



Πάντειο Πανεπιστήμιο
Κοινωνικών και Πολιτικών Επιστημών

Τμήμα Δημόσιας Διοίκησης

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
«ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΜΕΘΟΔΟΙ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ
(PUBLIC MANAGEMENT)»

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ:
Αδυναμίες και Προτάσεις βελτίωσης
με αφορμή τη Διεθνή Κρίση**

ΦΟΙΤΗΤΡΙΑ: Σοφία Φωτοπούλου-Πρίγκηπα

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: Αναστάσιος Τσάμης

ΑΘΗΝΑ, 2013

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων αποτελεί νευραλγικό τμήμα της στρατηγικής διοίκησης επιχειρήσεων. Σήμερα, που οι διεθνείς οικονομίες διασυνδέονται σε ένα σύνθετο και δυναμικό περιβάλλον, μια επιχείρηση καλείται να αντιμετωπίσει πολυάριθμους και αλληλεξαρτώμενους, γνωστούς και αναδυόμενους κινδύνους. Σα συνέπεια, η ανάγκη της ολιστικής διαχείρισης του συνόλου των κινδύνων γίνεται όλο και πιο επιτακτική, για την επίτευξη των στρατηγικών επιχειρησιακών στόχων.

Η σημερινή Διεθνής Κρίση, είναι μια οικονομική ύφεση με εκτεταμένες επιβαρυντικές επιπτώσεις σε διεθνές επίπεδο. Μια κρίση αποτελεί όμως ουσιαστικά την επαλήθευση ενός κινδύνου. Η παρούσα Εργασία επιχειρεί να ορίσει τη διασύνδεση της Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων με την εκδήλωση και επέκταση της Διεθνούς Κρίσης. Σε αυτό το πλαίσιο, αναδεικνύονται αδυναμίες στη Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων που συνετέλεσαν στην εκδήλωση της κρίσης. Με αφορμή τη σημερινή κρίση, παρουσιάζονται προτάσεις βελτίωσης της Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων, με στόχο αυτή να επιτελέσει τον πρωταρχικό της σκοπό, την επίτευξη των στρατηγικών επιχειρηματικών στόχων, μέσα από τη βέλτιστη διαχείριση των απειλών αλλά και αξιοποίηση των ευκαιριών.

ABSTRACT

Enterprise Risk Management is a critical element of business management strategy. In today's interconnected global economy, organizations face a multitude of interrelated, known and emerging risks. As a result, the need to address the full spectrum of risks in a holistic manner becomes an imperative for achieving strategic objectives.

Today's Global Crisis is an economic recession incurring significant adverse effects at an international level. But crisis is in principle materialized risk. The current Thesis attempts to approach the connection between Enterprise Risk Management and the Global Crisis. In this context, significant weaknesses in Enterprise Risk Management are revealed, that contributed to the Global Crisis. A number of improvements are proposed, drawn from the current Crisis, aiming to enable Enterprise Risk Management fulfill its principal purpose: the achievement of an organization's strategic objectives, through optimal management of threats and exploitation of opportunities.

Περιεχόμενα

1	ΕΙΣΑΓΩΓΗ	11
2	ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ	13
2.1	Κίνδυνος.....	13
2.2	Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων.....	17
2.2.1	Χαρακτηριστικά.....	18
2.2.2	Κινητήριες δυνάμεις	20
2.2.3	Οφέλη.....	22
2.2.4	Εμπόδια.....	22
2.3	Κατηγορίες Κινδύνων	23
2.4	Δομή διαχείρισης κινδύνων.....	27
2.5	Συγκριτική Μελέτη Προτύπων/Πλαισίων Διαχείρισης Κινδύνων.....	29
2.5.1	Στάδια Διαχείρισης Κινδύνων.....	34
2.6	Διεργασία Διαχείρισης Κινδύνων κατά ISO 31000: 2009	36
2.6.1	Καθορισμός πλαισίου.....	37
2.6.2	Αναγνώριση κινδύνων (risk identification).....	38
2.6.3	Ανάλυση κινδύνων (risk analysis)	40
2.6.4	Αξιολόγηση κινδύνων (risk evaluation)	42
2.6.5	Αντιμετώπιση κινδύνων (risk treatment)	45
2.6.6	Παρακολούθηση και Αναθεώρηση (monitoring and review)	47
2.6.7	Επικοινωνία και συμβουλευτική (communication and consultation)....	48
2.7	Πλαίσια διαχείρισης κινδύνων με στόχο Ρυθμιστικές απαιτήσεις.....	48
2.7.1	Solvency II.....	48
2.7.2	Βασιλεία III.....	49
2.8	Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων και Εσωτερικός Έλεγχος	51
3	ΔΙΕΘΝΗΣ ΚΡΙΣΗ.....	56
3.1	Κρίση.....	56
3.2	Ιστορική Αναδρομή	57
3.3	Εκδήλωση της Κρίσης.....	58
3.3.1	Πολιτική χαμηλών επιτοκίων.....	59
3.3.2	Βιομηχανία χρηματοδότησης ενυπόθηκων δανείων.....	59
3.3.3	Η φούσκα της αγοράς ακινήτων	63
3.3.4	Χαλάρωση Κριτηρίων Δανειοδότησης	64
3.4	Εδραίωση της Κρίσης	65
3.4.1	Κατασχέσεις	66

3.4.2	Αρνητική καθαρή θέση.....	67
3.4.3	Πλεόνασμα διαθέσιμων ακινήτων.....	68
3.5	Εξέλιξη της κρίσης.....	69
3.5.1	Κρίση του Τραπεζικού Τομέα	69
3.5.2	Γενικευμένη Κρίση.....	70
4	ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΗΣ ΚΡΙΣΗ.....	73
4.1	Διαχείριση Κρίσεων.....	73
4.1.1	Κρίση	73
4.1.2	Διαχείριση Κρίσεων.....	76
4.1.3	Κατηγορίες Κρίσεων.....	77
4.1.4	Δημιουργία Κρίσεων	78
4.2	Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων – Διαχείριση Κρίσεων.....	80
4.3	Διαχείριση Κρίσεων – Διεθνής Κρίση.....	80
4.4	Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων – Διεθνής Κρίση.....	81
5	ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΗΣ ΚΡΙΣΗ.....	84
5.1	Διεργασία διαχείρισης κινδύνων.....	86
5.1.1	Ανεπάρκεια διαχείρισης πολύπλοκων χρηματοοικονομικών καινοτομιών σε ένα νέο επιχειρηματικό μοντέλο.....	86
5.1.2	Αδυναμία διαχείρισης νέων κινδύνων.....	87
5.1.3	Υπερβολική εξάρτηση από ποσοτικά εργαλεία αξιολόγησης κινδύνων	87
5.1.4	Πολυπλοκότητα εργαλείων διαχείρισης κινδύνων.....	88
5.1.5	Ανεπαρκής διαχείριση κινδύνου ουράς (tail risk)	89
5.1.6	Ανεπαρκή ιστορικά δεδομένα	91
5.1.7	Αναποτελεσματική προσομοίωση ακραίων καταστάσεων και ανάλυση σεναρίων.....	91
5.1.8	Αδυναμία εκτίμησης αλληλεξαρτήσεων κινδύνων	91
5.1.9	Αδυναμία διαχείρισης συστημικού κινδύνου	93
5.1.10	Αδυναμία διαχείρισης κινδύνου ρευστότητας.....	93
5.2	Πολιτική Διαχείρισης Κινδύνων	94
5.2.1	Εστίαση στη διαδικασία και την κανονιστική συμμόρφωση..	94
5.2.2	Διαχείριση κινδύνων σε σιλό (silos).....	95
5.2.3	Αδυναμία κουλτούρας ανάληψης κινδύνων – Υψηλή διάθεση ανάληψης κινδύνων.....	95
5.3	Πλαίσιο Διαχείρισης Κινδύνων.....	96
5.3.1	Αδυναμία πολιτικής παροχής κινήτρων.....	96
5.4	Υλοποίηση	97

5.4.1	Ανεπάρκεια γνώσης και εμπειρίας στελεχών διαχείρισης κινδύνων	97
5.5	Εσωτερικός Έλεγχος	97
5.5.1	Αδυναμία επικοινωνίας και αναφορών	97
5.6	Εταιρική Διακυβέρνηση.....	98
5.7	Ρυθμιστικό πλαίσιο	99
6	ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΒΕΛΤΙΩΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΜΕ ΑΦΟΡΜΗ ΤΗ ΔΙΕΘΝΗ ΚΡΙΣΗ	101
6.1	Εταιρική Διακυβέρνηση.....	102
6.2	Εσωτερικός Έλεγχος	104
6.2.1	Ανεξαρτησία – Αναβάθμιση ρόλου.....	104
6.2.2	Βελτίωση αναφορών κινδύνων	104
6.2.3	Έλεγχος σχεδιασμού και λειτουργίας διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων.	105
6.2.4	Ανατροφοδότηση σχεδίου ελέγχου από διαχείριση κινδύνων 106	
6.3	Υλοποίηση	106
6.3.1	Επαρκείς γνώσεις, εμπειρία και ικανότητες στελεχών	106
6.3.2	Διάθεση επαρκών πόρων	106
6.3.3	Αναβάθμιση Υποδομής πληροφορικής.....	107
6.4	Πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων	107
6.4.1	Θέσπιση και ενίσχυση του ρόλου του επικεφαλής τομέα κινδύνων (CRO).....	107
6.4.2	Οι διεργασίες διαχείρισης κινδύνων «ιδιοκτησία» των ηγετών της επιχείρησης	108
6.4.3	Αναθεώρηση πολιτικής παροχής κινήτρων και αποζημιώσεων 109	
6.5	Πολιτική Διαχείρισης Κινδύνων	110
6.5.1	Αναβάθμιση ρόλου διαχείρισης κινδύνων – εστίαση στους στρατηγικούς στόχους.....	110
6.5.2	Ολιστική διαχείριση κινδύνων	111
6.5.3	Ανάπτυξη και βελτίωση κουλτούρας κινδύνων.....	111
6.5.4	Ξεκάθαρη διάθεση ανάληψης κινδύνων, εστιασμένη στους στρατηγικούς στόχους.....	113
6.6	Διεργασία Διαχείρισης Κινδύνων	114
6.6.1	Συνδυασμός ποσοτικών και ποιοτικών τεχνικών αξιολόγησης κινδύνων	114
6.6.2	Διαχείριση αλληλεπιδράσεων κινδύνων	115
6.6.3	Αναβάθμιση αναγνώρισης κινδύνων	115

6.6.4	Μεγαλύτερη έμφαση στη διαχείριση εξωγενών κινδύνων	116
6.6.5	Διαχείριση λειτουργικών κινδύνων που απειλούν υλοποίηση στόχων επιχείρησης	117
6.6.6	Αποτελεσματικότερη διαχείριση κινδύνων επενδύσεων και ρευστότητας.....	117
6.6.7	Αποτελεσματική διαχείριση υπολειπόμενου (residual) κινδύνου	117
6.7	Βελτίωση ρυθμιστικού πλαισίου.....	117
6.7.1	Ρυθμιστικό πλαίσιο Επιτροπής Βασιλείας	118
6.7.2	Διασφάλιση σταθερότητας συστημικά σημαντικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (SIFIs).....	119
6.7.3	Ενθάρρυνση υλοποίησης Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων	120
6.8	Μοντέλο Διοίκησης για τη Διαχείριση Κινδύνων	120
7	ΕΠΙΛΟΓΟΣ.....	123
8	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	125

Εικόνες

Εικόνα 1: Οδηγοί Βασικών Κινδύνων, πηγή (Institute of Risk Management, Association of Insurance and Risk Managers, & National Forum for Risk Mgt in the Public Sector, 2002) (Association of Insurance and Risk Managers, Public Risk Management Association, & Institute of Risk Management, 2010) (Institute of Risk Management, Association of Insurance and Risk Managers, & National Forum for Risk Mgt in the Public Sector, 2002)	26
Εικόνα 2: Δομή Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων, πηγή: (Chapman, 2011) ...	29
Εικόνα 3: Διεργασία Διαχείρισης Κινδύνων ISO 31000, πηγή: (InConsult, 2009)	37
Εικόνα 4: Αξία σε κίνδυνο – Εκτίμηση κινδύνου αγοράς, πηγή: (Danemarks Nationalbank, 2004).....	45
Εικόνα 5: Πυλώνες Βασιλείας II και Βασιλείας III, πηγή: (Moody's Analytics, 2012)	51
Εικόνα 6: Ο ρόλος του Εσωτερικού Ελέγχου στη Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων (ΔΕΚ), πηγή: (ΠΑ, 2009).....	52
Εικόνα 7: Σχεδιάγραμμα Τιτλοποίησης Απαιτήσεων, πηγή: (Συνεργάτες Wikipedia, Wikipedia. The free encyclopedia, n.d.) (Συνεργάτες Wikipedia, Τιτλοποίηση, n.d.)	61
Εικόνα 8: Αύξηση κατασχέσεων λόγω αναπροσαρμογής επιτοκίων δανείων, πηγή: (Chapman, 2011).....	66
Εικόνα 9: Η αρνητική καθαρή θέση πυροδοτεί χρεοκοπίες δανειοληπτών, πηγή: (Chapman, 2011).....	67
Εικόνα 10: Το πλεόνασμα διαθέσιμων κατοικιών οδηγεί σε μείωση κατασκευών και απώλεια θέσεων εργασίας, πηγή: (Chapman, 2011).....	68
Εικόνα 11: Μηχανισμοί εκδήλωσης της χρηματοπιστωτικής κρίσης, πηγή: (Βούλγαρης & Τριανταφυλλόπουλος, 2009).....	72
Εικόνα 12: Μοντέλο Κρίσης, πηγή: (Ashby, The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons, 2010)	78
Εικόνα 13: Αδυναμίες Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων.....	85
Εικόνα 14: Μαθήματα Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων	102
Εικόνα 15: Μοντέλο Τριών Επιπέδων Άμυνας, πηγή: (ΠΑ, 2013)	121

Πίνακες

Πίνακας 1: Αντιστοιχία ορισμών Κινδύνου - Risk	14
Πίνακας 2: Ορισμοί Κινδύνου	17
Πίνακας 3: Διαχείριση Κινδύνου – Διαχείριση Επιχειρηματικού Κινδύνου, πηγή: (Banham, 2004).....	20
Πίνακας 4: Πρότυπα Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων - Έκδοση.....	31
Πίνακας 5: Πρότυπα Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων – Εφαρμογή – Στόχος - Τύπος.....	33
Πίνακας 6: Πρότυπα Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων - Στάδια Διαχείρισης Κινδύνων.....	35
Πίνακας 7: Ο ρόλος του Εσωτερικού Ελέγχου στη Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων (ΔΕΚ), πηγή: (ΠΑ, 2009).....	53
Πίνακας 8: Κρίση - Ορισμοί.....	75
Πίνακας 9: Διαχείριση Κρίσεων - Ορισμοί.....	77

1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η διοίκηση μιας επιχείρησης αφορά στην επίτευξη στρατηγικών στόχων, είτε αυτοί αφορούν την παροχή υπηρεσιών ή την επίτευξη συγκεκριμένων αποτελεσμάτων. Για να πετύχει τους στόχους της μια επιχείρηση σήμερα, πρέπει να είναι ικανή να προσαρμοστεί σε ένα πολύ επικίνδυνο περιβάλλον. Οι διεθνείς οικονομίες είναι διασυνδεδεμένες σε ένα δυναμικό περιβάλλον που ενέχει γνωστούς και αναδυόμενους κινδύνους με αβέβαιες συνέπειες. Παράλληλα, ο βαθμός πολυπλοκότητας των ίδιων των επιχειρήσεων αυξάνει, εισάγοντας πρόσθετες απειλές διαφορετικής φύσης. Σα συνέπεια, η κατανόηση και διαχείριση των κινδύνων έχει γίνει επιτακτική ανάγκη, για την επιτυχημένη διοίκηση μιας επιχείρησης. Καθίσταται όλο πιο σημαντική η ολιστική διαχείριση των κινδύνων, με στόχο τη μεγιστοποίηση της πιθανότητας επίτευξης των στρατηγικών στόχων. Έτσι, η Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων αποτελεί νευραλγικό τμήμα της στρατηγικής διοίκησης επιχειρήσεων.

Η σημερινή κρίση, έχει εκτεταμένες επιπτώσεις στη διεθνή οικονομία, ενώ χαρακτηρίζεται από πολλούς ως η μεγαλύτερη οικονομική κρίση από τη μεγάλη ύφεση του 1930. Η κρίση εκδηλώθηκε αρχικά στο χρηματοπιστωτικό σύστημα των ΗΠΑ αλλά εξαπλώθηκε γρήγορα στην πραγματική οικονομία και σε διεθνές επίπεδο. Για την οικονομική επιστήμη, η κρίση αφορά την κατάσταση κατά την οποία η οικονομία αντιμετωπίζει ύφεση. Για την επιστήμη της διαχείρισης κρίσεων, η οποία είναι στενά συνδεδεμένη με τη διαχείριση κινδύνων, μια κρίση αποτελεί όμως ουσιαστικά την επαλήθευση ενός κινδύνου, που έχει ιδιαίτερα επιβλαβείς συνέπειες, επιβάλλοντας αστάθεια, αβεβαιότητα και κόστος σε διάφορα επίπεδα. Η εκδήλωση μιας κρίσης, δεν αποτελεί απαραίτητα απόδειξη αποτυχίας της διαχείρισης κινδύνων, καθώς η διαχείριση κινδύνων αφορά τη διαχείριση πιθανοτήτων, τις οποίες και δεν απαλείφει πάντα. Προκύπτει όμως το κρίσιμο ερώτημα αν ενδεχόμενες αδυναμίες στη Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων αποτέλεσαν επιβαρυντικό παράγοντα εκδήλωσης και εξάπλωσης της σημερινής κρίσης.

Η παρούσα Εργασία προσεγγίζει τη διασύνδεση ανάμεσα στη Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων και τη Διεθνή Κρίση. Σε αυτό το πλαίσιο, αναδεικνύει αδυναμίες στη Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων, που συνετέλεσαν στην εκδήλωση της κρίσης. Με αφορμή τη σημερινή κρίση, παρουσιάζονται προτάσεις

βελτίωσης της Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων. Παρότι δεν μπορεί να εκμηδενιστεί η πιθανότητα εκδήλωσης μιας μελλοντικής κρίσης ή οποιουδήποτε γεγονότος με αρνητικές συνέπειες, η βέλτιστη διαχείριση των απειλών αλλά και αξιοποίηση των ευκαιριών, είναι σήμερα πιο απαραίτητη από ποτέ για την επίτευξη των στρατηγικών στόχων μιας επιχείρησης. Η αποτελεσματική και εύρωστη Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων μπορεί να αποτελέσει για μια επιχείρηση συγκριτικό πλεονέκτημα στη δυναμική διεθνή αγορά.

Στο πλαίσιο της παρούσας Εργασίας, στο Κεφάλαιο 2, αναλύεται η Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων, στη βάση συγκριτικής μελέτης διαφορετικών προτύπων, πλαισίων και οδηγιών που έχουν αναπτυχθεί. Η Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων αποτελεί ένα δυναμικό κλάδο που εξελίσσεται συνέχεια, στη βάση νέας θεωρητικής έρευνας ή καινοτόμων πρακτικών. Στο Κεφάλαιο 3 αναλύονται οι παράμετροι εκδήλωσης, εξέλιξης και εξάπλωσης της σημερινής Διεθνούς Κρίσης. Με όχημα την επιστήμη της Διαχείρισης Κινδύνων, στο Κεφάλαιο 4, προσεγγίζεται η σχέση της Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων με τη Διεθνή Κρίση. Στο Κεφάλαιο 5 αναδεικνύονται αδυναμίες της Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων που συνέβαλλαν στην εκδήλωση και εξέλιξη της σημερινής διεθνούς κρίσης. Στο Κεφάλαιο 6 παρουσιάζονται προτάσεις βελτίωσης της Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων, με αφορμή τη διεθνή κρίση. Στο Κεφάλαιο 7 συνοψίζονται τα συμπεράσματα και προτείνονται προτάσεις περαιτέρω έρευνας.

2 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ

Η διαχείριση κινδύνων περιλαμβάνει την αναγνώριση, ανάλυση και αντιμετώπιση κινδύνων, με στόχο την ελαχιστοποίηση πιθανοτήτων και αρνητικών συνεπειών και την εκμετάλλευση ευκαιριών (Συνεργάτες Wikipedia, Wikipedia. The free encyclopedia, n.d.). Οι επιχειρήσεις σήμερα δραστηριοποιούνται σε ένα περίπλοκο και δυναμικό περιβάλλον, το οποίο ενέχει πολλούς διαφορετικούς, γνωστούς και αναδυόμενους κινδύνους. Παράλληλα, ο βαθμός πολυπλοκότητας των ίδιων των επιχειρήσεων μεγαλώνει, εισάγοντας πρόσθετους κινδύνους. Σε αυτό το περιβάλλον, είναι επιτακτική η διαχείριση κινδύνων με έναν ολιστικό τρόπο, με στόχο τη μεγιστοποίηση της πιθανότητας επίτευξης των στρατηγικών επιχειρησιακών στόχων. Έτσι, η Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων αποτελεί νευραλγικό τμήμα της στρατηγικής διοίκησης επιχειρήσεων.

Η Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων αποτελεί ένα δυναμικό κλάδο που εξελίσσεται συνέχεια, στη βάση νέας θεωρητικής έρευνας ή καινοτόμων πρακτικών. Σε αυτό το Κεφάλαιο, προσεγγίζονται οι ορισμοί των εννοιών του κινδύνου και της Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων και παρουσιάζονται κατηγορίες κινδύνων με διάφορα κριτήρια. Παρουσιάζεται η δομή διαχείρισης κινδύνων, όπως ενσωματώνεται σε μια επιχείρηση. Η διεργασία Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων προσεγγίζεται στη βάση σύγκρισης διαφορετικών προτύπων, πλαισίων και οδηγιών που έχουν αναπτυχθεί. Οδηγό για την ανάλυση της διεργασίας διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων αποτελεί το ευρέως διαδεδομένο πρότυπο ISO 31000:2009. Τέλος, συγκρίνονται και διαχωρίζονται οι ρόλοι της Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων και του Εσωτερικού Ελέγχου.

2.1 Κίνδυνος

Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται αυξημένη ενασχόληση με το αντικείμενο του κινδύνου, σε όλα τα επίπεδα των επιχειρήσεων. Παράλληλα, μεγαλώνει και ο όγκος της αντίστοιχης βιβλιογραφίας στο θέμα. Παρότι θα περίμενε κανείς να έχει αποκρυσταλλωθεί ένας ενιαίος ορισμός, αυτό δεν είναι ακόμα πραγματικότητα. Στη βιβλιογραφία ο όρος χρησιμοποιείται με διαφορετικές έννοιες, ενώ μπορεί να μελετώνται πολλά διαφορετικά είδη κινδύνου (Voinea & Anton, 2009), όπως επιχειρηματικός, κοινωνικός, οικονομικός, επενδυτικός,

στρατιωτικός και πολιτικός. Μάλιστα, στα πλαίσια της επιστημονικής κοινότητας που μελετά τον κλάδο της διαχείρισης κινδύνων, είναι σε εξέλιξη αντιπαράθεση πάνω στο θέμα του ορισμού του κινδύνου (Hulett, Hillson, & Kohl, 2002).

Θα επιχειρήσουμε μια ποιοτική ανάλυση της έννοιας του κινδύνου. Μια έννοια μπορεί να προσεγγιστεί τόσο συσχετιζοντάς τη με συνώνυμες, όσο και διαχωρίζοντάς την από παραπλήσιες έννοιες (Voinea & Anton, 2009). Καθώς ο μεγαλύτερος όγκος της βιβλιογραφίας της επιστήμης της διαχείρισης κινδύνου είναι στην αγγλική γλώσσα, θα λάβουμε υπόψιν και τις αντίστοιχες έννοιες στα αγγλικά, όπως αυτές μεταφράστηκαν.

Στα πλαίσια της διαχείρισης κινδύνου, ο όρος κίνδυνος έχει επικρατήσει για να αποδίδει στην ελληνική γλώσσα την αγγλική λέξη “risk”. Σε όλες όμως τις γλώσσες του κόσμου, μερικές λέξεις έχουν περισσότερες από μια σημασία, ενώ μια έννοια μπορεί να αποδίδεται με περισσότερες από μία λέξεις. Σε συνέπεια, δεν υπάρχει αμφιμονοσήμαντη αντιστοιχία στην έννοια που μπορεί να εμπεριέχει μια λέξη, όπως αυτή μεταφράζεται σε διαφορετικές γλώσσες. Αυτό ισχύει και στην περίπτωση μας για τις λέξεις κίνδυνος και risk, όπως βλέπουμε στον Πίνακας 1. Η ελληνική λέξη κίνδυνος, σύμφωνα με το Λεξικό της Νέας Ελληνικής Γλώσσας του Γ. Μπαμπινιώτη (Μπαμπινιώτης, 2005), είναι “*το αρνητικό ενδεχόμενο, η πιθανότητα να συμβεί κάτι κακό.*” Εμπεριέχει έτσι έννοια τόσο του αγγλικού risk, όσο και του hazard. Η αγγλική λέξη risk από την άλλη πλευρά, εμπεριέχει και θετική χροιά, στα πλαίσια της διακινδύνευσης ή ρίσκου. Σύμφωνα με τον P. L. Bernstein (Bernstein, 1998), η λέξη πηγάζει από το ιταλικό ρήμα rischiare, που σημαίνει τολμώ, υποδηλώνοντας την έκθεση σε κίνδυνο κατόπιν επιλογής.

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΛΕΞΗ	ΑΓΓΛΙΚΗ ΛΕΞΗ	ΕΝΝΟΙΑ
κίνδυνος	risk, danger	πιθανότητα να συμβεί κάτι κακό
κίνδυνος	hazard	πηγή κινδύνου, επικίνδυνη κατάσταση
διακινδύνευση, ρίσκο	risk	αποδοχή κινδύνου για πιθανά κέρδη

Πίνακας 1: Αντιστοιχία ορισμών Κινδύνου - Risk

Στο πλαίσιο της επιστήμης της διαχείρισης κινδύνων, διαχωρίζουμε την έννοια

κίνδυνος από την έννοια της αγγλικής λέξης hazard (Voinea & Anton, 2009). Ο κίνδυνος εδώ δεν αφορά στην απλή ύπαρξη μιας πηγής κινδύνου (hazard), αλλά στο ενδεχόμενο μια πηγή κινδύνου να προκαλέσει απώλεια ή ζημιά.

Παραδοσιακά, ο όρος κίνδυνος στα πλαίσια της διαχείρισης κινδύνου, ορίζεται ως το ενδεχόμενο να συμβεί κάτι αρνητικό (Hulett, Hillson, & Kohl, 2002). Η αρνητική αυτή εικόνα του κινδύνου έχει όμως κριθεί ως περιοριστική και ελλιπής, όσο αφορά στον συνυπολογισμό ευκαιριών. Η διαχείριση κινδύνου, αναγνωρίζεται όλο και περισσότερο ότι έχει σχέση τόσο με αρνητικές όσο και με θετικές πλευρές, όπως αυτές απορρέουν και από τους ελληνικούς όρους διακινδύνευση ή ρίσκο (Institute of Risk Management, Association of Insurance and Risk Managers, & National Forum for Risk Mgt in the Public Sector, 2002).

Ο κίνδυνος έχει άμεση σχέση με την έννοια της αβεβαιότητας. Διαφοροποιείται όμως από αυτή καθώς εμπεριέχει και την εκροή, θετική ή αρνητική. Ο κίνδυνος αφορά έτσι μια αβέβαιη κατάσταση ή γεγονός που έχει αρνητικές ή θετικές συνέπειες στην επίτευξη κάποιου στόχου. Μετράται σε όρους γινομένου αβεβαιότητας επί συνεπειών, ή αθροίσματος αβεβαιότητας και συνεπειών.

Κοινός τόπος σε όλους τους κοινά αποδεκτούς ορισμούς του κινδύνου είναι η αβεβαιότητα των εκβάσεων, ακόμα και αν ο χαρακτηρισμός των εκβάσεων μπορεί να διαφέρει (Πίνακας 2).

Πρότυπο/Οργανισμός	Κίνδυνος
AS/NZ 4360: 2004 (Standards Australia & Standards New Zealand, 2004)	Η πιθανότητα ότι κάτι θα συμβεί που θα ασκήσει επίδραση στους στόχους. Μετράται σε όρους συνεπειών και πιθανότητας.
CAN/C.S.A.-Q850-97 (CSA, 1997)	Η πιθανότητα ατυχήματος ή απώλειας οριζόμενη ως το μέτρο της δυνατότητας και της δριμύτητας ενός δυσμενούς αποτελέσματος στην υγεία, την περιουσία, το περιβάλλον ή άλλα στοιχεία που έχουν αξία.

ISO/IEC Guide 73 (InConsult, 2009)	Ο συνδυασμός της δυνατότητας ενός γεγονότος και των επιπτώσεών του. Σε ορισμένες περιπτώσεις ο κίνδυνος είναι η απόκλιση από το αναμενόμενο αποτέλεσμα.
COSO 2004 (COSO, 2004)	Η πιθανότητα ότι ένα γεγονός που θα συμβεί θα επηρεάσει δυσμενώς την επίτευξη των στόχων.
HM TREASURY (HM Treasury, 2004)	Η αβεβαιότητα της εκροής, θετικής ή αρνητικής, ενεργειών και γεγονότων. Εκτιμάται σε σχέση με το συνδυασμό της επίδρασης και της πιθανότητας των ενδεχόμενων γεγονότων.
King Report on Corporate Governance (King Committee on Corporate Governance, 2009)	Οι κίνδυνοι είναι αβέβαια μελλοντικά γεγονότα που θα μπορούσαν να επηρεάσουν, με θετικό ή και αρνητικό τρόπο, την επίτευξη των στόχων της επιχείρησης.
OCEG "Red Book" 2.1 2012 (RIMS, An overview of widely used risk management standards and guidelines, 2011)	Το μέτρο της πιθανότητας να συμβεί κάτι που θα έχει επίδραση στην επίτευξη στόχων, κυρίως, αν και όχι αποκλειστικά, αρνητική επίδραση.
BS 31100:2011 (BSI, 2012)	Η επίδραση της αβεβαιότητας στους στόχους. Η επίδραση αφορά σε θετική ή αρνητική απόκλιση από το αναμενόμενο. Οι στόχοι μπορούν να έχουν διαφορετικές διαστάσεις (όπως οικονομικοί, υγείας και ασφάλειας και περιβαλλοντικοί στόχοι) και μπορεί να αφορούν διαφορετικά επίπεδα (όπως επίπεδα στρατηγικής, επιχείρησης, έργου και διαδικασίας).
FERMA 2007 (Association of Insurance and Risk Managers(AIRMIC),	Ο συνδυασμός της πιθανότητας ενός γεγονότος και των συνεπειών του. Υπάρχει το ενδεχόμενο γεγονότων και συνεπειών που συνιστούν ευκαιρίες που μπορούμε να επωφεληθούμε (πλεονέκτημα) ή

Public Risk Management Association (ALARM), & Institute of Risk Management (IRM), 2002)	απειλές για την επιτυχία (μειονέκτημα).
---	---

Πίνακας 2: Ορισμοί Κινδύνου

Στους νεότερους ορισμούς του κινδύνου (InConsult, 2009), απομακρύνεται η έμφαση από τα γεγονότα και δίνεται έμφαση στην επίδραση των γεγονότων στην επίτευξη των επιχειρηματικών στόχων (Joyce, 2009). Έτσι η αναγνώριση και διαχείριση των κινδύνων είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με τον ορισμό των στόχων της επιχείρησης.

2.2 Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων

Η διαχείριση κινδύνων αποτελεί νευραλγικό τμήμα της στρατηγικής διοίκησης οποιασδήποτε επιχείρησης (Association of Insurance and Risk Managers, Public Risk Management Association, & Institute of Risk Management, 2010). Η διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων αποτελεί τον όρο που έχει επικρατήσει για την καθολική αντιμετώπιση της διαχείρισης κινδύνων σε μια επιχείρηση (D'Arcy, 2001). Παλαιότεροι όροι περιλάμβαναν την ολιστική διαχείριση κινδύνων (holistic risk management), στρατηγική διαχείριση κινδύνων (strategic risk management) και ενοποιημένη διαχείριση κινδύνων (integrated risk management).

Μια επιχείρηση αποσκοπεί στην επίτευξη στόχων, που μπορεί να αφορούν στην παροχή υπηρεσιών ή στην επίτευξη συγκεκριμένων αποτελεσμάτων. Στον ιδιωτικό τομέα ο βασικός στόχος είναι η αύξηση της μετοχικής αξίας ενώ στο δημόσιο τομέα η παροχή υπηρεσιών δημόσιου ενδιαφέροντος. Στην επίτευξη των στόχων, όποιοι και αν είναι αυτοί, μια επιχείρηση θα αντιμετωπίζει διαφορετικά είδη κινδύνων. Αντικείμενο της διοίκησης αποτελεί η απόκριση σε αυτούς τους κινδύνους, με στόχο τη μεγιστοποίηση της πιθανότητας επίτευξης των στόχων. Καθώς οι διαθέσιμοι πόροι είναι περιορισμένοι, το ζητούμενο είναι η βέλτιστη απόκριση στους κινδύνους, αφού έχει εκτιμηθεί η προτεραιότητά τους. Στόχος είναι η προσθήκη της μέγιστης αειφόρου αξίας σε όλες τις δραστηριότητες του

οργανισμού (Institute of Risk Management, Association of Insurance and Risk Managers, & National Forum for Risk Mgt in the Public Sector, 2002).

Είδαμε ότι η ουσία του κινδύνου είναι η αβεβαιότητα του αποτελέσματος, είτε αυτό είναι θετικό είτε αρνητικό. Ο όρος έκθεση σε κίνδυνο αναφέρεται στο συνδυασμό της πιθανότητας αυτών των ενδεχομένων και της έκτασης της επίδρασής τους (HM Treasury, 2001). Αντικείμενο της διαχείρισης κινδύνων αποτελεί η διαχείριση αυτής της έκθεσης σε ένα αποδεκτό επίπεδο, μέσω της ανάληψης δράσης πάνω στην πιθανότητα, την επίδραση ή και τα δύο.

Οι κίνδυνοι μπορεί να ανακύπτουν με δύο τρόπους:

- ως άμεσες απειλές (ζημιογόνα γεγονότα) που μπορεί να οδηγήσουν σε αποτυχία επίτευξης στόχων και
- ως ευκαιρίες (εποικοδομητικά γεγονότα) οι οποίες μπορούν αν αξιοποιηθούν να προσφέρουν ένα βελτιωμένο τρόπο επίτευξης των στόχων, αλλά περιβάλλονται από απειλές

Σε κάθε περίπτωση μια επιχείρηση χρειάζεται να θέτει σε λειτουργία μια συνεπή επιχειρησιακή στρατηγική αντιμετώπισης κινδύνων ώστε να διασφαλίσει την επίτευξη των στόχων της.

2.2.1 Χαρακτηριστικά

Οι επιχειρήσεις έχουν συνειδητοποιήσει τη σημασία της διαχείρισης του συνόλου των κινδύνων και των αλληλεπιδράσεών τους (CAS Enterprise Risk Management Committee, 2003) (Ciocoiu & Dobrea, 2010). Σε αυτούς μπορεί να περιλαμβάνονται κίνδυνοι που δεν είναι συνηθισμένοι ή οικείοι, κίνδυνοι που δεν μπορούν να μετρηθούν εύκολα ή κίνδυνοι που φαίνονται ασήμαντοι. Κάθε κίνδυνος έχει την πιθανότητα, καθώς αλληλεπιδρά με άλλα γεγονότα ή συνθήκες, να προκαλέσει σημαντικές επιπτώσεις.

Η διαχείριση επιχειρηματικού κινδύνου αποτελεί μια ολιστική αντιμετώπιση της εφαρμογής διαχείρισης κινδύνου σε έναν οργανισμό (CAS Enterprise Risk Management Committee, 2003) (Ciocoiu & Dobrea, 2010). Αυτή η προσέγγιση απομακρύνεται από την αντίληψη του σιλό (silo), σύμφωνα με την οποία διαφορετικοί κίνδυνοι αντιμετωπίζονται χωριστά. Όλοι οι κίνδυνοι ενός ανοικτού

συστήματος, όπως μια επιχείρηση, λαμβάνονται υπ' όψη και γίνεται προσπάθεια βελτιστοποίησης της συνολικής αντιμετώπισής τους (Müller, 1999).

Η διαχείριση επιχειρηματικού κινδύνου είναι μια συστηματική προσέγγιση, με την έννοια ότι το σύστημα διαχείρισης κινδύνου είναι ενσωματωμένο στο σύστημα διοίκησης της επιχείρησης (CAS Enterprise Risk Management Committee, 2003) (Ciocoiu & Dobrea, 2010). Εκμεταλλεύεται εργαλεία, διαύλους επικοινωνίας και διαδικασίες που υιοθετούνται και είναι διασυνδεδεμένες με τα υπόλοιπα δομικά συστατικά του συστήματος διοίκησης του οργανισμού.

Η διαχείριση επιχειρηματικού κινδύνου είναι ενσωματωμένη στην κουλτούρα του οργανισμού (Institute of Risk Management, Association of Insurance and Risk Managers, & National Forum for Risk Mgt in the Public Sector, 2002). Αντιμετωπίζει κινδύνους σε όλα τα επίπεδα, επηρεάζει τη λήψη αποφάσεων και υποστηρίζεται από μια πολιτική με επικεφαλής την ανώτερη διοίκηση. Προωθείται η μετάφραση της στρατηγικής σε τακτικούς και επιχειρησιακούς στόχους, ενώ καθορίζονται ευθύνες σε κάθε επίπεδο του οργανισμού, με κάθε στέλεχος και εργαζόμενο υπεύθυνο για τη διαχείριση κινδύνου στο πλαίσιο της εργασίας του.

Ο στόχος της διαχείρισης επιχειρηματικού κινδύνου είναι τόσο η άμβλυση κινδύνων με αρνητικές συνέπειες όσο και η προσθήκη αξίας στην επιχείρηση (CAS Enterprise Risk Management Committee, 2003). Τέλος, αφορά όλα τα είδη οργανισμών, όχι μόνο χρηματοοικονομικά ιδρύματα ή ασφαλιστικές εταιρίες.

Στα πλαίσια αυτά, οι βασικές διαφορές ανάμεσα στη συμβατική, παραδοσιακή διαχείριση κινδύνου και τη διαχείριση επιχειρηματικού κινδύνου συνοψίζονται στον Πίνακα 3.

Συμβατική διαχείριση κινδύνου	Διαχείριση επιχειρηματικού κινδύνου
Ο κίνδυνος ως μεμονωμένος βλαπτικός παράγοντας (hazard)	Ο κίνδυνος στα πλαίσια της επιχειρηματικής στρατηγικής
Αναγνώριση και εκτίμηση κινδύνου	Ανάπτυξη χαρτοφυλακίου κινδύνων

Εστίαση σε διακριτούς κινδύνους	Εστίαση σε κρίσιμους κινδύνους
Μετρίαση κινδύνων	Βελτιστοποίηση κινδύνων
Όρια κινδύνων	Στρατηγική κινδύνων
Κίνδυνοι χωρίς ιδιοκτήτες	Καθορισμένες ευθύνες για τους κινδύνους
Αμεθόδευτη ποσοτικοποίηση κινδύνων	Παρακολούθηση και μέτρηση κινδύνων
“ο κίνδυνος δεν είναι ευθύνη μου”	“ο κίνδυνος είναι ευθύνη όλων”

Πίνακας 3: Διαχείριση Κινδύνου – Διαχείριση Επιχειρηματικού Κινδύνου, πηγή: (Banham, 2004)

2.2.2 Κινητήριες δυνάμεις

Επιχειρήσεις εφαρμόζαν διάφορες διαστάσεις αυτού που σήμερα ονομάζουμε διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων. Παρότι η μετάβαση δεν πραγματοποιήθηκε με ομοιόμορφο τρόπο, η εξέλιξη πυροδοτήθηκε γενικά από κοινές κινητήριες δυνάμεις (Ciocoiu & Dobrea, 2010) (Raz & Hillson, 2005), οι οποίες μπορεί να αφορούν τόσο εξωτερικούς όσο και εσωτερικούς παράγοντες (Subhani & Osman, 2011).

Καταρχήν, παρατηρείται αυξανόμενη ποσότητα, ανομοιογένεια και βαθμός αλληλεπίδρασης στους κινδύνους που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις. Στο μεταβαλλόμενο επιχειρηματικό περιβάλλον ανακύπτουν νέοι κίνδυνοι, συνδεδεμένοι με την παγκοσμιοποίηση, το ηλεκτρονικό εμπόριο, την εξέλιξη της τεχνολογίας. Οι επιταχυνόμενοι ρυθμοί του επιχειρείν, η παγκοσμιοποίηση και η οικονομική κρίση συμβάλλουν σε έναν αυξανόμενο αριθμό και πολυπλοκότητα των κινδύνων, και επιβάλλουν την ευθύνη διαχείρισής τους στο επίπεδο της συνολικής επιχείρησης. Η παραδοσιακή διαχείριση κινδύνων αδυνατεί να εντοπίσει ενδεχόμενες αλληλεπιδράσεις υφιστάμενων κινδύνων σε διαφορετικές δραστηριότητες. Η ολιστική διαχείριση κινδύνων μπορεί να περιορίσει τις σωρευτικές αρνητικές επιπτώσεις των κινδύνων ή να εκμεταλλευτεί τα αθροιστικά οφέλη τους.

Ένας άλλος παράγοντας που ωθεί στη διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων είναι η αυξανόμενη τάση ποσοτικοποίησης των κινδύνων. Η πρόοδος στην τεχνολογία

και την τεχνογνωσία καθιστούν την ποσοτικοποίηση ευκολότερη, ακόμα και για σπανιότερους, απρόβλεπτους κινδύνους που ιστορικά ήταν δύσκολη η εκτίμησή τους.

Οι επιχειρήσεις είναι περισσότερο έτοιμες να μοιραστούν πρακτικές και οφέλη με άλλες επιχειρήσεις, με τις οποίες δεν είναι άμεσοι ανταγωνιστές. Αυτό αποτελεί μια ακόμα κινητήρια δύναμη προς την κατεύθυνση της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων. Κοινές πρακτικές διαχείρισης κινδύνων κοινοποιούνται ανάμεσα σε ανομοιογενείς επιχειρήσεις σε όλο τον κόσμο. Η ανταλλαγή της πληροφορίας συνεπικουρείται από την τεχνολογία αλλά παρακινείται κυρίως από το γεγονός ότι οι πρακτικές διαχείρισης κινδύνων είναι γενικά εφαρμόσιμες σε όλες τις επιχειρήσεις και κλάδους.

Ένας άλλος παράγοντας είναι η στάση των επιχειρήσεων απέναντι στους κινδύνους. Η παραδοσιακή αμυντική στάση δοκιμάζεται σήμερα από την αναγνώριση της θετικής πλευράς των κινδύνων και της δυνατότητας προσθήκης αξίας που εμπεριέχουν. Η αποφυγή και η ελαχιστοποίηση παραμένουν αποδεκτοί τρόποι αντιμετώπισης συγκεκριμένων κινδύνων, σε ορισμένες συνθήκες. Υπάρχει όμως παράλληλα η επιλογή της διατήρησης ή της ενεργού επιδίωξης της έκθεσης σε κινδύνους, τους οποίους μια επιχείρηση έχει την ειδική ικανότητα να εκμεταλλευτεί και να επωφεληθεί από αυτούς. Η διαχείριση κινδύνων αποκτά μια επιθετική και στρατηγική εστίαση.

