



nestoradvisors

**Χρηματοπιστωτική κρίση και τραπεζική εταιρική  
διακυβέρνηση: προβλήματα και αλλαγές**

---

**Στίλπων Νέστωρ**

**4η Ετήσια Εσπερίδα της Ελληνικής Εταιρείας Τραπεζικού Δικαίου  
και Δικαίου της Κεφαλαιαγοράς**

**11 Δεκεμβρίου 2009**

## Περιεχόμενα

1. Τραπεζική εταιρική διακυβέρνηση και χρηματοπιστωτική κρίση
2. Ικανότητες του διοικητικού συμβουλίου (ΔΣ)
3. Επίβλεψη διαχείρισης κινδύνων σε επίπεδο ΔΣ
4. Σύντομα σχόλια σχετικά με τις αμοιβές εκτελεστικών μελών
5. Συμπεράσματα

# 1. Τραπεζική διακυβέρνηση και η κρίση: Τρεις συστηματικές αποτυχίες

“There were systematic failures in the checks and balances in the system, by boards of directors, by credit rating agencies, and by government regulators. Our financial system operated with large gaps in meaningful oversight, and without sufficient constraints to limit risk.”

Timothy Geithner, US Treasury Secretary

March 2009

# 1. Τραπεζική διακυβέρνηση και η κρίση: Δυσλειτουργίες σε επίπεδο ΔΣ

## ■ Πρόσωπα:

- Τι φταίει: χαμηλή ικανότητα και εξειδίκευση του ΔΣ, όχι έλλειψη ανεξαρτησίας

## ■ Εποπτεία και οργανωτική δομή:

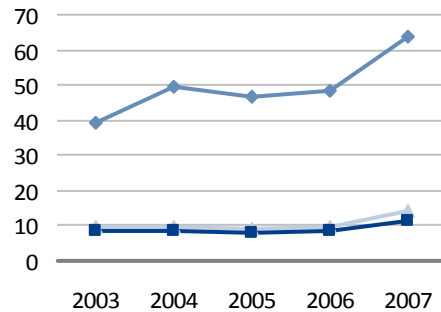
- Κρίση στρατηγικής και όχι έλλειψης πληροφόρησης και ελέγχου
- Δεν υπάρχει “μαγική συνταγή” σχετικά με τη δομή των ΔΣ
- Τρεις αδυναμίες στην εποπτεία του συνολικού κινδύνου (franchise risk):
  - Υπέρμετρη χρηματοοικονομική μόχλευση
  - Υποτίμηση κινδύνου ρευστότητας
  - Εστίαση στη διαχείριση παρά στον εντοπισμό των κινδύνων

## ■ Χρήματα: βάζοντας το άλογο πίσω από το αμάξι;

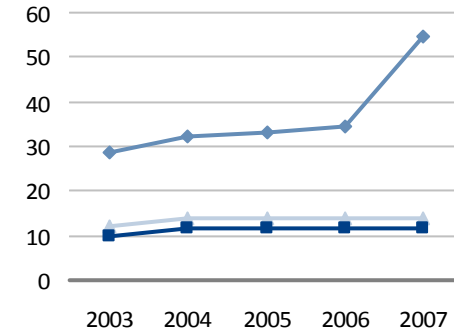
- Ευθυγράμμιση ανώτατων στελεχών με τη μακροπρόθεσμη μετοχική αξία
- Αποζημίωση των σημαντικών «παραγωγών» κινδύνου

# 1. Εποπτεία κινδύνου σε επίπεδο ΔΣ: Η αύξηση στη οικονομική μόχλευση

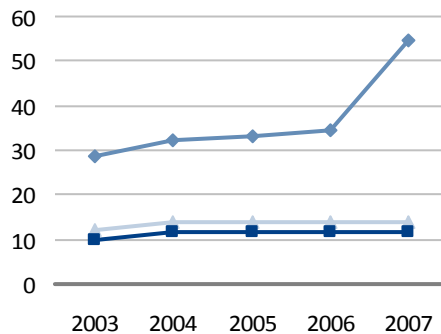
UBS – Gross leverage rate vs. regulatory rates



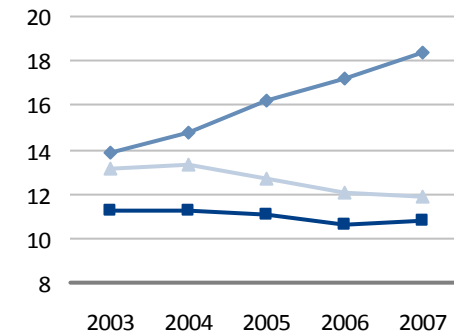
Deutsche Bank – Gross leverage rate vs. regulatory rates



Barclays – Gross leverage rate vs. regulatory rates



HSBC – Gross leverage rate vs. regulatory rates



◆ Gross Leverage Rate  
▲ Equity Tier 1 Regulatory Rate  
■ Tier 1 Regulatory Rate

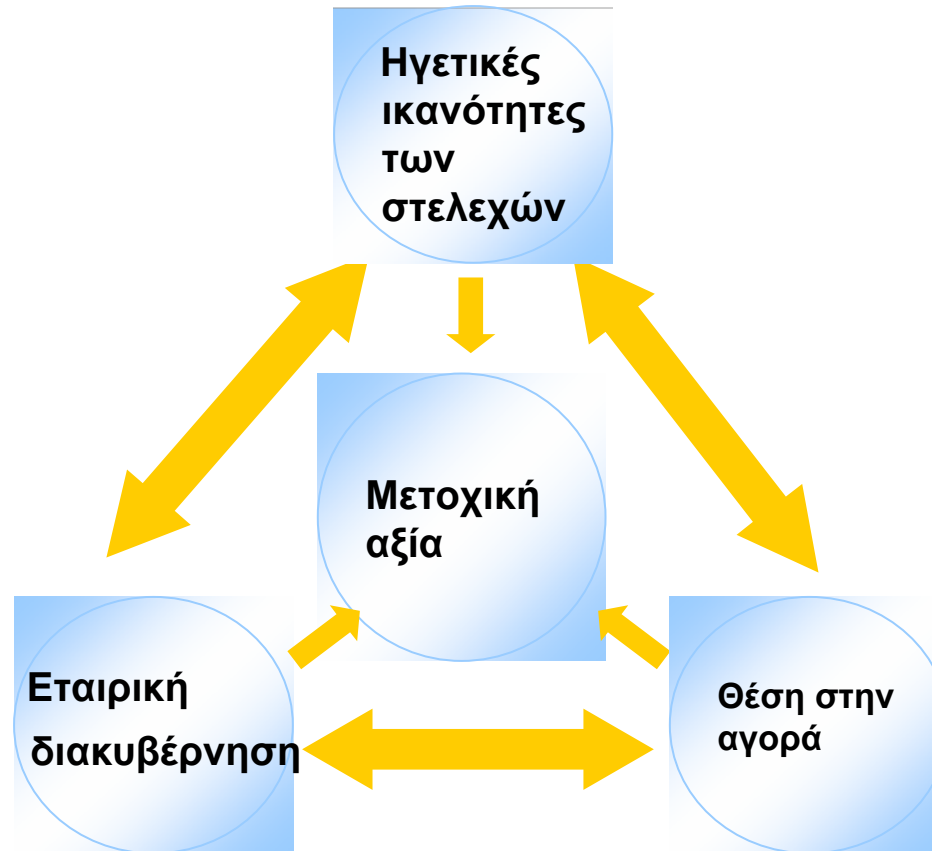
# 1. Τραπεζική διακυβέρνηση και η κρίση: Η υπέρμετρη εξάρτηση σε δείκτες απόδοσης ευαίσθητους στη μόχλευση

