

**Ο Μιλτιάδης Νεκτάριος** είναι αναπληρωτής καθηγητής της ασφαλιστικής επιστήμης στο Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης του Πανεπιστημίου Πειραιώς. Είναι απόφοιτος του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών (πρώην ΑΣΟΕΕ) και κάτοχος διδακτορικού Διπλώματος του Πανεπιστημίου TEMPLE (Philadelphia, USA), με ειδίκευση στην ιδιωτική και κοινωνική ασφάλιση και τη δημόσια οικονομική.

Έχει διατελέσει διευθύνων σύμβουλος στην Χρηματιστηριακή Βορείου Ελλάδος (1991-93), διευθύνων σύμβουλος της Εθνικής Ασφαλιστικής (1993-99), διοικητής του IKA (1999-2004), πρόεδρος της Ένωσης Ασφαλιστικών Εταιρειών Ελλάδος (1993-96) και πρόεδρος της ΑΕΔΑΚ Ασφαλιστικών Οργανισμών (2000-2004).

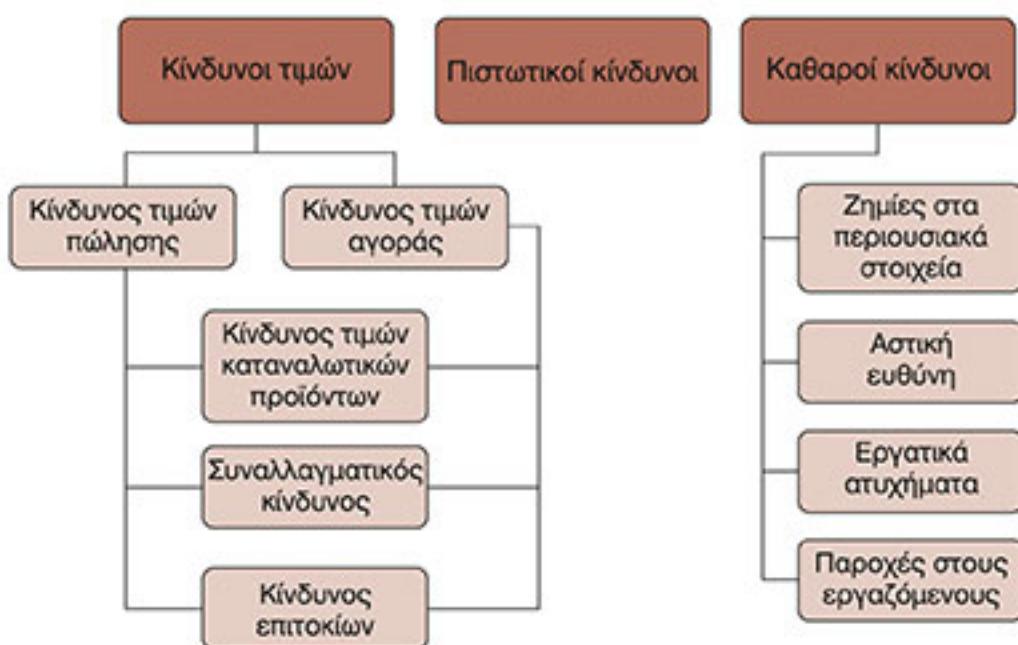
Είναι συγγραφέας των βιβλίων: *Public Pensions, Capital Formation and Economic Growth* (USA, Westview Press, 1982), *Accident Costs and Compensation Systems* (Athens, Forum, 1986), *Κοινωνική Ασφάλιση στην Ελλάδα* (Αθήνα, Forum, 1996), *Εισαγωγή στην Ασφάλιση* (Αθήνα, Forum, 1998 και 2003), *Έσοδα Επενδύσεων και Τιμολογιακή Πολιτική Ασφαλιστικών Εταιριών* (Αθήνα, Forum, 2002), *Ασφαλίσεις Ζωής και Υγείας* (Αθήνα, Εκδόσεις Σταμούλη, 2005), *Ασφαλιστική Μεταρρύθμιση με Συναίνεση και Διαφάνεια* (Εκδόσεις Παπαζήση, 2008).