Η πολυπλοκότητα των επιχειρήσεων και των έργων αποτελεί επίσης σημαντικό παράγοντα. Τα έργα αποκτούν σημαντικό ρόλο στο πλαίσιο προγραμματισμού και εκτέλεσης εργασιών σε μια επιχείρηση. Η αυξανόμενη πολυπλοκότητα τόσο των έργων όσο και των επιχειρήσεων ωθεί σε μια ολιστική αντιμετώπιση της διαχείρισης κινδύνων.

Το δυναμικό επιχειρηματικό περιβάλλον με τις αυξανόμενες αναταραχές προσδίδει ιδιαίτερες απαιτήσεις στη διαχείριση κινδύνων. Ο αυξανόμενος ανταγωνισμός μειώνει τα διαθέσιμα χρονικά περιθώρια. Σα συνέπεια μια επιχείρηση καλείται να προγραμματίσει και να πραγματοποιήσει τις εργασίες της βασισμένη σε περιορισμένη πληροφόρηση. Η αυξανόμενη αβεβαιότητα ωθεί στην εφαρμογή συστηματικής διαχείρισης των κινδύνων και των αλληλεπιδράσεών τους.

Σημαντικό εξωτερικό παράγοντα υιοθέτησης της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων αποτελεί η αυξανόμενη εστίαση των ρυθμιστικών σωμάτων και εποπτικών αρχών. Οι επιχειρήσεις πρέπει να συμμορφώνονται με αυστηρότερες απαιτήσεις στα πλαίσια της διαχείρισης κινδύνων.

2.2.3 Οφέλη

Η σημασία της διαχείρισης κινδύνων αναγνωρίζεται διεθνώς όλο και περισσότερο. Ως κίνητρο κλειδί για την εφαρμογή της στις επιχειρήσεις προβάλλεται η προστασία και ενίσχυση της φήμης (Ciocoiu & Dobrea, 2010). Η διαχείριση κινδύνων όμως παρέχει ευρύτερα οφέλη, καθώς προστατεύει και προσθέτει αξία τόσο στον οργανισμό όσο και στους ενδιαφερόμενους (Institute of Risk Management, Association of Insurance and Risk Managers, & National Forum for Risk Mgt in the Public Sector, 2002). Αυτό επιτυγχάνεται με την:

- παροχή ενός πλαισίου στον οργανισμό που επιτρέπει σε μελλοντικές δραστηριότητες να πραγματοποιούνται με ένα σταθερό και ελεγχόμενο τρόπο
- βελτίωση της λήψης αποφάσεων, του σχεδιασμού και του καθορισμού προτεραιοτήτων μέσω της ευρείας και δομημένης κατανόησης των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, της αβεβαιότητας, της αστάθειας, των ευκαιριών και των απειλών των έργων
- συνεισφορά στην αποδοτικότερη χρήση και κατανομή του κεφαλαίου και των πόρων μέσα στην επιχείρηση
- μείωση της αστάθειας στις μη βασικές επιχειρησιακές περιοχές
- προστασία και βελτίωση του ενεργητικού και της εικόνας της εταιρίας
- ανάπτυξη και υποστήριξη του προσωπικού και της βάσης γνώσης του οργανισμού
- βελτιστοποίηση της λειτουργικής αποδοτικότητας

2.2.4 Εμπόδια

Μπορούμε να αναγνωρίσουμε εμπόδια τα οποία μπορεί να αποτελέσουν όρια στην αποδοτική υλοποίηση της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων (Ciocoiu & Dobrea, 2010). Ο σημαντικότερος περιορισμός αφορά στην έλλειψη ικανού χρόνου και πόρων. Παράλληλα, υπάρχει δυσκολία στον προσδιορισμό και την

εκτίμηση αναδυόμενων κινδύνων, ενώ οι γραμμές ευθύνης για τη διαχείριση ρίσκου είναι συχνά ασαφείς, παρεμποδίζοντας την αποδοτική εφαρμογή της.

2.3 Κατηγορίες Κινδύνων

Οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζει μια επιχείρηση, μπορούν να εντοπιστούν στη βάση της αντιμετώπισης της επιχείρησης ως μια οντότητα. Η ταξινόμηση των κινδύνων μπορεί να υποστηρίξει την αξιολόγησή τους, επιτρέποντας τον εντοπισμό παραπλήσιων κινδύνων. Υπάρχουν διάφορα συστήματα ταξινόμησης, τα οποία μπορεί να είναι προσαρμοσμένα σε διαφορετικά είδη ή κλάδους επιχειρήσεων (Association of Insurance and Risk Managers, Public Risk Management Association, & Institute of Risk Management, 2010).

Παρουσιάζουμε ένα ευρέως διαδεδομένο σύστημα ταξινόμησης κινδύνων σε τέσσερις βασικές κατηγορίες (CAS Enterprise Risk Management Committee, 2003) (Institute of Management Accountants, 2006). Σημειώνουμε ότι στόχος δεν είναι η ακριβής παράθεση μεμονωμένων παραγόντων κινδύνου σε κάθε κατηγορία, αλλά η αναγνώριση ότι η διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων αφορά στο σύνολο των παραγόντων κινδύνου που μπορούν να επηρεάσουν την αξία μιας επιχείρησης.

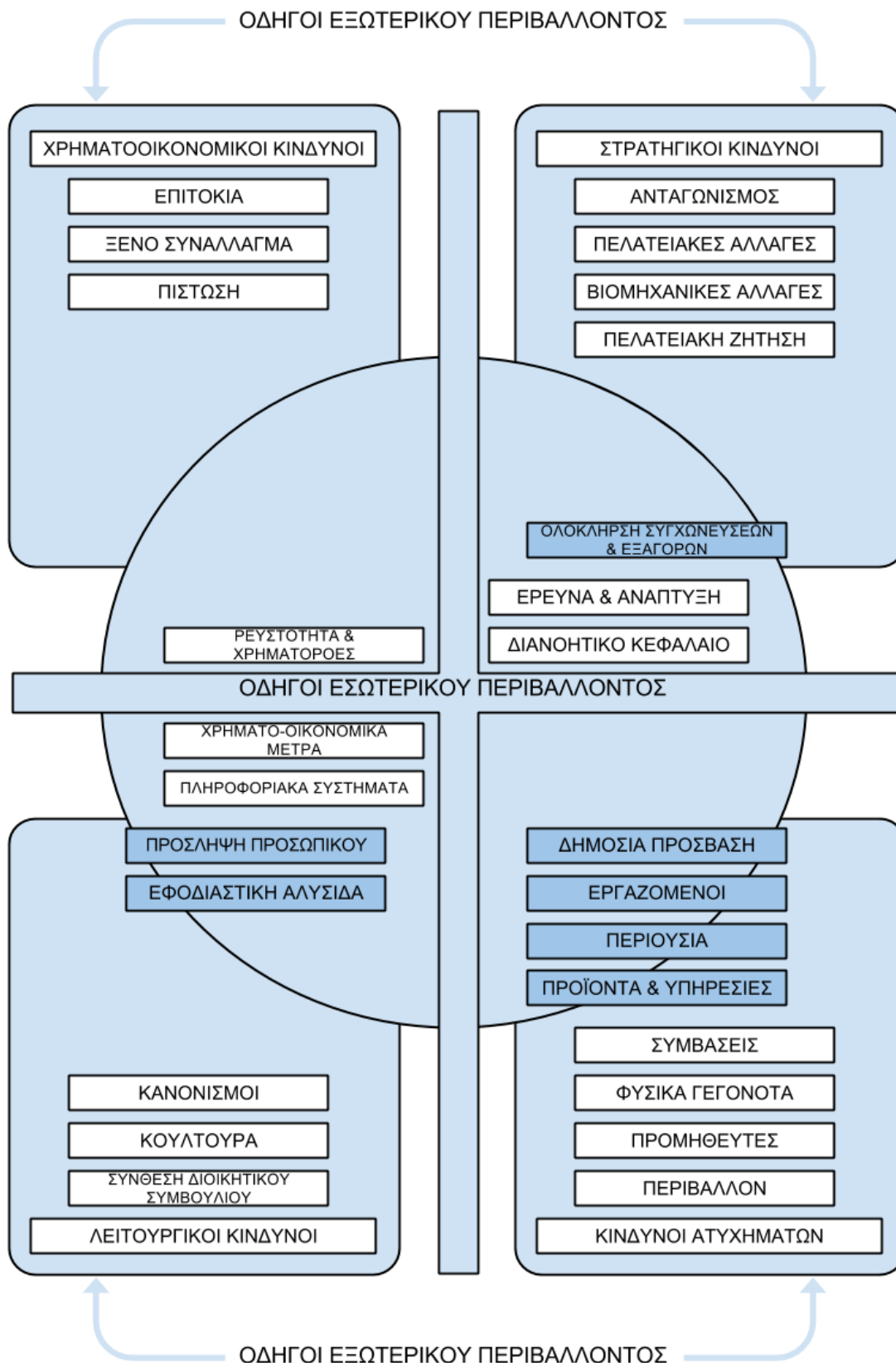
- στρατηγικοί κίνδυνοι (strategic risks):
Περιλαμβάνουν κινδύνους από:
 - ζημιά στη φήμη (δυσφήμιση εμπορικής επωνυμίας, απάτη, αρνητική δημοσιότητα)
 - ανταγωνισμός
 - απαιτήσεις πελατών
 - δημογραφικές και κοινωνικές τάσεις
 - τεχνολογική καινοτομία
 - κεφαλαιακή διαθεσιμότητα
 - ρυθμιστικές και πολιτικές τάσεις
- λειτουργικοί κίνδυνοι (operational risks):
Περιλαμβάνουν κινδύνους από:
 - επιχειρηματικές δραστηριότητες (ανθρώπινο δυναμικό, ανάπτυξη προϊόντων, χωρητικότητα, αποδοτικότητα, αποτυχία προϊόντων/υπηρεσιών, διαχείριση καναλιών, διαχείριση εφοδιαστικής

- αλυσίδας, κυκλικότητα επιχείρησης)
 - ο ενδυνάμωση (ηγεσία, ετοιμότητα αλλαγών)
 - ο τεχνολογία πληροφορικής (καταλληλότητα, διαθεσιμότητα)
 - ο αναφορές πληροφορίας/ επιχείρησης (προϋπολογισμός, σχεδιασμός, λογιστική πληροφορία, αξιολόγηση επενδύσεων, φορολόγηση)
- χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι (financial risks):
 Περιλαμβάνουν κινδύνους από:
 - ο τιμολόγηση (αξία επενδύσεων, επιτόκια, ξένο συνάλλαγμα, αγαθά)
 - ο ρευστότητα (cash flow, call risk, opportunity cost)
 - ο πιστωτικοί κίνδυνοι (πώχευση, υποβάθμιση)
 - ο πληθωρισμός/ αγοραστική δύναμη
 - ο κίνδυνος οικονομικής ανασφάλισης (hedging/ basis risk)
- κίνδυνοι από βλαπτικούς παράγοντες ή κίνδυνοι ατυχημάτων (hazard risks)
 Αφορούν κινδύνους που μπορούν να ασφαλιστούν, όπως από:
 - ο φωτιά και άλλη καταστροφή περιουσίας
 - ο φυσικές καταστροφές
 - ο κλοπές και εγκληματικές ενέργειες, τραυματισμός ατόμων
 - ο διακοπή λειτουργιών επιχείρησης
 - ο ασθένεια και ανικανότητα (περιλαμβάνει εργατικά ατυχήματα και ασθένειες που σχετίζονται με την εργασία)
 - ο διεκδίκηση αποζημίωσης

Σημειώνουμε εδώ ότι η συμβατική διαχείριση κινδύνων εστίαζε στους χρηματοοικονομικούς και τους κινδύνους από βλαπτικούς παράγοντες (Institute of Management Accountants, 2006). Η ολιστική αντιμετώπιση της διαχείρισης κινδύνων από την οπτική της συνολικής επιχείρησης συντέλεσε στον εντοπισμό του συνόλου των κρίσιμων κινδύνων που αφορούν μια επιχείρηση, όπως αυτοί ταξινομήθηκαν παραπάνω.

Μια παράλληλη ταξινόμηση των κινδύνων που υιοθετείται ευρέως αφορά στην πηγή προέλευσης του κινδύνου. Οι κίνδυνοι του εξωτερικού περιβάλλοντος αποτελούν απειλές που προέρχονται από ευρύτερους παράγοντες προς την επιχείρηση, σε αντιδιαστολή με τους κινδύνους που προέρχονται μέσα από την επιχείρηση.

Τόσο οι στρατηγικοί, οι λειτουργικοί, οι χρηματοοικονομικοί όσο και οι κίνδυνοι ατυχημάτων μπορεί να προέρχονται είτε από το εξωτερικό περιβάλλον είτε να είναι εγγενείς μέσα στην επιχείρηση. Οι δύο παράλληλες κατηγοριοποιήσεις που είδαμε μπορούν να αποδοθούν οπτικά στην Εικόνα 1.



Εικόνα 1: Οδηγοί Βασικών Κινδύνων, πηγή (Institute of Risk Management, Association of Insurance and Risk Managers, & National Forum for Risk Mgt in the Public Sector, 2002) (Association of Insurance and Risk Managers, Public Risk Management Association, & Institute of Risk Management, 2010) (Institute of Risk Management, Association of Insurance and Risk Managers, & National Forum for Risk Mgt in the Public Sector, 2002)

2.4 Δομή διαχείρισης κινδύνων

Μια δομή για την κατανόηση της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων απεικονίζεται στην Εικόνα 2 και αποτελείται από επτά βασικά στοιχεία (Charman, 2011):

1. Εταιρική διακυβέρνηση

Η εταιρική διακυβέρνηση αποτελεί καταλυτικό παράγοντα για τη διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων. Διασφαλίζει ότι το διοικητικό συμβούλιο και η διοίκηση έχουν εγκαταστήσει τις κατάλληλες διαδικασίες οργάνωσης και ελέγχου για τη μέτρηση και τη διαχείριση των κινδύνων της επιχείρησης. Η εταιρική διακυβέρνηση παρέχει την προς τα κάτω (top-down) παρακολούθηση και τη διαχείριση, ενώ θέτει την ευθύνη στη διοίκηση για τη διασφάλιση των συστημάτων και πολιτικών που απαιτούνται στη διαχείριση κινδύνων.

2. Εσωτερικός έλεγχος

Ο εσωτερικός έλεγχος αποτελεί υποσύνολο της εταιρικής διακυβέρνησης, ενώ η διαχείριση ρίσκου αποτελεί υποσύνολο του εσωτερικού ελέγχου. Η δημιουργία και διατήρηση ενός υγιούς συστήματος εσωτερικού ελέγχου είναι απαραίτητη για τη διασφάλιση των επενδύσεων των μετόχων και των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Η διαχείριση ρίσκου αποσκοπεί στη διευκόλυνση της αποδοτικής λειτουργίας της επιχείρησης, καθώς βελτιώνει την ποιότητα των εσωτερικών και εξωτερικών αναφορών, ενώ βοηθά στη συμμόρφωση με νόμους και κανονισμούς.

3. Υλοποίηση

Η υλοποίηση της διαχείρισης ρίσκου, ως μέρος των διεργασιών εσωτερικού ελέγχου, μπορεί να πραγματοποιηθεί είτε με πόρους της επιχείρησης, είτε να υποστηριχτεί από εξωτερικούς συμβούλους. Σε κάθε περίπτωση πρέπει να διασφαλίζεται η ύπαρξη επαρκούς γνώσης και εμπειρίας, με στόχο την άντληση του μέγιστου οφέλους από την όλη διεργασία.

4. Πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων

Απαιτείται ένα πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων, που θα παρέχει τις βάσεις και ρυθμίσεις για την ενσωμάτωση της διαχείρισης κινδύνων σε όλη την επιχείρηση και σε όλα τα επίπεδα. Ένα πλαίσιο απαρτίζεται από πέντε βήματα: την εξουσιοδότηση και δέσμευση, το σχεδιασμό του πλαισίου, την υλοποίηση, την παρακολούθηση και τη βελτίωση του πλαισίου. Με την προϋπόθεση της εξουσιοδότησης και δέσμευσης στην εφαρμογή της διαχείρισης επιχειρηματικών

κινδύνων, τα επόμενα βήματα αποτελούν θεμελιώδεις φάσεις μιας συνεχόμενης κυκλικής διαδικασίας. Ενδεχόμενα σφάλματα που ανακύπτουν κατά την παρακολούθηση, εντοπίζονται ως βελτιώσεις στο στάδιο βελτίωσης και ανατροφοδοτούνται ως εισροή στο στάδιο του σχεδιασμού.

5. Πολιτική διαχείρισης κινδύνων

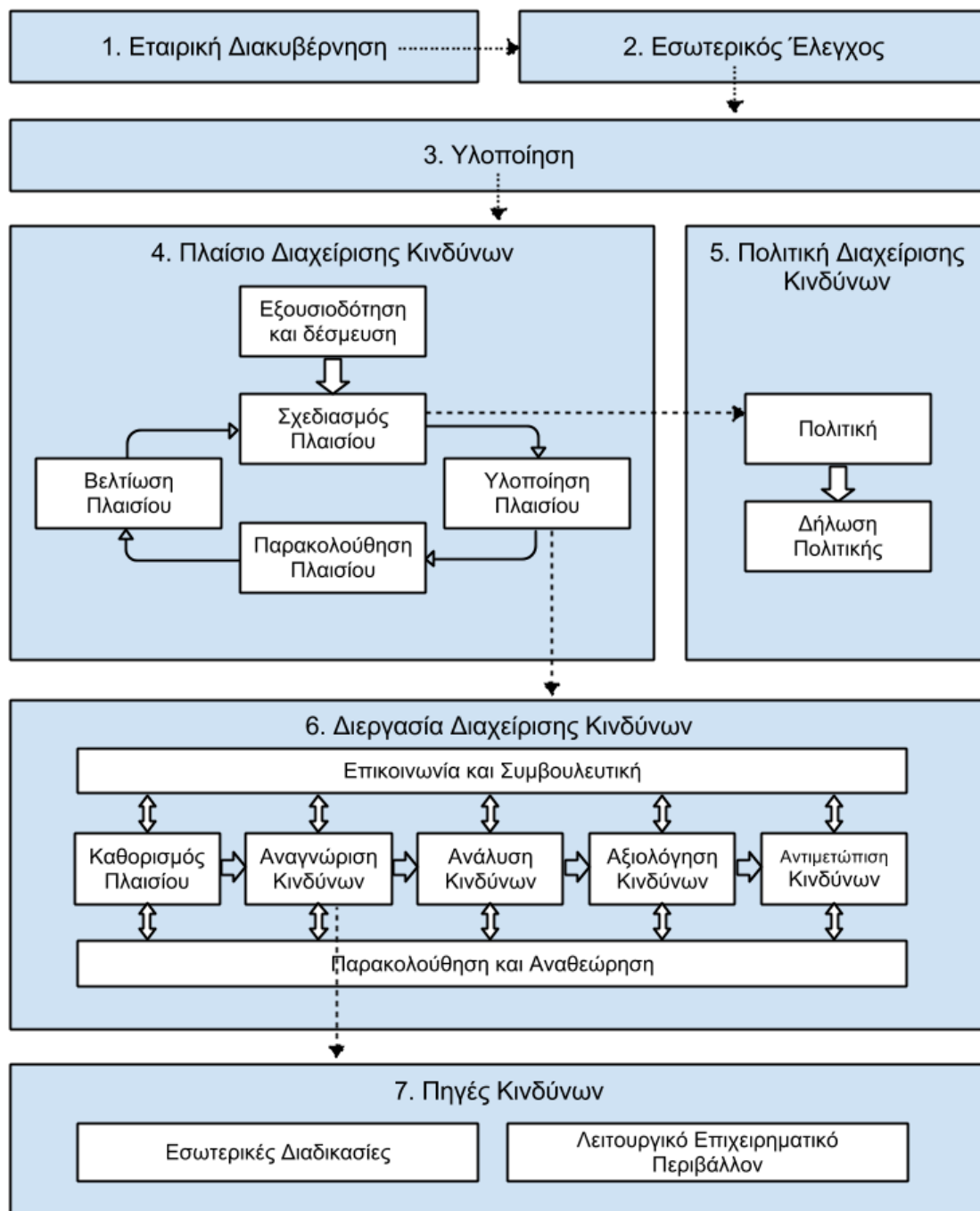
Η πολιτική διαχείρισης κινδύνων απαιτείται για την περιγραφή της σημασίας της διαχείρισης κινδύνων στην επίτευξη των στόχων της επιχείρησης. Συγκεκριμένα, η πολιτική παραθέτει το σκοπό, τους στόχους, το πεδίο εφαρμογής και τις υποστηρικτικές πολιτικές της διαχείρισης κινδύνου. Ανακοινώνει τη σημασία που θέτει η επιχείρηση στη διαχείριση κινδύνων για την υποστήριξη της υλοποίησης του σκοπού, του οράματος και των στρατηγικών και επιχειρηματικών στόχων της. Λαμβάνει υπ' όψη τα συμφέροντα των εμπλεκομένων και περιγράφει τις ευθύνες στην υλοποίηση της διαχείρισης κινδύνων. Τέλος, περιγράφει τη σχέση της πολιτικής με τη διεργασία και το πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων.

6. Διεργασία διαχείρισης κινδύνων

Μια σαφής διαδικασία διαχείρισης κινδύνων απαιτείται για τον καθορισμό των επί μέρους διεργασιών, των εισροών, των εκροών και των μηχανισμών τους. Προτείνεται εδώ η ανάλυση της διεργασίας διαχείρισης κινδύνων σε επτά στάδια: καθορισμός πλαισίου, αναγνώριση, ανάλυση, αξιολόγηση και αντιμετώπιση κινδύνων. Οι δραστηριότητες ακολουθούν διαδοχικό μοτίβο, ενώ σε βάθος χρόνου μπορεί να γίνονται επαναλαμβανόμενα.

7. Πηγές κινδύνων

Η αξία της διαχείρισης κινδύνων μειώνεται χωρίς την ξεκάθαρη κατανόηση των πηγών κινδύνου και του τρόπου αντιμετώπισής τους. Οι πηγές κινδύνου για μια επιχείρηση μπορούν να διακριθούν με κριτήριο αν απορρέουν από το εσωτερικό της επιχείρησης ή από το περιβάλλον ή πλαίσιο μέσα στο οποίο αυτή λειτουργεί. Έτσι, μπορούν να διαχωριστούν σε κινδύνους εσωτερικών διαδικασιών και κινδύνους λειτουργικού επιχειρηματικού περιβάλλοντος.



Εικόνα 2: Δομή Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων, πηγή: (Charman, 2011)

2.5 Συγκριτική Μελέτη Προτύπων/Πλαισίων Διαχείρισης Κινδύνων

Η διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων αποτελεί ένα δυναμικό κλάδο που εξελίσσεται συνέχεια, στη βάση νέας θεωρητικής έρευνας ή καινοτόμων πρακτικών. Στα πλαίσια αυτά, αναπτύσσονται και μετεξελίσσονται διάφορα πρότυπα (standards), πλαίσια (frameworks) και οδηγίες (regulations). Αυτά αποτελούν πολύτιμα εργαλεία για την υποστήριξη της εφαρμογής διεργασίας

διαχείρισης κινδύνων στις επιχειρήσεις. Η πληθώρα των διαθέσιμων προτύπων, ο δυναμικός χαρακτήρας τους αλλά και ο συχνά διακριτός προσανατολισμός που υιοθετούν, παρέχουν τη δυνατότητα βελτιστοποίησης της προσαρμογής σε συγκεκριμένες απαιτήσεις, καθιστούν όμως την επιλογή και εφαρμογή τους μια πρόκληση.

Για να δούμε τη διαφορά του προτύπου από το πλαίσιο, θα δούμε πώς αυτά ορίζονται. Τα πρότυπα παρέχουν γενικά ένα διάγραμμα ή μια προσέγγιση που περιλαμβάνει τα απαραίτητα βήματα για την υλοποίηση της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων (Institute of Management Accountants, 2006). Παράλληλα, παρέχουν καθοδήγηση και παραδείγματα. Τα πρότυπα μπορούν να διακριθούν περαιτέρω σε βασικά (ή αναγνωρισμένα) και ντε φάκτο (RIMS, ERM Standards of Practice and Shared Risk Principles, 2011b). Ένα βασικό πρότυπο είναι μια καθιερωμένη νόρμα ή απαίτηση, ένα επίσημο έγγραφο κάποιου αναγνωρισμένου σώματος προτυποποίησης, το οποίο ορίζει κριτήρια, μεθόδους, διαδικασίες και πρακτικές. Ένα έγγραφο ή σύμβαση οδηγιών που δεν έχει αναπτυχθεί από ένα αναγνωρισμένο σώμα προτυποποίησης αλλά που είναι γενικά αναγνωρισμένο είναι γνωστό ως ντε φάκτο πρότυπο. Σε αντιδιαστολή με το πρότυπο, ένα πλαίσιο αφορά σε μια δομή που υποστηρίζει ή εμπεριέχει κάτι, ένας σκελετός που αποτελεί τη βάση και υποστηρίζει κάτι που κατασκευάζεται (RIMS, ERM Standards of Practice and Shared Risk Principles, 2011b). Ένα πλαίσιο είναι γνωστό και ως έγγραφο οδηγιών, σύμβαση ή εταιρικό πρότυπο (RIMS, An overview of widely used risk management standards and guidelines, 2011).

Εδώ θα πρέπει να σημειώσουμε ότι η διαφορά των προτύπων από τις οδηγίες είναι ο προαιρετικός ή υποχρεωτικός χαρακτήρας (RIMS, An overview of widely used risk management standards and guidelines, 2011). Διάφοροι οργανισμοί προτυποποίησης αναπτύσσουν πρότυπα που έχουν προαιρετικό χαρακτήρα. Αν ένα πρότυπο υιοθετηθεί από μια κυβέρνηση στα πλαίσια οδηγίας ή αν συμφωνηθεί σε ένα επιχειρηματικό συμβόλαιο, τότε αποκτά υποχρεωτικό χαρακτήρα.

Εστιάζουμε στη συγκριτική μελέτη επτά προτύπων και οδηγιών που υιοθετούνται ευρέως (RIMS, An overview of widely used risk management standards and guidelines, 2011). Μια πρώτη κατηγοριοποίηση μπορεί να γίνει με κριτήριο αν

η έκδοση προέρχεται από εθνικό ή επαγγελματικό φορέα (Raz & Hillson, 2005). Αυτά περιλαμβάνουν πέντε εθνικά ή διεθνή πρότυπα που έχουν αναπτυχθεί ή υιοθετηθεί από οργανισμούς προτυποποίησης και δύο πρότυπα που αναπτύχθηκαν από επαγγελματικούς οργανισμούς με ενδιαφέρον στη διαχείριση κινδύνων (Πίνακας 4).

Τίτλος	Συγγραφέας	Έτος
Εθνικά και διεθνή πλαίσια		
ISO 31000: 2009 Risk Management – Principles and Guidelines	International Organisation for Standardization (ISO)	2009
OCEG “Red Book” 2.1: 2012 GRC Capability Model	Open Compliance & Ethics Group (OCEG)	2012
BS 31100: 2011 Code of Practice for Risk Management	British Standards Institution (BSI)	2011
SOVENCY II: 2012 Risk Management for the Insurance Industry	European Union	2012
Basel III Third Basel Accord	Basel Committee on Banking Supervision	2010
Επαγγελματικά πλαίσια		
COSO: 2004 Enterprise Risk Management – Integrated Framework	Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission (COSO)	2004
FERMA: 2007 A Risk Management Standard	Federation of European Risk Management Associations (FERMA)	2007

Πίνακας 4: Πρότυπα Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων - Έκδοση

Οι στρατηγικές διαχείρισης ρίσκου εστιάζουν γενικά σε μία ή περισσότερες από

της ακόλουθες παραμέτρους (RIMS, An overview of widely used risk management standards and guidelines, 2011):

- επίτευξη ή υπέρβαση των στόχων της επιχείρησης
- υπακοή σε στόχους βασισμένους στον έλεγχο, κανόνες ή ελέγχους
- συμμόρφωση με ρυθμιστικές απαιτήσεις

Σε μία επιχείρηση η στρατηγική διαχείρισης ρίσκου μπορεί να διαφέρει ανάμεσα σε διαφορετικές διεργασίες. Ο εσωτερικός έλεγχος μπορεί να εστιάζει σε ελέγχους και στη διασφάλιση της επαρκούς άμβλυνσης των κινδύνων. Η ανάπτυξη στρατηγικής βλέπει τη διαχείριση κινδύνων ως ένα μέσο βελτίωσης της επιτυχίας των μακροπρόθεσμων στόχων της επιχείρησης. Με δεδομένους τους αλληλοσυγκρουόμενους στόχους των διαφορετικών εσωτερικών διαδικασιών, προκύπτει σύγχυση σε σχέση με τη σκοπιμότητα και την εφαρμογή της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων.

Τα πρότυπα διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων που έχουν αναπτυχθεί προσδίδουν αυξημένη βαρύτητα σε μία από τις παραπάνω τρεις παραμέτρους (RIMS, An overview of widely used risk management standards and guidelines, 2011). Σα συνέπεια, ένα πρότυπο μπορεί να είναι καλύτερο ανάλογα με την απαιτούμενη στρατηγική διαχείρισης ρίσκου.

Σύμφωνα με τα παραπάνω, ένα πρότυπο που εστιάζει στους στόχους της επιχείρησης, είναι σχεδιασμένο να βελτιώσει την ικανότητα της επιχείρησης να πετύχει ή να υπερβεί τους στόχους της, μέσω ενίσχυσης της λήψης αποφάσεων και των δραστηριοτήτων που αντιμετωπίζουν κρίσιμους αβέβαιους παράγοντες. Ένα πρότυπο που εστιάζει σε στόχους συμμόρφωσης και ελέγχου, επιδιώκει τη διασφάλιση της μεταφοράς ή της άμβλυνσης των κινδύνων, κυρίως μέσω στόχων και δραστηριοτήτων συμμόρφωσης και ελέγχου. Ένα τέτοιο πρότυπο συχνά βασίζεται σε ιστορικές απώλειες ή παραλίγο απώλειες. Τέλος, ένα πρότυπο που εστιάζει σε ρυθμιστικές απαιτήσεις, χρησιμοποιείται όταν ένας οργανισμός πρέπει να εφαρμόζει μια καθορισμένη πρακτική και / ή πρότυπο και να παράσχει αποδείξεις με στόχο τη συμμόρφωση με ρυθμιστικές απαιτήσεις.

Ο Πίνακας 5 συγκεντρώνει τη σύγκριση των προτύπων που εξετάζουμε με κριτήρια τους κλάδους επιχειρήσεων εφαρμογής τους, το βασικό τους στόχο και τον τύπο του εγγράφου.

Τίτλος	Εφαρμογή σε	Βασικός στόχος	Τύπος εγγράφου
ISO 31000: 2009	Όλες τις επιχειρήσεις και κλάδους	Στόχοι επιχείρησης	Βασικό πρότυπο
OCEG “Red Book” 2.1: 2012	Όλες τις επιχειρήσεις και κλάδους	Συμμόρφωση και έλεγχος	πλαίσιο
BS 31100: 2011	Όλες τις επιχειρήσεις και κλάδους	Στόχοι επιχείρησης	Βασικό πρότυπο
SOVENCY 2012	II: Ασφαλιστικές εταιρίες που δραστηριοποιούνται στην Ευρωπαϊκή Ένωση	Ρυθμιστικές απαιτήσεις	Βασικό πρότυπο
Basel III	Χρηματοπιστωτικά ιδρύματα	Ρυθμιστικές απαιτήσεις	Βασικό πρότυπο
COSO: 2004	Επιχειρήσεις που ενδιαφέρονται για την πλήρωση αναγκών εσωτερικού ελέγχου και την προαγωγή σε μια πληρέστερη διαδικασία διαχείρισης κινδύνων	Στόχοι επιχείρησης, συμμόρφωση και έλεγχος	πλαίσιο
FERMA: 2007	Όλες τις επιχειρήσεις	Στόχοι επιχείρησης	πλαίσιο

Πίνακας 5: Πρότυπα Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων – Εφαρμογή – Στόχος - Τύπος

Κυρίαρχη πρόκληση όλων των προτύπων, παραμένει ο εναρμονισμός των

προσεγγίσεων και ο συνδυασμός αποσπασματικών στρατηγικών ανάμεσα σε κοινά στοιχεία, στα πλαίσια της εφαρμογής ομογενούς διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων.

2.5.1 Στάδια Διαχείρισης Κινδύνων

Τα πρότυπα διαχείρισης κινδύνων ορίζουν διαφορετικά στάδια στη διεργασία διαχείρισης, ακολουθούν όμως τη γενική δομή διαχείρισης επιχειρηματικών, όπως την περιγράψαμε στην Παράγραφο 2.4 «Δομή διαχείρισης κινδύνων» και την είδαμε στον Εικόνα 2. Στον Πίνακα 6 παρουσιάζονται τα στάδια διαχείρισης κινδύνων των προτύπων που εξετάζουμε.

Τίτλος	Στάδια Διαχείρισης Κινδύνων
ISO 31000: 2009	<ol style="list-style-type: none"> 1. Καθορισμός πλαισίου (establishing context) 2. Αναγνώριση κινδύνων (risk identification) 3. Ανάλυση κινδύνων (risk analysis) 4. Αξιολόγηση κινδύνων (risk evaluation) 5. Αντιμετώπιση κινδύνων (risk treatment) 6. Παρακολούθηση και Αναθεώρηση (monitoring and review) 7. Επικοινωνία και συμβουλευτική (communication and consultation)
OCEG “Red Book” 2.1	<ol style="list-style-type: none"> 1. Κουλτούρα και πλαίσιο (culture & context) 2. Οργάνωση και επίβλεψη (organize & oversee) 3. Εκτίμηση και ευθυγράμμιση (assess & align) 4. Πρόληψη και προαγωγή (prevent & promote) 5. Εντοπισμός/ανίχνευση και Διάκριση (detect & discern) 6. Πληροφόρηση και ενσωμάτωση (inform & integrate) 7. Απόκριση και επίλυση (respond & resolve) 8. Παρακολούθηση και μέτρηση (monitor & measure)
BS 31100: 2011	<ol style="list-style-type: none"> 1. Καθορισμός πλαισίου (establishing context) 2. Εκτίμηση κινδύνων (risk assessment) 3. Αντιμετώπιση κινδύνων (risk treatment)

	<ul style="list-style-type: none"> 4. Παρακολούθηση και Αναθεώρηση (monitoring and review) 5. Επικοινωνία και συμβουλευτική (communication and consultation)
COSO: 2004	<ul style="list-style-type: none"> 1. Εσωτερικό περιβάλλον (internal environment) 2. Στοχοθεσία (objective setting) 3. Αναγνώριση γεγονότων (event identification) 4. Εκτίμηση κινδύνων (risk assessment) 5. Απόκριση στους κινδύνους (risk response) 6. Δραστηριότητες ελέγχου (control activities) 7. Πληροφόρηση και επικοινωνία (information & communication) 8. Παρακολούθηση (monitoring)
FERMA: 2007	<ul style="list-style-type: none"> 1. Στρατηγικοί στόχοι οργανισμού (the organization's strategic objectives) 2. Ανάλυση κινδύνων (risk analysis) 3. Αναγνώριση κινδύνων (risk identification) 4. Περιγραφή κινδύνων (risk description) 5. Αποτίμηση κινδύνων (risk estimation) 6. Αξιολόγηση κινδύνων (risk evaluation) 7. Αναφορά κινδύνων – απειλές και ευκαιρίες (risk reporting threats and opportunities) 8. Απόφαση (decision) 9. Αντιμετώπιση κινδύνων (risk treatment) 10. Αναφορά εναπομείναντα κινδύνου (residual risk reporting) 11. Παρακολούθηση (monitoring)

Πίνακας 6: Πρότυπα Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων - Στάδια Διαχείρισης Κινδύνων

Στην επόμενη παράγραφο (Παράγραφος 2.6) θα δούμε αναλυτικά τα στάδια διαχείρισης κινδύνων του προτύπου ISO 31000:2009.

Σημειώνουμε εδώ ότι τα δύο πρότυπα που εξετάζουμε τα οποία στοχεύουν σε ρυθμιστικές απαιτήσεις (Solvency II και Basel III) δεν περιλαμβάνουν αριθμημένα στάδια διαχείρισης κινδύνων. Θα τα εξετάσουμε χωριστά στην Παράγραφο 2.7 «Πλαίσια διαχείρισης κινδύνων με στόχο Ρυθμιστικές απαιτήσεις».

2.6 Διεργασία Διαχείρισης Κινδύνων κατά ISO 31000: 2009

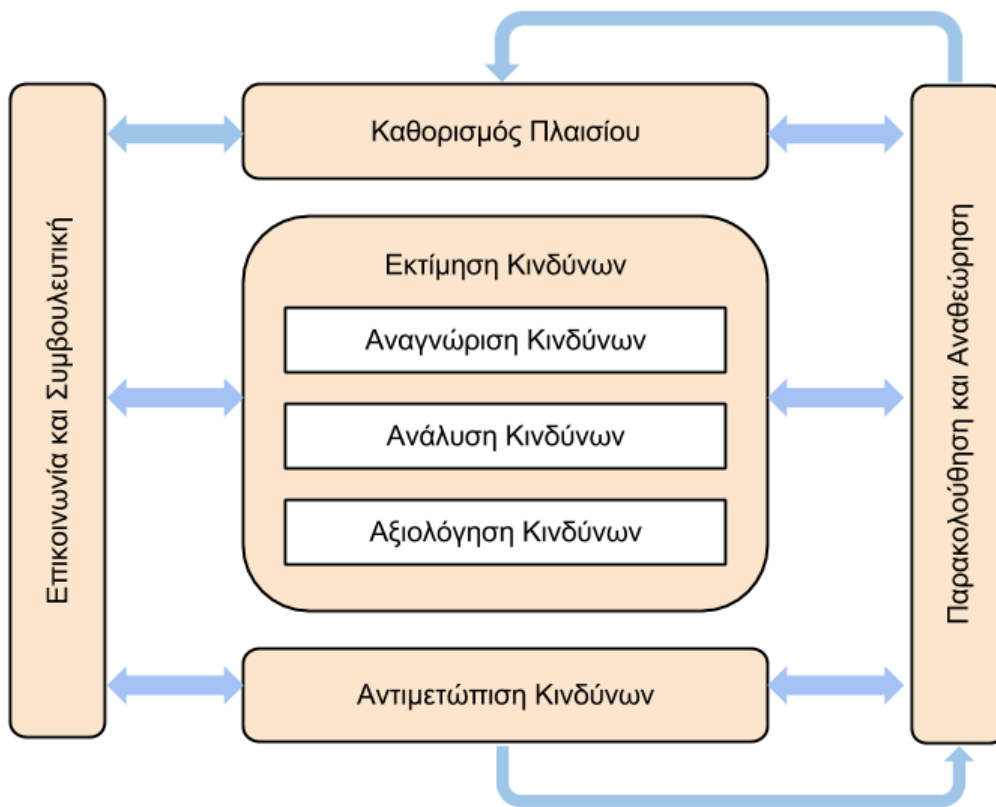
Το πρότυπο διαχείρισης κινδύνων ISO 31000:2009 δημοσιεύτηκε το Νοέμβριο του 2009 από τον διεθνή οργανισμό International Organization for Standardization (ISO), το μεγαλύτερο οργανισμό ανάπτυξης και δημοσίευσης διεθνών προτύπων και πλαισίων (InConsult, 2009). Το πρότυπο πηγάζει από το πρότυπο AS/NZ 4360:2004, το οποίο δημοσιεύτηκε αρχικά το 1995 από δύο οργανισμούς προτυποποίησης (Standards Australia και Standards New Zealand) και αποτελεί το πρώτο επίσημο πρότυπο που προσδιορίζει πώς πρέπει να υλοποιηθεί η διαχείριση κινδύνων σε μια επιχείρηση (Charette, 2010).

Στα πλαίσια του ISO 31000 εντάσσεται μια οικογένεια προτύπων:

- ISO 31000: Αρχές και Οδηγίες (Principles and Guidelines)
- IEC 31010: Διαχείριση Κινδύνων – Τεχνικές Εκτίμησης Κινδύνων (Risk Management – Risk Assessment Techniques)
- ISO/IEC 73: Διαχείριση Κινδύνων – Λεξιλόγιο (Risk Management – Vocabulary)

Το ISO 31000 δεν αποτελεί λεπτομερές πλαίσιο, αλλά βασικό πρότυπο που παρέχει την πληροφορία που είναι απαραίτητη σε μια επιχείρηση, ώστε να δημιουργήσει ένα πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων βασισμένο στις ανάγκες και το πλαίσιο λειτουργίας της. Παρέχει μια συνεπή προσέγγιση που μπορεί να προσαρμοστεί σε κάθε τύπο λειτουργίας και να ενσωματωθεί με άλλα πρότυπα και οδηγίες (Gjerdrum & Peter, 2011). Σα συνέπεια, το πρότυπο αποτελεί ιδανικό όχημα μελέτης των επί μέρους βημάτων της διεργασίας διαχείρισης κινδύνων.

Η διεργασία διαχείρισης κινδύνων αποτελείται από έξι βασικές δραστηριότητες όπως φαίνεται στην Εικόνα 3.



Εικόνα 3: Διεργασία Διαχείρισης Κινδύνων ISO 31000, πηγή: (InConsult, 2009)

Στις ακόλουθες παραγράφους αναλύονται οι παραπάνω βασικές δραστηριότητες της διεργασίας διαχείρισης κινδύνων.

2.6.1 Καθορισμός πλαισίου

Ο καθορισμός πλαισίου αποτελεί το πρώτο στάδιο της διαδικασίας διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων. Αφορά στην κατανόηση τόσο του υπόβαθρου της επιχείρησης συνολικά, όσο και της συγκεκριμένης επιχειρηματικής δραστηριότητας, διαδικασίας ή έργου που αποτελεί αντικείμενο της μελέτης διαχείρισης κινδύνων. Παρέχει το βασικό θεμέλιο για τα επόμενα βήματα της διεργασίας διαχείρισης κινδύνων.

Στόχοι:

Ο καθορισμός πλαισίου έχει κύριο στόχο την κατανόηση των διαδικασιών της επιχείρησης. Αφορά τον καθορισμό των παραμέτρων ή ορίων γύρω από τη διάθεση ανάληψης κινδύνων (risk appetite) και τις δραστηριότητες διαχείρισης

κινδύνων της επιχείρησης.

