

Ελληνική Εταιρεία Τραπεζικού Δικαίου και
Δικαίου της Κεφαλαιαγοράς

ΤΟ ΥΠΟ ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ

Η πρόταση Οδηγίας για την ανάκαμψη -
εξυγίανση και ειδική εκκαθάριση των πιστωτικών
ιδρυμάτων: Τα εργαλεία ειδικής εκκαθάρισης

Δημήτρης Γ. Τσιμπανούλης, Dr. jur.
Δικηγόρος - Πρόεδρος ΑΕΔΒΦ
Αθήνα, 30 Μαΐου 2013

Δημήτρης Τσιμπανούλης

Ανάγκη θεσμικού πλαισίου για τη διαχείριση κρίσεων στο χρηματοπιστωτικό τομέα (IP/10/1353, Βρυξέλλες, 20.10.2010)

- Έλλειψη ενιαίου ευρωπαϊκού πλαισίου για τη διαχείριση κρίσεως των πιστωτικών ιδρυμάτων
- Παρά την προχωρημένη εναρμόνιση του ευρωπαϊκού τραπεζικού δικαίου, εθνοκεντρική η προσέγγιση των συστημάτων της αφερεγγυότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων
- Συστημικός κίνδυνος: Μεταδοτικότητα της πτώχευσης μιας τράπεζας σε ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό τομέα, και πέραν των συνόρων μιας χώρας;
- Κίνδυνος κατάρρευσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος της χώρας;
- Επιδράσεις στην Ευρωζώνη και στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές;
- G20: Δημιουργία πλαισίων πρόληψης και διαχείρισης των κρίσεων.

Δημήτρης Τσιμπανούλης

- Έλλειψη κοινών κανόνων για τις ενέργειες των εποπτικών αρχών των κρατών μελών που καλούνται να αντιμετωπίσουν τραπεζική κρίση
- Προβλήματα από υφιστάμενο παράγωγο ενωσιακό δίκαιο παράλληλων τομέων (εταιρικό δίκαιο)
 - *Εταιρικές Οδηγίες*
 - *2η Εταιρική Οδηγία*
 - *Αύξηση κεφαλαίου, άρθρο 25*
 - *Δικαίωμα προτιμήσεως, άρθρο 29*
 - *Μείωση κεφαλαίου, άρθρο 30*
 - *Ίση μεταχείριση μετόχων, άρθρο 42*
 - *Οδηγία για τις συγχωνεύσεις και τη διάσπαση*
 - *Άρθρα 7 και 8*
 - *Οδηγία για δημόσια πρόταση εξαγοράς*
 - *Άρθρα 5 και 12*

Δημήτρης Τσιμπανούλης

- Στόχος:

Δημιουργία ευρωπαϊκού συνολικού πλαισίου διαχείρισης των κρίσεων για τις τράπεζες και τις ΕΠΕΥ.

- Έκταση του υπό διαμόρφωση πλαισίου:

Όλες τις τράπεζες ή μόνον τις συστημικές;

- Η κατάρρευση των τραπεζών την εποχή της γενικευμένης χρηματοπιστωτικής κρίσης - Domino effect

- Θέματα ανταγωνισμού

- Αρχές της επικουρικότητας και της αναλογικότητας

Ειδικότεροι στόχοι

- Προετοιμασία και πρόληψη: Αποτροπή της αφερεγγυότητας που θα οδηγούσε σε γενικευμένη χρηματοπιστωτική κρίση
- Εγγίζουσα αφερεγγυότητα - Έγκαιρη επέμβαση
- Πρώιμη παρέμβαση προς επίτευξη ανάκαμψης / εξυγίανσης [recovery – redressement – Sanierung]
- Εξοπλισμός των αρχών με κοινά και αποτελεσματικά εργαλεία και εξουσίες για την κατά το δυνατόν έγκαιρη αντιμετώπιση των τραπεζικών κρίσεων και την αποφυγή πρόσθετων κρατικών επιβαρύνσεων
- Θέματα εταιρικού δικαίου:
Οι ευρωπαϊκές Οδηγίες εταιρικού δικαίου – Διαδικασίες λήψεως αποφάσεων και δικαιώματα μετόχων: Ανάγκη ταχείας επέμβασης στα υπό ρύθμιση θέματα και τροποποίηση των Οδηγιών