Τα ερευνητικά του ενδιαφέροντα καλύπτουν τις εξής γνωστικές περιοχές: εφαρμογές της θεωρίας διαχείρισης κινδύνων, αποδοτικότητα ασφαλιστικών επιχειρήσεων, σύγκλιση ασφαλιστικών και χρηματοοικονομικών αγορών, συστήματα συντάξεων, και συστήματα υπορεσιών υγείας.

## 1.2 Τύποι Κινδύνων που αντιμετωπίζουν οι Επιχειρήσεις και τα Πρόσωπα

### 1.2.1 Κίνδυνοι Επιχειρήσεων

Κοινά αποδεκτό είναι ότι η διοικητική των κινδύνων (risk management) στις επιχειρήσεις αφορά τις πιθανές μειώσεις στην αξία της επιχείρησης από οποιαδήποτε αιτία. Η αξία της επιχείρησης για τους μετόχους, όπως αυτή αντανακλάται στην αξία των κοινών μετοχών της εταιρείας, εξαρτάται βασικά από το προσδοκώμενο μέγεθος, τον χρόνο και τον κίνδυνο (αβεβαιότητα) που συνδέονται με τη μελλοντική ρευστότητα της εταιρείας (εισροή μετρητών μείον εκροή μετρητών). Οι απροσδόκητες αλλαγές στη μελλοντική ρευστότητα αποτελούν σημαντικό παράγοντα διακύμανσης της αξίας της επιχείρησης. Συγκεκριμένα, απροσδόκητες μειώσεις στην εισροή μετρητών ή αυξήσεις στην εκροή μετρητών μπορούν να μειώσουν αισθητά την αξία της επιχείρησης. Οι κυριότεροι επιχειρηματικοί κίνδυνοι που μπορεί να αυξήσουν τη διαφοροποίηση της ροής μετρητών και την αξία της επιχείρησης είναι οι κίνδυνοι τιμών, οι πιστωτικοί κίνδυνοι και οι καθαροί κίνδυνοι (Σχήμα 1.3).



Σχήμα 1.3: Κυριότεροι τύποι επιχειρηματικών κινδύνων

#### Κίνδυνος Τιμών

Οι κίνδυνοι τιμών (price risks) αναφέρονται στην αβεβαιότητα του ύψους της ρευστότητας εξαιτίας πιθανών αλλαγών στις τιμές αγοράς και πώλησης. Ο κίνδυνος στις τιμές πώλησης αναφέρεται στην πιθανότητα αλλαγής των τιμών που μια επιχείρηση μπορεί να απαιτήσει για τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της. Ο κίνδυνος στις τιμές αγοράς αναφέρεται στην πιθανότητα αλλαγής στις τιμές που μια επιχείρηση πρέπει να πληρώσει για την εργασία, τα υλικά και για άλλα εισαγόμενα στοιχεία στην παραγωγική της διαδικασία. Η ανάλυση του κινδύνου τιμών, που έχει να κάνει με την πώληση και την παραγωγή των υπαρχόντων και των μελλοντικών προϊόντων και υπηρεσιών, παίζει κεντρικό ρόλο στην εφαρμογή του στρατηγικού μάνατζμεντ<sup>1</sup>.

