

ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ

Περιοδική έκδοση της Ελληνικής Εταιρείας
Τραπεζικού Δικαίου &
Δικαίου της Κεφαλαιαγοράς

ΕΤΟΣ 2011/ΤΕΥΧΟΣ 1

ΒΑΣΙΛΗΣ Σ. ΚΑΡΑΓΙΑΝΝΗΣ

Δρ. Νομικής Πανεπιστημίου Βρυξελλών
(ULB) - Δικηγόρος, Εντεταλμένος
διδασκαλίας, Πάντειο Πανεπιστήμιο Senior
Associate KLC Law firm

ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ,
ΕΝΩΣΙΑΚΟΙ ΚΑΝΟΝΕΣ ΠΕΡΙ
ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΝΙΣΧΥΣΕΩΝ ΚΑΙ
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΜΕΤΡΑ ΣΤΗΡΙΞΗΣ
ΤΩΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ

ΑΝΑΤΥΠΟ



ΝΟΜΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΘΗΚΗ

nbonline.gr

ΨΗΦΙΑΚΗ ΝΟΜΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΘΗΚΗ

ΒΑΣΙΛΗΣ Σ. ΚΑΡΑΓΙΑΝΝΗΣ

Δρ. Νομικής Πανεπιστημίου Βρυξελλών (ULB) – Δικηγόρος, Εντεταλμένος διδασκαλίας,
Πάντειο Πανεπιστήμιο Senior Associate KLC Law firm

ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ, ΕΝΩΣΙΑΚΟΙ ΚΑΝΟΝΕΣ
ΠΕΡΙ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΝΙΣΧΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΜΕΤΡΑ
ΣΤΗΡΙΞΗΣ ΤΩΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ

Ανάτυπο από το «ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ»

Τεύχος 1 / Έτος 2011



ΝΟΜΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΘΗΚΗ ΑΕΒΕ

Μαυρομυχάλη 23, 106 80 Αθήνα • Τηλ.: 210 3678 800 • Fax: 210 3678 819

<http://www.nb.org> • e-mail: info@nb.org

Χρηματοπιστωτική κρίση, ενωσιακοί κανόνες περί κρατικών ενισχύσεων και ελληνικά μέτρα στήριξης των πιστωτικών ιδρυμάτων*

I. Εισαγωγικά – σκοπός της μελέτης

Η παρούσα βαθιά οικονομική κρίση, η εμφάνιση της οποίας δεν έχει προηγούμενο στα μεταπολεμικά χρονικά, έχει αποτελέσει αντικείμενο πληθώρας επιστημονικών σχολίων

και πολλές απόπειρες ανάλυσης των αιτιών της και των τρόπων διεξόδου από αυτή έχουν, κατά καιρούς, προβληθεί. Σκοπός της παρούσας μελέτης δεν είναι να προστεθεί σε αυτές τις αναλύσεις, αλλά να παρουσιάσει τις κρίσιμες εξελίξεις σε συνάρτηση με την ανάπτυξη του δικαίου των κρατικών ενισχύσεων, ιδιαίτερα στον τραπεζικό τομέα.

Η εκδήλωση της κρίσης συνδέθηκε εξ αρχής σε επίπεδο ΕΕ με την ανάγκη χορήγησης κρατικών βοηθημάτων στα χειμαζόμενα πιστωτικά ιδρύματα ή τουλάχιστον σε κάποια από αυτά και συνακόλουθα με την ανάγκη να θεσμοθετηθούν άμεσα κάποιοι κοινοί κανόνες υπαγωγικής εφαρμογής του δικαίου των κρατικών ενισχύσεων σε τέτοιου είδους παρεμβάσεις των κρατών μελών. Σιγά-σιγά κατά την ανάπτυξη της κρίσης και στη βάση της αποκτώμενης εμπειρίας, οι κανόνες αυτοί διευρύνθηκαν και εξειδικεύθηκαν περαιτέρω, ώστε σήμερα μπορούμε να μιλούμε για ένα ολοκληρωμένο σώμα κανόνων που αντιμετωπίζει λιγότερο ή περισσότερο το σύνολο των τιθέμενων ζητημάτων. Η παρούσα μελέτη αποσκοπεί αφενός στην κριτική παρουσίαση αυτού του κοινού πλαισίου του δικαίου των κρατικών ενισχύσεων και αφετέρου στη διατύπωση κάποιων γενικότερων συμπερασμάτων για την εξέλιξη του δικαίου αυτού στην προοπτική εξόδου από την κρίση, η οποία έχει αρχίσει – δειλά μεν, αλλά με επαρκή τρόπο – να διαφαίνεται.

II. Η αρμοδιότητα της Ένωσης βάσει των διατάξεων περί ελέγχου των κρατικών ενισχύσεων

1. Γενικότητες

Η κρίση οδηγεί, σε κάθε επίπεδο, στην ανάγκη θέσπισης ρυθμίσεων¹. Βεβαίως, και στην ανάγκη επαναρρύθμισης

Βασίλης Σ. Καραγιάννης

Δρ. Νομικής Πανεπιστημίου Βρυξελλών (ULB)
– Δικηγόρος, Εντεταλμένος διδασκαλίας,
Πάντειο Πανεπιστήμιο
Senior Associate KLC Law firm

του χρηματοπιστωτικού τομέα². Σε ενωσιακό επίπεδο, αναδεικνύεται πρωτίστως το ζήτημα της σύμπτυξης κοινοτικών και εθνικών οικονομικών αρμοδιοτήτων. Έτσι, επανέρχεται στο προσκήνιο με μεγαλύτερη ένταση η κριτική σχετικά με τον ατελή χαρακτήρα της Οικονομικής και

Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ), υπό την έννοια ότι οι οικονομικές πολιτικές των κρατών μελών της Ένωσης παραμένουν πάντα αντικείμενο συντονισμού και δεν ασκούνται, καθ' ολοκληρία, σε κεντρικό ενωσιακό επίπεδο. Έτσι, η Ένωση, ενώ μπορεί, καθ' αποκλειστική αρμοδιότητα, να λαμβάνει μέτρα νομισματικής πολιτικής και μέτρα ελέγχου της δημοσιονομικής πειθαρχίας των κρατών μελών (σεβασμός των κριτηρίων του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης)³, δεν έχει την δυνατότητα κατάστροφης σε κεντρικό επίπεδο μιας ολοκληρωμένης οικονομικής πολιτικής, παρά περιορίζεται στον συντονισμό της οικονομικής πολιτικής των κρατών μελών μέσα από ένα σύστημα πολυμερούς εποπτείας⁴.

Η αρμοδιότητα παρέμβασης της Ένωσης στη διάσωση των χρηματοπιστωτικών οργανισμών που επλήγησαν από

1. Βλ. Γ. Καλλιμόπουλο, «Διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση και χρηματοπιστωτικό δίκαιο: Επιδράσεις, τάσεις και προοπτικές», Συμπεράσματα 4^{ης} επίσης εσπερίδας της Ελληνικής Εταιρίας Τραπεζικού Δικαίου και Δικαίου της Κεφαλαιαγοράς, 11.12.2009, αναδημοσίευση σε ΧρηΔικ, 3/2009, σελ. 349-351, ο οποίος τονίζει ότι η ανάγκη κρατικής παρέμβασης δεν συνδέεται μόνο με την στόχευση της διασφάλισης κοινωνικής δικαιοσύνης, αλλά και με την ίδια την αποφυγή στρεβλώσεων στην λειτουργία της αγοράς.

2. Βλ. Χρ. Γκόρτσο, «Το μέτρο της αναγκαίας αναπροσαρμογής του δημόσιου χρηματοπιστωτικού δικαίου ως συνέπεια της τρέχουσας χρηματοπιστωτικής κρίσης», ΧρηΔικ, 2/2009, σελ. 215-223, ιδ. 217-218.

3. Βλ. άρθρο 126 ΣυνθΛΕΕ και Κανονισμό (ΕΚ) 1467/1997 για την επιτάχυνση και τη διασαφήνιση της εφαρμογής της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος, ΕΕ L 209, 2.8.1997, σελ. 6, όπως έχει τροποποιηθεί από τον Κανονισμό (ΕΚ) 1056/2005, ΕΕ L 174, 7.7.2005, σελ. 5. Οι διατάξεις τόσο της Συνθήκης, όσο και του παραγώγου δικαίου δεν είναι, ως γνωστό, ατελείς διατάξεις, αλλά συνοδεύονται από συγκεκριμένες νομικές κυρώσεις.

4. Βλ. άρθρο 121 ΣυνθΛΕΕ και σχετικά τον Κανονισμό (ΕΚ) 1466/1997 για την ενίσχυση της εποπτείας της δημοσιονομικής κατάστασης και την εποπτεία και τον συντονισμό των οικονομικών πολιτικών, ΕΕ L 209, 2.8.1997, σελ. 1, όπως τροποποιήθηκε από τον Κανονισμό (ΕΚ) 1055/2005, ΕΕ L 174, 7.7.2005, σελ. 1. Στην ουσία προβλέπεται μόνο ηθική κύρωση, διότι, όταν στο πλαίσιο της πολυμερούς εποπτείας διαπιστώνεται ότι η οικονομική πολιτική κράτους μέλους αντιβαίνει στους γενικούς προσανατολισμούς που εκδίδει υπό μορφή σύστασης το Συμβούλιο, το τελευταίο απευθύνει συστάσεις στο υπόλογο κράτος μέλος και μπορεί να αποφασίσει, ως πρόσθετο μέσο πίεσης, να δημοσιοποιήσει τις συστάσεις αυτές.

* Ο γράφων, ο οποίος φέρει πλήρως την ευθύνη του περιεχομένου της παρούσας μελέτης, επιθυμεί να εκφράσει ιδιαίτερες ευχαριστίες στους Καθηγητές του Τμήματος Διεθνών & Ευρωπαϊκών Σπουδών του Παντείου Πανεπιστημίου, κκ. Κ. Στεφάνου και Χρ. Γκόρτσο, για τις χρήσιμες επισημάνσεις τους.

την κρίση, μέσω της Επιτροπής και της εφαρμογής των διατάξεων περί κρατικών ενισχύσεων, εδράζεται στον οριζόντιο χαρακτήρα τους, που επιτρέπει στις τελευταίες να καταλαμβάνουν, καταρχήν, στο πεδίο εφαρμογής τους κάθε τομέα της οικονομίας. Καμία ειδικότερη εξαίρεση δεν προβλέπουν οι Συνθήκες στην περίπτωση των τραπεζών και η Επιτροπή είχε εφαρμόσει τις διατάξεις αυτές σε αναδιարθρωπίσεις τραπεζών και, κατά το παρελθόν, προ κρίσεως⁵.

2. Το ζήτημα της νομικής βάσης

Ειδικότερα σε σχέση με την επιλογή της νομικής βάσης του άρθρου 107 παρ. 3 στοιχ. β), η οποία χρησιμοποιήθηκε συχνά από την Επιτροπή για την αντιμετώπιση των κρατικών στηρίξεων στα επηρεασθέντα από την κρίση χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και αφορά στην άρση σοβαρής διαταραχής της οικονομίας κράτους μέλους (εφεξής: «το κριτήριο της σοβαρής διαταραχής»), πρέπει να επισημανθεί ότι προϋπόθεση εφαρμογής της εν λόγω διάταξης δεν αποτελεί η αιτία ή η προέλευση της διαταραχής (ούτε κατά πόσο προέρχεται από αιτίες ή γεγονότα που εντοπίζονται ή όχι μόνο στο εσωτερικό του επικαλούμενου αυτή κράτους μέλους), αλλά αρκεί να υφίσταται μια κατάσταση οικονομικής ανωμαλίας που έχει φτάσει σε τέτοιο βαθμό σοβαρότητας, ώστε να μπορεί να χαρακτηριστεί ως «σοβαρή διαταραχή» στο σύνολο της οικονομικής διαδικασίας του⁶. Εν συνεχεία, θα πρέπει να τονιστεί ότι έγινε στοχευμένη εφαρμογή του κριτηρίου, διότι προσδιορίστηκε εξ αρχής ότι στην περίπτωση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, τα οποία παρουσίαζαν δομικά προβλήματα που θεωρούνται ανεξάρτητα από τις επιπτώσεις της κρίσης, η υπαγωγή (assessment), καταρχήν, θα (συνεχίσει να) γίνεται με βάση τα προϋφιστάμενα κριτήρια περί προβληματικών επιχειρήσεων⁷.

