δ.Σ. της εκάστοτε εταιρίας.

Στις περιπτώσεις χορήγησης μεταβλητού²⁸⁵ ποσού, εξαρτωμένου από τις επιδόσεις, του προς ων χορηγείται, θα πρέπει να υπολογιστούν συνδυαστικώς οι ατομικά επιτευχθείσες επιδόσεις, οι αποδόσεις σε επίπεδο επιχειρηματικής μονάδας και τα συνολικά κέρδη (αποτελέσματα) του ομίλου. Επειδή όμως, τα αποτελέσματα μιας δραστηριότητας δεν μπορούν να αξιολογηθούν άμεσα, με δεδομένου ότι οι καταστάσεις αλλάζουν και έτσι ένα αρχικά κερδοφόρο αποτέλεσμα ενδεχομένως εξελιχθεί σε ζημιολόγο, η εν λόγω μεταβλητή αποζημίωση θα πρέπει να διαθέτει μια αναβαλλόμενη συνιστώσα που θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη της τον ανοικτό ορίζοντα της επιχείρησης²⁸⁶. Η περίοδος αναβολής ορίζεται τουλάχιστον τριετής και θα πρέπει να είναι εναρμονισμένη με την τον χαρακτήρα της δραστηριότητας, τους κινδύνους που αυτή φέρει και τις δραστηριότητες των εν λόγω υπαλλήλων. Το παρακρατηθέν από την εταιρία ποσό αποδίδεται κατά το πέρας αυτής της περιόδου, ενώ μπορεί να μειωθεί ή και να κρατηθεί ολόκληρο σε περιπτώσεις ανάληψης υπερβολικών κινδύνων ή μη επίτευξης των τεθέντων στόχων²⁸⁷. Η τελευταία επιλογή εναπόκειται στη διακριτική ευχέρεια της επιχείρησης, δηλαδή να μεταβάλει προς τα κάτω το ποσό της αποδιδόμενης μεταβαλλόμενης αμοιβής, πριν την κατοχύρωσή της από τον δικαιούχο, λαμβάνοντας υπόψη συγκεκριμένες αποτυχίες στη διαχείριση κινδύνων, ή ακόμα και δυσμενείς οικονομικές συνέπειες που προκλήθηκαν από την δράση για την οποία θα χορηγείτο η παροχή²⁸⁸.

Ένα άλλο σημαντικό ζήτημα που θίγει η εν λόγω αρχή, είναι ο τρόπος μέτρησης της απόδοσης, ως κριτήριο για την παροχή επιπλέον αμοιβής (μεταβλητής). Όπως αναφέρεται και στον κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμό, η απόδοση δεν μετράται μόνο με οικονομικούς δείκτες, αλλά μπορούν να ληφθούν υπόψη και άλλοι ποιοτικοί παράγοντες (λ.χ. η συμμόρφωση με το κανονιστικό πλαίσιο ή με το ισχύον σύστημα διαχείρισης κινδύνων).

²⁸⁵ Η προσθήκη και μεταβλητών στοιχείων στην αμοιβή των διοικητικών στελεχών αποσκοπούσε στην παροχή κινήτρων προς αύξηση της οικονομικής ευρωστίας της επιχείρησης την οποία διοικούσαν. Ο λόγος ήταν ότι τα οικονομικά συμφέροντα των διοικητών ήταν συνδεδεμένα με αυτά της εταιρίας και η οποιαδήποτε κακή πορεία της θα τους χρεωνόταν, βλ. Σωτηρόπουλο, ό.π., σελ. 14. Όπως παρατηρεί ο αρθρογράφος, τα αποτελέσματα έφεραν τις αντίθετες συνέπειες, διότι οι στόχοι που ετίθεντο ήταν βραχυπρόθεσμοι, οι κίνδυνοι υψηλοί, και οι πρωτοβουλίες που αναλαμβάνονταν ευνοούσαν μόνο τη βραχυπρόθεσμη εικόνα της εταιρίας. Βέβαια, προβληματικά δεν ήταν μόνο τα θετικά μόνους, αλλά και η έλλειψη αρνητικών, δηλαδή η υποχρέωση των εν λόγω προσώπων να επιστρέψουν τα ληφθέντα, αλλά και να αποζημιώσουν την εταιρία για τη ζημία που υπέστη, βλ. Μικρουλέα, σελ. 367 επ. Ο μη συνυπολογισμός στο μεταβλητό κομμάτι και του κινδύνου που έφεραν οι (βραχυπρόθεσμες) αποδόσεις, οδηγούσε στη μεγαλύτερη ανάληψη κινδύνων.

²⁸⁶ Δείκτες όπως η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής (για τις εισηγμένες εταιρίες) ή τα έσοδα της εταιρίας δεν είναι ικανοί, ούτε αξιόπιστοι, εν αντιθέσει λ.χ. με το κόστος κεφαλαίου, βλ. Σωτηρόπουλο (2010), σελ. 17. Άλλοι δείκτες που έχουν χρησιμοποιηθεί κατά καιρούς ήταν οι πωλήσεις, το κέρδος ανά μετοχή, η μεταβολή του ενεργητικού καθώς και τα λειτουργικά έσοδα πριν την οικονομική πτώση.

²⁸⁷ Το αν η μείωση της μεταβλητής αμοιβής θα εφαρμοστεί στο συγκεκριμένο μεταβλητό κομμάτι ή σε κάποια άλλη κοντινή χρονικά (με την απώλεια) αμοιβή, έγκειται στη διακριτική ευχέρεια της εταιρίας.

²⁸⁸ Βλ. **Prudential Regulation Authority, Remuneration Requirements**, σελ. 8.

