



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΤΩΝ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΓΙΑ ΣΤΕΛΕΧΗ

EXECUTIVE MBA (E-MBA)

ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ: Ο ΑΝΘΡΩΠΙΝΟΣ
ΠΑΡΑΓΟΝΤΑΣ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Μαρία Αντωνάρα

EMBA1004

Επιβλέπων Καθηγητής

Ιωάννης Θανόπουλος

Πειραιάς, 2015

Αφιερώνεται στους γονείς μου

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

«ΔΗΛΩΣΗ ΜΗ ΛΟΓΟΚΛΟΠΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΛΗΨΗΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ»

Με πλήρη επίγνωση των συνεπειών του νόμου περί πνευματικών δικαιωμάτων, δηλώνω ενυπογράφως ότι είμαι αποκλειστικός συγγραφέας της παρούσας Μεταπτυχιακής Διπλωματικής Εργασίας, για την ολοκλήρωση της οποίας κάθε βοήθεια είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται λεπτομερώς στην εργασία αυτή. Έχω αναφέρει πλήρως και με σαφείς αναφορές, όλες τις πηγές χρήσης δεδομένων, απόψεων, θέσεων και προτάσεων, ιδεών και λεκτικών αναφορών, είτε κατά κυριολεξία είτε βάσει επιστημονικής παράφρασης. Αναλαμβάνω την προσωπική και ατομική ευθύνη ότι σε περίπτωση αποτυχίας στην υλοποίηση των ανωτέρω δηλωθέντων στοιχείων, είμαι υπόλογος έναντι λογοκλοπής, γεγονός που σημαίνει αποτυχία στην Διπλωματική μου Εργασία και κατά συνέπεια αποτυχία απόκτησης του Μεταπτυχιακού Τίτλου των Μεταπτυχιακών Σπουδών, πέραν των λοιπών συνεπειών του νόμου περί πνευματικών δικαιωμάτων. Δηλώνω, συνεπώς, ότι αυτή η ΜΔΕ προετοιμάστηκε και ολοκληρώθηκε από εμένα προσωπικά και αποκλειστικά και ότι, αναλαμβάνω πλήρως όλες τις συνέπειες του νόμου στην περίπτωση κατά την οποία αποδειχθεί, διαχρονικά, ότι η εργασία αυτή ή τμήμα της δεν μου ανήκει διότι είναι προϊόν λογοκλοπής άλλης πνευματικής ιδιοκτησίας.

ΜΑΡΙΑ ΑΝΤΩΝΑΡΑ

30/04/2015

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Προσδιορισμός του υπό μελέτη θέματος και του κύριου στόχου της εργασίας.....	7
--	---

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ – ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

2.1 Σύνοψη Κεφαλαίου.....	10
2.2 Ιστορία της έννοιας της Εταιρικής Διακυβέρνησης.....	11
2.3 Ορισμός της Εταιρικής Διακυβέρνησης.....	13
2.4 Παράγοντες που επηρεάζουν τη διαμόρφωση των συστημάτων της Εταιρικής Διακυβέρνησης.....	15
2.5 Βασικές Θεωρίες.....	21
2.5.1 Θεωρία της Αντιπροσώπευσης.....	21
2.5.2 Θεωρία των Ενδιαφερόμενων Μερών.....	26
2.5.3 Θεωρία της Επιτροπείας – Επιμελητείας.....	29
2.5.4 Θεωρία της Ηγεμονίας της Διοίκησης.....	31
2.5.5 Νεότερες Θέσεις.....	33
2.6 Συστήματα Εταιρικής Διακυβέρνησης στο Παγκόσμιο Χωριό.....	36
2.6.1 Αγγλοσαξωνικό Σύστημα.....	37
2.6.2 Ευρωπαϊκό-Ηπειρωτικό Σύστημα.....	38
2.6.3 Ιαπωνικό Μοντέλο.....	39
2.7 Ομάδες Εξουσίας και Ελέγχου.....	40
2.7.1 Διευθύνων Σύμβουλος και Επαγγελματικά Στελέχη.....	41
2.7.2 Διοικητικό Συμβούλιο.....	49
2.7.3 Γενική Συνέλευση των Μετόχων.....	53

2.8 Ανάπτυξη Πρακτικών Εταιρικής Διακυβέρνησης.....	55
2.8.1 Διαχωρισμός των ρόλων του Προέδρου και του Διευθύνοντος Συμβούλου.....	56
2.8.2 Μη Εκτελεστικά Μέλη Διοικητικού Συμβουλίου.....	57
2.8.3 Εποπτική Επιτροπή.....	59
2.8.4 Εσωτερικός Έλεγχος.....	60
2.8.5 Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη.....	64
2.9 Συμπεράσματα.....	70

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ

3.1 Σύνοψη Κεφαλαίου.....	72
3.2 Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα: Εισαγωγικές Παρατηρήσεις.....	73
3.3 Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα: Στάδια Εξέλιξης.....	75
3.4 Ελληνικό Νομικό Πλαίσιο και Εταιρική Διακυβέρνηση.....	78
3.5 Ο Ελληνικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης.....	83
3.5.1 Το Διοικητικό Συμβούλιο.....	85
3.5.2 Ο Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου.....	88
3.5.3 Σύστημα Εσωτερικού Ελέγχου.....	89
3.5.4 Αμοιβές.....	91
3.5.5 Σχέσεις με τους Μετόχους.....	93
3.6 Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη στην Ελλάδα.....	95
3.7 Αποτελέσματα Έρευνας για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα (2012 Grant Thornton).....	99
3.8 Συμπεράσματα.....	104

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 : ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΚΑΙ ΑΝΘΡΩΠΙΝΟΣ ΠΑΡΑΓΟΝΤΑΣ – ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ

4.1	Σύνοψη Κεφαλαίου.....	106
4.2	Το προφίλ της S&B.....	107
4.2.1	Χρονολόγιο Ίδρυσης & Εξέλιξης.....	107
4.2.2	Η Οργανωτική Δομή της Εταιρείας.....	110
4.3	Σύστημα Εταιρικής Διακυβέρνησης στην S&B.....	111
4.3.1	Το Διοικητικό Συμβούλιο.....	113
4.3.2	Επιτροπές του Διοικητικού Συμβουλίου.....	114
4.3.3	Υπηρεσίες Εσωτερικού Ελέγχου.....	116
4.3.4	Διαχείριση Κινδύνων.....	117
4.3.5	Πολιτική Αποδοχών.....	118
4.4	Πολιτικές Διαχείρισης Ανθρώπινου Δυναμικού.....	119
4.4.1	Προσέλκυση και Διατήρηση Ταλέντων.....	120
4.4.2	Ανάπτυξη και Εκπαίδευση.....	122
4.5	Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης της S&B: Ανθρώπινο Δυναμικό.....	123
4.5.1	Σύστημα Αμοιβών.....	124
4.5.2	Επαγγελματική Εξέλιξη.....	125
4.5.3	Εκπαίδευση.....	125
4.5.4	Οικειοθελείς Παροχές.....	126
4.6	Συμπεράσματα.....	126

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 : ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ

5.1	Συμπεράσματα.....	128
5.2	Μελλοντική Έρευνα.....	133

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....143

ΔΙΑΔΥΚΤΙΟ.....151

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΥΠΟ ΜΕΛΕΤΗ ΘΕΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΤΟΥ ΚΥΡΙΟΥ ΣΤΟΧΟΥ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Τα τελευταία χρόνια το σύγχρονο επιχειρηματικό σκηνικό μεταλλάσσεται ραγδαία εξαιτίας ενός συνεχούς μεταβαλλόμενου και υπερβολικά ανταγωνιστικού οικονομικού περιβάλλοντος. Οι σύγχρονες επιχειρήσεις καλούνται να ισορροπήσουν ανάμεσα σε μια ολοένα και περισσότερο απαιτητική κοινωνική πραγματικότητα και σε μια δυναμική και πολλά υποσχόμενη αγορά εκτός των παραδοσιακών συνόρων των προηγούμενων δεκαετιών. Οι επιπτώσεις της παγκοσμιοποίησης, η απορρύθμιση των αγορών, η ευελιξία της παγκόσμιας κίνησης κεφαλαίων-προϊόντων-ανθρώπων, η εξέλιξη της τεχνολογίας και της επικοινωνίας καθώς και η ταυτόχρονη αποδυνάμωση του παραδοσιακού ρόλου του κράτους σε συνδυασμό με την ανάδυση παγκόσμιων εταιρειών κολοσσών αποτελούν συνισταμένες των αλλαγών οι οποίες συντελούνται στη σύγχρονη πολιτικο-οικονομική και κοινωνική πραγματικότητα.

Στα πλαίσια της ευρύτερης οικονομικής και ηθικής κρίσης που βιώνουμε όχι μόνο στην Ελλάδα αλλά και σε παγκόσμιο επίπεδο αναδύεται ως επιτακτική η ανάγκη για επαναπροσδιορισμό του ρόλου της σύγχρονης επιχείρησης και της σύνδεσής της με την ευημερία της κοινωνίας. Για πολλούς ερευνητές η κρίση αποτελεί απόδειξη της αλληλοσχέτισης του επιχειρηματικού και του κοινωνικοπολιτικού περιβάλλοντος, εφόσον πλέον η σύγχρονη επιχείρηση αποτελεί αδιάρρηκτο κομμάτι του κοινωνικού ιστού. Οι παραδοσιακές μορφές διακυβέρνησης και διοίκησης των εταιρειών τίθενται εν αμφιβόλω και αναζητούνται νέες σωστές πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης.

Συνοπτικά και πολύ απλουστευμένα θα μπορούσε να λεχθεί ότι η έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης συνοψίζεται στην κατανομή και διαχείριση της εξουσίας όχι μόνο εντός της εταιρείας αλλά και πέρα από τα όρια αυτής. Το δύσκολο έργο της ισορροπίας δικαιωμάτων και ευθυνών όλων των

εμπλεκόμενων μερών του εταιρικού περιβάλλοντος καλείται να επωμιστεί το σύνθετο πλαίσιο της εταιρικής διακυβέρνησης.

Είναι σαφές ότι η δυναμική της αγοράς (διάχυση κεφαλαίων, πολυπλοκότητα των προϊόντων και των χρηματοοικονομικών εργαλείων που χρησιμοποιούν πλέον οι εταιρείες, ανάδυση νέων τύπων μετόχων όπως οι θεσμικοί επενδυτές κ.α) επηρεάζει διαφορετικά τις επιχειρήσεις ανά τον κόσμο και λειτουργεί συνδυαστικά με τις εκάστοτε κοινωνικοπολιτικές και οικονομικές συνθήκες στις οποίες λειτουργούν. Αβίαστα λοιπόν προκύπτει πως το ζήτημα της εταιρικής διακυβέρνησης είναι πολυδιάστατο και δεν μπορεί να υπάρξει μια και μόνο λύση για όλες τις επιχειρήσεις αλλά μια περισσότερο προσαρμοσμένη στις ιδιαίτερες ρυθμίσεις ανά χώρα και εταιρεία. Το ζητούμενο είναι η υιοθέτηση αρχών και πολιτικών που να προάγουν ένα σταθερό και αποτελεσματικό σύστημα εταιρική διακυβέρνησης σε κάθε χώρα και επιχείρηση ξεχωριστά ώστε να μειώνονται σημαντικά οι κίνδυνοι για τους επενδυτές και να βελτιώνεται η χρηματοοικονομική εταιρική απόδοση.

Όσον αφορά την Ελλάδα, ο σχεδιασμός κανονισμών, προτάσεων και γενικότερα η προσπάθεια εφαρμογής συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης αποτελεί επιτακτική ανάγκη για τη σύγχρονη ελληνική επιχείρηση. Διάφορες νομικές και θεσμικές πρωτοβουλίες που λαμβάνουν χώρα στον τόπο μας συμβάλλουν στη διαμόρφωση ενός πλαισίου συμπεριφοράς και λειτουργίας των ελληνικών επιχειρήσεων ικανού να ανταποκριθεί στις αυξημένες απαιτήσεις του ανταγωνιστικού περιβάλλοντος στο οποίο δραστηριοποιούνται και να ενισχύσει τη διαφάνεια και την αξιοπιστία των χρηματαγορών και κεφαλαιαγορών. Επιπροσθέτως η υιοθέτηση αρχών εταιρικής κοινωνικής ευθύνης ως διακριτό κομμάτι εταιρικής στρατηγικής ενισχύει το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης και αποφέρει κοινωνικά αλλά και οικονομικά οφέλη στην ελληνική κοινωνία. Κάθε σύγχρονη ελληνική εταιρεία θα πρέπει να αναπτύσσει ένα δικό της εταιρικό μοντέλο ευέλικτο ώστε να επιτρέπει στη διοίκηση να λαμβάνει αποφάσεις για να επιτύχει τις μακροπρόθεσμες εταιρικές επιδιώξεις για το συμφέρον των μετόχων ή των λοιπών ενδιαφερόμενων μερών.

Οι πολιτικές εταιρικής διακυβέρνησης μπορούν να εντοπιστούν σε όλο το ενδοεπιχειρησιακό και εξωεπιχειρησιακό φάσμα λειτουργιών μιας εταιρείας.

Ιδιαίτερο δε ενδιαφέρον παρουσιάζει το πεδίο του ανθρωπίνου παράγοντα και η εφαρμογή συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης στο ανθρώπινο κεφάλαιο μιας επιχείρησης. Η δημιουργία περιβάλλοντος αξιοκρατίας και ισοτιμίας μεταξύ του ανθρωπίνου δυναμικού, η πολιτική αποδοχών και αμοιβών των στελεχών, η συνεχής ανάπτυξη και εξέλιξη των εργαζομένων, η γενικότερη οργάνωση των εταιρικών δομών μέσα από διάφορες επιτροπές ανθρωπίνου δυναμικού αποτελούν σύγχρονες πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης που δυστυχώς, πλην μερικών εξαιρέσεων, οι ελληνικές επιχειρήσεις συνεχίζουν να αγνοούν.

Η παρούσα μελέτη ξεκινάει με τον προσδιορισμό της έννοιας της εταιρικής διακυβέρνησης και των αρχών που τη διέπουν. Στη συνέχεια γίνεται αναφορά στην εφαρμογή του συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης στον ελλαδικό χώρο. Κατόπιν μελετώντας την περίπτωση της ελληνικής βιομηχανίας S&B θα παρουσιάσουμε το σύστημα εταιρικής της διακυβέρνησης ενώ παράλληλα θα προσπαθήσουμε να συγκεράσουμε τις αρχές εταιρικής διακυβέρνησης που ακολουθεί η συγκεκριμένη εταιρεία με τις σύγχρονες τάσεις στον ανθρώπινο παράγοντα έτσι όπως αποτυπώνονται στην ελληνική πραγματικότητα.

Σκοπός μας είναι να αναδείξουμε, μέσα από το θεωρητικό υπόβαθρο που μας προσφέρει η ακαδημαϊκή κοινότητα και το υφιστάμενο νομικό, θεσμικό και ρυθμιστικό πλαίσιο στην Ελλάδα, πως μπορεί μια σύγχρονη ελληνική επιχείρηση να συμπεριλάβει συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης στις διάφορες λειτουργίες της και ειδικότερα στο πεδίο του ανθρωπίνου παράγοντα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ – ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

2.1 ΣΥΝΟΨΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Το πρώτο κεφάλαιο ξεκινάει με αναφορά στην ιστορία και στους ορισμούς που έχουν κατά καιρούς αποδοθεί στην εταιρική διακυβέρνηση και αναλύονται τα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης στο παγκόσμιο χωριό όπως έχουν διαμορφωθεί μέσα από διάφορες θεωρίες. Παράλληλα παρουσιάζουμε κάποιες νεότερες θέσεις της ακαδημαϊκής κοινότητας όσον αφορά τον σημαίνοντα ρόλο του διοικητικού συμβουλίου καθώς και κάποια βήματα βελτίωσης του συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης των επιχειρήσεων. Στη συνέχεια του κεφαλαίου γίνεται ενδελεχής αναφορά στις σύγχρονες δομές εξουσίας και ελέγχου της επιχείρησης. Τέλος στην τελευταία ενότητα αναλύουμε την ανάπτυξη καλών πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης και παρουσιάζουμε τη συνεισφορά του εσωτερικού ελέγχου, των εποπτικών επιτροπών καθώς και των διαστάσεων της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης.

2.2 ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΗΣ ΕΝΝΟΙΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Η ταχύτατη οικονομική ανάπτυξη από τον 18^ο αιώνα και μετά οφείλεται εν πολλοίς και στο θεσμό του νομικού προσώπου ως φορέα ίδρυσης και λειτουργίας μιας επιχείρησης. Η ανώνυμη εταιρεία κάνει την εμφάνιση της και αλλάζει ριζικά τον τρόπο του επιχειρείν παγκοσμίως προσφέροντας δύο βασικά πλεονεκτήματα:

1. Ο μέτοχος δεν ταυτίζεται πλέον με την εταιρεία και μετατρέπεται σε φορέα χρηματοδότησης
2. Διευκολύνεται η συσσώρευση κεφαλαίου

Έτσι λοιπόν, ο κάτοχος κεφαλαίου έχει τη δυνατότητα να επενδύσει σε περισσότερες από μια επιχειρήσεις ώστε να μειώσει τον κίνδυνο της επένδυσης του και να διατηρήσει ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο. Όταν μια επιχείρηση αποδεικνύεται ζημιογόνα τότε δεν κινδυνεύει το σύνολο των κεφαλαίων του επενδυτή αλλά μόνο το τμήμα που έχει επενδυθεί σε αυτή. Απόρροια αυτής της επαναστατικής αλλαγής είναι η δημιουργία επιχειρήσεων με εκατομμύρια μετόχους. Πλέον η μετοχή αποτελεί εμπορεύσιμο αγαθό και οι κεφαλαιαγορές αναπτύσσονται ραγδαία.

Αυτή η εξέλιξη οδήγησε με τη σειρά της στην αποδέσμευση του μετόχου από την υποχρέωση – δικαίωμα της διοίκησης ή της λήψης αποφάσεων αλλά συγχρόνως δημιούργησε το πρόβλημα ελέγχου των προσώπων που πλέον αναλαμβάνουν τις αποφάσεις σε μια επιχείρηση. Καθώς η ιδιοκτησιακή δομή των επιχειρήσεων άλλαξε, θεσμοθετείται η Γενική Συνέλευση των Μετόχων και το Διοικητικό Συμβούλιο ως όργανα ελέγχου και σχεδιασμού στρατηγικής των εταιρειών.

Από παλαιότερα οι επιχειρήσεις αντιμετώπιζαν προκλήσεις, πιέσεις και ηθικά ζητήματα τα οποία απαιτούσαν διαδικασίες και διεργασίες ελέγχου για τη διασφάλιση της συμμόρφωσης σε νόμους και πολιτικές. Η έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης δεν αποτελεί πρόσφατο ζήτημα ακαδημαϊκού ενδιαφέροντος μιας και ήδη από τις αρχές του 20ου αιώνα κάνει την εμφάνιση στο τότε επιχειρηματικό και ακαδημαϊκό γίνεσθαι υπό τη μορφή του προβλήματος της αντιπροσώπευσης των ιδιοκτητών στη διοίκηση της επιχείρησης ή της

συμμετοχής τους σε αυτή. Σύμφωνα με τους Berle και Means, ο ρόλος του ιδιοκτήτη αλλάζει από ενεργό συμμετέχοντα στη διακυβέρνηση της εταιρείας σε παθητικό παρατηρητή. Η ιδιοκτησία διαχέεται ενώ ο έλεγχος περιορίζεται με αποτέλεσμα ο εταιρικός πλούτος να τυγχάνει διαχείρισης με μικρότερη συμμετοχή των ιδιοκτητών. Η κατοχή μετοχών συμβολίζει την κατοχή ιδιοκτησίας τη στιγμή που η εξουσία και η διοικητική λειτουργία έχει μετατεθεί σε μια ομάδα επαγγελματικών διοικητικών στελεχών.

Για το μεγαλύτερο χρονικό διάστημα του 20^{ου} αιώνα η διαχείριση της μετοχικής ιδιότητας έγινε με βάση την αρχή της διαχειριστικής αυτονομίας. Η έμφαση στη διαχειριστική αυτονομία δίδεται για την κάλυψη της ανάγκης για βελτιστοποίηση της διοικητικής λειτουργίας και αμεσότητας λήψης αποφάσεων.

Στις αρχές του 21^{ου} αιώνα παρατηρείται ένα κύμα μετοχικού ακτιβισμού το οποίο υποστηρίζει τη δημοκρατική μεταχείριση των μετόχων με την έννοια της ίσης συμμετοχής στη διοικητική λειτουργία και στη διαδικασία λήψης αποφάσεων. Ο Turnbull προτείνει τη συμμετοχή με βάση την ιδιότητα του μετόχου (ένας μέτοχος – μια ψήφος) και όχι με βάση τον αριθμό των μετοχών (μια μετοχή – μια ψήφος)¹. Βάσει αυτής της πρότασης οι μέτοχοι εξισώνονται αφού διαθέτουν όλοι ίσα δικαιώματα και υποχρεώσεις αλλά από την άλλη πλευρά αποδυναμώνεται η συγκέντρωση κεφαλαίων στις ανώνυμες επιχειρήσεις.

Στις μέρες μας, και υπό το φως των συνεχόμενων λογιστικών και ηθικών σκανδάλων μεγάλων εταιρειών, η συζήτηση γύρω από την εταιρική διακυβέρνηση επανέρχεται στο προσκήνιο και απαιτεί ενδελεχή έρευνα όχι μόνο από επιχειρηματικής οπτικής σκοπιάς αλλά και θεσμικής-νομικής, πολιτικής και κοινωνικής διάστασης.