Μηχανισμοί:

Τέσσερις κοινοί μηχανισμοί που επιτρέπουν τον καθορισμό πλαισίου στα πλαίσια της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων είναι:

- εργαλεία οικονομικής ανάλυσης (δείκτες)
- διαγνωστικά διαδικασιών διαχείρισης κινδύνων
- ανάλυση “πλεονεκτημάτων, αδυναμιών, ευκαιριών, απειλών” (SWOT)
- ανάλυση “πολιτικού, οικονομικού, κοινωνικού και τεχνολογικού περιβάλλοντος” (PEST)

Δραστηριότητες:

Οι δραστηριότητες στο πλαίσιο του καθορισμού πλαισίου προσαρμόζονται ανάλογα με τις ανάγκες και το εύρος της μελέτης κινδύνων. Μπορούν να περιλαμβάνουν όλα ή μια επιλογή από τα ακόλουθα:

- προσδιορισμός των επιχειρησιακών στόχων
- εξέταση του επιχειρησιακού σχεδίου
- εξέταση της βιομηχανίας (θέση της επιχείρησης, πλαίσιο της αγοράς, θεσμικό πλαίσιο)
- επιχειρηματικές διαδικασίες
- οικονομικές καταστάσεις
- πόροι
- διαχείριση αλλαγών
- σχέδιο μάρκετινγκ
- συστήματα συμμόρφωσης

2.6.2 Αναγνώριση κινδύνων (risk identification)

Η αναγνώριση κινδύνων αποσκοπεί στον προσδιορισμό της έκθεσης της επιχείρησης στην αβεβαιότητα. Αφορά τον εντοπισμό των γεγονότων που αφορούν τόσο σε κινδύνους με την αρνητική έννοια όσο και σε ευκαιρίες. Ο εντοπισμός των κινδύνων προϋποθέτει δύο βασικές δραστηριότητες: την αναγνώριση των πηγών των κινδύνων και ευκαιριών και τον προσδιορισμό τόσο των κινδύνων όσο και των ευκαιριών. Ο προσδιορισμός πρέπει να περιλαμβάνει όλους τους κινδύνους, και απαιτεί τη βαθύτατη γνώση της οργάνωσης της εταιρείας, της

αγοράς στην οποία δραστηριοποιείται, του νομικού, πολιτικού και κοινωνικού περιβάλλοντος. Καθώς το περιβάλλον αυτό είναι δυναμικό, ιδιαίτερα για επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται διεθνώς, η αναγνώριση κινδύνων αποτελεί πρόκληση.

Στόχος:

Ο βασικός στόχος της αναγνώρισης κινδύνων είναι ο εντοπισμός των κινδύνων που θα μπορούσαν να ελαττώσουν ή να μηδενίσουν τη δυνατότητα της επιχείρησης να πετύχει τους στόχους της, αλλά και των ευκαιριών, που θα μπορούσαν να ενισχύσουν την απόδοση της επιχείρησης.

Δραστηριότητες:

Οι δραστηριότητες στο πλαίσιο της αναγνώρισης κινδύνων είναι οι ενέργειες που απαιτούνται για τον εντοπισμό και την καταγραφή των κινδύνων και της αβεβαιότητας (Charman, 2011). Αυτές περιλαμβάνουν τα ακόλουθα:

- Διευκρίνιση και καταγραφή των επιχειρηματικών στόχων, των οποίων οι κίνδυνοι και ευκαιρίες πρέπει να εντοπιστούν
- Επανεξέταση της ανάλυσης της επιχείρησης. Ανάλογα με τους στόχους, μπορεί να αναζητηθούν πηγές κινδύνων ή ευκαιριών σε ένα ή περισσότερα από τα ακόλουθα πεδία:
 - επιχειρηματικό σχέδιο
 - αγορά
 - διαχείριση αλλαγών
 - κτήσεις
 - συμμόρφωση με ρυθμιστικές απαιτήσεις
 - διαδικασίες κινδύνων
 - αλυσίδα αξίας
 - χρηματοοικονομικοί δείκτες
 - ρόλοι και ευθύνες επιτροπής ελέγχου
 - χάρτης διαδικασιών
- Συστηματικός και διεξοδικός εντοπισμός των κινδύνων και ευκαιριών που αφορούν στους στόχους, χρησιμοποιώντας την ανάλυση της επιχείρησης ως μέσο παρακίνησης
- Εντοπισμός κινδύνων και ευκαιριών, προσδιορισμός της περιγραφής τους, των αλληλεξαρτήσεων και της επίδρασής τους στην επιχείρηση
- τεκμηρίωση των κινδύνων και ευκαιριών

Η αναγνώριση κινδύνων πρέπει να προσεγγιστεί με ένα μεθοδικό τρόπο ώστε να διασφαλιστεί η αναγνώριση όλων των κινδύνων που απορρέουν από όλες τις σημαντικές δραστηριότητες της επιχείρησης. Για τη διευκόλυνση του συστηματικού και διεξοδικού εντοπισμού των κινδύνων και ευκαιριών έχουν αναπτυχθεί διάφορες τεχνικές. Αυτές μπορούν να διακριθούν σε διαισθητικές (intuitive), επαγωγικές (inductive) και συμπερασματικές (deductive) (Frosdick, 1997).

Τεχνικές:

Μερικές από τις κυριότερες τεχνικές αναγνώρισης κινδύνων περιλαμβάνουν (Institute of Risk Management, Association of Insurance and Risk Managers, & National Forum for Risk Mgt in the Public Sector, 2002) (Raz & Hillson, 2005) (Chapman, 2011) (IMA, 2007):

- καταιγισμός ιδεών (brainstorming)
- δομημένες και ημι-δομημένες συνεντεύξεις (structured/ semi-structured interviews)
- ερωτηματολόγια
- τεχνική ονομαστικής ομάδας NGT (Nominal Group Technique)
- επιχειρησιακές μελέτες που εξετάζουν κάθε επιχειρησιακή διεργασία και περιγράφουν τόσο τις εσωτερικές διεργασίες, όσο και τους εξωτερικούς παράγοντες που μπορούν να τις επηρεάσουν
- συγκριτική προτυποποίηση της βιομηχανίας (benchmarking)
- ανάλυση σεναρίων (scenario analysis)
- εργαστήρια αποτίμησης κινδύνων (risk assessment workshops)
- έρευνες περιστατικών (incident investigation)
- μελέτες κινδύνων και λειτουργικότητας HAZOP (Hazard & Operability Studies)

2.6.3 Ανάλυση κινδύνων (risk analysis)

Ο στόχος της ανάλυσης κινδύνων είναι η εκτίμηση της πιθανότητας και των συνεπειών των κινδύνων, απειλών και ευκαιριών. Παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης των κινδύνων, διαχωρίζοντας τους δευτερεύοντες αποδεκτούς από τους κυριότερους. Η πιθανότητα να συμβεί ένα γεγονός αξιολογείται σε συνδυασμό με τις συνέπειές του, στο πλαίσιο της επιχείρησης. Η ανάλυση κινδύνων

ενδυναμώνει τη λήψη αποφάσεων, οδηγώντας σε περισσότερο λογικές και βάσιμες αποφάσεις.

Δραστηριότητες:

Οι δραστηριότητες της ανάλυσης κινδύνων περιλαμβάνουν όλες τις απαραίτητες διαδικασίες για τη σύλληψη της πιθανότητας να πραγματοποιηθεί ένας κίνδυνος και των επιπτώσεών του, καθώς και την καταγραφή των αποτελεσμάτων σε μητρώο, αρχείο ή λίστα κινδύνων. Σε αυτές περιλαμβάνονται:

- κατανόηση και ανάλυση της πιθανότητας να ανακύψει ένας κίνδυνος ή ευκαιρία
- ανάλυση των επιπτώσεων του κινδύνου ή ευκαιρίας σε όρους των επιχειρηματικών στόχων
- κατανόηση των αλληλεξαρτήσεων ανάμεσα στους κινδύνους, είτε αυτοί μπορούν να συμβούν ακολουθιακά (ο ένας να πυροδοτήσει τον άλλο), είτε παράλληλα
- τεκμηρίωση των ευρημάτων
- επικαιροποίηση του μητρώου, αρχείου ή λίστας κινδύνων.

Τύποι ανάλυσης:

Οι δραστηριότητες της ανάλυσης κινδύνων χρησιμοποιούν υποκειμενικές κρίσεις συνδυασμένες με ιστορικά δεδομένα, όταν αυτά είναι διαθέσιμα.

Η ανάλυση κινδύνων μπορεί να διακριθεί στις ακόλουθες κατηγορίες:

- **Ποιοτική ανάλυση κινδύνων:**
Η ποιοτική ανάλυση κινδύνων περιγράφει την πιθανότητα και τις συνέπειες που συνδέονται με τους αναγνωρισμένους κινδύνους, κατατάσσοντάς τους σε κατηγορίες ή επίπεδα. Η αξιολόγηση μπορεί να έχει μεγαλύτερη ή μικρότερη ανάλυση, ανάλογα με τις απαιτήσεις. Η ποιοτική ανάλυση διευκολύνει έτσι την ιεράρχηση των στοιχείων των κινδύνων σύμφωνα με τις δυνητικές επιδράσεις που μπορεί να έχουν πάνω στους επιχειρηματικούς στόχους.
- **Ποσοτική ανάλυση κινδύνων:**
Η ποσοτική ανάλυση κινδύνων αποσκοπεί στην αριθμητική, ποσοτική ανάλυση της πιθανότητας και των επιπτώσεων των κινδύνων. Η ποσοτική

ανάλυση είναι περισσότερο αξιόπιστη όταν υπάρχουν διαθέσιμα ιστορικά στοιχεία. Περιλαμβάνει:

- ο τον ορισμό των πιθανοτήτων επίτευξης των επιχειρησιακών στόχων
- ο την ποσοτικοποίηση των κινδύνων
- ο τον καθορισμό του κόστους, χρόνου και πόρων που απαιτούνται για την αντιμετώπιση των κινδύνων
- ο την ιεράρχηση των κινδύνων

Η υιοθέτηση της ποσοτικής ανάλυσης κινδύνων επιτρέπει την αξιοποίηση του πραγματικού κόστους ή διάρκειας μιας δραστηριότητας κατά τη λήψη αποφάσεων και κατά συνέπεια το σχεδιασμό ρεαλιστικών στόχων.

2.6.4 Αξιολόγηση κινδύνων (risk evaluation)

Η αξιολόγηση κινδύνων έχει αντικείμενο την αξιολόγηση των αποτελεσμάτων της ανάλυσης κινδύνων. Αυτό το στάδιο είναι κρίσιμο για την κατανόηση της πιθανής έκθεσης σε κίνδυνο ή των ενδεχόμενων ευκαιριών που ανακλύπουν από μία επιχειρηματική δραστηριότητα. Περιλαμβάνει το σημαντικό βήμα καθορισμού της σχέσης ανάμεσα σε μεμονωμένες απειλές και ευκαιρίες, οι οποίες συνδυάζονται ώστε να απεικονιστούν οι πραγματικές επιπτώσεις τους. Οι απειλές και ευκαιρίες αξιολογούνται στη βάση του συλλογικού αντίκτυπου που έχουν στην επιχείρηση, ή στους συγκεκριμένους στόχους που εξετάζονται. Η ολοκλήρωση του σταδίου εκτίμησης κινδύνων αποτελεί μια επαναλαμβανόμενη διαδικασία αξιολόγησης και διύλισης των δεδομένων που προκύπτουν κατά το προηγούμενο στάδιο της ανάλυσης κινδύνων.

Ευρέως χρησιμοποιούμενες τεχνικές εκτίμησης κινδύνων αποτελούν:

- ανάλυση ευαισθησίας (sensitivity analysis):
Αφορά την εξέταση του αντίκτυπου που έχουν στην ενδεχόμενη απόδοση της επιχείρησης, αλλαγές σε μια μοναδική μεταβλητή. Διαφορετικές μεταβλητές μπορεί να εξετάζονται διαδοχικά.
- ανάλυση σεναρίων (scenario analysis):
Αφορά την προετοιμασία προβλεπόμενων οικονομικών καταστάσεων στη βάση διαφορετικών ενδεχόμενων συνθηκών, οι οποίες μπορεί να είναι περισσότερο ή λιγότερο αισιόδοξες ή πιθανές.
- Προσομοίωση (simulation):
Η προσομοίωση παρέχει μια κατανομή πιθανοτήτων ενός μέτρου

απόδοσης της επιχείρησης, λαμβάνοντας υπ' όψη το συνδυασμό μεταβλητών, που μπορεί να αφορούν απειλές ή ευκαιρίες. Η μέθοδος επιτρέπει την ταυτόχρονη μεταβολή διαφόρων μεταβλητών, και την εξέταση όλων των πιθανών συνδυασμών μεταβολών. Παράλληλα, μπορεί να λαμβάνει υπόψη τις συσχετίσεις ανάμεσα σε μεταβλητές εισόδου.

Η προσομοίωση ακραίων καταστάσεων (stress testing), είναι ένα είδος στοχευμένης και μεθοδικής προσομοίωσης με στόχο την διερεύνηση της ευστάθειας ενός συστήματος ή οντότητας (Guo, 2009). Η προσομοίωση ακραίων καταστάσεων διακρίνεται σε προσομοίωση ευαισθησίας (sensitivity testing) και προσομοίωση σεναρίων (scenario testing).

Η προσομοίωση τύπου Monte Carlo (Monte Carlo Simulation) αποτελεί την πιο ευρέως διαδεδομένη τεχνική προσομοίωσης για εκτίμηση κινδύνων. Πρόκειται για τεχνική προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων, βασισμένων σε γεγονότα ή στο χαρτοφυλάκιο (portfolio).

Τα μοντέλα ανάλυσης κινδύνων είναι αναπόφευκτο να περιέχουν κάποιου είδους εκτιμήσεις. Συνήθως δεν υπάρχουν πραγματικά δεδομένα για διάφορους λόγους, όπως ότι τα δεδομένα του παρελθόντος δεν είναι πλέον σχετικά ή ρεαλιστικά, τα υπάρχοντα δεδομένα δεν είναι επαρκή, είναι πολύ ακριβή η απόκτησή τους ή δεν έχουν συλλεγεί δεδομένα στο παρελθόν. Κατά την αξιοποίηση μοντέλων όπου κατανομές πιθανοτήτων έχουν βασιστεί σε δεδομένα που προέρχονται από υποκειμενικές εκτιμήσεις, ο αναλυτής πρέπει να γνωρίζει την πηγή προέλευσης, την ποιότητα και αξιοπιστία των δεδομένων αυτών.

2.6.4.1 Αξία σε Κίνδυνο (Value at Risk – VAR)

Η μέθοδος Αξία σε Κίνδυνο (Value at Risk – VAR) είναι εργαλείο αξιολόγησης κινδύνων, το οποίο μπορεί να χρησιμοποιηθεί από κάθε οντότητα για την εκτίμηση της έκθεσης σε κίνδυνο.

Η Αξία σε Κίνδυνο αντιπροσωπεύει το μέγεθος της απώλειας που αναμένεται σε δεδομένο επίπεδο εμπιστοσύνης, κατά τη διάρκεια μιας ορισμένης χρονικής περιόδου (Nocco & Stulz, 2006). Αποτελεί μια στατιστική εκτίμηση, η οποία υπολογίζει, μέσα σε συγκεκριμένο διάστημα εμπιστοσύνης, τη μέγιστη απώλεια που μπορεί να πραγματοποιηθεί σε ένα δεδομένο χρονικό διάστημα. Απαρτίζεται

από τρία συστατικά στοιχεία:

- Χρονική περίοδος
- Διάστημα εμπιστοσύνης
- Επίπεδο απώλειας

Σύμφωνα με τη μέθοδο Αξία σε Κίνδυνο, κατασκευάζεται η κατανομή πιθανοτήτων ενός μέτρου απόδοσης που επιλέγεται. Θεωρώντας ότι η κατανομή παραμένει ίδια για το χρονικό διάστημα που μας ενδιαφέρει, είναι δυνατόν να υπολογιστεί η δυνητική απώλεια μέσα σε ένα συγκεκριμένο διάστημα εμπιστοσύνης. Για την κατασκευή της κατανομής χρησιμοποιούνται διάφορες μεθοδολογίες, με αντιπροσωπευτικές τις ακόλουθες:

1 Προσομοίωση με υπόδειγμα ιστορικών τιμών

Σύμφωνα με αυτή τη μέθοδο, κατασκευάζεται η κατανομή πιθανοτήτων του μέτρου απόδοσης που ενδιαφέρει, στη βάση διαθέσιμων ιστορικών δεδομένων. Η μέθοδος βασίζεται στην υπόθεση ότι η κατανομή θα είναι ίδια για το χρονικό διάστημα που μας ενδιαφέρει.

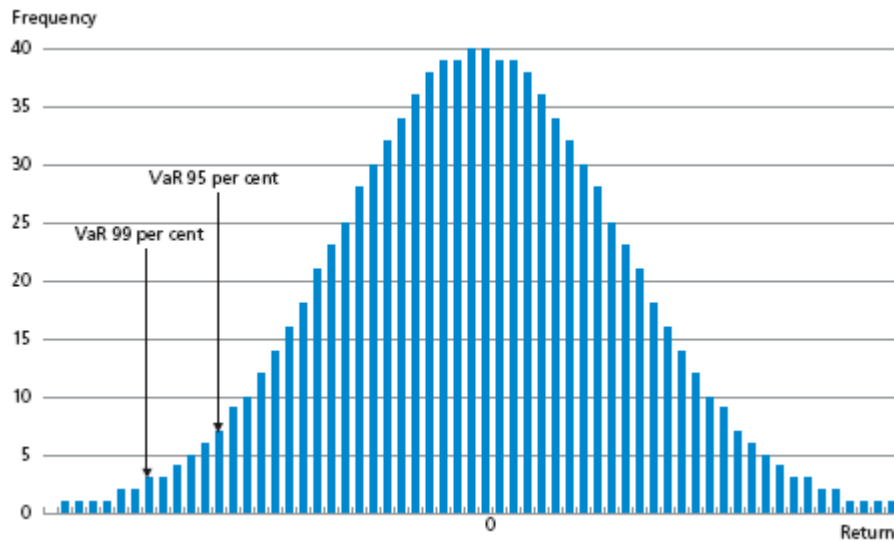
2 Παραμετρική μέθοδος

Η μέθοδος αυτή βασίζεται στην υπόθεση ότι το μέτρο απόδοσης ακολουθεί μια γνωστή κατανομή πιθανοτήτων, συνήθως την κανονική κατανομή. Σύμφωνα με τη μέθοδο, υπολογίζονται οι παράμετροι της εφαρμογής, η μέση τιμή (mean) και η τυπική απόκλιση (standard deviation), στη βάση ιστορικών δεδομένων. Με βάση τις παραμέτρους αυτές, κατασκευάζεται η θεωρητική κατανομή.

3 Monte Carlo προσομοίωση

Η μέθοδος αφορά στην ανάπτυξη ενός μοντέλου μελλοντικών αποδόσεων και στην εκτέλεση πολλαπλών υποθετικών πειραμάτων μέσω του μοντέλου (Συνεργάτες Investopedia, n.d.).

Για μέτρηση του κινδύνου αγοράς, με μέτρο απόδοσης το κέρδος της επιχείρησης, και με την υπόθεση ότι αυτό ακολουθεί κανονική κατανομή (Danemarks Nationalbank, 2004), η αξία σε κίνδυνο φαίνεται στην Εικόνα 4.



Εικόνα 4: Αξία σε κίνδυνο – Εκτίμηση κινδύνου αγοράς, πηγή: (Danemarks Nationalbank, 2004)

Στον άξονα ανεξάρτητων μεταβλητών φαίνεται το κέρδος της επιχείρησης (return), ενώ στον άξονα εξαρτημένων μεταβλητών απεικονίζεται η πιθανότητα επιχείρηση να έχει το αντίστοιχο κέρδος. Σημειώνουμε ότι αν η πιθανότητα έχει προκύψει από υπόδειγμα ιστορικών τιμών, τότε μέτρο της πιθανότητας είναι η συχνότητα (frequency) εμφάνισης του αντίστοιχου κέρδους (ή ζημιάς). Θεωρούμε ότι η κατανομή ισχύει για τη χρονική περίοδο αναφοράς. Στη βάση της κατανομής, μπορεί να εντοπιστεί η μέγιστη απώλεια που αναμένεται σε ποσοστό ενενήντα πέντε τοις εκατό των περιπτώσεων, κατά τη διάρκεια της χρονικής περιόδου αναφοράς. Πρόκειται για την απώλεια εκείνη για την οποία το εμβαδό της κατανομής των μικρότερων απωλειών/μεγαλύτερων κερδών, δηλαδή το εμβαδόν δεξιά από αυτή την τιμή, ισούται με ενενήντα πέντε. Η τιμή αυτή είναι η αξία σε κίνδυνο με διάστημα εμπιστοσύνης 95%. Για μεγαλύτερο διάστημα εμπιστοσύνης, η μέγιστη απώλεια είναι μικρότερη. Στην Εικόνα 4 φαίνεται η αξία σε κίνδυνο με διάστημα εμπιστοσύνης 95% και 99%.

2.6.5 Αντιμετώπιση κινδύνων (risk treatment)

Η αντιμετώπιση κινδύνων χρησιμοποιεί όλη την προηγούμενη προσπάθεια διαχείρισης κινδύνων. Στόχο της αποτελεί ο σχεδιασμός συγκεκριμένης απόκρισης στους κινδύνους που έχουν εντοπιστεί. Παράγει συγκεκριμένα σχέδια δράσης τόσο για τις απειλές όσο και τις ευκαιρίες, αποσκοπώντας στη διασφάλιση των επιχειρησιακών στόχων. Διασφαλίζει την προετοιμασία, αξιολόγηση, καθορισμό και υλοποίηση αυτών των σχεδίων. Το στάδιο αυτό έχει στρατηγική

σημασία στη διαχείριση κινδύνων, καθώς είναι αυτό που φέρει το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.

Μερικές από τις επιλογές αντιμετώπισης κινδύνων περιλαμβάνουν:

1. Μείωση του κινδύνου.

Η μείωση του κινδύνου είναι γνωστή και ως αντιμετώπιση ή μετριασμός. Μείωση του κινδύνου μπορεί να επιτευχθεί είτε μέσω ελάττωσης της πιθανότητας να συμβεί, είτε μέσω περιορισμού των απωλειών σε περίπτωση που συμβεί. Ένα είδος μείωσης κινδύνου αποτελεί η διαφοροποίηση κινδύνου. Η διαφοροποίηση εφαρμόζεται ενδεικτικά κατά την κατανομή των επενδύσεων σε περισσότερες αντί μία μοναδική μετοχή.

2. Αφαίρεση του κινδύνου.

Η αφαίρεση κινδύνου είναι γνωστή και ως αποφυγή κινδύνου. Η στρατηγική αυτή υιοθετείται για την οριστική εξάλειψη ενός κινδύνου, όταν προβλέπεται να έχει κάποιο αρνητικό αποτέλεσμα. Η αφαίρεση κινδύνων πρέπει να εφαρμόζεται με προσοχή και όχι στη βάση αποφυγής ή αποστροφής του κινδύνου. Συγκεκριμένα, πρέπει να εξετάζονται τα ακόλουθα:

- Αν κατά την αφαίρεση του κινδύνου χάνεται κάποια σημαντική ευκαιρία, λόγω απώλειας της ισορροπίας κινδύνων - ευκαιριών
- Αν η επιλογή εναλλακτικής δραστηριότητας εξυπηρετεί την ικανοποίηση των αρχικών επιχειρησιακών στόχων
- Αν το κόστος αφαίρεσης του κινδύνου ξεπερνά το κόστος αποκατάστασης του αρνητικού αποτελέσματος, σε περίπτωση επαλήθευσης του κινδύνου.

3. Μεταβίβαση του κινδύνου

Περιλαμβάνει τη μεταβίβαση ή το μοίρασμα του κινδύνου σε μια άλλη οντότητα, επιχείρηση ή οργανισμό. Οι μηχανισμοί μεταβίβασης κινδύνου περιλαμβάνουν συμβόλαια, οικονομικές συμφωνίες, ασφάλεια, αλλά και μορφές εταιρικής οργάνωσης όπως οι συνεταιρισμοί και οι επιχειρηματικές συμμετοχές. Η μεταβίβαση κινδύνου πρέπει να εφαρμόζεται με προσοχή, καθώς και μετά τη μεταβίβαση μια επιχείρηση συνήθως δεν απαλλάσσεται εντελώς από τις επιπτώσεις του κινδύνου. Η

μεταβίβαση δεν εξαλείφει τον κίνδυνο, διότι εξακολουθεί να ελλοχεύει ο κίνδυνος ότι ο οργανισμός που τον ανέλαβε δεν θα μπορέσει να τον διαχειριστεί αποτελεσματικά.

4. Διατήρηση του κινδύνου

Η διατήρηση ή αποδοχή του κινδύνου υιοθετείται είτε όταν είναι περισσότερο συμφέρουσα είτε όταν δεν υπάρχει εναλλακτική δυνατότητα, όπως η επιλογή μεταβίβασης, μείωσης ή αφαίρεσης του κινδύνου. Πρέπει συνεπώς να καταρτιστούν κατάλληλα σχέδια για τη διαχείριση των συνεπειών των κινδύνων αυτών, εφόσον αυτές εκδηλωθούν, αλλά και να καθοριστούν οι πόροι χρηματοδότησής τους.

Η αντιμετώπιση κινδύνων πρέπει να ακολουθεί γρήγορα, ώστε να εξαργυρώνεται η προσπάθεια αναγνώρισης και ανάλυσης κινδύνων που έχει προηγηθεί, στα πλαίσια ενός δυναμικού περιβάλλοντος που χαρακτηρίζεται από γρήγορη ταχύτητα αλλαγών. Για κάθε κίνδυνο μπορεί να επιλέγεται η κατάλληλη επιλογή απόκρισης. Συχνά, δεν είναι δυνατή η ολοκληρωτική απαλοιφή ενός κινδύνου, ενώ οι κίνδυνοι μετά τη μείωση ή μεταβίβαση αφήνουν υπολειπόμενους κινδύνους.

2.6.6 Παρακολούθηση και Αναθεώρηση (monitoring and review)

Η επιχείρηση λειτουργεί σε ένα δυναμικό περιβάλλον, έχει μεταβαλλόμενες ανάγκες και εξωτερικές επιρροές, ενώ ο όγκος της διαθέσιμης σχετικής πληροφορίας κυμαίνεται. Σα συνέπεια, είναι απαραίτητη η συνεχής, προγραμματισμένη παρακολούθηση και αναθεώρηση των κινδύνων και του πλαισίου διαχείρισής τους με όλες τις διεργασίες που περιλαμβάνει. Είδαμε ότι τα μεμονωμένα στάδια της αναγνώρισης, ανάλυσης, εκτίμησης και αντιμετώπισης κινδύνων επαναλαμβάνονται και αναθεωρούνται καθώς μεταβάλλονται οι συνθήκες, ενώ κάθε στάδιο έχει εισροές από τα προηγούμενα. Το στάδιο της παρακολούθησης και αναθεώρησης είναι κρίσιμο για το σύνολο της επαναλαμβανόμενης αυτής διαδικασίας.

Η παρακολούθηση και αναθεώρηση των κινδύνων περιλαμβάνει τις ακόλουθες δραστηριότητες:

- εκτέλεση των δράσεων αντιμετώπισης κινδύνων που έχουν επιλεγεί

- παρακολούθηση της προόδου διαχείρισης κινδύνων
- προληπτική παρέμβαση για τη διασφάλιση της απόδοσης της διαχείρισης κινδύνων και της εκπλήρωσης των επιχειρηματικών στόχων

2.6.7 Επικοινωνία και συμβουλευτική (communication and consultation)

Η αξία της διαχείρισης κινδύνων ως εργαλείου υποστήριξης της λήψης αποφάσεων, βασίζεται στην επικοινωνία και κατανόηση των εκροών των διαδικασιών από αυτούς που λαμβάνουν αποφάσεις προς όφελος της επιχείρησης. Η επικοινωνία και συμβουλευτική έχει στόχο την ανάπτυξη σχεδίων ενημέρωσης των εσωτερικών και εξωτερικών εμπλεκομένων για όλη τη διεργασία διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων.

Η εσωτερική ενημέρωση στοχεύει στην υποστήριξη και ενθάρρυνση της ανάληψης ευθύνης στη διαχείριση κινδύνων. Η εξωτερική ενημέρωση και μηχανισμοί αναφορών διασφαλίζουν την παροχή ανοιχτής και ειλικρινούς πληροφόρησης. Η ενημέρωση παρέχει στους εξωτερικούς εμπλεκομένους τη διαβεβαίωση ότι πραγματοποιείται επαρκής διαχείριση των κινδύνων. Η εξωτερική ενημέρωση μπορεί να αφορά και στην τήρηση υποχρεώσεων που σχετίζονται με τη διαχείριση κινδύνων και τον εσωτερικό έλεγχο (Association of Insurance and Risk Managers, Public Risk Management Association, & Institute of Risk Management, 2010).

2.7 Πλαίσια διαχείρισης κινδύνων με στόχο Ρυθμιστικές απαιτήσεις

2.7.1 Solvency II

Το SOLVENCY II αποτελεί ένα ρυθμιστικό πρότυπο που απευθύνεται σε ασφαλιστικές εταιρείες που εδρεύουν ή δραστηριοποιούνται στην Ευρωπαϊκή Ένωση και επιβάλλεται από την 1η Νοεμβρίου 2012 (RIMS, An overview of widely used risk management standards and guidelines, 2011). Έχει στενό πεδίο εφαρμογής σε σύγκριση με τα περισσότερα πρότυπα.

Οι απαιτήσεις που απορρέουν από το πρότυπο περιγράφονται σε τρεις πυλώνες:

- ποσοτικές απαιτήσεις (όπως το μέγεθος του κεφαλαίου που πρέπει να έχει ένας ασφαλιστής)

- απαιτήσεις για τη διοίκηση και τη διαχείριση κινδύνων των ασφαλιστών, όπως και για την αποδοτική επιτήρησή τους
- απαιτήσεις γνωστοποίησης και διαφάνειας

Το πρότυπο υιοθετεί τρεις “γραμμές άμυνας” για την προστασία της επιχείρησης από τους κινδύνους μέσω κατάλληλης διακυβέρνησης:

1. διαχείριση κινδύνων: Η δραστηριότητα του συμβουλίου και της διοίκησης που αφορά στην αναγνώριση, αξιολόγηση, διαχείριση και αναφορά κινδύνων
2. επίβλεψη κινδύνων: η διαδικασία της ανασκόπησης που ξεκινά από το διοικητικό συμβούλιο, εκτελεστικά συμβούλια, και φτάνει μέχρι τον chief risk officer και τους κατώτερους υπαλλήλους διαχείρισης κινδύνου.
3. διασφάλιση κινδύνων: Η διαδικασία ελέγχου, που ξεκινά από το ελεγκτικό συμβούλιο ή το διοικητικό συμβούλιο και μπορεί να περιλαμβάνει δραστηριότητες συμμόρφωσης.

2.7.2 Βασιλεία III

Η Συμφωνία Βασιλεία III (Basel III) αποτελεί ένα διεθνές πλαίσιο που εκδόθηκε από την Επιτροπή της Βασιλείας για την τραπεζική Εποπτεία (Basel Committee on Banking Supervision). Πρόκειται για προαιρετικό κανονιστικό πλαίσιο που έχει εφαρμογή στη λειτουργία των τραπεζών. Εκδόθηκε το 2010 με τη μορφή δύο εκθέσεων και βασικό στόχο έχει τη συμμόρφωση και έλεγχο.

Το πλαίσιο Basel III καθιερώνει ένα νέο διεθνές κανονιστικό πλαίσιο για τις τράπεζες. Με την αναθεώρηση του ισχύοντος συναφούς πλαισίου, στοχεύει στην ενδυνάμωση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος διεθνώς (Γκόρτσος, 2011) (Tebogo, 2012), μέσω:

- της ενίσχυσης της ρυθμιστικής παρέμβασης στη λειτουργία των τραπεζών, με στόχο την ενίσχυση της ανθεκτικότητας των τραπεζών σε περιόδους έντασης
- της αντιμετώπισης, μέσω ρυθμιστικής παρέμβασης, του συστημικού κινδύνου που μπορεί να εκδηλωθεί στο σύνολο του τραπεζικού (ή χρηματοπιστωτικού γενικότερα) συστήματος και κυρίως της προ-κυκλικής μεγέθυνσης του εν λόγω κινδύνου σε βάθος χρόνου

Το πλαίσιο Basel III εισάγει νέα πρότυπα κεφαλαίου, μόχλευσης και ρευστότητας για να ενισχύσει τη ρυθμιστική παρέμβαση, την επίβλεψη και τη διαχείριση κινδύνων στον χρηματοπιστωτικό κλάδο. Ενδυναμώνει τους τρεις πυλώνες του πλαισίου Basel II το οποίο και διαδέχεται, μέσω κανόνων που προτείνεται να μετασχηματιστούν σε νόμους και κανονισμούς ξεκινώντας από τον Ιανουάριο του 2013 από τις χώρες – μέλη της Επιτροπής της Βασιλείας για την τραπεζική Εποπτεία (Moody's Analytics, 2012) (Hitachi Consulting, 2012).

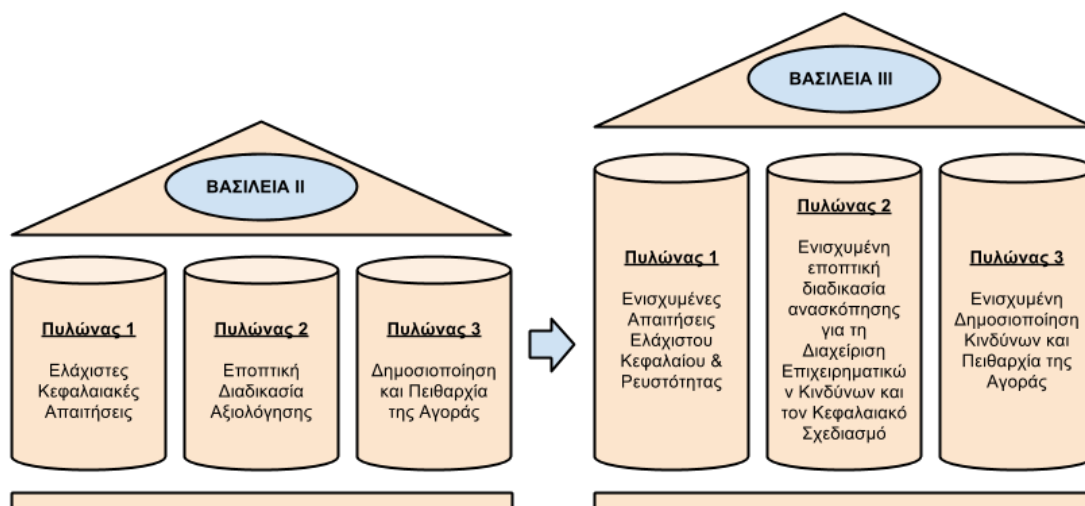
Οι πυλώνες του πλαισίου Basel II ήταν:

- Πυλώνας 1: επιβολή ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων για την κάλυψη των αναλαμβανόμενων κινδύνων, δηλαδή πιστωτικού, αγοράς και λειτουργικού
- Πυλώνας 2: εποπτικές διαδικασίες ανασκόπησης και αξιολόγησης της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών
- Πυλώνας 3: πειθαρχία της αγοράς μέσω της δημοσιοποίησης στοιχείων σχετικά με τη διάρθρωση των αναλαμβανόμενων κινδύνων και της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών

Το πλαίσιο Basel III ενδυναμώνει τους πυλώνες:

- Πυλώνας 1: ενισχυμένες απαιτήσεις ελάχιστου κεφαλαίου και ρευστότητας
- Πυλώνας 2: ενισχυμένες εποπτικές διαδικασίες ανασκόπησης και αξιολόγησης που αφορούν στη διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων και τον κεφαλαιακό σχεδιασμό
- Πυλώνας 3: ενισχυμένη πειθαρχία της αγοράς και δημοσιοποίηση στοιχείων

Η μετάβαση από το πλαίσιο Basel II στο Basel III, με την ενδυνάμωση των τριών πυλώνων, φαίνεται στην Εικόνα 5.



Εικόνα 5: Πυλώνες Βασιλείας II και Βασιλείας III, πηγή: (Moody's Analytics, 2012)

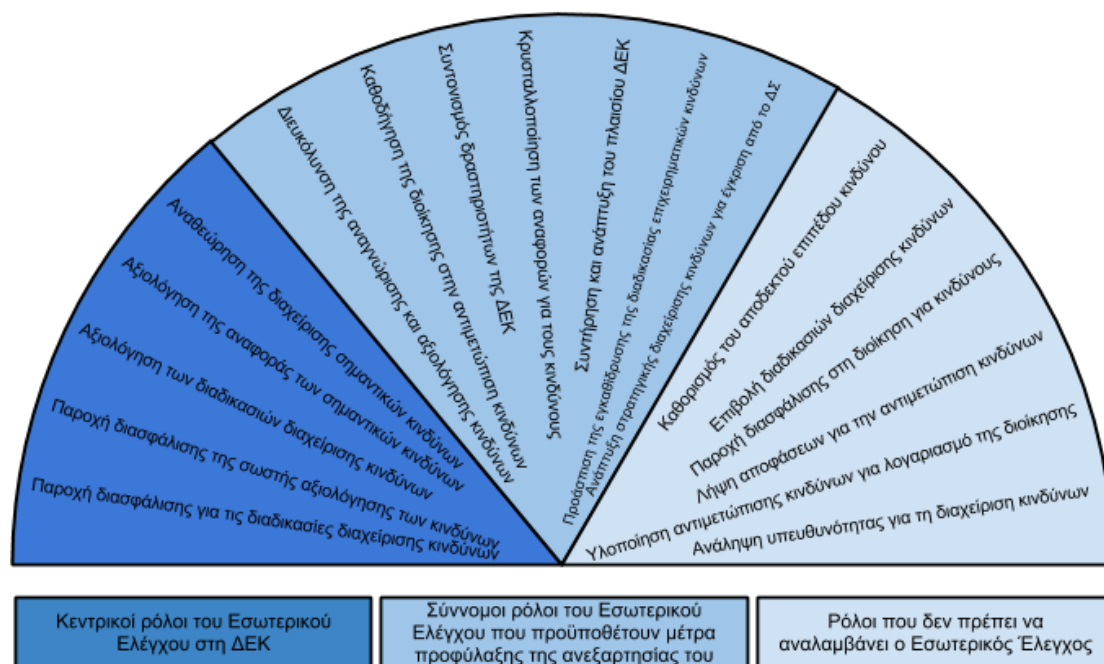
2.8 Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων και Εσωτερικός Έλεγχος

Όπως έχουμε δει, ο εσωτερικός έλεγχος αποτελεί υποσύνολο της εταιρικής διακυβέρνησης, ενώ η διαχείριση ρίσκου αποτελεί υποσύνολο του εσωτερικού ελέγχου (Charman, 2011). Η εταιρική διακυβέρνηση διασφαλίζει ότι το διοικητικό συμβούλιο και η διοίκηση έχουν εγκαταστήσει τις κατάλληλες διαδικασίες οργάνωσης και ελέγχου για τη μέτρηση και τη διαχείριση των κινδύνων της επιχείρησης. Ο εσωτερικός έλεγχος στοχεύει στη διασφάλιση των επενδύσεων των μετόχων και των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

Το σύστημα εσωτερικού ελέγχου μιας επιχείρησης αφορά στους κινδύνους που μπορεί να αναχαιτίσουν τους επιχειρησιακούς στόχους και κατά συνέπεια να μειώσουν την αξία των επενδύσεων των εμπλεκομένων (Charman, 2011). Ο ρόλος του εσωτερικού ελέγχου σε σχέση με τη διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων είναι η παροχή διασφάλισης στη διοίκηση και το διοικητικό συμβούλιο για την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης κινδύνων (IIA, 2009). Σε αυτό το πλαίσιο, έχει κρίσιμο ρόλο στη διαχείριση κινδύνων.

Ο ρόλος του εσωτερικού ελέγχου είναι πιθανό να διαφέρει από ένα οργανισμό σε ένα άλλο (Institute of Risk Management, Association of Insurance and Risk Managers, & National Forum for Risk Mgt in the Public Sector, 2002). Το διάγραμμα στην Εικόνα 6 παρουσιάζει ένα εύρος δραστηριοτήτων διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων και τους ρόλους τους οποίους ο αποτελεσματικός

εσωτερικός έλεγχος πρέπει και δεν πρέπει να αναλαμβάνει (IIA, 2009). Ο Πίνακας 7 παρουσιάζει τις παραπάνω δραστηριότητες σε λίστα. Οι βασικοί παράγοντες που καθορίζουν τους ρόλους του εσωτερικού ελέγχου είναι αν η δραστηριότητα απειλεί την ανεξαρτησία και αντικειμενικότητα του εσωτερικού ελέγχου, και αν δύναται να βελτιώσει τις διεργασίες διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων, ελέγχου και διακυβέρνησης.



Εικόνα 6: Ο ρόλος του Εσωτερικού Ελέγχου στη Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων (ΔΕΚ), πηγή: (IIA, 2009)

Κεντρικοί ρόλοι του εσωτερικού ελέγχου στη διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων
Παροχή διασφάλισης για τις διαδικασίες διαχείρισης κινδύνων
Παροχή διασφάλισης της σωστής αξιολόγησης των κινδύνων
Αξιολόγηση των διαδικασιών διαχείρισης κινδύνων
Αξιολόγηση της αναφοράς των σημαντικών κινδύνων
Αναθεώρηση της διαχείρισης σημαντικών κινδύνων
Σύννομοι ρόλοι του εσωτερικού ελέγχου που προϋποθέτουν μέτρα προφύλαξης της ανεξαρτησίας του
Διευκόλυνση της αναγνώρισης και αξιολόγησης κινδύνων

Καθοδήγηση της διοίκησης στην αντιμετώπιση κινδύνων
Συντονισμός δραστηριοτήτων της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων
Κρυσταλλοποίηση των αναφορών για τους κινδύνους
Συντήρηση και ανάπτυξη του πλαισίου διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων
Προώπιση της εγκαθίδρυσης της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων
Ανάπτυξη στρατηγικής διαχείρισης κινδύνων για έγκριση από το διοικητικό συμβούλιο
Ρόλοι που δεν πρέπει να αναλαμβάνει ο εσωτερικός έλεγχος
Καθορισμός του αποδεκτού επιπέδου κινδύνου
Επιβολή διαδικασιών διαχείρισης κινδύνων
Παροχή διασφάλισης στη διοίκηση για κινδύνους
Λήψη αποφάσεων για την αντιμετώπιση κινδύνων
Υλοποίηση αντιμετώπισης κινδύνων για λογαριασμό της διοίκησης
Ανάληψη υπευθυνότητας για τη διαχείριση κινδύνων

Πίνακας 7: Ο ρόλος του Εσωτερικού Ελέγχου στη Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων (ΔΕΚ), πηγή: (IIA, 2009)

Οι ρόλοι στο πρώτο τμήμα του διαγράμματος αφορούν δραστηριότητες παροχής διασφάλισης. Αποτελούν τμήμα του ευρύτερου σκοπού της παροχής διασφάλισης στα πλαίσια της διαχείρισης κινδύνων. Ο εσωτερικός έλεγχος μπορεί και πρέπει να αναλαμβάνει τουλάχιστον ορισμένες από αυτές τις δραστηριότητες.