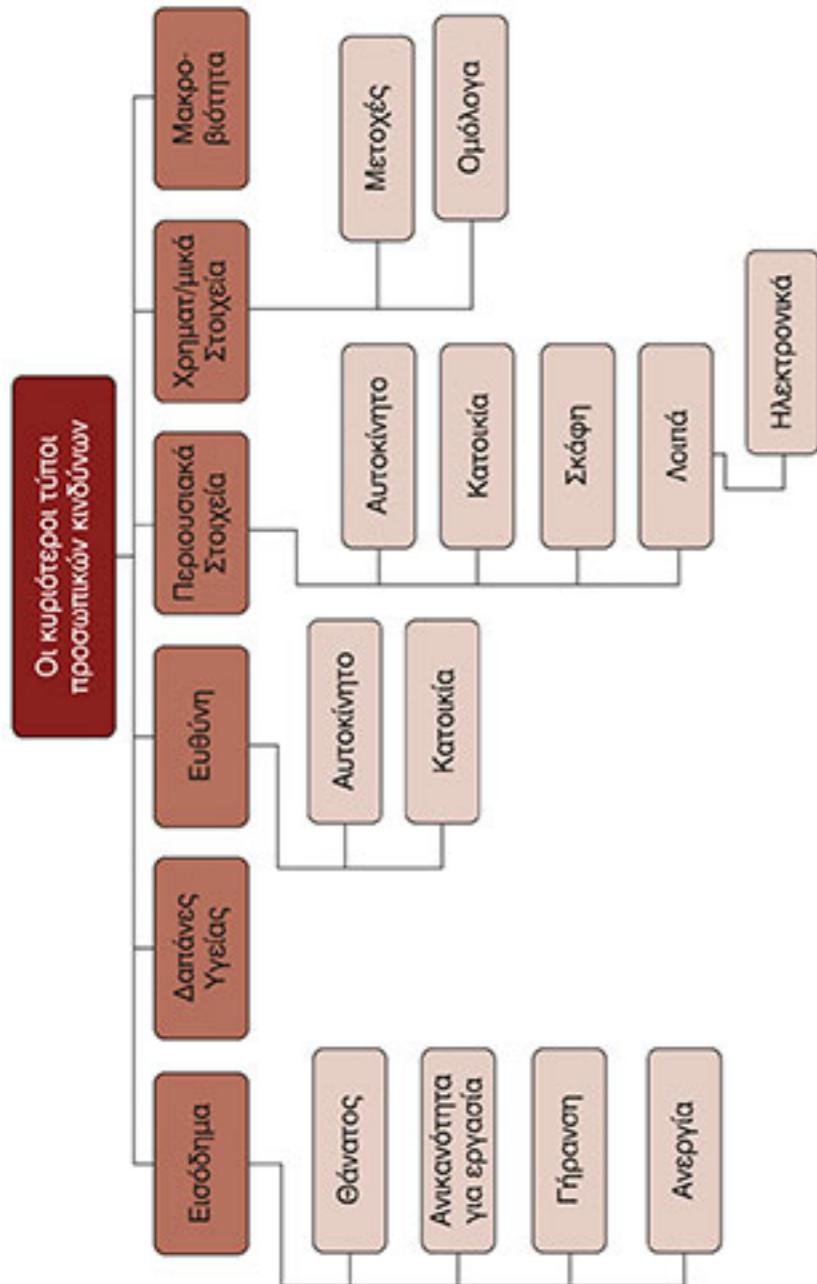
Τρεις συγκεκριμένοι τύποι κινδύνου τιμών είναι: ο κίνδυνος τιμής καταναλωτικών προϊόντων, ο συναλλαγματικός κίνδυνος και ο κίνδυνος επιτοκίων. Ο κίνδυνος τιμής καταναλωτικών προϊόντων προκύπτει από τις διακυμάνσεις στις τιμές των καταναλωτικών προϊόντων, όπως κάρβουνο, χαλκός, πετρέλαιο, αέριο και ηλεκτρισμός, τα οποία αποτελούν εισροές για κάποιες εταιρείες και εκροές για κάποιες άλλες.

Με δεδομένη την παγκοσμιοποίηση της οικονομικής δραστηριότητας, οι τιμές πώλησης και αγοράς για πολλές επιχειρήσεις επηρεάζονται από τις διακυμάνσεις στις τιμές συναλλάγματος. Οι τιμές πώλησης και αγοράς μπορεί να παρουσιάσουν διακυμάνσεις εξαιτίας αλλαγών στα επιτόκια. Για παράδειγμα, μια αύξηση επιτοκίων μπορεί να διαφοροποιήσει τα έσοδα της εταιρείας επηρεάζοντας τόσο τους όρους της πιστωτικής πολιτικής, όσο και τον χρόνο μέσα στον οποίο οι πελάτες πρέπει να εξοφλήσουν τα προϊόντα που αγόρασαν με πίστωση. Οι αλλαγές στα επιτόκια επηρεάζουν, επίσης, το κόστος δανεισμού της εταιρείας, προκειμένου να χρηματοδοτήσει τις δραστηριότητές της<sup>2</sup>.