Κατά τα λοιπά, φρονούμε πως η σταδιακή διαμόρφωση ενός ηπίου δικαίου με σκοπό την εφαρμογή των διατάξεων της ΣυνθΛΕΕ περί κρατικών ενισχύσεων στις αναγκαίες στηρίξεις των τραπεζών εξαιτίας της κρίσης, προσαρμο-

σμένου στα δεδομένα που η τελευταία δημιούργησε, σε συνδυασμό με τη στοχευμένη εφαρμογή του κριτηρίου της σοβαρής διαταραχής ήταν γενικά θετική. Και τούτο διότι, αφενός εξασφαλίστηκε ένα κατώφλι ασφάλειας δικαίου μέσω των σχετικών αυτοδεσμευτικών κειμένων και, αφετέρου, διατηρήθηκε η αναγκαία παρακολουθηματικότητα προσαρμογής, τόσο λόγω του ευέλικτου χαρακτήρα του ηπίου δικαίου, εν σχέση προς την «βαριά» διαδικασία των τυπικών ενωσιακών νομοθετικών πράξεων⁸, όσο και λόγω της περιπτώσιολογικής εφαρμογής του. Ωστόσο, θα πρέπει να επισημανθεί ότι, ενόψει της καθολικότητας της τρέχουσας κρίσης, έχουν εκφραστεί και επιφυλάξεις τόσο ως προς την επάρκεια της κατά τα ανωτέρω χρησιμοποιηθείσας νομικής βάσης, όσο και ως προς την μέθοδο της ηπιοδικαικής «εναρμονίσεως»⁹.

III. Οι εξελίξεις στο δίκαιο των κρατικών ενισχύσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα

1. Ειδικότεροι κανόνες υπέρ των χρηματοπιστωτικών οργανισμών.

Στην Ανακοίνωση σχετικά με την εφαρμογή των κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων στις στηρίξεις τραπεζών λόγω της κρίσης¹⁰ η Επιτροπή έθεσε τους βασικούς υπαγωγικούς κανόνες εκτίμησης (assessment) των μέτρων υπέρ των χρηματοπιστωτικών οργανισμών που είχαν ληφθεί ή, ως επί το πλείστον, ελήφθησαν στην συνέχεια από τα κράτη μέλη. Όπως προελέχθη, η δέσμη αυτών των υπαγωγικών κανόνων βασίζεται σε δύο κοινούς άξονες: α) *επικουρικότητα*, δηλ. η προσφυγή στο κριτήριο της σοβαρής διαταραχής [άρθρο 107 παρ. 3 στοιχ. β) ΣυνθΛΕΕ] πρέπει να επιχειρείται με συστατική ερμηνεία και όχι, καταρχήν, για εκείνες τις περιπτώσεις χρηματοπιστωτικών οργανισμών που παρουσιάζουν ενδογενή προβλήματα, μη οφειλόμενα στην κρίση, για τα μέτρα υπέρ των οποίων καταρχήν θα πρέπει να εφαρμόζονται οι κανόνες σχετικά με την διάσωση προβληματικών επιχειρήσεων¹¹ και β) *προσωρινότητα*, η οποία επιτάσσει όχι μόνο το ληκτέο χαρακτήρα των μέτρων, αλλά και την υποχρέωση *περιοδικής επανεξέτασής* τους¹².

Κατά τα λοιπά, η Επιτροπή στην πρώτη αυτή Ανακοίνωση έθεσε κάποιους καταρχήν κανόνες σε ότι αφορά τα κρατικά μέτρα στήριξης των τραπεζών, υπό μορφή εγγυήσεως¹³ και υπό μορφή ανακεφαλαιοποίησης (*recapitalization*)¹⁴.

8. Βλ. άρθρο 288 ΣυνθΛΕΕ.

9. Βλ. σχετικώς Β. Χριστιανό, Κρατικές ενισχύσεις υπό το φως της κρίσης, ΕυρΠολ 1/2009, σελ. 23 επ.

10. Βλ. 2008/C 270/02.

11. Βλ. παρ. 11 και 14 της Ανακοίνωσης.

12. Ανά έξι μήνες τουλάχιστον, βλ. παρ. 13 της Ανακοίνωσης.

13. Βλ. παρ. 17-33 της Ανακοίνωσης.

14. Βλ. παρ. 34-42 της Ανακοίνωσης.

5. Βλ. ενδεικτικώς μεταξύ άλλων, Απόφαση της Επιτροπής 98/490/ΕΚ της 20ής Μαΐου 1998 σχετικά με ενίσχυση που χορηγήθηκε από τη Γαλλία στον όμιλο Crédit Lyonnais (ΕΕ L 221 της 8.8.1998, σελ. 28) και την απόφαση της Επιτροπής 2005/345/ΕΚ της 18ης Φεβρουαρίου 2004 σχετικά με την ενίσχυση αναδιάρθρωσης που χορηγήθηκε από τη Γερμανία υπέρ της Bankgesellschaft Berlin AG (ΕΕ L 116 της 4.5.2005, σελ. 1).

6. Για την συστατική ερμηνεία του κριτηρίου, βλ. Ανακοίνωση της Επιτροπής – Εφαρμογή των κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων στα μέτρα που λήφθηκαν για τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς στο πλαίσιο της τρέχουσας παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, 2008/C 270/02, παρ. 7-13 και ιδιαίτερα την νομολογία των ενωσιακών δικαστηρίων, στην οποία παραπέμπει η παρ. 8 του κειμένου.

7. Ό.π., παρ. 14, βλ. και την Ανακοίνωση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής: «Κοινοτικές κατευθυντήριες γραμμές όσον αφορά τις κρατικές ενισχύσεις για τη διάσωση και την αναδιάρθρωση προβληματικών επιχειρήσεων», 2004/C 244/02, ΕΕ C 244, 1.10.2004 σελ. 2, της οποίας η ισχύς παρατάθηκε μέχρι τις 12.10.2012, Βλ. σχετική Ανακοίνωση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ΕΕ C 156, 9.7.2009, σελ. 3.

Πάντως, πρέπει να επισημανθεί ότι η θέση της Επιτροπής σε σχέση με τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία των τραπεζών γνώρισε σταδιακά μια κάμψη: Τούτο διότι, ενώ αρχικώς με την πρώτη Ανακοίνωση, η Επιτροπή είχε λάβει την θέση ότι οι κρατικές εγγυήσεις δεν πρέπει καταρχήν να περιλαμβάνουν εγγυήσεις για τέτοια απομειωμένης αξίας χρέη (κεφάλαια 2^{ης} κατηγορίας)¹⁵, στη συνέχεια με την ειδικότερη Ανακοίνωσή της για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία δέχθηκε τελικώς, υπό περιοριστικούς βέβαια όρους, μια τέτοια δυνατότητα¹⁶.

α) Κρατικές εγγυήσεις χρεών

Οι κανόνες περί χορήγησης κρατικών εγγυήσεων θα πρέπει κυρίως να αναζητηθούν στην πρώτη Ανακοίνωση της Επιτροπής (εφεξής: «γενική τραπεζική ανακοίνωση»). Ένα γενικευμένο σύστημα προστασίας (εγγυήσεως) καταθέσεων και επενδύσεων λιανικής (όπως στην Ελλάδα το καθεστώς του Ταμείου Εγγυήσεων Καταθέσεων και Επενδύσεων – «ΤΕΚΕ»)¹⁷ τεκμαίρεται ότι δεν αποτελεί κρατική ενίσχυση, υπό την προϋπόθεση βεβαίως ότι εφαρμόζεται αδιακρίτως σε όλα τα πιστωτικά ιδρύματα που ανήκουν στην δικαιοδοσία ενός κράτους μέλους. Εάν όμως εισάγονται διακρίσεις (*specificity*), ενδέχεται να θεωρηθεί ότι υφίσταται περίπτωση κρατικής ενίσχυσης, όχι φυσικά με αποδέκτη τον υπέρ ου η εγγύηση (δεδομένου του ότι θα πρόκειται για καταναλωτή και όχι για επιχείρηση), αλλά το πιστωτικό ίδρυμα που ενισχύεται σε σχέση με άλλα, των οποίων τα προϊόντα καταθέσεων δεν μπορούν, καθ' υπόθεση, να τύχουν κρατικής εγγύησης (νόθευση του ανταγωνισμού σε οριζόντια γραμμή στην πλευρά της προσφοράς).

Περιπλοκότερη παρουσιάζεται η περίπτωση, κατά την οποία, το σύστημα προστασίας των καταθέσεων επεκτείνεται και σε κατηγορίες πέραν των καταθέσεων λιανικής¹⁸. Τέτοιου είδους εγγυήσεις είναι δυνατό να δικαιολογούνται προκειμένου να αντιμετωπιστεί το ζήτημα του παγώματος στην αγορά του διατραπεζικού δανεισμού. Η Επιτροπή θέτει το ζήτημα της επαγρύπνησης έναντι τέτοιων μέτρων,

τα οποία, εάν δεν είναι απολύτως αναγκαία και στοχευμένα, είναι σε θέση να δημιουργήσουν στρεβλώσεις του ανταγωνισμού και ηθικούς κινδύνους (*moral hazard*). Έτσι, αναφέρεται ο περιορισμός του ύψους της χορηγούμενης εγγύησης ανάλογα με το μέγεθος του ισολογισμού του δικαιούχου¹⁹. Κατά τα λοιπά, η Επιτροπή αναφέρεται στις αρχές της αναλογικότητας στο επίπεδο της έντασης της χορηγούμενης ενίσχυσης²⁰ και στην ανάγκη πρόβλεψης αντισταθμιστικών μηχανισμών (συνοδευτικά μέτρα, σχέδιο αναδιάρθρωσης δικαιούχου) προς άρση των αποτελεσμάτων ενδεχόμενων στρεβλώσεων του ανταγωνισμού²¹. Η εφαρμογή των παραπάνω αντανάκλα γενικές αρχές του δικαίου των κρατικών ενισχύσεων.

β) Ανακεφαλαιοποίηση (*recapitalization*).