Δημήτρης Τσιμπανούλης

- Τι δέον γενέσθαι σε περίπτωση αφερεγγυότητας πιστωτικού ιδρύματος;
- Πτώχευση κατά τους κανόνες του κοινού δικαίου ή ειδικό πλαίσιο εκκαθάρισης / αναδιοργάνωσης των τραπεζών;
- «Too big to fail», «too interconnected to fail», «too many to fail»
- Το Σύστημα Εγγύησης Καταθέσεων – Οι κίνδυνοι παράπλευρων απωλειών και γενίκευσης της κρίσης
- [Εξυγίανση] Ειδική εκκαθάριση – Αναδιοργάνωση [Resolution – Abwicklung]
 - Ελάφρυνση από τις υποχρεώσεις – Περικοπή βαρών
 - Χρηματοδότηση
 - Από ποιόν; χρονική υστέρηση της εμφάνισης και βίωσης των αποτελεσμάτων σε περίπτωση επιβάρυνσης του δημοσίου κορβανά – η πολιτική διάσταση του προβλήματος – επιμερισμός των βαρών – Η ειδική διάσταση της θεματικής στα υπερχρεωμένα κράτη
- Νομική βάση της Πρότασης Οδηγίας: Άρθρο 114 της ΣΛΕΕ.

Στόχοι των μέτρων αναδιοργάνωσης / ειδικής εκκαθάρισης

- Διασφάλιση της συνέχειας των κρίσιμων λειτουργιών
- Αποφυγή σημαντικών δυσμενών επιπτώσεων στη χρηματοπιστωτική ευστάθεια
- Προστασία δημοσίων πόρων με την ελαχιστοποίηση της εξάρτησης από έκτακτη δημόσια χρηματοπιστωτική στήριξη [η προβληματική της κρατικής ανακεφαλαιοποίησης]
- Διασφάλιση / περιορισμός της μείωσης της αξίας των «εκπαιδευμένων» περιουσιακών στοιχείων του πιστωτικού ιδρύματος – Ελαχιστοποίηση του κόστους της αναδιοργάνωσης [*Όλα στο σφυρί, σε τιμή ευκαιρίας! Αλλά και: κόστος διατήρησης περιουσιακών στοιχείων*]
- Προστασία καταθετών
- Προστασία κεφαλαίων και περιουσιακών στοιχείων πελατών

Κανόνες αναδιοργάνωσης / ειδικής εκκαθάρισης

- Οι μέτοχοι αναλαμβάνουν πρώτοι τις ζημίες
- Ιεράρχηση των πιστωτών ανά κατηγορίες κατά την ανάληψη των ζημιών
- Αντικατάσταση των ανωτέρων διοικητικών στελεχών
- Ευθύνη των ανωτέρων διοικητικών στελεχών του πιστωτικού ιδρύματος προς αποζημίωση βάσει των αρχών του αστικού δικαίου / ποινική ευθύνη·
- Ίση μεταχείριση των πιστωτών της ίδιας τάξεως – τήρηση βασικών κανόνων διαδικασιών συλλογικής αφερεγγυότητας
- Non reformatio in peius των πιστωτών [κανένας πιστωτής δεν υφίσταται μεγαλύτερες ζημίες από εκείνες που θα υφίστατο αν το πιστωτικό ίδρυμα είχε εκκαθαριστεί σύμφωνα με τους κανόνες του πτωχευτικού δικαίου – Δυσχέρεια υπολογισμού!]