Ούτως ή άλλως, οι μεταβλητές αποδοχές, παρέχονται για το λόγο αυτό, ήτοι ως ανταμοιβή για την πλήρωση κάποιων στόχων, οικονομικής και μη φύσεως. Η μη εκπλήρωση των τεθέντων στόχων ή οι αρνητικές ή αναιμικές επιδόσεις αναιρούν τη σημασία χορήγησης πρόσθετων παροχών²⁸⁹.

Τέλος, στην περίπτωση της διακοπής της εργασιακής συνεργασίας με την επιχείρηση, η χορηγούμενη αποζημίωση αντανακλά τις επιδόσεις, όπως αυτές διαμορφώθηκαν καθ' όλη την περίοδο απασχόλησης του αποχωρούντος, και δίδεται σημασία στην αποφυγή ανταμοιβής της αποτυχίας. Η σημασία της εν λόγω διάταξης έγκειται στην αποσόβηση τυχόν κινήτρων για βελτίωση της προσωπικής απόδοσης μόνο για ένα μικρό διάστημα πριν την αποχώρηση, ενώ αποτελεί κίνητρο για την προσωπική βελτίωση καθ' όλη τη διάρκεια της εργασιακής σχέσης²⁹⁰.

Η συγκροτούμενη **επιτροπή αποδοχών**, όπως αναφέρθηκε και ανωτέρω, είναι ανεξάρτητη και συνεπικουρεί το Δ.Σ. (αναλόγως βέβαια του μεγέθους επιχείρησης) στην επίβλεψη του σχεδιασμού της πολιτικής και των πρακτικών σε θέματα αποδοχών, της εφαρμογής και της λειτουργίας τους. Η επίτευξη του μεγίστου βαθμού διαφάνειας (ως προς το ύψος αμοιβής και τον τρόπο καθορισμού αυτής) είναι προαπαιτούμενο του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού και αποτελεί ένα εργαλείο χαλιναγώγησης της διάθεσης του Δ.Σ. ως προς την ανάληψη υψηλών κινδύνων και επισφαλών πονημάτων, με σκοπό αποφυγής να τεθούν σε κίνδυνο τα συμφέροντα των μετόχων, των ασφαλισμένων και της ίδιας της εταιρίας²⁹¹.

²⁸⁹ Βλ. Λιβαδά (2016), ό.π. σελ. 358.

²⁹⁰ Βλ. Λιβαδά (2016), ό.π. σελ. 359. Η δεδομένη παραχώρηση υψηλής αμοιβής μετά την αποχώρηση από την επιχείρηση, παρέχει τη βεβαιότητα στον οποίο αφορά ότι παρά την ορθή ή πλημμελή άσκηση των καθηκόντων του, εντούτοις θα ανταμειφθεί, βλ. [Bebchuk](#), σελ. 81.

²⁹¹ Βλ. Λιβαδά (2016) σελ. 346 – 347.

XI. Κυρώσεις από την εποπτική Αρχή

Η Διεύθυνση Εποπτείας Ιδιωτικής Ασφάλισης, διαθέτει τη δυνατότητα να επιβάλλει διοικητικά πρόστιμα και κυρώσεις στην ασφαλιστική εταιρία, τους νομίμους εκπροσώπους της, καθώς και τα μέλη της διοίκησής της, σε περίπτωση παράβασης του νόμου. Ειδικά για τα μέλη της διοίκησης προβλέπεται εκ προοιμίου, στο άρθρο 29 του νόμου, η μείζων ευθύνη που φέρουν για την εφαρμογή και τήρηση του νομοθετικού πλαισίου εντός της εταιρίας. Η εν λόγω δυνατότητα προβλέπεται στο ά. 19 §6, ενώ τα είδη των επιβαλλόμενων ποινών στο ά. 256 του ν. 4364/2016. Επί παραβάσεων σχετικά με την κείμενη ασφαλιστική νομοθεσία²⁹² υφίσταται επίσης η δυνατότητα επιβολής προστίμων, πειθαρχικών ποινών και διοικητικών κυρώσεων (ά. 19 παρ. 6).

Σκοπός της εποπτείας είναι η, σε πρώιμο στάδιο, αποφυγή της πιθανότητας να προκληθούν προβλήματα που θα μπορούσαν να θέσουν σε κίνδυνο τη λειτουργία της επιχείρησης, και κατ' επέκταση τα συμφέροντα των συμβαλλομένων με αυτήν. Η εποπτεία θα πρέπει να πραγματοποιείται με αντικειμενικότητα, χωρίς παροχή προνομίων και ανταγωνιστικού προβαδίσματος λόγω του τρόπου άσκησής της, εις βάρος άλλων ασφαλιστικών στην Ελλάδα ή σε άλλο κράτος – μέλος.

Με βάση τα ανωτέρω λεχθέντα, και σε συνδυασμό με το άρθρο 256, η Εποπτική αρχή έχει τη δικαιοδοσία να επιβάλλει κυρώσεις διοικητικής φύσεως²⁹³, τόσο στην εταιρία, όσο και προσωπικά στα μέλη της διοίκησής της, αλλά και σε οποιοδήποτε άλλο πρόσωπο, φυσικό ή νομικό, εξαιτίας της παράβασης του ν. 4364/2016, των ευρωπαϊκών διατάξεων αμέσου εφαρμογής (εννοείται κυρίως ο κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 35/2015), των κατ' εξουσιοδότηση του νόμου αποφάσεων, αλλά και συλλήβδην των διατάξεων της ασφαλιστικής νομοθεσίας.