Στο κεντρικό τμήμα του διαγράμματος φαίνονται οι ρόλοι συμβουλευτικού χαρακτήρα που μπορεί να αναλαμβάνει ο εσωτερικός έλεγχος και αφορούν στη διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων. Σε γενικές γραμμές, όσο πιο δεξιά στο διάγραμμα απεικονίζεται μια δραστηριότητα, τόσο μεγαλύτερα είναι τα μέτρα ασφάλειας που απαιτούνται για τη διασφάλιση της διατήρησης της ανεξαρτησίας και αντικειμενικότητας του εσωτερικού ελέγχου.

Ο κρίσιμος παράγοντας για να κριθεί αν συμβουλευτικές υπηρεσίες είναι συμβατές με το ρόλο της διασφάλισης είναι αν ο εσωτερικός ελεγκτής αναλαμβάνει ευθύνη διοίκησης. Στη διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων, ο εσωτερικός έλεγχος μπορεί να παρέχει συμβουλευτικές υπηρεσίες στο βαθμό

που δεν έχει ρόλο στη διαχείριση των κινδύνων και στο βαθμό που η διαχείριση κινδύνων υποστηρίζεται ενεργά από τη διοίκηση.

Όπως φαίνεται στην Εικόνα 6, ο εσωτερικός έλεγχος μπορεί να επεκτείνει την ανάμειξή του στη διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων, στη βάση που πληροί προϋποθέσεις. Αυτές περιλαμβάνουν:

- Πρέπει να είναι σαφές ότι η διοίκηση διατηρεί την ευθύνη της διαχείρισης κινδύνων
- η φύση των αρμοδιοτήτων του εσωτερικού ελέγχου πρέπει να τεκμηριώνεται στο καταστατικό του ελέγχου (audit charter) και να εγκρίνεται από την επιτροπή ελέγχου
- ο εσωτερικός έλεγχος δεν πρέπει να διαχειρίζεται κανένα κίνδυνο για λογαριασμό της διοίκησης
- ο εσωτερικός έλεγχος δεν μπορεί να λαμβάνει αποφάσεις διαχείρισης κινδύνων, αλλά πρέπει εν αντιθέσει να παρέχει συμβουλές, να αμφισβητεί και να υποστηρίζει τη λήψη αποφάσεων από μέρους της διοίκησης
- ο εσωτερικός έλεγχος δεν μπορεί να παρέχει αντικειμενική διασφάλιση για οποιοδήποτε τμήμα του πλαισίου διαχείρισης κινδύνων για το οποίο φέρει την ευθύνη. Η συγκεκριμένη διασφάλιση πρέπει να παρέχεται από άλλα αρμόδια μέρη.
- Οποιαδήποτε εργασία πέρα των δραστηριοτήτων διασφάλισης πρέπει να αναγνωρίζεται ως συμβουλευτική παρέμβαση και πρέπει να ακολουθούνται τα σχετικά πρότυπα εφαρμογής

Ο εσωτερικός έλεγχος και η διαχείριση κινδύνων συνδέονται στενά. Ο βασικός ρόλος του εσωτερικού ελέγχου αφορά στην παροχή διασφάλισης της αποτελεσματικότητας της διαχείρισης κινδύνων στη διοίκηση και το διοικητικό συμβούλιο. Ο εσωτερικός έλεγχος μπορεί να επεκτείνει τις δραστηριότητές του όσο αφορά στη διαχείριση κινδύνων πέρα από το βασικό αυτό ρόλο. Πρέπει όμως να πληροί ορισμένες προϋποθέσεις, ώστε να προστατεύεται η ανεξαρτησία και αντικειμενικότητα των υπηρεσιών του. Σε αυτή τη βάση, μπορούμε να πούμε ότι η διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων μπορεί να αυξήσει την αποτελεσματικότητα του εσωτερικού ελέγχου (IIA, 2009).

Διαφορετικές επιχειρήσεις μπορεί να υιοθετούν διαφορετικά συστήματα εσωτερικού ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων, ανάλογα με διάφορους

παράγοντες, όπως τη φύση της επιχείρησης, την αγορά και το ρυθμιστικό περιβάλλον (Charman, 2011). Σε κάθε περίπτωση, όμως, το διοικητικό συμβούλιο είναι υπεύθυνο για τη διασφάλιση της ανάπτυξης και συντήρησης ενός ενσωματωμένου συστήματος εσωτερικού ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων. Το σύστημα αυτό βασίζεται σε ένα συνεχή κύκλο δραστηριοτήτων που περιλαμβάνουν την πολιτική της επιχείρησης, την ανάθεση αρμοδιοτήτων, τη διεργασία επικοινωνίας και τις νόρμες κουλτούρας και συμπεριφοράς.

3 ΔΙΕΘΝΗΣ ΚΡΙΣΗ

Η σημερινή κρίση, έχει εκτεταμένες επιπτώσεις στη διεθνή οικονομία, ενώ χαρακτηρίζεται από πολλούς ως η μεγαλύτερη οικονομική κρίση από τη μεγάλη ύφεση του 1930 (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010) (Voinea & Anton, 2009). Η κρίση εκδηλώθηκε αρχικά στο χρηματοπιστωτικό σύστημα των ΗΠΑ αλλά εξαπλώθηκε γρήγορα στην πραγματική οικονομία και σε διεθνές επίπεδο.

Σε αυτό το Κεφάλαιο, παρουσιάζεται ο ορισμός της κρίσης για την οικονομική επιστήμη και μια ιστορική αναδρομή οικονομικών υφέσεων. Παρουσιάζεται αναλυτικά η εκδήλωση της κρίσης, και οι διάφοροι παράγοντες που συντέλεσαν στη δημιουργία της. Αναλύονται τρεις φαύλοι κύκλοι γεγονότων που σχηματίζονται και διασυνδέονται, ωθώντας σε βαθύτερη ύφεση την αγορά. Τέλος, παρουσιάζεται η εξέλιξη της κρίσης σε γενικευμένη διεθνή κρίση.

3.1 Κρίση

Ο όρος κρίση έχει υιοθετηθεί από την αγγλική και πολλές άλλες γλώσσες, προέρχεται όμως από την ελληνική λέξη κρίσις, η οποία σημαίνει κρίση, επιλογή ή απόφαση. Η ακριβής σημασία του όρου ποικίλει ανάλογα με το πλαίσιο εντός του οποίου χρησιμοποιείται.

Για την οικονομική επιστήμη, η κρίση αφορά την κατάσταση κατά την οποία η οικονομία αντιμετωπίζει ύφεση. Μια οικονομία μιας χώρας σε κρίση συνδέεται πιθανώς με μειωμένο Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν (ΑΕΠ), περιορισμένη ρευστότητα και μεταβαλλόμενες τιμές λόγω πληθωρισμού ή αποπληθωρισμού (Συνεργάτες *Businessdictionary*, n.d.).

Σε κάθε περίπτωση η κρίση είναι στενά συνυφασμένη με τη διακύμανση. Η οικονομική επιστήμη πηγάζει από την εποχή του Αριστοτέλη, αλλά ιδίως μετά το φιλόσοφο και πρώτο σύγχρονο οικονομολόγο Adam Smith το 18ο αιώνα (Felderer & Homburg) (Κορλίρας, 2003), διαμορφώνεται και εξελίσσεται ανάμεσα σε διαφορετικές σχολές σκέψης. Κοινός τόπος αποτελεί η παρατήρηση της κυκλικής διακύμανσης της οικονομίας (Ζαγούρας, 1998) (Βαρουφάκης &

Μανιάτης, 1999).

Η οικονομία δεν παραμένει σε κατάσταση στασιμότητας, αλλά ακολουθεί εξέλιξη, που συνεπάγεται αλλαγές στα μεγέθη και τη δομή της από περίοδο σε περίοδο. Μια κατάσταση οικονομίας μπορεί να διαφέρει από την προηγούμενη τόσο κατά το μέγεθος οικονομικών παραμέτρων, όπως παραγωγή, απασχόληση, παραγωγικότητα, όσο και κατά τη δομή της (νέες αναλογίες μεταξύ των διαφόρων οικονομικών μεγεθών, νέες σχέσεις μεταξύ αυτών, νέες παράμετροι). Η μετάβαση από τη μια κατάσταση οικονομίας στην άλλη πραγματοποιείται με κυκλικές διακυμάνσεις. Κατά τη διάρκεια ενός κύκλου η οικονομία περνά διαδοχικά από στάδια ευημερίας, κάμψης, ύφεσης και ανάκαμψης. Μια φάση ανάπτυξης συνοδεύεται με αύξηση της παραγωγής και της απασχόλησης, ενώ μια φάση ύφεσης μπορεί να συνδέεται με πτώση της παραγωγής και επέκταση της ανεργίας.

Οι διακυμάνσεις της οικονομίας μετρώνται συνήθως με το ρυθμό ανάπτυξης ή το ακαθάριστο εθνικό προϊόν και παρότι είναι επαναλαμβανόμενες δεν ακολουθούν κανένα αυστηρό ή αρμονικό πρότυπο (Bormotov, 2009).

Στατιστικές μελέτες αποδεικνύουν την ύπαρξη επικαλυπτόμενων κύκλων διακύμανσης της οικονομίας με διαφορετικές περιοδικότητες. Ανάλογα με τη μέση περιοδικότητα, διακρίνονται στις βασικές κατηγορίες των ήσσονων κύκλων (Ζαγούρας, 1998), μειζόνων κύκλων και κύκλων μακράς διάρκειας, με περιοδικότητα 2-6, 6-12 και 45-60 ετών αντίστοιχα.

Η οικονομική αυτή διακύμανση μπορεί να επιμείνει στο στάδιο μιας ύφεσης η οποία δεν ξεπερνιέται εύκολα, οδηγώντας στο τέλμα μιας κρίσης. Παρόλα αυτά, η επίτευξη της ανάπτυξης προϋποθέτει την ύφεση (Thompson, 2009). Η οικονομία ανακάμπτει αλλά περνά πάντα και από στάδια ύφεσης.

3.2 Ιστορική Αναδρομή

Σε μια ιστορική αναδρομή (Βαρουφάκης & Μανιάτης, 1999) (People's Daily Online) (Συνεργάτες Wikipedia, Wikipedia. The free encyclopedia, n.d.), βλέπουμε ότι οι πρώτες δεκαετίες του 20ου αιώνα χαρακτηρίζονται από υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, στα πλαίσια ενός καπιταλιστικού οικονομικού συστήματος,

που όμως έδωσαν τη θέση τους στην κρίση που ξέσπασε με την πτώση του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης το 1929 και πήρε γρήγορα παγκόσμιες διαστάσεις. Η κρίση συνοδεύτηκε με πτώση της παραγωγής και άνοδο της ανεργίας και οδήγησε στη χρεοκοπία εκατοντάδες τράπεζες. Πέρασαν δέκα χρόνια για να ξεπεράσει την ύφεση η παγκόσμια οικονομία, ενώ η ανάκαμψη συνέπεσε και ίσως όχι τυχαία με την έκρηξη του Β' Παγκόσμιου Πολέμου.

Τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο ακολούθησε μακρά περίοδος ανάπτυξης, στα πλαίσια ενός πολιτικού συστήματος προσανατολισμένου περισσότερο στο κοινωνικό κράτος και το κράτος δικαίου. Το εμπάργκο στην εξαγωγή πετρελαίου που έθεσαν οι αραβικές χώρες πυροδότησε νέα κρίση το 1973, που συνοδεύτηκε με αύξηση του πληθωρισμού και πτώση της απασχόλησης.

Η περίοδος που ακολούθησε σηματοδεύτηκε από την ύφεση του 1981-1982, την πτώση του χρηματιστηρίου του 1987, τη βαθιά ύφεση που ξεκίνησε στην Ιαπωνία το 1991 εξ αιτίας των φουσκωμένων τιμών ακινήτων και μετοχών.

Το δεύτερο μισό της δεκαετίας του '90 χαρακτηρίστηκε από οικονομική ανάκαμψη, στα πλαίσια ενός πιο φιλελεύθερου καπιταλιστικού συστήματος. Και αυτή την περίοδο ακολούθησε ύφεση μεγάλης έντασης που προκλήθηκε από την κατάρρευση των μετοχών εταιριών νέων τεχνολογιών με επίκεντρο την αμερικανική χρηματιστηριακή αγορά το 2001.

3.3 Εκδήλωση της Κρίσης

Η κρίση εκδηλώθηκε αρχικά στις ΗΠΑ ως μία από τις χειρότερες υφέσεις της αγοράς ακίνητης περιουσίας στην ιστορία. Η μαζική έκρηξη της αγοράς κατοικιών που συνοδεύτηκε με διπλασιασμό των τιμών κατά την περίοδο 2000 έως 2006 (Voinea & Anton, 2009) αναστράφηκε απότομα. Η άνοδος των επιτοκίων από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (FED), τα οποία από 1% το 2004 έφτασαν 5% το 2006, σηματοδότησε την εκδήλωση της κρίσης στην αγορά ακινήτων (Charman, 2011). Κατά τα μέσα του 2006 η κρίση εκδηλώνεται ως αδυναμία αποπληρωμής επισφαλών δανείων και ανακοπή αναχρηματοδότησης δανείων. Πυροδοτήθηκε έτσι μια επιδημία κατασχέσεων υποθηκευμένων ακινήτων. Τα υψηλά επιτόκια και οι κατασχέσεις προκάλεσαν τη μείωση ζήτησης, η οποία δεν επαρκούσε για να καλύψει το πλεόνασμα διαθέσιμων κατοικιών. Η

σοβαρή πτώση των τιμών των ακινήτων κατέστησε αδύνατη την εξυπηρέτηση των δανείων ακόμα και με κατασχέσεις. Σα συνέπεια, τα πιστωτικά και τραπεζικά ιδρύματα στις ΗΠΑ είδαν μεγάλες απώλειες.

Στις επόμενες παραγράφους θα δούμε αναλυτικά την εξέλιξη και εξάπλωση της κρίσης στο διεθνή χώρο. Μέσα από την εξέλιξη αποκτάται εικόνα διάφορων παραγόντων που συντέλεσαν στη δημιουργία και εξάπλωση της κρίσης.

3.3.1 Πολιτική χαμηλών επιτοκίων

Τα αίτια της κρίσης φαίνεται ότι ξεκινούν με την υπερβολική ρευστότητα κεφαλαίων στις ΗΠΑ, η οποία σημειώνεται από τις αρχές του 2000 (Βούλγαρης & Τριανταφυλλόπουλος, 2009). Προκειμένου να αντιμετωπιστεί η χρηματιστηριακή κρίση του διαδικτύου (dot-com bubble), και αργότερα να προληφθεί μια ενδεχόμενη κρίση μετά την επίθεση στους δίδυμους πύργους στη Νέα Υόρκη το 2001, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ μείωσε το ομοσπονδιακό επιτόκιο στο ιστορικά χαμηλό 1%, όπου το διατήρησε για τρία χρόνια (Eichengreen, 2008).

Η διασφάλιση φθηνού χρήματος στην αγορά έγινε για την ενθάρρυνση των επενδύσεων και τη διατήρηση υψηλού ρυθμού ανάπτυξης (Ashcraft & Schuermann, 2008). Σε συνδυασμό όμως με τον πληθωρισμό, τα πραγματικά επιτόκια ήταν αρνητικά. Αυτό δημιούργησε τις προϋποθέσεις για ταχύρρυθμη άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας. Η διαθεσιμότητα κεφαλαίων ενθάρρυνε τη χορήγηση δανείων και προκάλεσε έκρηξη της κατανάλωσης με δανεισμό.

3.3.2 Βιομηχανία χρηματοδότησης ενυπόθηκων δανείων

Το παραδοσιακό μοντέλο των τραπεζών περιλαμβάνει τη χορήγηση δανείων με χρήση των καταθέσεων πελατών (Chapman, 2011) (Βούλγαρης & Τριανταφυλλόπουλος, 2009). Σύμφωνα με αυτό, η τράπεζα χορηγεί δάνεια και λαμβάνει τις απαιτούμενες πληρωμές του οφειλόμενου κεφαλαίου και των τόκων του δανείου από τους δανειολήπτες. Η τράπεζα διατηρεί έτσι τα δάνεια στο ενεργητικό του ισολογισμού της και φέρει τον πιστωτικό τους κίνδυνο, δηλαδή τον κίνδυνο μη εξυπηρέτησης του χρέους.

Τις τελευταίες δύο δεκαετίες η λειτουργία του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος έχει μετεξελιχθεί, στη βάση της δυνατότητας μεταβίβασης του πιστωτικού κινδύνου. Άρχισαν να εμφανίζονται διαμεσολαβητές (mortgage brokers) που διεκπεραιώνουν την παροχή δανείων, αναπτύχθηκαν οι επενδυτικές τράπεζες, ενώ εμφανίστηκαν καινοτόμα χρηματοοικονομικά εργαλεία και επενδυτικά προϊόντα.

Αναπτύχθηκαν μηχανισμοί τιλοποίησης (securitization) χρηματοοικονομικών απαιτήσεων και υποθηκών, σε δομημένα προϊόντα. Η τιλοποίηση μετέτρεπε στοιχεία του ενεργητικού που μέχρι τότε δεν ήταν διαπραγματεύσιμα, όπως τα στεγαστικά δάνεια, σε διαπραγματεύσιμες ομολογίες. Οι τράπεζες αντί να διατηρούν τις απαιτήσεις στα στοιχεία του ενεργητικού τους, άρχισαν να τις διαθέτουν ως δομημένα προϊόντα στις εγχώριες και διεθνείς αγορές. Με αυτό τον τρόπο, οι τράπεζες προέβαιναν στην πώληση των δανείων τους και στη μεταφορά του πιστωτικού κινδύνου σε επενδυτές.

Η πώληση των δανείων διασφάλιζε στις τράπεζες ρευστότητα, την οποία χρησιμοποιούσαν για παροχή νέων δανείων. Σα συνέπεια, στο νέο μοντέλο του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος, είναι δυνατή η χορήγηση δανείων πέραν του ύψους των διαθέσιμων αποταμιεύσεων. Αυτό είχε σα συνέπεια την αύξηση της ανοχής των δανειοληπτών στον κίνδυνο, τον περιορισμό της χορήγησης παραδοσιακών (prime) δανείων και τη χορήγηση δανείων αξίας μεγαλύτερης της αξίας των περιουσιακών στοιχείων των δανειοληπτών. Παράλληλα, η ευρεία διασπορά του κινδύνου προκαλεί αλλαγές στη δυναμική των αγορών, και καθιστά πρόκληση την αξιολόγησή του (Voinea & Anton, 2009).

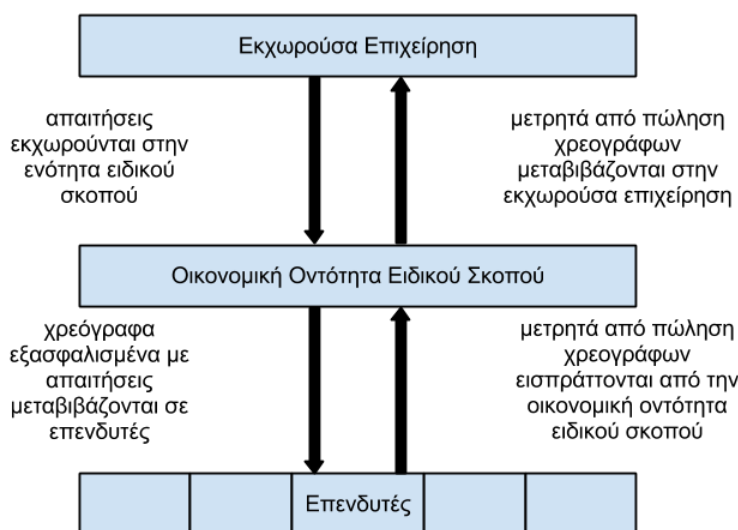
3.3.2.1 Τιλοποίηση

Τιλοποίηση ονομάζεται η έκδοση τίτλων που βασίζεται στις ταμειακές ροές που απορρέουν από στοιχεία του ενεργητικού μιας οντότητας (Συνεργάτες Wikipedia, Wikipedia. The free encyclopedia, n.d.), όπως η έκδοση ομολογιών από μια τράπεζα, βασιζόμενων σε δάνεια που έχει εκδώσει. Πρόκειται για την έκδοση τίτλων χρέους, η αποπληρωμή των οποίων καλύπτεται από την ταμειακή ροή που δημιουργούν τα δάνεια με την αποπληρωμή τους.

Η επιχείρηση που εκχωρεί δάνεια (originator), προβαίνει στην έκδοση τίτλων

βασισμένων σε δάνειά της, τους οποίους πωλεί μεταβιβάζοντας τα δάνεια σε ένα διαμεσολαβητικό οργανισμό, γνωστό και ως οικονομική οντότητα ειδικού σκοπού (Special Purpose Vehicle - SPV). Η οικονομική οντότητα ειδικού σκοπού με τη σειρά της, λαμβάνει χρηματοδότηση από την έκδοση χρεογράφων που πωλούνται σε επενδυτές. Έπειτα, οι τόκοι των δανείων, αντί να εισπράττονται από την εκχωρούσα επιχείρηση, προορίζονται με τη μορφή τακτικών τοκομεριδίων στους ομολογιούχους επενδυτές.

Στα πλαίσια της τιτλοποίησης, διαφορετικές κατηγορίες δανείων πακετάρονται (bundling) και επαναδομούνται σε σύνθετα επενδυτικά εργαλεία, σε ένα ευρύτερο χαρτοφυλάκιο διασφαλισμένων τίτλων έναντι παγίων (Asset Backed Securities – ABS) (Βούλγαρης & Τριανταφυλλόπουλος, 2009) (Berg, 2011). Όταν τα δάνεια έχουν ως εγγύηση ακίνητα, τα αντίστοιχα χρεόγραφα είναι γνωστά ως Mortgage-Backed Securities (MBS).



Εικόνα 7: Σχεδιάγραμμα Τιτλοποίησης Απαιτήσεων, πηγή: (Συνεργάτες Wikipedia, Wikipedia. The free encyclopedia, n.d.) (Συνεργάτες Wikipedia, Τιτλοποίηση, n.d.)

Ο μηχανισμός τιτλοποίησης είναι στην πραγματικότητα περισσότερο σύνθετος (Βούλγαρης & Τριανταφυλλόπουλος, 2009), καθότι στις περισσότερες περιπτώσεις κατά τη δανειοδότηση διαμεσολαβούν ειδικευμένα χρηματοοικονομικά ιδρύματα (mortgage brokers), τα οποία αξιολογούν πιστωτικά τους δανειολήπτες και αναλαμβάνουν την υποβολή αιτήσεων στους δανειστές. Από την άλλη πλευρά, οντότητες γνωστές ως servicers αναλαμβάνουν την εξυπηρέτηση του δανείου και τη συλλογή των οφειλών για λογαριασμό του

δανειστή, αλλά και την παροχή των μηνιαίων απολαβών στους τελικούς επενδυτές. Οι οίκοι αξιολόγησης (Credit Rating Agencies) αξιολογούν πιστωτικά τα καρτοφυλάκια διασφαλισμένων τίτλων, ενώ οι εταιρείες ασφάλισης ενυπόθηκου χρέους (Mortgage insurers, Bond insurers), παρέχουν εγγυήσεις για τις περιοδικές πληρωμές των οφειλόμενων τόκων και κεφαλαίου. Η επενδυτική τράπεζα (investment bank), αναλαμβάνει τον καθορισμό των τιμών των τίτλων, τη διακράτησή τους, την προώθησή τους στην επενδυτική αγορά και την πώλησή τους σε επενδυτές. Οι επενδυτές μπορεί να είναι ιδιώτες, αν και συνήθως είναι θεσμικοί επενδυτές, όπως συνταξιοδοτικά και ασφαλιστικά ταμεία, αμοιβαία κεφάλαια, τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες και κεφάλαια υψηλού κινδύνου (hedge funds).

Ο λόγος για τον οποίο μια τράπεζα προβαίνει στην έκδοση τίτλων βασισμένων στα δάνειά της, είναι για να καλυφθεί από τον πιστωτικό κίνδυνο και τον κίνδυνο των επιτοκίων (RBI, 1999). Το πρόβλημα πηγάζει από την ασυμμετρία πληροφόρησης που επικρατεί στις αγορές κεφαλαίου ανάμεσα σε δανειστές και δανειολήπτες, όπως και από τη χρονική υστέρηση μεταξύ της εισροής χρήματος από τις καταθέσεις και της εκροής χρήματος κατά τις χορηγήσεις δανείων, που συνεπάγεται ετεροχρονισμό ανάμεσα σε απαιτήσεις και υποχρεώσεις. Μια τράπεζα μπορεί να μεταφέρει τον κίνδυνο στο σύνολό του, καθώς απομακρύνει τις απαιτήσεις από το ενεργητικό της. Παράλληλα, μπορεί να αντλεί χρήματα άμεσα, όταν τα χρειάζεται και εφόσον το επιθυμεί να τα χρησιμοποιεί για νέες επενδύσεις ή για τη χορήγηση νέων δανείων.

3.3.2.2 Χρηματοοικονομικές καινοτομίες

Μια σειρά σύγχρονων χρηματοπιστωτικών εργαλείων επινοήθηκαν και συντέλεσαν στην επέκταση χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων, όπως η τιτλοποίηση. Η πρακτική της τιτλοποίησης ενισχύθηκε με τη δημιουργία των δομημένων επενδυτικών εργαλείων (Structured Credit Instruments). Τα πιο χαρακτηριστικά δομημένα προϊόντα είναι οι Τίτλοι Εγγυημένων Δανειακών Υποχρεώσεων (Collateralized Debt Obligations – CDOs). Πρόκειται για μια μορφή μη ρυθμισμένων νομοθετικά χρεογράφων εγγυημένων δανείων και δομημένων επενδυτικών προϊόντων που παράγονται από την τιτλοποίηση ομάδας ομοειδών στοιχείων, συνήθως δανείων (Συνεργάτες Wikipedia, Wikipedia. The free encyclopedia, n.d.).

Πλέον της αγοράς ομολόγων, δημιουργήθηκε μια τεράστια αγορά ασφαλιστηρίων συμβολαίων (Credit Default Swaps – CDS) επί των CDO (Βούλγαρης & Τριανταφυλλόπουλος, 2009). Η σύμβαση αυτή ανταλλαγής κινδύνου αθέτησης, αποτελεί διμερή συμφωνία ανταλλαγής χρηματοροών που βασίζονται σε υποκειμενικές αξίες (Συνεργάτες Wikipedia, Wikipedia. The free encyclopedia, n.d.). Πρόκειται για τη δημιουργία ενός είδους συμβολαίου ασφάλισης έναντι του πιστωτικού κινδύνου των τίτλων εγγυημένων δανειακών υποχρεώσεων. Τα συμβόλαια αυτά αποτελούν αντικείμενο αγοραπωλησιών και μεταφέρουν τον κίνδυνο δανεισμού στην αγορά ασφαλίστων.

Ο ρόλος των CDS είναι να μεταφέρουν τον κίνδυνο από τους επενδυτές σε κάποιους που με αντάλλαγμα μια πιθανή πολύ καλή απόδοση είναι πρόθυμοι να αναλάβουν μεγάλο ρίσκο (RIMS, An overview of widely used risk management standards and guidelines, 2011) (Das, 2008). Οι επιθετικοί αυτοί επενδυτές ήταν οι επενδυτικές τράπεζες. Παράλληλα, με τη βοήθεια των καινοτόμων αυτών χρηματοοικονομικών εργαλείων, οι τράπεζες μπορούσαν να αυξάνουν τα κέρδη τους και τη μόχλευσή τους, χωρίς να απαιτείται να αυξήσουν τα Ίδια Κεφάλαιά τους ούτε να διατηρούν κάποιο περιθώριο ασφάλισης.

3.3.3 Η φούσκα της αγοράς ακινήτων

Η εισροή ξένων κεφαλαίων σε συνδυασμό με τα χαμηλά επιτόκια δημιούργησαν ευνοϊκές συνθήκες χορήγησης δανείων. Σα συνέπεια, ενισχύθηκε η αγορά κατοικιών μέσω της χορήγησης στεγαστικών δανείων. Το ποσοστό ιδιοκτησίας ακινήτων αυξήθηκε ενώ ενισχύθηκαν οι τιμές των κατοικιών. Η αύξηση των τιμών προσέελκυσε επενδυτές, που ενίσχυσαν περαιτέρω τη ζήτηση και τροφοδότησαν την αύξηση των τιμών.

Καθώς η αύξηση των τιμών των ακινήτων δεν συνοδευόταν με αντίστοιχη αύξηση των εισοδημάτων των νοικοκυριών, πολλοί ιδιοκτήτες ακινήτων ωθούνταν στην αναχρηματοδότηση των στεγαστικών τους δανείων με τη σύναψη νέων δανείων. Η επιθυμία όλο και περισσότερων οικογενειών να αποκτήσουν δικό τους σπίτι και τα χαμηλά επιτόκια οδήγησαν σε υπερδανεισμό και μειωμένη αποταμίευση, αυξάνοντας το χρέος των νοικοκυριών.

Η αύξηση των τιμών των κατοικιών, επέφερε κέρδη τόσο στον κατασκευαστικό κλάδο, όσο και σε άλλους σχετικούς με τη στέγαση κλάδους, συνεισφέροντας σημαντικά στην αύξηση του ακαθάριστου εθνικού προϊόντος και του εθνικού πλούτου. Η κατάσταση εξυπηρετούσε και την κυβέρνηση, αφού προβαλλόταν ως επιτυχία της οικονομικής πολιτικής της. Παράλληλα, η σημαντική αύξηση του ποσοστού ιδιοκατοίκησης αλλά και της ονομαστικής αξίας της ακίνητης περιουσίας των πολιτών ήταν προς όφελος της κυβέρνησης.

Για τη συνεχή τροφοδότηση της αγοράς ακινήτων και τη διατήρηση της αυξανόμενης τιμής των κατοικιών, επινοήθηκαν νέοι τρόποι για να δελεαστούν οι καταναλωτές στη λήψη νέων στεγαστικών δανείων. Σε αυτά τα πλαίσια, επινοήθηκαν τα Δάνεια Κυμαινόμενου Επιτοκίου (Adjustable Rate Mortgages – ARM). Τα δάνεια αυτά είχαν επιτόκια χαμηλότερα από τα επιτόκια της αγοράς για συγκεκριμένη χρονική περίοδο τυπικά δύο ή τριών χρόνων. Μετά την περίοδο αυτή, και μέχρι την αποπληρωμή του δανείου το επιτόκιο αυξανόταν σημαντικά και συνδεόταν με το επιτόκιο της αγοράς. Με τα δάνεια αυτά, ο δανειολήπτης αναλαμβάνει το βάρος της ενδεχόμενης μεταβολής του πραγματικού του χρέους και εκτίθεται στον κίνδυνο του επιτοκίου. Μέσα σε ένα κλίμα εφορίας, και σε αντίθεση με την κοινή λογική, οι δανειολήπτες επέλεξαν τα δάνεια κυμαινόμενου επιτοκίου. Μάλιστα, μετά την περίοδο χάριτος του χαμηλού επιτοκίου, όσοι δεν μπορούσαν να ανταπεξέλθουν στο υψηλό επιτόκιο, κατέφευγαν στην αναχρηματοδότηση των στεγαστικών τους δανείων. Με αυτό τον τρόπο, και με δεδομένη την αύξηση των αξιών των ακινήτων, τόσο ο αγοραστής όσο και ο χορηγός του δανείου θα απολάμβαναν κέρδη.

3.3.4 Χαλάρωση Κριτηρίων Δανειοδότησης

Η αύξηση της ζήτησης ακινήτων και παροχής δανείων τροφοδοτήθηκε από τη χαλάρωση των όρων παροχής ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων. Οι τράπεζες χαλάρωσαν τα πιστωτικά τους κριτήρια με στόχο την αύξηση της έκδοσης στεγαστικών δανείων και τη μεγιστοποίηση των κερδών τους. Η ανοδική πορεία των αξιών των ακινήτων παρείχε την ασφάλεια ότι το ακίνητο θα τους αποζημίωνε στην περίπτωση αδυναμίας αποπλήρωσης του δανείου από το δανειολήπτη. Σημαντικό ρόλο έπαιξε και η δυνατότητα μεταφοράς του πιστωτικού κινδύνου σε άλλους επενδυτές, μέσω τιλοποίησης και πώλησης των δανείων. Η χορήγηση επισφαλών δανείων και η μετέπειτα μεταπώληση του κινδύνου παρείχε έναν

εύκολο τρόπο για γρήγορο κέρδος.

Συνέπεια της χαλάρωσης των πιστωτικών κριτηρίων ήταν η επέκταση των δυνατών δανειοληπτών (Chapman, 2011). Χορηγώντας έτσι ενυπόθηκα δάνεια σε πελάτες που το πιστωτικό τους ιστορικό δεν τους επέτρεπε στο παρελθόν να αγοράσουν κατοικία. Αυτή η ομάδα των δανειοληπτών ήταν γνωστή ως αγορά ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού ρίσκου ή χαμηλής εξασφάλισης (subprime market).

Ένας παράγοντας που ώθησε στη χορήγηση επισφαλών δανείων ήταν η άμεση σύνδεση των αμοιβών των στελεχών των τραπεζών με την αύξηση χορήγησης δανείων. Οι αποφάσεις χαλάρωσης των όρων δανειοδότησης απέφεραν στα υψηλόβαθμα στελέχη υπέρογκα ποσά με τη μορφή ανταμοιβών στα ποσοστά κερδοφορίας των πιστωτικών ιδρυμάτων.

3.4 Εδραίωση της Κρίσης

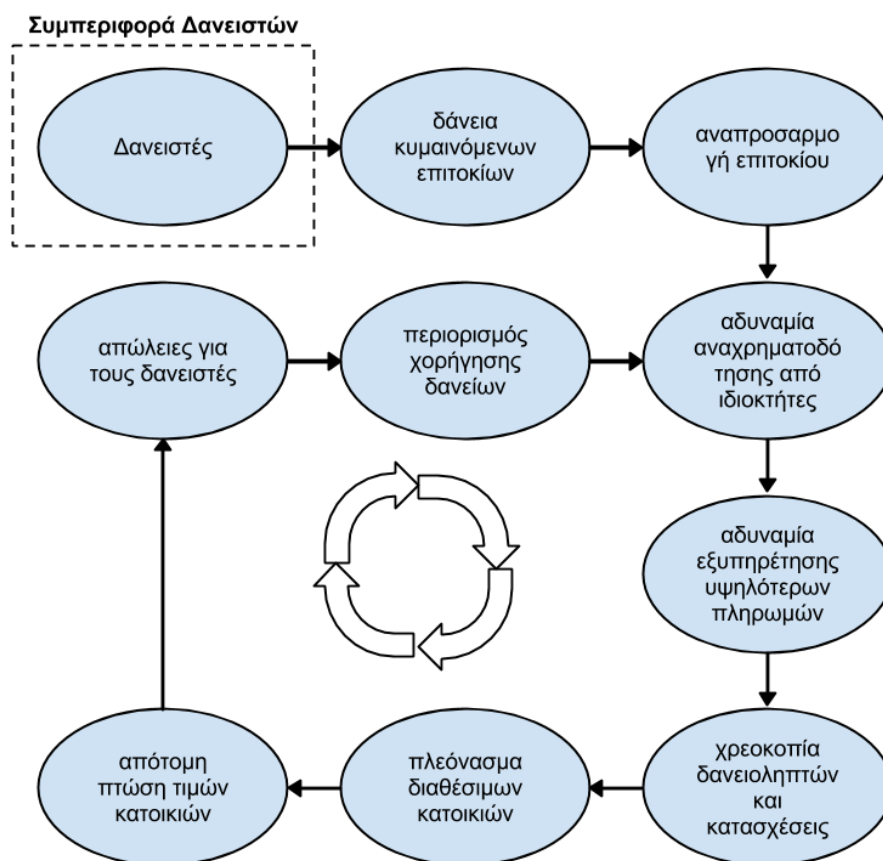
Η χορήγηση επισφαλών δανείων και η διασπορά του πιστωτικού κινδύνου μέσω της τιλοποίησής τους, οδήγησε στη γιγάντωση της κερδοσκοπίας αλλά και στη δραματική αύξηση του συνολικού πιστωτικού κινδύνου (Βούλγαρης & Τριανταφυλλόπουλος, 2009). Οι τιμές των ακινήτων δεν θα μπορούσαν να αυξάνονται συνέχεια. Τα τεχνάσματα που επινοήθηκαν για την παράταση της περιόδου εφορίας καθιστούσαν περισσότερο απότομη την επικείμενη κατάρρευση.

Η άνοδος των επιτοκίων από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (FED), τα οποία από 1% το 2004 έφτασαν 5% το 2006, σηματοδότησε την εκδήλωση της κρίσης στην αγορά ακινήτων (Chapman, 2011). Κατά τα μέσα του 2006 η κρίση εκδηλώνεται ως αδυναμία αποπληρωμής επισφαλών δανείων και ανακοπή αναχρηματοδότησης δανείων.

Τα διάφορα γεγονότα που εμπλέκονται στην εκδήλωση της κρίσης, περιπλέκονται σχηματίζοντας φαύλους κύκλους που ανατροφοδοτούνται ωθώντας σε βαθύτερη ύφεση την αγορά (Chapman, 2011). Χωρίς να αποσκοπούμε στην εξάντληση των διασυνδέσεων των γεγονότων που ενέτειναν την κρίση, περιγράφουμε τρεις τέτοιους κύκλους. Παρότι τους περιγράφουμε μεμονωμένα, οι κύκλοι αυτοί

διασυνδέονται και τροφοδοτούν ο ένας τον άλλο.

3.4.1 Κατασχέσεις



Εικόνα 8: Αύξηση κατασχέσεων λόγω αναπροσαρμογής επιτοκίων δανείων, πηγή: (Charman, 2011)

Ο πρώτος κύκλος αφορά στην αναπροσαρμογή του επιτοκίου των επισφαλών δανείων κυμαινόμενου επιτοκίου και στην αδυναμία των ιδιοκτητών να αναχρηματοδοτήσουν τα δάνειά τους.

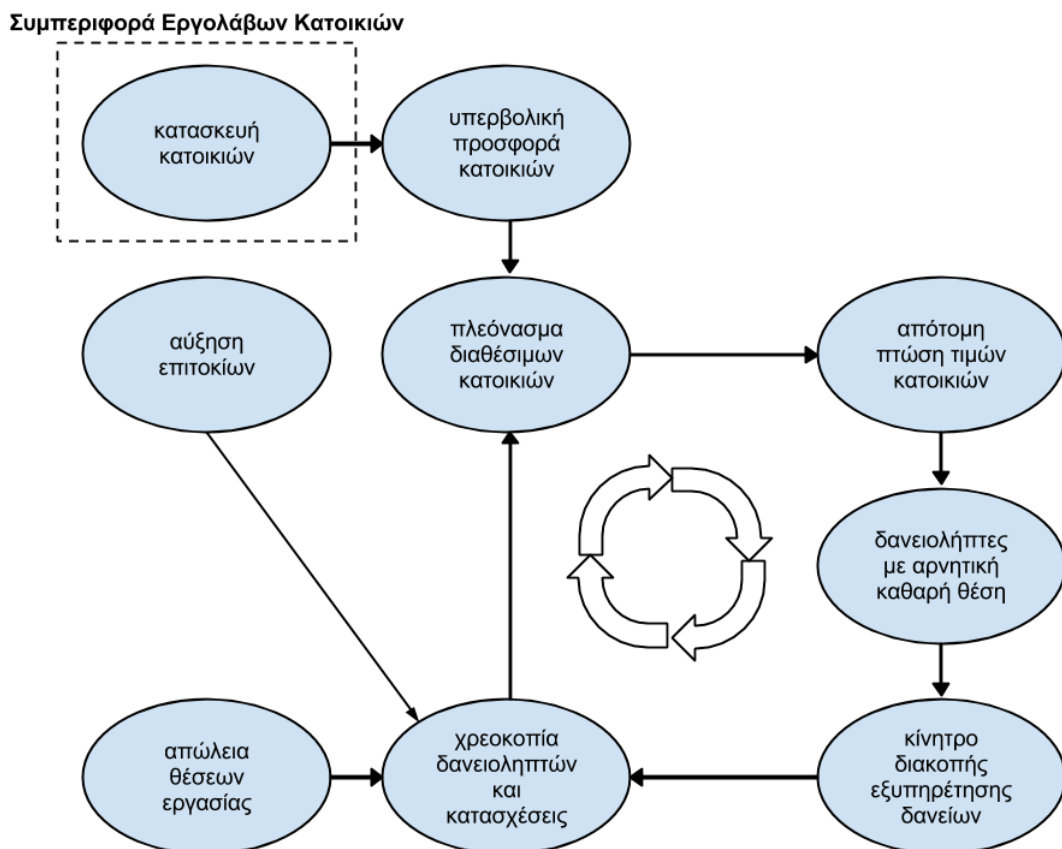
Οι τράπεζες παρείχαν επισφαλή δάνεια κυμαινόμενων επιτοκίων με χαλαρά κριτήρια δανειοδότησης, καθώς απέβλεπαν στην αντιστάθμιση των απωλειών σε περίπτωση αδυναμίας αποπληρωμής τους λόγω των αυξανόμενων αξιών των ακινήτων. Οι δανειολήπτες προτιμούσαν τα δάνεια κυμαινόμενων επιτοκίων, καθώς και οι ίδιοι απέβλεπαν σε κέρδη λόγω των αυξανόμενων τιμών των κατοικιών τους.

Η αύξηση των επιτοκίων και η παράλληλη πτώση των τιμών των ακινήτων είχε

όμως ως συνέπεια να παγιδευτούν οι ιδιοκτήτες κατοικιών σε ένα δάνειο που δεν μπορούσαν πλέον να εξυπηρετήσουν. Έτσι, μετά την περίοδο σταθερού επιτοκίου και την αναπροσαρμογή του προς τα πάνω, οι δανειολήπτες οδηγήθηκαν στη χρεοκοπία.

Οι δανειστές κατέφυγαν στην κατάσχεση των κατοικιών, που συνοδεύτηκε με απώλεια κερδών, λόγω της μείωσης των τιμών των ακινήτων. Η δυνατότητα και προθυμία παροχής νέων δανείων περιορίστηκε, με αποτέλεσμα να μην είναι εφικτή η αναχρηματοδότηση των δανείων και να ενισχυθεί το κύμα κατασχέσεων. Σα συνέπεια των κατασχέσεων, αυξήθηκε το πλεόνασμα διαθέσιμων κατοικιών και ενισχύθηκε η πτώση των τιμών τους. Αυτό είχε σα συνέπεια την περαιτέρω αύξηση των απωλειών για τους δανειστές και τον περιορισμό χορήγησης νέων δανείων που ανατροφοδότησε το κύμα αδυναμίας των δανειοληπτών και κατασχέσεων.