- Η μεγάλη πλειοψηφία των τραπεζών στο δείγμα χρησιμοποιούσε δείκτες όπως ROE, EPS και TSR—που δημιουργούν σημαντικά κίνητρα μόχλευσης

**Όροι απόδοσης για χορήγηση μακροπρόθεσμης μεταβλητής αμοιβής (στοιχεία από τους Ισολογισμούς 2007)**

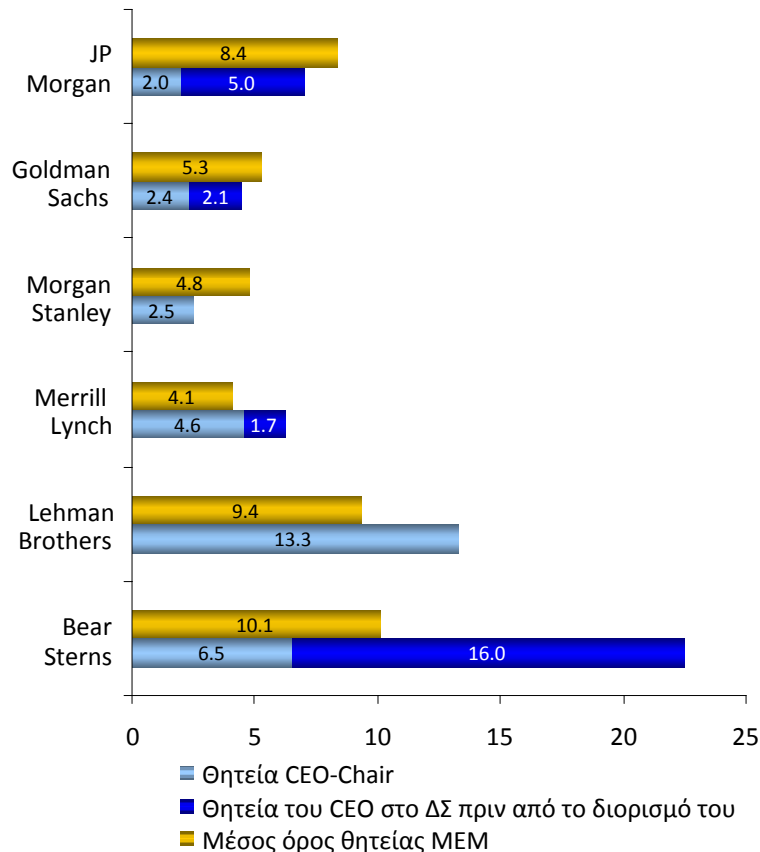
<b>Τράπεζα</b>	<b>Δείκτης χρηματοοικονομικής απόδοσης</b>
Barclays	Economic Profit and TSR
BBVA	TSR
BNP Paribas	Relative Share Price Performance
Commerzbank	“Share Price Performance”
Credit Suisse	“Earnings Targets”; “Share Price Performance”
Deutsche Bank	TSR
Fortis	“Share Price Performance”
HBOS	TSR and EPS
HSBC	EPS and TSR
Lloyds TSB	TSR and EPS
NBG	EPS
Nordea	Risk Adjusted Profit Per Share and TSR
Raiffeisen	ROE and TSR
RBS	TSR, EPS
Banco Santander	TSR and EPS
Société Générale	TSR and ROE
Standard Chartered	EPS, TSR
UniCredit	ROE