Οι κυρώσεις διαβαθμίζονται σε επίπληξη ή πρόστιμο, το ύψος του οποίου μπορεί να αγγίζει τα 2 εκατομμύρια ευρώ. Οι εν λόγω ποινές είναι ανεξάρτητες από τυχόν επιβληθείσες αντίστοιχες ποινικές, και μπορούν να επιβληθούν σωρευτικώς. Αντίστοιχα, επί περιπτώσεων άρνησης της συνεργασίας εκ μέρους του υποκείμενου στο πρόστιμο ατόμου, για την πραγματοποίηση ελέγχου εκ μέρους της εποπτικής αρχής και γενικότερα επί παρακώλυσης του έργου της Αρχής που

²⁹² Όπως παρατηρεί ο Ρόκας (2016), σελ. 93, θα πρέπει αφ' ενός να εξειδικευτούν οι δυνατότητες αυτές της ΤτΕ, αλλά και οι διατάξεις της «ασφαλιστικής νομοθεσίας» που επισείουν τις εν λόγω ποινές, για την αποφυγή κινδύνου σύγχυσης.

²⁹³ Κατά συνέπεια, τα πρόστιμα αυτά, ως δημόσια έσοδα εισπράττονται κατά τις διατάξεις του ΚΕΔΕ (ά. 256 παρ. 7), ενώ οι αποφάσεις της Αρχής αποτελούν εκτελεστές διοικητικές πράξεις, υποκείμενες σε αίτηση ακυρώσεως ενώπιον του ΣτΕ.

πραγματοποιείται νομίμως, το πρόστιμο που μπορεί να επιβληθεί μπορεί να αγγίξει τα 200.000 ευρώ.

Η απαρίθμηση των κριτηρίων για την επιμέτρηση του προστίμου (παρ. 6) δεν είναι εξαντλητική. Συνεπώς, έγκειται στη διακριτική ευχέρεια της αρχής να συνεκτιμήσει και άλλες περιστάσεις για τη επιβολή του προστίμου, που έχουν, κατά την κρίση της βαρύνουσα σημασία. Πρόκειται για την επίπτωση της παράβασης στην εύρυθμη λειτουργία της αγοράς, τον κίνδυνο διατάραξης της συστημικής σταθερότητας, τον κίνδυνο πρόκλησης βλάβης στα συμφέροντα των ασφαλισμένων, την πραγματικά προκληθείσα ζημία και η τυχόν ανόρθωση αυτής, τη λήψη μέτρων για άρση της παράβασης στο μέλλον, το βαθμό συνεργασίας κατά το στάδιο διερεύνησης και ελέγχου με την εποπτική αρχή, τις ανάγκες γενικής και ειδικής πρόληψης και την καθ' υποτροπή τέλεση παραβάσεων σχετικά με τον εν λόγω νόμο ή άλλες διατάξεις της ασφαλιστικής νομοθεσίας.

XII. Τελικά Συμπεράσματα

Ο νόμος 4364/2016 αποτελεί ένα πολλά υποσχόμενο νομοθετικό πλαίσιο, που πρόκειται να αλλάξει την ασφαλιστική επιχείρηση προς το καλύτερο. Οι εν λόγω τιθέμενες προϋποθέσεις, σχετικά με την εταιρική διακυβέρνηση των μεγάλων οργανισμών, αποδεικνύεται ότι τίθενται σε ισχύ προκειμένου να αποφευχθούν οι αρνητικές καταστάσεις του παρελθόντος που οδήγησαν στην οικονομική κρίση. Η διαδικασία επίτευξης αυτού του στόχου είναι λεπτομερής και αναλύεται διεξοδικά τόσο στο νόμο, όσο και στα κείμενα που τον συνοδεύουν. Με την ανάδειξη της εταιρικής διακυβέρνησης σε εργαλείο ίσης βαρύτητας με την διατήρηση επαρκών κεφαλαιακών διαθεσίμων αφενός, και την δημοσιοποίηση διαφόρων στοιχείων προς τις εποπτικές αρχές και το κοινό αφετέρου, πραγματοποιείται το πέρασμα σε μια νέα εποχή.

Η σημασία της εισαγωγής διατάξεων που αφορούν στην εταιρική διακυβέρνηση στο εν λόγω νομοθέτημα, είναι μεγάλη. Μολονότι δεν εισάγεται κάποιο καινούριο καθήκον για τα μέλη του Δ.Σ., ενισχύονται αυτά που παλαιότερα απέρρεαν ερμηνευτικά από το καθήκον πίστης και επιμέλειας. Η υποχρέωση εποπτείας και δημιουργίας συστήματος διαχείρισης κινδύνων, λήψης ενημερωμένων αποφάσεων, συνεργασίας με τους φορείς που εμπλέκονται στην εταιρική διακυβέρνηση, οι αναφορές προς την διοίκηση, η έγκριση πολιτικών, πλέον αναφέρονται ρητώς στο νόμο. Ο χαρακτήρας των εν λόγω διατάξεων και της νομοθετικής αυτής επιλογής φαίνεται ότι είναι διττός. Η ρητή καταγραφή των ελαχίστων υποχρεώσεων, στις οποίες θα πρέπει να συμμορφωθεί το Δ.Σ., προστατεύουν τόσο την εταιρία και το συναλλασσόμενο με την ασφαλιστική επιχείρηση καταναλωτή, αλλά και το Δ.Σ. Με την εξειδίκευση των καθηκόντων του, παρέχεται ένα κλίμα βεβαιότητας όσον αφορά στο σύννομο της δράσης του διοικητικού οργάνου. Η ρητή πλέον αναφορά τους, οδηγεί σε κλίμα ασφάλειας και αξιοπιστίας εντός του ευρωπαϊκού πλαισίου που διέπει την ασφαλιστική αγορά, παρέχοντας το ελάχιστο πλαίσιο εταιρικής διαμόρφωσης στο σύνολο του ευρωπαϊκού χώρου.