Ευρείες εξουσίες αρχών αναδιοργάνωσης (άρθρο 56)

- α) Παροχή πληροφοριών
- β) Έλεγχος του πιστωτικού ιδρύματος και άσκηση όλων των δικαιωμάτων που παρέχονται στους μετόχους
- γ) Άσκηση διαχειριστικών πράξεων - μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων
- δ) Μεταβίβαση μετοχών και χρεογράφων που έχει εκδώσει το πιστωτικό ίδρυμα
- ε) Απομείωση χρέους / υποχρεώσεων και μετατροπή χρεογράφων και υποχρεώσεων σε μετοχές
- στ) Ακύρωση αξιογράφων που έχει εκδώσει το πιστωτικό ίδρυμα
- ζ) Επιβολή υποχρέωσης έκδοσης νέων μετοχών
- η) Άσκηση ρητρών μετατροπής χρεογράφων
- θ) Τροποποίηση όρων χρεογράφων
- ι) Απομάκρυνση και αντικατάσταση ανωτέρων διοικητικών στελεχών πιστωτικού ιδρύματος

Γενικοί κανόνες αποτίμησης [πριν από την έναρξη της αναδιοργάνωσης]

- Αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων (θετικών – αρνητικών) στην εύλογη αξία τους βάσει συνετών και ρεαλιστικών παραδοχών από πρόσωπο ανεξάρτητο των δημοσίων αρχών (συμπεριλαμβανομένης της αρχής αναδιοργάνωσης) και του πιστωτικού ιδρύματος.
- Χρονικός ορίζοντας αποτίμησης: και μακροπρόθεσμη αξία;
- Συνυπολογισμός της πρόσθετης αξίας από πιθανή κρατική ενίσχυση;
- Επικύρωση της αποτίμησης από την αρχή αναδιοργάνωσης.
- Σε επείγουσες περιπτώσεις, δυνατότητα διενέργειας της αποτίμησης από τις ίδιες τις αρχές αναδιοργάνωσης.
- Συμπλήρωση αποτίμησης - κατάταξη των πιστωτών σε τάξεις και εκτίμηση της προσδοκώμενης ικανοποίησής τους
- Η προκαταρκτική αποτίμηση παράγων και στοιχείο επιλογής μεταξύ των μέσων αναδιοργάνωσης

- **1^ο Μέσο: Μεταβίβαση ομάδας περιουσίας ή επιχείρησης από τις αρχές αναδιοργάνωσης**
- Πώληση υπό εμπορικούς όρους και τηρουμένων των αρχών περί κρατικών ενισχύσεων της επιχείρησης ως συνόλου ή περιουσιακών στοιχείων / ομάδας περιουσίας, π.χ. μετοχών, εννόμων σχέσεων [απαιτήσεων - δικαιωμάτων και υποχρεώσεων]
- Η μεταβίβαση πραγματοποιείται με απόφαση των αρχών αναδιοργάνωσης
 - Συμμετοχή της διοίκησης του πιστωτικού ιδρύματος;
 - Διοικητικό Συμβούλιο, Γενική Συνέλευση, Επίτροπος;
- Κατάρτιση σύμβασης με τον αγοραστή
- Καθορισμός του τιμήματος/ανταλλάγματος, διαδικασία επιλογής αγοραστή, όροι μεταβίβασης

Διαδικαστικές απαιτήσεις και κανόνες συναλλαγής

- Πώληση με όρους αγοράς - Διαφάνεια
- Κάμψη της διάθεσης με όρους αγοράς αν τίθεται σε κίνδυνο η διασφάλιση των στόχων της αναδιοργάνωσης και ιδίως αν γεννάται:
 - α) Κίνδυνος για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα από την παύση πληρωμών («ππτώχευση») του πιστωτικού ιδρύματος
 - β) Διακινδύνευση της επίτευξης των σκοπών του συγκεκριμένου μέσου αναδιοργάνωσης
- Ίση μεταχείριση δυνητικών αγοραστών – απαγόρευση διακριτικής μεταχείρισης ή διασφάλισης αθεμίτου πλεονεκτήματος σε δυνητικό αγοραστή
- Αποφυγή συγκρούσεων συμφερόντων
- Ανάγκη ταχείας ολοκλήρωσης της αναδιοργάνωσης / ειδικής εκκαθάρισης
- Κατά το δυνατόν μεγιστοποίηση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων και του ανταλλάγματος