# 1. Τραπεζική διακυβέρνηση και η κρίση: Η αξία της διακυβέρνησης

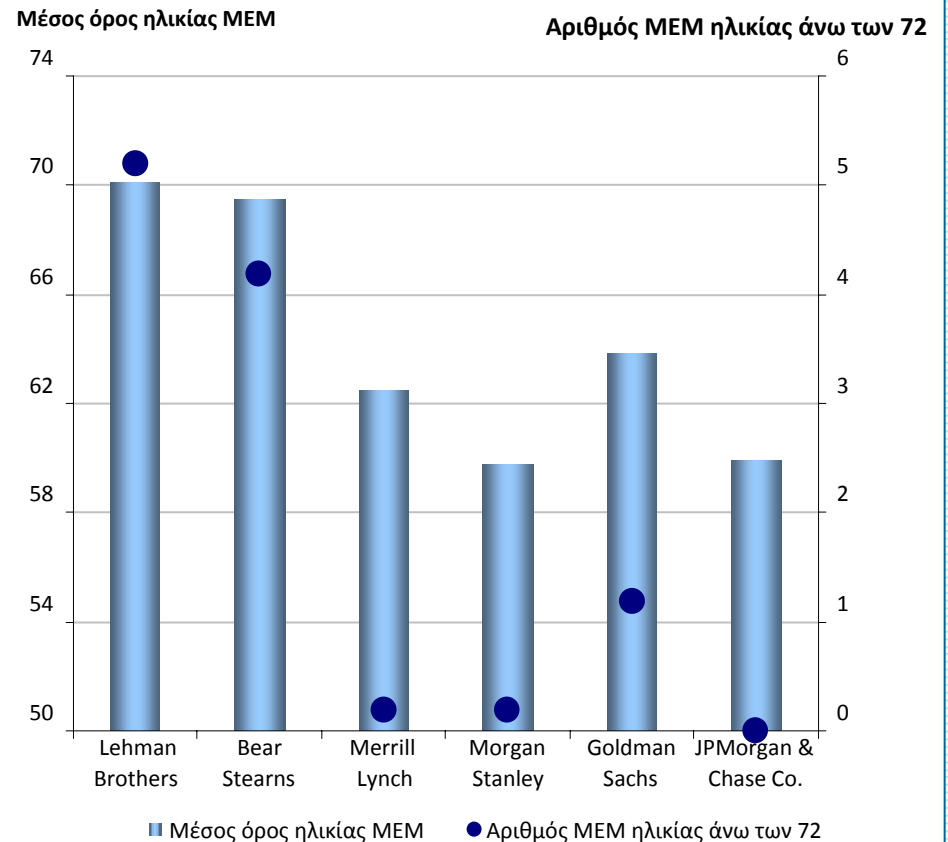


## 2. Σύνθεση ΔΣ: Τι πήγε στραβά στα ΔΣ των 6 μεγαλύτερων αμερικανικών επενδυτικών τραπεζών

### Μέσος όρος θητείας MEM και ΔιΣ/Προέδρου στα τέλη 2007

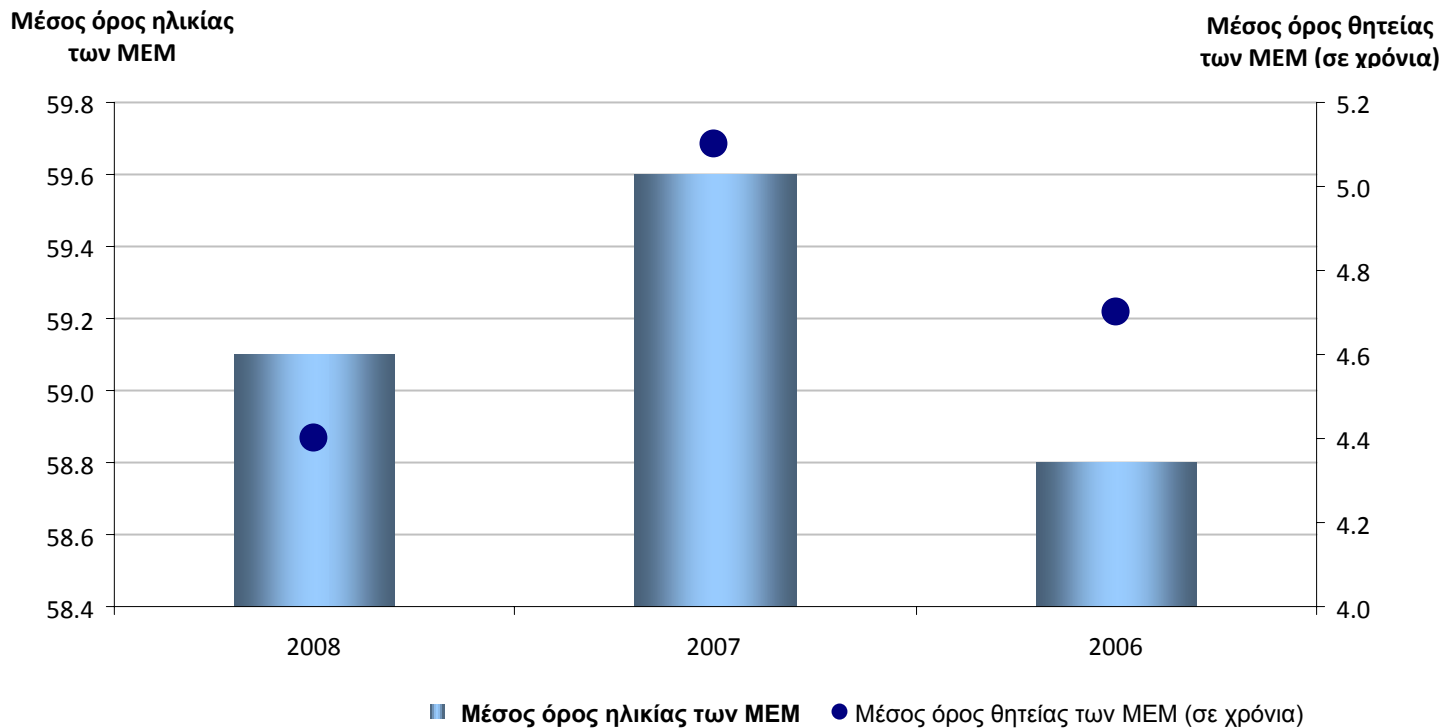


### Μέσος όρος ηλικίας MEM στις 31 Δεκεμβρίου 2007

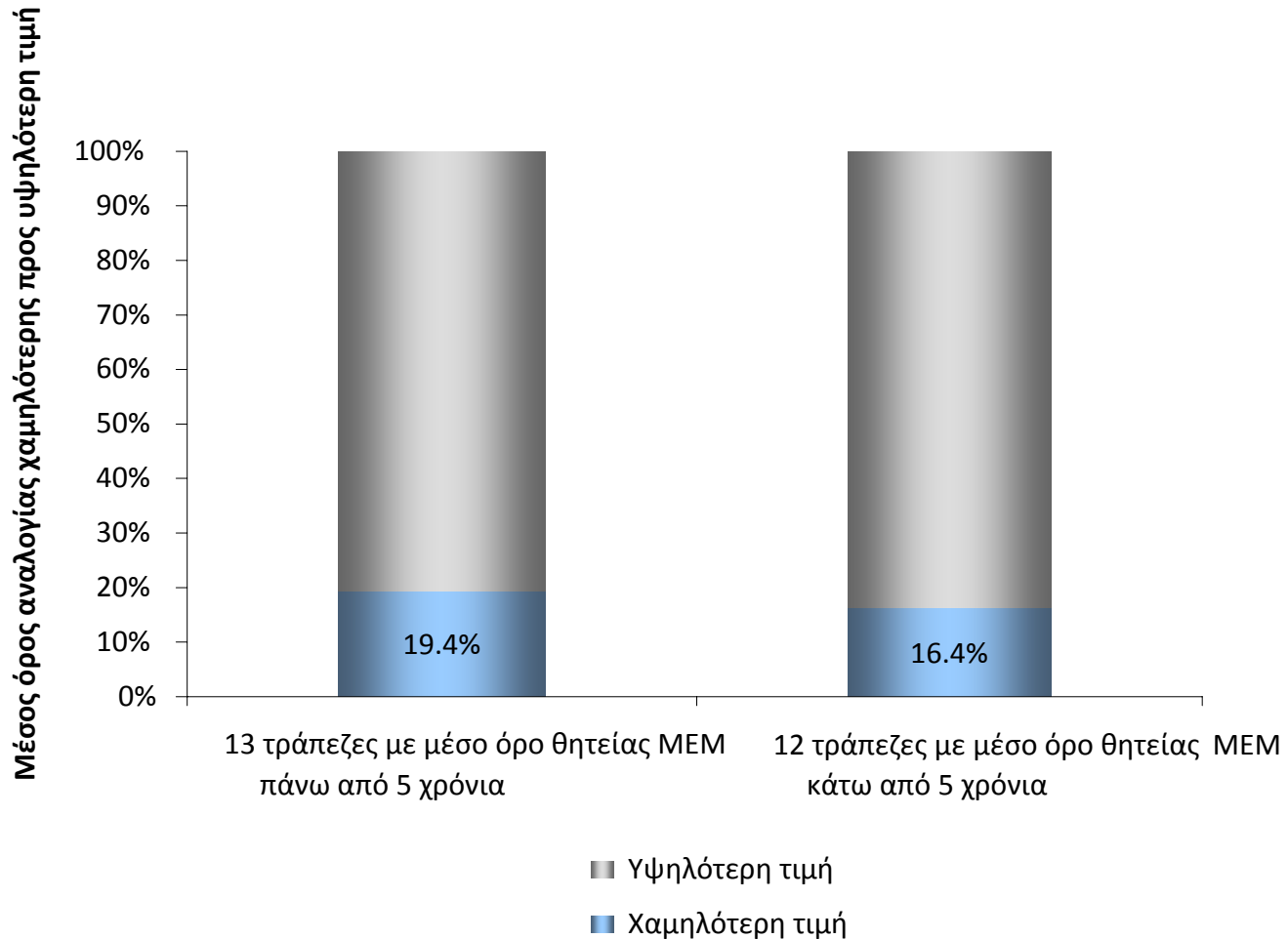




## 2. Σύνοψη ΔΣ : Ηλικία και Θητεία MEM στις 25 μεγαλύτερες Ευρωπαϊκές τράπεζες



## 2. Πτώση τιμής μετοχής από την κορυφή στο χαμηλό για τράπεζες των οποίων οι MEM είχαν θητεία μεγαλύτερη ή μικρότερη από 5 χρόνια (2007)

