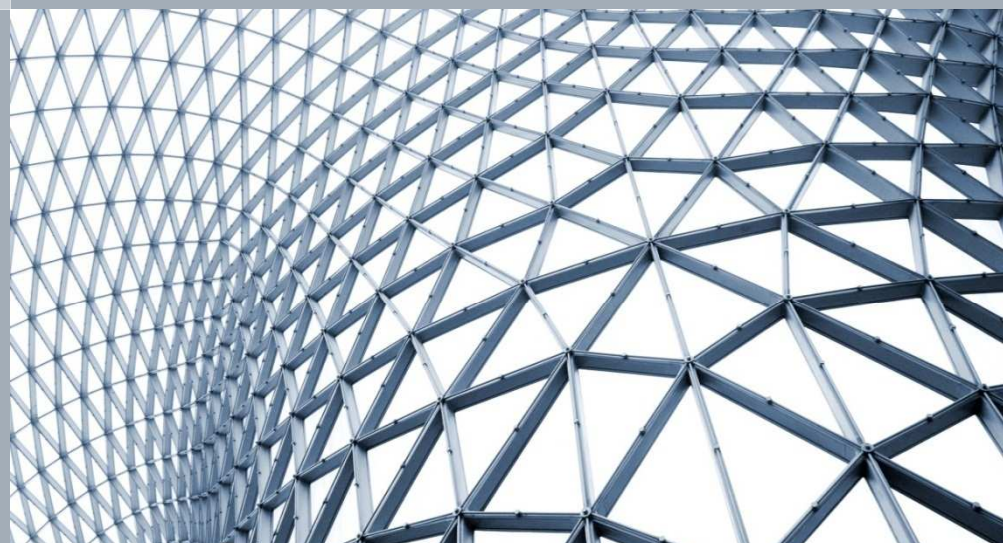


## Ο νομικός κίνδυνος στις διεθνείς κεφαλαιαγορές

Απόστολος Αθ. Γκουζίνης  
Partner  
Head of European Capital Markets

8 Απριλίου 2016



## Περιεχόμενα

1. Κίνδυνος και Κεφάλαιο
2. Το Παγκόσμιο Περιβάλλον
3. Πηγές Νομικού Κινδύνου στις Κεφαλαιαγορές
4. Διαχείριση Νομικών Κινδύνων με Παραδείγματα
5. Εκτίμηση Νομικού Κινδύνου
6. Ο ρόλος του Δικηγόρου

## Κίνδυνος και Κεφάλαιο

- Η απαίτηση πληρωμής (“promise to pay”) ως μόνη αξία στις αγορές κεφαλαίου
- Ο νομικός κίνδυνος στις απαιτήσεις πληρωμής
- Ορισμός
- Ηθική και Κανόνες Δικαίου στις Διεθνείς Κεφαλαιαγορές

## Το Παγκόσμιο Περιβάλλον

- Διεθνείς συναλλαγές, τοπικοί κανόνες
- Εναρμόνιση συναλλαγών και εναρμόνιση κανόνων δικαίου
- Πιστωτές και οφειλέτες στην παγκόσμια αγορά

## Το Παγκόσμιο Περιβάλλον (συνέχεια)

- Οκτώ (8) Ανεξίτητοι Κανόνες για το Νομικό Κίνδυνο στις Διεθνείς Κεφαλαιαγορές
  - Περιορισμένη αποτελεσματικότητα των κανόνων δικαίου έξω από το φυσικό τους χώρο
  - Οι συναλλασσόμενοι πάντα θα αναζητούν το φιλικότερο σύστημα δικαίου
  - Πάντα κάποιο σύστημα δικαίου θα προσφέρει την καλύτερη λύση
  - Οι υπερεθνικοί κανόνες εναρμόνισης θα έχουν πάντοτε κενά
  - Αυτός που πληρώνει, θέτει και τους κανόνες πληρωμής
  - Η πράξη είναι πάντα καλύτερη από τη θεωρία
  - Αν υπάρχουν ρυθμιστικές αρχές με αρμοδιότητα, ο νομικός κίνδυνος αυξάνεται
  - Η νομική λύση είναι κακή αν υπάρχουν άλλες που δημιουργούν μεγαλύτερη λογιστική αξία