Κατά τη λήψη αποφάσεων, αναφέρεται ρητά η υποχρέωση αιτιολόγησης της απόφασης, βασισμένη σε πραγματικά γεγονότα και στοιχεία, αλλά και η συνεκτίμηση της ORSA και των πληροφοριών τις οποίες μεταβίβασαν οι επικεφαλής των τεσσάρων βασικών λειτουργιών προς το Δ.Σ. Με τον τρόπο αυτό, εξειδικεύονται οι προϋποθέσεις του ά. 22 Α του Κ.Ν. 2190/1920, που ορίζουν, όταν αναγιγνώσκονται με θετικό τρόπο, την επιμελή συμπεριφορά που οφείλει να επιδείξει το Δ.Σ. κατά την διαδικασία λήψης αποφάσεων. Η θέσπιση επίσης, των αναγκαίων προαπαιτούμενων που θα πρέπει να διαθέτει το Δ.Σ. ως όργανο, αλλά και κάθε μέλος του, σε ατομικό επίπεδο, στοχεύει στην στελέχωση των διοικητικών οργάνων με μέλη ικανά και έμπειρα,

που χαίρουν εκτίμησης, προκειμένου να αποφευχθούν περιστατικά κακοδιαχείρισης ελλείψει των απαιτούμενων γνώσεων και προσόντων. Πλέον, οι ικανότητες και προσόντα εντός του οργάνου θα πρέπει να διαφοροποιούνται κατάλληλα, προκειμένου αυτό να διαθέτει σφαιρική αντίληψη και αντιμετώπιση των ανακυπτόντων διοικητικών θεμάτων. Οι αμοιβές των μελών της διοίκησης, ορίζεται ότι θα πρέπει να έχουν μια ορισμένη σύνθεση, ενώ το μεταβλητό τους μέρος δεν θα πρέπει να οδηγεί σε υπέρμετρη ανάληψη κινδύνων. Η εν λόγω διάταξη, προς αποφυγή καταστάσεων του παρελθόντος, δεν θέτει ανώτατα όρια στις αμοιβές των διοικητικών στελεχών, αλλά επί τη βάσει αρχών, στοχεύει στην αποσύνδεση της αμοιβής από τη λήψη αυξημένων κινδύνων εντός της επιχείρησης. Η αμοιβή, λοιπόν, θα πρέπει να αποτελεί μέσο επιβράβευσης για τις παρασχεθείσες από το Δ.Σ. υπηρεσίες, οι οποίες απέδωσαν εντός μιας όχι βραχυπρόθεσμης περιόδου.

Τέλος, όσον αφορά στις διατάξεις σχετικά με τη διαχείριση των κινδύνων εντός της ασφαλιστικής επιχείρησης, αυτές εξειδικεύουν τις αρχές του ERM, όπως έχουν διατυπωθεί από διάφορους οργανισμούς σε διεθνές επίπεδο. Με δεδομένο ότι κάθε απόφαση ενέχει ρίσκο, και ότι ο εμπλεκόμενος με τη διαχείριση των κινδύνων θα πρέπει να αποφασίσει μεταξύ περισσότερων, μη βεβαίων ως προς την έκβασή τους, επιλογών, η δημιουργία και λειτουργία ενός συστήματος που αναγνωρίζει, καταγράφει και αντιμετωπίζει τους κινδύνους, έχει μεγάλη σημασία. Η γνώση των κινδύνων με τους οποίους έρχεται η εταιρία αντιμέτωπη καθημερινά, η αποτελεσματική αντιμετώπισή τους, η διατήρηση επαρκών κεφαλαιακών αποθεμάτων για τη διατήρησή τους, η παροχή πληροφόρησης προς το Δ.Σ. για τα σημαντικότερα θέματα που αφορούν στην ανάληψη κινδύνων, αποτελούν διαδικασίες και εργαλεία ικανά να διατηρήσουν το επίπεδο φερεγγυότητας της εκάστοτε επιχείρησης. Με τις εν λόγω διατάξεις, εξειδικεύεται πάλι η υποχρέωση επιμέλειας του Δ.Σ., ήτοι να λαμβάνει τα κατάλληλα μέτρα, για την διατήρηση της οικονομικής υπόστασης της εταιρίας, και να εποπτεύει την εφαρμογή τους.

Αναμένεται ότι το νέο αυτό κανονιστικό πλαίσιο θα βελτιώσει την εσωτερική λειτουργία των εταιριών, θα αυτοματοποιήσει τις εσωτερικές διαδικασίες, εντάσσοντας το σύνολο των εργαζόμενων της επιχείρησης στην έννοια της ορθής διαχείρισης και αντιμετώπισης των αναφυόμενων κινδύνων. Όμως, θα πρέπει να παρατηρηθεί ότι και στην περίπτωση αυτή, εναπόκειται στο διοικητικό συμβούλιο να εποπτεύει και να ελέγχει την ορθή λειτουργία των εσωτερικών συστημάτων, συνεπικουρούμενο από τα εμπλεκόμενα στο σύστημα διαχείρισης κινδύνων και εσωτερικού ελέγχου πρόσωπα. Ο ανθρώπινος παράγοντας και η ανθρώπινη βούληση δηλαδή, είναι στοιχεία που αναγκαστικά παρεμβάλλονται μεταξύ του νόμου και της εφαρμογής του. Η τυπική «τήρηση» των νομοθετικών διατάξεων, δεν αρκεί προκειμένου να υπηρετηθεί το πνεύμα του ευρωπαϊκού κανονιστικού πλαισίου για τις εταιρίες του

χρηματοπιστωτικού τομέα εν γένει. Συμπερασματικά, η ουσιαστική αλλαγή θα προέλθει από την αλλαγή νοοτροπίας των εμπλεκομένων στη διαχείριση κινδύνων, προσώπων.