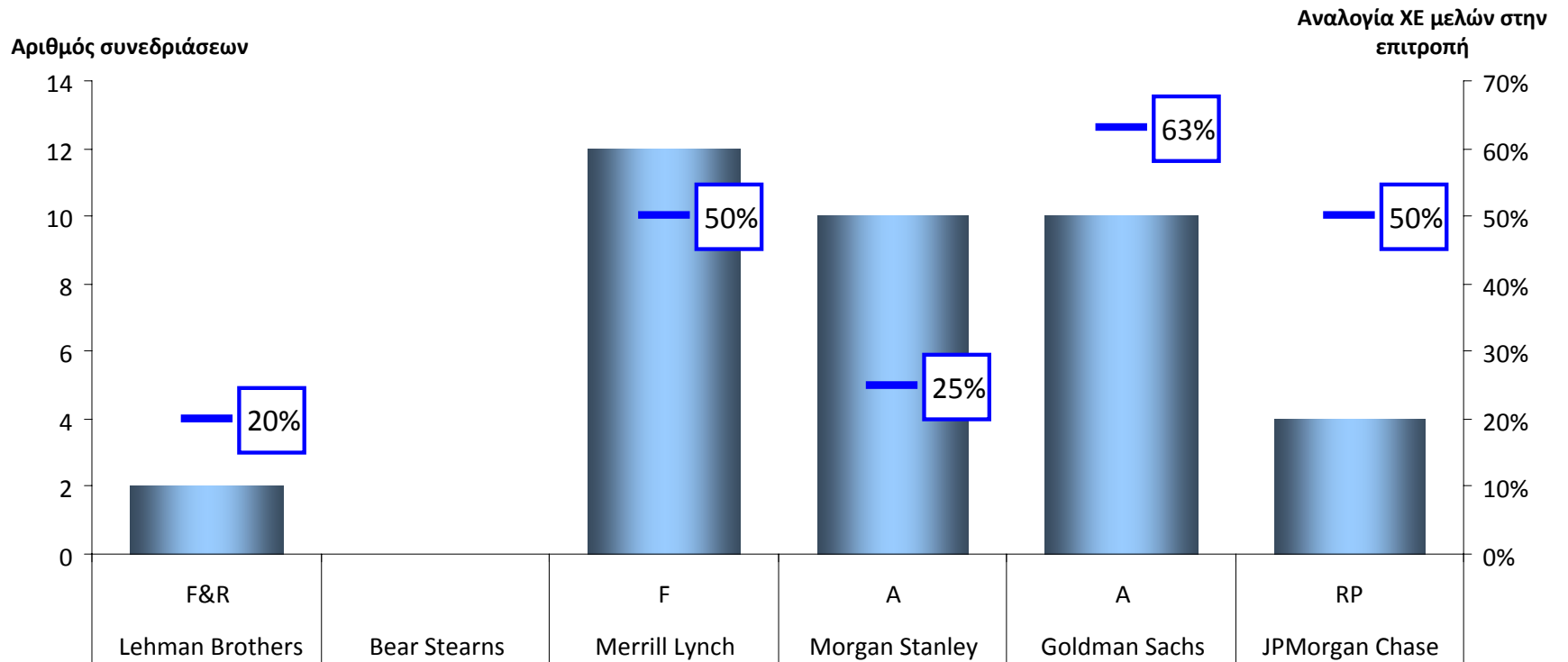


## 2. Τράπεζες των οποίων ο πρόεδρος ήταν χρηματοοικονομικός εμπειρογνώμονας

	Bank	2006	2007	Background/ comment
1	HSBC	Former CEO	Former CEO	Banking CEO
2	Standard Chartered	Former CEO	Former CEO	Banking CEO
3	Nordea	Former CEO	Former CEO	Banking CEO
4	Banco Santander	Former CEO	Former CEO	Banking CEO
5	Intesa Sanpaolo	FIE	FIE	Banking CEO
6	BBVA	CEO – chairman	CEO – chairman	Banking CEO
7	Credit Suisse	FIE	FIE	Insurance CEO
8	NBG	CEO – chairman	CEO – chairman	Banking CEO
9	BNP Paribas	Former CEO	Former CEO	Banking CEO
10	Crédit Agricole	Former CEO	Former CEO	Banking CEO
11	Danske Bank	FIE	FIE	Insurance CEO
12	Société Générale	CEO – chairman	CEO – chairman	Banking CEO
13	Deutsche Bank	Former CEO	Former CEO	Banking CEO
14	Erste Bank	Non-FIE	Non-FIE	-
15	UBS	Former CEO	Former CEO	Banking CEO
16	UniCredit	FIE	FIE	Banking CEO
17	Raiffeisen	FIE	FIE	Banking CEO
18	Dexia	Former CEO	Former CEO	Banking CEO
19	Commerzbank	Former CEO	Former CEO	Banking CEO
20	Lloyds TSB	Non-FIE	Non-FIE	-
21	KBC	Former CEO	Former CEO	Banking CEO
22	Barclays	Former CEO	FIE	Agius succeeded Barrett in Sept. 2006
23	HBOS	Non-FIE	Non-FIE	-
24	Fortis	Non-FIE	Non-FIE	-
25	RBS	Non FIE	Non-FIE	-

### 3. Εποπτεία διαχείρισης κινδύνων: Οργάνωση και εξειδίκευση στα ΔΣ έξι αμερικανικών επενδυτικών τραπεζών

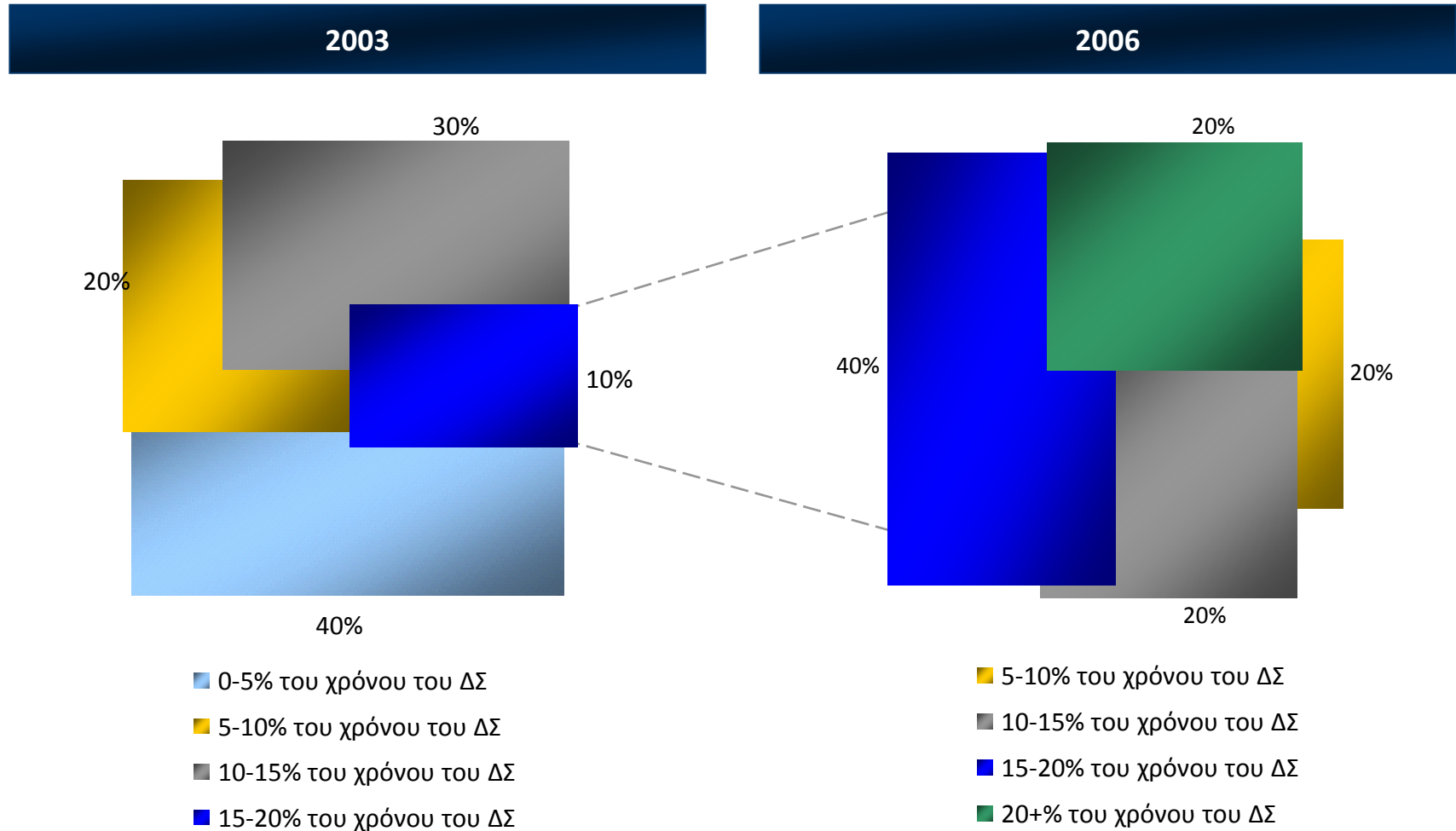
Συνεδριάσεις της επιτροπής κινδύνων και ποσοστιαία αναλογία μελών χρηματοοικονομικών εμπειρογνομόνων στα τέλη 2007