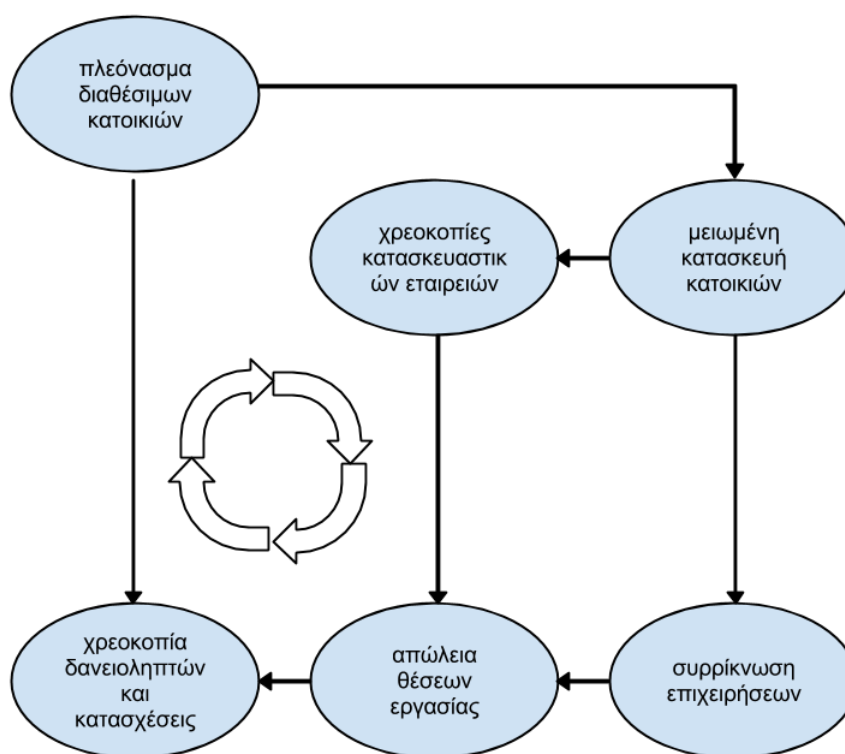
3.4.2 Αρνητική καθαρή θέση



Εικόνα 9: Η αρνητική καθαρή θέση πυροδοτεί χρεοκοπίες δανειοληπτών, πηγή: (Charman, 2011)

Ένας δεύτερος κύκλος αφορά στην αύξηση των ιδιοκτητών κατοικιών με αρνητική καθαρή θέση. Μετά την κατάρρευση της φούσκας των ακινήτων, υπήρχε πλεόνασμα διαθέσιμων κατοικιών, οι αξίες των οποίων ήταν πολύ μειωμένες. Σα συνέπεια, πολλοί ιδιοκτήτες βρέθηκαν να χρωστούν περισσότερα με τη μορφή δανείου από ότι ήταν η αξία του ακινήτου τους. Αυτοί οι ιδιοκτήτες είχαν ισχυρό κίνητρο να σταματήσουν να εξυπηρετούν τα δάνειά τους και να εγκαταλείψουν τις κατοικίες τους. Το κίνητρο αυτό ήταν πολύ ισχυρό, παρότι μια τέτοια κίνηση έπληττε την πιστωτική αξιοπιστία των δανειοληπτών. Η παύση εξυπηρέτησης των δανείων οδήγησε σε κατασχέσεις και ενίσχυσε το πλεόνασμα διαθέσιμων κατοικιών και την πτώση των τιμών τους, ανατροφοδοτώντας έτσι τον κύκλο.

3.4.3 Πλεόνασμα διαθέσιμων ακινήτων



Εικόνα 10: Το πλεόνασμα διαθέσιμων κατοικιών οδηγεί σε μείωση κατασκευών και απώλεια θέσεων εργασίας, πηγή: (Charman, 2011)

Το πλεόνασμα διαθέσιμων ακινήτων τροφοδοτήθηκε από την υπερβολική κατασκευή νέων κατοικιών που ξεπέρασε τη ζήτηση, από το κύμα κατασχέσεων αλλά και από την απόσυρση καιροσκοπών από την αγορά ακινήτων. Σα συνέπεια,

η κατασκευή κατοικιών μειώθηκε, ενώ οι κατασκευαστικές εταιρίες υποχρεώθηκαν να μειώσουν τις τιμές περιορίζοντας τα κέρδη τους. Η μειωμένη ζήτηση άσκησε πίεση πρώτα στον κατασκευαστικό κλάδο και κατά συνέπεια και σε άλλους κλάδους που συνδέονται με αυτόν. Αυτό οδήγησε πολλές επιχειρήσεις σε συρρίκνωση ή και χρεοκοπία. Η απώλεια θέσεων εργασίας ενίσχυσε την αδυναμία εξυπηρέτησης δανείων και ανατροφοδότησε το πλεόνασμα διαθέσιμων ακινήτων.

3.5 Εξέλιξη της κρίσης

3.5.1 Κρίση του Τραπεζικού Τομέα

Η κρίση στην αγορά ακινήτων δημιούργησε και επέτεινε το πρόβλημα ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων (Berg, 2011). Τα επιτόκια της διατραπεζικής αγοράς αυξήθηκαν, ενώ οι οίκοι αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας υποβάθμισαν πολλά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Καταλυτικό ρόλο έπαιξε η κατάρρευση της μεγάλης επενδυτικής τράπεζας Lehman Brothers το Σεπτέμβριο του 2008 στις ΗΠΑ. Τα κέρδη μειώθηκαν ενώ αυξήθηκαν τα κόστη χρηματοδότησης των τραπεζών. Η κρίση οδήγησε πολλά ιδρύματα είτε στην πτώχευση είτε στην εξαγορά τους από μεγαλύτερες εταιρίες είτε από το δημόσιο τομέα (Agresti, Baudino, & Poloni, 2008).

Η έλλειψη εμπιστοσύνης επέτεινε τα προβλήματα στις αγορές. Η μόλυνση όλων των δραστηριοτήτων των τραπεζών από τα τοξικά ομόλογα καθιστούσε εξαιρετικά δυσχερή την εκτίμηση του κινδύνου στον οποίο αυτές είχαν εκτεθεί. Δεν μπορούσαν να εκτιμήσουν τόσο την έκθεση σε κίνδυνο άλλων τραπεζών όσο και τη δική τους. Σα συνέπεια, οι τράπεζες πλέον ήταν απρόθυμες να δανείσουν η μία την άλλη.

Η κρίση επεκτάθηκε στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα, παρότι οι επιδράσεις διαφέρουν ανάλογα και με τις συνθήκες των εκάστοτε αγορών που εδρεύουν οι τράπεζες και των θεσμικών πλαισίων που τις διέπουν.

Οι κυβερνήσεις προχώρησαν στην εγγύηση των καταθέσεων, προκειμένου να αποτρέψουν κύμα μαζικών αναλήψεων μετρητών από τις τράπεζες, ή ακόμα και

στην εθνικοποίηση των τραπεζών, αναλαμβάνοντας τις ζημιές και τη διαχείρισή τους. Παράλληλα, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα προχώρησαν στη μείωση των βασικών επιτοκίων τους σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, προκειμένου να ενθαρρύνουν την επιχειρηματικότητα, ενώ επέτρεψαν στις εθνικές κεντρικές τράπεζες να προχωρήσουν σε ενέσεις ρευστότητας σε τραπεζικά ιδρύματα (Βούλγαρης & Τριανταφυλλόπουλος, 2009).

Τα μέτρα αυτά δεν ήταν αρκετά για να ανακόψουν τα σοβαρά προβλήματα των τραπεζών σε όλο τον κόσμο. Η εμφάνιση πιστωτικής ασφυξίας, κατάρρευσης της εμπιστοσύνης μεταξύ των τραπεζών και εκτόξευσης των επιτοκίων της διατραπεζικής αγοράς, έκανε έκδηλη την απειλή για το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα αλλά και την παγκόσμια οικονομία γενικότερα.

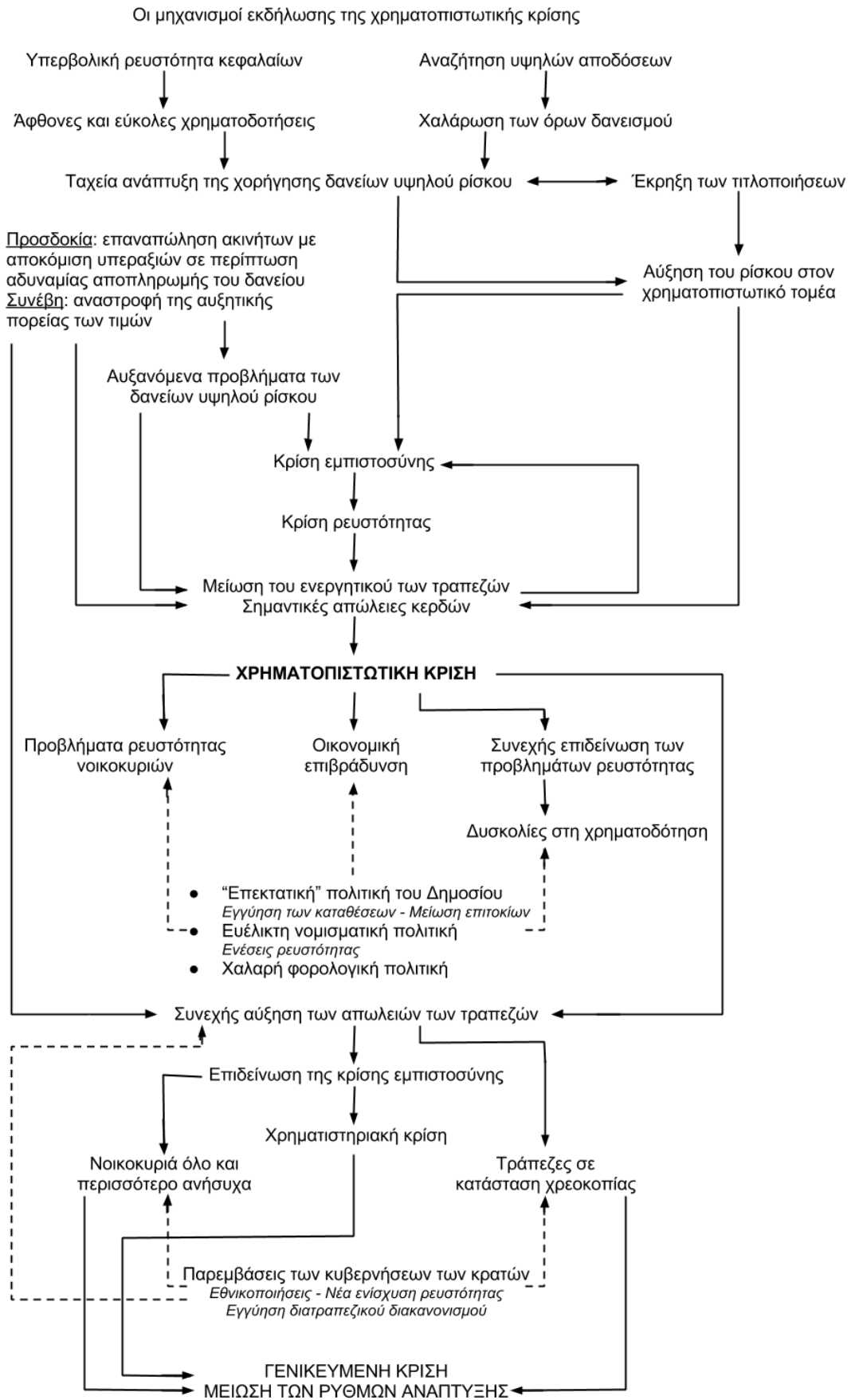
3.5.2 Γενικευμένη Κρίση

Η επιδείνωση της κρίσης εμπιστοσύνης στην οικονομία, στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, αλλά και στην ικανότητα των κυβερνήσεων να ανταπεξέλθουν, αντικατοπτρίστηκε και στις χρηματιστηριακές αγορές παγκοσμίως, οι οποίες έφτασαν στα όρια της κατάρρευσης το καλοκαίρι του 2008.

Οι αλυσιδωτές αντιδράσεις δεν άργησαν να πλήξουν και την πραγματική οικονομία με μείωση της παραγωγής και κατάρρευση επιχειρήσεων (βιομηχανιών- βιοτεχνιών), ενώ λόγω της παγκοσμιοποίησης των αγορών και της απελευθέρωσης των οικονομικών συνόρων, η κρίση πήρε παγκόσμιες διαστάσεις.

Η κατάρρευση της αγοράς ακινήτων συνεπάγεται τον περιορισμό δραστηριότητας επιχειρήσεων που παράγουν ή εμπορεύονται υλικά ή εξοπλισμούς κατοικιών. Ο περιορισμός της δραστηριότητας σε πολλούς κλάδους προκάλεσε ανεργία και μείωση εισοδήματος. Η μείωση εισοδήματος επέφερε μείωση της ζήτησης διαφόρων προϊόντων και υπηρεσιών, οδηγώντας σε ένα δεύτερο κύμα ανεργίας και μείωσης του εισοδήματος. Παράλληλα, η έλλειψη χορήγησης δανείων προς τις επιχειρήσεις, συντέλεσε στην εδραίωση γενικότερης οικονομικής επιβράδυνσης. Οι καταναλωτές, αδυνατούν επίσης να δανειστούν, ακόμα και για την κάλυψη βασικών αναγκών τους. Έτσι εδραιώθηκε η κρίση σε όλους τους τομείς της οικονομίας.

Επειδή η κρίση αφορούσε χώρα μεγάλου πληθυσμού και υψηλού εισοδήματος, μεταδόθηκε γρήγορα στις χώρες από τις οποίες αυτή εισάγει προϊόντα και υπηρεσίες, αλλά και στις οποίες εξήγαγε ομόλογα καλυμμένα με τα επισφαλή στεγαστικά δάνεια. Σα συνέπεια, μειώθηκαν οι ρυθμοί ανάπτυξης και εδραιώθηκε η οικονομική κρίση που πλήττει χώρες σε όλο τον κόσμο σήμερα. Οι μηχανισμοί εκδήλωσης της χρηματοπιστωτικής κρίσης και εξέλιξής της στη γενικευμένη, διεθνή κρίση παριστάνονται στο διάγραμμα στην Εικόνα 11.



Εικόνα 11: Μηχανισμοί εκδήλωσης της χρηματοπιστωτικής κρίσης, πηγή: (Βούλγαρης & Τριανταφυλλόπουλος, 2009)

4 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΗΣ ΚΡΙΣΗ

Σε αυτό το Κεφάλαιο θα επιχειρήσουμε τη θεωρητική σύνδεση της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων με τη διεθνή κρίση, με όχημα την επιστήμη διαχείρισης κρίσεων. Για το σκοπό αυτό, θα αναλύσουμε τη σύνδεση της διαχείρισης κινδύνων με τη διαχείριση κρίσεων και θα δούμε τη σημερινή διεθνή κρίση από την οπτική της επιστήμης διαχείρισης κρίσεων.

Στο πλαίσιο αυτό, θα συνάγουμε μια σχέση αιτίας αποτελέσματος ανάμεσα στη διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων και τη διεθνή κρίση. Παράλληλα, θα τεκμηριώσουμε ότι η εκδήλωση της κρίσης δε συνεπάγεται απαραίτητα την αποτυχία της διαχείρισης κινδύνων.

Το Κεφάλαιο ξεκινά με ορισμούς και ανάλυση εννοιών που αφορούν στη διαχείριση κρίσεων. Κατόπιν αναλύει τη σύνδεση Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων – Διαχείρισης Κρίσεων και Διαχείρισης Κρίσεων – Διεθνούς Κρίσης. Τέλος, συνάγει επαγωγικά και αναλύει τη σύνδεση της Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων με τη Διεθνή Κρίση.

4.1 Διαχείριση Κρίσεων

Σε αυτή την ενότητα θα αναλύσουμε τον ορισμό της κρίσης και το αντικείμενο της διαχείρισης κρίσεων, θα παρουσιάσουμε κατηγορίες κρίσεων και ένα ευρέως διαδεδομένο μοντέλο δημιουργίας κρίσης.

4.1.1 Κρίση

Είδαμε ότι ο όρος κρίση προέρχεται από την ελληνική λέξη κρίσις, η οποία σημαίνει κρίση, επιλογή ή απόφαση, ενώ η ακριβής σημασία του όρου ποικίλει ανάλογα με το πλαίσιο εντός του οποίου χρησιμοποιείται. Παρά την ευρεία χρήση του όρου, δεν υπάρχει συλλογικά αποδεκτός ορισμός της κρίσης (Cockram & Van Den Heuvel).

Εδώ θα πρέπει να διαχωρίσουμε την έννοια της κρίσης από τις έννοιες του συμβάντος και της έκτακτης ανάγκης, οι οποίες χρησιμοποιούνται συχνά από

επιχειρήσεις (Cockram & Van Den Heuvel). Το συμβάν αφορά σε ένα πρόβλημα χαμηλού επιπέδου ή τοπικού χαρακτήρα, το οποίο δεν έχει σημαντικές επιπτώσεις που να απαιτούν την ανάμειξη των υψηλών επιπέδων διοίκησης της επιχείρησης. Η έκτακτη ανάγκη αφορά ένα σημαντικό πρόβλημα που απαιτεί επείγουσα υποστήριξη, αλλά συνήθως δεν απειλεί τη βιωσιμότητα της επιχείρησης, εκτός εάν αντιμετωπιστεί πλημμελώς.

Η κρίση, στα πλαίσια της επιστήμης της Διαχείρισης Κρίσεων, αποτελεί ένα επιβλαβές γεγονός ή ακολουθία γεγονότων (Ashby, The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons, 2010) (Mitroff, Shrivastava, & Firdaus, 1987). Σε επίπεδο επιχείρησης, η κρίση αφορά ένα πολύ αρνητικό γεγονός που μπορεί να επιβάλλει αστάθεια, αβεβαιότητα και κόστος σε διάφορα επίπεδα, όπως στην οικονομία, τη φήμη, στους ανθρώπους.

Στον Πίνακα 8 παρατίθενται κοινά αποδεκτοί ορισμοί της κρίσης, στο πλαίσιο της επιστήμης διαχείρισης κρίσεων (Cockram & Van Den Heuvel).

Πηγή	Ορισμός
PAS 200:2011 Crisis Management-Guidance and good practice	Μια εγγενώς μη φυσιολογική, ασταθής και περίπλοκη κατάσταση, που αποτελεί απειλή για τους στρατηγικούς στόχους, τη φήμη ή την ύπαρξη μιας επιχείρησης
ISO 22399:2007 – Societal Security – Guideline for Incident Preparedness and Operational Continuity Management	Οποιοδήποτε συμβάν, που έχει προκληθεί από ανθρώπινο παράγοντα ή από φυσικά αίτια, και απαιτεί επείγουσα προσοχή και δράση, προκειμένου να προστατευτεί η ζωή, περιουσία ή το περιβάλλον.
AS/NZS 5050.2 Australian and New Zealand Standards for business continuity management	Μια κατάσταση όπου η επιχείρηση περνά από τυπική σε μη τυπική λειτουργία. Για τη διαχείριση του γεγονότος αυτού απαιτείται η δέσμευση ποσοστού της προσοχής, χρόνου, ενέργειας και πόρων.

(Mitroff, Shrivastava, & Firdaus, 1987)	Καταστροφές, ορμώμενες από ανθρώπους, οργανωτικές δομές, οικονομικά και/ή την τεχνολογία, που προξενούν εκτενή ζημιά στην ανθρώπινη ζωή και το φυσικό και κοινωνικό περιβάλλον.
Business Continuity Management Institute – BCM Institute (Συνεργάτες Bclopedia, n.d.)	Ένα κρίσιμο γεγονός που μπορεί να επηρεάσει την απόδοση, τη φήμη ή τη λειτουργικότητα μιας επιχείρησης.

Πίνακας 8: Κρίση - Ορισμοί

Κοινό τόπο ανάμεσα στους διάφορους ορισμούς της κρίσης αποτελούν τα ακόλουθα στοιχεία (Cockram & Van Den Heuvel) (Smith, 2005):

- μια απειλή για τον οργανισμό
- το στοιχείο της έκπληξης
- ένα μικρό διάστημα λήψης απόφασης

Η κρίση αποτελεί ένα μοναδικό και σπάνιο γεγονός που αποτελεί έκπληξη για την επιχείρηση. Το στοιχείο της έκπληξης μπορεί να συνδέεται είτε με έλλειψη ετοιμότητας ή σχεδιασμού από την πλευρά της επιχείρησης, είτε με αδυναμία πρόβλεψης της έκτασης της επίδρασης στους επιχειρηματικούς στόχους. Μια κρίση εισάγει ένα επίπεδο δυναμικής απειλής που μπορεί να επηρεάσει τους στόχους της επιχείρησης και να προκαλέσει αρνητικές ή ανεπιθύμητες συνέπειες στην επιχείρηση και τους εμπλεκόμενους σε αυτή. Μια κρίση απαιτεί απόκριση μέσα σε χρονικά πλαίσια που δεν είναι εύκολα προβλέψιμα, συχνά πολύ στενά, ενώ ο διαθέσιμος χρόνος υλοποίησης των αποφάσεων και δράσεων άμβλυνσης των συνεπειών της κρίσης είναι επίσης περιορισμένος.

Με μια ευρύτερη ματιά, η κρίση συνδέεται άμεσα με την έννοια της αβεβαιότητας, καθώς απαιτεί τη λήψη αποφάσεων στη βάση ελλιπούς, λαθεμένης ή ασαφούς πληροφορίας. Ένα άλλο στοιχείο αποτελεί η έλλειψη ορίων στις επιπτώσεις που μπορεί να έχει μια κρίση. Μια κρίση μπορεί να διαταράξει ολόκληρη την επιχείρηση, και να διαπεράσει τα οργανωτικά, γεωγραφικά και οικονομικά όρια. Οι κρίσεις χαρακτηρίζονται συχνά από πολυπλοκότητα, καθώς

αφορούν πολλαπλούς εμπλεκόμενους ενώ μπορεί να έχουν αλληλεξαρτώμενες συνέπειες.

4.1.2 Διαχείριση Κρίσεων

Ο όρος της διαχείρισης κρίσεων υιοθετείται για να περιγράψει τον τρόπο με τον οποίο μια επιχείρηση αντιμετωπίζει την κρίση. Παρατηρείται έλλειμμα ορισμών της διαχείρισης κρίσεων στη βιβλιογραφία σε θέματα κρίσεων, ενώ οι προτεινόμενοι ορισμοί διαφέρουν σε εστίαση, εμβέλεια και ορολογία (Cockram & Van Den Heuvel).

Ο Πίνακας 9 παραθέτει κοινά αποδεκτούς ορισμούς της διαχείρισης κρίσεων (Cockram & Van Den Heuvel).

Πηγή	Ορισμός
PAS 200:2011 Crisis Management-Guidance and good practice	Έμμεσα παρουσιάζεται ως πρωταρχικού χαρακτήρα δραστηριότητες, που υποστηρίζονται από την ικανότητα της επιχείρησης να προετοιμάζεται, να αποκρίνεται και να συνέρχεται από κρίσεις
ISO 22399:2007 – Societal Security – Guideline for Incident Preparedness and Operational Continuity Management	
AS/NZS 5050.2 Australian and New Zealand Standards for business continuity management	
(Mitroff, Shrivastava, & Firdaus, 1987)	μια συστηματική και διεξοδική προοπτική διαχείρισης κρίσεων

Business Continuity Management Institute – BCM Institute (Συνεργάτες Bcmperia, n.d.)	Ο συνολικός συντονισμός της απόκρισης μιας επιχείρησης σε μια κρίση, με αποτελεσματικό και έγκαιρο τρόπο, και με στόχο την αποφυγή ή την ελαχιστοποίηση της ζημιάς στην αποδοτικότητα, τη φήμη ή την ικανότητα λειτουργίας της επιχείρησης.
--	---

Πίνακας 9: Διαχείριση Κρίσεων - Ορισμοί

Παρά την ανομοιογένεια των προτεινόμενων ορισμών, κοινό τόπο αποτελεί η στρατηγικός χαρακτήρας της διαχείρισης κρίσεων, καθώς και ο σημαντικός ρόλος της ηγεσίας και της διαδικασίας λήψης αποφάσεων. Η διαχείριση κρίσεων είναι στενά συνδεδεμένη με στρατηγικές δραστηριότητες, όπως ο σχεδιασμός, η οργάνωση, η στελέχωση, η ηγεσία, η διοίκηση και η προσπάθεια επίτευξης στόχων της επιχείρησης.

Η Διαχείριση Κρίσεων είναι η διαδικασία με την οποία μια επιχείρηση αντιμετωπίζει ένα απρόβλεπτο γεγονός μεγάλης εμβέλειας, το οποίο απειλεί να βλάψει την επιχείρηση, τους εμπλεκόμενους ή το ευρύτερο κοινό. Αφορά τη μεθοδολογία που περιλαμβάνει συγκεκριμένο σχέδιο, οργάνωση, καθοδήγηση και έλεγχο κατά τη σημαντική περίοδο ακριβώς πριν, κατά τη διάρκεια και μετά από μια καταστροφή, ώστε να ελαχιστοποιηθούν οι τυχόν απώλειες στους σημαντικούς πόρους της επιχείρησης (Parsons, 1996).

4.1.3 Κατηγορίες Κρίσεων

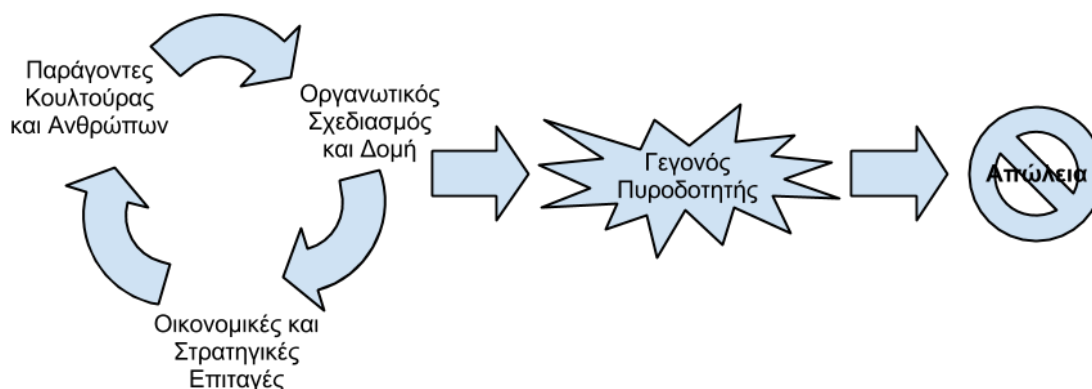
Μπορούμε να διακρίνουμε τις κρίσεις ανάλογα με το πόσο γρήγορα εξελίσσονται και επιφέρουν συνέπειες. Υπάρχουν γεγονότα που συμβαίνουν με λίγη ή καθόλου προειδοποίηση, και γεγονότα που ακολουθούν μετά από προειδοποιητικά σημάδια ή ενδείξεις, οι οποίες μπορεί να διαρκούν μέρες ή και μήνες (Cockram & Van Den Heuvel).

Μια κρίση μπορεί να εκδηλώνεται στα πλαίσια μιας επιχείρησης ή έξω από αυτή. Στην περίπτωση που οι ρίζες μιας κρίσης είναι εξωτερικές, η επιχείρηση μπορεί να αποτελεί θύμα ενός γεγονότος πέρα από τον έλεγχό της. Μια εσωτερική κρίση μπορεί να προέρχεται από συστημικά, προβλέψιμα λάθη, ή να αποτελεί ένα τυχαίο γεγονός έξω από την τρέχουσα δυνατότητα και εμπειρία πρόβλεψης της ομάδας διοίκησης.

Παράλληλα, οι κρίσεις μπορεί να διακριθούν σε αυτές που οφείλονται σε τεχνικά/οικονομικά αίτια και σε αυτές που οφείλονται σε ανθρώπινα/οργανωτικά/κοινωνικά αίτια (Mitroff, Shrivastava, & Firdaus, 1987). Σχεδόν κάθε όμως τεχνική/οικονομική αστοχία συνδέεται και με ανθρώπινη/οργανωτική/κοινωνική αστοχία και το αντίστροφο. Έτσι, ένα καίριο ζήτημα στη διαχείριση κρίσεων είναι ότι οι κρίσεις αποτελούν κοινωνικο-τεχνικά γεγονότα, και ως τέτοια επηρεάζονται από παράγοντες όπως η ανθρώπινη συμπεριφορά, η επιχειρησιακή κουλτούρα και η δομή της επιχείρησης (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010).

4.1.4 Δημιουργία Κρίσεων

Έχουν προταθεί διάφορα μοντέλα απεικόνισης της δημιουργίας κρίσεων, τα περισσότερα από τα οποία είναι συμβατά με την Εικόνα 12 (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010).



Εικόνα 12: Μοντέλο Κρίσης, πηγή: (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010)

Τα μοντέλα αυτά απεικονίζουν το γεγονός ότι τα αίτια των κρίσεων είναι συνήθως πολύ-παραγοντικά. Ένας μεμονωμένος παράγοντας δεν είναι πιθανό να προκαλέσει μια κρίση. Αντίθετα, απαιτείται η δημιουργία διαφόρων προϋποθέσεων στο πέρασμα του χρόνου, οι οποίες συνδυάζονται και αλληλεπιδρούν δημιουργώντας την προοπτική της κρίσης. Η κρίση τελικά εκδηλώνεται μετά από την πραγματοποίηση ενός κατάλληλου γεγονότος που παίζει το ρόλο πυροδοτητή.

Οι κρίσεις μπορούν να θεωρηθούν κοινωνικο-τεχνικά γεγονότα (Ashby, The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons, 2010). Ο όρος υποδηλώνει τη διασύνδεση που υπάρχει ανάμεσα σε κοινωνικές πλευρές της επιχείρησης, δηλαδή πλευρές που αφορούν τον ανθρώπινο παράγοντα, και σε τεχνικά συστήματα και διαδικασίες. Σα συνέπεια, μια κρίση επηρεάζεται από παράγοντες όπως η ανθρώπινη συμπεριφορά, η επιχειρησιακή κουλτούρα και η δομή και τα συστήματα της επιχείρησης. Ένας ή περισσότεροι από τους παρακάτω παράγοντες μπορεί να βρίσκονται στο επίκεντρο της δημιουργίας μιας κρίσης:

- Η δομή και τα συστήματα διοίκησης.
Ο βαθμός πολυπλοκότητας ενός οργανισμού και των διεργασιών του είναι επιβαρυντικός παράγοντας που την καθιστά περισσότερο επιρρεπή σε απώλειες ή στην εκδήλωση μιας κρίσης.
- Διαχείριση κινδύνων
Αποτυχία εκτίμησης των κινδύνων που αναλαμβάνονται ή αδυναμία διαχείρισής τους μπορεί να συντελέσει στην εκδήλωση κρίσης.
- Κουλτούρα κινδύνων και κοινωνική δυναμική.
Ανεπαρκής κουλτούρα κινδύνων ή ανομοιογενής ευαισθησία σε θέματα κινδύνων ανάμεσα σε διαφορετικές ομάδες μέσα σε έναν οργανισμό, τον καθιστούν ευάλωτο.
- Οργανωτική αλλαγή.
Οργανωτικές αλλαγές μπορούν να διαταράξουν τις καθιερωμένες διεργασίες διαχείρισης κινδύνων ή και το ηθικό του προσωπικού, προκαλώντας αδυναμίες.
- Εσωτερικές πολιτικές και συσχετισμοί εξουσίας.
Μεμονωμένα άτομα ή μονάδες με δυσανάλογη εξουσία μέσα στην επιχείρηση μπορούν να έχουν επιζήμια αποτελέσματα στη λήψη αποφάσεων διαχείρισης κινδύνων.
- Εξωτερικές κοινωνικές, πολιτικές και οικονομικές πιέσεις.
Εξωτερικοί παράγοντες μπορούν αναδείξουν άλλες προτεραιότητες και να υποβαθμίσουν τις δραστηριότητες διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων.

4.2 Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων – Διαχείριση Κρίσεων

Η επιστήμη της Διαχείρισης Κινδύνων είναι στενά συνδεδεμένη με την επιστήμη της Διαχείρισης Κρίσεων, όπως ο κίνδυνος και η κρίση συνδέονται άρρηκτα μεταξύ τους. Είδαμε ότι ο κίνδυνος είναι ένα αβέβαιο γεγονός που έχει αρνητικές ή θετικές συνέπειες στην επίτευξη κάποιου στόχου, ενώ η κρίση αποτελεί ένα επιβλαβές γεγονός ή ακολουθία γεγονότων. Ο κίνδυνος μετράται σε όρους γινομένου πιθανότητας επί συνεπειών, ενώ η κρίση μετράται σε όρους συνεπειών ενός βέβαιου γεγονότος. Μπορούμε να πούμε ότι ο κίνδυνος προηγείται της κρίσης, ενώ η κρίση είναι η πραγματοποίηση ή επιβεβαίωση του κινδύνου.

Αναλύοντας τους τύπους κινδύνων και κρίσεων, προκύπτει το συμπέρασμα ότι συμπίπτουν. Η διαφορά είναι ότι ο κίνδυνος δεν υπάρχει στην πραγματικότητα, δεν είναι απτός. Αντίθετα, η κρίση υφίσταται τώρα στο παρόν και αυτό φαίνεται από τα μηνύματα που εκπέμπονται.

Έτσι, ενώ η Διαχείριση Κινδύνων αφορά στη διαχείριση αβέβαιων γεγονότων, η Διαχείριση Κρίσεων αφορά στην προετοιμασία για την πιθανότητα ο κίνδυνος να επιβεβαιωθεί και να μετουσιωθεί σε κρίση. Έτσι, οι δύο λειτουργίες της διοίκησης συνδέονται άρρηκτα και επικοινωνούν μεταξύ τους, ενώ μπορούμε να πούμε ότι η διαχείριση κινδύνων αποτελεί τον προπομπό της διαχείρισης κρίσεων.

4.3 Διαχείριση Κρίσεων – Διεθνής Κρίση

Από τη σκοπιά της διαχείρισης κρίσεων, είδαμε ότι η κρίση αποτελεί ένα επιβλαβές γεγονός ή ακολουθία γεγονότων. Για την οικονομική επιστήμη, η κρίση αφορά την κατάσταση κατά την οποία η οικονομία αντιμετωπίζει ύφεση.

Σε επίπεδο επιχείρησης, η κρίση αφορά ένα πολύ αρνητικό γεγονός που μπορεί να επιβάλλει αστάθεια, αβεβαιότητα και κόστος σε διάφορα επίπεδα, όπως στην οικονομία, τη φήμη, στους ανθρώπους. Η διεθνής κρίση, όπως τη βιώνουμε σήμερα, εκδηλώθηκε ως μια τέτοια κρίση στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, δηλαδή στις επιχειρήσεις του κλάδου αυτού.

Με βάση και τους τύπους κρίσεων, προκύπτει ότι μπορούμε να δούμε τη διεθνή κρίση σα μια κρίση όπως ορίζεται από τη σκοπιά της επιστήμης διαχείρισης

κρίσεων.

4.4 Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων – Διεθνής Κρίση

Στη βάση των προηγούμενων δύο υπό-παραγράφων, είδαμε ότι η διαχείριση κινδύνων αποτελεί προπομπό της διαχείρισης κρίσεων, ενώ η διεθνής κρίση αποτελεί ένα παράδειγμα κρίσης που χρήζει διαχείριση.

Μπορούμε να δούμε τη διεθνή κρίση ως πραγματοποίηση ενός κινδύνου με δυσμενείς συνέπειες, που επέβαλε γενικευμένη αστάθεια.

Από τα παραπάνω προκύπτει το κρίσιμο ερώτημα εάν η εκδήλωση της κρίσης αποτελεί απόδειξη αποτυχίας της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων.

Είδαμε ότι ο ρόλος της Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων περιλαμβάνει την αξιολόγηση των κινδύνων που αντιμετωπίζει η επιχείρηση, την επικοινωνία τους στα ανώτερα διοικητικά κλιμάκια και τη διαχείριση των κινδύνων με έναν τρόπο που επιτρέπει την επίτευξη των στρατηγικών στόχων. Για τη διασφάλιση επίτευξης των στρατηγικών στόχων, υιοθετείται από την ηγεσία μια διάθεση έκθεσης σε κίνδυνο η οποία εκφράζεται σε ξεκάθαρη δήλωση.

Για την υποστήριξη της αξιολόγησης των κινδύνων, οι εταιρείες ορίζουν ένα ή περισσότερα μέτρα του συνολικού κινδύνου. Όταν ένα μέτρο κινδύνου υπερβαίνει τη δηλωμένη ανοχή στον κίνδυνο, ο κίνδυνος αυτός αντιμετωπίζεται. Στα πλαίσια αντιμετώπισης του κινδύνου, ο κίνδυνος είτε μειώνεται, είτε αφαιρείται είτε μεταβιβάζεται σε άλλη οντότητα. Η μείωση του κινδύνου πραγματοποιείται είτε μέσω ελάττωσης της πιθανότητας να συμβεί, είτε μέσω περιορισμού των απωλειών σε περίπτωση που συμβεί. Αν ο κίνδυνος ή οι συνέπειές του μειωθούν σε βαθμό που το μέτρο του κινδύνου πέσει κάτω από το ανεκτό όριο, ο κίνδυνος αυτός μπορεί να διατηρηθεί. Συχνά μάλιστα οι επιχειρήσεις έχουν κίνητρο να αυξήσουν την έκθεση σε κάποιο κίνδυνο μέχρι το ανεκτό όριο, για να απολαμβάνουν κάποιο κέρδος.

Ο υπολογισμός του μέτρου κινδύνου υπόκειται σε σφάλματα εκτίμησης της κατανομής πιθανότητας που ακολουθεί ο κίνδυνος αλλά και των επιπτώσεων που αυτός μπορεί να έχει. Υποθέτουμε εδώ τη θεωρητική περίπτωση όπου οι κίνδυνοι

μπορούν να αναγνωριστούν στο σύνολό τους και να εκτιμηθεί με ακρίβεια τόσο η πιθανοτική κατανομή τους όσο και οι επιπτώσεις τους. Τέτοιοι κίνδυνοι καλούνται γνωστοί-γνωστοί (known-knowns) (Jorion, 2009).

Η αποτελεσματική Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων συνεπάγεται τη διατήρηση κινδύνων στα πλαίσια διάθεσης ανάληψης κινδύνων της επιχείρησης. Οι κίνδυνοι αυτοί, έχουν θετική πιθανότητα να πραγματοποιηθούν. Η εκδήλωση ενός τέτοιου κινδύνου, με ό,τι αρνητικές συνέπειες αυτός συνεπάγεται, δεν σημαίνει λοιπόν την αποτυχία της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων. Τυχόν απώλειες είναι συνέπεια κακής τύχης και έκθεσης σε κίνδυνο, και αντικατοπτρίζουν την πρόβλεψη κινδύνων και τη διάθεση ανάληψης κινδύνων της επιχείρησης.

Η απόφαση έκθεσης σε κίνδυνο εξαρτάται από την ανοχή της επιχείρησης, η οποία ορίζεται από τη διοίκηση και το διοικητικό συμβούλιο. Βρίσκεται στην καρδιά της στρατηγικής της επιχείρησης και στον τρόπο που αυτή δημιουργεί αξία για τους μετόχους της. Κατά τον καθορισμό της διάθεσης ανάληψης κινδύνων, ζυγίζονται τα οφέλη της αυξημένης έκθεσης σε κίνδυνο με το κόστος που αυτή συνεπάγεται. Εξάλλου, μια επένδυση μπορεί να αποφέρει κέρδος μόνο με αυξημένο επίπεδο κινδύνου, ενώ η ανεκτικότητα σε κινδύνους συνδέεται άμεσα με τη στρατηγική της επιχείρησης.

Με βάση τα παραπάνω, η στρατηγική μιας επιχείρησης μπορεί να συνδέεται με την έκθεση σε κινδύνους, ενώ η πραγματοποίηση ενός κινδύνου με αρνητικές συνέπειες δεν σημαίνει την αποτυχία της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων.

Μια κρίση σε τη σημερινή διεθνή κρίση, δεν είναι όμως απλά ένα γεγονός με αρνητικές συνέπειες. Πρόκειται για μια συστημική κρίση, που έθεσε σε κίνδυνο ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα και τη διεθνή οικονομία, με συνέπειες που ζούμε μέχρι σήμερα. Η κρίση οδήγησε πολλές επιχειρήσεις σε παύση δραστηριοτήτων. Αυτό το γεγονός, υποδεικνύει την ενδεχόμενη αποτυχία αναγνώρισης του κινδύνου της συστημικής κρίσης προτού αυτή εκδηλωθεί, ή την ενδεχόμενη υποτίμηση των συνεπειών της. Προκύπτει το ερώτημα, αν οι επιχειρήσεις που μετείχαν στην εκδήλωση και εξάπλωση της κρίσης είχαν εύρωστες διεργασίες διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων, και αν θα μπορούσαν ή θα έπρεπε να έχουν ελαττώσει την πιθανότητα εκδήλωσης ή τις

συνέπειες της διεθνούς κρίσης.

Παράλληλα, είδαμε ότι στους επιβαρυντικούς παράγοντες δημιουργίας μιας κρίσης περιλαμβάνονται κοινωνικο-τεχνικά γεγονότα (Παράγραφος 4.1.4 «Δημιουργία Κρίσεων»). Τα γεγονότα αυτά, που μπορούν να αφορούν την επιχειρησιακή κουλτούρα, την οργανωτική δομή της επιχείρησης ή οικονομικές και στρατηγικές επιταγές, συνδέονται άμεσα με τις διεργασίες διαχείρισης κινδύνων. Σα συνέπεια, αδυναμίες στη διαχείριση κινδύνων μπορούν να συνδέονται με ευαισθησία σε εκδήλωση κρίσης.

Τα παραπάνω υποδεικνύουν την ύπαρξη μιας σχέσης αιτίας αποτελέσματος ανάμεσα σε αδυναμίες διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων και στην εκδήλωση της διεθνούς κρίσης.

Σίγουρα δεν μπορούμε να υποστηρίξουμε ούτε ότι η κρίση θα ήταν είτε δυνατό να αποφευχθεί εντελώς, ούτε ότι ήταν αναπόφευκτη στην ένταση που εκδηλώθηκε. Όμως φαίνεται ότι αδυναμίες στη διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων μπορεί να αποτέλεσαν επιβαρυντικούς παράγοντες για την εκδήλωση της διεθνούς κρίσης.