Παράρτημα – Διαδικασία Lamfallussy – Κατ' εξουσιοδότηση πράξεις²⁹⁴

Η Solvency II αποτελεί Οδηγία – πλαίσιο. Με την παροχή εξουσιοδότησης προς τα όργανά της, θεσπίζονται οι πράξεις που θα την συμπληρώσουν ή θα την τροποποιήσουν, σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η διαδικασία των σταδίων εφαρμογής της επελέγη ως η πλέον κατάλληλη, προκειμένου να επιτευχθεί η ομοιόμορφη εφαρμογή της στον Ευρωπαϊκό χώρο, η σύγκλιση των εποπτικών διαδικασιών, και κατά συνέπεια, να ενισχυθεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Ο ίδιος τρόπος νομοθετικής εφαρμογής έχει επιλεγεί στον τραπεζικό και χρηματιστηριακό τομέα.

Επίπεδο 1	Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, έχοντας συγκεντρώσει υφιστάμενες οδηγίες και κανονισμούς, αλλά και προτάσεις μελλοντικών οδηγιών, υποβάλλει πρόταση στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο Υπουργών της Ε.Ε., υπό τη μορφή σχεδίου νόμου, για υιοθέτηση ρυθμίσεων σε επίπεδο δευτερογενούς ενωσιακού δικαίου [βλ. ά. 294 (πρώην 251 ΣΛΕΕ)] . Κατόπιν διαβουλεύσεων μεταξύ τους, και ενδεχομένως και με τρίτους ενδιαφερόμενους, υιοθετούν, με την σύμφωνη γνώμη της Επιτροπής, την Οδηγία 138/2009. Δεδομένου ότι η ρύθμιση των ζητημάτων της ασφαλιστικής αγοράς δεν συμπεριλαμβάνεται στην αποκλειστική αρμοδιότητα της Ένωσης, η επέμβασή της πρέπει να διέπεται από τις αρχές της αναλογικότητας και της επικουρικότητας (αιτ. σκ. 133) . Η εν λόγω Οδηγία περιλαμβάνει μόνο βασικές αρχές και πολιτικές επιλογές, οι οποίες θα εξειδικευτούν με τις πράξεις των επιπέδων 2 και 2^{1/2}. Το στάδιο αυτό έχει ολοκληρωθεί και σε ευρωπαϊκό και σε εθνικό επίπεδο. Στην Οδηγία Omnibus II υπάρχει ρήτρα αναθεώρησης της Φερεγγυότητας II, εντός 5 ετών από την έναρξη εφαρμογής της, όσον αφορά στις μεθόδους και τις παραμέτρους υπολογισμού της κεφαλαιακής απαίτησης φερεγγυότητας.
Επίπεδο 2	Κατ' εξουσιοδότηση της Οδηγίας (αναφέρονται στο κείμενό της 76 παραπομπές), η Επιτροπή εκδίδει εκτελεστικές πράξεις, ενώ το Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο έχουν δικαίωμα αρνησικυρίας.

²⁹⁴ Βλ. μεταξύ άλλων, *Commission of the European Communities, Review of the Lamfallussy process - Strengthening supervisory convergence*, European Commission – Fact Sheet: Solvency II Overview – Frequently Asked Questions, qst. 3 και 12, European Commission, MEMO/07/86: *Solvency II: Frequently Asked Questions (FAQs)*, qst. 39 – 41, Ρόκα Ι. (2016), σελ. 7 – 9, Χαμπάκη (2015), σελ. 39 επ, *Explanatory memorandum on Regulation 35/2015*, σελ. 2.

	Η δυνατότητα εκδόσεως από την Commission κατ' εξουσιοδότηση μη νομοθετικών πράξεων προβλέπεται στο ά. 290 ΣΛΕΕ, σύμφωνα με το οποίο οι εν λόγω πράξεις θα πρέπει να πληρούν τις προϋποθέσεις της γενικότητας, και να συμπληρώνουν ή να τροποποιούν ορισμένα μη ουσιώδη στοιχεία της νομοθετικής πράξης, εντός των χρονικών και ουσιαστικών ορίων της εξουσιοδότησης. Τα μέτρα προετοιμάστηκαν από την EΙΟΡΑ και τέθηκαν σε διαβούλευση με τα ενδιαφερόμενα μέρη. Μετά τη διαβούλευση, η Επιτροπή θέσπισε λεπτομερείς τεχνικές προδιαγραφές, βάσει και των συμβουλών της EΙΟΡΑ (technical advice) και κατόπιν εγκρίσεως του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου και Κοινοβουλίου, τέθηκαν σε ισχύ, με τη μορφή του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού, χωρίς να απαιτείται περαιτέρω πράξη ενσωμάτωσης από τα κράτη – μέλη.
Επίπεδο 2 ^{1/2}	Η EΙΟΡΑ υποβάλλει στην Επιτροπή σχέδιο προς έγκριση με τα εκτελεστικά και τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα που προτείνει, τα οποία εξειδικεύουν τις εκτελεστικές πράξεις του ανωτέρω επιπέδου και η Επιτροπή τα επικυρώνει.
Επίπεδο 3	Συγκροτούνται επιτροπές εμπειρογνομόνων με σκοπό την παροχή συμβουλών και κατευθύνσεων προς τις εθνικές εποπτικές αρχές. Με τον τρόπο αυτό επιτυγχάνεται η ομοιόμορφη ερμηνεία και εφαρμογή της Οδηγίας και του ενωσιακού δικαίου εν γένει σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Επίσης, η EΙΟΡΑ εκδίδει κατευθυντήριες γραμμές, απευθυνόμενες προς τις εποπτικές αρχές (και εμμέσως προς τις επιχειρήσεις), οι οποίες, αν και στερούνται νομικής ισχύος, συμβάλλουν στην κατανόηση και εξειδίκευση της Οδηγίας. Σε περίπτωση μη συμμόρφωσης, η εποπτική αρχή οφείλει να παραθέσει τους λόγους για την άρνηση ή παράλειψή της. Αρχικά εκδόθηκαν κατευθυντήριες γραμμές για το μεσοδιάστημα έως την θέση της Οδηγίας σε ισχύ, προκειμένου να προετοιμαστούν τα εμπλεκόμενα μέρη για το νέο καθεστώς. Έκτοτε έχουν εκδοθεί αρκετές κατευθυντήριες σε θέματα που χρήζουν επεξήγησης²⁹⁵.
Επίπεδο 4	Η Επιτροπή εποπτεύει την ενιαία εφαρμογή της Οδηγίας, σε συνεργασία με