■ Αριθμός συνεδριάσεων — Χρηματοοικονομικοί εμπειρογνώμονες σε αναλογία μελών της επιτροπής

A: Audit, F: Finance, R: Risk, P: Policy

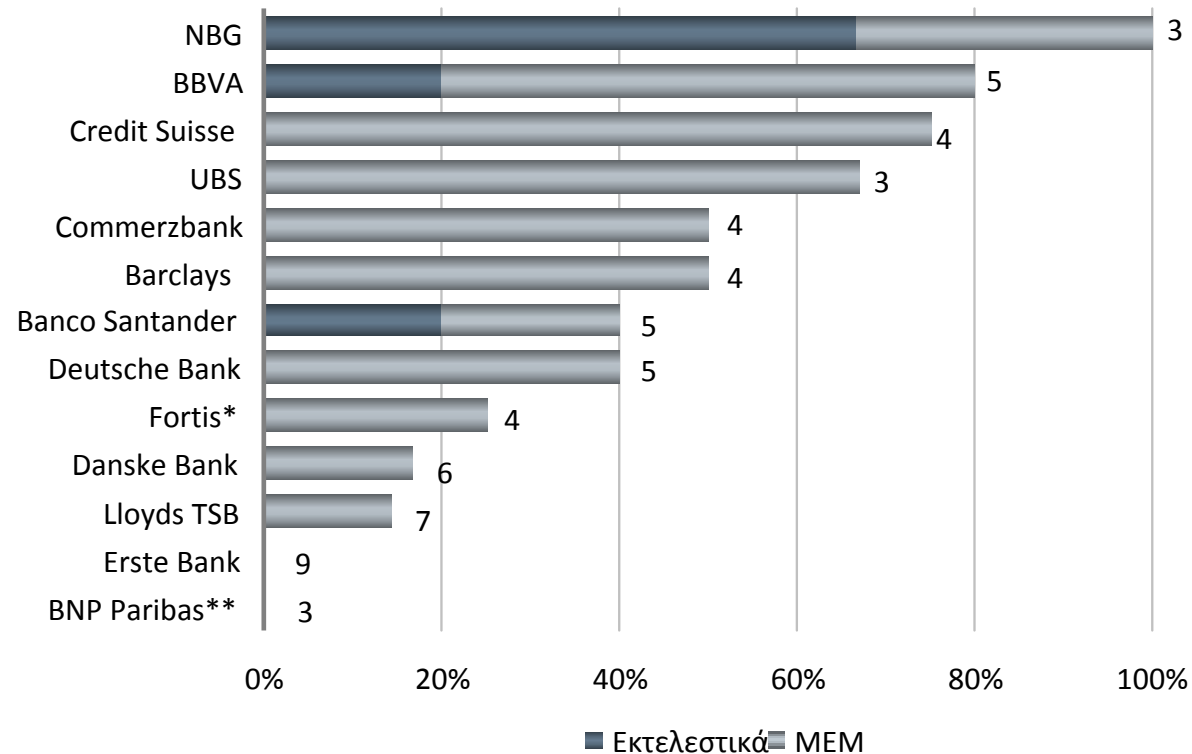
### 3. Εποπτεία κινδύνων: Ποσοστό του χρόνου που αφιερώθηκε στη διαχείριση κινδύνων από τα ΔΣ των 25 μεγαλύτερων ευρωπαϊκών τραπεζών



### 3. Εποπτεία κινδύνου: Οργάνωση του ΔΣ και εξειδίκευση στη διαχείριση κινδύνων στις 25 μεγαλύτερες ευρωπαϊκές τράπεζες

- 48% των τραπεζών στην ομάδα των ευρωπαϊκών ομόλογων τραπεζών έχουν συστήσει επιτροπή διαχείρισης κινδύνων. Στις περισσότερες περιπτώσεις αυτές οι επιτροπές είχαν συσταθεί πολύ πρόσφατα (i.e. Μεταξύ των τελευταίων 4-5 χρόνων) και αυτό οφειλόταν στα παρακάτω:
  - Στην ανάγκη να μειωθεί ο αυξανόμενος φόρτος εργασίας του ΔΣ και της επιτροπής ελέγχου
  - Στην επιθυμία να δημιουργήσουν ένα «forum» για εξειδικευμένες συζητήσεις με θέμα τον κίνδυνο
  - Στην επιθυμία να επικεντρώσουν περισσότερο την προσοχή του ΔΣ σε θέματα στρατηγικού κινδύνου σε βάθος χρόνου– σε αντίθεση με τα συστήματα ελέγχου
- Κατά μέσο όρο, πάνω από 54% των μελών στις επιτροπές κινδύνου ήταν χρηματοοικονομικοί εμπειρογνώμονες