Σχετικά με την ανακεφαλαιοποίηση (*recapitalization*) των χρηματοπιστωτικών οργανισμών, η Επιτροπή εξέδωσε ειδική Ανακοίνωση²². Η Επιτροπή αναγνωρίζει την άμεση σύνδεση της ανακεφαλαιοποίησης με τις αυξημένες ανάγκες κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών λόγω της κρίσης, ακόμη και αυτών που, καταρχήν, δεν αντιμετωπίζουν ενδογενή προβλήματα. Μια τέτοια αυξημένη ανάγκη μπορεί να προκύψει λόγω του αυξανόμενου κόστους δανεισμού εξαιτίας της κρίσης, καθώς και της ευρέως διαδεδομένης αντίληψης, λόγω αυτής, ότι πρέπει να απαιτούνται υψηλότεροι συντελεστές (*ratios*) κεφαλαιακής επάρκειας²³. Εν συνεχεία, τονίζεται ότι οι ανακεφαλαιοποιήσεις μπορεί να παίξουν θετικό ρόλο και στην πραγματική οικονομία, συμβάλλοντας στην αναθέρμανση της πιστωτικής αγοράς, δεδομένου ότι, ακόμη και οι υγιείς τράπεζες, ενδέχεται να είναι ιδιαίτερα φειδωλές στην χορήγηση πιστώσεων, προκειμένου να διατηρούν με τεχνητό τρόπο υψηλότερα τους συντελεστές κεφαλαιακής επάρκειάς τους. Βεβαίως, τονίζεται ότι οι ανακεφαλαιοποιήσεις ενδέχεται να συνιστούν ενδεδειγμένο μέτρο, κατεξοχήν, για χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς με ενδογενή προβλήματα²⁴. Η Επιτροπή εστιάζει την παρέμβασή της σε τρεις άξονες. Πιο συγκεκριμένα, πρέπει τα εθνικά καθεστώτα ανακεφαλαιοποίησης: α) να μην δημιουργούν νόθευση (στρέβλωση) του ανταγωνισμού σε επίπεδο ενδοκοινοτικού εμπορίου, β) να μην δημιουργούν στρέβλωση του ανταγωνισμού σε επίπεδο χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και γ) να μην αποκλείουν τις τράπεζες που συνεχίζουν να αντλούν κεφάλαια από την αγορά²⁵, θέτοντας αυτές σε αισθητά μειονεκτικότερη θέση. Στην τελευταία αυτή θέση της Επιτροπής διαφαίνεται ήδη ο στό-

15. Βλ. παρ. 23 της Ανακοίνωσης.

16. Βλ. Ανακοίνωση της Επιτροπής σχετικά με την αντιμετώπιση των απομειωμένων περιουσιακών στοιχείων στον κοινοτικό τραπεζικό τομέα, 2009/C 72/01, παρ. 15 επ.

17. Βλ. Ν 3746/2009, ΦΕΚ Α' 27/16.2.2009. Να σημειωθεί ότι τα ευρωπαϊκά συστήματα εγγύησης καταθέσεων έχουν καταστεί αντικείμενο ενωσιακής εναρμονίσεως. Βλ. Οδηγία 2009/14/ΕΚ, «για την τροποποίηση της Οδηγίας 94/19/ΕΚ περί των συστημάτων εγγύησης των καταθέσεων όσον αφορά το επίπεδο κάλυψης και την προθεσμία εκταμίευσης», ΕΕ L 68, 13.3.2009, σελ. 3-7. Με την Οδηγία αναπροσαρμόζεται το όριο από 20.000 ευρώ / καταθέτη σε τουλάχιστον 50.000 ευρώ / καταθέτη, το οποίο, υπό προϋποθέσεις, μπορεί να φτάσει και σε 100.000 ευρώ. Πάντως, θα πρέπει να σημειωθεί ότι η συμφωνία μιας εθνικής νομοθεσίας με τα προβλεπόμενα από την Οδηγία, δεν θα απέκλειε, εκ προοιμίου, τον έλεγχο με το δίκαιο των κρατικών ενισχύσεων, δεδομένου ότι οι δύο δέσμες διατάξεων υπηρετούν διακριτές στοχεύσεις.

18. Π.χ. καταθέσεις χονδρικής και βραχυπρόθεσμοι και μεσοπρόθεσμοι χρεωστικοί τίτλοι, βλ. παρ. 21-22 της γενικής τραπεζικής ανακοίνωσης.

19. Βλ. παρ. 20 της γενικής τραπεζικής ανακοίνωσης και υποσημ. 2 του κειμένου της.

20. *Idem*, παρ. 25-26.

21. *Ibid*, παρ. 27-33.

22. Βλ. 2009/C 10/03, της 15.1.2009.

23. Βλ. παρ. 4 της Ανακοίνωσης.

24. Βλ. παρ. 5-6 της Ανακοίνωσης.

25. Βλ. παρ. 8-10 της Ανακοίνωσης.

χος της επιστροφής στην ομαλή λειτουργία της αγοράς ως κριτήριο της υπαγωγικής παρέμβασής της. Ο καθορισμός των αποδόσεων των εισφερόμενων κεφαλαίων πρέπει, κατά βάση, να γίνεται με αγορακεντρική προσέγγιση. Έτσι, καθοριστικό στοιχείο για τα μέτρα ανακεφαλαιοποίησης, είτε υπό μορφή καθεστώτων, είτε υπό μορφή μεμονωμένων ενισχύσεων πρέπει να αποτελεί το προφίλ κινδύνου του αποδέκτη²⁶. Πέραν αυτών, βάση εκτίμησης μπορεί να αποτελούν: α) η συμμόρφωση με κανονιστικές απαιτήσεις, β) ο βαθμός μελλοντικής κεφαλαιακής επάρκειας, γ) τα περιθώρια σχετικά με συμβάσεις ανταλλαγής κινδύνου (Credit Default Swaps - CDS). Σε κάθε περίπτωση, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ο βαθμός διάβρωσης των στοιχείων ενεργητικού από τοξικά στοιχεία²⁷.

Στη συνέχεια, η Επιτροπή παραπέμπει στη προγενέστερη σύσταση του ΔΣ της ΕΚΤ της 20.11.2008²⁸, η οποία αφορούσε, καταρχήν, μόνο στα υγιή ιδρύματα των κρατών μελών. Σύμφωνα με την σύσταση η αγορακεντρική προσέγγιση καθορισμού της κατάλληλης απόδοσης πρέπει να καθορίζεται εντός ενός περιθωρίου (*corridor*), μεταξύ ενός κατωφλίου (*lower band*) και μιας οροφής (*upper band*).

Έτσι, το κατώφλι (απόδοση ομολόγων) αποτελείται από: 1) το επιτόκιο των κρατικών ομολόγων της χώρας λειτουργίας της χρηματοδοτούμενης τράπεζας²⁹, 2) το 5ετές spread CDS της εκδότριας (λήπτριας της κεφαλαιοδότησης) τράπεζας³⁰ και 3) μια κατ' αποκοπή οριζόμενη αμοιβή στις 200 μονάδες βάσης που αποσκοπεί στην αποτροπή υπερβολικής προσφυγής στην κρατική στήριξη και στην επιδίωξη, εκ μέρους της λήπτριας, της όσο το δυνατό πιο γοργής εξόδου του κράτους από την κεφαλαιακή της σύνθεση. Αυτή η τελευταία συνιστώσα επιβεβαιώνει ότι, ακόμη και όταν πρωτοξέσπασε η κρίση, υπήρχε ένας καταρχήν σχεδιασμός προσωρινότητας και επαναφοράς σε ομαλές συνθήκες αγοράς (*phase – out*)³¹. Με μέσα υπολογιστικά δεδομένα του χρόνου, κατά τον οποίο

εκδόθηκε η σύσταση, οδηγούμεθα σε ένα κατώφλι επίσης αποδόσεων της τάξης του 6%.

Σε ότι αφορά στον προσδιορισμό της οροφής (απόδοση κοινών μετοχών) αυτή αποτελείται από: 1) το επιτόκιο των κρατικών ομολόγων της χώρας λειτουργίας της χρηματοδοτούμενης τράπεζας³², 2) ένα premium ισοστάθμισης κινδύνου, ίσο με 500 μονάδες βάσης και 3) μια κατ' αποκοπή οριζόμενη αμοιβή στις 100 μονάδες βάσης που αποσκοπεί στην αποτροπή υπερβολικής προσφυγής στην κρατική στήριξη και στην επιδίωξη, εκ μέρους της λήπτριας, της όσο το δυνατό πιο γοργής εξόδου του κράτους από την κεφαλαιακή της σύνθεση. Με βάση το μέσο όρο των υπολογιστικών δεδομένων του χρόνου έκδοσης της σύστασης, η οροφή αυτή υπολογίζεται σε 9,3% ανά έτος. Για τις προνομιούχες μετοχές ο συντελεστής απόδοσης θα πρέπει να υπολογίζεται προσθέτοντας στο κατώφλι μια, κατ' αποκοπή, οριζόμενη απόδοση ίση με 100 μονάδες βάσης³³. Εφόσον, οι προνομιούχες μετοχές προσομοιάζουν περισσότερο με κοινές μετοχές, θα πρέπει να θεωρείται αποδεκτή μία απόδοση κοντά στην οροφή που προαναφέρθηκε.

Τίθεται το ζήτημα του πεδίου εφαρμογής της σύστασης της ΕΚΤ. Τυπικά αυτή αφορά, όπως προαναφέρθηκε, στις υγιείς τράπεζες των κρατών μελών της Ένωσης (δεδομένου του ότι πρόκειται για πράξη στο πλαίσιο του ευρωσυστήματος). Εντούτοις, η ίδια η σύσταση (χωρίς κάτι τέτοιο όμως να είναι νομικά αναγκαίο) προβλέπει ρητά διατυπωμένη επιφύλαξη υπέρ της εφαρμογής των κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων, όπως, κατά καιρούς, ερμηνεύονται από την Επιτροπή. Επομένως, έχει μια αξία το γεγονός ότι η Επιτροπή με την Ανακοίνωση για τις ανακεφαλαιοποιήσεις δηλώνει ρητά ότι αποδέχεται την προσφυγή στην προεκτεθείσα μεθοδολογία του ευρωσυστήματος και για τις εφαρμοστικές ανάγκες της υπαγωγικής εκτίμησης των μέτρων ανακεφαλαιοποίησης υπό το πρίσμα των κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων³⁴. Η μέθοδος αποτίμησης της ΕΚΤ αποτελεί *minimum standard* υπό την εξής διττή έννοια: α) η Επιτροπή θα αποδέχεται εναλλακτικές μεθόδους αποτίμησης, μόνο εάν οδηγούν σε καθορισμό υψηλότερης αμοιβής κεφαλαίου σε σχέση με αυτή που θα προέκυπτε, εφόσον εφαρμοζόταν η προεκτεθείσα μέθοδος του ευρωσυστήματος και β) στην περίπτωση των τραπεζών με ενδογενή προβλήματα, θα πρέπει να προσδιορίζεται μια αμοιβή κεφαλαίου, υψηλότερη από αυτή που προκύπτει από την μέθοδο του ευρωσυστήματος, κυρίως, λαμβάνοντας υπόψη το προφίλ κινδύνου του λήπτη³⁵.

26. Βλ. παρ. 13 της Ανακοίνωσης και Παράρτημα Ι αυτής. Το τελευταίο περιέχει αναλυτικούς κανόνες και κριτήρια αποτίμησης της κατάστασης της αποδέκτριας τράπεζας. Πρέπει να σημειωθεί ότι για τις εισγόμενες τράπεζες κεντρικό στοιχείο αποτίμησης αποτελεί η πορεία της τιμής της μετοχής. Στην περίπτωση της έκδοσης προνομιούχων μετοχών, κατά βάση, η απόδοση εξαρτάται από δύο αβέβαια μελλοντικά γεγονότα, δηλ. την πραγματοποίηση κερδών (διανομή μερίσματος) και την εξέλιξη της τιμής της μετοχής (απόδοση κεφαλαίου).

27. Βλ. παρ. 14 της Ανακοίνωσης.

28. Το πλήρες κείμενο της σύστασης της ΕΚΤ στην ηλεκτρονική διεύθυνση: http://www.ecb.int/pub/pdf/other/recommendations_on_pricing_for_recapitalisationsen.pdf

29. Αυτό εξάγεται: 1) εκ του μέσου όρου των πενταετών ομολόγων των κρατών μελών της ζώνης ευρώ, είκοσι ημέρες πριν την χορήγηση της κεφαλαιοδότησης και 2) του μέσου όρου των κάθε διάρκειας ομολόγων του χορηγούντος κράτους μέλους κατά την περίοδο αναφοράς, δηλ. από 1.1.2007 έως 31.8.2008, βλ. σημείο 3 ι), υποσημείωση 3.