2.3 ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Κατά καιρούς η επιστημονική κοινότητα έχει εισαγάγει διάφορες θεωρίες και ορισμούς που αφορούν τον όρο Εταιρική Διακυβέρνηση. Το γεγονός αυτό αποδεικνύει την πολυσχιδή και πολύπλοκη διάσταση του ζητήματος.

Ουσιαστικά ο όρος εταιρική διακυβέρνηση εμπεριέχει όλο το φάσμα των διαδικασιών και διεργασιών που απαιτούνται από κάθε επιχείρηση ώστε μέσα από τη σωστή διαχείριση και οργάνωση να διευρυνθεί η αξία της. Εύλογα λοιπόν προκύπτει ένα πλέγμα διάφορων σχέσεων μεταξύ της διοίκησης της επιχείρησης, της ιδιοκτησίας της αλλά και όλων αυτών που έχουν άμεσο ή έμμεσο συμφέρον από την επιχείρηση.

Ο Tricker αναφέρει ότι *«εάν η διοίκηση σχετίζεται με τη λειτουργία της επιχείρησης, η εταιρική διακυβέρνηση σχετίζεται με το εάν λειτουργεί σωστά»*². Ο Monks δηλώνει ότι η Εταιρική Διακυβέρνηση είναι μια διαδικασία αποτελεσματικής λογοδοσίας της διοίκησης σε ενημερωμένους και ενεργούς ιδιοκτήτες³. Οι Gillan and Starks ορίζουν την Εταιρική Διακυβέρνηση ως ένα σύστημα νόμων, κανόνων και παραγόντων που ελέγχουν τις λειτουργίες μιας εταιρείας⁴. Οι Shleifer και Vishny υιοθετούν μια χρηματοοικονομική οπτική και διατυπώνουν την άποψη *«η Εταιρική Διακυβέρνηση αφορά τον τρόπο με τον οποίο οι προμηθευτές του κεφαλαίου (ιδιοκτήτες ή κύριοι) εξασφαλίζουν για τον εαυτό τους απόδοση για την επένδυσή τους»*⁵.

Κατά το COSO (2009) ισχύει ότι : η εταιρική διακυβέρνηση των δημοσίων (εισηγμένων στο χρηματιστήριο) εταιρειών είναι μια διαδικασία, που διενεργείται από το διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας, τη διεύθυνση και άλλο προσωπικό, εφαρμόζεται με μια ενιαία στρατηγική σε όλη την επιχείρηση και είναι σχεδιασμένη ώστε να παρέχει διασφάλιση για την επίτευξη ορισμένων στόχων, όπως :

- Διαφάνεια και αξιοπιστία των δημοσίων αναφορών
- Συμμόρφωση με τους νόμους και τους κανονισμούς
- Αναγνώριση και υποστήριξη των δικαιωμάτων των μετόχων
- Προστασία και αύξηση της αξίας του μετοχικού κεφαλαίου

➤ Ορθή λειτουργία της επιχείρησης

Σύμφωνα με τον Οργανισμό για την Οικονομική Συνεργασία και Ανάπτυξη (OECD, 1999) παίρνουμε τον ορισμό : *η εταιρική διακυβέρνηση εμπεριέχει ένα σύνολο σχέσεων μεταξύ της διεύθυνσης της εταιρείας του συμβουλίου και των λοιπών ενδιαφερόμενων μερών παρέχοντας τη δομή μέσω της οποίας καθορίζονται οι σκοποί της εταιρείας τα μέσα για την επίτευξη των σκοπών αυτών και η παρακολούθηση της απόδοσης.*

Στην Ελλάδα η εταιρική διακυβέρνηση αφορά ένα σύστημα αρχών βάσει του οποίου οργανώνεται, λειτουργεί και διοικείται η ανώνυμη εταιρεία, ώστε να διαφυλάσσονται και να ικανοποιούνται τα έννομα συμφέροντα όλων όσων συνδέονται με την εταιρεία, στα πλαίσια του εταιρικού συμφέροντος και αποσκοπεί στην μόνιμη εξυπηρέτηση του εταιρικού συμφέροντος το οποίο αποτελεί τη συνισταμένη του συμφέροντος του νομικού προσώπου και των έννομων συμφερόντων όσων συνδέονται με την εταιρεία. Η εταιρική διακυβέρνηση επιδιώκει πλήρη διαφάνεια σε όλη τη διαχείριση της εταιρείας ώστε να παρέχονται όλες οι ζωτικές πληροφορίες προς όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη και να δίδεται έτσι η δυνατότητα σε αυτούς να έχουν ενεργό ρόλο στη δραστηριότητα της εταιρείας βάσει της κείμενης νομοθεσίας προστατεύοντας και προωθώντας τα συμφέροντα τους ισότιμα και ακριβοδίκαια μέσα στο πλαίσιο της μακροχρόνιας και ισόρροπης ανάπτυξης της εταιρείας.

Η εταιρική διακυβέρνηση πραγματεύεται ζητήματα που σχετίζονται με :

- Την μείωση των συγκρούσεων εντός της επιχείρησης
- Τον προσδιορισμό του τρόπου διοίκησης της εταιρείας
- Τον προσδιορισμό του τρόπου μεγιστοποίησης της αξίας της επιχείρησης και των δικαιούχων αυτής της αξίας
- Τον προσδιορισμό δικαιωμάτων και ευθυνών του ιδιοκτήτη της εταιρείας
- Τον προσδιορισμό δικαιωμάτων και ευθυνών των άλλων εμπλεκόμενων μερών εκτός των μετόχων που ζητούν συμμετοχή στη διοίκηση και επίτευξη των δικών τους συμφερόντων.

Από τα παραπάνω προκύπτει πως η ποικιλία και η απόκλιση των ορισμών υποδηλώνει ότι μέχρι και σήμερα δεν έχει γίνει αποδεκτός ένας μόνο ορισμός για την Εταιρική Διακυβέρνηση και πολύ περισσότερο ότι υπάρχει η ανάγκη για μια νέα προσέγγιση στον τρόπο του επιχειρείν. Το πρόβλημα λοιπόν είναι πολυδιάστατο και φαίνεται ότι η λύση του δεν είναι καθολική παρά προσαρμόσιμη στα ειδικά χαρακτηριστικά κάθε χώρας και εταιρείας.

Η κακή εταιρική διακυβέρνηση οδηγεί τον επιχειρηματικό κόσμο σε ανεξέλεγκτες καταστάσεις υψηλού οικονομικού και επιχειρηματικού κόστους καταστρέφοντας την ίδια την έννοια της εταιρίας και του οργανισμού. Καθημερινά εγείρονται βασικά ζητήματα απώλειας της εμπιστοσύνης των επενδυτών και ανάγκης για μεγαλύτερη ευθύνη από την πλευρά των εταιρειών. Η αξιοπιστία στους οργανισμούς θα πρέπει να επαναπροσδιορισθεί και να προστατευθεί μέσω νομοθετικών και ρυθμιστικών ενεργειών ώστε να υπάρξει μια μακροπρόθεσμη πολιτική και δέσμευση αρχής γενομένης από τα διοικητικά επίπεδα της επιχείρησης. Συνεπώς η σύγχρονη επιχείρηση χρειάζεται ένα πλαίσιο μέσα στο οποίο όχι μόνο θα αναπτύσσει τις δραστηριότητες της αλλά θα εξασφαλίζει την αξιοπιστία και την ακεραιότητά της ακολουθώντας πρακτικές σωστής εταιρικής διακυβέρνησης.

2.4 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗ ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΤΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Πρωτεύων παράγοντας επηρεασμού και διαμόρφωση της Εταιρικής Διακυβέρνησης αποτελεί το νομικό σύστημα (νομοθετικό και δικαστικό, εποπτικό, πειθαρχικό) κάθε χώρας στην οποία δραστηριοποιείται η εταιρεία. Η μακροχρόνια ζύμωση ιστορικών, πολιτικών και κοινωνικών παραμέτρων έχει συμβάλλει στη διαμόρφωση νομικών συστημάτων με κοινά χαρακτηριστικά. Ιστορικά οι πιο ισχυρές χώρες έχουν επηρεάσει κάποιες άλλες λόγω της οικονομικής, πολιτικής ή και ακόμη στρατιωτικής κυριαρχίας τους. Η ιστορική ανάπτυξη του τρόπου διοίκησης και διακυβέρνησης των εταιρειών ακολουθεί σε μεγάλο βαθμό το αντίστοιχο νομικό σύστημα της χώρας και των επιρροών που αυτό δέχθηκε από τα ιστορικά κοινωνικά, οικονομικά και πολιτικά δεδομένα.

Πολύ συνοπτικά ο επιχειρηματικός κόσμος χωρίζεται σε δύο μεγάλες κατηγορίες νομικών συστημάτων : το εθιμικό δίκαιο (common law) και το γραπτό ή κωδικοποιημένο δίκαιο (civil law).

Το εθιμικό δίκαιο (common law) έχει τις ρίζες του στον αγγλοσαξωνικό χώρο και βασίζεται στη νομολογία και όχι στην εξουσία του νομοθέτη. Οι δικαστές του αγγλοσαξωνικού δικαίου, έχοντας σαφή αντίληψη της εθιμικής εξέλιξης (ήθη και έθιμα εξελίσσονται διαφορετικά στις διάφορες περιοχές), καλούνται να δημιουργήσουν δικαιοκούς κανόνες και να απονείμουν δικαιοσύνη βάσει της δεσμευτικής δύναμης του δικαστικού προηγούμενου. Οι κανόνες αυτοί δεν παύουν να είναι δεσμευτικοί ακόμη και αν έχουν πέσει σε αχρησία για μεγάλο χρονικό διάστημα. Το εθιμικό δίκαιο (common law) ακολουθούν χώρες όπως: το Ηνωμένο Βασίλειο (εκτός της Σκωτίας), η Ιρλανδία, ο Καναδάς (εκτός του Κεμπέκ), οι Η.Π.Α (εκτός της Λουιζιάνα), η Αυστραλία, η Κύπρος, η Ν. Ζηλανδία, η Σιγκαπούρη, το Χονγκ Κονγκ κ.α.

Από την άλλη πλευρά, το γραπτό δίκαιο (civil law) προέρχεται από το ρωμαϊκό δίκαιο, τον Κώδικα του Ιουστινιανού και το Ναπολεόντειο Κώδικα και αναπτύχθηκε διαφορετικά στις χώρες που το ασπάσθηκαν. Εδώ οι δικαστές έχουν την υποχρέωση να απονείμουν δικαιοσύνη βάσει νόμων που έχουν τεθεί σε ισχύ από άλλα όργανα. Το γραπτό δίκαιο (civil law) ακολουθούν χώρες όπως: όλες οι χώρες της Ευρώπης (εκτός του Ηνωμένου Βασιλείου, της Κύπρου και της Ιρλανδίας), όλες οι χώρες της Ανατολικής Ασίας (εκτός του Χονγκ Κονγκ), όλες οι χώρες της ηπειρωτικής λατινικής Αμερικής (εκτός της Γουιάνας και της Μπελίζ), η Ελβετία, η Ρωσία, η Τουρκία, το Ιράκ, το Αζερμπαϊτζάν, η Αίγυπτος, η Μαδαγασκάρη, το Λίβανο, το Κονγκό, η Ινδονησία, το Βιετνάμ και η Ταϊλάνδη.

Σε κάθε χώρα, το νομικό σύστημα συμβάλλει στην εγκαθίδρυση προτύπων εταιρικής διακυβέρνησης. Πρόκειται για ένα πλέγμα κανόνων (κοινό δίκαιο και αστικό δίκαιο) το οποίο ρυθμίζει τη συμπεριφορά της εταιρείας και την προστασία των δικαιωμάτων της μειοψηφίας και επηρεάζει την ανάπτυξη των κεφαλαιαγορών και την ανάπτυξη της χώρας. Επιπροσθέτως έχουν αναπτυχθεί και εθελοντικοί κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης οι οποίοι συνιστούν ένα σύνολο προτεινόμενων «καλών πρακτικών» σχετικά με τη συμπεριφορά και τη

δομή του διοικητικού συμβουλίου. Οι κώδικες αυτοί μπορούν να λειτουργήσουν συμπληρωματικά ή ως μηχανισμοί ενίσχυσης του νομικού πλαισίου όταν αυτό είναι αναποτελεσματικό στην προστασία των μετόχων μειοψηφίας.

Το νομικό σύστημα και οι μηχανισμοί εφαρμογής του επηρεάζουν την ιδιοκτησιακή δομή, την πληρωμή μερισμάτων, τη διαθεσιμότητα και το κόστος εξωτερικής χρηματοδότησης και τις αγοραίες αποτιμήσεις⁶.

Σε πολλές περιπτώσεις η νομική εγκαθίδρυση προτύπων εταιρικής διακυβέρνησης έρχεται αντιμέτωπη με τις αντιδράσεις των εταιρειών οι οποίες δεν επιθυμούν την εφαρμογή διαδικασιών που δεν έχουν επιλεγεί από τις ίδιες. Η αντίθεση τους βρίσκει έρεισμα στο κόστος συμμόρφωσης και στην αλλαγή της οργανωτικής και διοικητικής δομής. Υπάρχουν ωστόσο εταιρείες οι οποίες βλέπουν καλοπροαίρετα τους μηχανισμούς της εταιρικής διακυβέρνησης και συμμορφώνονται πλήρως. Πλέον, αναγνωρίζεται παγκόσμια η ανάγκη για τη διατήρηση της εμπιστοσύνης των επενδυτών μέσω της διαφάνειας, της λογοδοσίας, της εντιμότητας και της ευθύνης⁷.

Δευτερεύων, αλλά εξίσου σημαντικός, παράγοντας διαμόρφωσης της Εταιρικής Διακυβέρνησης αποτελεί η ιδιοκτησιακή δομή και συγκέντρωση της εταιρείας. Τα δικαιώματα ιδιοκτησίας είναι θεμελιώδη για τον προσδιορισμό του συστήματος της εταιρικής διακυβέρνησης. Στην σύγχρονη επιχείρηση ο έλεγχος ασκείται από αυτούς που έχουν δικαιώματα ψήφου στη Γενική Συνέλευση των μετόχων.

Η ιδιοκτησιακή δομή επηρεάζει άμεσα τη διαδικασία λήψης αποφάσεων και το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης με δύο τρόπους. Αφενός με την ποσοτική ή ποσοστιαία συγκέντρωση μετοχών όπου τα δικαιώματα ψήφου ενισχύουν τη συγκέντρωση διαπραγματευτικής δύναμης και αφετέρου με τα καθαρά ποιοτικά χαρακτηριστικά των μετόχων όπου διακρίνεται η ικανότητα-θέληση τους για έλεγχο και εποπτεία.

Η ποσοτική κατανομή της ιδιοκτησίας διακρίνεται σε δύο κατηγορίες:

1. Την ιδιοκτησιακή συγκέντρωση στα χέρια ενός ή μιας ομάδας μετόχων
2. Την διάχυση ιδιοκτησίας σε πληθώρα μετόχων

Σε πολλές εταιρείες η ιδιοκτησία είναι συγκεντρωμένη σε λίγους μετόχους. Το φαινόμενο αυτό αποτελεί, για πολλούς ερευνητές, ένα μέσο για τη μείωση του προβλήματος της αντιπροσώπευσης αφού ένας πλειοψηφών μέτοχος ή μια ομάδα μετόχων με επιρροή έχει περισσότερες πιθανότητες να ασκήσει πίεση στη διοίκηση της επιχείρησης.

Στον αντίποδα της παραπάνω θέσης προβάλλονται τα κόστη συγκέντρωσης που προκύπτουν. Σε εταιρικό επίπεδο τα κόστη αφορούν την περιχαράκωση των διοικητικών στελεχών και των μετόχων μειοψηφίας, την πιθανή κακή απόδοση της εταιρείας, την περιορισμένη διάχυση κινδύνου και τα κόστη ρευστότητας καθώς ο ιδιοκτήτης δεν μπορεί να πωλήσει τις μετοχές του εύκολα και δεν υπάρχει επαρκής προστασία των μετόχων της μειοψηφίας. Στο επίπεδο της χώρας, τα κόστη μπορεί να εμφανιστούν στην περιορισμένη ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς και στην ανάπτυξη κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης.

Στην περίπτωση της μεγάλης συγκέντρωσης της ιδιοκτησίας στα χέρια ενός ή μιας ομάδας μετόχων ελλοχεύει ο κίνδυνος σύγκρουσης μεταξύ των μεγάλων μετόχων που ασκούν τον έλεγχο και των μετόχων μειοψηφίας⁸. Επιπροσθέτως, ο κίνδυνος εκμετάλλευσης από τα κυρίαρχα εσωτερικά ενδιαφερόμενα μέρη (πλειοψηφούντες μέτοχοι και διοίκηση) είναι η κύρια ανησυχία των δυνητικών επενδυτών όταν αντιμετωπίζουν τους πλειοψηφούντες μετόχους που διοικούν και ελέγχουν την εταιρεία.

Η θεωρία του βασικού κυρίαρχου μετόχου προβλέπει ότι⁹:

- Οι εταιρείες κυβερνώνται με βάση τα συμφέροντα μιας και μόνο ομάδας συμφερόντων.
- Τα διοικητικά στελέχη της ρέπουν να “συνδιαλέγονται” με την πιο δυνατή ομάδα.

- Η διακυβέρνηση με βάση τα συμφέροντα μιας και μόνο ομάδας είναι ασταθής μακροχρόνια, καθώς τα ενδιαφερόμενα μέρη (stakeholders), που έτυχαν εκμετάλλευσης για ένα χρονικό διάστημα, χρησιμοποιούν στρατηγικές επιρροής, για να αποκτήσουν εξουσία το επόμενο διάστημα.

Η παραπάνω θεωρία υποστηρίζει ότι η χρόνια σύγκρουση που σχετίζεται με τη διοίκηση του βασικού μετόχου οδηγεί βραχυχρόνια σε μικρή απόδοση.

Η παντοδυναμία των μεγάλων πλειοψηφούντων μετόχων μπορεί να περιοριστεί από τη σύσταση ενός αποτελεσματικού νομικού και ρυθμιστικού πλαισίου εταιρικής διακυβέρνησης¹⁰.

Στον αντίποδα της ιδιοκτησιακής συγκέντρωσης βρίσκεται η κατακερματισμένη μετοχική σύνθεση. Στην περίπτωση της υψηλής διασποράς της μετοχικής ιδιοκτησίας εγείρονται προβλήματα αντιπροσώπευσης και ευθυγράμμισης των συμφερόντων μεταξύ των ιδιοκτητών – μετόχων και των διοικητικών στελεχών.

Το αμερικανικό μοντέλο εταιρικής ιδιοκτησίας αποτελεί το καλύτερο παράδειγμα διάχυσης ιδιοκτησίας. Η μεγαλύτερη κατηγορία μετόχων είναι φυσικά πρόσωπα, ταμεία συνταξιοδότησης και άλλα χρηματοοικονομικά ιδρύματα. Οι μέτοχοι αυτοί τείνουν να εξασκούν τον αναγκαίο έλεγχο επί της διοίκησης συναλλασσόμενοι ενεργά στην κεφαλαιαγορά. Εκτός της ισχυρής κεφαλαιαγοράς υπάρχει και ένα ισχυρό πλαίσιο νόμων και ένα ανεξάρτητο όργανο ρύθμισης, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, που εξασφαλίζει ότι το μετοχικό κεφάλαιο δε συσσωρεύεται από καμία μετοχική ομάδα. Έτσι η ιδιοκτησία τείνει να μην συγκεντρώνεται στα χέρια ολίγων στην εταιρική δομή των ΗΠΑ¹¹.

Σύμφωνα με τους Shleifer και Vishny τρεις είναι οι μηχανισμοί ελέγχου διατήρησης της μεγάλης διασποράς¹²:

- Ισχυρή κεφαλαιαγορά
- Ανεξάρτητη ρυθμιστική αρχή κεφαλαιαγοράς
- Ισχυρό νομικό πλαίσιο

Η ισορροπία και η ηθική ακεραιότητα της μετοχικής δομής με υψηλή διασπορά εξαρτάται κατά βάση από την αποτελεσματικότητα και ευελιξία του θεσμικού και του νομικού συστήματος. Αυτό προκύπτει εξαιτίας της αδυναμίας των μικρών ιδιοκτητών – μετόχων να επηρεάσουν τους δύο πρώτους μηχανισμούς (ισχυρή κεφαλαιαγορά και ανεξάρτητη ρυθμιστική αρχή κεφαλαιαγοράς) καθότι ούτε ισχυρή διαπραγματευτική δύναμη έχουν εντός της εταιρείας αλλά και ούτε σημαντική επιρροή.

Τέλος, οφείλουμε να αναφερθούμε και στην ακολουθούμενη προσέγγιση για την ίδια την έννοια της επιχείρησης ως παράγοντας επηρεασμού και διαμόρφωσης συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης.

Στον ακαδημαϊκό και επιχειρηματικό κόσμο επικρατούν δύο βασικές αντικρουόμενες απόψεις:

Στο αγγλοσαξωνικό επιχειρηματικό κόσμο η επιχείρηση είναι το όργανο για τη δημιουργία πλούτου για τους μετόχους¹³. Έτσι εάν η επιχείρηση έχει καλά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα και ο πλούτος αυτός κατανέμεται στους μετόχους ομαλά δεν εγείρονται ζητήματα εταιρικής διακυβέρνησης.

Αντιθέτως, στην ηπειρωτική Ευρώπη η επιχείρηση θεωρείται ότι αποτελεί μια αυτόνομη οικονομική οντότητα (θεσμός – institution) που συνίσταται από μια συμμαχία διαφόρων συμμετεχόντων (μέτοχοι, διοικητικά στελέχη, εργαζόμενοι, προμηθευτές κεφαλαίου κ.α) που λειτουργούν για τη συνοχή της επιχείρησης ως σύνολο¹⁴. Η έννοια αυτή της επιχείρησης υποδηλώνει και την αποστολή της που δεν είναι μόνο η αύξηση του πλούτου των μετόχων αλλά και η ισορροπημένη κατανομή εξουσίας, ευθύνης και πλούτου σε όλους όσους επηρεάζει η λειτουργία της επιχείρησης (stakeholders).