## Πηγές Νομικού Κινδύνου στις Κεφαλαιαγορές

- Ανθρώπινη συμπεριφορά
  - Άγνοια δικαίου
  - Άρνηση εφαρμογής
  - Ερμηνεία του γράμματος και του πνεύματος

## Πηγές Νομικού Κινδύνου στις Κεφαλαιαγορές (συνέχεια)

- Η φύση της αγοράς κεφαλαίου
  - Καινοτομία
  - Περιπλοκότητα
  - Διεθνοποίηση

## Πηγές Νομικού Κινδύνου στις Κεφαλαιαγορές (συνέχεια)

- Προβληματικοί Κανόνες Δικαίου
  - Κακό δίκαιο
  - Κρατική πολιτική
  - Ασαφείς γενικές αρχές του δικαίου
  - Αβέβαιη δικανική κρίση



## Διαχείριση Νομικών Κινδύνων με Παραδείγματα

- Συνήθεις συμβάσεις με άγνωστα νομικά προβλήματα
- Συνήθεις συμβάσεις με γνωστά νομικά προβλήματα
- Ο νομικός κίνδυνος είναι αντιληπτός αλλά παραμερίζεται εκουσίως
- Ο νομικός κίνδυνος αναδύεται κατά τη διάρκεια της συναλλαγής

## Εκτίμηση Νομικού Κινδύνου

- Νομική υποδομή και θεσμική ποιότητα
- Ασφαλείς πηγές δικαίου
- Ανάλυση της χειρότερης δυνατής κατάστασης (“worst case scenario”)
- Ιστορία παρόμοιων συναλλαγών

## Εκτίμηση Νομικού Κινδύνου (συνέχεια)

- Γνώση του ρυθμιστικού πλαισίου
- Είδος αγοράς (καταναλωτών ή επαγγελματιών)
- Φήμη και πολιτικός κίνδυνος
- Κατανόηση συμβατικού πλαισίου και περιπλοκότητας συναλλαγής

## Εκτίμηση Νομικού Κινδύνου (συνέχεια)

- Νέα νομοθεσία
- Νέα νομολογία
- Αλλαγή στις συναλλακτικές πρακτικές
- Αλλαγή προσώπων στη νομική υπηρεσία

## Εκτίμηση Νομικού Κινδύνου (συνέχεια)

- Αλλαγή στη ρυθμιστική πρακτική, επίσημη ή *de facto*
- Αγωγές σε ανάλογες περιπτώσεις
- Πολιτικές αλλαγές
- Αλλαγή νομικών συμβούλων ή νομικής συμβουλής

## Εκτίμηση Νομικού Κινδύνου (συνέχεια)

- Δυσνόητες γνωμοδοτήσεις
- Ελλιπής ασφαλιστική κάλυψη
- Χρήση παλαιών συμβάσεων ως πρότυπο
- Δικηγορικές αμοιβές που αυξάνουν το νομικό κίνδυνο

## Εκτίμηση Νομικού Κινδύνου (συνέχεια)

- Δομημένες συναλλαγές
- Συναλλαγές με ασυνήθη περιθώρια κέρδους
- Προφορικές συμφωνίες
- Συναλλαγές που έχουν σκοπό να αποφύγουν γνωστοποίηση στο επενδυτικό κοινό
- Συναλλαγές με κύριο σκοπό τη δημιουργία λογιστικής αξίας

## Ο ρόλος του Δικηγόρου

- Ο εσωτερικός δικηγόρος
- Ο εξωτερικός δικηγόρος
- Ο δικηγόρος των κεφαλαιαγορών



As one of the first law firms to establish a presence in key international markets, **Shearman & Sterling** has led the way in serving clients wherever they do business. This innovative spirit and the experience we have developed over more than 140 years make us the “go-to” law firm.

From major financial centers to emerging markets, we have the reach, depth and global perspective necessary to advise our clients on their most complex worldwide business needs.

ABU DHABI  
BEIJING  
BRUSSELS  
DUBAI  
FRANKFURT  
HONG KONG  
LONDON  
MENLO PARK  
MILAN  
NEW YORK  
PARIS  
ROME  
SAN FRANCISCO  
SÃO PAULO  
SAUDI ARABIA\*  
SHANGHAI  
SINGAPORE  
TOKYO  
TORONTO  
WASHINGTON, DC