30. Αυτό προκύπτει: είτε α) από το 5ετές spread της λήπτριας, είτε β) από το πενταετές κλαδικό spread, ανάλογα πιο είναι μικρότερο, βλ. σημείο 3 ιι), υποσημείωση 4 της σύστασης.

31. Βλ. Αναλυτικά κατωτέρω υπό ΙΙΙ.3.

32. Κατά τον ίδιο τρόπο που προσδιορίστηκε ανωτέρω, υποσημ. 30.

33. Στις Η.Π.Α. για την περίοδο 31.12.1998-28.2.2007 η διαφορά της μέσης ετήσιας απόδοσης μεταξύ προνομιούχων μετοχών και ομολογίων ήταν της τάξης του 1% (6,45% και 5,45% αντίστοιχα).

34. Βλ. 2009/C 10/03, της 15.1.2009, ό.π., παρ. 26.

35. Ό.π., παρ. 43-44.

γ) Απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία (impaired assets)

Απομειωμένο είναι κάθε περιουσιακό στοιχείο, το οποίο παρουσιάζει σημαντική διαφορά αξίας προς τα κάτω, ανάμεσα στην τιμή, με την οποία καταγράφεται στον ισολογισμό της τράπεζας και την αγοραία τιμή που διαμορφώνεται στη συνέχεια. Κατ' εξοχήν, απομειωμένο είναι προφανώς και το περιουσιακό στοιχείο που έχει απωλέσει πλήρως την ρευστότητά του. Αρχικώς, στην παρούσα κρίση απομειωμένα θεωρούνταν τα λεγόμενα «τοξικά» στοιχεία, δηλ. τα τιτλοποιημένα ενυπόθηκα δάνεια προελεύσεως ΗΠΑ, καθώς και τα συνδεδεμένα παράγωγα. Αυτά τα στοιχεία, ως επί το πλείστον, έχουν χάσει τη ρευστότητά τους. Πάντως, τα ενωσιακά όργανα δεν θέλησαν να ακολουθήσουν έναν υπερβολικά στενό ορισμό του απομειωμένου περιουσιακού στοιχείου, παρά το γεγονός ότι η συσταλτική προσέγγιση παρουσιάζει ορισμένα πλεονεκτήματα³⁶. Ακολουθήθηκε μια πιο ευρεία προσέγγιση χαρακτηριζόμενη από μεγαλύτερο βαθμό πραγματισμού, προκειμένου να ληφθεί υπόψη ο βαθμός εξάπλωσης του προβλήματος και σε άλλα περιουσιακά στοιχεία. Ωστόσο, αυτό δεν σημαίνει ότι δεν προτείνονται κάποιες κοινές βάσεις αναφοράς, προκειμένου να καθορίζονται κάθε φορά τα «καλάθια» των επιλέξιμων στοιχείων. Έτσι, τα καλάθια αυτά πρέπει να καθορίζονται με κοινή αναφορά³⁷ στους κανόνες της Βασιλείας περί κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων³⁸, τους σχετικούς ορισμούς των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (ΔΛΠ) και των Διεθνών Προτύπων Χρηματοπιστωτικής Αποτίμησης (ΔΠΧΑ), καθώς και ad hoc εκθέσεων, όπως του Nourriel Roubini.

Τίθενται επίσης από την Ανακοίνωση κάποιοι ελάχιστοι κανόνες για την αποτίμηση των απομειωμένων στοιχείων και την αμοιβή των δεσμευόμενων κρατικών πόρων. Καταρχήν, τίθεται η αρχή της αμοιβής. Το κράτος πρέπει να αμείβεται για την ανάληψη των απομειωμένων περιουσιακών στοιχείων. Μάλιστα, παρά το γεγονός ότι η παρέμβασή του σχετικά με τα απομειωμένα περιουσιακά

στοιχεία είναι συγκρίσιμη με εισφορά κεφαλαίου, στην περίπτωση των απομειωμένων στοιχείων, θα πρέπει να προβλέπεται γενικά υψηλότερη αμοιβή, δεδομένου ότι το κράτος αναλαμβάνει μόνο το σχετικό υποκείμενο κίνδυνο, χωρίς να απολαμβάνει άλλου είδους συνδεδεμένα πλεονεκτήματα που υφίστανται στην περίπτωση των κεφαλαιακών συμμετοχών (συμμετοχή σε άλλα προσοδοφόρα κεφάλαια ή δραστηριότητες)³⁹. Πέραν αυτού, τίθεται η αρχή της αποτίμησης των απομειωμένων στοιχείων με προσανατολισμό στην πραγματική οικονομική τους αξία⁴⁰. Η Ανακοίνωση περιέχει λεπτομερείς προσανατολισμούς σε ότι αφορά στην αποτίμηση των απομειωμένων στοιχείων, έτσι ώστε αυτή να γίνεται με κοινή μέθοδο εντός της ενιαίας αγοράς και να αποφεύγονται με αυτό το τρόπο οι στρεβλώσεις του ανταγωνισμού⁴¹.

Ένα άλλο σημαντικό στοιχείο της ενωσιακής πολιτικής των κρατικών ενισχύσεων για τα απομειωμένα στοιχεία συνίσταται στη χρονική της διάσταση. Η Επιτροπή θέλησε να υιοθετήσει ένα σύστημα κανόνων αποτίμησης που θα αποφεύγει, κατά το δυνατό, την πρόκληση ηθικού κινδύνου⁴², καθώς και καταστάσεις αγώνα δρόμου των κρατών μελών για τη δημιουργία εκτεταμένων εθνικών καθεστώτων κρατικής στήριξης για απομειωμένα στοιχεία. Έτσι, καταρχήν, τα καθεστώτα στήριξης για απομειωμένα στοιχεία πρέπει να βασίζονται στην αρχή της ex ante διαφανούς καταγραφής αυτών. Εν συνεχεία, τίθεται χρονικό πλαίσιο για την ένταξη σε αυτά: οι τράπεζες πρέπει να εντάσσονται εντός μιας περιόδου που δεν πρέπει να υπερβαίνει κανονικά το διάστημα των έξι μηνών από τη θέση σε εφαρμογή των αντίστοιχων κρατικών προγραμμάτων⁴³. Αυτή η αρχή χρονικού περιορισμού αποτρέπει από την διαρκή υποβάθμιση περιουσιακών στοιχείων ή την αναβολή ένταξης κάποιων στους τελικούς ή τους προσωρινούς ισολογισμούς των ενδιαφερόμενων τραπεζών, προκειμένου να μπορούν να επωφεληθούν στο μέλλον. Επίσης, περιορισμός τίθεται και ως προς τα επιλέξιμα στοιχεία: αυτά, γενικώς, πρέπει να καταλαμβάνουν περιουσιακά στοιχεία εγγεγραμμένα μέχρι μια καταληκτική ημερομηνία πριν τη θέση σε εφαρμογή του προγράμματος απαλλαγής. Δεν εναρμονίζεται ο χρόνος λήξης της περιόδου επιλεξιμότητας, αναφέρεται όμως το τέλος του έτους 2008 υπό μορφή έντονης παρακίνησης προς τα κράτη μέλη⁴⁴. Σε κάθε περίπτωση, η Επιτροπή δεν θα θεωρεί επιλέξιμα τα

36. Επισημαίνεται ότι ο περιορισμός των επιλέξιμων στοιχείων σε αυτά τα τιτλοποιημένα ενυπόθηκα δάνεια που προκάλεσαν το πρόβλημα, περιορίζει το κίνδυνο των ζημιών και δημιουργεί μικρότερους προβληματισμούς (concerns) σε επίπεδο πιθανών στρεβλώσεων του ανταγωνισμού. Αυτή η προσέγγιση ακολουθήθηκε στις ΗΠΑ για την περίπτωση της Citigroup Inc και της Bank of America. Βλ. Ανακοίνωση της ΕΕ για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, ό.π., παρ. 32.

37. Βλ. παρ. 33 και Παράρτημα III της Ανακοίνωσης.

38. Δεν προσδιορίζεται εάν πρόκειται για παραπομπή στους κανόνες της Βασιλείας II, οι οποίοι εφαρμόζονται ήδη εντός της ΕΕ (Οδηγία 2006/48/ΕΚ) ή στους κανόνες της Βασιλείας III, οι οποίοι δεν εφαρμόζονται ακόμη. Ορθότερο είναι να γίνει δεκτό ότι η παραπομπή γίνεται στο ισχύον δίκαιο με εξελικτική παρακολουθηματικότητα, εφόσον, βέβαια, το πλαίσιο για τα απομειωμένα στοιχεία συνεχίσει να βρίσκεται σε ισχύ, όταν θεθούν σε εφαρμογή οι κανόνες της Βασιλείας III. Σχετικά με τους τελευταίους, βλ. εκτενώς την συμβολή του Χρ. Γκόρτσου στον τιμητικό Τόμο Ν. Ρόκα, «Βασιλεία III»: η αναθεώρηση του ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου της Επιτροπής της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπεία με στόχο την ενδυνάμωση της σταθερότητας του διεθνούς τραπεζικού συστήματος, η οποία δημοσιεύεται στο παρόν τεύχος, σελ. 5.

39. Βλ. παρ. 21 και υποσημ. 1 της Ανακοίνωσης.

40. Idem, παρ. 41.

41. Βλ. Παράρτημα IV της Ανακοίνωσης.

42. Ο ηθικός αυτός κίνδυνος συνίσταται στην ηθελπημένη υποβάθμιση περιουσιακών στοιχείων με σκοπό την λήψη κρατικής στήριξης για την εξαγορά υγιών, κατά βάση, τραπεζικών μονάδων.

43. Βλ. παρ. 26 της Ανακοίνωσης. Προβλέπεται πάντως δυνατότητα παράτασης για τα στοιχεία εκείνα που είναι εγγεγραμμένα κατά το διάστημα του εξαμήνου, αλλά λήγουν αργότερα, βλ. υποσημ. 6 του κειμένου.

44. Βλ. παρ. 36 της Ανακοίνωσης με παραπομπή στην υποσημ. 1 του κειμένου.

οψιγενή στοιχεία (δηλ. αυτά που εγγράφονται μετά την λήξη της εκάστοτε εφαρμοστέας καταληκτικής ημερομηνίας)⁴⁵.

2. Οι εσωτερικές διατάξεις που άπτονται του δικαίου των κρατικών ενισχύσεων

α) Ο Ν 3723/2008⁴⁶ για την ενίσχυση της ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας

Η αρχική αντίδραση της Ελλάδας στην κρίση συνίστατο στο συνδυασμένο πακέτο μέτρων του Ν 3723/2008⁴⁷ που αποτελούνταν από μια δέσμη ανακεφαλαιοποίησης (κρατικές συμμετοχές σε ενδεχόμενες αυξήσεις κεφαλαίου των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων)⁴⁸, μια δέσμη χορηγούμενων κρατικών εγγυήσεων προς χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, συνολικού ύψους 15.000.000.000 ευρώ⁴⁹, και μια δέσμη χορήγησης τίτλων δημοσίου χρέους, με έκδοση από τον Οργανισμό Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (Ο.Δ.ΔΗ.Χ.) και διάθεσή τους στις τράπεζες, τίτλων του ελληνικού δημοσίου συνολικού ύψους 8.000.000.000 ευρώ και συνολικής διάρκειας έως τρία έτη⁵⁰. Προβλέπεται ότι είναι δυνατό, μεταξύ των δύο τελευταίων κατηγοριών αρωγής, να διενεργείται εσωτερική ανακατάταξη κονδυλίων μέχρι του συνολικού ποσού των 23.000.000.000 ευρώ, ανάλογα με την επιμέρους ζήτηση⁵¹.