#### Πιστωτικός Κίνδυνος

Ο κίνδυνος, οι πελάτες ή και τρίτοι από τους οποίους έχει απαιτήσεις μια επιχείρηση να καθυστερήσουν ή να μην καταφέρουν να εκπληρώσουν τις συμφωνημένες οικονομικές τους υποχρεώσεις είναι γνωστός ως πιστωτικός

- Ως εκ τούτου, οι περισσότεροι στρατηγικοί και λειτουργικοί κίνδυνοι μπορεί να θεωρηθούν ως συγκεκριμένα παραδείγματα κινδύνου τιμών.
- Γενικά, οι αλλαγές στα επιτόκια επηρεάζουν την αξία μέσω της επίδρασής τους στην παρούσα αξία της καθαρής ρευστότητας της εταιρείας, όπως απεικονίζεται στην αξία των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της εταιρείας.



Σχήμα 1.4: Κυριότεροι τύποι προσωπικών κινδύνων

### 1.2.3 Σύγκριση της Διοικητικής του Καθαρού Κινδύνου με Άλλους Τύπους Κινδύνων

Μεγάλο μέρος του βιβλίου επικεντρώνεται στους καθαρούς κινδύνους και στη διοικητική τους, συμπεριλαμβανομένης της ασφάλισης ως μέσον μείωσης του κινδύνου και της οικονομικής απώλειας για επιχειρήσεις και άτομα. Το πλαίσιο το οποίο παρουσιάζουμε για τη διοικητική των κινδύνων, παρ' όλα αυτά, είναι πολύ γενικό. Μπορεί να εφαρμοστεί με ελάχιστες ή χωρίς τροποποιήσεις και σε άλλους τύπους κινδύνων. Επιπρόσθετα, η λεπτομερής αναφορά στην ασφαλιστική αγορά και η σύγκριση των ασφαλιστηρίων συμβολαίων με τα μέσα που χρησιμοποιούνται για να μειώσουν άλλους τύπους κινδύνων που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις θα βοηθήσει να κατανοήσουμε τη μεγάλη ποικιλία μεθόδων μείωσης των κινδύνων που ο σύγχρονος τρόπος διοικητικής των κινδύνων θέτει στη διάθεσή μας.

Τα κοινά (όχι όμως απαραίτητα διακριτά) χαρακτηριστικά των καθαρών κινδύνων περιλαμβάνουν τα εξής:

1. Οι ζημιές από καταστροφή περιουσιακών στοιχείων, η αστική ευθύνη και ο τραυματισμός ή η ασθένεια εργαζομένου πολύ συχνά συνδέονται με τους πόρους μιας επιχείρησης. Είναι γεγονός ότι η αξία μιας επιχείρησης μπορεί να αυξηθεί αν οι απώλειες (ζημιές) από καθαρό κίνδυνο καταλήξουν να είναι μικρότερες από τις αναμενόμενες, το ανώτατο όμως πιθανό κέρδος σε μια ανάλογη περίπτωση είναι σχετικά πολύ μικρό. Αντίθετα, η πιθανή μείωση της αξίας της επιχείρησης από ζημιές μεγαλύτερες από τις αναμενόμενες μπορεί να είναι πολύ μεγάλη και ακόμα να απειλήσει τη βιωσιμότητα καθαυτή της επιχείρησης<sup>3</sup>.
2. Η γενεσιοναργός αιτία ζημιών που συνδέονται με τους καθαρούς κινδύνους, όπως η καταστροφή μιας εγκατάστασης από την έκρηξη λέβητα ή οι αγωγές αστικής ευθύνης προϊόντος από πελάτες που τραυματί-
3. Ο καθαρός κίνδυνος μερικές φορές καθορίζεται ως ο κίνδυνος του οποίου η τυχαία επέλευση καταλήγει μόνο σε ζημιά (προκαλεί εκροή χρημάτων). Αυτό σημαίνει ότι είναι μάλλον απίθανο η επέλευση του κινδύνου να επιφέρει κέρδος (εισροή χρημάτων). Ωστόσο, αυτό ισχύει και σε άλλες εκροές χρημάτων που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις (π.χ. το κόστος των πρώτων υλών). Αυτός ο ορισμός, ακόμη, αγνοεί το γεγονός ότι οι επιχειρήσεις και τα πρόσωπα κερδίζουν οικονομικά κάθε φορά που οι ζημιές από τους καθαρούς κινδύνους είναι μικρότερες από τις αναμενόμενες. Το κέρδος αυτό δεν διαφέρει στην ουσία από το κέρδος που θα είχε η επιχείρηση, εάν η τιμή των πρώτων υλών μειώνονταν έτσι ώστε η επιχείρηση θα μπορούσε να τις αγοράσει φθηνότερα.

## 1.4 Οργάνωση της Διοικητικής των Κινδύνων στις Επιχειρήσεις

Σε ποιο σημείο τοποθετείται η λειτουργία της διοικητικής των κινδύνων στην συνολική οργανωτική δομή των επιχειρήσεων; Γενικά, οι απόψεις των επικεφαλής σχετικά με την ανάγκη, την προοπτική και τη σπουδαιότητα της διοικητικής των κινδύνων, καθώς και τις πιθανές αποδόσεις καθορίζουν τη λειτουργία της διοικητικής των κινδύνων και τις ακριβείς ευθύνες των μονάδων που ανήκουν σε αυτήν. Οι περισσότερες μεγάλες επιχειρήσεις διαθέτουν ένα συγκεκριμένο τμήμα υπεύθυνο για τη διοικητική των καθαρών κινδύνων με επικεφαλής το διευθυντή κινδύνων ή διευθυντή της διοικητικής των κινδύνων (*risk manager*). Παρ' όλα αυτά, με δεδομένο ότι οι ζημιές μπορεί να προκύψουν από διάφορες αιτίες, η συνολική διαδικασία της διοικητικής των κινδύνων ιδανικά ενσωματώνει μια συντονισμένη προσπάθεια μεταξύ όλων των κύριων τμημάτων και μονάδων του οργανισμού, περιλαμβανομένων της παραγωγής, του μάρκετινγκ, της οικονομικής διεύθυνσης και της διεύθυνσης προσωπικού.

Με κύριο παράγοντα το μέγεθος της εταιρείας, ένα τυπικό τμήμα διοικητικής των κινδύνων περιλαμβάνει προσωπικό με ειδίκευση σε τομείς όπως ασφάλιση περιουσίας και ευθύνης, αποζημιώσεις εργαζομένων, κινδύνους ασφαλείας και περιβαλλοντολογικούς κινδύνους, διαχείριση αποζημιώσεων και σε πολλές περιπτώσεις τις παροχές προς τους εργαζόμενους. Με δεδομένη την πολυπλοκότητα της διοικητικής των σύγχρονων κινδύνων, οι περισσότερες εταιρείες με σημαντική έκθεση στους κινδύνους τιμών στις πρώτες ύλες, στις αλλαγές των επιτοκίων ή αλλαγές συναλλαγματικών ιστοιμιών διαθέτουν ξεχωριστά τμήματα ή προσωπικό που ασχολούνται με αυτού του είδους τους κινδύνους. Κατά πόσο θα υπάρξει προοπτική στην κατεύθυνση ενοποίησης της διοικητικής αυτών των κινδύνων με τη διοικητική των καθαρών κινδύνων κάτω από ένα ενοποιημένο τμήμα κινδύνων είναι ακόμα ασαφές.