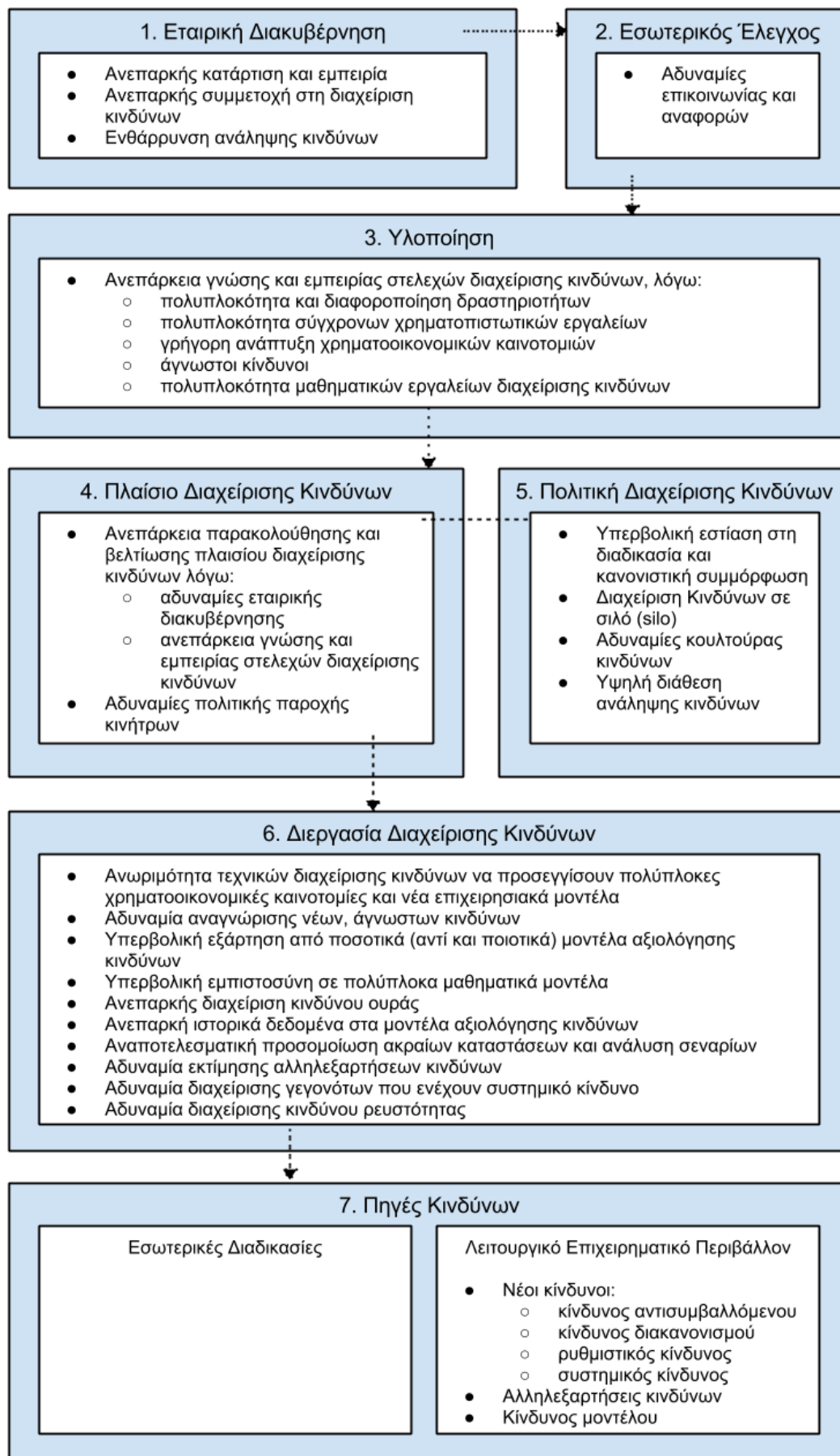
5 ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΗΣ ΚΡΙΣΗ

Σε αυτό το Κεφάλαιο αναδεικνύονται αδυναμίες της Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων, και περιγράφεται ο τρόπος που συνέβαλλαν στην εκδήλωση της διεθνούς κρίσης. Οι αδυναμίες κατατάσσονται στα έξι βασικά στοιχεία της δομής για την κατανόηση επιχειρηματικών κινδύνων που παρουσιάσαμε στο Κεφάλαιο 2: «ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ», και απεικονίζονται στην Εικόνα 2. Για την καλύτερη κατανόηση και ανάλυση των αδυναμιών, εξετάζουμε τα έξι αυτά βασικά συστατικά στοιχεία από το χαμηλότερο προς το υψηλότερο επίπεδο:

1. Διεργασία διαχείρισης κινδύνων
2. Πολιτική διαχείρισης κινδύνων
3. Πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων
4. Υλοποίηση
5. Εσωτερικός Έλεγχος
6. Εταιρική διακυβέρνηση

Η Εικόνα 13 συνοψίζει τις βασικές αδυναμίες της Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων, απεικονίζοντάς τις πάνω στην παραπάνω δομή.

Στην τελευταία παράγραφο, αναδεικνύουμε τις αδυναμίες του ρυθμιστικού πλαισίου που συνέβαλλαν στη διεθνή κρίση.



Εικόνα 13: Αδυναμίες Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων

5.1 Διεργασία διαχείρισης κινδύνων

5.1.1 Ανεπάρκεια διαχείρισης πολύπλοκων χρηματοοικονομικών καινοτομιών σε ένα νέο επιχειρηματικό μοντέλο

Τα σύγχρονα χρηματοπιστωτικά εργαλεία αυξάνουν το βαθμό πολυπλοκότητας και τις απαιτήσεις της διαχείρισης κινδύνων. Η εισαγωγή χρηματιστηριακών καινοτομιών στις αγορές συνοδεύτηκε από μείωση της διαφάνειας (Voinea & Anton, 2009), δυσχεραίνοντας την αναγνώριση και εκτίμηση των κινδύνων που ενέχουν.

Η γρήγορη ανάπτυξη των χρηματοοικονομικών καινοτομιών ξεπέρασε την ανάπτυξη της υποδομής διαχείρισης των αντίστοιχων κινδύνων (Geithner, 2006). Ο ανταγωνισμός ανάμεσα στους οικονομικούς μεσάζοντες (intermediaries) και το καλό οικονομικό κλίμα, τροφοδότησαν την ανάπτυξη καινοτομιών με στόχο την αποκόμιση οφελών από νέες ευκαιρίες. Η πολυπλοκότητα των χρηματιστηριακών εργαλείων και η ανωριμότητα των διαφόρων προσεγγίσεων εκτίμησης των αντίστοιχων κινδύνων ενέτεινε το κενό και την ανεπάρκεια της διαχείρισης κινδύνων.

Μια από τις σημαντικότερες χρηματοοικονομικές καινοτομίες είναι τα πιστωτικά παράγωγα (credit derivatives), τα οποία αφορούν πολύπλοκα εργαλεία και τεχνικές που σχεδιάστηκαν με στόχο τη μεταφορά του πιστωτικού κινδύνου σε μια οντότητα διαφορετική από το δανειστή ή τον οφειλέτη (Συνεργάτες Wikipedia, Wikipedia. The free encyclopedia, n.d.). Οι Τίτλοι Εγγυημένων Δανειακών Υποχρεώσεων (CDO) και τα Ασφαλιστήρια Συμβολαίων (CDS) αποτελούν τους πιο χαρακτηριστικούς τύπους πιστωτικών παραγώγων. Με τη βοήθεια των πιστωτικών παραγώγων, οι τράπεζες μεταβάλλουν το επιχειρηματικό τους μοντέλο (Voinea & Anton, 2009). Στο συμβατικό τραπεζικό μοντέλο «δημιουργώ και κρατώ» (“originate and hold”), οι τράπεζες χορηγούσαν τα δάνεια και τα κρατούσαν στον ισολογισμό τους μέχρι να εξοφληθούν. Το μοντέλο αυτό περιλαμβάνει όλα τα στάδια της πιστωτικής διαδικασίας, συμπεριλαμβανόμενης της δημιουργίας του δανείου, της χρηματοδότησής του, της κράτησής του και της διαχείρισης του ανάλογου πιστωτικού κινδύνου. Τα καινοτόμα προϊόντα επέτρεψαν στις τράπεζες να μεταπηδήσουν στο νέο πρότυπο «ασφαλίζω και διανέμω» (“underwrite and distribute”), το οποίο προϋποθέτει διαχωρισμό

ανάμεσα στη δημιουργία και στη χρηματοδότηση της πίστωσης, αλλά και κράτηση της διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου. Οι τράπεζες σήμερα παρέχουν δάνεια και κατανέμουν χαρτοφυλάκια πιστωτικών κινδύνων και επενδυτικών αγαθών στην αγορά, δρώντας ως διαχειριστές κινδύνων. Το επιχειρηματικό αυτό μοντέλο περιπλέκει τη διαχείριση κινδύνων, αυξάνοντας περαιτέρω τις απαιτήσεις.

5.1.2 Αδυναμία διαχείρισης νέων κινδύνων

Η εισαγωγή χρηματοοικονομικών καινοτομιών ενέχει άγνωστους κινδύνους. Τα πιστωτικά παράγωγα αποτελούν χαρακτηριστικό παράδειγμα (Gibson, 2007). Τα καινοτόμα αυτά προϊόντα μπορούν να μεταφέρουν τον πιστωτικό κίνδυνο με περίπλοκους τρόπους που δεν είναι εύκολα κατανοητοί. Σα συνέπεια, ενέχουν πιστωτικό κίνδυνο αντισυμβαλλόμενου (counterparty credit risk), τον κίνδυνο δηλαδή ο αντισυμβαλλόμενος να αδυνατεί να εξυπηρετήσει τις συμβατικές υποχρεώσεις του (Συνεργάτες Investopedia, n.d.). Ο κίνδυνος αυτός μειράται με απώλειες που μπορεί να προκληθούν στο οικονομικό σύστημα μέσω συμβολαίων παραγώγων, λόγω χρεοκοπίας ή αδυναμίας πληρωμής μιας ή περισσότερων τραπεζών ή ενδιαμέσων. Η πλημμελής αναγνώριση του κινδύνου αντισυμβαλλόμενου αποτέλεσε μια από τις αδυναμίες της διαχείρισης κινδύνων (Voinea & Anton, 2009).

Τα πιστωτικά παράγωγα ενέχουν επίσης κίνδυνο διακανονισμού (settlement risk) (Voinea & Anton, 2009) (Gibson, 2007). Ο κίνδυνος αυτός ανακύπτει κατά το διακανονισμό συμβολαίου πιστωτικού παραγώγου, ο οποίος ακολουθεί μια χρεοκοπία.

5.1.3 Υπερβολική εξάρτηση από ποσοτικά εργαλεία αξιολόγησης κινδύνων

Οι κίνδυνοι μπορούν να ταξινομηθούν σε τρεις κατηγορίες ανάλογα με το επίπεδο αβεβαιότητας που τους χαρακτηρίζει (Jorion, 2009) γνωστοί-γνωστοί (known knowns), γνωστοί-άγνωστοι (known unknowns) και άγνωστοι-άγνωστοι (unknown unknowns).

Οι γνωστοί-γνωστοί είναι κίνδυνοι που μπορούν να αναγνωριστούν στο σύνολό τους και να εκτιμηθούν σωστά τόσο η κατανομή πιθανότητας που ακολουθούν,

όσο και οι επιπτώσεις που μπορούν να έχουν, στη βάση ενός αφεγάδιαστου συστήματος εκτίμησης κινδύνων. Σε αυτή τη θεωρητική περίπτωση, τυχόν απώλειες θα ήταν συνέπεια κακής τύχης και έκθεσης σε κίνδυνο, και θα αντικατόπτριζαν την πρόβλεψη κινδύνων. Δεν θα σήμαιναν αποτυχία εκτίμησης.

Στην πραγματικότητα, τα συστήματα διαχείρισης έχουν τυφλά σημεία. Ενδεχομένως δεν αναγνωρίζονται όλοι οι κίνδυνοι που αναλαμβάνονται, η κατανομή πιθανοτήτων δεν απεικονίζει πιστά τη ρευστότητα ή τις αλληλεξαρτήσεις των κινδύνων, ή η διαδικασία αντιστοίχισης δεν απεικονίζει τις πραγματικές επιπτώσεις των κινδύνων. Οι γνωστοί-άγνωστοι κίνδυνοι ενέχουν κίνδυνο μοντέλου (model risk).

Οι άγνωστοι-άγνωστοι ξεφεύγουν από κάθε σενάριο, ενώ η αναγνώριση και διαχείρισή τους αποτελεί πρόκληση. Οι κίνδυνοι αυτοί αφορούν εξωτερικότητες δικτύου (network externalities), όπως ο ρυθμιστικός κίνδυνος (regulatory risk), ο κίνδυνος αντισυμβαλλόμενου (counterparty risk) και ο συστημικός κίνδυνος (systemic risk).

Πολλά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα επικέντρωσαν τη διαδικασία διαχείρισης κινδύνων σε ποσοτικά μοντέλα, σε μια προσπάθεια αριθμητικής απεικόνισης της έκθεσής τους σε κίνδυνο (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010). Η υπερβολική εμπιστοσύνη σε ποσοτικά μοντέλα ενέχει όμως κίνδυνο μοντέλου για τους γνωστούς-άγνωστους κινδύνους, ενώ αδυνατεί να παρέχει οποιαδήποτε εκτίμηση για άγνωστους-άγνωστους κινδύνους. Η εμπιστοσύνη στα ποσοτικά μοντέλα ήταν σε βάρος της υιοθέτησης ποιοτικών μοντέλων, όπως η προσομοίωση ακραίων καταστάσεων, η ανάλυση σεναρίων, η κρίση και η εμπειρία στελεχών διοίκησης. Αποτέλεσε σημαντικό παράγοντα που συνέβαλε στην εκδήλωση της οικονομικής κρίσης (Jorion, 2009). Μόνο ο συνδυασμός ποσοτικών με ποιοτικά εργαλεία εκτίμησης κινδύνων θα μπορούσε να παρέχει μια ισορροπημένη εικόνα των δραστηριοτήτων διαχείρισης κινδύνων (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010) και ολιστική, διεξοδική εικόνα των αναλαμβανόμενων κινδύνων και των αλληλεξαρτήσεών τους.

5.1.4 Πολυπλοκότητα εργαλείων διαχείρισης κινδύνων

Μια σημαντική αδυναμία της διαχείρισης κινδύνων ήταν η υιοθέτηση πολύπλοκων μαθηματικών μοντέλων για τη διαχείριση κινδύνων (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010) (FSA, 2009). Ο αυξανόμενος όγκος και πολυπλοκότητα της αγοράς απαιτήσεων, συνοδεύτηκε από την ανάπτυξη εξελιγμένων και πολύπλοκων τεχνικών ανάλυσης και διαχείρισης των κινδύνων που αυτή συνεπάγεται. Με μια πρώτη ματιά, αυτό φαίνεται αναμενόμενο. Η ίδια η πολυπλοκότητα όμως των μαθηματικών που χρησιμοποιούνταν, κατέστησε δύσκολη την εκτίμηση των κινδύνων που λαμβάνονταν, αντί να τη διευκολύνει. Η λειτουργία των μοντέλων και η έξοδος που έδιναν δεν ήταν εύκολα αντιληπτή. Παράλληλα, δεν ήταν εύκολα κατανοητό σε ποιες περιπτώσεις η εφαρμογή των μοντέλων δεν ήταν ενδεδειγμένη ή τα δεδομένα εισόδου δεν ήταν σωστά ή η προσαρμογή του μοντέλου (calibration) δεν ήταν η ενδεδειγμένη. Σα συνέπεια, η παραγόμενη ένδειξη της έκθεσης σε κινδύνους ήταν συχνά παραπλανητική. Επιπλέον, η επιτήδευση των μοντέλων παρείχε εσφαλμένη διασφάλιση, και προέτρεπε στην παράβλεψη άλλων ενδείξεων αυξανόμενων κινδύνων, όπως η ραγδαία επέκταση του δανεισμού στην αγορά, ωθώντας σε περαιτέρω υποεκτίμηση της πραγματικής έκθεσης σε κινδύνους.

5.1.5 Ανεπαρκής διαχείριση κινδύνου ουράς (tail risk)

Τα περισσότερα μοντέλα εκτίμησης κινδύνων βασίζονται σε μια αναμενόμενη κατανομή απωλειών βασισμένη σε ιστορικά δεδομένα. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η μέθοδος Αξία σε Κίνδυνο (Value at Risk – VAR), η οποία χρησιμοποιήθηκε ευρέως από χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς για την εκτίμηση πιθανής απώλειας της αξίας των στοιχείων του χαρτοφυλακίου τους μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο λόγω δυσμενών συνθηκών αγοράς (Zhi Yan, Xinzi, Zhiweil Isaiah, & Neil Ng Meng Hui, 2013). Η πιθανή απώλεια συγκρίνεται με το διαθέσιμο κεφάλαιο για να διασφαλίσει τη φερεγγυότητα του ισολογισμού. Η χρήση της μεθόδου αυτής ενθαρρύνθηκε από ρυθμιστικές αρχές, καθώς προτείνεται στα πλαίσια των προτύπων Solvency II, Basel II αλλά και Basel III (Glacy, 2008).

Στη βάση του μοντέλου αυτού, οι πιθανότητες που έχουν μεγάλη απόκλιση από τη μέση τιμή θεωρήθηκαν μη σημαντικές, με συνέπεια την έλλειψη προσοχής στην ουρά της κατανομής (RIMS, *The 2008 financial crisis: A wake-up call for*

enterprise risk management, 2009). Η μη διαχείριση του κινδύνου ουράς (tail risk) συνεπάγεται την αποδοχή του. Ο κίνδυνος αυτός είναι όμως υπαρκτός, και οι συνέπειές του μπορεί να είναι σοβαρές.

Τα μοντέλα εκτίμησης κινδύνων υιοθετούν συνήθως την κανονική κατανομή, η οποία δεν αντικατοπτρίζει σωστά τις απώλειες που είναι λιγότερο πιθανές και βρίσκονται στην ουρά (tail) της κατανομής πιθανοτήτων (Berger & Missong, 2013). Δεν μπορεί να υπάρξει θεωρητικό όριο του μεγέθους των απωλειών αυτών.

Ενώ η κανονική κατανομή χρησιμοποιείται ευρέως για τον υπολογισμό της Αξίας σε Κίνδυνο του κινδύνου αγοράς (Παράγραφος 2.6.4.1 «Αξία σε Κίνδυνο (Value at Risk – VAR)»), μια τέτοια προσέγγιση δεν είναι κατάλληλη για άλλους κινδύνους, όπως ο πιστωτικός ή ο λειτουργικός (Nocco & Stulz, 2006). Οι τελευταίοι κίνδυνοι έχουν ασύμμετρες κατανομές με «παχιές ουρές» (“fat tails”). Πραγματικά, όσο αφορά στον πιστωτικό κίνδυνο, ένας πιστωτής είτε πληρώνει το σύνολο του οφειλόμενου ποσού ή όχι. Αν ένας πιστωτής χρεωκοπήσει, η απώλεια μπορεί να είναι μεγάλη. Όσο αφορά στο λειτουργικό κίνδυνο, συνήθως υπάρχει μεγάλος αριθμός μικρών απωλειών αλλά και κάποια πιθανότητα μεγάλων απωλειών.

Παράλληλα, δεν εκτιμώνται τα γεγονότα που αποτελούν έκπληξη για τον παρατηρητή αλλά έχουν σημαντικές συνέπειες, γνωστά ως γεγονότα μαύρου κύκνου (black swan events)¹ (Zhi Yan, Xinzi, Zhiweil Isaiah, & Neil Ng Meng Hui, 2013). Επίσης, δε λαμβάνεται υπόψη η αυξημένη κύρτωση (kurtosis)² της κατανομής κατά την περίοδο κρίσης, η οποία αυξάνει την απόλυτη τιμή των απωλειών που θα μπορούσαν να εκδηλωθούν (Zhi Yan, Xinzi, Zhiweil Isaiah, & Neil Ng Meng Hui, 2013).

¹ Ο μαύρος κύκνος είναι μια θεωρία που παρουσιάστηκε από τον μελετητή και δοκιμογράφο Νασίμ Νικόλας Τάλεμπ (Nassim Nicholas Taleb) στο βιβλίο του ο Μαύρος Κύκνος, που αφορά σπάνια και απρόβλεπτα γεγονότα με δραματικές (θετικές ή αρνητικές) συνέπειες και την τάση των ανθρώπων να τους αποδίδουν απλουστευτικές εξηγήσεις (Συνεργάτες Wikipedia, Wikipedia. The free encyclopedia, n.d.)

² Στη θεωρία πιθανοτήτων και τη στατιστική, η κύρτωση περιγράφει το σχήμα μιας κατανομής πιθανοτήτων. Στη στατιστική και τη θεωρία αποφάσεων, ο κίνδυνος κύρτωσης αφορά τον κίνδυνο που προκύπτει όταν ένα στατιστικό μοντέλο υιοθετεί την κανονική κατανομή για μια τυχαία μεταβλητή που η κατανομή της παρουσιάζει στην πραγματικότητα μεγαλύτερη κύρτωση. Αυτό σημαίνει ότι έχει την τάση να παίρνει τιμές μακριά από το μέσο όρο στα άκρα της κατανομής, γι' αυτό ο κίνδυνος είναι γνωστός και ως κίνδυνος «παχιάς ουράς» («fat tail»). (Συνεργάτες Wikipedia, Wikipedia. The free encyclopedia, n.d.)

Η μη σωστή εκτίμηση και διαχείριση ακραίων κινδύνων έρχεται σε αντίφαση με την ίδια την σκοπιμότητα της διαχείρισης κινδύνων, η οποία πρέπει να αφορά κινδύνους με μεγάλες συνέπειες, ακόμα και αν έχουν μικρή πιθανότητα.

5.1.6 Ανεπαρκή ιστορικά δεδομένα

Στο πλαίσιο της εκτίμησης κινδύνων, ο εντοπισμός τάσεων που εξελίσσονται σταδιακά, απαιτεί τη συλλογή πληροφορίας σε μακρύ χρονικό ορίζοντα (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010). Για την αποτελεσματική αναγνώριση των συλλογικών τάσεων, απαιτείται η αξιοποίηση ιστορικών δεδομένων ενός επαρκούς παραθύρου στο χρόνο. Η εκτίμηση των κατανομών πιθανότητας των διαφόρων παραγόντων κινδύνου, γινόταν συχνά στη βάση ιστορικών δεδομένων από την πρόσφατη περίοδο οικονομικής ευμάρειας. Ειδικά για τα καινοτόμα προϊόντα, δεν υπήρχαν διαθέσιμα δεδομένα από περιόδους ύφεσης, καθώς δεν είχαν στο παρελθόν υποστεί σημαντικές οικονομικές αναταραχές. Σα συνέπεια, η εκτίμηση δεν αντιπροσώπευε τους πραγματικούς κινδύνους.

5.1.7 Αναποτελεσματική προσομοίωση ακραίων καταστάσεων και ανάλυση σεναρίων

Στο στάδιο της εκτίμησης κινδύνων, παρατηρήθηκε αναποτελεσματική εφαρμογή μεθόδων, όπως προσομοίωση ακραίων καταστάσεων (stress testing) και ανάλυση σεναρίων (scenario analysis). Οι καταστάσεις ή συνθήκες που προσομοιώνονταν είτε δεν ήταν αρκετά ακραίες είτε δεν προσομοίωναν αλληλεπιδράσεις μεταξύ διαφορετικών κινδύνων.

5.1.8 Αδυναμία εκτίμησης αλληλεξαρτήσεων κινδύνων

Η εισαγωγή χρηματοοικονομικών καινοτομιών, συνοδεύτηκε με αύξηση της διασύνδεσης κινδύνων στην αγορά (Voinea & Anton, 2009).

Όταν προστίθενται διαφορετικοί κίνδυνοι, τότε πρέπει να εκτιμηθούν οι αλληλεξαρτήσεις τους. Λόγω διαφοροποίησης (diversification) ανάμεσα σε διαφορετικούς κινδύνους, η πιθανότητα εμπειρίας ταυτόχρονων δυσμενών συνεπειών από διαφορετικούς κινδύνους είναι τυπικά πολύ μικρή. Έτσι, η εμπειρία παράλληλων δυσμενών αποτελεσμάτων κινδύνων αγοράς, πιστωτικού

και λειτουργικού είναι πολύ χαμηλή (Nocco & Stulz, 2006). Η συγκεντρωτική Αξία σε Κίνδυνο (VaR) είναι μικρότερη από το άθροισμα των Αξιών σε Κίνδυνο των τριών διαφορετικών κινδύνων, σε βαθμό που εξαρτάται από τις αλληλεξαρτήσεις ανάμεσα στους κινδύνους (όσο μικρότερη η αλληλεξάρτηση, τόσο μικρότερη η αθροιστική Αξία σε Κίνδυνο). Σε συνθήκες πίεσης, οι αλληλεξαρτήσεις ανάμεσα σε διαφορετικούς κινδύνους αυξάνονται.

Δύο είδη κινδύνων που αλληλεξαρτώνται είναι ο κίνδυνος αγοράς (market risk) και ο κίνδυνος ρευστότητας (liquidity risk) (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010) (Nocco & Stulz, 2006). Ο κίνδυνος αγοράς οφείλεται στις διακυμάνσεις στην αγορά και είναι ο κίνδυνος μείωσης της αξίας μιας επένδυσης εξαιτίας αλλαγών στους παράγοντες που διαμορφώνουν την αξία της αγοράς. Ο κίνδυνος ρευστότητας αφορά στην αδυναμία έγκαιρης ρευστοποίησης μιας επένδυσης στην τιμή ισορροπίας, δηλαδή στην τιμή κατά την κατάσταση όπου η προσφορά ισούται με τη ζήτηση, λόγω έλλειψης αγοραστικού ενδιαφέροντος ή λόγω στενότητας οικονομικών πόρων. Όταν μειώνεται η αξία μιας επένδυσης στην αγορά, τότε είναι πιθανό να προκληθεί αδυναμία έγκαιρης ρευστοποίησής της. Αντίθετα, όταν επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν πρόβλημα ρευστότητας, μειώνεται η αξία των αγαθών στην αγορά.

Κατά τη διάρκεια περιόδων οικονομικής ύφεσης, τα προβλήματα φερεγγυότητας και ρευστότητας επίσης ανατροφοδοτούνται (Gauthier & Souissi, 2012) (Barnhill & Schumacher, 2011) (Ernst & Young, 2010). Ο κίνδυνος φερεγγυότητας είναι ο κίνδυνος αδυναμίας αποπληρωμής των οφειλών μιας επιχείρησης. Η τρέχουσα οικονομική κρίση υπογράμμισε την αλληλεξάρτηση ανάμεσα στον κίνδυνο φερεγγυότητας και τον κίνδυνο ρευστότητας. Αυτό που ξεκίνησε ως τοπική ανησυχία αναφορικά με την ποιότητα των δανείων στην αμερικανική αγορά ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού ρίσκου (subprime market), εξελίχτηκε γρήγορα σε έλλειψη εμπιστοσύνης στα χρηματοοικονομικά προϊόντα, και οδήγησε σε κατάρρευση της ρευστότητας στην αγορά διασφαλισμένων τίτλων έναντι παγίων (asset backed securities) και στη διατραπεζική αγορά. Η απώλεια ρευστότητας είχε αλυσιδωτή επίπτωση στην πραγματική οικονομία και οδήγησε γρήγορα σε μια ευρύτερη κρίση φερεγγυότητας.

Στους κινδύνους οι οποίοι αλληλεπιδρούν ανήκουν και οι ακολουθιακοί κίνδυνοι

(sequential risks) (Harvard Business Review, 2012). Αυτοί αφορούν κινδύνους που αν ένας κίνδυνος πραγματοποιηθεί, είναι αναπόφευκτο να πραγματοποιηθεί και ένας άλλος, σαν αλυσιδωτή αντίδραση.

Η αλληλεπίδραση των κινδύνων δεν αντικατοπτρίζονταν στα περισσότερα μοντέλα διαχείρισης κινδύνων. Η εκτίμηση αλληλεξαρτήσεων ανάμεσα σε διαφορετικούς κινδύνους ανήκει περισσότερο στην τέχνη παρά στην επιστήμη (Nocco & Stulz, 2006). Έτσι, δεν λαμβάνονταν υπόψη οι συλλογικές επιπτώσεις των κινδύνων. Η αλληλεξάρτηση ανάμεσα σε διαφορετικούς κινδύνους παρουσιάζει αυξητική τάση σε περιβάλλοντα υπό πίεση. Οι ακραίοι αυτοί συνδυασμοί γεγονότων χαρακτηρίζουν την τρέχουσα οικονομική κρίση. Συνεπώς η κρίση σε ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα ανέδειξε αδυναμία στη διαχείριση γεγονότων που ενέχουν συστημικό κίνδυνο (Ashby, The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons, 2010) (Gauthier & Souissi, 2012). Αυτό το γεγονός αποτέλεσε θεμέλιο λίθο στο οικοδόμημα της κρίσης. Αποτέλεσε ένα τυφλό σημείο με εύρος που έθεσε σε κίνδυνο ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα και την οικονομία.

5.1.9 Αδυναμία διαχείρισης συστημικού κινδύνου

Τα ποσοτικά μοντέλα εκτίμησης κινδύνων αλλά και οι αναλυτές που τα χρησιμοποίησαν, υποτίμησαν περαιτέρω τη συστημική φύση των κινδύνων. Οι στρατηγικές διαχείρισης κινδύνων που υιοθετούν οι τράπεζες έχουν υπερβολική ομοιότητα, γεγονός που ενισχύει το συστημικό κίνδυνο (Voinea & Anton, 2009). Με τα ίδια μοντέλα, οι επενδυτές οδηγούνταν στα ίδια συμπεράσματα την ίδια χρονική στιγμή και υιοθετούσαν την ίδια απόφαση. Το πρόβλημα αυτό εντάθηκε από την αδυναμία προσομοίωσης και ανάλυσης ακραίων καταστάσεων και σεναρίων. Η κοινή αντίδραση των επενδυτών ενισχύει τον κίνδυνο αστάθειας σε ολόκληρο το σύστημα, ενέχει δηλαδή συστημικό κίνδυνο.

5.1.10 Αδυναμία διαχείρισης κινδύνου ρευστότητας

Η ανεπάρκεια διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας αποτέλεσε σημαντικό επιβαρυντικό παράγοντα για την εκδήλωση της κρίσης (Venter, 2008) (Jorion, 2009) (SSG, 2009) (Gauthier & Souissi, 2012) (Tebogo, 2012). Ο βασικός κίνδυνος ρευστότητας (liquidity risk) αφορά στην αδυναμία εξυπηρέτησης

υποχρεώσεων. Με την ευρύτερη έννοια όμως περιλαμβάνει τον κίνδυνο απωλειών λόγω αναγκαστικής πώλησης μη ώριμων περιουσιακών στοιχείων, ή απωλειών ευκαιριών επένδυσης, λόγω περιορισμών ρευστότητας ή και τον κίνδυνο ανάγκης καταχώρησης περιουσιακού στοιχείου ως ενέχυρο (Venter, 2008).

Η κρίση ανέδειξε κενά των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στις στρατηγικές χρηματοδότησης και στις διαδικασίες διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων (Tebogo, 2012). Πολλά ιδρύματα στηρίζονταν σε χονδρικές αγορές βραχυπρόθεσμου χρονικού ορίζοντα, με συνέπεια σε περίπτωση προβλημάτων ρευστότητας στις διατραπεζικές μεταφορές, να αντιμετωπίζουν τα και ίδια πρόβλημα ρευστότητας. Η υπερβολική εστίαση στη φερεγγυότητα και ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων, είχε σα συνέπεια την υποτίμηση του επιπέδου ρευστότητας και της ασυμφωνίας ληκτότητας στοιχείων ενεργητικού και παθητικού.

Ο κίνδυνος ρευστότητας είναι πολύ σύνθετος στην εκτίμηση, έχει όμως πολύ σοβαρές συνέπειες. Καθώς εξατμίστηκε η ρευστότητα κατά τη διάρκεια της κρίσης, πολλά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα με υψηλή κεφαλαιοποίηση αναγκάστηκαν να σημειώσουν ή να πωλήσουν ως απώλεια, μη άμεσα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία (illiquid assets) (Gauthier & Souissi, 2012). Σα συνέπεια, δημιουργήθηκε αβεβαιότητα στην αγορά για τη φερεγγυότητα των ιδρυμάτων. Πολλά ιδρύματα απέφυγαν τη χρεοκοπία μόνο εξαιτίας κρατικής παρέμβασης.

5.2 Πολιτική Διαχείρισης Κινδύνων

5.2.1 Εστίαση στη διαδικασία και την κανονιστική συμμόρφωση

Παράλληλα, παρατηρήθηκε η εστίαση στη διαδικασία συλλογής και αναφοράς δεδομένων (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010), σε βάρος της αξιοποίησης των αναφορών κινδύνων για την υποστήριξη της διαδικασίας λήψης αποφάσεων στις επιχειρήσεις. Έτσι, δόθηκε προσοχή στη διαδικασία της διαχείρισης κινδύνων και στην τήρηση του χρονοδιαγράμματος παραγωγής αναφορών. Η υλοποίηση ενός πλαισίου διαχείρισης κινδύνων, δεν αποτελεί όμως από μόνη της εγγύηση και αυτοσκοπό, αλλά εργαλείο υποστήριξης των επαγγελματιών.

Οι διαδικασίες της διαχείρισης κινδύνων ήταν περισσότερο προσανατολισμένες στη συμμόρφωση με ρυθμιστικές απαιτήσεις, όπου τέτοιες ήταν σε ισχύ, παρά στην υποστήριξη των στόχων της επιχείρησης και της διαδικασίας λήψης αποφάσεων. Η διαχείριση κινδύνων απέκλινε έτσι από τους πρωταρχικούς στόχους της.

5.2.2 Διαχείριση κινδύνων σε σιλό (silos)

Πολλές εταιρείες υιοθετούν ακόμα την ιστορική, κατακερματισμένη προσέγγιση διαχείρισης κινδύνων (CAS Enterprise Risk Management Committee, 2003). Έτσι, η μονάδα διαχείρισης κινδύνων είναι υπεύθυνη για κινδύνους από βλαπτικούς παράγοντες ή κινδύνους ατυχημάτων (hazard risks), η διεύθυνση οικονομικών για τους χρηματοοικονομικούς κινδύνους, η διεύθυνση προσωπικού για τον τρόπο αποζημίωσης των υπαλλήλων και για κινδύνους που αφορούν στο προσωπικό και θέματα υγείας. Παράλληλα, η διεύθυνση τεχνικής υποστήριξης είναι υπεύθυνη για πολλούς λειτουργικούς κινδύνους και η διεύθυνση προβολής για πολλούς στρατηγικούς κινδύνους. Πιθανότατα, οι παραπάνω μονάδες αναφέρονται σε διακριτά διευθυντικά στελέχη, υιοθετούν διαφορετικές διεργασίες και εργαλεία διαχείρισης κινδύνων, προσαρμόζουν τα μοντέλα τους σε διαφορετικές κλίμακες και χρονικό ορίζοντα. Σα συνέπεια δεν είναι δυνατή η ολιστική διαχείριση του συνόλου των κινδύνων και η επίτευξη του βέλτιστου αποτελέσματος για τους στόχους της επιχείρησης.

Καθώς οι κίνδυνοι παρουσιάζουν αλληλεξαρτήσεις, η μεμονωμένη διαχείριση ενός κινδύνου μπορεί να έχει δυσμενείς συνέπειες στην πιθανότητα εκδήλωσης ή το εύρος επιπτώσεων ενός άλλου. Η μεμονωμένη διαχείριση της πολιτικής παροχής αποζημιώσεων ή του κινδύνου διατήρησης ταλέντου, αποτέλεσε σημαντικό επιβαρυντικό παράγοντα για την εκδήλωση της κρίσης στον χρηματοπιστωτικό κλάδο.

5.2.3 Αδυναμία κουλτούρας ανάληψης κινδύνων – Υψηλή διάθεση ανάληψης κινδύνων

Σε πολλές εταιρείες είχε αναπτυχθεί μια επιχειρησιακή κουλτούρα ανάληψης κινδύνων, που τις καθιστούσε επιρρεπείς στην κρίση (Ashby, The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons, 2010). Η διαχείριση

κινδύνων απέτυχε να αναγνωρίσει την ασυμβατότητα της κουλτούρας αυτής με την πεπερασμένη δυνατότητα ανάληψης κινδύνων από μέρους των επιχειρήσεων.

Η κουλτούρα ανάληψης κινδύνων υιοθετείται από διογκωμένες, ναρκισσιστικές επιχειρήσεις, και συνοδεύεται από ανθρώπινες αδυναμίες όπως απληστία, εστίαση σε βραχυπρόθεσμους ορίζοντες και ψυχολογία αγέλης. Σε επίπεδο κλάδου, η κουλτούρα αυτή ενισχύεται από τη συλλογική πεποίθηση ότι οι ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες θα διαρκέσουν επ' αόριστο. Την πεποίθηση αυτή τροφοδοτούσαν και διαστρεβλωμένοι ισχυρισμοί κυβερνήσεων, ότι κατακτήθηκε ο παραδοσιακός κύκλος ανάπτυξης και ύφεσης (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010). Μεταξύ διαφορετικών οργανισμών, παρατηρήθηκε επιθετική κουλτούρα, προσανατολισμένη στη μεγιστοποίηση των πωλήσεων και του μεριδίου αγοράς, η οποία συχνά κατευθυνόταν από κυρίαρχους, εγωκεντρικούς διοικητές. Σε επίπεδο λειτουργίας της επιχείρησης, η λειτουργία διαχείρισης κινδύνων υιοθετούσε συχνά μια απόμακρη κουλτούρα, προσανατολισμένη στη συμμόρφωση, η οποία την καθιστούσε περιθωριοποιημένη και απομονωμένη. Σα συνέπεια, η έκθεση της επιχείρησης σε κίνδυνο δεν λάμβανε την προσοχή που της άρμοζε.

5.3 Πλαίσιο Διαχείρισης Κινδύνων

5.3.1 Αδυναμία πολιτικής παροχής κινήτρων

Η διαχείριση κινδύνων παρουσίασε αδυναμία στην αναγνώριση των κινδύνων που ενείχε η πολιτική παροχής κινήτρων και αποζημίωσης που υιοθετούσαν πολλές επιχειρήσεις (Voinea & Anton, 2009) (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010) (Kashyap, 2010) (Ellul & Yerramilli, 2010). Οι αποζημιώσεις του προσωπικού δεν συνδέονταν με την αντίστοιχη ανάληψη κινδύνων. Παρέχονταν οικονομικά κίνητρα που ενθάρρυναν τη βραχυπρόθεσμη και βασισμένη στις πωλήσεις συμπεριφορά. Η πολιτική αποζημιώσεων δεν περιόριζε τις απολαβές ή τα επιχορηγήματα (bonus) όταν προκαλούνταν απώλειες. Έτσι οι λήπτες αποφάσεων δεν υποβάλλονταν σε οικονομικές κυρώσεις όταν τα αποτελέσματα των αποφάσεών τους ήταν αρνητικά. Η πολιτική αυτή είχε σα συνέπεια την ενθάρρυνση λήψης αυξημένου κινδύνου και την αδιαφορία για τις συνέπειες. Στελέχη μπορεί να διαχειρίζονταν ολόκληρες επιχειρήσεις για μικρό χρονικό διάστημα, να απολάμβαναν οφέλη

από βραχυπρόθεσμα κέρδη, γνωρίζοντας ότι θα έχουν φύγει πριν οι κίνδυνοι που αναλάμβαναν πραγματοποιηθούν ως κρίσεις.

5.4 Υλοποίηση

5.4.1 Ανεπάρκεια γνώσης και εμπειρίας στελεχών διαχείρισης κινδύνων

Το μέγεθος και η διαφοροποίηση δραστηριοτήτων των σύγχρονων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς και η πολυπλοκότητα των δραστηριοτήτων τους, καθιστά τη διαχείριση και επικοινωνία των εμπλεκόμενων κινδύνων μια πρόκληση (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010). Είναι πολύ δύσκολο, ακόμα και για έναν επαγγελματία του κλάδου της διαχείρισης κινδύνων, να είναι ειδικευμένος τόσο στη λιανική τραπεζική (retail banking) όσο και στην επενδυτική τραπεζική (investment banking).

Τα σύγχρονα χρηματοπιστωτικά εργαλεία αυξάνουν το βαθμό πολυπλοκότητας και τις απαιτήσεις της διαχείρισης κινδύνων. Η εισαγωγή χρηματιστηριακών καινοτομιών στις αγορές συνοδεύτηκε από μείωση της διαφάνειας, δυσχεραίνοντας την αναγνώριση και εκτίμηση των κινδύνων που ενέχουν. Η πολυπλοκότητα και η γρήγορη ανάπτυξη των χρηματοοικονομικών καινοτομιών θέτουν επιπρόσθετες απαιτήσεις γνώσεων και εμπειρίας από τα στελέχη διαχείρισης κινδύνων.

Η ανάπτυξη του νέου επιχειρηματικού μοντέλου «δημιουργών και κρατώ», η αντιμετώπιση νέων, άγνωστων μέχρι τώρα κινδύνων, αλλά και η υιοθέτηση πολύπλοκων μαθηματικών εργαλείων αξιολόγησης κινδύνων, αποτελούν πρόσθετες προκλήσεις που καθιστούν απαιτητικό το έργο της διαχείρισης κινδύνων.

Η αδυναμία των στελεχών να ικανοποιήσουν τις αυξημένες απαιτήσεις γνώσεων και εμπειρίας συμβάλλει στην ανεπαρκή διαχείριση κινδύνων.

5.5 Εσωτερικός Έλεγχος

5.5.1 Αδυναμία επικοινωνίας και αναφορών

Η κρίση ανέδειξε επίσης αδυναμία της διαχείρισης κινδύνων στον τομέα της επικοινωνίας (Voinea & Anton, 2009) (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010). Η αδυναμία αφορούσε τόσο στη διάθεση της κατάλληλης πληροφορίας στα κατάλληλα άτομα όσο και στη δυνατότητα κατανόησης της πληροφορίας.

Στο πλαίσιο της διαχείρισης κινδύνων, η πληροφορία που απαιτείται για τη λήψη στρατηγικών αποφάσεων και την αποτροπή κρίσεων πρέπει να φτάνει σε αυτούς που λαμβάνουν τις αποφάσεις, όπως τα διοικητικά συμβούλια και τα υψηλά επίπεδα διοίκησης. Συχνά παρατηρήθηκε αδυναμία της διοίκησης και της λειτουργίας της διαχείρισης κινδύνων να παράσχει σημαντική πληροφορία. Αυτό μπορεί να οφείλεται είτε σε έλλειψη εργαλείων ή ειδίκευσης, είτε σε σκόπιμο φιλτράρισμα της πληροφορίας. Σε μια περίοδο γενικότερης ευμάρειας, οι επαγγελματίες της διαχείρισης ρίσκων μπορεί να αποσιωπούσαν σημαντική πληροφορία για ελλοχεύοντες κινδύνους, με στόχο να περιορίσουν το φόρτο εργασίας τους ή να είναι αρεστοί (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010). Σε αντίθετη περίπτωση, παρατηρήθηκε υπερφόρτωση της διοίκησης με μεγάλο όγκο πληροφορίας, που δεν ήταν εύκολα διαχειρίσιμος. Σε συνδυασμό με την ανεπάρκεια και ελλειψείς ικανότητες που συχνά είχαν τα στελέχη του διοικητικού συμβουλίου (Ashby, *The turner review on the global banking crisis: A response from the financial services research forum*, 2009), τα παραπάνω οδηγούσαν είτε στην ελλιπή πληροφόρηση είτε στην αδυναμία κατανόησης της πληροφορίας από τα υψηλότερα επίπεδα της διοίκησης. Η αποτυχία επικοινωνίας των κινδύνων οδηγούσε στην έκθεση σε πλεονάζοντες κινδύνους.

5.6 Εταιρική Διακυβέρνηση

Σε επίπεδο εταιρικής διακυβέρνησης δεν υπήρχε συνήθως κατάλληλη κατάρτιση και εμπειρία στη διαχείριση κινδύνων (Aebi, Sabato, & Schmid, 2012). Παράλληλα, παρατηρήθηκε ανεπάρκεια σε χρηματοοικονομικό υπόβαθρο και δυνατότητα προσαρμογής σε ένα μεταβαλλόμενο επιχειρηματικό περιβάλλον (Kirkpatrick, 2009).