Έχει σημασία να επισημανθεί ότι η πρώτη αυτή ελληνική αντίδραση συνίσταται σε μια δέσμη μέτρων που, καταρχήν, δεν σκοπεύει στην ενίσχυση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών. Έτσι, ορίζεται ρητά ότι τόσο η δέσμη που αφορά στην κρατική εγγύηση χρεών των τραπεζών, όσο και η ανάληψη από αυτές τίτλων χρέους του ελληνικού δημοσίου είναι δυνατό να τεθούν σε εφαρμογή, μόνο υπό την προϋπόθεση ότι το στοχευόμενο πιστωτικό ίδρυμα πληροί ήδη τις προϋποθέσεις κεφαλαιακής επάρκειας που θέτει η Τράπεζα της Ελλάδας, κατά την ώρα πραγματοποίησης του μέτρου στήριξης⁵². Για την περίπτωση της ανακεφαλαιοποίησης δεν προβλέπεται κάτι τέτοιο εξαρχής, όμως λαμβάνεται πρόνοια, εάν το πιστωτικό ίδρυμα, κατά την στιγμή της υποχρεωτικής εξαγοράς των προνομιούχων μετοχών, δεν πληροί τις προϋποθέσεις κεφαλαιακής επάρκειας που θέτει η Τράπεζα της Ελλάδας και, ως εκ τούτου, η εξαγορά δεν μπορεί να διενεργηθεί στην τιμή διάθεσης, οι μετοχές αυτές να τρέπονται, κατά πλάσμα δικαίου, σε κοινές ή σε μετοχές

άλλης υφιστάμενης κατηγορίας με απόφαση του Υπουργού Οικονομίας και Οικονομικών, κατόπιν σχετικής εισήγησης του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος⁵³. Οι διατάξεις αυτές είναι δηλωτικές του γεγονότος ότι – σε εκείνη τουλάχιστον τη φάση της κρίσης – τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα δεν θεωρήθηκαν ως ενδογενώς προβληματικά, αλλά απλώς ως υφιστάμενα τις αντανάκλαστικές συνέπειες της κρίσης.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, κατόπιν σχετικής κοινοποίησης εκ μέρους της Ελληνικής Δημοκρατίας, ενέκρινε το προεκτεθέν καθεστώς, υπό την έννοια ότι το θεώρησε συμβιβασίμο με τις ενωσιακές διατάξεις περί κρατικών ενισχύσεων⁵⁴. Το καθεστώς του Ν 3723/2008 τέθηκε τυπικώς σε ισχύ με αναδρομικό χαρακτήρα από της καταθέσεώς του στο ελληνικό κοινοβούλιο⁵⁵, αλλά η ελληνική κυβέρνηση δεσμεύθηκε ηθικώς ότι δεν θα το εφάρμοζε πριν την έγκρισή του από την Επιτροπή⁵⁶. Ενόψει του επείγοντος που είχε δημιουργηθεί και δεδομένης της θετικής απόφασης της Επιτροπής επί της ουσίας των μέτρων, η ανακολουθία αυτή έγινε τελικώς ανεκτή. Πρέπει όμως να επισημανθεί ότι δεν συνήδε γενικώς με την ενωσιακή ορθοδοξία και τα προβλεπόμενα από το άρθρο 108 παρ. 3 ΣυνθΛΕΕ, το οποίο προϋποθέτει υποχρέωση πλήρους αναστολής (*standstill*), εκ μέρους του κράτους μέλους που προβαίνει στην κοινοποίηση.

Επί της ουσίας τώρα, καταρχήν σε επίπεδο νομικής βάσης, η Επιτροπή δέχθηκε ότι το καθεστώς του Ν 3723/2008 έπρεπε να εξεταστεί υπό το πρίσμα του άρθρου 107 παρ. 3 στοιχ. β) της ΣυνθΛΕΕ (ήτοι το κριτήριο της σοβαρής διαταραχής στην οικονομία ενός κράτους μέλους)⁵⁷. Εξειδικεύοντας περαιτέρω τον απαιτούμενο έλεγχο *αναλογικότητας* (καταλληλότητα, αναγκαιότητα, *stricto sensu* αναλογικότητα), η Επιτροπή επισημαίνει ότι το ελληνικό καθεστώς ανακεφαλαιοποίησης περιλαμβάνει μια σειρά συμπεριφορικές ασφαλιστικές δικλίδες σε βάρος των ωφελούμενων πιστωτικών ιδρυμάτων που αντισταθμίζουν επαρκώς τον μη αντιστρέψιμο χαρακτήρα του (*non unscrumblable*). Η απόδοση της τάξεως του 10% των προνομιούχων μετοχών (αμοιβή κρατικής συμμετοχής) κρίθηκε ικανοποιητική λαμβανομένων υπόψη των συνολικών περιστάσεων⁵⁸. Εντός αγορακεντρικών πλαισίων κρίθηκε και η αμοιβή του κρά-

45. *Idem*.

46. Βλ. ΦΕΚ Α' 250/9.12.2008.

47. Όπως ισχύει τροποποιηθείς από τους Ν 3844/2010 (ΦΕΚ Α' 63/3.5.2010), 3845/2010 (ΦΕΚ Α' 65/6.5.2010) και 3756/2009 (ΦΕΚ Α' 53/31.3.2009).

48. Βλ. άρθρο 1 του νόμου.

49. Βλ. άρθρο 2 του νόμου.

50. Βλ. άρθρο 3 του νόμου.

51. Βλ. άρθρο 4 του νόμου. Η σχετική απόφαση λαμβάνεται με απόφαση του Υπουργού Οικονομίας και Οικονομικών, κατόπιν σχετικής εισήγησης του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος.

52. Βλ. άρθρο 2 παρ. 1 και 3 του νόμου.

53. Βλ. άρθρο 1 παρ. 1, εδ. γ' του νόμου.

54. Βλ. απόφαση Ν 560/08, Βρυξέλλες, 19.11.2008, C(2008) 7382.

55. Βλ. άρθρο 11 του Ν 3723/2008 (ήτοι 24.10.2008).

56. Βλ. σημείο 5 της απόφασης Ν 560/08, ό.π.

57. Βλ. Ν 560/08, ό.π., παρ. 50-52.

58. Γενικώς, μια αγορακεντρική (market oriented) αμοιβή για Tier 1 κεφάλαια θεωρείται το 15% και άνω, βλ. Ν 560/08, ό.π., παρ. 59 με τις εκεί αναφορές. Η Επιτροπή εξηγεί πάντως ότι δεν θα ήταν σκόπιμο να προκριθεί ο υψηλότερος υπολογισμός της θεωρούμενης ως αγορακεντρικής αμοιβής και δίδει παραδείγματα από την πρόσφατη πρακτική της, όπου θεωρήθηκαν ικανοποιητικές αποδόσεις της τάξεως του 12% και του 10%. Βλ. ιδίως, τις αποφάσεις Ν 507/2008, παρ. 52 και Ν 512/2008, παρ. 55.

τους σχετικά με το καθεστώς κρατικών εγγυήσεων⁵⁹. Σε ότι αφορά στην ανάληψη τίτλων δημόσιου χρέους αφενός τονίζεται ότι σκοπούνται τα υγιή πιστωτικά ιδρύματα σύμφωνα με τους εφαρμοστέους δείκτες επάρκειας της Τράπεζας της Ελλάδος, καθώς και η δέσμευση της Ελλάδος ότι, εάν το πιστωτικό ίδρυμα δεν μπορεί να αποπληρώσει τους τίτλους, θα καταρτίζεται σχέδιο αναδιάρθρωσης ή εκκαθαρίσεως του πιστωτικού ιδρύματος εντός 6 μηνών⁶⁰.

Τα μέτρα που προέβλεπε ο Ν 3723/2008 έπρεπε να τεθούν σε εφαρμογή κατά βάση εντός εξαμήνου και μετά μέχρι 31.12.2009⁶¹. Ωστόσο, λόγω της επιμονής της διαταραχής λόγω της κρίσης, εγκρίθηκε μια πρώτη παράταση έως 30.6.2010⁶² και, στη συνέχεια, μία δεύτερη έως 31.12.2010⁶³. Ας επισημανθεί ότι, σε συνέχεια του μνημονίου, εγκρίθηκε και μια αύξηση των διαθέσιμων πόρων στο συνολικό ύψος των 30.000.000.000 ευρώ⁶⁴.

β) Ο Ν 3864/2010 περί ιδρύσεως Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

Απάντηση στην κρίση πιο έντονης θεσμικής διάστασης συνιστά ο Ν 3864/2010⁶⁵ περί ιδρύσεως Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (*Hellenic Financial Stability Fund – HFSF*). Το Ταμείο ενδύεται τη μορφή του ΝΠΙΔ, επί του οποίου εφαρμόζονται, πέραν των ειδικών προβλέψεων του Ν 3864/2010, συμπληρωματικώς οι διατάξεις περί ανωνύμων εταιριών (ΚΝ 2190/1920, όπως ισχύει κάθε φορά), εφόσον δεν αντιβαίνουν στις ειδικές διατάξεις⁶⁶. Ο σκοπός του Ταμείου συνίσταται στην ενίσχυση της σταθερότητας του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, μέσω της ενίσχυσης της κεφαλαιακής επάρκειας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων⁶⁷. Το κεφάλαιο του Ταμείου ορίζεται, κατ'ανώτατο όριο, σε 10.000.000.000 ευρώ, αντλούμενα από το Μηχανισμό Στήριξης της ελληνικής οικονομίας⁶⁸, η δε διάρκειά του είναι ορισμένου χρόνου και λήγει στις 30.6.2017⁶⁹. Το κεφάλαιο αυτό καλύπτεται σταδιακά από το ελληνικό δημόσιο (οι καταβολές λαμβάνουν χώρα με αποφάσεις του Υπουργού των οικονομικών) και

ενσωματώνεται σε μη μεταβιβάσιμους τίτλους. Περιουσία του Ταμείου συνιστά το προαναφερόμενο κεφάλαιο μαζί με τους τόκους, καθώς και κάθε είδους δικαιώματα που αντλεί το Ταμείο από την κατοχή προνομιούχων ή κοινών μετοχών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων⁷⁰. Το κεφάλαιο και τα διαθέσιμα του Ταμείου μπορούν να επενδύονται μόνο κατατιθέμενα σε ειδικό προς τούτο λογαριασμό στην Τράπεζα της Ελλάδος, του οποίου το επιτόκιο δεν μπορεί να είναι χαμηλότερο σωρευτικώς από: α) το επιτόκιο διευκολύνσεως αποδοχής καταθέσεων του Ευρωσυστήματος και β) το μέσο δείκτη επιτοκίων του ευρώ για τοποθετήσεις στην αγορά διάρκειας μίας ημέρας⁷¹. Το Ταμείο δεν μπορεί να συνάπτει δάνεια, να εκδίδει ομόλογα και κάθε είδους άλλα αξιόγραφα⁷².

Στο Ταμείο μπορούν να προστρέξουν και να ζητήσουν κεφαλαιακή ενίσχυση είτε τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, κατόπιν δικής τους πρωτοβουλίας, είτε κατόπιν σχετικής υπόδειξης της Τράπεζας της Ελλάδος. Κάτι τέτοιο μπορεί να λάβει χώρα είτε όταν πάψουν να πληρούνται οι *per se* προϋποθέσεις κεφαλαιακής επάρκειας κατόπιν υπόδειξης της Τράπεζας της Ελλάδος⁷³, είτε όταν πληρούνται μεν, αλλά διαγράφεται κίνδυνος να μην μπορεί στο εγγύς μέλλον να συμμορφώνεται με τις απαιτήσεις αξιόπιστης στρατηγικής αποτίμησης κατόπιν αιτήματος του ίδιου του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος⁷⁴, είτε, τέλος, όταν δεν πληρούνται οι προϋποθέσεις αξιόπιστης στρατηγικής αποτίμησης της κεφαλαιακής επάρκειας, κατόπιν σχετικής υπόδειξης της Τράπεζας της Ελλάδος⁷⁵. Αρνητική προϋπόθεση της παρεμβάσεως του Ταμείου αποτελεί η προηγούμενη αποτυχία του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος να επιλύσει το πρόβλημα κεφαλαιακής επάρκειας με ίδια μέσα ή απευθυνόμενο στην αγορά (*επικουρικότητα της επέμβασης του Ταμείου*).