### 3. Σύνθεση της επιτροπής κινδύνου: Ποσοστιαία αναλογία χρηματοοικονομικών εμπειρογνωμόνων κατά το 2008

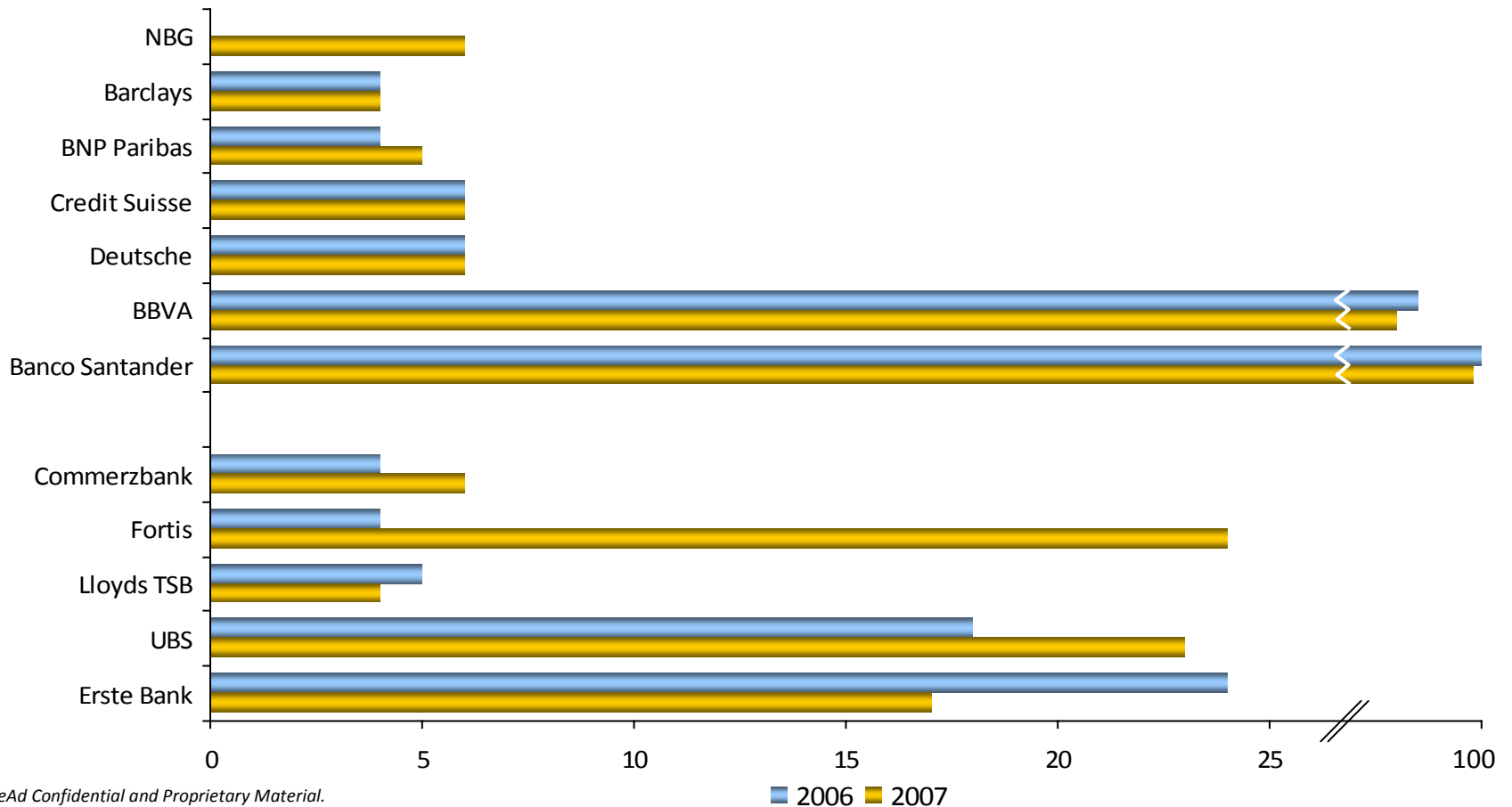


\* Λύση της εταιρίας στα τέλη του 2008

\*\* Συμπεριλαμβάνει σημαντικές λειτουργίες εσωτερικού ελέγχου

### 3. Εποπτεία κινδύνου: Συνεδριάσεις επιτροπής διαχείρισης κινδύνων

Αριθμός συνεδριάσεων της επιτροπής κινδύνων





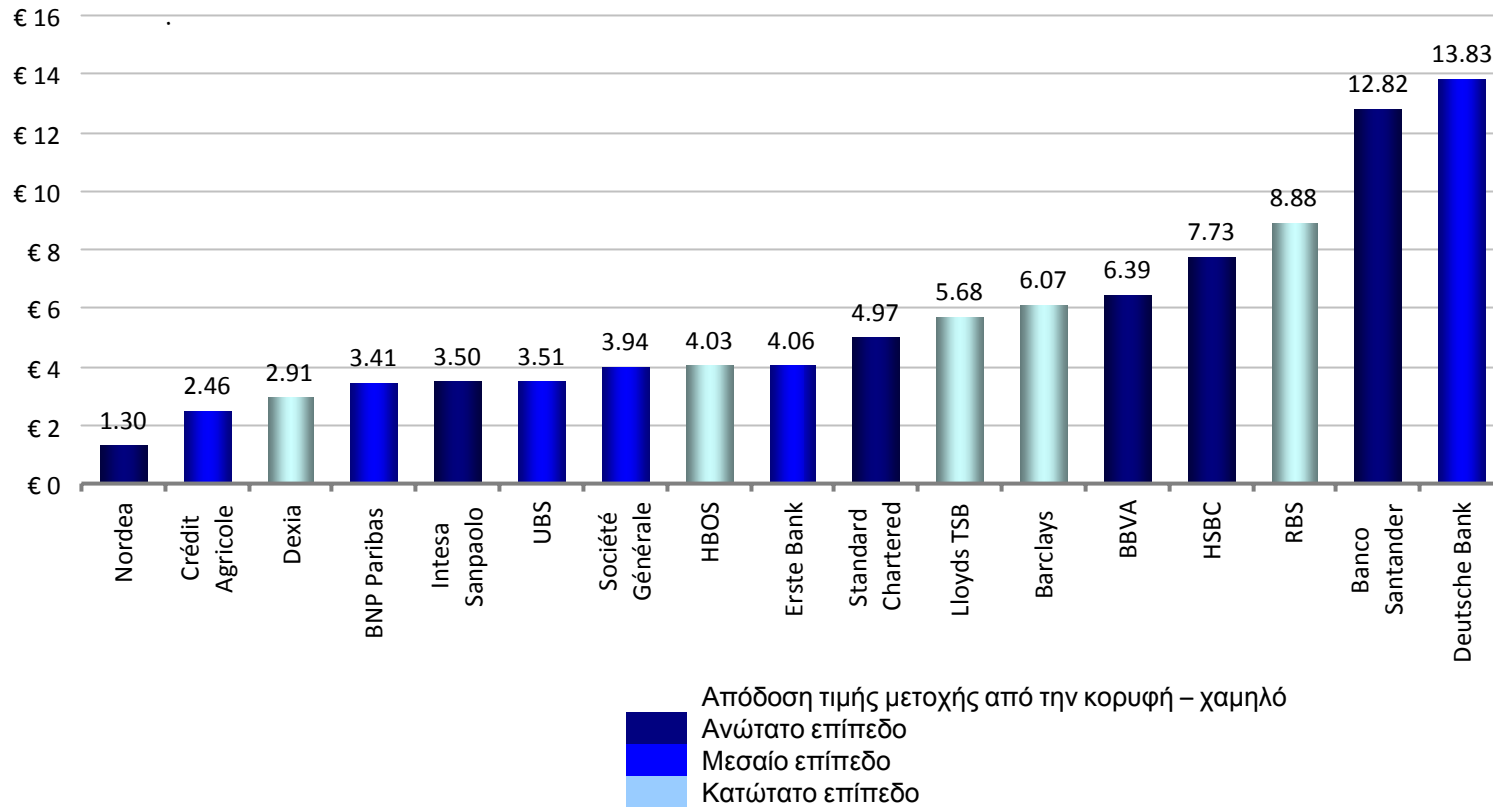
### 3. Επιπρόσθετη αμοιβή για τα μέλη της επιτροπής κινδύνων (Ευρώ)

	2006	2007
Santander	115,500	147,000
BBVA	97,200	106,920
Commerzbank	23,000	37,500
Barclays	20,815	20,815
Lloyds TSB	20,815	20,815
BNP Paribas	5,946	5,946