Παράλληλα, η διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων αντιμετωπιζόταν ως υποστηρικτική λειτουργία, με συνέπεια την ανεπαρκή συμμετοχή σε αυτή της

ανώτερης διοίκησης (Kirkpatrick, 2009). Η στάση της ομάδας καθοδήγησης της επιχείρησης απέναντι στη διαχείριση κινδύνων, ήταν υποβαθμισμένη τόσο σε εταιρείες του χρηματοπιστωτικού κλάδου, όσο και σε άλλους κλάδους. Όλα τα είδη δραστηριοτήτων όμως ενέχουν κινδύνους, τόσο χρηματοοικονομικούς, όσο λειτουργικούς και κινδύνους επενδύσεων.

Οι αδυναμίες της υλοποίησης της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων και τα διαστρεβλωμένα συστήματα παροχής κινήτρων υποδεικνύουν αδυναμία επίβλεψης από την εταιρική διακυβέρνηση. Η αδυναμίες σε επίπεδο εταιρικής διακυβέρνησης όξυναν την ανεπάρκεια κουλτούρας κινδύνων. Τα διοικητικά συμβούλια συχνά αποτύγχαναν να διασφαλίσουν ότι η κουλτούρα κινδύνων αντικατόπτριζε τους στρατηγικούς στόχους της επιχείρησης. Αποτέλεσμα ήταν η ανάληψη υπερβολικών κινδύνων.

Τέλος, η ύπαρξη μεγάλου ποσοστού ανεξάρτητων μελών διοικητικών συμβουλίων και μετόχων σε πολλές επιχειρήσεις, συνέβαλε στην εκδήλωση της κρίσης. Τα ανεξάρτητα μέλη ενθάρρυναν την ανάληψη κινδύνων με στόχο το κέρδος (Erkens, Hung, & Matos, 2012).

Η εταιρική διακυβέρνηση απέτυχε να διασφαλίσει την ύπαρξη κατάλληλων συστημάτων και πολιτικών διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων.

5.7 Ρυθμιστικό πλαίσιο

Το ρυθμιστικό πλαίσιο χρηματαγορών (capital regime) απέτυχε να ενθαρρύνει την εφαρμογή εύρωστης λειτουργίας διαχείρισης κινδύνων, συντείνοντας στην εκδήλωση της κρίσης (Ashby, The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons, 2010). Το πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών Basel II ενθάρρυνε την υιοθέτηση ποσοτικών μεθόδων εκτίμησης κινδύνων, ενισχύοντας την υπερβολική εξάρτηση από μαθηματικά μοντέλα, σε βάρος της κρίσης. Οι κανόνες του πλαισίου εστίαζαν σε κεφαλαιακές απαιτήσεις, παρά στα βασικά συστατικά εύρωστων πλαισίων διαχείρισης κινδύνων. Έτσι χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μπορούσαν να αυξάνουν την έκθεσή τους σε κινδύνους αρκεί να διέθεταν επαρκές κεφάλαιο. Οι ισχύοντες κανόνες, ενδέχεται να ενθάρρυναν την τιτλοποίηση και τους διαμεσολαβητικούς οργανισμούς. Στα παραπάνω προστέθηκαν και ελλείψεις στην εφαρμογή των κανόνων (Ashby, The 2007-09

financial crisis: Learning the risk management lessons, 2010). Οι αδυναμίες του ρυθμιστικού πλαισίου συνέβαλαν στις αδυναμίες της διαχείρισης κινδύνων και στη δημιουργία των προϋποθέσεων για το συστημικό γεγονός της κρίσης.

Από τα παραπάνω αναδεικνύεται η απουσία μιας ρυθμιστικής αρχής με εκτενή δικαιοδοσία σε όλα τα συστημικά σημαντικά χρηματοοικονομικά ιδρύματα (SFIDs) (Jickling, 2010). Μόνο με τη βοήθεια μιας τέτοιας ρυθμιστικής αρχής θα ήταν δυνατόν να ρυθμιστεί ο συστημικός κίνδυνος. Η ρυθμιστική δικαιοδοσία, μόνο στις ΗΠΑ, είναι διεσπαρμένη ανάμεσα σε διαφορετικές αρχές, κάθε μία με αρμοδιότητα σε συγκεκριμένης κατηγορίας οικονομικούς οργανισμούς. Σημειώνουμε ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Federal Reserve System), που έχει ρυθμιστικό ρόλο για το συστημικό κίνδυνο στις ΗΠΑ, δεν έχει δικαιοδοσία επίβλεψης στις επενδυτικές τράπεζες, τα αντισταθμιστικά κεφάλαια υψηλού κινδύνου (hedge funds) και τους εμπόρους μη τραπεζικών παραγώγων.

6 ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΒΕΛΤΙΩΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΜΕ ΑΦΟΡΜΗ ΤΗ ΔΙΕΘΝΗ ΚΡΙΣΗ

Σε αυτό το Κεφάλαιο παρουσιάζονται προτάσεις βελτίωσης της Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων, στη βάση συμπερασμάτων και μαθημάτων που αναδείχτηκαν από τη σημερινή διεθνή κρίση.

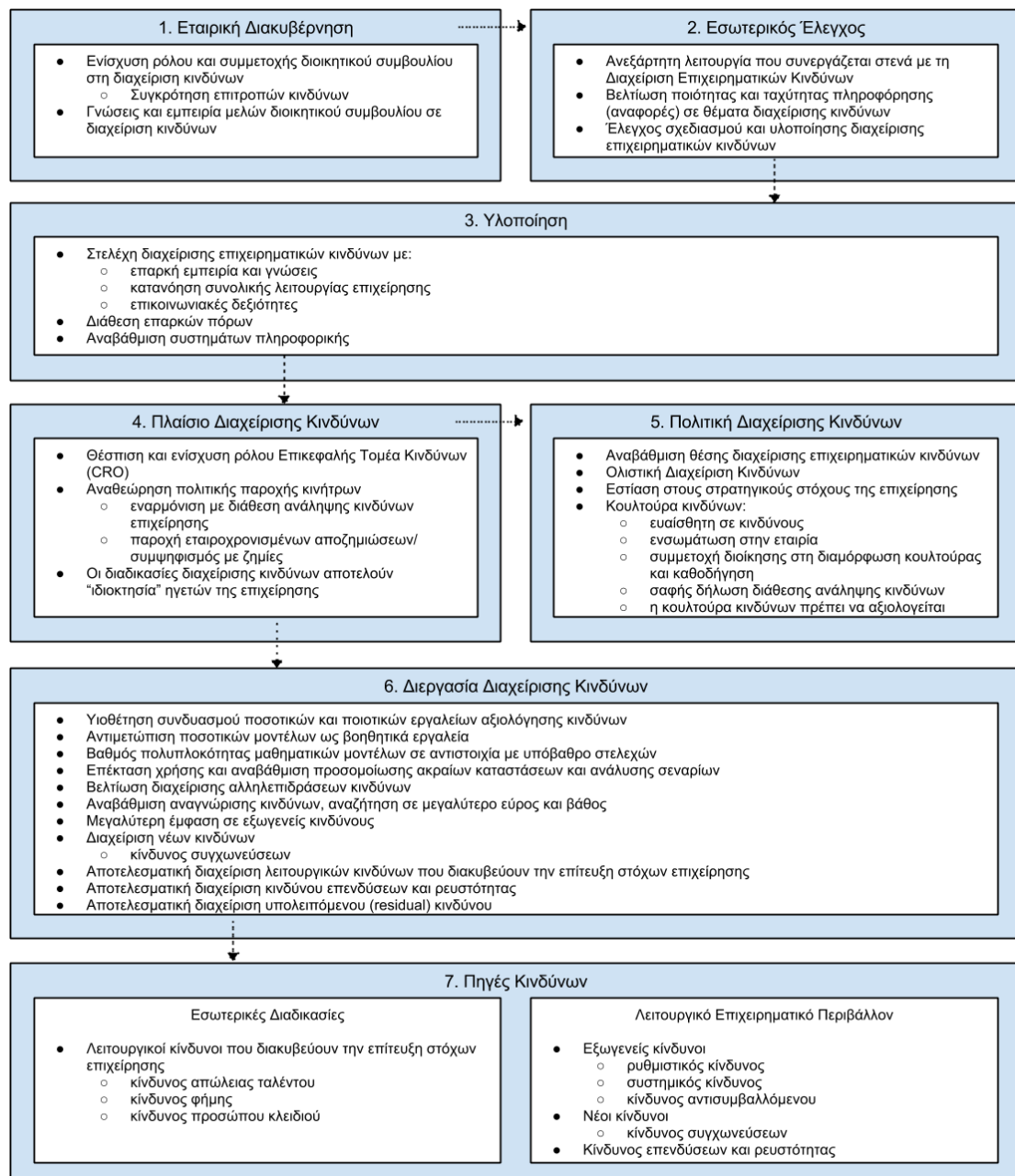
Οι προτάσεις βελτίωσης, όπως και οι αδυναμίες στο προηγούμενο Κεφάλαιο, κατατάσσονται στα έξι βασικά στοιχεία της δομής για την κατανόηση επιχειρηματικών κινδύνων που παρουσιάσαμε στο Κεφάλαιο 2: «ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ», και απεικονίζονται στην Εικόνα 2. Σε αντίθεση με τις αδυναμίες, για το σκοπό της πληρέστερης ανάλυσης και κατανόησης των προτάσεων βελτίωσης, τα έξι αυτά βασικά συστατικά στοιχεία εξετάζονται από το υψηλότερο προς το χαμηλότερο επίπεδο:

1. Εταιρική διακυβέρνηση
2. Εσωτερικός Έλεγχος
3. Υλοποίηση
4. Πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων
5. Πολιτική διαχείρισης κινδύνων
6. Διεργασία διαχείρισης κινδύνων

Η Εικόνα 14 συνοψίζει τις βασικές προτάσεις βελτίωσης της Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων, απεικονίζοντάς τις πάνω στην παραπάνω δομή.

Ακολουθώς, εξετάζουμε προτάσεις βελτίωσης του ρυθμιστικού πλαισίου που συνέβαλαν στη διεθνή κρίση.

Στην τελευταία παράγραφο, προτείνεται η υιοθέτηση ενός νέου μοντέλου διοίκησης για τη Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων, το οποίο ενδείκνυται με βάση τα συμπεράσματα από τη διεθνή κρίση και το σύνολο των προτάσεων βελτίωσης.



Εικόνα 14: Μαθήματα Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων

6.1 Εταιρική Διακυβέρνηση

Η ένταση και ταχύτητα εξέλιξης των εξωτερικών γεγονότων όπως η τρέχουσα διεθνής κρίση, απαιτούν την ενίσχυση του ρόλου και της συμμετοχής του διοικητικού συμβουλίου και της ανώτερης διοίκησης στη διαχείριση κινδύνων (Ashby, The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons, 2010) (Harvard Business Review, 2012) (SSG, 2009) (PwC, 2012) (Shimpi, 2009). Ο ρόλος του διοικητικού συμβουλίου δεν μπορεί να περιορίζεται στο

μετριασμό των συνεπειών της κρίσης όταν αυτή έχει εκδηλωθεί, ενώ η ενεργός συμμετοχή της είναι απαραίτητη για την πραγματική ενσωμάτωση της διαχείρισης κινδύνων στη διοίκηση της εταιρίας.

Όπως είδαμε, τα διοικητικά συμβούλια που για διάφορους λόγους δεν έδωσαν την πρέπουσα σημασία στους προβληματισμούς της διαχείρισης κινδύνων, εξέθεσαν τους οργανισμούς τους σε υπερβολικό κίνδυνο.

Σημαντικό μάθημα από την κρίση είναι η ανάγκη ενίσχυσης της συμμετοχής της ανώτερης διοίκησης στις δραστηριότητες της διαχείρισης κινδύνων. Απαιτείται έτσι ένας προσανατολισμός της διαχείρισης κινδύνων από πάνω προς τα κάτω (top-down), με αυξημένες αρμοδιότητες διαχείρισης και παρακολούθησης στην ανώτερη διοίκηση (PwC, 2012).

Για το σκοπό αυτό απαιτείται κατάλληλη κατάρτιση των μελών του διοικητικού συμβουλίου σε θέματα διαχείρισης κινδύνων (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010) (SSG, 2009). Η ανώτερη διοίκηση πρέπει να είναι ικανή να ερμηνεύει την πληροφορία διαχείρισης κινδύνων, ενώ οι πρωτοβουλίες επιμόρφωσης της διοίκησης πρέπει να αποτελούν αρμοδιότητα κάθε επιχείρησης. Η γνώσεις του διοικητικού συμβουλίου δεν πρέπει όμως απαραίτητα να αφορούν τεχνικές λεπτομέρειες των μοντέλων κινδύνων (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010). Ένα τέτοιο ενδεχόμενο θα μπορούσε να οδηγήσει σε υπερβολικές απαιτήσεις και στην αποθάρρυνση ικανών στελεχών από τη συμμετοχή στο διοικητικό συμβούλιο (SSG, 2009).

Στην ενίσχυση της συμμετοχής της ανώτερης διοίκησης στη διαχείριση ρίσκων, μπορεί να βοηθήσει η συγκρότηση επιτροπών κινδύνων σε επίπεδο διοικητικού συμβουλίου (board risk committee) (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010) (Shimpi, 2009). Μια τέτοια επιτροπή κινδύνων μπορεί να παράσχει ένα πλαίσιο στο επίπεδο της μη εκτελεστικής διοίκησης, αφιερωμένο στην επίβλεψη και αναθεώρηση των αναφορών και αποφάσεων διαχείρισης κινδύνων. Η επιτροπή κινδύνων θα αποτελέσει την άμεση σύνδεση της λειτουργίας διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων με τη μη εκτελεστική διοίκηση.

Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου, μπορούν να συνδράμουν ενεργά σε κάποιες λειτουργίες της διαχείρισης κινδύνων, όπως τη διαμόρφωση της διάθεσης ανάληψης κινδύνων ή την υποστήριξη της ανάπτυξης ακραίων σεναρίων για προσομοίωση και ανάλυση ακραίων καταστάσεων (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010). Προσοχή πρέπει να δοθεί όμως στην τάση στρατολόγησης επαγγελματιών διαχείρισης κινδύνου στο διοικητικό συμβούλιο, καθώς μπορεί να αδυνατούν να έχουν μια πλήρη εικόνα της επιχείρησης που διοικούν.

Συμπερασματικά, η ανώτερη διοίκηση πρέπει να διαθέτει γνώσεις και να υποστηρίζει τη διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων, δεν πρέπει όμως να αποτελεί υποκατάστατο των επαγγελματιών διαχείρισης κινδύνων. Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου πρέπει να τηρούν μια απόσταση, η οποία θα τους επιτρέπει να έχουν μια ολοκληρωμένη εικόνα της επιχείρησης και να διατηρούν την αντικειμενικότητα και την ανεξαρτησία τους.

6.2 Εσωτερικός Έλεγχος

6.2.1 Ανεξαρτησία – Αναβάθμιση ρόλου

Παραδοσιακά, σε πολλές επιχειρήσεις, η διαχείριση κινδύνων θεωρείται ως περιοχή ή υποσύνολο του εσωτερικού ελέγχου (Harvard Business Review, 2012). Η κρίση αναδεικνύει την ανάγκη η διαχείριση κινδύνων να αποτελέσει μια ανεξάρτητη λειτουργία, η οποία συνεργάζεται στενά με τον εσωτερικό έλεγχο. Παράλληλα, υπάρχει ανάγκη αναβάθμισης του εσωτερικού ελέγχου.

6.2.2 Βελτίωση αναφορών κινδύνων

Με αφορμή την τρέχουσα διεθνή κρίση, αναδεικνύεται η ανάγκη βελτίωσης της ποιότητας και της ταχύτητας της πληροφόρησης της διοίκησης, σε θέματα αναφορικά με τη διαχείριση κινδύνων (Thompson, 2009) (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010) (Harvard Business Review, 2012). Η σωστή πληροφόρηση είναι απαραίτητη για να υποστηριχτεί και η ενεργός συμμετοχή της ανώτερης διοίκησης στη διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων.

Μια καλή πρακτική είναι η υιοθέτηση ενός συνόλου ισχυρών και συνεκτικών

μετρικών που περιλαμβάνουν δείκτες (leading indicators), οι οποίοι μπορούν να παρέχουν πρώιμη προειδοποίηση για ενδεχόμενα προβλήματα (Ashby, The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons, 2010). Ένας τέτοιος δείκτης μπορεί να είναι ένας οποιοσδήποτε μετρήσιμος παράγοντας που μεταβάλλεται όσο ένα σύστημα ξεκινά να ακολουθεί ένα συγκεκριμένο μοτίβο ή τάση.

Παρόλη την αξία της ποιοτικής πληροφόρησης, δεν προτείνεται η υιοθέτηση περίπλοκων ποσοτικών πλαισίων αναφορών (Ashby, The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons, 2010). Τα μοντέλα αναφορών κινδύνων πρέπει να διατηρούνται σχετικά απλά, έτσι ώστε η ανώτερη διοίκηση να μπορεί να καταλαβαίνει την πληροφορία. Με αυτό τον τρόπο, θα μπορεί να αποφευχθεί και το ενδεχόμενο υπερβολικής εξάρτησης από τις αναφορές, σε βάρος των στρατηγικών στόχων.

Στο πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων, η τρέχουσα κρίση μπορεί να αποτελέσει αφορμή βελτίωσης της εξωτερικής αξιολόγησης της διαχείρισης κινδύνων (Thompson, 2009). Οι εταιρίες θα έχουν όλο και περισσότερο την ανάγκη να αποδείξουν την εύρωστη λειτουργία των διαδικασιών διαχείρισης κινδύνων, ώστε να τεκμηριώσουν την αξία τους σε υποψήφιους επενδυτές. Παράλληλα, θα αυξάνεται η ανάγκη παροχής υποχρεωτικών αναφορών διαχείρισης κινδύνων. Η εκτίμηση της διαχείρισης κινδύνων μιας επιχείρησης μπορεί να απαιτείται και εσωτερικά από την επιχείρηση αλλά και εξωτερικά από οίκους αξιολόγησης. Η διαχείριση κινδύνων πρέπει να αναπτύξει εργαλεία και τεχνικές ώστε η παρεχόμενη πληροφορία για το προφίλ διαχείρισης κινδύνου να είναι επαρκής, διάφανη και σαφής. Αυτό μπορεί να επιτευχθεί με την υιοθέτηση μετρικών κινδύνων, που θα αποτελούν μέτρα της αβεβαιότητας που αφορά σε μελλοντικά γεγονότα.

6.2.3 Έλεγχος σχεδιασμού και λειτουργίας διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων.

Ο εσωτερικός έλεγχος μπορεί να βοηθήσει και στον έλεγχο της λειτουργίας της διαχείρισης κινδύνων σε μια επιχείρηση (Harvard Business Review, 2012). Μπορεί να ελέγχει αν η λειτουργία είναι σχεδιασμένη και υλοποιείται κατάλληλα, να εξετάζει την ποιότητα των ανθρώπινων πόρων και την ορθολογική κατανομή

αρμοδιοτήτων.

6.2.4 Ανατροφοδότηση σχεδίου ελέγχου από διαχείριση κινδύνων

Πηγαίνοντας ένα βήμα παραπέρα, ο εσωτερικός έλεγχος μπορεί να βασίσει το σχέδιο ελέγχου πάνω στους κινδύνους που εντοπίζονται από τη διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων (Harvard Business Review, 2012). Δηλαδή, μπορεί οι κατευθυντήριες γραμμές που ακολουθούνται κατά τη διενέργεια του ελέγχου να λαμβάνουν υπόψη τους ενδεχόμενους κινδύνους της επιχείρησης. Ένα σχέδιο ελέγχου βασισμένο στους κινδύνους μπορεί να διασφαλίσει μια ενιαία προσέγγιση της αναγνώρισης κινδύνων.

6.3 Υλοποίηση

6.3.1 Επαρκείς γνώσεις, εμπειρία και ικανότητες στελεχών

Για την αποτελεσματική διαχείριση κινδύνων, όλα τα στελέχη της διαχείρισης κινδύνων πρέπει να διαθέτουν επαρκή γνώση και εμπειρία (Thompson, 2009) (Kashyap, 2010) (Jorion, 2009). Πρέπει να είναι στελέχη με θεωρητική και πρακτική κατάρτιση ώστε να αντιλαμβάνονται τόσο τις αρχές όσο και τις πρακτικές γύρω από τη διαχείριση κινδύνων. Πρέπει να μπορούν να κερδίζουν το σεβασμό ώστε να ασκούν επιρροή στους συναδέλφους τους.

Η λειτουργία της διαχείρισης κινδύνων προϋποθέτει κατανόηση σε μεγάλο βαθμό της συνολικής λειτουργίας της επιχείρησης (Kashyap, 2010). Κατά συνέπεια, είναι απαραίτητη η στρατολόγηση ταλαντούχων στελεχών.

Η σημασία διαλόγου της διαχείρισης κινδύνων τόσο με την ανώτερη διοίκηση και το διοικητικό συμβούλιο όσο και με άλλες μονάδες της επιχείρησης, επιβάλλουν την ανάγκη τα στελέχη διαχείρισης κινδύνου να διαθέτουν επικοινωνιακές δεξιότητες (Economist Intelligence Unit, 2011). Έτσι θα έχουν ικανότητα τόσο παραγωγής ποιοτικών αναφορών όσο και αποδοτικής συνεργασίας.

6.3.2 Διάθεση επαρκών πόρων

Είναι σίγουρο ότι στη λειτουργία διαχείρισης κινδύνων αρμόζει περισσότερη σημασία και δυναμική. Η απαίτηση για περισσότερη εξουσία συνοδεύεται από

την ανάγκη διάθεσης επαρκών πόρων (Economist Intelligence Unit, 2011) (Marsh & McLennan Companies, 2012). Οι πόροι απαιτούνται τόσο για τις δραστηριότητες στο πλαίσιο υλοποίησης της διεργασίας διαχείρισης κινδύνων (εκτίμηση, διαχείριση, παρακολούθηση), όσο και για τη γενικότερη απαραίτητη υποδομή, όπως την ποιότητα της πληροφορίας και των αναφορών.

6.3.3 Αναβάθμιση Υποδομής πληροφορικής

Ένα άλλο σημαντικό ζήτημα που ανακύπτει με αφορμή την τρέχουσα κρίση, αφορά την υποδομή πληροφορικής (SSG, 2009). Η κρίση καθιστά προφανή τη σημασία ενός προσαρμόσιμου περιβάλλοντος πληροφορικής με επαρκή χωρητικότητα και ικανότητα επεξεργασίας. Η τεχνολογική υποδομή πρέπει να επιτρέπει την αποδοτική παρακολούθηση αθροιστικών κινδύνων ανάμεσα σε αντισυμβαλλόμενους, επιχειρήσεις, κινδύνους και άλλες διαστάσεις. Ειδικά σε εταιρείες του χρηματοοικονομικού κλάδου, το διαθέσιμο πληροφοριακό σύστημα πρέπει να έχει τη δυνατότητα επεξεργασίας μεγάλου όγκου συναλλαγών κατά τη διάρκεια περιόδων πίεσης στην αγορά. Σημαντική πρόκληση είναι η ανάγκη ενσωμάτωσης πληροφοριακών συστημάτων, κατά τις συγχωνεύσεις και κτήσεις εταιρειών που πραγματοποιούνται ως συνέπεια της οικονομικής κρίσης.

6.4 Πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων

6.4.1 Θέσπιση και ενίσχυση του ρόλου του επικεφαλής τομέα κινδύνων (CRO)

Όπως έχουμε δει, το πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων παρέχει τις βάσεις και ρυθμίσεις για την ενσωμάτωση της διαχείρισης κινδύνων σε όλη την επιχείρηση και σε όλα τα επίπεδα. Στο πλαίσιο αυτό, η θέσπιση και ενίσχυση του ρόλου του Επικεφαλής Τομέα Κινδύνων (Chief Risk Officer – CRO), αποτελεί επιταγή (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010) (Harvard Business Review, 2012) (PwC, 2012) (Shimpi, 2009) (CAS Enterprise Risk Management Committee, 2003). Πρόκειται για το άτομο με τη συνολική ευθύνη της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων. Το άτομο αυτό τυπικά αναφέρεται στο ανώτατο διευθυντικό στέλεχος (Chief Executive Officer) και στο ανώτατο στέλεχος οικονομικής διοίκησης (Chief Financial Officer), ενώ πρέπει μαζί με τα δύο αυτά στελέχη να έχει τη δυνατότητα να είναι φορέας αλλαγής μέσα στην εταιρεία (CAS Enterprise Risk Management Committee,

2003). Πρέπει να βρίσκεται αρκετά ψηλά στην οργανωτική δομή της εταιρείας, ώστε να έχει συνολική εικόνα του συνόλου των κινδύνων που αναλαμβάνει η επιχείρηση, και να έχει επαρκή εξουσία να εφαρμόζει αλλαγές στην επιχειρησιακή πρακτική.

Η υιοθέτηση της νέας αυτής θέσης στην ανώτατη διοίκηση (c-suite) αποτελεί σημαντικό δείκτη επίτευξης ομογενούς διαχείρισης κινδύνων σε επίπεδο επιχείρησης (Harvard Business Review, 2012) (PwC, 2012). Αποτελεί επίσης ενδεχομένως το πιο σημαντικό βήμα στο οποίο μπορεί να προχωρήσει μια επιχείρηση με στόχο να αναγνωρίσει τη διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων ως επιταγή στρατηγικής σημασίας (Shimpi, 2009).

Παράλληλα, η θέση και η εξουσία του Επικεφαλής Τομέα Κινδύνων στην επιχείρηση πρέπει να αναβαθμιστούν. Ο επικεφαλής αποτελεί τον αντιπρόσωπο της διαχείρισης κινδύνων στο τραπέζι της ανώτερης διοίκησης (Ashby, The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons, 2010) (Shimpi, 2009). Η θέση αυτή είναι απαραίτητη για να διασφαλιστεί ότι οι προειδοποιήσεις της διαχείρισης κινδύνων ακούγονται σε αυτό το υψηλό επίπεδο, γεγονός που καταδεικνύεται και από την πρόσφατη κρίση. Ο Επικεφαλής Τομέα Κινδύνων πρέπει να έχει τη δυνατότητα να θέτει προβληματισμούς οι οποίοι να λαμβάνονται υπόψη από την ανώτερη διοίκηση και το διοικητικό συμβούλιο. Μπορεί να παρεμβαίνει στη διαδικασία λήψης αποφάσεων, κάνοντας κατανοητούς τους κινδύνους που μπορεί αυτές να ενέχουν.

Οι ενισχυμένες αρμοδιότητες προϋποθέτουν υψηλότερα επαγγελματικά πρότυπα και εμπειρία από τον Επικεφαλής Τομέα Κινδύνων (Shimpi, 2009). Πολύ σημαντική μπορεί να αποδειχθεί εμπειρία στις πρώτες γραμμές της επιχείρησης, η οποία μπορεί να υλοποιηθεί με τη στρατολόγηση στελέχους διαχείρισης από νευραλγικό κλάδο της επιχείρησης για τη θέση του Επικεφαλής Τομέα Κινδύνων (Ashby, The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons, 2010).

6.4.2 Οι διεργασίες διαχείρισης κινδύνων «ιδιοκτησία» των ηγετών της επιχείρησης

Επίσης, σημαντικός παράγοντας για την υλοποίηση της διαχείρισης κινδύνων,

είναι οι διαδικασίες να αποτελούν «ιδιοκτησία» των ηγετών της επιχείρησης (Harvard Business Review, 2012). Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό σε περιπτώσεις που επιστρατεύονται εξωτερικοί σύμβουλοι για την παροχή υπηρεσιών διαχείρισης κινδύνων, γεγονός που είναι ιδιαίτερα συχνό σε μικρές επιχειρήσεις. Η διαχείριση κινδύνων πρέπει να διενεργείται σε συνεργασία υπαλλήλων με τους συμβούλους, έτσι ώστε να μην υπάρχει κίνδυνος κατάρρευσης σε περίπτωση διακοπής της συνεργασίας της εταιρείας με τον εξωτερικό σύμβουλο.

6.4.3 Αναθεώρηση πολιτικής παροχής κινήτρων και αποζημιώσεων

Στο ίδιο πλαίσιο, και με αφορμή και την τρέχουσα διεθνή κρίση, αναδεικνύεται η ανάγκη αναθεώρησης της πολιτικής παροχής κινήτρων και αποζημιώσεων (Bird, 2009) (Thompson, 2009) (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010) (SSG, 2009) (Shimpi, 2009). Συγκεκριμένα, απαιτείται εναρμόνιση των κινήτρων με τη διάθεση ανάληψης κινδύνων.

Η τρέχουσα κρίση καταδεικνύει ότι οι πρακτικές παροχής αποζημιώσεων μπορούν να έρχονται σε σύγκρουση με την απαραίτητη διαχείριση κινδύνων σε μια επιχείρηση (Shimpi, 2009). Πράγματι, σε πολλές επιχειρήσεις, οι πρακτικές παροχής αποζημιώσεων παρακινούνταν από την ανάγκη προσέλκυσης και διατήρησης προσωπικού και δεν ήταν ενσωματωμένες στο περιβάλλον ελέγχου της επιχείρησης, με συνέπεια την αποτυχία ελέγχου του αναλαμβανόμενου κινδύνου (SSG, 2009).

Οι διακανονισμοί αποζημιώσεων πρέπει να είναι εναρμονισμένοι με τη διαχείριση κινδύνου και τις πολιτικές διοίκησης μιας επιχείρησης (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010). Πρέπει να παρέχονται κίνητρα στα στελέχη ώστε όταν λαμβάνουν αποφάσεις, να λαμβάνουν υπόψη τη διάθεση ανάληψης κινδύνων της επιχείρησης. Παράλληλα, πρέπει να είναι πρόθυμοι να εκτιμούν και να παρέχουν αναφορές για θέματα κινδύνων με έγκαιρο και αποδοτικό τρόπο. Τέτοιοι διακανονισμοί μπορούν να επιβληθούν με σαφείς κανόνες που υπογραμμίζουν τα είδη συμπεριφοράς που ενέχει κινδύνους που θα αμείβονται ή όχι.

Για να επιτευχθεί αυτός ο στόχος, το σχέδιο μέτρησης απόδοσης των υπαλλήλων πρέπει να είναι εναρμονισμένο με το ρίσκο που αναλαμβάνεται ώστε να επιτευχθεί η απόδοση (SSG, 2009). Έτσι θα παρέχεται κίνητρο βελτιστοποίησης κέρδους προσαρμοσμένου με βάση τον κίνδυνο που ενέχει.

Οι δεξαμενές παροχής αποζημιώσεων σε διαφορετικές μονάδες της επιχείρησης καλό είναι επίσης να αντανakλούν και το κόστος εκτός από το κέρδος (SSG, 2009).

Ένα άλλο σημαντικό συμπέρασμα από την τρέχουσα κρίση, αφορά στο χρονικό ορίζοντα καθορισμού και παροχής αποζημιώσεων και επιχορηγημάτων (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010) (SSG, 2009). Η παροχή ετεροχρονισμένων αποζημιώσεων μπορεί να κινητοποιήσει τους υπαλλήλους να συμπεριφέρονται πιο συντηρητικά όσο αφορά τους κινδύνους που αναλαμβάνουν. Ανάλογα αποτελέσματα μπορεί να έχει η επιβολή οικονομικών κυρώσεων μέσω κάποιου είδους συμψηφισμού (claw back).

Παράλληλα, τόσο στην αξιολόγηση της απόδοσης όσο και στις αποφάσεις αποζημιώσεων, είναι σημαντική η συνδρομή του Επικεφαλής Τομέα Κινδύνων ή στελεχών διαχείρισης κινδύνων (SSG, 2009). Όσο αφορά στη διαμόρφωση των προγραμμάτων παροχής αποζημιώσεων, μπορεί να βοηθήσει η συμμετοχή του διοικητικού συμβουλίου ή άλλων ανώτερων στελεχών, τα οποία δεν θέλουν το ενδεχόμενο να μοιραστούν την τύχη μιας εταιρείας που έχει αποτύχει (Shimpi, 2009).

6.5 Πολιτική Διαχείρισης Κινδύνων

6.5.1 Αναβάθμιση ρόλου διαχείρισης κινδύνων – εστίαση στους στρατηγικούς στόχους

Η διαχείριση κινδύνων εκλαμβάνεται συχνά ως υποστηρικτική λειτουργία χωρίς επαρκή επιρροή σε στρατηγικό επίπεδο. Ο κίνδυνος θεωρήθηκε ως είσοδος για τη λήψη αποφάσεων. Η οικονομική κρίση ανέδειξε όμως την ματαιότητα της στήριξης σε αυτοματοποιημένες διαδικασίες και ποσοτικά μοντέλα, τα οποία μπορούν να οδηγήσουν σε λαθεμένες αποφάσεις, απώλειες ή ζημιές στη φήμη

της επιχείρησης (Economist Intelligence Unit, 2011). Καθώς τα στελέχη διαχείρισης κινδύνων κερδίζουν μια πιο προνομιακή θέση στο τραπέζι της ανώτερης διοίκησης, προκύπτει η ευκαιρία αναβάθμισης της διαχείρισης κινδύνων σε άμεση συνεργασία με το στρατηγικό σχεδιασμό (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010) (Harvard Business Review, 2012) (ASIC, 2012) (Shimpi, 2009) (Economist Intelligence Unit, 2011). Η διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων πρέπει να εστιάζει στους στρατηγικούς στόχους έτσι ώστε να υποστηρίζει τη λήψη στρατηγικών επιχειρηματικών αποφάσεων.

6.5.2 Ολιστική διαχείριση κινδύνων

Η ολιστική διαχείριση του συνόλου των κινδύνων που αναλαμβάνει μια επιχείρηση είναι εγγενές χαρακτηριστικό της Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων. Αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για τη δυνατότητα συνολικής μεγιστοποίησης της πιθανότητας επίτευξης των στρατηγικών επιχειρηματικών στόχων.

6.5.3 Ανάπτυξη και βελτίωση κουλτούρας κινδύνων

Ένα σημαντικό συμπέρασμα που προέκυψε με την αφορμή της τρέχουσας κρίσης, είναι η σημασία ανάπτυξης και βελτίωσης μιας κουλτούρας κινδύνων (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010) (Harvard Business Review, 2012) (Shimpi, 2009). Πρώτο βήμα για την ανάπτυξη μιας ισχυρής διαδικασίας διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων είναι η ενσωμάτωσή της στην εταιρεία. Τα εμπόδια αφορούν κυρίως στην επιχειρηματική κουλτούρα, δηλαδή τις αξίες και συμπεριφορές που διαμορφώνουν το κοινωνικό και ψυχολογικό περιβάλλον ενός οργανισμού (Συνεργάτες Businessdictionary, n.d.). Σε τελική ανάλυση, η υλοποίηση της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων επαφίεται στην κατάλληλη συμμετοχή του ανθρώπινου δυναμικού. Μια κουλτούρα κινδύνων αφορά μια κουλτούρα που είναι ευαίσθητη στους κινδύνους και έχει εμπεδώσει την ανάγκη και τους τρόπους αποτελεσματικής διαχείρισής τους.

Στο πλαίσιο ανάπτυξης μιας κουλτούρας κινδύνων, τα διοικητικά συμβούλια και η διοίκηση μιας επιχείρησης πρέπει να παρέχουν καθοδήγηση. Η διοίκηση

πρέπει να είναι πεπεισμένη για την ανάγκη υλοποίησης ενός ισχυρού πλαισίου διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων, να είναι ενήμερη και να αντιλαμβάνεται τους κινδύνους, και να είναι έτοιμη να αντιδράσει γρήγορα και αποφασιστικά σε περίπτωση που κρίνει ότι η έκθεση σε κινδύνους ξεπερνά τα ανεκτά όρια (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010).

Η διοίκηση πρέπει να παρέχει ξεκάθαρη καθοδήγηση, προβάλλοντας με σαφή τρόπο την αποστολή, το όραμα, τις αξίες, τους στόχους αλλά και τη στρατηγική κινδύνων του οργανισμού (Shimpi, 2009). Αυτό πρέπει να υποστηρίζεται από μια ξεκάθαρη δήλωση διάθεσης ανάληψης κινδύνων και ανοχής σε κινδύνους (ASIC, 2012) (SSG, 2009) (Marsh & McLennan Companies, 2012). Η διοίκηση θέτει την προσέγγιση διαχείρισης κινδύνων σε όλη την εταιρεία. Οι υπάλληλοι πρέπει να αντιλαμβάνονται τους κινδύνους που ενέχουν οι δραστηριότητές τους και την ευθύνη τους για την ανάλυση και αντιμετώπισή τους, μέσα στα όρια που θέτει η διοίκηση.

Στο πλαίσιο της κουλτούρας κινδύνων, σημαντικό είναι επίσης να αναγνωρίζεται η εμπειρία και η εξειδίκευση στελεχών στη διαχείριση κινδύνων, και να δίνεται αξία στην κρίση τους (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010).

Η κουλτούρα κινδύνων πρέπει να ενθαρρύνει τη διατύπωση ανησυχιών αναφορικά με κινδύνους με μελλοντικές πιθανές απώλειες (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010). Πρέπει να μη δημιουργούνται κουλτούρες απόδοσης ευθυνών, ενώ όλο το προσωπικό και όχι μόνο οι διαχειριστές κινδύνων πρέπει να νοιώθει ελεύθερο να εκφράζει τις ανησυχίες του. Στόχος είναι να μην υπάρχουν αναφορές για πραγματικές απώλειες αλλά και για μελλοντικούς κινδύνους.

Η κουλτούρα κινδύνων πρέπει να είναι εστιασμένη στην επιχείρηση (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010). Σε ένα μοντέλο που οι διαχειριστές κινδύνων συνεργάζονται στενά με τους διαχειριστές πρώτης γραμμής, λαμβάνονται αποτελεσματικές αποφάσεις διαχείρισης κινδύνων. Η επίτευξη αυτής της συνεργασίας μπορεί να πραγματοποιηθεί με τη βοήθεια διασύνδεσης της διαχείρισης κινδύνων με τη διοίκηση ανθρώπινου δυναμικού. Η διοίκηση ανθρώπινου δυναμικού μπορεί να συνδράμει με τη

διατήρηση έμπειρου προσωπικού, την επικοινωνία στόχων της διαχείρισης κινδύνων σε προγράμματα εκπαίδευσης, με εσωτερικές τοποθετήσεις ανάμεσα σε διευθύνσεις διαχείρισης κινδύνων και πρώτης γραμμής, ή με τη συγκρότηση δια-διευθυνσιακών ομάδων.

Τέλος, η κουλτούρα κινδύνων πρέπει να αξιολογείται, έτσι ώστε η διοίκηση να εντοπίζει τυχόν κενά ανάμεσα στις προσδοκίες της και στην εμπέδωση της κουλτούρας από τους εργαζομένους (Shimpi, 2009). Η διοίκηση πρέπει να λαμβάνει κατάλληλα μέτρα για τη γεφύρωση τυχόν διαφορών.

6.5.4 Ξεκάθαρη διάθεση ανάληψης κινδύνων, εστιασμένη στους στρατηγικούς στόχους

Όσο αφορά στη διάθεση ανάληψης κινδύνων, αυτή πρέπει να εκφράζεται με πολύ ξεκάθαρο τρόπο (ASIC, 2012) (SSG, 2009). Ο προσδιορισμός του είδους και του όγκου του κινδύνου που είναι πρόθυμη μια εταιρεία να αναλάβει ή να ακολουθήσει είναι πολύ σημαντικό βήμα στη θέσπιση του ευρύτερου πλαισίου της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων (ASIC, 2012). Επιτρέπει στην εταιρεία να θέσει κατάλληλα τους στόχους και τη στρατηγική της. Η εκτίμηση των κινδύνων που είναι πρόθυμη να αναλάβει μια εταιρεία προκειμένου να πετύχει τους στόχους της, αλλά και η σωστή διαχείριση αυτών των κινδύνων, τη βοηθούν να πετύχει. Αν μια εταιρεία δεν έχει κατανοητή και σαφώς εκφρασμένη διάθεση ανάληψης κινδύνων, τότε η επιχειρηματική στρατηγική της δεν θα μπορεί να αντικατοπτρίζει το επιθυμητό επίπεδο κινδύνου, ενώ το σύστημα διαχείρισης κινδύνων δε θα μπορεί να είναι αποδοτικό.

Η διάθεση ανάληψης κινδύνων μιας εταιρείας θέτει την προσέγγιση και την κουλτούρα διαχείρισης κινδύνων σε όλη την εταιρεία, καθοδηγώντας τις μονάδες της επιχείρησης στη διαχείριση των κινδύνων. Η διάθεση ανάληψης κινδύνων μπορεί να τίθεται από το διοικητικό συμβούλιο (ASIC, 2012) είτε από την ανώτερη διοίκηση (SSG, 2009). Σε κάθε περίπτωση, το διοικητικό συμβούλιο πρέπει να μετέχει στην επίβλεψη του καθορισμού και της αξιολόγησης της διάθεσης ανάληψης κινδύνων (SSG, 2009). Έτσι θα μπορεί να αντιλαμβάνεται την τρέχουσα θέση της επιχείρησης αναφορικά με τους κινδύνους που αυτή αναλαμβάνει, σε σύγκριση με τη διάθεση ανάληψης κινδύνων που έχει.

Οι δηλώσεις διάθεσης ανάληψης κινδύνων πρέπει να είναι σαφείς, ισχυρές, και να περιλαμβάνουν πληροφορία μέτρησης των κινδύνων που αναλαμβάνονται αλλά και δράσεις που αντικατοπτρίζουν την επιδιωκόμενη απόκριση σε ένα εύρος πιθανών γεγονότων (SSG, 2009).

6.6 Διεργασία Διαχείρισης Κινδύνων

Η πρόσφατη διεθνής κρίση ανέδειξε την ανάγκη ενίσχυσης του πλαισίου διαχείρισης κινδύνων στις επιχειρήσεις (Jorion, 2009) (Economist Intelligence Unit, 2011).

6.6.1 Συνδυασμός ποσοτικών και ποιοτικών τεχνικών αξιολόγησης κινδύνων

Όσο αφορά στην εκτίμηση κινδύνων, η οικονομική κρίση ανέδειξε την ανάγκη επανεξέτασης της τρέχουσας έμφασης σε περίπλοκα, ποσοτικά μοντέλα κινδύνων (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010). Οι μαθηματικές τεχνικές ανάλυσης κινδύνων πρέπει να αντιμετωπίζονται ως ένα από τα εργαλεία που διαθέτει ένας διαχειριστής κινδύνων και όχι ως υποκατάστατο της κρίσης και εμπειρίας της διοίκησης. Παράλληλα, η υιοθέτηση μεγάλης ποικιλίας μοντέλων μπορεί να επιτρέψει την προσαρμογή σε συγκεκριμένες ανάγκες και να ελαττώσει την πιθανότητα κοινής αντίδρασης και πρόκλησης συστημικού κινδύνου (Voinea & Anton, 2009).

Προτείνεται επέκταση της χρήσης και βελτίωση των τεχνικών ανάλυσης σεναρίων και προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων για την εκτίμηση κινδύνων (Voinea & Anton, 2009) (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010) (SSG, 2009) (Francis, 2012). Η εφαρμογή των μεθόδων αυτών πρέπει να είναι περισσότερο κριτική, με την έννοια ενσωμάτωσης κινδύνων διαφορετικών ειδών, και περισσότερο ακραία, με την έννοια αντανάκλασης γνήσιων σεναρίων χειριστής περίπτωσης (worst case scenarios) (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010). Η προσομοίωση ακραίων καταστάσεων πρέπει να πραγματοποιείται με συνέπεια, να είναι ισχυρή και να καλύπτει όλο το εύρος της επιχείρησης (SSG, 2009).