Αυτό το διαφορετικό πρίσμα αντίληψης για την επιχείρηση οδηγεί στην ανάπτυξη των δύο βασικότερων θεωριών της Εταιρικής Διακυβέρνησης: της θεωρίας της αντιπροσώπευσης (agency theory) και της θεωρίας των ενδιαφερόμενων μερών (stakeholder theory). Στην επόμενη ενότητα θα προσεγγίσουμε εκτενέστερα τις δύο αυτές θεωρίες.

2.5 ΒΑΣΙΚΕΣ ΘΕΩΡΙΕΣ

2.5.1 Θεωρία της Αντιπροσώπησης

Η θεωρία της αντιπροσώπησης πρωτοεμφανίστηκε στο έργο του Adam Smith και στη συνέχεια στους σύγχρονους καιρούς εδραιώθηκε από το έργο των Berle και Means¹⁵. Το βασικό θεωρητικό υπόβαθρο αυτής της σχολής σκέψης πηγάζει από την πεποίθηση που θέλει τα πρόσωπα, συνεπώς και τις εταιρείες, να δρουν με γνώμονα τη δημιουργία πλούτου και την εκπλήρωση του οικονομικού τους συμφέροντος.

Η θεωρία της αντιπροσώπησης χτίζεται πάνω σε δύο σημαντικούς εταιρικούς πυλώνες: τους μετόχους, που έχουν τον ρόλο των εντολέων, και τους επαγγελματίες διοικητικούς οι οποίοι δρουν ως αντιπρόσωποι των πρώτων. Οι μέτοχοι (εντολείς) αναθέτουν το έργο της διοίκησης των εταιρειών σε επαγγελματίες – στελέχη εξαιτίας διαφόρων λόγων όπως έλλειψη επαρκών γνώσεων και δεξιοτήτων, έλλειψη χρόνου, μεγάλο κόστος διοίκησης και ελέγχου της εταιρείας ή ακόμη και ανάγκη για διάχυση κινδύνου (επενδύσεις σε πολλές εταιρείες παράλληλα). Από τη μεριά τους τα στελέχη (αντιπρόσωποι) αναλαμβάνουν την εξουσία επί των στοιχείων ενεργητικού και του ανθρώπινου δυναμικού της εταιρείας και την ευθύνη διοίκησης τους. Έτσι λοιπόν μεταξύ του μετόχου και της εταιρείας παρεμβάλλεται ένα παρένθετο πρόσωπο το οποίο θα πρέπει να ελεγχθεί για την αποτελεσματικότητα και αποδοτικότητα της διοίκησης που ασκεί.

Σχετικά με τη σχέση εντολέων και αντιπροσώπων οφείλουμε να επισημάνουμε ότι αυτή καθορίζεται νομικά από συμβόλαια με δεσμευτικούς και ρητά καθορισμένους όρους. Το κίνητρο και των δύο πλευρών είναι αυστηρά οικονομικό και ως εκ τούτου υιοθετούν καιροσκοπική συμπεριφορά ανάλογα με τις συνθήκες του περιβάλλοντος και κυρίως με γνώμονα το ίδιο το συμφέρον τους. Το περιβάλλον μέσα στο οποίο λειτουργούν χαρακτηρίζεται από πιθανή ασυμβατότητα στόχων, ασύμμετρη πληροφόρηση και αυστηρώς χρηματοοικονομικά κριτήρια μέτρησης της αποτελεσματικότητας των δρώντων προσώπων.

Η ροή εξουσίας ξεκινάει από τον ιδιοκτήτη, ο οποίος αναθέτει την ευθύνη διοίκησης και διαχείρισης της εταιρείας στα στελέχη τα οποία με τη σειρά τους, λόγω γνώσεων και ικανοτήτων, έχουν τη δυνατότητα να μελετούν, αναλύουν, σχεδιάζουν, παρακολουθούν, εποπτεύουν και αξιολογούν τα δεδομένα του εσωτερικού και εξωτερικού περιβάλλοντος της εταιρείας. Η απόκτηση της εξουσίας και του ελέγχου από τα επαγγελματικά στελέχη οδηγεί τους ιδιοκτήτες στην εφαρμογή μηχανισμών ελέγχου και παρακολούθησης της άσκησης της διοίκησης (π.χ εποπτεία, σύστημα κινήτρων κ.α). Σημαντικό ρόλο για την εποπτεία και παρακολούθηση των στελεχών κατέχει το Διοικητικό Συμβούλιο το οποίο καλείται να αξιολογήσει τις αποφάσεις της διοίκησης και να κρίνει εάν αυτές είναι ευθυγραμμισμένες με τα συμφέροντα των μετόχων.

Η αυτονόητη σύγκρουση μεταξύ των μετόχων-ιδιοκτητών και των στελεχών-αντιπροσώπων οδηγεί σ' ένα αέναο παιχνίδι εξουσίας και ελέγχου μέσα στην εταιρεία. Η ελαχιστοποίηση των τριβών και των προβλημάτων που προκύπτουν από αυτή τη σύγκρουση καθώς και η ευθυγράμμιση των συμφερόντων τους αποτελεί θεμελιώδες ζητούμενο της θεωρίας της αντιπροσώπευσης.

Για πολλούς ερευνητές τα προβλήματα μεταξύ των ιδιοκτητών και των αντιπροσώπων απορρέουν από τα παρακάτω:

- **Ηθικός Κίνδυνος:** Το στέλεχος δεν εκτελεί τα καθήκοντα του ή την εργασία του σύμφωνα με τις ικανότητες και τις δυνατότητες του¹⁶.
- **Επίζημία Επιλογή:** Ο ιδιοκτήτης-μέτοχος δεν μπορεί να προσδιορίσει, εάν το στέλεχος εκτελεί τα καθήκοντα του ή την εργασία του για την οποία πληρώνεται¹⁷.
- **Ασύμμετρη πληροφόρηση:** Τα εσωτερικά ενδιαφερόμενα μέρη (στελέχη, μεγάλοι μέτοχοι) έχουν πληροφόρηση που δεν την έχουν έγκαιρα τα υπόλοιπα ενδιαφερόμενα μέρη¹⁸.

Το πρώτο πρόβλημα αποτελεί πρόβλημα μέτρησης της αποδοτικότητας των στελεχών κατά την εκτέλεση των καθηκόντων τους, ενώ το δεύτερο είναι πρόβλημα προσδιορισμού και αποτίμησης της αποτελεσματικότητας. Τα συστήματα κινήτρων και αμοιβών συνεχώς επανεξετάζονται τη στιγμή που έρχονται στο προσκήνιο συνεχόμενα εταιρικά σκάνδαλα. Η αύξηση των αμοιβών των στελεχών βρίσκει αντιμέτωπους τους μετόχους οι οποίοι πλέον απαιτούν να καθιερωθεί ένα σύστημα αμοιβών και επιμέτρησης της απόδοσης που να εξασφαλίζει τα δικά τους συμφέροντα.

Η ασύμμετρη πληροφόρηση είναι ένα στοιχείο που οδηγεί με τη σειρά του στην ανατροφοδότηση των δύο προηγούμενων προβλημάτων. Η καθημερινή εργασία και ενασχόληση με τα επιχειρησιακά τεκταινόμενα δίνει το πλεονέκτημα της άμεσης πληροφόρησης στα στελέχη. Ο ιδιοκτήτης-μέτοχος αποκτά σημαντικά μέρη της καίριας και απαραίτητης γι' αυτόν πληροφόρησης μέσω του αντιπροσώπου-στελέχους και συνεπώς ο τελευταίος ελέγχει σε μεγάλο βαθμό τη ροή πληροφορίας από και προς τον ιδιοκτήτη. Ωστόσο, η πληροφόρηση πρέπει να είναι έγκαιρη και ισότιμα προσβάσιμη από όλους τους μετόχους και με βάση κάποιες θεωρίες και από όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη.

Μηχανισμοί για τη λύση του προβλήματος της αντιπροσώπευσης

Ο πρώτος μηχανισμός επίλυσης αφορά την εποπτεία και τον έλεγχο του έργου και της ποιότητας των αποφάσεων των επαγγελματικών στελεχών. Η βασική υπόθεση της εποπτείας και του ελέγχου είναι ότι ένα στέλεχος που γνωρίζει ότι ελέγχεται και εποπτεύεται θα συμπεριφερθεί σύμφωνα με τα συμφέροντα των μετόχων¹⁹.

Σε μια αναπτυσσόμενη εταιρεία που δεν ασκείται επιμελώς έλεγχος και εποπτεία τα στελέχη αποκτούν μεγάλη ευχέρεια λήψης αποφάσεων και επομένως η εξουσία τους εδραιώνεται έναντι των μετόχων. Είναι επόμενο η έλλειψη εποπτείας να έχει ως αποτέλεσμα την κακή ή εσφαλμένη χρήση των στοιχείων ενεργητικού, την επιλήψιμη συμπεριφορά, την απάτη από την πλευρά των στελεχών και τη μειωμένη αποδοτικότητα των κεφαλαίων.

Η διαδικασία εποπτείας και ελέγχου αποτελεί μια χρονοβόρα διαδικασία η οποία απαιτεί έγκυρη και ποιοτική πληροφόρηση των μετόχων σε πραγματικό χρόνο. Το στοιχείο του πραγματικού χρόνου είναι ιδιαίτερα σημαντικό εάν λάβουμε υπόψη την αυξανόμενη ταχύτητα κίνησης κεφαλαίων και την ευκολία διακύμανσης των τιμών των μετοχών στις παγκόσμιες κεφαλαιαγορές. Η έγκαιρη ανταπόκριση στα ερεθίσματα της αγοράς ή στις εταιρικές εξελίξεις είναι κρίσιμη για την εξασφάλιση των συμφερόντων των μετόχων.

Περιοριστικοί παράγοντες της εποπτείας και του ελέγχου είναι το κόστος και το σύνολο των γνώσεων, δεξιοτήτων και ικανοτήτων που απαιτούνται για την αποτελεσματική άσκησή τους. Οι γνώσεις και οι δεξιότητες αποκτούνται σε βάθος χρόνου και το κόστος απόκτησης τους είναι μεγάλο. Ειδικότερα για τους μικρομετόχους δεν υπάρχει επαρκές κίνητρο και ευκαιρία για την άσκηση ελέγχου και εποπτείας αφενός λόγω της οικονομικά ασύμφορης απόκτησης γνώσεων και πληροφοριών αφετέρου λόγω της ισχυρής διαπραγματευτική τους δύναμη να ασκήσουν πίεση στα στελέχη ώστε να πράξουν σύμφωνα με τα δικά τους συμφέροντα. Αντίθετα οι μέτοχοι που κατέχουν υψηλό ποσοστό των μετοχών έχουν το κίνητρο και τη δυνατότητα – ικανότητα να ασκήσουν έλεγχο και εποπτεία. Παράλληλα, η διαπραγματευτική δύναμη των μετόχων αυξάνει με τη συγκέντρωση της ιδιοκτησίας και ο έλεγχος μπορεί να είναι αποτελεσματικότερος και αποδοτικότερος.

Το Διοικητικό Συμβούλιο, όπως θα δούμε και παρακάτω, αποτελεί ένα νομικά θεσμοθετημένο όργανο εποπτείας της λειτουργίας της εταιρείας και διαμόρφωσης στρατηγικής και θα μπορούσε, θεωρητικά, να παίξει τον ρόλο του μηχανισμού μείωσης του κόστους αντιπροσώπευσης.

Ο δεύτερος μηχανισμός για την ευθυγράμμιση των συμφερόντων των στελεχών και των ιδιοκτητών αφορά την παροχή κινήτρων.

Η παροχή κινήτρων μπορεί να πάρει τη μορφή δικαιωμάτων προαίρεσης (stock options), μετοχών, bonus κ.α. Στην περίπτωση απόκτησης της μετοχικής ιδιότητας από τα στελέχη (συγκέντρωση μετοχών στα χέρια τους) τότε υπάρχει ισχυρό κίνητρο για τη σύγκλιση συμφερόντων αφού το στέλεχος είναι πλέον και μέτοχος. Ωστόσο σε χώρες και εταιρείες όπου η ιδιοκτησία είναι αρκετά διεσπαρμένη δεν είναι εφικτός αυτός ο μηχανισμός²⁰. Όσο μεγαλύτερο το

μετοχικό μερίδιο των στελεχών τόσο μεγαλύτερη και η επιρροή τους στα ανώτερα στρατηγικά όργανα αποφάσεων. Όμως το μεγαλύτερο ποσοστό μετοχικού κεφαλαίου από τα στελέχη μπορεί να οδηγήσει στον κίνδυνο εξαγοράς της επιχείρησης από τα στελέχη (leverage buy out).

Η παροχή κινήτρων επιτυγχάνεται και με τη σύνδεση της αμοιβής των στελεχών με την απόδοση της εταιρείας. Επειδή η μακροχρόνια αποτίμηση μιας εταιρείας δεν είναι εύκολη να εκτιμηθεί και να μετρηθεί, έχει επικρατήσει η επιλογή βραχυχρόνιων μεθόδων μέτρησης της απόδοσης της επιχείρησης με τη χρήση λογιστικών και χρηματοοικονομικών δεικτών απόδοσης. Με αυτόν τον τρόπο τα στελέχη έχουν κίνητρο να εμφανίσουν βραχυχρόνια καλά αποτελέσματα τα οποία με τη σειρά τους θα φέρουν αντίστοιχα καλές απολαβές. Θα πρέπει ωστόσο να επισημάνουμε ότι η αυξημένη πίεση προς τα στελέχη για συνεχή καλά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα είναι ένας από τους παράγοντες εμφάνισης λογιστικών σκανδάλων. Παράλληλα η πίεση αυτή υπερτονίζει τη σημασία των βραχυπρόθεσμων αποτελεσμάτων σε βάρος της μακροπρόθεσμης στρατηγικής της εταιρείας.

Ο τρίτος μηχανισμός επίλυσης προβλημάτων αντιπροσώπευσης αφορά τις πιέσεις που μπορεί να δεχθούν τα στελέχη από την αγορά, κεφαλαιαγορά και αγορά στελεχών. Οι τρεις αυτές αγορές συμβάλλουν στη διαμόρφωση της τιμής της μετοχής, στις εξαγορές και συγχωνεύσεις αλλά και στη διαχρονική φήμη των στελεχών. «Οι επενδυτές συχνά χρησιμοποιούν τις επιλογές εξόδου εάν διαφωνούν με τη διοίκηση ή έχουν απογοητευθεί από την απόδοση της εταιρείας, δίνοντας το σήμα – μέσω των τιμών των μετοχών – για την ανάγκη των στελεχών να βελτιώσουν την απόδοση της εταιρείας²¹».

Η κεφαλαιαγορά για να αποτελέσει μηχανισμό μείωσης του κόστους αντιπροσώπευσης θα πρέπει να είναι αποτελεσματική με τη λογική ότι δε θα επιτρέψει στα στελέχη να παρεκκλίνουν των συμφερόντων των ιδιοκτητών, διότι η αποτελεσματική αγορά απορροφά άμεσα και γρήγορα τις πληροφορίες. Ωστόσο, οι πληροφορίες δε διαχέονται άμεσα και χωρίς κόστος ή εμπόδια. Οι συγκρούσεις μεταξύ ιδιοκτητών και στελεχών είναι συχνό φαινόμενο ενώ ορισμένες πληροφορίες δεν ερμηνεύονται σωστά ή ερμηνεύονται μονοδιάστατα.

Όλα τα παραπάνω οδηγούν σε μια αναποτελεσματική αγορά η οποία επιδεινώνει τα προβλήματα αντιπροσώπησης.

2.5.2 Θεωρία των Ενδιαφερόμενων Μερών

Σε αντίθεση με τη θεωρητική βάση της αντιπροσώπησης όπου πρυτανεύει το ατομικό κέρδος, η βάση της θεωρίας των ενδιαφερόμενων μερών (stakeholders) είναι η ευθύνη της εταιρείας έναντι όλων των μερών που επηρεάζουν και επηρεάζονται από τη λειτουργία της.

Η διαμόρφωση αυτής της θεωρίας πηγάζει από την αναγνώριση των επιρροών και αλληλεξαρτήσεων της εταιρείας από το περιβάλλον της, τόσο το εσωτερικό όσο και το εξωτερικό. Επιπροσθέτως, αναγνωρίζεται η σημαντική επίδραση των εταιρειών στην οικονομία μιας χώρας ή περιοχής και ως εκ τούτου αναγνωρίζεται το ενδιαφέρον όλων των μερών για τη στρατηγική, τους στόχους και τον τρόπο λειτουργίας των εταιρειών.

Το βασικό επιχείρημα της θεωρίας των ενδιαφερόμενων μερών είναι ότι στο βαθμό που η ανάπτυξη της επιχείρησης βασίζεται στην αλληλεπίδραση κοινωνικών ομάδων, στο εσωτερικό και εξωτερικό της, τα συμφέροντα των ομάδων αυτών θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη στη διοίκηση της. Με τον τρόπο αυτό η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να γίνει πιο αποτελεσματική μακροχρόνια και να μπορεί να ανταποκρίνεται ταχύτερα σε μεταβολές στο περιβάλλον της.

Αρχικά, η έννοια του ενδιαφερόμενου μέρους οριζόταν ως «αυτές οι ομάδες που χωρίς την υποστήριξη τους ο οργανισμός θα σταματούσε να υπάρχει»²². Στη συνέχεια ο ορισμός διευρύνθηκε σημαντικά και περιλαμβάνει πλέον όλους αυτούς που επηρεάζουν ή επηρεάζονται από τους στόχους ενός οργανισμού. Η διεύρυνση του ορισμού και οι δυσκολίες που αυτή παρουσιάζει αποτέλεσε αντικείμενο μεγάλης συζήτησης από τους ακαδημαϊκούς. Η ευρύτητα της έννοιας των ενδιαφερόμενων μερών περιπλέκει σημαντικά την ανάλυση του συστήματος της εταιρικής διακυβέρνησης και της στρατηγικής εφαρμογής του.

Οι Franks and Mayer προσδιόρισαν τα «εσωτερικά» (κυρίως μεγάλοι μέτοχοι και μέλη οικογένειας) και «εξωτερικά» (επαγγελματικά στελέχη) ενδιαφερόμενα μέρη και ανάλογα με την επίδραση τους κατηγοριοποίησαν και αντίστοιχα τα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης²³. Συνήθως τα εξωτερικά συστήματα ταυτίζονται με το Αγγλοσαξωνικό σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης και τα εσωτερικά με το Ηπειρωτικό Ευρωπαϊκό σύστημα.

Οι Carroll και McPhail κατηγοριοποιούν τα ενδιαφερόμενα μέρη σε δύο βασικές ομάδες : η πρώτη αφορά τα κύρια ενδιαφερόμενα μέρη που καλύπτονται από συμβάσεις και η δεύτερη ομάδα είναι οι «διάχυτοι» που η ατομική τους δύναμη δεν είναι ικανή να επιτύχει και την επιβολή τους²⁴. Όμως οι διάφορες συμβάσεις ελέγχου και εξουσίας εντός και εκτός της εταιρείας δεν περιλαμβάνουν τη δεύτερη ομάδα.

Ο ρόλος των ενδιαφερόμενων μερών αναφέρεται και στις Αρχές της Εταιρικής Διακυβέρνησης του ΟΟΣΑ (2004) μέσα από δύο διακριτές ομάδες. Η πρώτη ομάδα ενδιαφερόμενων μερών είναι αυτή που τα δικαιώματα της προστατεύονται νομικά ενώ η δεύτερη ομάδα είναι αυτή που τα δικαιώματα της δεν προστατεύονται νομικά. Υπό το πρίσμα αυτό, η πρώτη ομάδα απολαμβάνει πλήρως τα δικαιώματα της και υποστηρίζεται ότι θα πρέπει να εντάσσεται στο σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης. Η δεύτερη ομάδα είναι υποδεέστερη και το μόνο δικαίωμα που της αναγνωρίζεται είναι αυτό της επικοινωνίας με τα ανώτατα διοικητικά όργανα για ζητήματα ηθικής και νομικής φύσεως και όχι για θέματα στρατηγικής και διαμόρφωσης στόχων, διαδικασιών και πολιτικών. Οφείλουμε να επισημάνουμε ότι ο ΟΟΣΑ ενώ αναφέρει ως αρχή εταιρικής διακυβέρνησης την ίση μεταχείριση των μετόχων, δεν αναφέρει την ίση μεταχείριση όλων των ενδιαφερόμενων μερών παρά μόνο τον σεβασμό των stakeholders και κυρίως αυτών που τα δικαιώματα τους προστατεύονται από το νόμο.

Η σύγχυση στον προσδιορισμό του εύρους των ενδιαφερόμενων μερών (εργαζόμενοι, καταναλωτές κ.α) είναι μεγάλη και επηρεάζει τη διαμόρφωση της στρατηγικής και της τοποθέτησης της εταιρείας σε διάφορα ζητήματα που ποικίλουν από τον σχεδιασμό των προϊόντων, την προστασία του περιβάλλοντος, την τοπική-περιφερειακή ανάπτυξη, τη θέση και στάση της

εταιρείας εντός του πολιτικού πλαισίου που λειτουργεί έως την προστασία των συμφερόντων των μετόχων. Συνεπώς είναι λογικό να προκύπτουν αλληλοσυγκρουόμενα συμφέροντα και διαφορετικοί στόχοι και στρατηγικές.