²⁹⁵ Η EΙΟΡΑ στον διαδικτυακό της τόπο έχει δημοσιεύσει τις κατευθυντήριες γραμμές που έχει θεσπίσει και αφορούν, μεταξύ άλλων, στο σύστημα διακυβέρνησης, την ORSA, τις αναφορές και δημοσιεύσεις, την ταξινόμηση των ιδίων κεφαλαίων, τη χρήση του εσωτερικού υποδείγματος, την αναγνώριση και την αποτίμηση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού, βλ. σχετ. eiopa.europa.eu.

	τα κράτη – μέλη, τους εμπειρογνώμονες και τους λοιπούς εμπλεκομένους στη διαδικασία.
--	--

Οι κατ' εξουσιοδότηση πράξεις παρέχουν τεχνικές λεπτομέρειες σε θέματα εφαρμογής της 2009/138/EK Οδηγίας. Ενδεικτικά αφορούν στην αποτίμηση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της επιχείρησης, τον υπολογισμό των τεχνικών προβλέψεων, τον υπολογισμό του MCR και την εφαρμογή της τυποποιημένης μεθόδου για τον υπολογισμό του SCR, αλλά παρέχουν περαιτέρω ανάλυση και σε ζητήματα εταιρικής δομής και διακυβέρνησης (όπως, λ.χ. ο κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός 35/2015) ή ακόμα και σε θέματα αναφορών προς τις εποπτικές αρχές.

Ο λόγος της διαφορετικής αντιμετώπισης των τεχνικών προτύπων, και η αποφυγή συμπερίληψής τους στο κείμενο της Οδηγίας, είναι η ρευστότητα και αστάθεια της αγοράς, αλλά και η μεταβλητότητα επί των τεχνικών διαχείρισης του κινδύνου και των πρακτικών που εφαρμόζονται στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις. Σε περίπτωση λοιπόν, που ήταν επιθυμητές κάποιες – ακόμα και μικρές – αλλαγές θα έπρεπε να λάβει χώρα εκ νέου τροποποίηση της Οδηγίας, διαδικασία αρκετά χρονοβόρα, εάν ληφθεί υπόψιν και η ανάγκη μεταφοράς των νέων διατάξεων του κειμένου στα εθνικά δίκαια, εν αντιθέσει με την ευκολότερη διαδικασία της τροποποίησης των κατ' εξουσιοδότηση πράξεων. Η πρώτη διαδικασία θα στερούσε από το κείμενο την απαιτούμενη ευελιξία και θα οδηγούσε την ασφαλιστική αγορά σε ανταγωνιστικά μειονεκτική θέση.

Βιβλιογραφικές Αναφορές

I. Βιβλιογραφία

Ελληνική

Αποστολόπουλος Ε. Χάρης, Ο κανόνας της επιχειρηματικής κρίσεως (Business Judgment Rule) και η πρόκληση της αφερεγγυότητας στην ανώνυμη εταιρία, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα 2014

Brealey A. Richard, Myers C. Stewart, Allen Franklin, Αρχές Χρηματοοικονομικής των Επιχειρήσεων, 10^η Αμερικανική – 1^η Ελληνική έκδοση, εκδόσεις Utopia, 2013

Κανελλόπουλος Ι. Παναγιώτης, Το δίκαιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης – Συνθήκη της Λισσαβώνας, 5^η έκδοση, εκδ. Σάκκουλα, Αθήνα – Θεσσαλονίκη, 2010

Καραγκουνίδης Α., εις Ανώνυμες Εταιρίες (επιστημονική Διεύθυνση Β. Γ. Αντωνόπουλος – Σπ. Μούζουλας) – Τόμος II – άρθρα 18 – 40 α, 42 ε' παρ. 5, εκδ. Σάκκουλα, Αθήνα – Θεσσαλονίκη, 2013 (παράρτημα άρθρων 22^α και 23^α)

Λιβαδά Κ. Χριστίνα, Το Δ.Σ. της Ανώνυμης Εταιρίας και οι κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης – Η επίδραση του θετικού δικαίου, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα 2016

Μάρκου Π. Ιωάννης, Το Διοικητικό Συμβούλιο της Α.Ε. – Ερμηνεία Άρθρων 18-24 Ν. 2190/1920, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα 2015

Μικρουλέα Αλεξάνδρα, Όρια Δράσης και Ευθύνη των Εταιρικών Διοικητών, Σειρά Μελετών Δικαίου Επιχειρήσεων και Εταιριών, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα 2013

Μούζουλας Σπήλιος, Εταιρική Διακυβέρνηση – Corporate Governance, εκδ. Σάκκουλα, Αθήνα 2003

Του ιδίου, εις Το Δίκαιο της Ανώνυμης Εταιρίας, Τόμος Τρίτος – Το Διοικητικό Συμβούλιο (άρθρα 18 – 24 Κ.Ν. 2190/1920), Β' έκδοση, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα 2010 (άρθρα 18, 19, 22, 22α, 22β).