- **2^ο Μέσο: Μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα (*bridge bank*)**
- Δημιουργία θεσμικού πλαισίου που επιτρέπει στις αρχές αναδιοργάνωσης να αποφασίζουν τη μεταβίβαση σε μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα περιουσιακών στοιχείων (δικαιωμάτων και υποχρεώσεων) πιστωτικού ιδρύματος που τίθεται σε καθεστώς αναδιοργάνωσης
- Δεν απαιτείται συγκατάθεση των μετόχων του πιστωτικού ιδρύματος ούτε η τήρηση τυχόν διαδικασιών προβλεπομένων κατά το δίκαιο των εταιριών ή το δίκαιο των αξιογράφων
- Το μεταβατικό ίδρυμα
 - αποτελεί νομικό πρόσωπο που ανήκει στο δημόσιο ή και σε δανειστές του (αρχικού) πιστωτικού ιδρύματος
 - ειδικός (εξαιρετικώς: καθολικός) διάδοχος του αρχικού πιστωτικού ιδρύματος με σκοπό να συνεχίσει τις κρίσιμες (ή και άλλες) λειτουργίες του με περιουσιακά του στοιχεία
- Επιλογή περιουσιακών στοιχείων από τις αρχές - *cherry picking*
- Μέριμνα των αρχών, ώστε το σύνολο των μεταβιβαζομένων υποχρεώσεων να μην υπερβαίνει τη συνολική αξία των περιουσιακών του στοιχείων (μεταβιβαζομένων ή αποκτωμένων, π.χ. μέσω ανακεφαλαιοποίησης): Η προβληματική του *funding gap*

- Οι πιστωτές του (αρχικού) πιστωτικού ιδρύματος, που τα δικαιώματα ή οι απαιτήσεις τους δεν μεταβιβάζονται στο μεταβατικό ίδρυμα, δεν έχουν δικαιώματα, άμεσα ή έμμεσα, επί του μεταβατικού ιδρύματος και της περιουσίας του
- Αρμοδιότητα της αρχής αναδιοργάνωσης για τον διορισμό του ΔΣ, την έγκριση των αμοιβών του και τον προσδιορισμό των αρμοδιοτήτων του
- Χορήγηση άδειας λειτουργίας στο πιστωτικό ίδρυμα και εποπτεία από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές
- Προοπτική: η πώληση του μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος ή των περιουσιακών του στοιχείων στον ιδιωτικό τομέα με διαφανείς διαδικασίες εντός διετούς (και κατ' εξαίρεση πενταετούς) χρονικής περιόδου

3^ο Μέσο: Διαχωρισμός - απόσχιση περιουσιακών στοιχείων και εισφορά τους σε δημόσιο φορέα διαχείρισης

- Δημιουργία θεσμικού πλαισίου για τη μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων σε φορέα διαχείρισης
- Ο φορέας διαχείρισης ανήκει στο δημόσιο (περιλαμβανομένης, δυνάμει, και της αρχής αναδιοργάνωσης πιστωτικών ιδρυμάτων)
- Καθορισμός ανταλλάγματος μεταβίβασης βάσει κανόνων ρεαλιστικής αποτίμησης (άρθρου 30 Πρότασης Οδηγίας)
- Διορισμός από την αρχή αναδιοργάνωσης διαχειριστών του φορέα προς μεγιστοποίηση της αξίας των μεταβιβαζομένων περιουσιακών στοιχείων μέσω πώλησής τους ή εκκαθάρισης της επιχείρησης με συντεταγμένο τρόπο
- Επικουρικότητα του εν λόγω μέσου διαχωρισμού και μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων σε δημόσιο φορέα διαχείρισης

4^ο Μέσο: Διάσωση με ίδια μέσα (bail-in)

- Αποκατάσταση επαρκών ιδίων κεφαλαίων μέσω διαγραφής χρεών και μετατροπής σε μετοχικό κεφάλαιο
- Μεταχείριση μετόχων
 - Ακύρωση υφιστάμενων μετοχών (που είχαν προκύψει από συμβατικές ρήτρες μετατροπής χρεογράφων σε μετοχές)
 - Μετατροπή επιλέξιμων υποχρεώσεων σε μετοχές με συντελεστή μετατροπής που απομειώνει σοβαρά τις υφιστάμενες συμμετοχές
- Επιμερισμός των ζημιών μεταξύ των υποχρεώσεων ίδιας τάξεως, κατ' αναλογία προς την αξία τους.
- Εφαρμογή αρχών συμψηφισμού (νομίμου και συμβατικού)
- Συντελεστής μετατροπής του χρέους σε μετοχικό κεφάλαιο, αναλόγως της κατηγορίας των υποχρεώσεων
- Σχέδιο αναδιοργάνωσης του πιστωτικού ιδρύματος και διορισμός διαχειριστή