Σύμφωνα με τον Carroll, η διοίκηση της εταιρείας για να μπορέσει να προσδιορίσει τα συμφέροντα, τα νομικά ή και ηθικά δικαιώματα και τα δικαιώματα ιδιοκτησίας των ενδιαφερόμενων μερών οφείλει να απαντήσει στα παρακάτω ερωτήματα²⁵:

1. Ποια είναι τα ενδιαφερόμενα μέρη.
2. Ποια είναι τα συμφέροντα και δικαιώματα τους.
3. Ποιες είναι οι προκλήσεις ή και οι ευκαιρίες που παρουσιάζουν.
4. Ποια ευθύνη έχει η εταιρεία προς κάθε ομάδα.
5. Ποιες στρατηγικές ή/και ενέργειες είναι καλύτερα σχεδιασμένες για να διευκολύνουν αυτές τις προκλήσεις ή τις ευκαιρίες
6. Ποια θα πρέπει να είναι η απάντηση: διευκόλυνση, διαπραγμάτευση, χειραγώγηση, αντίσταση ή συνδυασμός αυτών.

Η θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών υποστηρίζει ότι καμία από τις ενδιαφερόμενες ομάδες δε θα πρέπει να ευνοηθεί στην επιλογή των στόχων της εταιρείας. Για πολλούς ερευνητές αυτό οδηγεί στη μειωμένη αποτελεσματικότητα αφού απαιτεί την πολλαπλή εστίαση σε πολλούς αντίθετους, θεωρητικά και πρακτικά, στόχους.

Το μεγάλο πρόβλημα της εταιρικής διακυβέρνησης δεν είναι η σχέση μεταξύ ιδιοκτήτη και αντιπροσώπου αλλά η πρόληψη συγκρούσεων μεταξύ των ενδιαφερόμενων μερών. Κάθε ομάδα επιδιώκει τη μεγιστοποίηση της δικής της ωφέλειας εις βάρος των άλλων²⁶. Αυτή είναι η πηγή της σύγκρουσης και της πιθανής καταστροφής του συστήματος της εταιρικής διακυβέρνησης.

Πέραν των θεωρητικών αμφιβολιών για την ορθότητα της θεωρίας των ενδιαφερόμενων μερών υπάρχουν και οι δυσκολίες εφαρμογής της στην πράξη και έχουν να κάνουν με τα παρακάτω:

1. Τα ενδιαφερόμενα μέρη δεν έχουν ισότιμο ρόλο στην επιχείρηση και δε συμμετέχουν ισότιμα στη διαμόρφωση των εταιρικών στόχων οπότε θα πρέπει η διοίκηση να τα ιεραρχήσει κάτι το οποίο είναι αρκετά δύσκολο.
2. Η προσπάθεια συγκερασμού των συμφερόντων τους μπορεί να οδηγήσει σε συγκρουσιακές καταστάσεις, αν αυτά ακολουθούν ιδιοτελή και καιροσκοπική συμπεριφορά.
3. Ο τρόπος άσκησης της εταιρικής διακυβέρνησης δεν μπορεί να είναι ενιαίος για όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη αλλά ποικίλει ανάλογα με τη φύση και τις επιδιώξεις τους. Αυτό μπορεί να οδηγήσει σε μια πιο γραφειοκρατική δομή με δυσκολία λήψης αποφάσεων.

2.5.3 Θεωρία της Επιτροπείας - Επιμελητείας

Η θεωρία της Επιτροπείας είναι σχετικά πιο σύγχρονη θεωρία και διαφοροποιείται σε αρκετά σημεία από τις θεωρίες της αντιπροσώπευσης και των ενδιαφερόμενων μερών.

Βασικό σημείο διαφοροποίησης της θεωρίας της επιτροπείας είναι τα κίνητρα συμπεριφοράς των στελεχών. Σε αντίθεση με τη θεωρία της αντιπροσώπευσης όπου τα στελέχη κινητοποιούνται βάσει αμιγώς οικονομικών κινήτρων, η θεωρία της επιτροπείας προκρίνει άλλου είδους κίνητρα δίνοντας έμφαση στα στοιχεία της ευθύνης και των ηθικών κινήτρων²⁷. Σύμφωνα με τον Donaldson τα στελέχη κινητοποιούνται «από μια ανάγκη να επιτύχουν, να απολάβουν την ικανοποίηση που ενσωματώνεται από την επιτυχή εκτέλεση των εγγενώς προκλητικών εργασιών, να ασκήσουν ευθύνη και εξουσία και να αποκτήσουν αναγνώριση από τους συναδέλφους τους και τα αφεντικά²⁸».

Σύμφωνα με την παραπάνω αντίληψη η θεωρία της επιτροπείας πλεονεκτεί σε σχέση με τη θεωρία της αντιπροσώπευσης. Αφενός δεν υπάρχει ο ηθικός κίνδυνος, αφού τα στελέχη θα προσπαθήσουν να εκτελέσουν όσο καλύτερα μπορούν τα καθήκοντα τους, αφετέρου δεν υπάρχει και το πρόβλημα της επιζήμιας επιλογής, διότι από τη φύση τους τα στελέχη θα εκτελέσουν τα καθήκοντα τους και μάλιστα όσο καλύτερα μπορούν.

Επιπροσθέτως, η θεωρία της επιτροπείας δεν αναγνωρίζει τη σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ των στελεχών-αντιπροσώπων και των ιδιοκτητών-εντολέων και θεωρεί ότι για να είναι επιτυχής μια οργάνωση απαιτείται μια δομή στην οποία ο συντονισμός μπορεί να γίνει περισσότερο αποδοτικά²⁹. Το πρόβλημα όμως είναι η σχεδίαση μιας οργανωτικής δομής που να διευκολύνει τα ευθυγραμμισμένα με τα συμφέροντα των μετόχων στελέχη να μεγιστοποιήσουν την ευχέρεια λήψης απόφασης και ανάληψης δράσης έτσι ώστε αυτά να επιτύχουν τους εταιρικούς στόχους³⁰. Σύμφωνα με τα παραπάνω, ο έλεγχος και η εποπτεία, που παίζουν σημαντικό ρόλο στις άλλες θεωρίες, στη θεωρία της επιμελητείας δεν έχουν την ίδια βαρύτητα.

Σε αντίθεση με τη θεωρία της αντιπροσώπευσης όπου το βασικό πρόβλημα είναι η ευθυγράμμιση των συμφερόντων μεταξύ των μετόχων και των στελεχών, και με τη θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών όπου το πρόβλημα είναι η επίτευξη της ισορροπίας μεταξύ των συμφερόντων όλων των μερών, η θεωρία της επιτροπείας δεν αναγνωρίζει τέτοιου είδους προβλήματα και υποστηρίζει πως το πρόβλημα της εταιρικής διακυβέρνησης θα λυθεί εάν ενδυναμωθούν τα στελέχη. Συνεπώς η θεωρία της επιτροπείας, σε αντίθεση με τη θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών, δίνει μεγαλύτερη έμφαση στα άτυπα-μη ρητά συμβόλαια τα οποία προσδίδουν ευελιξία στα στελέχη να δράσουν. Παράλληλα προτείνει την απορύθμιση των αγορών στο τμήμα που αφορά τη δημιουργία κανόνων, θεσμών (π.χ επιτροπές στο Διοικητικό Συμβούλιο) και δομών στο εσωτερικό της εταιρείας και ακυρώνει τη συμβολή της κρατικής παρέμβασης στη δομή και τη λειτουργία της εταιρείας.

Σημείο αναφοράς για την άσκηση της εποπτείας και της παρακολούθησης του έργου των στελεχών είναι το Διοικητικό Συμβούλιο³¹. Όμως η θεωρία της επιτροπείας δεν επιθυμεί την ύπαρξη ανεξάρτητων και μη

εκτελεστικών μελών στη σύσταση του Διοικητικού Συμβουλίου παρά υποστηρίζει την ύπαρξη περισσότερων εκτελεστικών μελών ή μελών που έχουν άμεση σχέση με την εταιρεία, ώστε να επιτυγχάνεται ο «εμπλουτισμός» των γνώσεων και δεξιοτήτων, αλλά και της σύνδεσης-πίστης με την εταιρεία, που απαιτούνται για την επιτυχία στο στρατηγικό επίπεδο. Έτσι όμως αποδυναμώνεται το Διοικητικό Συμβούλιο αφού εποπτευόμενοι και επόπτες είναι τα ίδια πρόσωπα.

Μολονότι τα σημεία εστίασης της θεωρίας στα ανιδιοτελή κίνητρα των στελεχών και στην ευθυγράμμιση των συμφερόντων τους με τους μετόχους προσδίδουν ενδιαφέρον, τουλάχιστον σε θεωρητικό επίπεδο, στην διαμόρφωση συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης, η θεωρία της επιτροπείας δεν φαίνεται να μπορεί να προτείνει πρακτικές λύσεις έναντι των φαινομένων κατάχρησης εξουσίας και οικονομικών σκανδάλων που παρατηρούνται.

2.5.4 Θεωρία της Ηγεμονίας της Διοίκησης

Η θεωρία της ηγεμονίας της διοίκησης υποστηρίζει ότι οι οργανωσιακές δομές, οι δομές μεταβίβασης εξουσίας, ελέγχου και εποπτείας έχουν στην ουσία απονήσει και ως εκ τούτου έχουν οδηγήσει στην επικράτηση και ηγεμονία των στελεχών³². Οι μέτοχοι αποδεδμεύονται από την ιδιοκτησία τους και αυτό οδηγεί στην έλλειψη πραγματικού ελέγχου. Η έλλειψη κινήτρων για την ανάληψη καθηκόντων από τους μετόχους της εταιρείας έχει ως αποτέλεσμα την αποδυνάμωση της στρατηγικής τους συμμετοχής και την υιοθέτηση της στρατηγικής της πίστης ή αυτής της εξόδου από την επιχείρηση³³.

Σε αντίθεση με τη θεωρία της αντιπροσώπευσης, η θεωρία της ηγεμονίας δεν αναζητά τη λύση του προβλήματος της αντιπροσώπευσης εφόσον θεωρεί ότι αυτό αποτελεί φυσικό επακόλουθο του σχεδιασμού και της οργάνωσης της εταιρείας καθώς και της ανεπάρκειας των μηχανισμών εποπτείας και ελέγχου. Η δυσκολία ευθυγράμμισης των μηχανισμών αυτών είναι αποτέλεσμα των συγκρούσεων στο εξωτερικό πολιτικό περιβάλλον για την νομική-ρυθμιστική αντιμετώπιση του ζητήματος και των αντιπαλοτήτων στο εσωτερικό περιβάλλον σε θέματα αποδοτικότητας και λογοδοσίας.

Η ανεπάρκεια της σχέσης αντιπροσώπευσης και της επιχειρησιακής ηθικής να επιβάλλουν κανόνες που να διευκολύνουν τα άλλα ενδιαφερόμενα μέρη και ακόμη περισσότερο τους μετόχους να αναλάβουν τις υποχρεώσεις τους και τα δικαιώματα τους αποτελεί βασική υπόθεση στη θεωρία της ηγεμονίας. «Η διαδικασία έχει υπερισχύσει έναντι της κοινής λογικής και το αποτέλεσμα είναι η ηγεμονία του Διευθύνοντα Συμβούλου που προμηνύει σημαντικές αλλαγές στο ρόλο των επιχειρήσεων στην κοινωνία³⁴». Τα παραπάνω ενισχύονται και από τα φαινόμενα εξαπάτησης του επενδυτικού κοινού και της ρευστοποίησης εκατομμυρίων δολαρίων σε μετοχές, δικαιώματα προαίρεσης κ.α. από ανώτατα στελέχη εταιρειών λίγο πριν την κατάρρευση τους (περιπτώσεις Global Crossing & Enron). Η δυνατότητα ελέγχου της πληροφορίας, των διαδικασιών εντός της επιχείρησης και της έλλειψης αποτελεσματικού εσωτερικού και εξωτερικού ελέγχου οδήγησε σε αυτά τα φαινόμενα.

Για πολλούς ερευνητές ακόμη και οι παρεμβάσεις ειδικών δομών εποπτείας και ελέγχου (εποπτικές επιτροπές, αλλαγές στη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου, θέσπιση κανόνων δεοντολογίας και κώδικα ηθικής κ.α.), δεν αποτελούν τίποτα παραπάνω από τεχνάσματα εικονικής εξουσίας και ελέγχου από την πλευρά των μετόχων. Σύμφωνα με τους Kavin και Kiel τα θεσμοθετημένα όργανα ελέγχου και σχεδιασμού στρατηγικής, όπως αυτό του Διοικητικού Συμβουλίου είναι μια νομική φαντασία που κυριαρχείται από τα στελέχη³⁵.

Τέλος, η θεωρία της ηγεμονίας έρχεται σε αντίθεση και με τη θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών. Η ύπαρξη μιας «εταιρικής δημοκρατίας» που να συγκεράζει τα συμφέροντα όλων των ενδιαφερόμενων μερών αμφισβητείται έντονα. Απεναντίας η θεωρία της ηγεμονίας υποστηρίζει ότι μέσα από τις συγκρούσεις συμφερόντων προκύπτει μια ηγεμονεύουσα ομάδα η οποία συγκεντρώνει όλα τα πλεονεκτήματα (πληροφορίες, γνώση των λειτουργιών και των εργασιών κ.α).

2.5.5 Νεότερες Θέσεις

Στις αρχές της προηγούμενης δεκαετίας η κατάρρευση εταιρικών κολοσσών, όπως η Enron και η Lehman Brothers, έφερε εντονότερα στο προσκήνιο το πολυσχιδές ζήτημα της Εταιρικής Διακυβέρνησης. Όπως πολύ χαρακτηριστικά αναφέρει ο καθηγητής William Judge η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση προκλήθηκε εν πολλοίς από πολλές αποτυχίες στο υφιστάμενο σύστημα Εταιρικής Διακυβέρνησης των επιχειρήσεων³⁶.

Ο Frederick Lipman αναφέρει ότι, παρ' όλες τις διαφορές των περιπτώσεων Enron και Lehman Brothers κοινός παρανομαστής και των δύο αποτέλεσε ο μηχανισμός του Διοικητικού Συμβουλίου. Συγκεκριμένα επισημάνει ότι το Διοικητικό Συμβούλιο, ιδιαίτερα τα ανεξάρτητα μέλη, δεν διέθεταν τις απαραίτητες πληροφορίες προκειμένου να εξασκήσουν άρτια τα εποπτικά τους καθήκοντα, ακόμη και όταν αυτές οι πληροφορίες ήταν ήδη γνωστές στα στελέχη της διοίκησης³⁷.

Πολλοί σύγχρονοι μελετητές και ακαδημαϊκοί θεωρούν το Διοικητικό Συμβούλιο το θεματοφύλακα του συστήματος Εταιρικής Διακυβέρνησης. Όπως ενδεικτικά αναφέρεται η ύψιστη ευθύνη του Διοικητικού Συμβουλίου δεν είναι τόσο η διασφάλιση της συμμόρφωσης της εταιρείας με τους κανονισμούς και τις διατάξεις των ρυθμιστικών αρχών όσο η διακριτική εξάσκηση των εποπτικών του καθηκόντων³⁸. Επιπροσθέτως το Διοικητικό Συμβούλιο θα πρέπει να προάγει ένα πνεύμα ακεραιότητας στην εταιρεία και να συνεργάζεται σωστά με τη διοίκηση για την ανάπτυξη των εταιρικών στρατηγικών.

Είναι πρόδηλο ότι η σύγχρονη ακαδημαϊκή κοινότητα στρέφει την προσοχή της στον πολύπλοκο ρόλο του Διοικητικού Συμβουλίου προκειμένου να βελτιώσει το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης.

Σύμφωνα με τον Jay Lorsch και την ομάδα του³⁹, το Διοικητικό Συμβούλιο θα πρέπει να στοχεύσει σε πέντε θεματικές ενότητες οι οποίες είναι:

1. Η αποσαφήνιση του ρόλου του
2. Η κατανόηση της λειτουργίας της εταιρείας
3. Η διατήρηση καλής σχέσης με τη διοίκηση

4. Η εποπτεία της εταιρικής στρατηγικής

5. Η βελτίωση της διαχείρισης κινδύνων

Ο ρόλος του Διοικητικού Συμβουλίου επαναπροσδιορίζεται και πρέπει επιτέλους να γίνει αντιληπτό ότι διαχωρίζεται από την άσκηση διοίκησης. Τα στελέχη διοικούν ενώ το συμβούλιο διασφαλίζει ότι η εταιρεία διοικείται σωστά και προς τη σωστή κατεύθυνση.

Η κατανόηση της λειτουργίας της εταιρείας επέρχεται μέσα από το σύνολο των πληροφοριών που δίδεται στο συμβούλιο. Τα μέλη του συμβουλίου θα πρέπει να ενημερώνονται για τις λειτουργίες της επιχείρησης.

Η διατήρηση της καλής σχέσης με τη διοίκηση απαιτεί μια περίτεχνη ισορροπία μεταξύ των μελών του συμβουλίου και των στελεχών. Τα μέλη του συμβουλίου χρειάζονται πληροφορίες από τα στελέχη αλλά δεν πρέπει να επεμβαίνουν στις διοικητικές αποφάσεις. Η συνεργασία του Προέδρου του συμβουλίου με τον Διευθύνοντα Σύμβουλο για την επίτευξη αυτής της ισορροπίας είναι πολύ σημαντική⁴⁰.

Η εποπτεία της εταιρικής στρατηγικής πόσο μάλλον ο σχηματισμός της είναι καθαρά θέμα του Διοικητικού Συμβουλίου. Τα στελέχη οφείλουν να ακολουθούν την εταιρική στρατηγική και το Διοικητικό Συμβούλιο θα πρέπει να εποπτεύει την κατεύθυνση προς την επίτευξη των εταιρικών στόχων.

Η διαχείριση των κινδύνων (risk management) είναι πλέον όσο ποτέ άλλοτε, επίκαιρη στην ατζέντα των διοικητικών συμβουλίων. Αν και πολλοί θεωρούν ότι αυτό το πεδίο εναπόκειται στις δραστηριότητες της Επιτροπής Ελέγχου, είναι προφανές ότι το Διοικητικό Συμβούλιο θα πρέπει να συμμετέχει ενεργά. Τελευταίες έρευνες καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι ενώ τα περισσότερα Διοικητικά Συμβούλια κάνουν βήματα ώστε να αναβαθμίσουν τα καθήκοντα τους στη διαχείριση κινδύνων, εντούτοις υπάρχει διαφοροποίηση μεταξύ των εταιρειών ως προς τον τρόπο⁴¹.

Ο Bob Tricker, συγκεντρώνει κάποια βήματα βελτίωσης του συστήματος Εταιρικής Διακυβέρνησης των επιχειρήσεων. Αξίζει να αναφέρουμε τα σημαντικότερα εξ αυτών⁴²:

- Η αποδοχή της θέσης ότι η καλή Εταιρική Διακυβέρνηση αφορά την αποτελεσματικότητα του Διοικητικού Συμβουλίου και όχι απλά τη συμμόρφωση με τους ρυθμιστικούς κανόνες.
- Η εδραίωση του ρόλου του Προέδρου του συμβουλίου.
- Ο έλεγχος των γνώσεων, ικανοτήτων και εμπειριών των μη εκτελεστικών μελών.
- Η αναθεώρηση του ρόλου των μη εκτελεστικών μελών.
- Η σύναψη καλής σχέσης και επικοινωνίας μεταξύ συμβουλίου και στελεχών διοίκησης.
- Η απρόσκοπτη διάχυση πληροφοριών προς διευθυντές και μέλη του συμβουλίου.
- Η αναγνώριση ότι η διαχείριση κινδύνων αποτελεί αρμοδιότητα του συμβουλίου.
- Η αποδοχή της θέσης ότι η εταιρεία δεν ανήκει στα στελέχη διοίκησης.
- Ο έλεγχος της απόδοσης του συμβουλίου και οι προτάσεις για βελτίωση.
- Η αναθεώρηση των σχέσεων με τους μετόχους.
- Η αναγνώριση της ηθικής και υπεύθυνης συμπεριφοράς της εταιρείας.

Τέλος θα πρέπει να επισημάνουμε, όπως θα δούμε και αναλυτικότερα στην επόμενη υποενότητα, το ζήτημα της σύγκλισης ή διαφοροποίησης των συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης.

Πολλοί μελετητές στις μέρες μας τάσσονται υπέρ της σύγκλισης των εταιρικών θεσμών. Η καθολική αποδοχή καλών πρακτικών Εταιρικής Διακυβέρνησης μέσα από τους διεθνείς κώδικες (World Bank, the Commonwealth of Nations, OECD κ.α), η υιοθέτηση διεθνών λογιστικών προτύπων από τις περισσότερες διεθνείς επιχειρήσεις (International Accounting

Standards Committee & International Auditing Practices Committee), η παγκοσμιοποίηση των ίδιων των εταιρειών (κεφάλαια, ανθρώπινο δυναμικό), η άντληση κεφαλαίων στις διεθνείς χρηματαγορές, η εμφάνιση θεσμικών επενδυτών που απαιτούν κάποιες προδιαγραφές προκειμένου να επενδύσουν σε εταιρείες αποτελούν μερικά από τα πιο δυνατά επιχειρήματα για την εναρμόνιση των συστημάτων Εταιρικής Διακυβέρνησης⁴³.

Όλα τα παραπάνω συγκλίνουν στη θέσπιση θεμελιωδών δομών καλής Εταιρικής Διακυβέρνησης όμως καθώς συνεχίζονται οι διαφορές παγκοσμίως σε επίπεδο νομικών συστημάτων, εταιρικών δομών ιδιοκτησίας, χρηματαγορών και ιστορικοπολιτισμικών και εθιμικών πρακτικών, η Εταιρική Διακυβέρνηση διαφοροποιείται ανά τον κόσμο.