Η παρέμβαση του Ταμείου ασκείται μέσω συμμετοχής του σε αύξηση κεφαλαίου του πιστωτικού ιδρύματος με έκδοση προνομιούχων μετοχών, εκτός εάν πρόκειται για περίπτωση μη πλήρωσης των όρων *per se* κεφαλαιακής επάρκειας (άρθρο 27 του Ν 3061/2007), οπότε εκδίδονται κοινές μετοχές. Θα πρέπει να γίνει δεκτό ότι η απόφαση για την αύξηση κεφαλαίου ανήκει αποκλειστικά στην ΓΣ των μετόχων⁷⁶, στην βούληση της οποίας δεν είναι δυνατό να υποκαθίσταται οποιαδήποτε απόφαση δημόσιου διοικητικού χαρακτήρα, *inter alia* λόγω σχετικής απαγόρευσης

59. Βλ. Ν 560/08, ό.π., παρ. 65-75 και ιδ. 70.

60. Βλ. Ν 560/08, ό.π., παρ. 85.

61. Βλ. άρθρο 1 παρ. 1, 2 παρ. 1 και 3 του Ν 3723/2008, Βλ. και απόφαση ΕΕ, Ν 504/2009, Βρυξέλλες, 18.9.2009, C(2009)7062.

62. Απόφαση ΕΕ, Ν 690/09, Βρυξέλλες, 12.5.2010, C(2010) 3125 τελικό.

63. Απόφαση ΕΕ, Ν 260/10, Βρυξέλλες, 30.6.2010, C(2010) 4486 τελικό.

64. Απόφαση ΕΕ, Ν 163/10, Βρυξέλλες, 12.5.2010, C(2010) 3125 τελικό.

65. ΦΕΚ Α' 119/21.7.2010.

66. Άρθρο 1 εδ. τελευταίο, του νόμου.

67. Άρθρο 2 παρ. 1 του νόμου.

68. Βάσει του μνημονίου της Ελλάδας με την Ευρωπαϊκή Ένωση και το ΔΝΤ, σύμφωνα με τα οριζόμενα στο Ν 3845/2010, βλ. άρθρο 3 παρ. 1 του Ν 3864/2010.

69. Άρθρο 2 παρ. 2 του νόμου.

70. Άρθρο 3 παρ. 3 του νόμου.

71. Άρθρο 3 παρ. 4 σε συνδυασμό με άρθρο 3 παρ. 2 του νόμου.

72. Επομένως, δεν μπορεί να αναλαμβάνει λειτουργίες που δεν ανήκαν στο προηγούμενο μηχανισμό στήριξης της ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας.

73. Βάσει του άρθρου 27 του Ν 3061/2007 (ΦΕΚ Α' 178/1.8.2007) και των εκάστοτε ισχυουσών ΠΔΤΕ, βλ. άρθρο 6 παρ. 2 στοιχ. β) του Ν 3864/2010.

74. Βάσει του άρθρου 28 του Ν 3061/2007 και της ΠΔΤΕ 2595-/20.8.2007, βλ. άρθρο 6 παρ. 1 του Ν 3864/2010.

75. Άρθρο 6 παρ. 2 στοιχ. α) του Ν 3864/2010.

76. Βλ. άρθρο 7 παρ. 2 του Ν 3864/2010.

πηγάζουσας εκ της ενωσιακής εναρμονιστικής νομοθεσίας περί ανωνύμων εταιριών⁷⁷, η οποία είναι και εν προκειμένω εφαρμοστέα. Επομένως, προκύπτει από ερμηνευτικό συνδυασμό με το άρθρο 7 παρ. 2 του Ν 3864/2010 ότι οι προβλεπόμενες στο άρθρο 6 του ίδιου νόμου υποδείξεις της Τράπεζας της Ελλάδος δεν μπορεί παρά να έχουν χαρακτήρα παρακίνησης. Ωστόσο, θα πρέπει να επισημανθεί ότι η πιο μόνιμη απώλεια της κεφαλαιακής επάρκειας ενός χρηματοπιστωτικού οργανισμού συνιστά τελικώς νόμιμο λόγο ανάκλησης της άδειας λειτουργίας του, κάτι που, εκ των πραγμάτων, τίθεται ως *δαμόκλειος σπάθη* επί της κεφαλής της ΓΣ των μετόχων, η οποία καλείται να αποφασίσει σε συνέχεια σχετικής υπόδειξης της Τράπεζας της Ελλάδος.

Σημαντικό σημείο της νέας ρύθμισης του Ν 3864/2010 συνιστά η γενίκευση της απαίτησης υποβολής (ή τροποποίησης του ήδη υποβληθέντος) σχεδίου αναδιάρθρωσης της τράπεζας, στο κεφάλαιο της οποίας διενεργείται επέμβαση μέσω του Ταμείου, το οποίο εκπονείται από κοινού μεταξύ του πιστωτικού ιδρύματος και του Ταμείου⁷⁸. Η πρόβλεψη αυτή προαπεικονίζει, επ' αυτού, το αναθεωρημένο ενωσιακό πλαίσιο υπαγωγικής εκτίμησης, ενόψει της εφαρμογής των κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων⁷⁹.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ενέκρινε υπό το πρίσμα της εφαρμογής των κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων το καθεστώς ίδρυσης και λειτουργίας του Ταμείου⁸⁰. Καταρχήν, ας ειπωθεί ότι και εδώ ακολουθήθηκε από τις ελληνικές αρχές η πρακτική της ύστερης κοινοποίησης (μετά δηλ. από την ψήφιση του Ν 3864/2010), επί της οποίας ισχύουν *mutatis mutandis* όσα προεκτέθηκαν σχετικά με το Ν 3723/2008. Σε επίπεδο νομικής βάσης, εκ νέου, η υπαγωγή της Επιτροπής βασίζεται στο κριτήριο της σοβαρής διαταραχής⁸¹. Επί της ουσίας, η Επιτροπή θεώρησε το καθεστώς του Ν 3864/2010 συμβατό με τις προϋποθέσεις που είχε τάξει στην ειδική ανακοίνωσή της για την ανακεφαλαιοποίηση (*recapitalization*)⁸², επισημαίνοντας ωστόσο ότι το καθεστώς του Ν 3864/2010 προορίζεται για κάποιο χρονικό διάστημα (μέχρι τα τέλη του 2010) να λειτουργεί εκ παραλλήλου με το καθεστώς του Ν 3723/2008, αποφανόμενη ότι θεωρεί πως έχουν ληφθεί οι ασφαλιστικές δικλίδες, ούτως ώστε να μην νοθευθεί το *level playing field*

μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων που θα συμμετέχουν στο ένα και στο άλλο σχήμα⁸³.

3. Η μετάβαση προς την εξομάλυνση (phase - out), βάσει των προδιατυπωμένων αρχών της προσωρινότητας και της επικουρικότητας

α) Αναδιάρθρωσεις τραπεζών

Ουσιαστικότητα πλευρά και προϋπόθεση της μετάβασης στη φάση της εξομάλυνσης, αποτελεί το γεγονός ότι στις περισσότερες περιπτώσεις χορηγούμενων ενισχύσεων προς χρηματοπιστωτικά ιδρύματα προβλέφθηκε η συνοδεία τους από συγκεκριμένο σχέδιο αναδιάρθρωσης. Τούτο υποδηλοί ακριβώς τη σύνδεση προς τον στόχο της εξυγίανσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Κατά πάγια πρακτική, σχέδιο αναδιάρθρωσης απαιτείται στην περίπτωση που πρόκειται για χρηματοπιστωτικό οργανισμό, ο οποίος αντιμετωπίζει ενδογενή προβλήματα, οπότε και η υπαγωγική εξέταση του μέτρου στήριξης θα γίνει, κυρίως, όπως προελέχθη, με προσφυγή στους κανόνες περί προβληματικών επιχειρήσεων. Πάντως, η Επιτροπή απαίτησε σχέδιο αναδιάρθρωσης και σε άλλες περιπτώσεις. Η προϋπόθεση τίθεται νόμιμα ακόμη και στην περίπτωση που η υπαγωγική εξέταση (*assessment*) δεν συντελείται (αποκλειστικά) με προσφυγή στους κανόνες περί προβληματικών επιχειρήσεων. Και τούτο διότι, η Επιτροπή έχει την εξουσία (τη διακριτική ευχέρεια) να εξαρτά την εγκριτική της απόφαση από όρους (αναγκαιότητας), είτε σταθμίζοντας με «οιονεί» κανονιστικό τρόπο (λ.χ. με κανονισμούς ομαδικής απαλλαγής, αλλά και με κείμενα ηπίου δικαίου), είτε σταθμίζοντας περιπτώσιολογικά (*ad hoc*). Σε κάθε περίπτωση, η διακριτική ευχέρεια της Επιτροπής διαρθρώνεται με τέτοιο τρόπο, ώστε δεν είναι δυνατό να θεωρηθεί ότι η απαίτηση σχεδίου αναδιάρθρωσης συνδέεται αποκλειστικά με υποχρεωτική προσφυγή στη νομική βάση περί προβληματικών επιχειρήσεων [άρθρο 107 παρ. 3, στοιχ. γ) ΣυνθΛΕΕ]. Γενικότερα, η απαίτηση σχεδίου αναδιάρθρωσης αποτελεί μέτρο ορθής χρήσης (μη καταχρηστικής εφαρμογής) της χορηγούμενης ενίσχυσης.

Αξίζει να αναφερθεί ότι τόσο η ειδική Ανακοίνωση για την ανακεφαλαιοποίηση⁸⁴, όσο και η ειδική Ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία αναφέρονται στην περίπτωση ανάγκης κατάρτισης αξιόπιστου σχεδίου αναδιάρθρωσης της ωφελούμενης τράπεζας⁸⁵. Στενότερη είναι η σύνδεση στην περίπτωση της ενίσχυσης για απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, δεδομένου ότι η ίδια η αγορά ή η παροχή εγγύησης για τέτοια στοιχεία θεωρείται *per se*

77. Για τα αντιστοίχως ισχύοντα σε σχέση με την εφαρμογή του Ν 1386/1983 περί υπαγωγής των προβληματικών επιχειρήσεων στη διοίκηση του Οργανισμού Ανασυγκρότησης Επιχειρήσεων (ΟΑΕ), βλ. ΔικΕΕ, υποθ. C-367/96, Alexandros Kefalas κ.ά κατά Ελληνικού Δημοσίου, Συλλ. 1998, σελ. I-2843 και σχόλιο V. Karayannis, L'abus de droits découlant de l'ordre juridique communautaire. A propos de l'arrêt C-367/96, Alexandros Kefalas e.a. / Elliniko Dimosio (état hellénique), CDE 1999/5-6, σελ. 521-535.

78. Βλ. άρθρο 6 παρ. 7 του Ν 3864/2010.

79. Βλ. παρακάτω υπό 3 β).

80. Απόφαση ΕΕ, Ν 328/2010, Βρυξέλλες, 3.9.2010, C(2010) 6077 τελικό.

81. Βλ. παρ. 50 της απόφασης.

82. Βλ. παρ. 54-66 της απόφασης.