Μασούρος Π. (επιμ.), Αγωγές και Αιτήσεις Ανώνυμης Εταιρίας, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα 2016

Μπουραντάς Δημήτρης, Μάνατζμεντ – Θεωρητικό Υπόβαθρο και Σύγχρονες Πρακτικές, εκδ. Γ. Μπένου, α' έκδοση, Αθήνα 2002

Οικονόμου Αργύρης, Προφύλαξη από την αφερεγγυότητα, Διαχείριση Κινδύνων και Εταιρική Διακυβέρνηση εις Η αντιμετώπιση της αφερεγγυότητας, 23^ο Πανελλήνιο Συνέδριο Εμπορικού Δικαίου, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα 2014

Παπαδάκης Ι. Βασίλης, Επίκαιρα θέματα Στρατηγικής των Επιχειρήσεων, εκδ. Ε. Μπένου, 2009

Robbins P. Steven, Decenzo A. David, Coulter Mary (επιμ. Βασίλη Κεφη), Διοίκηση Επιχειρήσεων – Αρχές και Εφαρμογές, εκδόσεις Κριτική, 1^η ελληνική έκδοση, 2011

Ρόκας Κ. Ιωάννης, Ιδιωτική Ασφάλιση, δίκαιο της ασφαλιστικής σύμβασης και της ασφαλιστικής επιχείρησης, εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, 11^η έκδοση, Αθήνα 2006

Του ιδίου, Εταιρίες, Εισαγωγή στο Δίκαιο των Εταιριών του Εμπορικού Δικαίου, Νομική Βιβλιοθήκη, 4^η έκδοση, Αθήνα, 2011

Του ιδίου, Solvency II, Εποπτεία των (Αντ) ασφαλιστικών Επιχειρήσεων – Κριτικές Παρατηρήσεις, σχόλια κατ' άρθρο στο ν. 4364/5.2.2016, εκδ. Σάκκουλα, Αθήνα 2016

Ρόκας Κ. Νικόλαος, Εμπορικές Εταιρίες, 7^η ενημερωμένη έκδοση, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα 2012

Σαλαβού Ελένη, Κυριακίδου Ολίβια, Μάνατζμεντ – Εταιρικές Λειτουργίες, α' έκδοση, Rosili, 2010

Σινανιώτη – Μαρούδη Αριστεά, Εταιρίες, 3^η έκδοση, Νομική Βιβλιοθήκη, 2012

Της ίδιας, Η φερεγγυότητα των ασφαλιστικών επιχειρήσεων (Solvency II), εις Η αντιμετώπιση της αφερεγγυότητας, 23^ο Πανελλήνιο Συνέδριο Εμπορικού Δικαίου, Αλεξανδρούπολη, 2013

Της ίδιας, Ασφαλιστικό δίκαιο, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, 2014

Συλλογικό, Η ιδιωτική Ασφάλιση, Ελληνικό Ινστιτούτο Ασφαλιστικών Σπουδών, Β' έκδοση, Αθήνα, 2006

Χαμπάκη Μυρτώ, Solvency II – η «Μεγάλη Εικόνα» – Ένας οδηγός για το νέο Ευρωπαϊκό πλαίσιο φερεγγυότητας των Ασφαλιστικών Επιχειρήσεων, εκδ. iwrite, Θεσσαλονίκη, 2015

Χατζηνικολάου – Αγγελίδου Ράνια, Ιδιωτικό Ασφαλιστικό Δίκαιο, 4^η έκδοση, εκδ. Σάκκουλα, Αθήνα – Θεσσαλονίκη, 2015

Ξενόγλωσση

Dreher Meinrand, *Treatises on Solvency II*, Springer – Verlag, Berlin Heidelberg, 2015

O' Donovan Gabrielle, Solvency II – Stakeholder Communications and Change, 2nd Edition, Routledge – Taylor and Francis Group, London & New York, 2016 (είναι δυνατή η δωρεάν λήψη του βιβλίου πατώντας [εδώ](#))

II. Αρθρογραφία

Ελληνική

Κατσάς Γ. Θεόδωρος, Επιχειρηματικός Κίνδυνος και Ευθύνη Διοικητικού Συμβουλίου Ανώνυμης Εταιρίας, ΔΕΕ 8 – 9/ 2006, σελ. 883 – 894.

Κοκκίνης Λουκάς, «Εταιρικό Συμφέρον» και Διοικούντες μη «Εισηγμένης» Ανώνυμης Εταιρίας, ΕΕμπΔ, 2/ 2003, σελ. 558 – 591.

Στάη Άρτεμης, Τα βασικά χαρακτηριστικά του «Solvency II» και οι σημαντικότερες αλλαγές που θα επιφέρει στο υφιστάμενο καθεστώς της ιδιωτικής ασφάλισης στην Ελλάδα, *ΕπιΔικΙΑ* 1/2012, σελ. 1 – 12

Σωτηρόπουλος Γεώργιος, Οικονομική Κρίση και Εταιρική Διακυβέρνηση, *ΕΕμπΔ* 1/2010, σελ. 1 – 25

Ψαρουδάκης Γιώργος, Η συστημική σταθερότητα στο ελληνικό δίκαιο, *ΕΕμπΔ* 2/2013, σελ. 494 – 516

Whindbichler Christine (μτφ. Βερβεσού Νικολάου), Διευθυντικά στελέχη: Κακά και ακριβά; Αμοιβές, συστήματα παροχής κινήτρων και η δημοσιότητά τους, *ΕΕμπΔ* 1/2009, σελ. 1 – 22

Ξενόγλωσση

Ashby Simon, [Risk Management and the Global Banking Crisis: Lessons for Insurance Solvency Regulation](#), The Geneva Papers on Risk and Insurance: Issues and Practice, July 2011, Vol. 36, Issue 3, p. 330 – 347

Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, [Notice de l' ACPR sur la désignation des «dirigeants effectifs» et des «responsables de fonctions clés» dans le régime «Solvabilité II»](#), 2016

Bainbridge M. Stephen, [Caremark and Enterprise Risk Management](#), UCLA School of Law – Law and Economics Research Paper Series, Research Paper No 09 – 08, π. 967 – 990, 2009

Bebchuk Arye Lucian, Fried M. Jesse, [Executive Compensation as an Agency Problem](#), Journal of Economic Perspectives, Volume 17, No 3, 2003, p. 71 – 92.