Στις περισσότερες εταιρείες, η λειτουργία της διοικητικής των κινδύνων εντάσσεται και επομένως αναφέρεται στο οικονομικό τμήμα. Αυτό συμβαίνει εξαιτίας της στενής σχέσης μεταξύ της προστασίας των κεφαλαίων από ζημιές, της χρηματοδότησης των ζημιών και της συνολικής οικονομικής λειτουργίας. Παρ' όλα αυτά, κάποιες εταιρείες με ουσιαστική έκθεση στον κίνδυνο αστικής ευθύνης εντάσσουν το τμήμα κινδύνων κάτω από το νομικό τμήμα. Μικρότερος αριθμός επιχειρήσεων εντάσσουν το τμήμα κινδύνων στη διεύθυνση προσωπικού.

Οι επιχειρήσεις, επίσης, διαφέρουν και στον βαθμό που η λειτουργία της διοικητικής των κινδύνων είναι συγκεντρωμένη ή μοιράζεται στις μονάδες παραγωγής. Η κεντρικά συγκεντρωμένη διοικητική των κινδύνων μπορεί να πετύχει πιθανές οικονομίες κλίμακας στον διακανονισμό χρηματοδότησης των ζημιών. Επιπρόσθετα, πολλές αποφάσεις που αφορούν τη διοικητική των κινδύνων είναι στρατηγικής σημασίας από τη φύση τους και η κεντρική διαχείρισή τους εξυπηρετεί την αποτελεσματική συνεργασία μεταξύ του διευθυντή κινδύνων και της διοίκησης.

Πιθανό μειονέκτημα της συγκεντρωτικής λειτουργίας της διοικητικής των κινδύνων είναι ότι μπορεί να μειώσει το ενδιαφέρον για τη διαχείρισή τους από τους διευθυντές και τους εργαζόμενους της επιχείρησης στις διάφορες μονάδες παραγωγής. Ωστόσο, ο επιμερισμός του κόστους των κινδύνων ή των ζημιών στις συγκεκριμένες μονάδες συχνά αυξάνει το κίνητρο για τους κατά τόπους διευθυντές να ελέγχουν το κόστος, ακόμα κι αν η συνολική λειτουργία της διοικητικής των κινδύνων είναι συγκεντρωτική. Από την άλλη πλευρά, υπάρχουν πλεονεκτήματα στην αποκέντρωση συγκεκριμένων δραστηριοτήτων κινδύνων, όπως κανόνες ασφάλειας και περιβαλλοντολογικά ζητήματα. Σ' αυτές τις περιπτώσεις, οι κατά τόπους διευθυντές λειτουργίας είναι κοντά στον κίνδυνο και χειρίζονται πολλά θέματα άμεσα και αποτελεσματικά.

### Ερωτήσεις και Προβλήματα

- Περιγράψτε πιθανές άμεσες και έμμεσες ζημιές σε μια επιχείρηση εξαιτίας: α) μιας έκρηξης που προκαλεί σημαντικές φθορές στις εγκαταστάσεις εργοστασίου και β) νομικών αγωγών που ασκήθηκαν στην εταιρεία, εξαιτίας της εναπόθεσης τοξικών χημικών που προκάλεσαν περιβαλλοντολογική ζημιά.
- Εξηγήστε πώς μια επιχείρηση θα μπορούσε να περιορίσει τον κίνδυνο ζημιών εξαιτίας νομικών αγωγών από τους καταναλωτές που τραυματίστηκαν από τα προϊόντα της εταιρείας.
- Περιγράψτε τα μέτρα ελέγχου ζημιών που θα μπορούσατε να πάρετε, προκειμένου να περιορίσετε τον κίνδυνο τραυματισμού σας σε κάποιο τροχαίο ατύχημα.
- Ποιες είναι οι κυριότερες μέθοδοι που χρησιμοποιούνται στη χρηματοδότηση των ζημιών; Σε τι διαφέρει η χρηματοδότηση των ζημιών από τον εσωτερικό περιορισμό των κινδύνων;