83. Βλ. παρ. 58 της απόφασης. Αναφέρεται ότι, με βάση τα χορηγηθέντα στοιχεία, από τα προβλεπόμενα 5.000.000.000 ευρώ του μηχανισμού του Ν 3723/2008 είχαν χορηγηθεί ήδη τα 3.769.000.000 ευρώ.

84. Ανακοίνωση της Επιτροπής, ό.π., παρ. 20 και 44.

85. Ανακοίνωση της Επιτροπής, ό.π., παρ. 9, 19, 23, 41 και 48-59.

διαρθρωτική κίνηση. Στο έκτο τμήμα της Ανακοίνωσης, η Επιτροπή αναφέρεται διεξοδικά στην εκτίμηση περί της ανάγκης λιγότερο ή περισσότερο εκτεταμένης αναδιάρθρωσης της ωφελούμενης τράπεζας. Επισημαίνεται ότι μια τέτοια αναδιάρθρωση θα κρίνεται, κατά κανόνα, αναγκαία, όταν: α) η αποτίμηση των απομειωμένων στοιχείων με τη μέθοδο που προβλέπει η Ανακοίνωση καταλήγει σε αρνητικό μετοχικό κεφάλαιο ή τεχνική αφερεγγυότητα χωρίς την κρατική παρέμβαση⁸⁶ ή β) η ωφελούμενη τράπεζα έχει ήδη λάβει άλλη κρατική ενίσχυση που συμβάλλει στην κάλυψη ή στην αποφυγή ζημιών ή υπερβαίνει συνολικά κατά 2% το σύνολο των στοιχείων σταθμισμένου κινδύνου⁸⁷. Πάντως, πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η ειδική κατάσταση της κάθε δικαιούχου. Αντίθετα, όταν χορηγείται ένα μικρό ποσό ενίσχυσης σε τράπεζες που είναι, κατά βάση, υγιείς, προβλέπεται ηπιότερο μέσο ελέγχου: τα κράτη μέλη σε αυτή την περίπτωση πρέπει να υποβάλλουν στην Επιτροπή αναλύσεις βιωσιμότητας των ωφελούμενων τραπεζών, από τις οποίες να προκύπτει η χρήση των κρατικών πόρων, η μελλοντική (προβλεπόμενη) κεφαλαιακή τους επάρκεια, η αξιολόγηση των επιχειρηματικών σχεδίων τους και, γενικά, να διαγράφεται η προοπτική απεξάρτησής τους από την κρατική παρέμβαση⁸⁸.

Η Επιτροπή με νεώτερη ανακοίνωσή της⁸⁹ θεώρησε σκόπιμο να εναρμονίσει με οιοσδήποτε «κανονιστικό» τρόπο το περιεχόμενο των υποβαλλόμενων σχεδίων αναδιάρθρωσης, όταν αυτό απαιτείται σύμφωνα με τις προεκτεθείσες διατάξεις. Πάντως, θα πρέπει να γίνει δεκτό ότι οι κανόνες της Ανακοίνωσης, καταρχήν, δεν εφαρμόζονται, όταν τα κράτη μέλη υποβάλλουν σχέδια αναδιάρθρωσης ως εκ του περισσού, όταν δηλ. δεν έχει απαιτηθεί κάτι τέτοιο από την εγκριτική απόφαση της Επιτροπής (αλλά αντίθετα το πράττουν καθ' υπερχειλή δικαιολογητική θεμελίωση). Ωστόσο, η Επιτροπή επιτρέπεται να «εμπνέεται», κατά την κρίση της, από το περιεχόμενο της Ανακοίνωσης, αιτιολογώντας όμως με ειδικό τρόπο την αναλογική αυτή εφαρμογή.

Προσδιορίζεται ότι η ειδική ανακοίνωση για τις αναδιρθρώσεις τραπεζών εφαρμόζεται συμπληρωματικά προς τα απορρέοντα από τις προηγούμενες ανακοινώσεις περί ανακεφαλαιοποίησης και περί απομειωμένων στοιχείων. Αντίθετα, η ειδική ανακοίνωση εκτοπίζει την εφαρμογή της γενικής ανακοίνωσης της Επιτροπής για την διάσωση προβληματικών επιχειρήσεων (*specialia generalibus derogant*)⁹⁰. Πάντως, χρονικά επιβιώνει η ανακοίνωση περί διασώσεως προβληματικών επιχειρήσεων για τις καταστάσεις, των οποίων η κρίση ολοκληρώθηκε προ της θέσεως σε ισχύ της ειδικής ανακοίνωσης. Για τις υποθέ-

σεις όμως που ήταν εκκρεμείς κατά τη θέση σε ισχύ της ειδικής ανακοίνωσης, αυτή εφαρμόζεται άμεσα, εν ελλείψει αντίθετης μεταβατικής διάταξης⁹¹. Επίσης, σημειωτέον ότι η ειδική ανακοίνωση εφαρμόζεται για τα σχέδια αναδιρθρώσεων που έχουν υποβληθεί στην Επιτροπή μέχρι τις 31.12.2010. Ωστόσο, ας σημειωθεί ότι, με την νεώτερη ανακοίνωση της Επιτροπής για την εφαρμογή του πλαισίου από 1.1.2011, η ισχύς της ειδικής ανακοίνωσης παρατάθηκε μέχρι 31.12.2011⁹².

Σε επίπεδο επιλογής νομικής βάσης επιβεβαιώνεται ότι αναδιάρθρωση μπορεί να χρειάζεται, παρά το γεγονός ότι ως βάση υπαγωγικής κρίσεως έχει επιλεγεί το άρθρο 107 παρ. 3 στοιχ. β) ΣυνθΛΕΕ (δηλ. παρά το γεγονός ότι ενδεχομένως έχουν υπαχθεί με βάση το κριτήριο της σοβαρής διαταραχής⁹³). Επομένως, η δράση της Επιτροπής δεν υπόκειται εν προκειμένω σε αυστηρά κριτήρια προσδιορισμού της νομικής βάσης, τουλάχιστον κατά την αντίληψη που διατυπώνει το εν λόγω ενωσιακό όργανο.

Η ειδική ανακοίνωση προσδιορίζει υπό τύπον οιοσδήποτε ελάχιστης κανονιστικής εναρμόνισσης το περιεχόμενο των σχεδίων αναδιάρθρωσης τραπεζών που πρέπει να υποβάλλουν τα κράτη μέλη σχετικά με τις ενισχυόμενες από αυτά τράπεζες: α) το σχέδιο αναδιάρθρωσης πρέπει να περιλαμβάνει εμπεριστατωμένη διάγνωση των προβλημάτων της τράπεζας (αρχή της ειδικότητας), β) θα πρέπει να παρέχει ένα ρεαλιστικό και ευέλικτο χρονοδιάγραμμα (αρχή της προσωρινότητας), γ) θα πρέπει να κατανέμει τις σχετικές επιβαρύνσεις μεταξύ των κρατών μελών και των δικαιούχων τραπεζών (αρχή του επιμερισμού), δ) θα πρέπει να προβλέπει αντισταθμιστικά μέτρα για τον περιορισμό των στρεβλώσεων του ανταγωνισμού και την πρόκληση τυχόν μειονεκτημάτων σε άλλες (από την ωφελούμενη) τράπεζες (αρχή της αντιστάθμισης), και ε) θα πρέπει να προβλέπεται η δυνατότητα συμπληρωματικής ενίσχυσης, εφόσον κάτι τέτοιο χρειαστεί, περιοριζόμενη όμως στο απολύτως αναγκαίο ύψος (αναλογικότητα)⁹⁴. Θα πρέπει να αποδεικνύεται με ποιο τρόπο η τράπεζα θα αποκαταστήσει το συντομότερο δυνατό τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητά της χωρίς κρατική

86. Ο.π., παρ. 54.

87. Ο.π., παρ. 55.

88. Ανακοίνωση για την ανακεφαλαιοποίηση, ό.π., παρ. 40 και Ανακοίνωση για τα απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία, Παράρτημα V.

89. Βλ. 2009/C 195/04.

90. Idem, παρ. 4.

91. Πρβλ. ΔικΕΕ, 12.11.1991, συνεκδ. υποθ. 212/80 έως 217/80, Salumi, Συλλ. 1981 σελ. 2735, σκέψη 9, ΔικΕΕ, 6.7.1993, υποθ. C-122/91, CT Control (Rotterdam) κατά JCT Benelux, Συλλ. 1993, σελ. I-3873, σκέψη 22, ΔικΕΕ, 7.9.1999, υποθ. C-61/98, De Hann, Συλλ. 1999, σελ. I-5003, σκέψη 13. Κατά την Επιτροπή, η ειδική ανακοίνωση εφαρμόζεται: α) σε ενισχύσεις που εγκρίθηκαν προσωρινά από την Επιτροπή ως ενισχύσεις διάσωσης βάσει των κοινοτικών κατευθυντηρίων γραμμών για τις ενισχύσεις διάσωσης και αναδιάρθρωσης προβληματικών επιχειρήσεων, (ΕΕ C 244 της 1.10.2004, σελ. 2) ή β) σε ενισχύσεις που εγκρίθηκαν προσωρινά βάσει του άρθρου 107 παράγραφος 3 στοιχείο β) της ΣυνθΛΕΕ, καθώς και κάθε νέα ενίσχυση αναδιάρθρωσης που μπορεί να κοινοποιηθεί βάσει των σχετικών κανόνων, βλ. υποσημ. 1 της ειδικής ανακοίνωσης.

92. Βλ. αμέσως κατωτέρω υπό β), παρ. 7 της εν λόγω ανακοίνωσης.

93. Βλ. ανωτέρω παρ. 7.

94. Idem.

στήριξη⁹⁵. Η ανάλυση βιωσιμότητας και το σχέδιο αποκατάστασης θα πρέπει να βασίζονται κυρίως σε εσωτερικά μέτρα, εκτός εάν η μέθοδος ανάλυσης των εξωτερικών παραγόντων είναι ευρέως αποδεκτή. Τίθενται ειδικοί κανόνες για την αποκατάσταση της βιωσιμότητας μέσω πώλησης σε άλλο χρηματοπιστωτικό οργανισμό⁹⁶. Προκειμένου να αποφευχθούν περαιτέρω στρεβλώσεις καθώς και πθικοί κίνδυνοι προβλέπεται η ίδια συμμετοχή του δικαιούχου της ενίσχυσης στο κόστος της αναδιάρθρωσης. Κατά το μέτρο του δυνατού, το αντίστοιχο κόστος θα πρέπει να αναλαμβάνεται από την ωφελούμενη επιχείρηση και τους μετόχους της, με αντίστοιχο περιορισμό του ποσού της ενίσχυσης στο απολύτως αναγκαίο⁹⁷. Βάσει της αρχής της αντιστάθμισης, θα πρέπει κάθε φορά να επιλέγονται συνοδευτικά μέτρα περιορισμού των ενδεχόμενων στρεβλώσεων του ανταγωνισμού που να συνοδεύουν την κρατική παρέμβαση. Κριτήριο για τον προσδιορισμό (της καταλληλότητας) αυτών των μέτρων πρέπει να αποτελούν: α) το ύψος της ενίσχυσης και οι όροι και οι συνθήκες υπό τις οποίες χορηγήθηκε (εσωτερικό κριτήριο), καθώς και β) τα χαρακτηριστικά της αγοράς ή των αγορών στις οποίες δραστηριοποιείται η ωφελούμενη τράπεζα (εξωτερικό κριτήριο)⁹⁸.