Faria, Martins, Brandão, The level of CEO compensation for the short and long term – a view of high – tech firms, *Procedia – Social and behavioral sciences* 1 10, 2014

Hurt Christine, [The duty to Manage Risk](#), Illinois Program in Law, Behavior and Social Science, Research Paper No LBSS14-09, August 2013, p. 1 – 45.

Keller Philipp, Solvency II and Incentives for Systemic Risk Exposure, *PROGRES*, No 54, December 2011, p. 1 – 8

Lipton Martin, [Risk Management and the Board of Directors](#), Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation, 2015

Lloyd's, [Solvency II – Detailed Guidance Notes – Section 1 – System of Governance](#), March 2010

Macey R. Jonathan, O' Hara Maureen, [The Corporate Governance of Banks](#), FRBNY Economic Policy Review, April 2003

Meulbroek K. Lisa, [Integrated Risk Management for the Firm: A Senior Manager's Guide](#), Harvard Business School, 02-046, 2002, p. 1 – 38

Miller T. Robert, Oversight Liability for Risk – Management Failures at Financial Firms, Southern California Law Review, Vol. 84:47, 2010, p. 49 – 124.

Pagach Don, Warr Richard, [The Effects of Enterprise Risk Management on Firm Performance](#), Jenkins Graduate School of Management, North Carolina State University, April 2010, p. 1 – 28

Prudential Regulation Authority (Bank of England), [Corporate Governance: Board Responsibilities](#), Supervisory Statement, March 2016

Prudential Regulation Authority (Bank of England), Supervisory Statement, Solvency II: [Remuneration Requirements](#), SS10/16

Rebuelta Montalvo Carlos, The Financial Crisis and Insurance: Lessons Learned and how CEIOPS is Implementing them with the Solvency II Project, The Geneva Papers on Insurance and Finance, No 5, September 2009

Schubert Thomas, Solvency II = Basel II + X, PROGRES, No 40, December 2012

Society of Actuaries, [Risk Appetite: Linkage with Strategic Planning](#), 2012, p. 1 – 57.

[solvencyiwire.com](#), Solvency II and the work of the Board, 2011

[solvencyiwire.com](#), The transforming Board of Directors under Solvency II, 2011

Torkildsen A., Solvency II for Dummies, 2009 (*the link doesn't exist anymore*)

Zähres Meta, Deutsche Bank Research, [Solvency II and Basel III – Reciprocal effects should not be ignored](#), September 2011.

III. Ενημερωτικό Υλικό Οργάνων της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Commission of the European Communities, [Review of the Lamfalussy process –Strengthening supervisory convergence](#), Brussels, 2007

[De Larosière Report](#)

Commission Staff Working Document – Executive Summary of the Impact Assessment (Accompanying the document Commission Delegated Regulation), SWD (2014) 308 final, October 2010

European Commission – Fact Sheet, [Solvency II Overview – Frequently asked questions](#), Brussels, 12.1.2015

European Commission, MEMO/07/86, [Solvency II: Frequently Asked Questions \(FAQs\)](#), Brussels, 10.7.2007

European Commission, Risk Management and supervision of Insurance companies ([Solvency II](#)) **Explanatory Memorandum** on delegated regulation [35/2015](#)

Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council, amending Directive 2009/138/EC on the taking-up and pursuit of the business of Insurance and Reinsurance (Solvency II) as regards the dates of transposition and application and the date of repeal of certain Directives (αιτιολογική έκθεση στην πρόταση Οδηγίας COM/2013/0680), [COM/2013/0680 final – 2013/0327](#) (COD)

IV. Νομολογία

ΑΠ 1483/2010, ΕΕμπΔ τεύχος 2/2011, σελ. 365 επ.

ΑΠ 1298/2006, ΕΕμπΔ, τεύχος 3/2006 (με σχόλια Σωτηρόπουλου), σελ. 597 επ.

Εφ. Λάρ. 284/2014, ΝΟΜΟΣ

ΠΠΑ 419/2005, ΝΟΜΟΣ

V. Νομοθετικό Πλαίσιο

Νόμος 4364/2016

(http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/L.4364_FEK_A_13_5-2-2016.pdf)

Οδηγία 138/2009, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=celex:32009L0138>

Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός **35/2015** (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=OJ:L:2015:012:FULL&from=EN>)

Υπ' αριθμ. Πράξη 60 της ΤτΕ

(http://www.bankofgreece.gr/BogDocumentPEE/ΠΕΕ_60_12_2_2016.pdf)

Υπ' αριθμ. Πράξη 61 της ΤτΕ

(http://www.bankofgreece.gr/BogDocumentPEE/ΠΕΕ_61_12_2_2016.pdf)

* Η λειτουργικότητα των υπερσυνδέσμων που παρατίθενται στις ενότητες της ξενόγλωσσας αρθρογραφίας και βιβλιογραφίας και του νομοθετικού πλαισίου, ελέγχθη τον Μάιο του 2017.