Πιο πολύπλοκα μαθηματικά μοντέλα είναι πιο κατάλληλα για επιχειρήσεις

κλάδων όπως οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, όπου η επιτυχία μπορεί να συνδεθεί με περισσότερη ακρίβεια με συγκεκριμένα ποσοτικά αποτελέσματα (Harvard Business Review, 2012). Ο βαθμός πολυπλοκότητας των μοντέλων μπορεί επίσης να εξαρτάται από το υπόβαθρο των στελεχών που απασχολούνται στη διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων.

Σε κάθε περίπτωση, τα ποσοτικά μοντέλα εκτίμησης κινδύνων πρέπει να αντιμετωπίζονται ως βοηθητικά εργαλεία, με στόχο τη διευκόλυνση της ανάλυσης διαφορετικών συνθηκών, δυσμενών καταστάσεων, και της απόφασης διαχείρισης των συνθηκών αυτών (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010). Σημαντική είναι και η συμμετοχή της ανώτερης διοίκησης στην εκτίμηση κινδύνων (SSG, 2009).

6.6.2 Διαχείριση αλληλεπιδράσεων κινδύνων

Στο πλαίσιο αναγνώρισης και εκτίμησης κινδύνων, οι εταιρείες πρέπει να αντιλαμβάνονται και να συµμερίζονται τις αλληλεπιδράσεις μεταξύ διαφορετικών κινδύνων και τις αθροιστικές συνέπειες που μπορεί να έχουν (Harvard Business Review, 2012) (SSG, 2009). Για την αναγνώριση και κατανόηση αλληλεξαρτήσεων και αλυσιδωτών αντιδράσεων ανάμεσα σε διαφορετικούς κινδύνους, απαιτείται η υλοποίηση της διαχείρισης κινδύνων στη βάση πλήρους κατανόησης της λειτουργίας της επιχείρησης (Harvard Business Review, 2012). Μια ολιστική, διεξοδική άποψη των κινητήριων δυνάμεων πίσω από τους κινδύνους, μπορεί να αποκαλύψει την αλληλεπίδραση ανάμεσα σε πιθανούς κινδύνους. Παράλληλα, μπορεί να πραγματοποιηθεί επένδυση σε έργα πληροφορικής με στόχο την καλύτερη μοντελοποίηση αλληλεπιδράσεων και αθροιστικών συνεπειών διαφορετικών κινδύνων (SSG, 2009).

6.6.3 Αναβάθμιση αναγνώρισης κινδύνων

Η τρέχουσα διεθνής κρίση αναδεικνύει την ανάγκη αναβάθμισης της αναγνώρισης κινδύνων, μιας από τις σημαντικότερες λειτουργίες της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων (Harvard Business Review, 2012) (ASIC, 2012) (PwC, 2012) (Economist Intelligence Unit, 2011). Με δεδομένη την παγκοσμιοποίηση και τη δραστηριοποίηση εταιρειών σε μια διεθνή αγορά, απαιτείται αναζήτηση ενδεχόμενων κινδύνων σε μεγαλύτερο εύρος και σε ένα

περιβάλλον αυξημένης πολυπλοκότητας.

Η αναζήτηση κινδύνων πρέπει να αναπτυχθεί τόσο σε εύρος όσο και σε βάθος. Η αναζήτηση ενδεχόμενων κινδύνων πρέπει να επεκτείνεται σε τομείς όπως γεωπολιτικά γεγονότα, φυσικές καταστροφές, απειλές στο οικονομικό σύστημα, οικονομική ύφεση διπλού πάτου (double dip recession). Πρέπει να λαμβάνονται υπόψη αλληλεξαρτήσεις όπως αυτές των αγορών αναπτυσσόμενων ή ανεπτυγμένων οικονομιών. Σε κάθε εταιρεία, το επίπεδο επίγνωσης κινδύνων πρέπει να είναι αυξημένο, καθώς οι κίνδυνοι είναι περισσότεροι και πιο πολύπλοκοι.

Κατά τη διαχείριση κινδύνων, πρέπει να δοθεί περισσότερη έμφαση στα εξωτερικά γεγονότα (Harvard Business Review, 2012) (PwC, 2012). Οι εξωγενείς κίνδυνοι μπορούν να έχουν εντονότερα αποτελέσματα και να είναι δυσκολότεροι να προβλεφθούν. Στο πλαίσιο αυτό, πρέπει να αναπτυχθεί η εσωτερική αντιμετώπιση εξωτερικών γεγονότων, όπως αυτό της οικονομικής κρίσης ή του κανονιστικού και νομικού κινδύνου.

6.6.4 Μεγαλύτερη έμφαση στη διαχείριση εξωγενών κινδύνων

Η κρίση ανέδειξε την ανάγκη σωστής διαχείρισης του κινδύνου αντισυμβαλλόμενου (counterparty risk) (SSG, 2009). Απαιτούνται ευέλικτα συστήματα κινδύνων για την αναγνώριση και ανάλυση έκθεσης σε κίνδυνο λόγω αντισυμβαλλόμενων.

Στα πλαίσια της διεθνούς οικονομικής ύφεσης, και στον χρηματοοικονομικό κλάδο που συρρικνώνεται, ανακύπτει ο κίνδυνος συγχώνευσεων (ASIC, 2012). Ο κίνδυνος αυτός αφορά την αναποτελεσματική συγχώνευση οργανισμών, συνέπεια ελλιπούς διαχείρισης της συγχώνευσης και εδραίωσης του νέου οργανισμού. Η συγχώνευση αφορά αλλαγές σε κάθε εμπλεκόμενη επιχείρηση, που αφορούν στη λειτουργία, τις πολιτικές, τις διαδικασίες, την κουλτούρα, τα προϊόντα, τη συμμόρφωση με νέο κανονιστικό πλαίσιο. Πριν τη συγχώνευση ή κρίση, ο κίνδυνος αφορά τη σκοπιμότητα και ευκολία της συγχώνευσης. Κατόπιν, αφορά την ομαλή λειτουργία της νέας εταιρείας.

6.6.5 Διαχείριση λειτουργικών κινδύνων που απειλούν υλοποίηση στόχων επιχείρησης

Παράλληλα, σημαντικοί κίνδυνοι που πρέπει να λαμβάνονται υπόψη αφορούν λειτουργικά θέματα, τα οποία μπορούν να υποστηρίξουν τη δυνατότητα της επιχείρησης να επιτυγχάνει τους στόχους της (Harvard Business Review, 2012). Σε αυτούς περιλαμβάνεται η κτήση και διατήρηση ταλέντου, η φήμη και ο επιχειρηματικός σχεδιασμός. Σε μικρότερες επιχειρήσεις σημαντικός είναι επίσης ο κίνδυνος προσώπου κλειδιού (key person risk) (ASIC, 2012). Η οικονομική κρίση μπορεί να θεωρηθεί ως συνέπεια λειτουργικών κινδύνων σε διάφορα επίπεδα (Shimpi, 2009).

6.6.6 Αποτελεσματικότερη διαχείριση κινδύνων επενδύσεων και ρευστότητας

Η οικονομική κρίση υπογράμμισε την ανάγκη καλύτερης διαχείρισης των κινδύνων επενδύσεων και ρευστότητας που αντιμετωπίζουν χρηματοοικονομικές μονάδες στο πλαίσιο των επενδυτικών σχεδίων τους (ASIC, 2012). Οι κίνδυνοι αυτοί, καταδείχθηκε ότι μπορούν να έχουν αρνητικές επιπτώσεις στους καταναλωτές και στην ακεραιότητα της αγοράς.

6.6.7 Αποτελεσματική διαχείριση υπολειπόμενου (residual) κινδύνου

Ο υπολειπόμενος ή εναπομείναντας κίνδυνος είναι ο κίνδυνος που απομένει μετά τη διαχείριση και αντιμετώπιση του συνόλου των κινδύνων. Η αναγνώριση του υπολειπόμενου κινδύνου (residual risk) είναι σημαντική για τη διασφάλιση αποτελεσματικής αντιμετώπισης του συνόλου των κινδύνων που δεν είναι ανεκτοί σύμφωνα με τη διάθεση ανάληψης κινδύνων της επιχείρησης (ASIC, 2012). Κατά συνέπεια, είναι απαραίτητη για τη διασφάλιση αποτελεσματικής λειτουργίας της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων.

6.7 Βελτίωση ρυθμιστικού πλαισίου

Η κρίση ανέδειξε αδυναμίες του ρυθμιστικού πλαισίου, το οποίο ειδικά σε χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς συχνά ενέτεινε τις αδυναμίες διαχείρισης κινδύνων που οδήγησαν στη συστημική κρίση που βιώνουμε σήμερα.

Ένα ρυθμιστικό πλαίσιο το οποίο προάγει την αποδοτική διαχείριση

επιχειρηματικών κινδύνων, θα πρέπει να τηρεί μια ισορροπία ανάμεσα σε αυστηρούς κανόνες και ηπιότερες αρχές καθοδήγησης. Στο πλαίσιο αυτό, αλλαγές στο επιβαλλόμενο ρυθμιστικό πλαίσιο πρέπει να μην αποτελούν αντίδραση στην κρίση, αλλά να ακολουθούν ξεκάθαρη αιτιολόγηση.

6.7.1 Ρυθμιστικό πλαίσιο Επιτροπής Βασιλείας

6.7.1.1 *Αύξηση κεφαλαιακών απαιτήσεων*

Όσο αφορά στις κεφαλαιακές απαιτήσεις, η κρίση ανέδειξε την ανάγκη αύξησής τους (Thompson, 2009) (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010) (Economist Intelligence Unit, 2011) (Marsh & McLennan Companies, 2012). Η απαίτηση κεφαλαίου πρέπει όμως να τηρεί μια ισορροπία. Από τη μια πλευρά υπάρχει αναμφισβήτητα ανάγκη διασφάλισης της σταθερότητας των εταιρειών. Πρέπει επίσης να εξαλειφθούν τα φαινόμενα κυκλικής διακύμανσης (*pro cyclical*). Ρυθμίσεις αντίθετες στην κυκλική διακύμανση (*counter cyclical*) απαιτούν την ανάπτυξη αποθεμάτων κεφαλαίου κατά περιόδους οικονομικής ανάπτυξης, ενώ επιτρέπουν την κατανάλωσή τους ως μέσο απορρόφησης κραδασμών κατά τη διάρκεια περιόδων ύφεσης. Από την άλλη πλευρά, η διακράτηση υψηλότερου κεφαλαίου συνεπάγεται κόστος, περιορίζει τη δυνατότητα κερδοφορίας, ενώ είναι αμφισβητήσιμο κατά πόσο υπάρχει ποσό κεφαλαίου που θα μπορούσε να είναι αρκετό για να αποτρέψει την εκδήλωση μιας κρίσης. Υπερβολικά αυξημένες κεφαλαιακές απαιτήσεις θα μπορούσαν να αποτελέσουν ανασταλτικό παράγοντα βελτίωσης των δραστηριοτήτων διαχείρισης κινδύνων μιας εταιρείας, μειώνοντας την εστίαση σε αυτές ή δημιουργώντας την αίσθηση ότι δεν είναι απαραίτητες. Σε κάθε περίπτωση, οι κεφαλαιακές απαιτήσεις δεν μπορούν να αποτελέσουν υποκατάστατο της εύρωστης διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων.

6.7.1.2 *Ποιοτική δημοσιοποίηση στοιχείων*

Όσο αφορά στη δημοσιοποίηση στοιχείων σχετικά με τη διάρθρωση των αναλαμβανόμενων κινδύνων και την κεφαλαιακή επάρκεια, αυτή πρέπει να γίνεται στη βάση αναφορών περισσότερο φιλικών σε εμπλεκόμενους διαφορετικών κλάδων (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010). Παράλληλα, θα έπρεπε να είναι περισσότερο

προσαρμοσμένες στο εφαρμοζόμενο πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων, ώστε οι εμπλεκόμενοι να μπορούν να αναγνωρίζουν την ποιότητά του.

6.7.1.3 Αποδοτική επιτήρηση υλοποίησης ρυθμιστικού πλαισίου

Πέρα από το σχεδιασμό ενός ρυθμιστικού πλαισίου, σημαντική είναι και η υλοποίησή του (Ashby, *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*, 2010). Η υλοποίηση μπορεί να ενισχυθεί από την επιτήρηση στις εταιρείες από ικανά στελέχη του ρυθμιστικού σώματος.

6.7.1.4 Βασιλεία III

Το νέο διεθνές κανονιστικό πλαίσιο για τις τράπεζες, Basel III, επιχειρεί να καλύψει τους περισσότερους από τους παραπάνω προβληματισμούς, ενδυναμώνοντας τους πυλώνες του πλαισίου Basel II. Συγκεκριμένα, προβαίνει σε αύξηση κεφαλαιακής επάρκειας, επιβολή ρυθμίσεων αντίθετων στην κυκλική διακύμανση, ενίσχυση δημοσιοποίησης στοιχείων.

Τα πραγματικά οφέλη του νέου κανονιστικού πλαισίου θα κριθούν από την αποδοτική εφαρμογή του. Από την εμπειρία εφαρμογής του πλαισίου Basel II, συνάγεται ότι η βέλτιστη προσέγγιση εφαρμογής του πλαισίου Basel III είναι ενσωματωμένη με τη διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων (Hitachi Consulting, 2012). Μια τέτοια προσέγγιση θα διασφαλίσει:

- το συντονισμό όλων των πρωτοβουλιών του πλαισίου Basel III σε όλη την επιχείρηση
- ότι όλες οι βασικές δραστηριότητες της διαχείρισης κινδύνων πληρούν τις απαιτήσεις εφαρμογής του πλαισίου Basel III.

6.7.2 Διασφάλιση σταθερότητας συστημικά σημαντικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (SIFIs)

Ιδιαίτερη βαρύτητα πρέπει να δοθεί στη διασφάλιση σταθερότητας των συστημικά σημαντικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (Systemically Important Financial Institutions – SIFIs) (Economist Intelligence Unit, 2011). Πρόκειται για ιδρύματα η κατάρρευση των οποίων μπορεί να πυροδοτήσει συστημική κρίση. Στο πλαίσιο αυτό είναι σημαντική τόσο η έγκυρη αναγνώρισή τους, όσο και η αποδοτική επιτήρησή τους.

Η αδυναμία αποδοτικής χρήσης των διαθέσιμων ρυθμιστικών δυνάμεων για την αποφυγή συστημικού κινδύνου σε μια διεθνοποιημένη οικονομία, αναδεικνύει την ανάγκη ύπαρξης μιας ρυθμιστικής αρχής με δικαιοδοσία πάνω σε όλα τα συστημικά σημαντικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (SFIDs).

6.7.3 Ενθάρρυνση υλοποίησης Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων

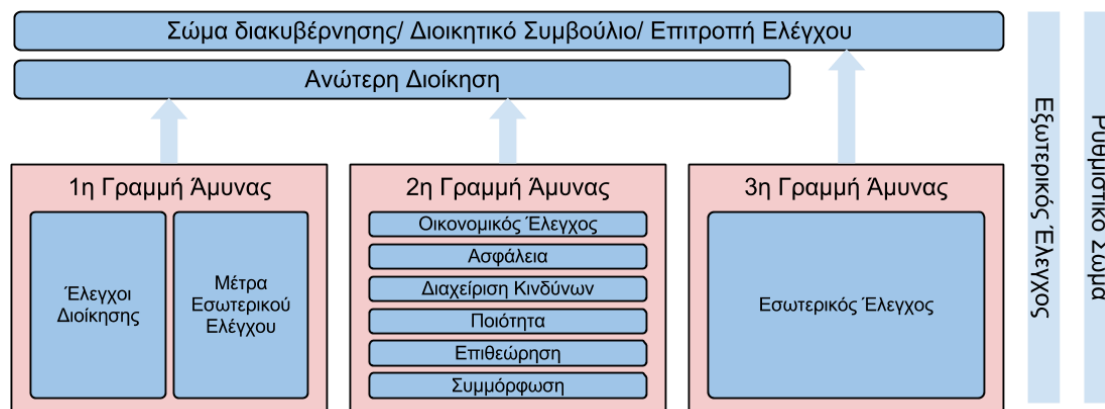
Το ρυθμιστικό πλαίσιο θα πρέπει να ενθαρρύνει και να διευκολύνει την ενσωμάτωση στην επιχειρησιακή δομή και υλοποίηση του συνόλου των διεργασιών που απαιτούνται για την αποτελεσματική Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων. Σε ένα διεθνοποιημένο περιβάλλον όπου υπάρχουν αλληλεξαρτήσεις ανάμεσα σε διαφορετικές οικονομίες και κλάδους, πρέπει να εξεταστεί η ενθάρρυνση υιοθέτησης Διαχείρισης Επιχειρησιακών Κινδύνων σε διεθνές επίπεδο και σε κλάδους πέρα από το χρηματοοικονομικό και ασφαλιστικό.

6.8 Μοντέλο Διοίκησης για τη Διαχείριση Κινδύνων

Όπως είδαμε, η Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων απαιτεί ειδικευση και ικανότητες από διαφορετικές μονάδες της επιχείρησης, όπως επαγγελματίες διαχείρισης κινδύνων, εσωτερικούς ελεγκτές, στελέχη συμμόρφωσης με ρυθμιστικούς κανόνες. Επειδή οι αρμοδιότητες διαχείρισης κινδύνων και ελέγχου κατανέμονται σε διαφορετικά τμήματα ή διευθύνσεις, απαιτείται προσεκτικός συντονισμός. Στο πλαίσιο αυτό, και με αφορμή και ακραία γεγονότα όπως η τρέχουσα χρηματοοικονομική κρίση, έχουν αναδειχθεί βέλτιστες πρακτικές ανάθεσης και συντονισμού των αναγκαίων αρμοδιοτήτων διαχείρισης κινδύνων σε μια επιχείρηση με ένα συστηματικό και συνεκτικό τρόπο (Harvard Business Review, 2012) (IIA, 2013) (ASIC, 2012) (Teschner, Golder, & Liebert, 2008).

Το μοντέλο τριών γραμμών άμυνας (three lines of defense) παρέχει έναν απλό και αποτελεσματικό τρόπο ενίσχυσης της επικοινωνίας μέσω διασαφήνισης ρόλων και αρμοδιοτήτων (Εικόνα 15). Σε αυτό το μοντέλο, ο έλεγχος της διοίκησης αποτελεί την πρώτη γραμμή άμυνας της διαχείρισης κινδύνων, οι διάφορες λειτουργίες ελέγχου κινδύνων και συμμόρφωσης αποτελούν τη δεύτερη γραμμή

άμυνας, ενώ η ανεξάρτητη διασφάλιση αποτελεί την Τρίτη γραμμή άμυνας. Κάθε μία από τις τρεις αυτές «γραμμές» έχει ένα διακριτό ρόλο στο ευρύτερο πλαίσιο διοίκησης της εταιρείας.



Εικόνα 15: Μοντέλο Τριών Επιπέδων Άμυνας, πηγή: (ΙΑ, 2013)

Η πρώτη γραμμή άμυνας αποτελεί ευθύνη της διοίκησης, και περιλαμβάνει τη διαχείριση κινδύνων σε επιχειρησιακό επίπεδο και τη διασφάλιση ότι η συμμόρφωση είναι ενσωματωμένη σε όλες τις μονάδες και λειτουργίες που αφορά. Οι λειτουργικές μονάδες είναι υπεύθυνες για την υλοποίηση διεργασιών διαχείρισης κινδύνων και ελέγχου σε καθημερινή βάση. Οι μάνατζερ μεσαίου επιπέδου διασφαλίζουν την υλοποίηση των παραπάνω διεργασιών στις λειτουργικές μονάδες, και την εναρμόνιση με τους στόχους της επιχείρησης.

Η δεύτερη γραμμή άμυνας αφορά τους επαγγελματίες κανονιστικής συμμόρφωσης και διαχείρισης κινδύνων. Περιλαμβάνει την υλοποίηση των πολιτικών, διαδικασιών και ελέγχου της διαχείρισης κινδύνων, καθώς και τη διασφάλιση της επαρκούς κατάρτισης του προσωπικού. Η λειτουργία συμμόρφωσης και διαχείρισης κινδύνων παρακολουθεί τις δραστηριότητες των λειτουργικών μονάδων, διατηρώντας ένα βαθμό ανεξαρτησίας από αυτές. Τα στελέχη διαχείρισης κινδύνων, υποστηρίζουν την πολιτική της διοίκησης, παρέχουν πλαίσια/διεργασίες διαχείρισης κινδύνων, αναγνωρίζουν αλλαγές στη διάθεση ανάληψης κινδύνων της επιχείρησης, υποστηρίζουν τη διοίκηση στις λειτουργικές μονάδες στη διαχείριση κινδύνων, παρακολουθούν την αποτελεσματικότητα διαχείρισης κινδύνων και συμμόρφωσης με ρυθμιστικές απαιτήσεις.

Η Τρίτη γραμμή άμυνας είναι η ανεξάρτητη αναθεώρηση και επικύρωση της αποτελεσματικότητας των διαδικασιών διαχείρισης κινδύνων και αποτελεί ευθύνη του εσωτερικού ή και εξωτερικού ελέγχου. Ο εσωτερικός έλεγχος παρέχει στο ρυθμιστικό σώμα και την ανώτερη διοίκηση διαβεβαίωση βασισμένη στο υψηλότερο επίπεδο ανεξαρτησίας και αντικειμενικότητας μέσα στον οργανισμό. Παρέχει διαβεβαίωση για την αποτελεσματικότητα διακυβέρνησης, τη διαχείριση κινδύνων και τους εσωτερικούς ελέγχους, καθώς και για τη επίτευξη των στόχων των δύο πρώτων γραμμών άμυνας.

Ο ρόλος των ρυθμιστικών σωμάτων και της ανώτερης διοίκησης, παρότι δεν περιλαμβάνονται στις τρεις γραμμές άμυνας του μοντέλου, είναι σημαντικός καθώς έχουν την ευθύνη καθορισμού των επιχειρησιακών στόχων και στρατηγικών και εγκαθίδρυσης των δομών διακυβέρνησης και των διαδικασιών για τη βέλτιστη διαχείριση κινδύνων και επίτευξη των στόχων. Ο ρόλος αυτός είναι απαραίτητος για τη βέλτιστη υλοποίηση του μοντέλου τριών γραμμών άμυνας.

7 ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Η Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων αποτελεί νευραλγικό τμήμα της στρατηγικής διοίκησης επιχειρήσεων. Σήμερα, που οι διεθνείς οικονομίες διασυνδέονται σε ένα σύνθετο και δυναμικό περιβάλλον, μια επιχείρηση καλείται να αντιμετωπίσει πολυάριθμους και αλληλεξαρτώμενους, γνωστούς και αναδυόμενους κινδύνους. Σα συνέπεια, η ανάγκη της ολιστικής διαχείρισης του συνόλου των κινδύνων γίνεται όλο και πιο επιτακτική, για την επίτευξη των στρατηγικών επιχειρησιακών στόχων.

Η σημερινή Διεθνής Κρίση, αναδεικνύει αδυναμίες στη δομή και υλοποίηση της Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων, που αποδεικνύουν ότι η πραγματικότητα δεν ανταποκρίνεται στην ανάγκη και σημασία που της αρμόζει.

Με αφορμή τη διεθνή κρίση, παρουσιάζονται προτάσεις βελτίωσης της δομής, υλοποίησης και του μοντέλου διοίκησης της Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων. Παρότι οι αδυναμίες στην υλοποίηση αφορούν κατά κύριο λόγο συστημικά σημαντικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (SIFIs), οι προτάσεις βελτίωσης αφορούν σε επιχειρήσεις όλων των κλάδων.

Παρότι η επαλήθευση ενός κινδύνου με αρνητικές συνέπειες, ενδεχομένως ακόμα και στην έκταση μιας διεθνούς κρίσης, δεν είναι σίγουρα αναστρέψιμη, η εύρωστη και αποτελεσματική Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων μπορεί να συντελέσει στην επίτευξη των στρατηγικών επιχειρηματικών στόχων, μέσα από τη βέλτιστη διαχείριση των απειλών και αξιοποίηση των ευκαιριών.

Στο σύγχρονο δυναμικό περιβάλλον, η Διαχείριση Επιχειρηματικών Κινδύνων μπορεί να προσθέσει αξία, αποτελώντας συγκριτικό πλεονέκτημα. Η διαμόρφωση της διάθεσης ανάληψης κινδύνων, επιτρέπει την εκτίμηση του κεφαλαίου που απαιτείται ή του ανεκτού κόστους για την υποστήριξη των κινδύνων που ενέχουν οι δραστηριότητες μιας επιχείρησης, με γνώμονα την επίτευξη των στρατηγικών επιχειρησιακών στόχων. Κατά τον καθορισμό της διάθεσης ανάληψης κινδύνων, ζυγίζονται τα οφέλη της αυξημένης έκθεσης σε κίνδυνο με το κόστος που αυτή συνεπάγεται. Εξάλλου, μια επένδυση μπορεί να αποφέρει κέρδος μόνο με αυξημένο επίπεδο κινδύνου, ενώ η ανεκτικότητα σε κινδύνους συνδέεται άμεσα με τη στρατηγική της επιχείρησης.

Ενώ οι βέλτιστες αρχές της Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων έχουν αποκρυσταλλωθεί, μένει να ενθαρρυνθεί η υιοθέτησή της από τις επιχειρήσεις. Αυτό μπορεί να πραγματοποιηθεί μέσω της συνειδητοποίησης της στρατηγικής σημασίας και ωφελειών της. Επειδή η διασύνδεση των διεθνών οικονομιών αυξάνει τη διασύνδεση των κινδύνων, οι οποίοι ενέχουν συστημικό κίνδυνο, είναι σημαντική και η ενθάρρυνση υλοποίησης Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων μέσω ρυθμιστικών απαιτήσεων.

Με αφορμή τη σημερινή κρίση, αναδεικνύεται η αδυναμία των διαθέσιμων μαθηματικών μοντέλων να εκτιμήσουν τις πιθανοτικές κατανομές σύνθετων και αλληλοσυνδεόμενων κινδύνων. Παρότι οι ανάγκες μπορεί να καλυφθούν με τη βοήθεια ποιοτικών μοντέλων ανάλυσης κινδύνων, υπάρχει χώρος έρευνας στην περιοχή της ποσοτικής εκτίμησης σύνθετων κινδύνων. Εξελιγμένα ποσοτικά μοντέλα, προσαρμοσμένα στους πολύπλοκους και διασυνδεδεμένους κινδύνους που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις σήμερα, μπορούν να αποβούν πολύτιμα εργαλεία, στα χέρια κατάλληλα καταρτισμένων και έμπειρων στελεχών διαχείρισης κινδύνων.

Καθώς η διεθνής κρίση είναι ακόμα σε εξέλιξη, πρόσθετη ανάλυση θα μπορεί να οδηγήσει σε συμπληρωματικά συμπεράσματα.

Συμπερασματικά, η Διεθνής Κρίση μπορεί να αποτελέσει αφορμή προόδου στην υλοποίηση της Διαχείρισης Επιχειρηματικών Κινδύνων, με την υπόσχεση σημαντικών οφελών και για την επιχείρηση αλλά και για την ευστάθεια του συνολικού διεθνούς συστήματος.

8 ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Aebi, V., Sabato, G., & Schmid, M. (2012). Risk management, corporate governance, and bank performance in the financial crisis. *Journal of Banking and Finance*, 36(12), 3213-3226.
- Agresti, A., Baudino, P., & Poloni, P. (2008). *The ECB and IMF indicators for the macro-prudential analysis of the banking sector. A comparison of the two approaches*. European Central Bank.
- Ashby, S. (2009). *The Turner review on the global banking crisis: A response from the financial services research forum*. Financial Services Research Forum.
- Ashby, S. (2010). *The 2007-09 financial crisis: Learning the risk management lessons*. Nottingham: Financial Services Research Forum. Ανάκτηση από <http://www.nottingham.ac.uk/business/forum/documents/researchreports/paper65.pdf>
- Ashcraft, A., & Schuermann, T. (2008). Understanding the securitization of subprime mortgage credit. *Foundations and Trends in Finance*, 2(3), 191-309.
- ASIC. (2012). *Adequacy of risk management systems of responsible entities*. Australian Securities & Investments Commission.
- Association of Insurance and Risk Managers (AIRMIC), Public Risk Management Association (ALARM), & Institute of Risk Management (IRM). (2002). *A risk management standard*. Federation of European Risk Management Associations (FERMA).
- Association of Insurance and Risk Managers, Public Risk Management Association, & Institute of Risk Management. (2010). *A structured approach to Enterprise Risk Management (ERM) and the requirements of ISO 31000*. AIRMIC, ALARM, IRM.
- Banham, R. (2004). Enterprising views of risk management. *Journal of Accountancy*, 197(6), 65-71.
- Barnhill, T., & Schumacher, L. (2011). *Modeling correlated systemic liquidity and solvency risks in a financial environment with incomplete information*. International Monetary Fund (IMF).
- Berg, C. (2011). *The global financial crisis and the great recession: causes, effects, measures and consequences for economic analysis and policy*. Centre for central Banking Studies, Bank of England.
- Berger, T., & Missong, M. (2013). Financial crisis, value-at-risk forecasts and the puzzle of dependency modeling. *International Review of Financial Analysis*, Accepted. Ανάκτηση από <http://dx.doi.org/10.1016/j.irfa.2013.07.006>
- Bernstein, P. (1998). *Against the Gods: The remarkable story of risk*. New York: John Wiley & Sons.
- Bird, P. (2009). The root of the problem. *IRM FOCUS - Papers on risk*, σσ. 1-2.
- Bormotov, M. (2009). *Economic cycles: historical evidence, classification and explication*. University Library of Munich.
- Branson, W., & Litvack, J. (n.d.). *Μακροοικονομική θεωρία*. Αθήνα: Gutenberg.
- BSI. (2012). *Risk management - Code of practice and guidance for the implementation of BS ISO 31000*. British Standards Institution.
- CAS Enterprise Risk Management Committee. (2003). *Overview of enterprise risk management*. Casualty Actuarial Society.
- Chapman, R. (2011). *Simple tools and techniques for enterprise risk management* (2nd εκδ.). John Wiley & Sons.
- Charette, R. (2010). Enterprise risk management - supplemental material. Στο P. Simon, *The next wave of technologies: Opportunities in chaos*. John Wiley &

Sons.

- Ciociu, C., & Dobreă, R. (2010). The role of standardization in improving the effectiveness of integrated risk management. Στο G. Nota (Επιμ.), *Advances in risk management*. InTech. Ανάκτηση από <http://www.intechopen.com/books/advances-in-risk-management/the-role-of-standardization-in-improving-the-effectiveness-of-integrated-risk-management>
- Cockram, D., & Van Den Heuvel, C. (n.d.). *Crisis management - What is it and how is it delivered?* Business Continuity Institute (BCI).
- COSO. (2004). *Enterprise risk management - Integrated framework*. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.
- CSA. (1997). *CAN/CSA-Q850-97 (reaffirmed 2002) Risk management: Guideline for decision-makers*. Canadian Standards Association.
- D' Arcy, S. (2001, May 30). Enterprise risk management. *Journal of Risk Management of Korea*, 12, 207-228.
- Danemarks Nationalbank. (2004). *Financial Management at Danemarks Nationalbank*. Copenhagen: Danemarks Nationalbank.
- Das, S. (2008, February). CDS market may create added risks. *The Financial Times*. Ανάκτηση από <http://www.ft.com/cms/s/0/f75c80e4-d3fd-11dc-a8c6-0000779fd2ac.html#axzz2dNhwudWI>
- Economist Intelligence Unit. (2011). *Too good to fail? New challenges for risk management in financial services*. The Economist.
- Eichengreen, B. J. (2008). Ten questions about the subprime crisis. *Financial Stability Review*(11), 19-28.
- Ellul, A., & Yerramilli, V. (2010). *Stronger Risk Controls, Lower Risk: Evidence from U.S. Bank Holding Companies*. Kelley School of Business, Indiana University. Ανάκτηση από <http://www.lse.ac.uk/fmg/workingPapers/discussionPapers/Stronger%20Risk%20Controls,%20Lower%20Risk%20Evidence%20from%20US%20Bank%20Holding%20Companies.pdf>
- Erkens, D., Hung, M., & Matos, P. (2012). Corporate governance in the 2007-2008 financial crisis: Evidence from financial institutions worldwide. *Journal of Corporate Finance*, 18, 389-411.
- Ernst & Young. (2010). *Liquidity risk. The liquidity gap*. Ernst & Young. Ανάκτηση από [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Risk_liquidity_-_February_2010/\\$FILE/Risk-Feb2010.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Risk_liquidity_-_February_2010/$FILE/Risk-Feb2010.pdf)
- Felderer, B., & Homburg, S. (n.d.). *Μακροοικονομική και νέα μακροοικονομική*. Κριτική Βιβλιοθήκη.
- Francis, L. (2012, March). The financial crisis: Why won't we use the f-(raud) word? *Risk Management Newsletter*(24), σσ. 5-7.
- Frosdick, S. (1997). The techniques of risk analysis are insufficient in themselves. *Disaster prevention and management*, 6(3), 165-177.
- FSA. (2009). *The turner review*. Financial Services Authority.
- Gauthier, C., & Souissi, M. (2012). *Understading systemic risk in the banking sector: A macrofinancial risk assessmet framework*. Bank of Canada Review.
- Geithner, T. (2006). Risk Management Challenges in the US Financial System. *Remarks at the 7th Annual Risk Management Convention & Exhibition*. New York: Global Association of Risk Professionals (GARP). Ανάκτηση από <http://www.bis.org/review/r060407a.pdf?frames=0>
- Gibson, M. (2007). Credit derivatives and risk management. *Finance and Economics Discussion Series No. 2007-47*. Washington, D.C.: Board of Governors of the

- Federal Reserve System.
- Gjerdrum, D., & Peter, M. (2011, March). The new international standard on the practice of risk management - A comparison of ISO 31000:2009 and the COSO ERM framework. *Risk management Newsletter*(21), σσ. 8-12.
- Glacy, A. (2008). Against the grain: The wisdom of countercyclical capital. Στο SOA, CAS, SIA, *Risk management: The current financial crisis, lessons learned and future implications* (σσ. 38-39). Society of Actuaries, Casualty Actuarial Society, Canadian Institute of Actuaries.
- Guo, L. (2009). *Effective stress testing in enterprise risk management*. Society of Actuaries (SOA).
- Harvard Business Review. (2012). *Risk management in a time of global uncertainty*. Harvard Business Review.
- Hitachi Consulting. (2012). *The impact of Basel III on risk management and corporate governance*. Hitachi Consulting on Financial Services. Ανάκτηση από http://www.hitachiconsulting.com/files/AR_3-05-12_RiskManagementandBaselIII_Adamson.pdf
- HM Treasury. (2001). *Management of risk. A strategic overview*. London: HM Treasury.
- HM Treasury;. (2004). *The orange book. Management of risk - Principles and Concepts*. HM Treasury.
- Hulett, D., Hillson, D., & Kohl, R. (2002). Defining risk: A debate. *Cutter IT Journal*, 15(2), 4-10.
- IIA. (2009). *The role of internal auditing in Enterprise-wide Risk Management*. Institute of Internal Auditors.
- IIA. (2013). *The three lines of defense in effective risk management and control*. Institute of Internal Auditors.
- IMA. (2007). *Enterprise risk management: Tools and techniques for effective implementation*. Institute of Management Accountants.
- InConsult. (2009). *Risk management update. ISO 31000 overview and implications for managers*. InConsult.
- Institute of Management Accountants. (2006). *Enterprise risk management: Frameworks, elements and integration*. IMA.
- Institute of Risk Management, Association of Insurance and Risk Managers, & National Forum for Risk Mgt in the Public Sector. (2002). *A risk management standard*. London: IRM, AIRMIC, ALARM.
- Jickling, M. (2010). *Causes of the financial crisis*. Congressional Research Service (CRS).
- Jorion, P. (2009). Risk management lessons from the credit crisis. *European Financial Management*, 15(5), 923-933.
- Joyce, G. (2009). The naughty years. *IRM FOCUS - Papers on risk*, σσ. 4-6.
- Kashyap, A. (2010). *Lessons from the financial crisis for risk management*. . Paper prepared for the financial crisis inquiry commission.
- King Committee on Corporate Governance. (2009). *King report on governance for south afrika - 2009*. King Committee on Corporate Governance;.
- Kirkpatrick, G. (2009). The corporate governance lessons from the financial crisis. *Financial Market Trends*, 61-87.
- Marks, N. (2012). *Driving principled performance. An overview of the OCEG GRC capability model*. Risk Management Society (RIMS. Ανάκτηση από [www.acina.org/sites/default/files/files/ERM202 -- Are Risk Management Standards and Practices Really Necessary.ppt](http://www.acina.org/sites/default/files/files/ERM202--AreRiskManagementStandardsandPracticesReallyNecessary.ppt)

- Marsh & McLennan Companies;. (2012). *New risk management insights for financial institutions 2012: Risk management takes its seat at the top table*. Marsh & McLennan Companies.
- Mitroff, I., Shrivastava, P., & Firdaus, E. (1987). Effective crisis management. *The Academy of Management EXECUTIVE*, 1(3), 283-292.
- Moody's Analytics. (2012). *Basel III New Capital and Liquidity Standards - FAQs*. Moody's Analytics. Ανάκτηση από <http://www.moodyanalytics.com/~media/Insight/Regulatory/Basel-III/Thought-Leadership/2012/2012-19-01-MA-Basel-III-FAQs.pdf>
- Müller, A. (1999). *Integrated risk management. A holistic risk management approach for the insurance industry*. working paper, Munich. Ανάκτηση από <http://www.aktiv-lernen.de/download/publikationen-AM/mueller-integriertes-riskmanagement-e-handbuch-rm-2000.pdf>
- Nocco, B., & Stulz, R. (2006). Enterprise Risk Management: Theory and Practice. *Journal of Applied Corporate Finance*, 18(4), σσ. 8-20.
- Parsons, W. (1996). Crisis management. *Carrer Development International*, 1(5), 26-28.
- People's Daily Online. (n.d.). Major financial crises in history. Ανάκτηση από <http://english.people.com.cn/90001/90778/90858/6515650.html>
- PwC. (2012). *Risk in review: Rethinking risk management for new market realities*. PricewaterhouseCoopers.
- Raz, T., & Hillson, D. (2005). A comparative review of risk management standards. *Risk Management: An International Journal*, 7(4), 53-66.
- RBI. (1999). *Report of the in-house working group on asset securitisation*. Mumbai: Reserve Bank of India. Ανάκτηση από <http://rbidocs.rbi.org.in/rdocs/PublicationReport/Pdfs/10788.pdf>
- RIMS. (2009). *The 2008 financial crisis: A wake-up call for enterprise risk management*. Risk and Insurance Management Society.
- RIMS. (2011). *An overview of widely used risk management standards and guidelines*. Risk and Insurance Management Society.
- RIMS. (2011b). *ERM Standards of Practice and Shared Risk Principles*. Risk and Insurance Management Society. Ανάκτηση από http://www.erm-symposium.org/2011/pdf/GS3_Fox.pdf
- Shimpi, P. (2009, January). Financial crisis: Time to improve ERM. *Emphasis Magazine*, σσ. 10-13.
- Smith, D. (2005). Business (not) as usual: crisis management, service recovery and the vulnerability of organisations. *Journal of Services Marketing*, 19(5), 309-320.
- SSG. (2009). *Risk management lessons from the global banking crisis of 2008*. Senior Supervisors Group.
- Standards Australia, & Standards New Zealand. (2004). *Risk Management AS/NZS 4360:2004*. Standards Australia/Standards New Zealand.
- Subhani, M., & Osman, A. (2011). The essence of enterprise risk management in today's business enterprises in developed and developing nations. *European Journal of Social Sciences*, 25(4), 515-524.
- Tebogo, B. (2012). *Basel III and risk management in banking*. Social Science Research Network (SSRN). Ανάκτηση από <http://ssrn.com/abstract=2060756>
- Teschner, C., Golder, P., & Liebert, T. (2008). *Bringing back best practices in risk management. Banks' three lines of defense*. Booz & Company.
- Thompson, C. (2009). Three opportunities for risk management. *IRM FOCUS* -

- Papers on risk*, σσ. 6-8.
- Venter, G. (2008). Modeling and managing liquidity risk. Στο C. C. SAS, *Risk management: The current financial crisis, lessons learned and future implications* (σσ. 60-61). Society of Actuaries, Casualty Actuarial Society, Canadian Institute of Actuaries.
- Voinea, G., & Anton, S. (2009, May). Lessons from the current financial crisis. A risk management approach. *Review of Economic and Business Studies*, 2(1), 139-147.
- Zhi Yan, O.-Y., Xinzi, Z., Zhiweil Isaiah, C., & Neil Ng Meng Hui, C. (2013). *Introduction to Value-at-Risk (VAR)*. Risk Management Society (RMS).
- Βαρουφάκης, Γ., & Μανιάτης, Θ. (1999). *Αρχές Οικονομικής Ανάλυσης*. Τμήμα Οικονομικών Επιστημών, Πανεπιστήμιο Αθηνών.
- Βούλγαρης, Σ., & Τριανταφυλλόπουλος, Ν. (2009). *Η κρίση των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου: τα αίτια και οι μηχανισμοί της*. Βόλος: Πολυτεχνική Σχολή, Πανεπιστήμιο Θεσσαλίας. Ανάκτηση από http://www.prd.uth.gr/research/DP/2009/uth-prd-dp-2009-12_gr.pdf
- Γκόρτσος, Χ. (2011). Ρυθμιστική παρέμβαση και εποπτεία του χρηματοπιστωτικού τομέα. Στο Ε. Έ. Τραπεζών, *Η διεθνής κρίση, η κρίση στην ευρωζώνη και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα* (1st εκδ., σσ. 521-539). Αθήνα: Ελληνική Ένωση Τραπεζών.
- Ζαγούρας, Ν. (1998). *Οικονομική ανάλυση και εισαγωγή στην πολιτική οικονομία*. Πάτρα: Πανεπιστήμιο Πατρών, Πολυτεχνική Σχολή.
- Κορλίρας, Π. (2003). *Η αναζήτηση της οικονομικής τάξης*. Αθήνα: Λιβάνη.
- Μπαμπινιώτης, Γ. (2005). *Λεξικό της νέας ελληνικής γλώσσας* (2nd εκδ.). Κέντρο Λεξικολογίας.
- Συνεργάτες Bclopedia. (n.d.). Ανάκτηση από BCMpedia. A Wiki Glossary for Business Continuity Management (BCM) and Disaster Recovery (DR).: www.bclopedia.org
- Συνεργάτες Businessdictionary. (n.d.). Ανάκτηση από BusinessDictionary: www.businessdictionary.com
- Συνεργάτες Investopedia. (n.d.). Ανάκτηση από Investopedia: www.investopedia.com
- Συνεργάτες Wikipedia. (n.d.). Ανάκτηση από Wikipedia. The free encyclopedia: www.wikipedia.org
- Συνεργάτες Wikipedia. (n.d.). *Τιτλοποίηση*. Ανάκτηση από Wikipedia: <http://el.wikipedia.org/wiki/Τιτλοποίηση>