Η ειδική ανακοίνωση περιέχει στο Παράρτημα σε αυτή υποδείγματα των υποβαλλόμενων σχεδίων αναδιάρθρωσης. Επισημαίνεται ρητώς ότι το περιγραφόμενο στο Παράρτημα περιεχόμενο είναι ενδεικτικό, κάτι όμως που, εκ των πραγμάτων, έχει ως αποτέλεσμα την υποβάθμιση της αξίας του κειμένου σε νομικό *nullum*. Η μόνη οδός διάσωσης της νομικής χρησιμότητας του Παραρτήματος συνίσταται στην παραδοχή ότι τα κράτη μέλη, όταν αποκλίνουν από το περιεχόμενο του, πρέπει να είναι σε θέση να αιτιολογήσουν με ειδικό και επαρκή τρόπο αυτή τη διαφοροποίηση (αντιστροφή του βάρους της απόδειξης). Δεν ισχύει φυσικά το ίδιο για το υπόλοιπο περιεχόμενο της ειδικής ανακοίνωσης και την εξειδίκευση των αρχών που θέτει (αποκατάσταση βιωσιμότητας, ίδια συνεισφορά του δικαιούχου, περιορισμός των στρεβλώσεων του ανταγωνισμού) που αποτελούν ικανά και επαρκή στοιχεία, από τα οποία, εάν η Επιτροπή θέλει να αποκλίνει, θα πρέπει εκείνη να δικαιολογήσει με ειδικό και συγκεκριμένο τρόπο μια τέτοια απόκλιση, ενόψει των συνθηκών της κρίσιμης περίπτωσης.

β) Η Ανακοίνωση της Επιτροπής για την εφαρμογή των κανόνων του πλαισίου από 1.1.2011⁹⁹

Το περιεχόμενο της Ανακοίνωσης μπορεί να συνοψισθεί ως εξής: α) παράταση της ισχύος, επί αόριστον, όλων των κρισιακών ανακοινώσεων της Επιτροπής (συμπεριλαμβανομένης και της ειδικής ανακοίνωσης για τις αναδιρθρώ-

σεις έως 31.12.2011)¹⁰⁰ β) θέση καταρχήν ενός χρονικού ορίζοντα απειμλοκής στις 1.1.2012 με λήξη της ισχύος του κρισιακού πλαισίου και έναρξη εφαρμογής ήπιου δικαίου για την αναδιάρθρωση των τραπεζών σε (ομαλές) συνθήκες αγοράς¹⁰¹ γ) διατήρηση σε ισχύ του αυστηρότερου πλαισίου για τις κρατικές εγγυήσεις του Ιουλίου του 2010¹⁰² έως και τις 30.6.2011¹⁰³ και, κατόπιν, διαδικασία επανεξέτασής του, και δ) κατάργηση της διάκρισης: προβληματικές τράπεζες – υποχρέωση υποβολής σχεδίου αναδιάρθρωσης / υγιείς τράπεζες – υποχρέωση υποβολής σχεδίου βιωσιμότητας. Εφεξής, όλες οι τράπεζες που θα λαμβάνουν κρατική ενίσχυση από 1.1.2011, είτε ως μέτρο ανακεφαλαιοποίησης, είτε ως ενίσχυση για απομειωμένα περιουσιακά στοιχεία θα υποχρεούνται σε υποβολή σχεδίου αναδιάρθρωσης¹⁰⁴. Θα πρέπει να γίνει δεκτό ότι η κατάργηση της διάκρισης προβληματικές / υγιείς τράπεζες έχει ως αποτέλεσμα την έμμεση επέκταση του πεδίου εφαρμογής της ειδικής ανακοίνωσης για τις αναδιρθρώσεις τραπεζών σε όλες τις τράπεζες που λαμβάνουν κρατικές ενισχύσεις της πρώτης ή της δεύτερης μορφής (ανακεφαλαιοποίηση / απομειωμένα στοιχεία). Όμως, δεν υποχρεούνται, καταρχήν, σε υποβολή σχεδίου αναδιάρθρωσης οι τράπεζες που λαμβάνουν μόνο ενισχύσεις υπό μορφή κρατικών εγγυήσεων χρεών¹⁰⁵.

IV. Συμπεράσματα

Το υιοθετηθέν πλαίσιο του ενωσιακού δικαίου των κρατικών ενισχύσεων για την κρατική στήριξη των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων ενόψει της τρέχουσας κρίσης κρίνεται, σε γενικές γραμμές, με θετικό τρόπο. Το πλαίσιο συνέβαλε σε μια, κατά το δυνατόν, ομοιογενή αντίδραση των κρατών μελών της Ένωσης την ώρα που ξέσπασε η κρίση (αρχές του 2008), διατηρώντας μια ευέλικτη διαδικασία, η οποία απέτρεψε ή περιορίσε σημαντικά τις απειληθείσες στρεβλώσεις του ανταγωνισμού, οι οποίες συνιστούν – λίγο έως πολύ – αλληλένδετες, αυτόθροες συνέπειες της κρατικής παρέμβασης στη διάσωση των τραπεζών.

100. Τυπικά πάντως μόνο η ειδική ανακοίνωση για τις αναδιρθρώσεις είχε ανάγκη παρατάσεως, δεδομένου ότι, όπως ελέχθη, έληξε στις 31.12.2010, βλ. παρ. 7 της Ανακοίνωσης.

101. Ο.π., παρ. 8.

102. Βλ. έγγραφο εργασίας της ΓΔ Ανταγωνισμού, της 30ης Απριλίου 2010: («The application of State aid rules to government guarantee schemes covering bank debt to be issued after 30 June 2010») http://ec.europa.eu/competition/state_aid/studies_reports/phase_out_bank_guarantees.pdf.

103. Παρ. 10 της Ανακοίνωσης.

104. Παρ. 12-17 της Ανακοίνωσης.

105. Εντούτοις, το έγγραφο εργασίας της ΓΔ Ανταγωνισμού σχετικά με την εφαρμογή των κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων στις εγγυήσεις μετά την 30ή Ιουνίου 2010 («The application of State aid rules to government guarantee schemes covering bank debt to be issued after 30 June 2010»), ό.π., υποσημ. 102, καθορίζει ένα όριο 5% των εκφρεμωσών εγγυημένων υποχρεώσεων επί του συνόλου των υποχρεώσεων, καθώς και ένα συνολικό ποσό εγγυημένου χρέους 500 εκατ. ευρώ, πάνω από το οποίο απαιτείται έλεγχος της βιωσιμότητας.

95. Ibid. παρ. 9-21.

96. Ibidem, παρ. 17-21.

97. Βλ. αναλυτικά παρ. 22-27 της Ανακοίνωσης.

98. Idem, παρ. 30 της Ανακοίνωσης.

99. Βλ. κείμενο SEC(2010) 1466.

Ήδη από το τέλος του 2009, όταν διαφάνηκαν κάποια πρώτα σημάδια ανάκαμψης, άρχισε να προεικονίζεται μια πολιτική επιστροφής στην ομαλότητα (phase-out), πολιτική που συγκεκριμενοποιήθηκε στα τέλη του 2010 με σχετική ανακοίνωση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής¹⁰⁶. Η πολιτική αυτή αξιολογείται θετικά, ιδιαίτερα στο σκέλος που προβλέπει ότι, εφεξής, οι κρατικές ενισχύσεις υπέρ των τραπεζών θα υπόκεινται, σε κάθε περίπτωση, σε υποβολή ολοκληρωμένου σχεδίου αναδιάρθρωσης. Αυτό αναμένεται να λειτουργήσει ως ανάχωμα στον πειρασμό υπερβολικής προσφυγής σε νέες ενισχύσεις και να ωθήσει τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σε αυτοδύναμη αντιμετώπιση των συνεπειών της κρίσης, όταν τίθεται ζήτημα ανανέωσης (παράτασης) των κρατικών βοηθημάτων. Επομένως, αναμένεται να συμβάλει στην διαδικασία απεμπλοκής τους από την κρατική στήριξη.

Το μείζον διακύβευμα που τίθεται αυτή τη στιγμή συνίσταται στην αποτελεσματική αντιμετώπιση της κρίσης χρέους που έχει ενσκήψει στις χώρες της Ένωσης. Η κρίση χρέους δημιουργεί μια δεύτερη γενιά τοξικών στοιχείων (τα απομειωμένα κρατικά ομόλογα) που είναι διασπαρμένα στα χαρτοφυλάκια των ευρωπαϊκών τραπεζών. Η ΕΚΤ δεν θα μπορεί συνέχεια να παρέχει ρευστότητα στις εμπορικές τράπεζες αποδεχόμενη να αναλαμβάνει ως ενέχυρο αυτά τα απομειωμένα στοιχεία. Παράλληλα, τα στατιστικά στοιχεία δείχνουν ότι το χρέος ορισμένων τουλάχιστον κρατών μελών έχει φτάσει σε πολύ υψηλά επίπεδα, αρκετά υψηλότερα από τα όρια του Μάαστριχτ (Ελλάδα, Ισπανία, Πορτογαλία, Ιρλανδία αλλά και άλλα, όπως Ιταλία και Βέλγιο). Η υιοθέτηση του ευρωπαϊκού μηχανισμού στήριξης στην πρώτη του μορφή¹⁰⁷ είναι ένα αρκετά θετικό βήμα, αλλά ατελές. Οι διεργασίες είναι σε εξέλιξη για την θέσπιση ενός μόνιμου μηχανισμού στήριξης στα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ

που παρουσιάζουν πρόβλημα κυρίως υψηλού δημόσιου χρέους. Ο μηχανισμός δεν θα ανατρέπει τις υφιστάμενες ρήτρες μη δημοσιονομικής αρωγής (*no bail-out clauses*)¹⁰⁸, αλλά θα θεσπίζει ένα ολοκληρωμένο σύστημα τελευταίου δανειστή (*lender of last resort*), το οποίο θα εμποδίζει την πτώχευση των κρατών μελών της ζώνης του ευρώ και συνακόλουθα και των εμπορικών τραπεζών της δικαιοδοσίας τους, στο μέτρο που οι τελευταίες κατέχουν κρατικά ομόλογα απομειωμένης αξίας¹⁰⁹. Παρά τις όποιες δυσχέρειες, οι διαδικασίες ολοκλήρωσης αυτού του μηχανισμού, με όποιες θεσμικές αναθεωρήσεις απαιτούνται, πρέπει να προχωρήσουν με όσο το δυνατό πιο γοργούς ρυθμούς, διότι διαφορετικά, η κρίση του ευρωπαϊκού χρέους, υποσκάπτοντας διαρκώς την ανάκαμψη της πραγματικής οικονομίας, μπορεί να ενισχύσει τις φυγόκεντρες δυνάμεις, ακόμη και εάν πολιτική και δικαιοπλασία του ελέγχου των κρατικών στήριξεων του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού τομέα κινούνται γενικά σε ορθή κατεύθυνση.

106. Βλ. ανωτέρω, υποσημ. 100.

107. Βλ. τη συμφωνία της 7.6.2010, διαθέσιμη στην ηλεκτρονική διεύθυνση του Μηχανισμού, http://www.efsf.europa.eu/attachments/efsf_framework_agreement_en.pdf

108. Άρθρα 123-125 ΣυνθΑΕΕ

109. Βλ. σχετικώς C. Stephanou, Editorial, "The EFSF: A lender of last resort for member states and their banks?", ECFIL, Reporter, 2, January – February, 2011.

* * *



ΝΟΜΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΘΗΚΗ ΑΕΒΕ

ΑΘΗΝΑ Μαυρομικάλη 23, Τηλ.: 210 3678800 (30 γραμμές), ΑΘΗΝΑ Μαυρομικάλη 2, Τηλ.: 210 3607521,
ΠΕΙΡΑΙΑΣ Φιλωνος 107-109, Τηλ.: 80 111 70 111, ΘΕΣ/ΝΙΚΗ Φράγκων 1, Τηλ.: 2310 532134,
ΠΑΤΡΑ Κανάρη 28-30, Τηλ.: 2610 361600

www.nb.org • e-mail: info@nb.org