Απομείωση / διαγραφή υποχρεώσεων από χρεόγραφα του πιστωτικού ιδρύματος

α) Αρχή αναλογικότητας

β) Ανάγκη ανακεφαλαιοποίησης

- Απορρόφηση των ζημιών από «πρόσθετα κεφαλαιακά μέσα». Πλήρης απομείωση αυτών ή μετατροπή τους σε κοινές μετοχές.
- Σημείο βιωσιμότητας: το χρονικό σημείο που το πιστωτικό ίδρυμα παύει να είναι βιώσιμο αν δεν απομειωθούν τα εν λόγω κεφαλαιακά μέσα.
- Πρόβλεψη του ενδεχομένου απομείωσης στις ρήτρες που διέπουν το μέσο.
- Μείωση ονομαστικής αξίας μετοχών προς διαγραφή ζημιών και κατ' αναλογία προς αυτές
- Συμβατική απομείωση ή μετατροπή χρεογράφων σε μετοχές
- Συνεργασία αρχής αναδιοργάνωσης και λοιπών εποπτικών αρχών

Ιεράρχηση των περικοπτομένων απαιτήσεων

- Κοινές μετοχές
- Εξομοιούμενα με μετοχές ίδια κεφάλαια
- Μείωση χρεών μειωμένης εξασφάλισης
- Μείωση των υπολοίπων «επιλέξιμων υποχρεώσεων» / χρεωστικών τίτλων υψηλής εξασφάλισης
- Παρεμβατική δυνατότητα των αρχών αναδιοργάνωσης, κατ' εξαίρεση των ανωτέρω
 - προς διασφάλιση της συνέχειας των κρίσιμων λειτουργιών·
 - προς αποφυγή σημαντικών δυσμενών επιπτώσεων στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα
- Επιτροπολογία

Εξαίρεση περικοπών απαιτήσεων και εξουσίας μετατροπής τους σε κεφάλαιο ως προς

- α) Εγγυημένες καταθέσεις βάσει Οδηγίας 94/19/ΕΚ
- β) εξασφαλισμένες υποχρεώσεις (μέχρι του ύψους της κάλυψης)
- γ) υποχρεώσεις που προκύπτουν από περιουσιακά στοιχεία που το πιστωτικό ίδρυμα κατέχει σε εξατομικευμένη βάση για λογαριασμό πελατών ή ως εμπιστευματοδόχος
- δ) υποχρεώσεις αρχικής διάρκειας μικρότερη του ενός μηνός
- ε) υποχρεώσεις έναντι:
 - i) εργαζομένων για δεδουλευμένους μισθούς, συνταξιοδοτικά δικαιώματα ή άλλες σταθερές αποδοχές
 - ii) εμπορικών συναλλασσομένων ή προμηθευτών ως προς την παροχή στο πιστωτικό ίδρυμα αγαθών και υπηρεσιών απαραίτητων για την καθημερινή λειτουργία του (τηλεπικοινωνίες, υπηρεσίες κοινής ωφελείας, ενοικίαση, συντήρηση και φροντίδα των χώρων)
 - iii) φορολογικών αρχών και αρχών κοινωνικής ασφάλισης (εφόσον παρέχεται προνόμιο κατά το πτωχευτικό δίκαιο).

- **Παρεμβατισμός στην κρίση vs παρεμβατισμός στην ακμή – ιδιωτικοποιήσεις vs κρατικοποιήσεις μέσω ΤΧΣ**
 - Αρχή της οικονομικής ελευθερίας
 - Χρηματοπιστωτική σταθερότητα
 - Κοινωνική συνοχή
 - Σύγκρουση και στάθμιση συμφερόντων
 - Πόσος παρεμβατισμός;
 - Ποιος αναλαμβάνει το κόστος των παρεμβατικών μέτρων;
 - Οι εποπτικές αρχές επιχειρηματίες;
- **Βίοι παράλληλοι: Τράπεζες και κράτη !**