Όπως πολύ εύστοχα αναφέρει ο Bob Tricker, «*μια παγκόσμια σύγκλιση των εταιρικών συστημάτων σε μεγαλύτερο βάθος θα χρειαστεί μια σύγκλιση πολιτισμών και αυτό φαίνεται να έχει πολύ δρόμο ακόμη*»⁴⁴.

2.6 ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΣΤΟ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΧΩΡΙΟ

Ο εταιρικός θεσμός συναντάται ανά τον κόσμο με πολλές διαφοροποιήσεις από χώρα σε χώρα ακόμη και από γεωγραφική περιφέρεια σε γεωγραφική περιφέρεια. Οι βασικές διαφορές των συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης αφορούν τέσσερα βασικά στοιχεία:

1. Την μετοχική – ιδιοκτησιακή διασπορά
2. Την σχέση μετόχων και διοίκησης
3. Την ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς και τον βαθμό εμπορευματοποίησης μετοχικών συμμετοχών
4. Την θέση άλλων ενδιαφερόμενων μερών στη διοίκηση της εταιρείας

Παρά τις διαφορές που προκύπτουν στα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης υπάρχουν δύο βασικά προβλήματα τα οποία συναντώνται σε όλα, αλλά η βαρύτητα τους είναι πολύ διαφορετική από το ένα σύστημα στο άλλο. Πρόκειται για το πρόβλημα της αντιπροσώπευσης και το πρόβλημα της

προστασίας των μετόχων μειοψηφίας. Η γενεσιουργός αιτία αυτών των δύο προβλημάτων είναι η διαφορά των ποιοτικών (είδος, ικανότητα, χρονικός ορίζοντας, σκοποί του μετόχου κ.α.) και ποσοτικών χαρακτηριστικών (διασπορά, δικαιώματα ψήφου κ.α) της ιδιοκτησιακής συγκέντρωσης.

Η προσπάθεια ομαδοποίησης κάποιων βασικών χαρακτηριστικών των συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης οδήγησε πολλούς ερευνητές στη διαμόρφωση τεσσάρων προτύπων εταιρικής διακυβέρνησης:

1. Το Αγγλοσαξωνικό (Η.Π.Α , Ηνωμένο Βασίλειο, Καναδάς, Αυστραλία κ.α.)
2. Το Γερμανικό (Γερμανία, Ολλανδία, Ελβετία, Σουηδία, Αυστρία, Δανία, Νορβηγία, Φιλανδία κ.α.)
3. Το Λατινικό (Γαλλία, Ιταλία, Ισπανία, Βέλγιο κ.α.)
4. Το Ιαπωνικό (Ιαπωνία)

Η ανάλυση των χαρακτηριστικών των συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης που ακολουθεί θα γίνει με αναφορά στο Γερμανικό και Λατινικό σύστημα ως ενιαίο σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης (Ευρωπαϊκό – Ηπειρωτικό μοντέλο) καθότι παρουσιάζουν αρκετές ομοιότητες⁴⁵.

Αξίζει να σημειωθεί ότι αυτές οι κατηγοριοποιήσεις δεν πρέπει να θεωρηθούν απόλυτες. Το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης διαμορφώνεται κυρίως ιστορικά, με βάση την τοπική δυναμική της οικονομίας και τις ιδιαιτερότητες της. Παρόλα αυτά η κατηγοριοποίηση των συστημάτων μπορεί να αποτελέσει βοηθητικό εργαλείο προετοιμασίας των παρεμβάσεων που θα μπορούσαν να γίνουν στο επιχειρηματικό μοντέλο της χώρας.

2.6.1 Αγγλοσαξωνικό Σύστημα

Το Αγγλοσαξωνικό σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης παρουσιάζει τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

1. Διάσπαση – διάχυση των μετοχικών μεριδίων και αυξημένη κινητικότητα των μετόχων: το βασικό ενδιαφερόμενο μέρος είναι ο μέτοχος. Οι κύριοι μέτοχοι, οι οποίοι είναι συνήθως θεσμικοί επενδυτές, έχουν σχετικά μικρά μετοχικά μερίδια. Η απουσία

συγκεντρωμένης ιδιοκτησίας και η έλλειψη σύνδεσης μεταξύ των μετόχων και της διοίκησης δημιουργεί νέες δομές εξουσίας.

2. Αυξημένος ρόλος του Διοικητικού Συμβουλίου : ο θεσμός του Διοικητικού Συμβουλίου είναι απαραίτητος όχι μόνο για τον έλεγχο και τη λογοδοσία των επαγγελματικών στελεχών αλλά πολύ περισσότερο για την ευθυγράμμιση των συμφερόντων μεταξύ των μετόχων και των στελεχών. Σημαντικό ρόλο στο Δ.Σ κατέχουν οι εξωτερικοί σύμβουλοι και τα ανεξάρτητα μέλη.
3. Υψηλή βαρύτητα των κεφαλαιαγορών : οι αναπτυσσόμενες κεφαλαιαγορές είναι ρευστές και εξασφαλίζουν τη δυνατότητα της αυξημένης μετοχικής κινητικότητας π.χ. μειωμένο κόστος συναλλαγών, διαρκής ζήτηση μετοχών, πολλαπλές επιλογές εξαγορών – συγχωνεύσεων κ.α.
4. Καλύτερη προστασία των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας των μετόχων : η ύπαρξη ισχυρής οργανωτικής δομής μέσω κανονισμών και μηχανισμών της κεφαλαιαγοράς υποστηρίζει έναν μεγάλο αριθμό των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας των μετόχων (ασφαλής καταγραφή της ιδιοκτησίας, μεταφορά της ιδιοκτησίας, απόκτηση πληροφοριών για την εταιρεία έγκαιρα και περιοδικά, συμμετοχή και ψήφος στις Γενικές Συνελεύσεις Μετόχων, εκλογή και παύση μελών των Δ.Σ., συμμετοχή στα κέρδη της εταιρείας (ΟΟΣΑ, 2004).

2.6.2 Ευρωπαϊκό-Ηπειρωτικό Σύστημα

Το σύστημα της Ηπειρωτικής Ευρώπης έχει τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

1. Κυρίαρχοι Μέτοχοι : οι μεγάλοι μέτοχοι κυριαρχούν και είναι αυτοί που ασκούν τον έλεγχο και τη διοίκηση της εταιρείας. Η συγκέντρωση μετοχικών μεριδίων ανήκει σε μικρό αριθμό

μετόχων. Η διάσπαση των μετοχικών μεριδίων συχνά γίνεται από γενιά σε γενιά.

2. Σύστημα Διοικητικού Συμβουλίου: κυμαίνεται σε δύο επίπεδα, αυτό των εκτελεστικών μελών και των επιτροπών εποπτείας. Το Δ.Σ. ελέγχεται από εσωτερικά ή εξωτερικά μέλη που συνδέονται με τους μεγάλους μετόχους.
3. Παρουσία κεφαλαιαγορών : οι κεφαλαιαγορές είναι σχετικά μη ρευστές και έχουν περιορισμένη ικανότητα ελέγχου.
4. Ύπαρξη άτυπων συμβολαίων: τα μη ρητά (implicit) συμβόλαια ενισχύουν τις στενές προσωπικές σχέσεις μεταξύ των στελεχών και της διοίκησης.
5. Παρουσία χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων: οι τράπεζες παίζουν κεντρικό ρόλο στην εταιρική διακυβέρνηση λόγω της συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο στις εξουσιοδοτήσεις που τους δίνονται από μικρούς επενδυτές και από τη θέση των τραπεζιτών στα Δ.Σ. των εταιρειών.
6. Θεσμικοί Επενδυτές : η παρουσία τους είναι περιορισμένη σε σχέση με τις Αγγλοσαξωνικές χώρες.

2.6.3 Ιαπωνικό Μοντέλο

Το Ιαπωνικό μοντέλο εταιρικής διακυβέρνησης παρουσιάζει τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

1. Κυρίαρχοι Μέτοχοι : κυρίαρχος μέτοχος είναι η κύρια τράπεζα. «Οι τράπεζες, ως το κέντρο ενός μεγάλου δικτύου από συνδεδεμένες εταιρείες, κρατούν ένα μεγάλο κομμάτι των μετοχών και χρηματοδοτούν τους υποστηρικτές όταν απαιτείται. Η χρηματοδότηση δε βασίζεται στην αντίληψη της δημιουργίας βραχυχρόνιων κερδών. Αντίθετα οι τράπεζες χρηματοδοτούν τις εταιρείες, για να δημιουργήσουν μακροχρόνιες σχέσεις και

παίζουν ενεργό ρόλο, ως μεγάλοι συνέταιροι στη λειτουργία της επιχείρησης»⁴⁶.

2. Παρουσία Κεφαλαιαγορών : οι κεφαλαιαγορές παρουσιάζονται αναπτυγμένες αλλά δεν έχουν το ίδιο ρόλο και δε ρυθμίζουν το εσωτερικό περιβάλλον των εταιρειών όπως γίνεται στις Αγγλοσαξωνικές χώρες.
3. Παρουσία Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων : ο ρόλος των τραπεζών είναι πολυδιάστατος. Οι τράπεζες δεν είναι μόνο μέτοχοι αλλά και συνέταιροι. Εκτός από το ρόλο του χρηματοδότη κατέχουν και το ρόλο του συμβούλου στην εταιρεία. Ενισχύουν και υποστηρίζουν τις επιχειρήσεις διότι θεωρούν ότι παράγουν μακροχρόνια κέρδη για αυτές.
4. Υπαρξη άτυπων συμβολαίων: τα άτυπα – μη ρητά συμβόλαια ενισχύουν την εμπιστοσύνη και τις διαπροσωπικές σχέσεις. Το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης στην Ιαπωνία βασίζεται στο στοιχείο της «οικογένειας», όπως άλλωστε συμβαίνει και στην Ηπειρωτική Ευρώπη. Η διαφορά είναι ότι στην Ιαπωνία η οικογένεια έχει περισσότερο την έννοια της φατρίας. Η οικογένεια διατηρεί συμμετοχές σε πολλές εταιρείες. Ο συνδετικός κρίκος μεταξύ των εταιρειών είναι η τράπεζα που ανήκει και αυτή στην «οικογένεια».

2.7 ΟΜΑΔΕΣ ΕΞΟΥΣΙΑΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΥ

Το σύγχρονο εταιρικό περιβάλλον χαρακτηρίζεται από συνεχή παιχνίδια εξουσίας και ελέγχου μεταξύ των δρώντων μέσα στην επιχείρηση. Οι βασικοί παίκτες διαχωρίζονται σε τρεις ομάδες:

1. Διευθύνων Σύμβουλος / Επαγγελματικά Στελέχη
2. Διοικητικό Συμβούλιο
3. Μέτοχοι

Το πεδίο δραστηριοτήτων τους περιπλέκεται ακόμη περισσότερο με την ύπαρξη σύνθετων και ενίοτε συγκρουόμενων συμφερόντων τα οποία καλούνται να εξισορροπήσουν. Αυτή ακριβώς η σύγκρουση συμφερόντων είναι που δημιουργεί ομάδες εποπτείας και ελέγχου της εξουσίας οι οποίες ενδέχεται είτε να συμμαχήσουν είτε να έρθουν σε σύγκρουση. Στο σημείο αυτό παρεμβαίνει η εταιρική διακυβέρνηση ώστε να ενισχύσει την ομαλή λειτουργία και ισορροπία των δυνάμεων στα ανώτερα επίπεδα.

2.7.1 Διευθύνων Σύμβουλος & Επαγγελματικά Στελέχη

Συμφέροντα & Στόχοι

Ο ρόλος των επαγγελματικών στελεχών είναι η λήψη αποτελεσματικών αποφάσεων για την επίτευξη του εταιρικού σκοπού. Τα στελέχη θα πρέπει να χαρακτηρίζονται από την ικανότητα της ηγεσίας και της αποτελεσματικότητας ώστε να διαμορφώνουν το όραμα και την αποστολή της εταιρείας. Η εναπόθεση της ηγεσίας στον Διευθύνοντα Σύμβουλο και στο Διοικητικό Συμβούλιο ώστε να παίρνουν αποφάσεις στρατηγικής σημασίας εξυπηρετεί τον σκοπό της μείωσης του κινδύνου και της αύξησης της αποδοτικότητας. Η ανάθεση της εξουσίας είναι που οδηγεί στο πρόβλημα της αντιπροσώπευσης μεταξύ των αντιπροσώπων που λαμβάνουν αποφάσεις και των ιδιοκτητών και δημιουργούνται κόστη αντιπροσώπευσης.

Σύμφωνα με τη θεωρία της αντιπροσώπευσης τα επαγγελματικά στελέχη οφείλουν να προστατεύουν τα συμφέροντα των μετόχων. Στις χώρες που ακολουθούν το Ηπειρωτικό Ευρωπαϊκό Σύστημα είθισται να μην εμφανίζονται προβλήματα αντιπροσώπευσης αφού τα στελέχη είναι συνήθως και οι μεγάλοι μέτοχοι οπότε υπάρχει σύγκλιση συμφερόντων και σκοπών. Αντίθετα στο Αγγλο-σαξωνικό Σύστημα όπου τα στελέχη έχουν προσληφθεί ως αντιπρόσωποι των μετόχων ελλοχεύει ο κίνδυνος να επιδιώκουν την επίτευξη των προσωπικών τους συμφερόντων εις βάρος των μετόχων. Φαινόμενα όπως αυτά των εταιρικών αυτοκρατοριών, απάτης και ωραιοποίησης

χρηματοοικονομικών αναφορών και λογιστικών σκανδάλων αποδεικνύουν την ύπαρξη συγκρουόμενων ομάδων εντός του κόλπου των εταιρειών.

Στρατηγική

Τα επαγγελματικά στελέχη δραστηριοποιούνται στο ανώτατο επίπεδο ενός οργανισμού ή μιας επιχείρησης εκεί δηλαδή όπου λαμβάνονται οι στρατηγικές αποφάσεις. Ξεκινώντας από το οργανωτικό πεδίο της επιχείρησης αναλαμβάνουν τη σωστή κατανομή των διαθέσιμων πόρων (ανθρώπινων, κεφαλαιακών, τεχνολογικών) ώστε να επιτύχουν την βασική τους αποστολή στο επιχειρησιακό πλέον πεδίο που δεν είναι άλλη από τη διατήρηση, αν όχι αύξηση, της εταιρικής χρηματοοικονομικής απόδοσης σε αποδεκτά επίπεδα. Οι εξειδικευμένες γνώσεις και δεξιότητές που χαρακτηρίζουν τα στελέχη καθώς και η καθοριστικής σημασίας πρόσβαση που έχουν σε σημαντικές πηγές πληροφόρησης αποδεικνύουν την ανάγκη ύπαρξης τους στην επιχείρηση. Από τη μεριά τους οι μέτοχοι είναι σε θέση να αξιολογούν και να αποτιμούν το έργο των στελεχών με κριτήρια επίτευξης των στόχων τους στην αγορά.

Σύμμαχοι – Αντίπαλοι

Το εταιρικό περιβάλλον χαρακτηρίζεται από έντονο ανταγωνισμό μεταξύ των εμπλεκόμενων μερών του ελέγχου της επιχείρησης. Το γεγονός αυτό οδηγεί στη δημιουργία συμμαχιών προκειμένου τα στελέχη να επικρατήσουν και να εφαρμόσουν τη στρατηγική τους. Εφόσον η εξουσία τους έχει μεταβιβαστεί από άλλα κέντρα όπως το Διοικητικό Συμβούλιο και οι μέτοχοι, είναι σχεδόν βέβαιο ότι τα στελέχη θα κοιτάζουν καλόπιστα αυτούς τους ανώτερους θεσμούς και θα αναζητήσουν συμπαίκτες για την επικράτησή τους στην αντιπαλότητα για εξουσία και έλεγχο μέσα στην εταιρεία.

Από την άλλη πλευρά είναι σχεδόν βέβαιο πως θα υπάρξουν κάποιοι από τους μεταβιβαστές εξουσίας και ελέγχου όπως, κάποια μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, κάποιοι μέτοχοι ή ακόμη και κάποια πρόσωπα από τις Επιτροπές Ελέγχου, οι οποίοι θα βρεθούν αντιμέτωποι με τα στελέχη και θα

είναι περισσότερο ανταγωνιστικοί απέναντι τους εφόσον εκ προοιμίου τα συμφέροντα τους δεν είναι κοινά.

Άτυπα κάθε στέλεχος αναζητά τη σύναψη συμμαχιών που να βασίζονται στα ίδια συμφέροντα ενώ ταυτόχρονα με αυτό τον τρόπο δημιουργούνται αντίπαλα στρατόπεδα τα οποία εξυπηρετούν τα δικά τους διαφορετικά συμφέροντα. Αυτές οι συμμαχίες με τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τους μεγάλους μετόχους ή τα μέλη των επιτροπών ελέγχου διαμορφώνονται βάσει ασαφών μηχανισμών όπως άτυπες συμφωνίες και η εμπιστοσύνη που χτίζεται ανάμεσα στις δύο πλευρές.

Όσον αφορά τη σχέση των επαγγελματικών στελεχών με τα κατώτερα επίπεδα της ιεραρχίας θα μπορούσαμε να πούμε ότι τα στελέχη μάλλον βρίσκονται σε πλεονεκτική θέση. Οι υφιστάμενοι των στελεχών σχεδόν πάντα συναινούν και συμπράττουν με τα ανώτερα στελέχη προκειμένου να διασφαλίσουν τις απολαβές τους και να εκπληρώσουν τις φιλοδοξίες τους. Η απρόσωπη σχέση των μετόχων με τα κατώτερα κλιμάκια της επιχείρησης ευνοεί την εξάρτηση των κατώτερων στελεχών από τα ανώτερα κλιμάκια.

Εργαλεία

Υπάρχουν τέσσερις κύριες φάσεις στη διαδικασία συγκέντρωσης εξουσίας από τον Διευθύνοντα Σύμβουλο και τα επαγγελματικά στελέχη⁴⁷:

1. Διαπραγμάτευση ενός ευνοϊκού συμβολαίου εργασίας

Η ηγετική προσωπικότητα του Διευθύνοντα Συμβούλου σε συνδυασμό με ένα πλούσιο βιογραφικό εμποδίζει τον έλεγχο της διαδικασίας διαπραγμάτευσης της αμοιβής του από τους μετόχους. Αυτό ισχύει ακόμη περισσότερο στην περίπτωση που ο Διευθύνων Σύμβουλος ασκεί σημαντική επιρροή στον προσδιορισμό του εύρους της θητείας των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου ή των αμοιβών τους ή των πληροφοριών που είναι διαθέσιμες σε αυτά για την αξιολόγηση της απόδοσής τους⁴⁸.

Επιπρόσθετα τα επαγγελματικά στελέχη μέσω των δεξιοτήτων, των ικανοτήτων και των γνώσεων τους αποτελούν ένα βασικό εταιρικό πόρο.

Έχοντας το παραπάνω υπόψη τους τα στελέχη , μέσω και των δικαιωμάτων προαίρεσης ή του ελέγχου των ψήφων μπορούν να επηρεάσουν τα συμβόλαια απασχόλησής τους. Η διαπραγματευτική δύναμη των στελεχών για την απόκτηση μετοχικών μεριδίων και για την καλύτερη τοποθέτηση τους στην αγορά στελεχών αυξάνεται όσο μεγαλώνει το κεφάλαιο γνώσης που απαιτείται για να λειτουργήσει η επιχείρηση.

Όλα τα παραπάνω συγκλίνουν στην άποψη πως τα στελέχη δεν πρέπει ή δε συμφέρει ή είναι εξαιρετικά δύσκολο να απολυθούν. Όμως με αυτόν τον τρόπο ενισχύεται η κυριαρχία των στελεχών και αποδυναμώνεται ο ρόλος του Διοικητικού Συμβουλίου αφού «ένα Διοικητικό Συμβούλιο που δεν μπορεί να απολύσει στελέχη δεν είναι αποτελεσματικό»⁴⁹.

Η ανάπτυξη πρακτικών ελέγχου και εντοπισμού στελεχών που θα μπορούσαν να παρουσιάσουν συμπεριφορές αντίθετες με τους στόχους της εταιρείας ή επιζήμιες για την εταιρεία αποτελεί μέλημα της Εταιρικής Διακυβέρνησης.

2. Μείωση των απειλών από το Δ.Σ. και άλλα ανώτατα στελέχη

Η αντίληψη κυρίως των μη εκτελεστικών μελών του Διοικητικού Συμβουλίου πως ο Διευθύνων Σύμβουλος κατέχει εξειδικευμένη γνώση για την εταιρεία αυτομάτως ενισχύει την εικόνα του και τη χρησιμοποίηση τακτικών απόσπασης εύνοιας από τα μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. Ο Διευθύνων Σύμβουλος είναι σε θέση να χρησιμοποιήσει τακτικές διαπροσωπικής επιρροής στις συναλλαγές του με τα μέλη του Δ.Σ.

Στη διαδικασία της ψηφοφορίας των μετόχων μπορούν εύκολα να επέμβουν τα στελέχη. Ο μηχανισμός ψήφησης μέσω εξουσιοδοτούμενων προσώπων όταν οι μέτοχοι δεν μπορούν να παραβρεθούν στις Γενικές Συνελεύσεις Μετόχων ενισχύει το ρόλο των στελεχών και μειώνει σημαντικά την εποπτεία του προσώπου που εξουσιοδοτείται. Τα στελέχη μέσω των διαπροσωπικών τους επαφών και των πληροφοριών που κατέχουν για την εταιρεία μπορούν να επηρεάσουν και να πείσουν τους μετόχους να τα εξουσιοδοτήσουν προκειμένου να λάβουν αποφάσεις για λογαριασμό τους στη

Γενική Συνέλευση. Με αυτό τον τρόπο ενδυναμώνεται ο ρόλος των στελεχών ενώ ταυτόχρονα αποδυναμώνεται το Διοικητικό Συμβούλιο.