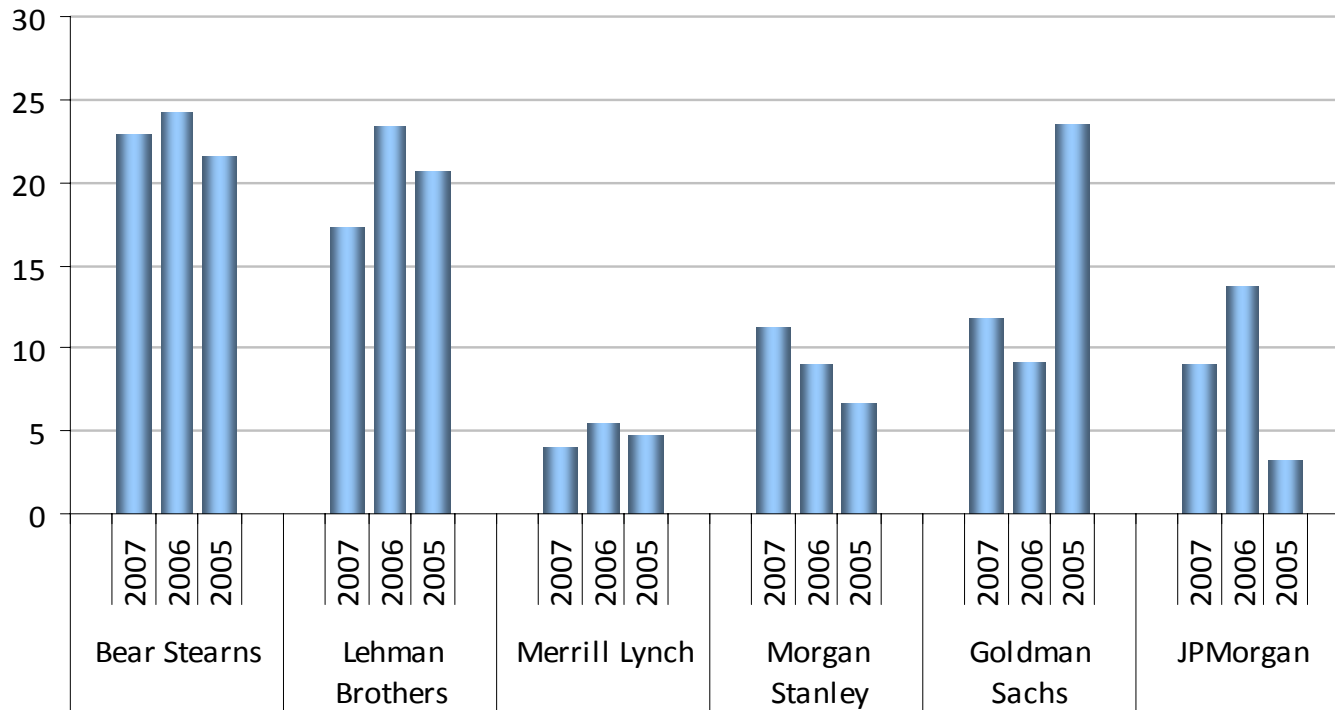
## Εποπτεία κινδύνου σε επίπεδο ΔΣ: Το οργανωτικό ειδικό βάρος του CRO και της διεύθυνσης διαχείρισης κινδύνων

- Οι τράπεζες στην μελέτη μας είχαν συνειδητοποιήσει την ανάγκη για βελτίωση του προφίλ και του οργανωτικού ειδικού βάρους του CRO
  - Goldman vs. Lehman
- Ο αριθμός των τραπεζών στις οποίες ο CRO δεν ήταν μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής μειώθηκε από έξη τράπεζες το 2006 σε μόνο δύο το 2008
- Μέχρι τα τέλη του 2008 μόνο σε μία τράπεζα (Santander) ο CRO ήταν μέλος του ΔΣ
- Αρκετοί από τους συνομιλητές μας συνέστησαν ότι σκέφτονται να αναβαθμίσουν τις επαγγελματικές προοπτικές όσων δουλεύουν στη διαχείριση του κινδύνων

## 4. Συνολικές απολαβές CEO το 2007 (Ευρώ)



## 4. Έκθεση στον κίνδυνο σε προσωπικό επίπεδο των Αμερικανούς CEO (ιδιοκτησία μετοχών ως % του μέσου όρου συνολικών απολαβών τριετίας κατά τα έτη 2004-2006)



## 5. Προγνώσεις για το μέλλον της ευρωπαϊκής τραπεζικής διακυβέρνησης [1]

- Όλο και περισσότερα ΔΣ θα δημιουργήσουν ειδικές επιτροπές διαχείρισης κινδύνων
- Τα ΔΣ θα αναλάβουν πιο ενεργό ρόλο στο σχεδιασμό των παραμέτρων ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress testing)
- Τα ΔΣ θα αναλάβουν πιο ενεργό ρόλο στην εποπτεία της ομιλικής διακυβέρνησης (group governance)
- Οι δείκτες επιδόσεων θα αρχίσουν ολοένα και περισσότερο να αντανακλούν το κόστος κεφαλαίου και να αποθαρρύνουν την χρηματοοικονομική μόχλευση
- Οι συνδεδεμένες με την απόδοση αμοιβές (bonus) των «παραγωγών» κινδύνου θα βρίσκονται εκτεθειμένες στην μακρόχρονη απόδοση για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα
- Το προφίλ και το κύρος του CRO θα ενισχυθούν σημαντικά

## 5. Προγνώσεις για το μέλλον της ευρωπαϊκής τραπεζικής διακυβέρνησης [2]

- Αυξανόμενος “επαγγελματισμός” των MEM
  - Περισσότεροι χρηματοπιστωτικοί εμπειρογνώμονες, ειδικά στην περίπτωση των Προέδρων ΔΣ και των μελών της επιτροπής κινδύνου
  - Σε βάθος εισαγωγική προετοιμασία των μελών του ΔΣ
  - Σε βάθος αξιολόγηση του ΔΣ που θα διεξάγεται από εξωτερικούς συμβούλους
  - Θα απαιτείται από τα MEM περισσότερος χρόνος και μεγαλύτερη αφοσίωση στην εκτέλεση των καθηκόντων τους
    - ...το οποίο συνεπάγεται ότι ίσως χρειαστεί να πρέπει τα ΔΣ να πληρώσουν περισσότερο για τα MEM τους
- Διαφορετικοί κανόνες διακυβέρνησης για τράπεζες: Διαφοροποίηση μεταξύ των χρηματοπιστωτικών και μη χρηματοπιστωτικών εταιριών στην εφαρμογή κωδίκων εταιρικής διακυβέρνησης.
- Πιθανή νομοθετική επέμβαση της Επιτροπής σε θέματα τραπεζικής ΕΔ: αρμοδιότητες ΔΣ σε θέματα διαχείρισης κινδύνων, Επ.Κι, αμοιβές



nestoradvisors

**Σας ευχαριστώ**

---

15 St Helen's Place, London EC3A 6DE, United Kingdom

Tel: +44 (0)20 7628 3497 | Fax: +44 (0)20 7256 6454

[info@nestoradvisors.com](mailto:info@nestoradvisors.com)

[www.nestoradvisors.com](http://www.nestoradvisors.com)



nestoradvisors

## **Annex: framing biases in risk oversight**

---



## Framing biases: Formulation effects

- The formulation of events and probabilities determines our willingness to take risks
- When doctors are told that a particular operation results in 90% of lives being saved, they are more likely to recommend the operation than if they are told that it results in 10% of lives being lost
- We found it interesting, therefore, that – without exception – all the banks in our study used a variant of the following to describe VaR:

– **“The absolute maximum daily loss on 98 out of 100 days”**

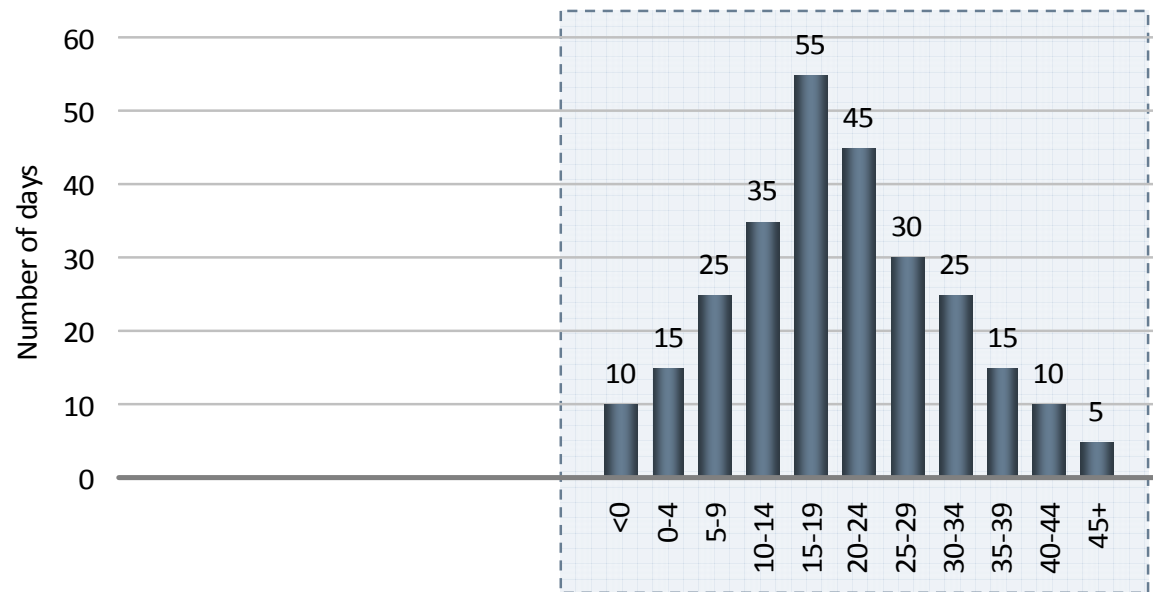
- Instead of this formulation:

– **“The absolute minimum daily loss that is likely to occur on 5 occasions over the coming year”**

## Framing biases: “Scale Compression”

- Risk representations are not neutral. They may influence risk taking even when we are conscious (or partially conscious of “scale compression” and other image distortions)

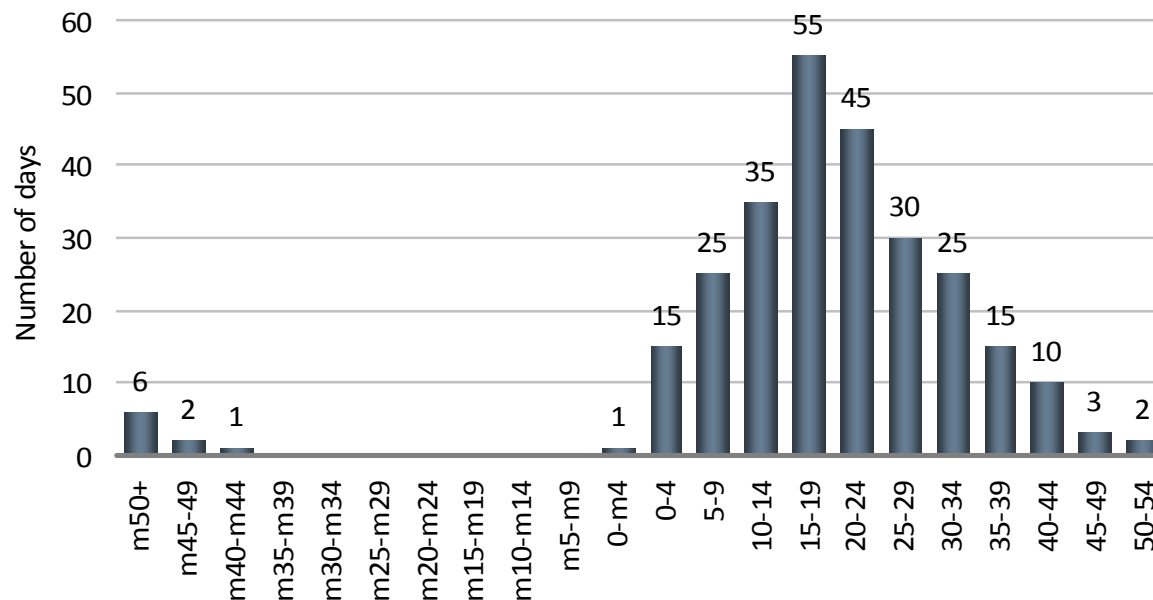
### The standard representation of a bank’s daily trading gains and losses



## Framing biases: “Scale Compression”

- The previous graph makes it easy to imagine that the chances of a daily loss in excess of 50 million Euros are decidedly slim. The graph below (which shows the length of the “tail”) makes that mental “slip” much harder

The same data (but without the scale-compression)



## Framing biases: “Availability Bias”

### Historical stress events cited by the banks and securities firms surveyed by the BIS in 2004

Event cited	No. of tests
Terrorist attacks in the United States in September 2001	30
Black Monday, October 1987	23
1997 Asian crisis (currency devaluation & credit deterioration)	22
Global bond price crash in 1994	18
1998 August-Russian debt default and currency devaluation	15
1998 – combined LTCM/Russia event	13
European currency crisis in 1992	8
1998 10/7 – LTCM crisis	8
Gulf war in 1990-91	5
Mexican peso crisis in 1994	5
Stock price decline observed globally in 2000	4
US interest rate rise observed in 2003	4
Sharp one-day sell-off of USD against JPY in 1998	3
JGB sell-off triggered by news of halt of JGB purchases in 1998	3
Accounting problems in United States in 2002	3
Hostilities in Iraq in 2003-04	3
Unidentified	3
Increase in US official interest rates in 1994	2
Yield curve shape change in 1994	2
European bond price decline in 1995	2
Financial crisis in Japan 1998, inc. nationalisation of LTCB/NCB	2
Syndicated loan credit deterioration in United States in 2000	2
Smaller than expected US monetary policy change in 2003	2
Oil crisis in 1973-74	1
Californian earthquake in 1989	1
Emerging market crisis in 1990	1

Event cited	No. of tests
German unification in 1990	1
Nikkei stock price correction in 1990 in Japan	1
1991 coup attempt in Russia	1
Emerging market crisis in 1992	1
Italian recession in 1992	1
European currency crisis in 1993	1
European recession in 1993	1
US dollar rally in July-August 1995	1
Rate increase in 1995 in Japan	1
Latin American market in 1995	1
1996 US improvement in economic outlook & interest rate rise	1
1997 – no specific event mentioned	1
Currency intervention to support HKD in 1997	1
Japanese financial system crisis	1
Asian stock market crash in 1998	1
1998 – no specific event mentioned	1
Brazilian real crisis in 1999	1
Emerging market stock price decline in 2000	1
Argentine bond spread widening in 2001	1
ABS spread widening in 2002	1
EURO STOXX decline in July 2002	1
2002 – no specific event mentioned	1
JGB sell-off triggered by under subscription at auction in 2002	1
Accounting problems of US government-sponsored enterprises 2003	1
Outbreak of SARS in 2003	1
Italian equity price fall in 2004	1
Terrorist attack in Madrid in March 2004	1