Επιπρόσθετα, η εξουσία των Διευθυνόντων Συμβούλων εντοπίζεται δυναμικά και στις σχέσεις τους με τα στελέχη. Στην περίπτωση της χειραγώγησης τους από τον Διευθύνοντα τότε η θέση του τελευταίου ισχυροποιείται περαιτέρω. Τα στελέχη διακρίνονται σε : μετόχους (κύριους ή μειοψηφίας), μετόχους με συμφέροντα στην εταιρεία (δικαιώματα προαίρεσης), μετόχους με περισσότερες από μια λειτουργίες (μέλη του Δ.Σ, μέλη επιτροπής κ.α.) και στελέχη χωρίς δεσμεύσεις. «Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου που προέρχονται από την εταιρεία (μέτοχοι, στελέχη κλπ) αποτελούν τους κυριότερους αμφισβητίες του Διευθύνοντα Συμβούλου. Μπορούν να αμφισβητήσουν τις στρατηγικές του Διευθύνοντα Συμβούλου, να αναδείξουν παράτυπες ή παράνομες ενέργειες, και να εκφράζουν τη δυσαρέσκεια τους στο Διευθύνοντα Σύμβουλο στο Διοικητικό Συμβούλιο. Αυτές οι ενέργειες μπορούν να επηρεάσουν την εξουσία του Διευθύνοντα Συμβούλου και να ελαχιστοποιήσουν την ευχέρεια ενεργειών του».

Είναι ενδεικτικό ότι πολλές εταιρείες αντί να ελέγχουν και να εποπτεύουν τις ενέργειες του Διευθύνοντα Συμβούλου χρησιμοποιούν τον τίτλο του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου προκειμένου να κινητοποιήσουν τον νέο Διευθύνοντα Σύμβουλο. Η διπλή ηγεσία στις δύο αυτές θέσεις (του Προέδρου του Δ.Σ και του Διευθύνοντα Συμβούλου) δυσχεραίνει τη διαδικασία εντοπισμού της κακής απόδοσης⁵⁰.

3. Εφαρμογή Εταιρικών Στρατηγικών

Ο έλεγχος και η εποπτεία των στελεχών μειώνεται όσο αυξάνονται οι επενδυτικές ευκαιρίες⁵¹. Οι επιλογές ανάπτυξης μιας επιχείρησης συνδέονται άμεσα με την αυξημένη ευχέρεια που έχουν τα στελέχη για επενδύσεις, ενώ τα στοιχεία ενεργητικού είναι ήδη επενδυμένα και δεν απαιτείται η συμβολή των στελεχών στην επιλογή της τοποθέτησης των διαθέσιμων σε συγκεκριμένα στοιχεία ενεργητικού. Τα στελέχη προτιμούν να επενδύουν τις ελεύθερες ταμειακές ροές στην επιχείρηση ώστε το κεφάλαιο να παραμένει μέσα στην εταιρεία και να μη διανέμεται με τη μορφή μερισμάτων στους μετόχους.

Στην περίπτωση που η ύπαρξη και διατήρηση των στελεχών στην επιχείρηση συνάδει με τη χρηματοοικονομική απόδοση της εταιρείας τότε τα στελέχη θα επιλέξουν τακτικές αύξησης της απόδοσης της. «Επειδή οι ευκαιρίες ανάπτυξης συνδέονται με τις επενδύσεις που έχουν την ευχέρεια να κάνουν τα στελέχη, υπάρχει μεγάλη πιθανότητα για καιροσκοπική συμπεριφορά. Αυτή η καιροσκοπική συμπεριφορά μπορεί να εμφανισθεί ως πρόβλημα υπο-επένδυσης που σχετίζεται με τις αναπτυσσόμενες εταιρείες»⁵². Τα στελέχη θα επιλέξουν να πωλήσουν τμήματα και μονάδες της επιχείρησης που δεν αποδίδουν και να αποκτήσουν μεγάλες υπεραξίες που αυξάνουν τη χρηματοοικονομική απόδοση. «Το πρόβλημα της υπο-επένδυσης προκύπτει γιατί τα στελέχη, διατείνονται ότι δεν επενδύουν σε έργα θετικής καθαρής παρούσας αξίας, στην περίπτωση που αυτά θα χρηματοδοτηθούν από δανειακά κεφάλαια, γιατί τις θετικές αποδόσεις αυτών των επενδύσεων θα τις καρπωθούν όχι οι μέτοχοι αλλά οι προμηθευτές δανειακών κεφαλαίων»⁵³.

Επιπρόσθετα, ο βραχυπρόθεσμος, σε σύγκριση με τους μετόχους, ορίζοντας εργασίας των στελεχών επιτάσσει την επιλογή στρατηγικών που να αυξάνει τη χρηματοοικονομική απόδοση της επιχείρησης σχετικά γρήγορα. Αυτό μπορεί να επιτευχθεί μέσα από «ώριμες» επενδύσεις, κυρίως με τη μορφή εξαγορών και συγχωνεύσεων, ώστε να υπάρχουν άμεσα κέρδη. Είναι εύλογο πως μια επένδυση εκ του μηδενός σε μια νέα επιχειρηματική δραστηριότητα κοστίζει σε χρόνο και υστερεί στην παραγωγή άμεσων χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων. Έτσι λοιπόν τα στελέχη προτιμούν να επενδύουν σε εξαγορές και συγχωνεύσεις προκειμένου να παρουσιάσουν άμεσα οφέλη και να καρπωθούν καλύτερες αμοιβές. Όμως αυτό με τη σειρά του οδηγεί σε υπερ-επένδυση σε τέτοιου τύπου επενδύσεις ή σε βραχυπρόθεσμες επενδύσεις σε χρηματοοικονομικά προϊόντα και σε σοβαρή μείωση των στοιχείων ενεργητικού που προήλθαν από πρωτογενή ανάπτυξη της εταιρείας.

Είναι προφανές πως οποιαδήποτε επιλογή επένδυσης περιλαμβάνει την ανάληψη κινδύνου τόσο από την πλευρά των στελεχών όσο και από την πλευρά των μετόχων. Το στοιχείο όμως που διαφοροποιεί σημαντικά τις δύο πλευρές είναι η ασυμμετρία κινδύνου που αναλαμβάνουν. Από τη μια οι μέτοχοι αναλαμβάνουν πλήρως τον κίνδυνο απώλειας των κεφαλαίων τους ενώ από την άλλη τα στελέχη αναλαμβάνουν μικρότερο κίνδυνο, αυτόν της εξειδίκευσης

στη δραστηριότητα της εταιρείας και της επίτευξης των στόχων της. Τέλος, ακόμη και στην περίπτωση που κάποιος στέλεχος αποκτήσει μετοχές της εταιρείας, η εμπειρία έδειξε ότι εκμεταλλευόμενο την άμεση εσωτερική πληροφόρηση που έχει μπορεί να μειώσει σημαντικά τον κίνδυνο για τα κεφάλαια του (ο Jeff Skilling πούλησε μισό εκ. μετοχές της ENRON πριν την παραίτηση του γνωρίζοντας την οικονομική κατάσταση της).

Σύμφωνα με τους Kose και Lemma , η σύγκρουση μετόχων και διοίκησης οδηγεί τα κλιμάκια της διοίκησης «στην επέκταση του εύρους του ελέγχου με τη μορφή της δημιουργίας “αυτοκρατοριών” εις βάρος των προμηθευτών κεφαλαίου ή των ιδιοκτητών και στην επένδυση σε ασφαλείς αλλά συντηρητικές τοποθετήσεις για τη διασφάλιση των αμοιβών και της θέσης τους»⁵⁴.

4. Η αμοιβή του Διευθύνοντος Συμβούλου

Σημείο αντιπαράθεσης και εκτεταμένης διαπραγμάτευσης αποτελεί ο προσδιορισμός των αμοιβών του Διευθύνοντος Συμβούλου. Ανά τον κόσμο και ανά εταιρεία μπορεί να προκύψουν διάφορα σχήματα αμοιβών που να περιλαμβάνουν μισθό, επιμίσθια (bonus), δικαιώματα προαίρεσης (stock options), παροχή άλλων υλικών και άυλων υπηρεσιών και προϊόντων. Η θεωρία της αντιπροσώπευσης χρήζει ως αρμόδιο για τον προσδιορισμό της αμοιβής του Διευθύνοντα Συμβούλου το Διοικητικό Συμβούλιο. Όμως λόγω της συμμετοχής του Διευθύνοντα στο Διοικητικό Συμβούλιο της επιχείρησης είναι επόμενο να υπάρξουν προστριβές και εντάσεις κατά τον καθορισμό της αμοιβής. Στην ουσία το πρόβλημα απορρέει από τον διπλό ρόλο του Διευθύνοντα ο οποίος λειτουργεί και ως ελεγκτής-αξιολογητής αλλά και ως ελεγχόμενος.

Οι σωστές πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης προτείνουν την σύσταση μιας ανεξάρτητης επιτροπής αμοιβών προκειμένου να υπάρχει αντικειμενική και αμερόληπτη αξιολόγηση του ύψους των απολαβών του Διευθύνοντα Συμβούλου και των στελεχών βάσει της απόδοσης τους. Στην πλειοψηφία των περιπτώσεων τα μέλη της επιτροπής αμοιβών αποτελούνται από ανεξάρτητα και μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τον Πρόεδρο του Διοικητικού Συμβουλίου ή και τον αντιπρόσωπο της ελεγκτικής εταιρείας.

Η ύπαρξη τέτοιων επιτροπών φαίνεται πως αυξάνει την εποπτεία και τον έλεγχο των μετόχων. Στην πραγματικότητα όμως, το επίπεδο του ελέγχου που ασκείται από την επιτροπή εξαρτάται από το επίπεδο των πληροφοριών και την αντίληψη της δεξιότητας και ικανότητας των μελών της επιτροπής αμοιβών. Η διαδικασία της πληροφόρησης της επιτροπής αμοιβών ελέγχεται από τα εκτελεστικά στελέχη και ως εκ τούτου τα μέλη της επιτροπής δυσκολεύονται να κατασκευάσουν ένα αμερόληπτο και αντικειμενικό πλαίσιο αμοιβών. Το έργο τους δυσχεραίνεται ακόμη περισσότερο στην περίπτωση μη ύπαρξης αποτελεσματικής αγοράς στελεχών που να επιτρέπει την αξιολόγηση των γνώσεων, ικανοτήτων και δεξιοτήτων τους από την επιτροπή αμοιβών. Με τη σειρά του αυτό οδηγεί στην εξάρτηση της επιτροπής αποκλειστικά από τις εσωτερικές πληροφορίες που μπορούν τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου να αντλήσουν από τα πληροφοριακά συστήματα της εταιρείας.

Περιβάλλον

Το περιβάλλον μέσα στο οποίο δραστηριοποιείται κάθε επιχείρηση χωρίζεται σε εξωτερικό και εσωτερικό. Το εξωτερικό περιβάλλον (societal environment) περιλαμβάνει δυνάμεις που δεν επηρεάζουν άμεσα τη βραχυχρόνια δραστηριότητα της επιχείρησης και αναφέρεται κυρίως στις πολιτικές και οικονομικές εξελίξεις (κυβερνητικοί κανονισμοί, διεθνή πολιτικά γεγονότα, επιτόκια, ισοτιμία συναλλάγματος κ.α), στις νομικές, ρυθμιστικές και κοινωνικές επιταγές (νομοθεσία, συνθήκες εργασίας, χρησιμοποίηση ενέργειας κ.α) καθώς και στις τεχνολογικές προόδους (νέοι τρόποι διανομής μιας υπηρεσίας μέσω διαδικτύου, αυτοματοποίηση κ.α). Επειδή το εξωτερικό περιβάλλον είναι αρκετά περίπλοκο και πολυσύνθετο δεν μπορεί να τύχει ελέγχου ή και επιρροής από τον Διευθύνων Σύμβουλο ή τα στελέχη.

Απεναντίας το εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης αποτελεί πεδίο δράσης και ενεργούς συμμετοχής των στελεχών προκειμένου να εξυπηρετήσουν τα συμφέροντα τους. Το άμεσο περιβάλλον (task environment) αποτελείται από ομάδες και στοιχεία που επηρεάζουν και επηρεάζονται άμεσα από την επιχείρηση και περιλαμβάνει τους μετόχους, τους πιστωτές, τους

προμηθευτές, τους ανταγωνιστές, το ανθρώπινο δυναμικό και άλλες ομάδες ενδιαφέροντος.

Σύμφωνα με τον Eisenhardt υπάρχουν τρεις στρατηγικές για την αντιμετώπιση των προκλήσεων του περιβάλλοντος⁵⁵: να το αλλάξεις, να προσαρμοστείς σε αυτό ή να το εγκαταλείψεις. Συμμετέχοντας στο εταιρικό παιχνίδι τα στελέχη τείνουν να αλλάξουν το εσωτερικό περιβάλλον. Οι μέτοχοι προσπαθούν πολλές φορές να ευθυγραμμίσουν τα συμφέροντα τους με αυτά των στελεχών εκχωρώντας τους μετοχές. Τα στελέχη με την ιδιότητα του μετόχου θα συμπεριφερθούν διαφορετικά από τα στελέχη που δεν έχουν ιδιοκτησιακά συμφέροντα. Η εκτεταμένη απόκτηση μετοχών από την πλευρά των στελεχών μπορεί αυτομάτως να οδηγήσει στην προώθηση τους ως μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, στην προάσπιση των συμφερόντων τους και στην άτυπη προστασία τους από τους ελεγκτικούς και εποπτικούς μηχανισμούς.

Η ανισορροπία δυνάμεων οδηγεί είτε στη στρατηγική της προσαρμογής είτε στη στρατηγική της αποχώρησης από ένα «εχθρικό περιβάλλον». Στις αγορές που δεν υπάρχει αποτελεσματικός εταιρικός έλεγχος η προσαρμογή είναι ευκολότερη γιατί δεν ασκούνται πιέσεις στα στελέχη να εγκαταλείψουν τις στρατηγικές που περιχαράκωνουν την εξουσία τους ή να μειώσουν τις απειλές στο εσωτερικό περιβάλλον. Από την άλλη πλευρά σε ένα περιβάλλον όπου συντελούνται εχθρικές και μη εχθρικές εξαγορές και συγχωνεύσεις, οι κάτοχοι των μετοχών έχουν διαθέσιμη την επιλογή της εξόδου εάν η τιμή της μετοχής μειωθεί. Με την αποχώρηση των μετόχων δίνεται η δυνατότητα στα στελέχη να αποκτήσουν μεγαλύτερο ποσοστό μετοχών και ως εκ τούτου τον έλεγχο της εταιρείας.

2.7.2 Διοικητικό Συμβούλιο

Το Διοικητικό Συμβούλιο μαζί με τη Γενική Συνέλευση των μετόχων αποτελούν τα ανώτατα όργανα διαμόρφωσης στρατηγικής και λήψης αποφάσεων. Στην ουσία το Συμβούλιο αποτελεί τον ενδιάμεσο κρίκο μεταξύ των μετόχων και της διοίκησης.

Η δομή και η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου διαφέρει από εταιρεία σε εταιρεία και μπορεί να περιλαμβάνει μετόχους, εκτελεστικά στελέχη, μη εκτελεστικά στελέχη, μέλη του εργατικού σωματείου, ελεγκτικά και εποπτικά μέλη κ.ο.κ. Η πλειονότητα των Συμβουλίων απαρτίζεται από μονό αριθμό μελών (5, 7, 9, κ.ο.κ) ενώ ο Walter J. Salmon προτείνει κατά μέσο όρο ένα Διοικητικό Συμβούλιο αποτελούμενο από 9 μη εκτελεστικά μέλη (outside directors) και 3 εκτελεστικά μέλη (inside directors)⁵⁶. Για πολλούς ερευνητές η αποτελεσματικότητα του Διοικητικού Συμβουλίου εξαρτάται από την ανεξαρτησία, το μέγεθος και τη σύνθεση του⁵⁷. Στους παραπάνω παράγοντες αποτελεσματικότητας του Συμβουλίου ο Sussland αντιπαρατάσσει παραμέτρους όπως τη συχνότητα, τη διάρκεια και την ημερήσια διάταξη των συνεδριάσεων του⁵⁸.

Οι ευθύνες του Συμβουλίου περιλαμβάνουν τη σύλληψη, την εποπτεία, τον έλεγχο και την έγκριση των μακροχρόνιων εταιρικών στρατηγικών, την κατανόηση των απειλών-κινδύνων, ευκαιριών και δυνάμεων που ορίζουν και οδηγούν τις επιχειρηματικές δραστηριότητες, καθώς και την εποπτεία και αξιολόγηση της απόδοσης των στελεχών διοίκησης⁵⁹.

Στους κόλπους του Διοικητικού Συμβουλίου αναπτύσσονται αντιπαλότητες και ομάδες διαφορετικών συμφερόντων. Η ανομοιογένεια μπορεί να αποδειχθεί πλεονέκτημα ή μειονέκτημα της σύνθεσης του Συμβουλίου. Εάν το μίγμα είναι καλό και μπορεί να υπάρξει σύνθεση απόψεων, γνώσεων και συμφερόντων τότε το Συμβούλιο μπορεί να συσταθεί ως μια ομάδα κοινών στόχων και κουλτούρας. Σε κάθε άλλη περίπτωση οι συγκρουσιακές καταστάσεις είναι αυτονόητες. Καταλυτικό ρόλο στην εξομάλυνση των τριβών μέσα στο Διοικητικό Συμβούλιο ενέχουν τα ανεξάρτητα μέλη και οι εποπτικές επιτροπές. Ειδικότερα υποστηρίζεται ότι τα ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη συμμαχούν με τις ρυθμιστικές και εποπτικές αρχές, φυλάσσουν τα συμφέροντα των μετόχων και ενισχύουν το διοικητικό και στρατηγικό ρόλο του Διοικητικού Συμβουλίου⁶⁰. Η επίτευξη των εταιρικών στόχων και του οράματος της επιχείρησης αποτελεί βασικό ρόλο του Συμβουλίου το οποίο παράλληλα φροντίζει για την ελαχιστοποίηση των συγκρούσεων και την άρτια κατανομή των πόρων (χρόνος, πληροφορία, ηγεσία, κεφάλαιο, εργασία).

Αυτή η ποικιλία διαφορετικών προσωπικοτήτων και συμφερόντων εντός του Διοικητικού Συμβουλίου κάνει δύσκολη τη σύγκλιση απόψεων των μελών για τη στρατηγική που θα πρέπει να ακολουθηθεί. Ακόμη και τώρα για πολλές επιχειρήσεις το δίλημμα είναι υπαρκτό: δημιουργία ενός πολυπρόσωπου Διοικητικού Συμβουλίου, και ως εκ τούτου δυσκίνητου και συγκρουσιακού, ή ενός συμπαγούς Συμβουλίου πιο ευέλικτου και προσαρμόσιμου στις απαιτήσεις της αγοράς; Το σίγουρο είναι ότι ο ρόλος του Διοικητικού Συμβουλίου θα πρέπει να επανεξετασθεί και ειδικότερα στην περίπτωση άσχημων οικονομικών εταιρικών επιδόσεων της εταιρείας θα πρέπει να ενδυναμωθεί.

Επιπροσθέτως οι ισοροπίες μεταξύ Διοικητικού Συμβουλίου, Διευθύνοντος Συμβούλου και εκτελεστικών στελεχών είναι λεπτές και θα πρέπει να επαναπροσδιοριστούν. Σύμφωνα με τον Jay W. Lorsch, ο Διευθύνων θα πρέπει να αντιλαμβάνεται τη δύναμη και την εξουσία του Συμβουλίου και τα μη εκτελεστικά μέλη θα πρέπει να αναγνωρίζουν και να σέβονται τη λεπτή γραμμή ανάμεσα στην εποπτεία της διοίκησης και στην πραγματική άσκηση της⁶¹. Απαιτείται πλέον μια νέα φόρμουλα καλής συνεργασίας όλων των μελών με σαφείς και διαχωρισμένους ρόλους ώστε να επιτυγχάνονται καλές πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης. Η νέα αυτή σχέση θα ενδυναμώσει την ικανότητα του Συμβουλίου να συμβουλεύει τα στελέχη και παράλληλα να εποπτεύει την εταιρική επίδοση.

Η δύναμη του Διοικητικού Συμβουλίου πηγάζει από δύο κυρίως στοιχεία: την πληροφόρηση και τη συνοχή του ως ομάδα. Κάθε ένα από αυτά συσχετίζεται άμεσα με τον Διευθύνοντα Σύμβουλο καθώς η πραγματική εξουσία του Συμβουλίου εξαρτάται από τη σχέση του με τον Διευθύνων αλλά και τα ανώτατα στελέχη.

Η ειδοποιός διαφορά ανάμεσα στα στελέχη και το Συμβούλιο είναι η πληροφόρηση. Τα στελέχη λόγω της καθημερινής εργασίας τους στην εταιρεία έχουν πρόσβαση στα πληροφοριακά συστήματα της επιχείρησης, στα διάφορα τμήματα (human resources, finance) και μπορούν να προμηθευτούν εύκολα και γρήγορα πληροφορίες. Η έλλειψη αυτή των πληροφοριών, τουλάχιστον σε ποσότητα και ποιότητα, αποτελεί σημαντική απειλή για τα μέλη του Συμβουλίου. Η καλή εταιρική διακυβέρνηση στηρίζεται στο μηχανισμό λήψης αποφάσεων και

το μέσο εφαρμογής είναι η καλής ποιότητα πληροφορία. Όμως στα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης ο έλεγχος των πληροφοριών από τα στελέχη μειώνει ή δυσχεραίνει τη ροή πληροφοριών προς κάποια ενδιαφερόμενα μέρη. Η ασυμμετρία της πληροφορίας ή η δυσκολία πρόσβασης στις πληροφορίες εμποδίζει την ορθολογική λήψη αποφάσεων από τα μέλη του Συμβουλίου. Το γεγονός ότι τα μέλη εξαρτώνται από πληροφορίες που παράγονται και ελέγχονται από άλλους, μειώνει την αποδοτικότητα του Διοικητικού Συμβουλίου και ακυρώνει, μερικώς το διοικητικό του ρόλο.

Απειλή για την ορθή λειτουργία του Διοικητικού Συμβουλίου μπορεί να θεωρηθεί και ο Διευθύνων Σύμβουλος όταν κατέχει παράλληλα και τη θέση του Προέδρου του Συμβουλίου. Σε αυτήν την περίπτωση τα εκτελεστικά στελέχη συμπράττουν με τον Διευθύνοντα προκειμένου να αποκτήσουν ευκολότερα τον έλεγχο και συνεπώς συμβάλλουν στην ενίσχυση του ως τον απόλυτο ρυθμιστή για την κατεύθυνση που θα πάρει η εταιρεία. Η κατά αυτόν τον τρόπο ισχυροποίηση του προσώπου του Διευθύνοντος αποδυναμώνει το Συμβούλιο, το οποίο υποτίθεται ότι ελέγχει την εκτελεστική διοίκηση, και οι ισορροπίες ανατρέπονται.

Το εσωτερικό περιβάλλον μέσα στο οποίο δρα και λειτουργεί το Διοικητικό Συμβούλιο είναι πολυσύνθετο και πολυτάραχο. Ιδανικά θα πρέπει να πληρούνται κάποιες βασικές συνθήκες όπως: καλό ρυθμιστικό και νομικό πλαίσιο, ισχυρά ηθικά επιχειρησιακά πρότυπα, ευδιάκριτη ιδιοκτησιακή δομή, αποδοτικές και αποτελεσματικές επιχειρησιακές λειτουργίες, διακριτό και αποδεκτό από όλους εταιρικό όραμα, αποστολή και στόχους, καλή βάση γνώσης από όλα τα μέλη του Συμβουλίου και καλές σχέσεις μεταξύ των μελών. Στην πλειονότητα των περιπτώσεων τα παραπάνω χαρακτηριστικά δύσκολα βρίσκονται στο σύνολο τους και επομένως τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου καλούνται να δημιουργήσουν ένα νέο και ευέλικτο πεδίο δράσης με μηχανισμούς που ρυθμίζουν τη μεταβίβαση της εξουσίας και διασφαλίζουν τη λογοδοσία.

2.7.3 Η Γενική Συνέλευση των Μετόχων

Η Γενική Συνέλευση των Μετόχων αποτελεί το ανώτατο διοικητικό σώμα της επιχείρησης. Πρόκειται για ένα συλλογικό όργανο διοίκησης και ελέγχου το οποίο αποτελείται από μετόχους διαφορετικού μεγέθους (μεγαλομέτοχοι – μικρομέτοχοι). Το μέγεθος της ιδιοκτησιακής διασποράς είναι αυτό που καθορίζει το μίγμα μετόχων στη Συνέλευση. Στις ΗΠΑ κυρίαρχο ιδιοκτησιακό καθεστώς είναι αυτό των μικρών μετόχων (diffuse ownership and small stock-holders). Αντίθετα στη Δύση παρατηρείται ένα πιο συγκεντρωτικό ιδιοκτησιακό μοτίβο με έναν κυρίαρχο μεγαλομέτοχο (concentrated ownership and a dominant stock-holder).

Η ετερόκλητη φύση της Γενικής Συνέλευσης οδηγεί σε αντιπαλότητες και συγκρούσεις μεταξύ των μετόχων. Διακριτές ομάδες με διαφορετικά συμφέροντα επιθυμούν να κυριαρχήσουν στη Συνέλευση μέσω συμμαχιών, διαπροσωπικών σχέσεων και χειραγώγησης πληροφοριών και διαδικασιών. Πολλές φορές δε, τα πρόσωπα που συμμετέχουν δεν είναι απαραίτητως ορθολογικά σκεπτόμενα ή και δεν έχουν τις απαραίτητες γνώσεις, πληροφορίες και ικανότητες για να λάβουν ορθολογικές αποφάσεις με αποτέλεσμα να μην υπάρχει ταύτιση προς μια ενιαία διαμόρφωση στρατηγικής. Το πρόβλημα οξύνεται ακόμη περισσότερο στην περίπτωση των αναπτυσσόμενων κεφαλαιαγορών όπου οι μέτοχοι μειοψηφίας έχουν τη δυνατότητα με σχετικά μικρό κόστος να επιλέξουν την έξοδο από την εταιρεία. Αυτή η δυνατότητα ανατρέπει τις ισχύουσες ισορροπίες και κάνει το σώμα της Γενικής Συνέλευσης ευμετάβλητο και ως εκ τούτου δυσχεραίνει τη διαδικασία διαμόρφωσης μιας ενιαίας στρατηγικής τουλάχιστον στο στάδιο της αξιολόγησης και έγκρισης της.

Επιπροσθέτως, ο χρόνος δεν είναι διαθέσιμος πόρος στη Γενική Συνέλευση, στοιχείο όμως που είναι απαραίτητο για αποτελεσματικούς μηχανισμούς Εταιρικής Διακυβέρνησης. Οι συμμετέχοντες στη Συνέλευση, λόγω έλλειψης χρόνου ή ακόμη και πόρων, δεν έχουν την ευκαιρία να συναντώνται και να ανταλλάσσουν απόψεις οπότε δεν υπάρχει μια συνεχής διαδικασία ζύμωσης ιδεών. Στις περιπτώσεις μάλιστα όπου υπάρχουν δηλώσεις εξουσιοδότησης, όταν δηλαδή κάποιος μέτοχος δεν μπορεί να παρευρεθεί στη Συνέλευση και εξουσιοδοτεί άλλο πρόσωπο στη θέση του, δημιουργείται

σύγχυση γιατί δεν είναι δυνατόν να γνωρίζει απόλυτα ο εξουσιοδοτών την επιλογή του εξουσιοδοτούμενου.

Η διαδικασία ανταλλαγής προτάσεων και ψήφησης τους στη Γενική Συνέλευση αποτυπώνεται στη μετοχική απόδοση της εταιρείας. Όταν οι μέτοχοι παρουσιάζουν προτάσεις που είναι διαφορετικές από αυτές των κυρίαρχων ομάδων, τότε εμφανίζονται πολλές φορές αρνητικές μετοχικές αποδόσεις⁶². Από την άλλη πλευρά όταν διαφαίνεται μια προσπάθεια σύμπλευσης και ευθυγράμμισης στόχων μέσω διαπραγματεύσεων τότε παρουσιάζονται θετικές μετοχικές αποδόσεις⁶³.

Η δύναμη της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων πηγάζει εν πολλοίς από τη συγκέντρωση εξουσίας μέσω της συγκέντρωσης ψήφων. Υιοθετούνται διαδικασίες και αρχές δημοκρατίας για την αποφυγή της αταξίας και του χάους. Το σχήμα «μια μετοχή, μια ψήφος», το οποίο στην Ελλάδα επιβάλλεται από τον νόμο 2190/1920 και την τροποποίηση του, τον νόμο 3604/2007, εξασφαλίζει ότι κάθε μέτοχος, ανεξάρτητα από τον αριθμό μετοχών που κατέχει, έχει στη διάθεση του την επιλογή της συμμετοχής. Αντίθετα το μη αναλογικό σχήμα της διαδικασίας λήψης αποφάσεων της Γενικής Συνέλευσης απαιτεί μια ψήφος ανά μετοχή και όχι μια ψήφος ανά πρόσωπο.

Μολονότι η μη αναλογική δομή φαίνεται να διευκολύνει τη συγκέντρωση ψήφων που είναι και το ζητούμενο, ωστόσο δεν ισχύει. Οι δηλώσεις εξουσιοδότησης αποτελούν ένδειξη δυναμικών συγκρούσεων μεταξύ διοίκησης και μετόχων και οι τιμές των μετοχών πέφτουν ανάλογα με το βαθμό της σύγκρουσης. Γενικά, η σχέση διοίκησης και μετόχων είναι εύθραυστη καθότι η ατζέντα των δύο πλευρών διαφέρει⁶⁴. Τέλος, επειδή το κόστος της οργάνωσης μιας αντίδρασης στη διοίκηση είναι αρκετά υψηλό πολλοί μέτοχοι επιλέγουν την έξοδο από το μετοχικό κεφάλαιο παρά την παραμονή τους στη διαδικασία λήψης αποφάσεων.

Η εμφάνιση ενός νέου μετοχικού σχήματος, αυτό των θεσμικών επενδυτών, καλείται να προστατεύσει τα συμφέροντα των πιο αδύναμων μετόχων και να συσπειρώσει τη διαπραγματευτική τους δύναμη. Η εισαγωγή θεσμικών επενδυτών στο μετοχικό κεφάλαιο των εταιρειών ξεκίνησε τη δεκαετία του 1990 με την CalPERS (California Public Employees' Retirement System –

Συνταξιοδοτικό σύστημα δημοσίων υπαλλήλων της Καλιφόρνια). Το ταμείο αυτό θέλοντας να διασφαλίσει τις επενδύσεις του σε εταιρείες που το ενδιέφεραν απαίτησε την υιοθέτηση συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης και επέλεξε ένα πιο ενεργό ρόλο στα δρώμενα των εταιρειών στις οποίες είχε επενδύσει. Έτσι λοιπόν, ο οργανωμένος μετοχικός ακτιβισμός συσπειρώνει τους μετόχους, τουλάχιστον αυτούς των οποίων τα συμφέροντα συμπίπτουν, και ισχυροποιεί τη διαπραγματευτική τους δύναμη.

2.8 ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΠΡΑΚΤΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Η συνθετότητα του ζητήματος της Εταιρικής Διακυβέρνησης επιτάσσει την υιοθέτηση κάποιων πρακτικών. Στην ουσία πρόκειται για μέτρα και διαδικασίες που συνεπικουρούν στην ποιότητα και στην αποτελεσματικότητα του συστήματος Εταιρικής Διακυβέρνησης των εταιρειών.

Ανάμεσα στις πρακτικές αυτές περιλαμβάνονται μέτρα όπως : ο διαχωρισμός των ρόλων του Διευθύνοντος Συμβούλου και του Προέδρου, η σύσταση ενός Διοικητικού Συμβουλίου που να εξασφαλίζει την αντιπροσωπευτικότητα μέσω της θεσμοθέτησης των μη εκτελεστικών – ανεξάρτητων μελών, η συγκρότηση εποπτικών επιτροπών όπως αυτές των αμοιβών, ελέγχου και εποπτείας και επιλογής στελεχών, η σχεδίαση και εφαρμογή ολοκληρωμένων συστημάτων εσωτερικού ελέγχου, η ίδρυση γραφείων μετόχων και ενημέρωσης, κ.α⁶⁵.

Οι βασικές αρχές της Εταιρικής Διακυβέρνησης, όπως αυτές περιγράφονται από τον ΟΟΣΑ (2004) είναι: η διαφάνεια – δημοσιοποίηση πληροφοριών, η ίση μεταχείριση των μετόχων, ο καθορισμός των δικαιωμάτων των μετόχων και των βασικών λειτουργιών ιδιοκτησίας και ο καθορισμός του ρόλου όλων των ενδιαφερόμενων μερών (συμπεριλαμβανομένων των υπαλλήλων και των αντιπροσωπευτικών τους σωμάτων) στην Εταιρική Διακυβέρνηση. Το σύνολο των πρακτικών εξυπηρετώντας τις παραπάνω βασικές αρχές συμβάλλει στη βελτιστοποίηση της Εταιρικής Διακυβέρνησης.

Τα τελευταία χρόνια η υιοθέτηση τέτοιων πρακτικών κατοχυρώνεται νομοθετικά κάνοντας την εμφάνιση τους, είτε στο σύνολο τους είτε μερικώς,

στους περισσότερους νόμους Εταιρικής Διακυβέρνησης (π.χ Sarbanes-Oxley στις ΗΠΑ και Ν.3016 στην Ελλάδα). Παρόλα αυτά δεν τυγχάνουν καθολικής αποδοχής εξαιτίας δύο κυρίως λόγων: πρώτον, το κόστος λειτουργίας τους είναι απαγορευτικό για πολλές εταιρείες οι οποίες δείχνουν απρόθυμες να διαθέσουν πόρους και δεύτερον η λειτουργική πολυπλοκότητα που απαιτούν προκειμένου να τεθούν σε εφαρμογή. Επιπλέον, η μη αποδοχή τους οφείλεται και στην αμφισβητούμενη αποτελεσματικότητα και αποδοτικότητα τους κυρίως από τους υποστηρικτές της θεωρίας της επιμελητείας αλλά και της θεωρίας της αντιπροσώπευσης.

Πολλοί ακαδημαϊκοί συνδέουν την εφαρμογή αυτών των πρακτικών με την πρόληψη των εταιρικών αποτυχιών. Οι εταιρείες που τις εφαρμόζουν παρουσιάζουν καλύτερο επίπεδο Εταιρικής Διακυβέρνησης και λιγότερες πιθανότητες αποτυχίας. Οι παρατηρούμενες αποτυχίες δεν είναι τόσο αποτέλεσμα της μη εφαρμογής τους, αλλά περισσότερο της κακής εφαρμογής των πρακτικών. Από την άλλη πλευρά υποστηρίζεται ότι έχουν υπερεκτιμηθεί και ότι δεν αποτελούν καθολική λύση για όλες τις χώρες ή τα οικονομικά περιβάλλοντα⁶⁶.

Παρακάτω αναλύονται πέντε πρακτικές Εταιρικής Διακυβέρνησης: η διάκριση των ρόλων του Προέδρου και Διευθύνοντος Συμβούλου, η θεσμοθέτηση των μη εκτελεστικών – ανεξάρτητων μελών στο Διοικητικό Συμβούλιο, η συγκρότηση εποπτικής επιτροπής, η σύσταση Εσωτερικού Ελέγχου και τέλος η παρουσία Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης.

2.8.1 Διαχωρισμός των ρόλων του Προέδρου και Διευθύνοντος Συμβούλου

Στην πυραμίδα της διοικητικής ιεραρχίας οι θέσεις του Προέδρου και του Διευθύνοντος Συμβούλου προσφέρουν στον κάτοχο τους την μεγαλύτερη εξουσία και δύναμη. Ο ρόλος του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου είναι η εποπτεία της λειτουργίας των συνεδριάσεων του Συμβουλίου. Παράλληλα, το Διοικητικό Συμβούλιο είναι αρμόδιο για την πρόσληψη, την εποπτεία, τον έλεγχο και τον προσδιορισμό της αμοιβής του Διευθύνοντα Συμβούλου και των άλλων εκτελεστικών στελεχών. Όπως εύλογα προκύπτει η συγκέντρωση της εξουσίας

των δύο ρόλων σε ένα πρόσωπο εμποδίζει την αμερόληπτη εφαρμογή των διαδικασιών και ενισχύει την πιθανότητα αποκόμισης προσωπικών ωφελειών. Η έλλειψη διάκρισης των ρόλων του Προέδρου και του Διευθύνοντος έχει ως αποτέλεσμα τη σύγκρουση συμφερόντων, μια και ο ελεγχόμενος και ο ελεγκτής είναι το ίδιο πρόσωπο.

Η εφαρμογή της «καλής πρακτικής» της διάκρισης των ρόλων έχει συσχετιστεί θετικά με την κερδοφορία της επιχείρησης⁶⁷. Αυτό προκύπτει από το γεγονός ότι ο έλεγχος που ασκείται επί του Διευθύνοντος Συμβούλου είναι αυτός που τον κινητοποιεί για την επίτευξη καλύτερων χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων.

Από την άλλη πλευρά η αποτελεσματικότητα του διαχωρισμού των ρόλων τίθεται εν αμφιβόλω διότι πιστεύεται ότι εξυπηρετεί τα συμφέροντα των μετόχων ενώ παράλληλα δεν αποδεικνύεται ότι βρίσκεται σε συσχέτιση με την οργανωσιακή απόδοση παρά μόνο ότι αποτελεί μια απλή συμβολική κίνηση του Διοικητικού Συμβουλίου.

2.8.2 Μη εκτελεστικά και ανεξάρτητα μέλη Διοικητικού Συμβουλίου

Ανεξάρτητα μέλη θεωρούνται αυτά που δεν έχουν σημαντική μετοχική ιδιότητα ή άλλου είδους σχέση (π.χ εξαρτώμενης εργασίας) με την εταιρεία και με τους κύριους μετόχους. Τα μη εκτελεστικά μέλη είναι τα μέλη τα οποία ενδέχεται να διατηρούν μετοχική σχέση με την εταιρεία αλλά δεν έχουν αναλάβει εκτελεστικά καθήκοντα.

Όπως έχει αναφερθεί σε προηγούμενη υποενότητα το Διοικητικό Συμβούλιο αποτελεί το κύριο όργανο έγκρισης της στρατηγικής, της εποπτείας και του ελέγχου των στελεχών. Η εισαγωγή ανεξάρτητων μελών στο Συμβούλιο διασφαλίζει την ισορροπία δυνάμεων αλλά πολύ περισσότερο εξασφαλίζει τη “φωνή” των μικρομετόχων και των άλλων ενδιαφερόμενων μερών που δεν αντιπροσωπεύονται στο Διοικητικό Συμβούλιο. Σε θεωρητικό τουλάχιστον επίπεδο η ανεξαρτησία τους από τυχόν δεσμεύσεις – εξαρτήσεις επικουρεί το έργο της εταιρικής διακυβέρνησης.

Η ορθή πρακτική των ανεξάρτητων μελών προϋποθέτει κάποιες βασικές αρχές όπως:

- Τη σωστή πληροφόρηση τους
- Τη σωστή επιλογή τους
- Την τήρηση σωστών διαδικασιών προετοιμασίας τους πριν από κάθε συνεδρίαση
- Την παροχή απαραίτητων πόρων της εταιρείας (π.χ πρόσβαση στο πληροφοριακό σύστημα, δυνατότητα συνεργασίας με τον εσωτερικό και εξωτερικό ελεγκτή κ.α)

Όπως είναι λογικό μπορεί να προκύψουν εμπόδια και προβλήματα στη λειτουργία των ανεξάρτητων μελών τα οποία σχετίζονται με διάφορους παράγοντες. Αρχικά ελλοχεύει ο κίνδυνος τα προτεινόμενα μέλη να μην είναι κατ' ουσία ανεξάρτητα αφού μπορεί να μην έχουν διερευνηθεί όλες οι πιθανές σχέσεις μεταξύ αυτών και των εκτελεστικών στελεχών ή των μεγαλομετόχων της εταιρείας. Επίσης, υπάρχει ο κίνδυνος της δημιουργίας διαπροσωπικών σχέσεων μεταξύ των μελών του Συμβουλίου επηρεάζοντας την αποτελεσματικότητα των ανεξάρτητων μελών. Τέλος, στην περίπτωση που δεν υπάρχουν επαρκή κίνητρα για τα ανεξάρτητα μέλη να επιτελέσουν το ρόλο τους όπως π.χ μια ικανοποιητική αμοιβή, τότε είναι αμφίβολο αν θα έρθουν σε αντίθεση ή θα συγκρουστούν με τα άλλα μέλη του Συμβουλίου προκειμένου να ακουστούν και τα συμφέροντα των σχετικά πιο αδύναμων μερών.

Η παρουσία ανεξάρτητων μελών στο Διοικητικό Συμβούλιο έχει κατοχυρωθεί νομικά στις περισσότερες αναπτυγμένες οικονομικά χώρες (π.χ ΗΠΑ, Γερμανία, Ηνωμένο Βασίλειο, Ισπανία, Ιταλία κ.α) και πλέον πολλές είναι οι εταιρείες που ασπάζονται αυτόν το θεσμό. Παρόλα αυτά η ανάδυση οικονομικών και λογιστικών σκανδάλων σε εταιρείες που διατηρούσαν στο Διοικητικό τους Συμβούλιο μεγάλο ποσοστό ανεξάρτητων μελών (π.χ ENRON, Disney, Parmalat, WorldCom, κ.α) φαίνεται να αποδυναμώνει την αποτελεσματικότητα του θεσμού των ανεξαρτήτων μελών. Μάλιστα, στην πλειονότητα των περιπτώσεων, πολλά από τα ανεξάρτητα μέλη κατηγορήθηκαν

για αμέλεια, χρηματισμό ή συνεργεία με τα εκτελεστικά στελέχη ή τους μεγαλομετόχους που φέρονται ως υπεύθυνοι των σκανδάλων.

Ορμώμενη των συνεχόμενων σκανδάλων παγκοσμίως, η ακαδημαϊκή κοινότητα έχει αναδείξει το ζήτημα της αναποτελεσματικότητας του θεσμού αλλά συνάμα έχει τονίσει την ανάγκη για σωστή επιλογή των προσώπων που θα οριστούν ως ανεξάρτητα μέλη και της επιχειρηματικής ηθικής και κουλτούρας που καλούνται να επιδείξουν τα μέλη προκειμένου να διαδραματίσουν τον ρόλο τους αποτελεσματικά.

2.8.3 Εποπτική Επιτροπή

Όπως έχει αναφερθεί σε προηγούμενη υποενότητα αυτού του κεφαλαίου, το Διοικητικό Συμβούλιο διαδραματίζει ουσιαστικό ρόλο στον έλεγχο και την εποπτεία των διοικητικών στελεχών (στην περίπτωση του κλασσικού ζητήματος της αντιπροσώπευσης) ή των πλειοψηφούντων μετόχων (στην περίπτωση του προβλήματος των μειοψηφούντων μετόχων). Ωστόσο, η ανεξαρτησία του Διοικητικού Συμβουλίου είναι η βασική προϋπόθεση για την επιτυχία του συστήματος Εταιρικής Διακυβέρνησης. Η ανεξαρτησία του Συμβουλίου διασφαλίζεται με δύο τρόπους:

1. Την ύπαρξη ανεξαρτήτων μελών στη σύνθεση του Συμβουλίου
2. Τη λειτουργία εποπτικής επιτροπής

Η Εταιρική Διακυβέρνηση υποστηρίζει τη δημιουργία και λειτουργία επιτροπών εντός και εκτός του Διοικητικού Συμβουλίου. Το πλέγμα δραστηριοτήτων αυτών των επιτροπών συνοψίζεται γύρω από κρίσιμες στρατηγικές διαδικασίες κάθε επιχείρησης οι οποίες είναι: ο προσδιορισμός των αμοιβών, η διενέργεια προσλήψεων και αξιολόγησης των εκτελεστικών στελεχών, η κατάρτιση εσωτερικών κανονισμών και κώδικα ηθικής και εταιρικής διακυβέρνησης, η επιλογή μελών για το Διοικητικό Συμβούλιο κ.α.

Ιδιαίτερο ρόλο ενέχει η Εποπτική Επιτροπή η οποία αναλαμβάνει τη διασύνδεση του Συμβουλίου με τα εκτελεστικά στελέχη και κυρίως με τον εξωτερικό ελεγκτή, την αξιολόγηση του συστήματος εσωτερικού ελέγχου, την

επιλογή του εξωτερικού ελεγκτή και την αξιολόγηση των αναφορών των εξωτερικών ελεγκτών⁶⁸.

Όπως είναι λογικό έχει ασκηθεί κριτική τόσο για τη σύνθεση (κριτήρια επιλογής μελών και ύπαρξη δεξιοτήτων και γνώσεων) όσο και τη λειτουργία (ασυμμετρία πληροφορίας και κόστος συμμετοχής) της εποπτικής επιτροπής. Σύμφωνα με τον Schiling οι παράγοντες αναποτελεσματικότητας της επιτροπής είναι : οι παθητικοί μέτοχοι, αναποτελεσματικές γενικές συναντήσεις, διαπλοκή ιδιοκτησίας, διαδικασία επιλογής μελών, σύνθεση, θέματα προσωπικότητας, άνιση κατανομή φόρτου εργασίας κ.α⁶⁹. Επιπροσθέτως διάφορες μελέτες υποστηρίζουν ότι δεν υπάρχει ισχυρή σχέση μεταξύ της χρηματοοικονομικής αποδοτικότητας της επιχείρησης και της εποπτικής επιτροπής⁷⁰. Ακόμη και αν ισχύουν όλες οι παράμετροι αποτελεσματικότητας μιας εποπτικής επιτροπής δεν θα πρέπει να θεωρείται αρκετή για ένα αποτελεσματικό σύστημα Εταιρικής Διακυβέρνησης.

2.8.4 Εσωτερικός Έλεγχος

Οι νομικά επιβαλλόμενοι εποπτικοί μηχανισμοί κάθε εταιρείας περιλαμβάνουν των Εσωτερικό Έλεγχο και το Διοικητικό Συμβούλιο. Λόγω της σημαντικής λειτουργίας του συστήματος του εσωτερικού ελέγχου, η Εταιρική Διακυβέρνηση περιλαμβάνει απαραίτητα στους κανόνες της την εφαρμογή του.

Με τον όρο Εσωτερικός Έλεγχος-Ελεγκτική εννοούμε τη λειτουργία που πραγματεύεται τους κανόνες, τους όρους και τις προϋποθέσεις που οφείλει να σέβεται και να εφαρμόζει κάθε οικονομική μονάδα ούτως ώστε να διασφαλίζει την εύρυθμη λειτουργία της και ταυτόχρονα να αξιοποιεί πλήρως όλους τους πόρους της συμπεριλαμβανομένου και του ανθρώπινου δυναμικού της. Μέσω του Εσωτερικού Ελέγχου, η διοίκηση εξετάζει τη συμμόρφωση ή μη του εσωτερικού της περιβάλλοντος, με τις πολιτικές, την κουλτούρα και τις αρχές του κώδικα δεοντολογίας της. Ο Εσωτερικός Έλεγχος προϋποθέτει τη λεπτομερή καταγραφή του τρόπου λειτουργίας της εταιρείας και αποτελεί βασική προϋπόθεση της αποδοτικότητας του εξωτερικού ελέγχου.

Ο πληρέστερος ορισμός που θα μπορούσε να δοθεί για τον Εσωτερικό Έλεγχο είναι ότι αποτελεί μια ανεξάρτητη, άρα και περισσότερο αντικειμενική διαβεβαίωση και συμβουλευτική δραστηριότητα, σχεδιασμένη και οργανωμένη, η οποία μέσω συγκεκριμένων τεχνικών και επιστημονικών προσεγγίσεων, αξιολογεί την επάρκεια και την καταλληλότητα της λειτουργίας του συστήματος εσωτερικού ελέγχου, προσθέτοντας αξία και βελτιώνοντας τις λειτουργίες της οικονομικής μονάδας, στοχεύει στην διαχείριση του επιχειρηματικού κινδύνου, τον περιορισμό ή ακόμα και την εξάλειψη του.

Με το σύστημα του Εσωτερικού Ελέγχου επιτυγχάνεται:

- Η συνεχής επισκόπηση και αξιολόγηση της λειτουργίας
- Η παρακολούθηση της εφαρμογής των κανόνων και των αρχών λειτουργίας της εταιρείας και ο εντοπισμός τυχόν αποκλίσεων από τα προβλεπόμενα
- Ο έλεγχος της ακρίβειας και της εγκυρότητας των πληροφοριών που παράγονται
- Η μείωση του κινδύνου προβλημάτων απάτης ή κατάχρησης εξουσίας
- Ο έλεγχος της ορθής φύλαξης των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας
- Η ενημέρωση της διοίκησης σχετικά με αδυναμίες και η επισήμανση δυνατοτήτων βελτίωσης.

Ο σχεδιασμός του Εσωτερικού Ελέγχου είναι τέτοιος που μέσω της δράσης του, το αποτέλεσμα οφείλει να παρέχει πρόσθετη αξία στην οικονομική μονάδα-οργανισμό. Στις μέρες μας, ο εσωτερικός έλεγχος πρέπει να θεωρείται ως μία αναγκαία λειτουργία της σύγχρονης διοίκησης επιχειρήσεων, ο οποίος παρέχει συμβουλές σε όλα τα ιεραρχικά επίπεδα της διοίκησης. Γι' αυτό το λόγο, ο Εσωτερικός Έλεγχος θα πρέπει να αντιμετωπίζεται ως μία αναπόσπαστη λειτουργία της εταιρείας, η οποία θα παρέχει συμβουλές σε όλα τα ιεραρχικά επίπεδα της διοίκησης έχοντας ουσιαστικό και καίριο ρόλο.

Η εφαρμογή ενός αποτελεσματικού εσωτερικού ελέγχου, σε συνδυασμό με τη χρηστή διοίκηση του οργανισμού, αποτελεί μέσο αποτελεσματικής εταιρικής διακυβέρνησης προς μία κατεύθυνση που διασφαλίζει τη μακροχρόνια επιβίωση και την προστασία του οργανισμού από την καταδολίευση. Η ουσία του έγκειται στο ότι αποτελεί μια διασφάλιση της αποδοτικής, αποτελεσματικής και σύννομης λειτουργίας του εσωτερικού κανονισμού και της ορθής εταιρικής διακυβέρνησης. Με άλλα λόγια, ο εσωτερικός έλεγχος ενισχύει την αξιοπιστία και την εικόνα της επιχείρησης, προσθέτοντας σε αυτή κύρος και αξιοπιστία.

Προκειμένου να χαρακτηριστεί ένας εσωτερικός έλεγχος επιτυχημένος και πολύ περισσότερο αποτελεσματικός δεν αρκεί η απεικόνιση του στο οργανόγραμμα μιας εταιρίας αλλά απαιτείται πάνω απ' όλα η ύπαρξη ανεξαρτησίας. Ένας ανεξάρτητος, από τις δραστηριότητες που ελέγχει, εσωτερικός έλεγχος σημαίνει ότι έχει πλήρη, ελεύθερη και ανεμπόδιστη πρόσβαση σε όλες τις λειτουργίες της επιχείρησης. Οι υπεύθυνοι του εσωτερικού ελέγχου θα πρέπει να λειτουργούν ανεμπόδιστα και να εκτελούν την εργασία τους εντελώς απαλλαγμένοι από κάθε είδους παρεμβάσεις. Η διασφάλιση της ανεξαρτησίας υποβοηθείται από την επάρκεια λειτουργίας του τμήματος εσωτερικού ελέγχου, την ανάλογη υποστήριξη του από το διοικητικό συμβούλιο καθώς και την συνεχή παροχή αναβαθμισμένων υπηρεσιών.

Η αποτελεσματικότητα του εσωτερικού ελέγχου εξαρτάται από μια σειρά παραμέτρων τις οποίες θα πρέπει να λάβει υπόψη της η διοίκηση :

- Η ξεκάθαρη πολιτική και η στρατηγική που θα πρέπει να έχει η διοίκηση για τον εσωτερικό έλεγχο.
- Η ανεξαρτησία του εσωτερικού ελέγχου με την έννοια της υπαγωγής του στη Διοίκηση (Διευθύνοντα Σύμβουλο) ή σε Επιτροπή Ελέγχου (Audit Committee) ή σε κάποια διεύθυνση. Γενικά ενδείκνυται η υπαγωγή του σε ανώτατο ιεραρχικό επίπεδο προσδίδοντας κύρος και αντικειμενικότητα στην όλη διαδικασία. Αντίθετα η ένταξη σε κάποια διεύθυνση υποβαθμίζει τον εσωτερικό έλεγχο και τον θέτει υπό περιορισμό.

- Η ελευθερία δράσης και το περιβάλλον μέσα στο οποίο λειτουργεί ο εσωτερικός έλεγχος (The control environment). Το κατά πόσο δηλαδή οι εσωτερικοί ελεγκτές έχουν την ελευθερία κινήσεων και το απρόσκοπτο της πρόσβασης στα αρχεία της εταιρίας, στο προσωπικό και στα περιουσιακά της στοιχεία.
- Η αναγκαιότητα. Το κατά πόσο δηλαδή η διοίκηση επιθυμεί ο εσωτερικός έλεγχος να λειτουργεί ως απαραίτητο εργαλείο της και όχι ως μέσο αστυνόμευσης.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να επισημανθεί ο στενός δεσμός μεταξύ της εταιρικής διακυβέρνησης και των λειτουργιών του εσωτερικού ελέγχου. Ο ρόλος του εσωτερικού ελέγχου συνοψίζεται στη διασφάλιση του συστήματος της εταιρικής διακυβέρνησης. Το φάσμα των υπηρεσιών του εσωτερικού ελέγχου παρέχει την επιτήρηση της εφαρμογής των αρχών της εταιρικής διακυβέρνησης διασφαλίζοντας την εύρυθμη λειτουργία της επιχείρησης και των συμφερόντων της.

Τα διεθνή λογιστικά πρότυπα συνδέουν άρρηκτα τις εργασίες που σχετίζονται με την εταιρική διακυβέρνηση και τις λειτουργίες του εσωτερικού ελέγχου. Σύμφωνα με αυτά ο εσωτερικός έλεγχος θα πρέπει να αξιολογεί τον σχεδιασμό, την εφαρμογή και την αποτελεσματικότητα των σκοπών που σχετίζονται με την ηθική, τα προγράμματα και τις δραστηριότητες του οργανισμού οφείλοντας πάντα να προωθεί τους κατάλληλους κώδικες ηθικής και αξιών μέσα στην εταιρεία, να διασφαλίζει την αποτελεσματική απόδοση της διοίκησης της εταιρείας και να διαβιβάζει τις πληροφορίες για τους κινδύνους και τον έλεγχο στην επιτροπή ελέγχου, στο διοικητικό συμβούλιο, στη διεύθυνση και στα λοιπά ενδιαφερόμενα μέρη.

Στην ουσία ο εσωτερικός έλεγχος συλλέγει, καταγράφει, αξιολογεί διαδικασίες και διεργασίες στην πράξη, επισημαίνει αδυναμίες και αποκλίσεις του συστήματος, παρέχει συμβουλές και προτείνει προσαρμογές καλύπτοντας όλο το φάσμα της επιχείρησης αφού καταπιάνεται με όλες τις δραστηριότητες αυτής. Η διοίκηση μιας επιχείρησης χρειάζεται τη συνεχή παρακολούθηση και επιτήρηση των εσωτερικών μηχανισμών της προκειμένου να μπορέσει να αναλάβει διορθωτικά μέτρα μέσω της έγκαιρης και έγκυρης ενημέρωσης για

ενδεχόμενες παρατυπίες ή αδυναμίες. Αυτό το βάρος επωμίζεται το τμήμα του εσωτερικού ελέγχου το οποίο με τη σειρά του παρακολουθεί και αναφέρει στο συμβούλιο και στην επιτροπή ελέγχου τα αποτελέσματα του έργου του υποστηρίζοντας την εκπλήρωση των καθηκόντων της εταιρικής διακυβέρνησης που αφορούν την αναφορά για τους μηχανισμούς ελέγχου και τη διαχείριση των κινδύνων του οργανισμού. Με αυτόν τον τρόπο το διοικητικό συμβούλιο και η διεύθυνση μιας επιχείρησης διαθέτει μια πολύτιμη και ανεξάρτητη εκτίμηση της αποτελεσματικότητας των εσωτερικών ασφαλιστικών μηχανισμών.

2.8.5 Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη

Τις δεκαετίες του '80 και του '90 μια σειρά σκανδάλων και δυσφημιστικών εκστρατειών έπληξαν μεγάλες πολυεθνικές επιχειρήσεις⁷¹ φέρνοντας στο προσκήνιο την κοινωνική ευθύνη των εταιρειών και το νέο ρόλο που καλούνται να διαδραματίσουν. Μέχρι τότε επικρατούσε η αντίληψη ότι η επιχείρηση είναι διακριτή από την κοινωνία μέσα στην οποία δραστηριοποιείται και αποσκοπούσε αποκλειστικά στη μεγιστοποίηση της κερδοφορίας της αγνοώντας ζητήματα που αφορούσαν την προστασία του περιβάλλοντος, την προάσπιση των δικαιωμάτων των εργαζομένων κ.α.

Στις μέρες μας όμως, οι εταιρείες κρίνονται, όχι μόνο με βάση οικονομικά αποτελέσματα ή την ποιότητα των προϊόντων και των υπηρεσιών που προσφέρουν, αλλά και με βάση περιβαλλοντικά και κοινωνικά κριτήρια. Οι σύγχρονες επιχειρήσεις λοιπόν καλούνται να βρουν μια ισορροπία με το περιβάλλον τους, εσωτερικό και εξωτερικό. Η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη, μπορεί να συμβάλλει προς αυτή την κατεύθυνση και να διασφαλίσει την ισόρροπη αντιμετώπιση της οικονομικής, κοινωνικής και περιβαλλοντικής επίδρασης της λειτουργίας μιας επιχείρησης. Στην ουσία εστιάζει στη σχέση της επιχείρησης με την κοινωνία εντός της οποίας λειτουργεί. Σκοπός είναι η επίτευξη μακροπρόθεσμης αύξησης της απόδοσης των επιχειρήσεων μέσα από πρακτικές που ικανοποιούν όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη (και όχι μόνο των μετόχων) που μπορούν να επηρεάσουν και να επηρεαστούν από τη λειτουργία μιας επιχείρησης.

Η πληθώρα των ορισμών που υπάρχουν στην ακαδημαϊκή βιβλιογραφία και αφορούν την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη αποδεικνύει όχι μόνο τη δυναμική της αλλά και την συνεχόμενη εξέλιξη της στον επιχειρηματικό κόσμο. Δεν υπάρχει ένας κοινά αποδεκτός ορισμός που να αντιπροσωπεύει πλήρως όλες τις εκφάνσεις της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης. Παρακάτω θα αναφερθούμε ενδεικτικά σε κάποιους από αυτούς ενώ θα προσπαθήσουμε να προσεγγίσουμε τη σχέση μεταξύ Εταιρικής Διακυβέρνησης και Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης.

Ο Heal θεωρεί ότι η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη είναι το πρόγραμμα των ενεργειών που σχεδιάζονται και εκτελούνται για να μειθούν οι εξωτερικές επιδράσεις από τη λειτουργία της επιχείρησης ή η αποφυγή του κόστους διανομής κοινωνικών πόρων⁷². Επισημάνει τα εξής πλεονεκτήματα της⁷³:

- Μείωση του κινδύνου
- Μείωση των απορριμάτων
- Βελτίωση των σχέσεων με τις εποπτικές και ρυθμιστικές αρχές
- Δημιουργία κεφαλαίου φήμης για τα προϊόντα και την ίδια την επιχείρηση
- Βελτίωση των ανθρώπινων σχέσεων και της παραγωγικότητας των εργαζομένων
- Μείωση του κόστους κεφαλαίου

Από την άλλη πλευρά, ο Sacconi ορίζει την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη ως ένα «μοντέλο εκτεταμένης εταιρικής διακυβέρνησης μέσω του οποίου τα πρόσωπα που διευθύνουν μια εταιρεία έχουν ευθύνες – υποχρεώσεις που ποικίλουν από την πλήρωση των καθηκόντων τους προς τους μετόχους μέχρι την πλήρωση των ανάλογων καθηκόντων τους προς όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη της εταιρείας⁷⁴».

Ο Archie Carroll προσεγγίζει την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη ως μια σύνθεση τεσσάρων διαφορετικών πυλώνων της κοινωνίας των σχέσεων⁷⁵:

1. Οικονομικές προσδοκίες: οι εταιρείες θα πρέπει να επιτελούν το σκοπό τους και να λειτουργούν ως οικονομικές μονάδες.
2. Νομικές προσδοκίες: οι εταιρείες που επιδιώκουν να είναι κοινωνικά υπεύθυνες θα πρέπει να τηρούν τις νομικές επιταγές.
3. Ηθικές Προσδοκίες: αφορούν ό,τι γενικά αναμένει η κοινωνία από τις εταιρείες πέρα των οικονομικών και νομικών προσδοκιών.
4. Φιλανθρωπικές Προσδοκίες: αφορούν μια μεγάλη γκάμα ζητημάτων από δωρεές και χορηγίες στις τοπικές κοινωνίες μέχρι πρακτικές ανάπτυξης του ανθρωπίνου δυναμικού των εταιρειών. Αυτές είναι απλώς επιθυμητές από τις εταιρείες.

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη καλείται ως μια εθελοντική προσπάθεια των επιχειρήσεων να συνδράμουν για μια καλύτερη κοινωνία και περιβάλλον. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναφέρει χαρακτηριστικά στην Πράσινη Βίβλο «δηλώνοντας οι εταιρείες την κοινωνική τους ευθύνη και εθελοντικά αναλαμβάνοντας δεσμεύσεις που είναι πέρα από τις νομικές και τυπικές απαιτήσεις, που θα έπρεπε έτσι και αλλιώς να σεβαστούν, προσπαθούν να αναπτύξουν πρότυπα κοινωνικής ανάπτυξης, περιβαλλοντικής προστασίας, σεβασμού των θεμελιωδών δικαιωμάτων και να ενστερνιστούν την ανοιχτή διακυβέρνηση, να συμφιλιώσουν τα συμφέροντα των ενδιαφερόμενων μερών μέσα σε ένα γενικότερο πλαίσιο ποιότητας και αειφορίας⁷⁶».

Σε διεθνές επίπεδο το Διεθνές Επιχειρηματικό Συμβούλιο για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη (Δ.Ε.Σ.Β.Α.) ορίζει «η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη είναι η δέσμευση των επιχειρήσεων να συμβάλουν στη βιώσιμη οικονομική ανάπτυξη και να προσπαθούν, μαζί με τους εργαζόμενους, τις οικογένειες τους, την τοπική κοινωνία και την κοινωνία γενικότερα, να βελτιώσουν την ποιότητα της ζωής τους».

Σύμφωνα με το Business for Social Responsibility (BSR – έγκριτο διεθνές site για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη) η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη ορίζεται ως «η δυνατότητα μιας επιχείρησης να διασφαλίζει συνεχιζόμενη βιωσιμότητα και ικανοποιητική κερδοφορία, λειτουργώντας με τρόπους που

τιμούν τις ηθικές αξίες και σέβονται τους εργαζομένους, τις τοπικές κοινωνίες και το φυσικό περιβάλλον».

Αξιοσημείωτες είναι και οι διεθνείς πρωτοβουλίες για την προώθηση, ανάπτυξη και συστηματοποίηση της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης. Ειδικές πιστοποιήσεις όπως το AA1000 AccountAbility Principles Standard ή το ISO 26000 χρησιμοποιούνται πλέον από πολλές επιχειρήσεις ενώ η ύπαρξη δεικτών κοινωνικά υπεύθυνων επιχειρήσεων όπως ο FTSE4Good Index και Dow Jones Sustainability Indexes χρησιμεύουν για ασφαλείς «ηθικά» επενδύσεις. Επίσης τα Ηνωμένα Έθνη έχουν αναπτύξει τις Αρχές για την Υπεύθυνη Ανάπτυξη (Principles for Responsible Investment) προκειμένου να βοηθήσουν τους φορείς που ενδιαφέρονται να επενδύσουν.

Η ακαδημαϊκή κοινότητα συχνά διχάζεται στη σχέση που υφίσταται ανάμεσα στην Εταιρική Διακυβέρνηση και στην Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη. Ερωτήματα προκύπτουν αν η Εταιρική Διακυβέρνηση εσωκλείει τις πρακτικές της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης ή το αντίθετο.

Κάποιοι ακαδημαϊκοί διακρίνουν τη διαφοροποίηση αυτών των δύο εννοιών υπό τη σκέψη ότι η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη εστιάζει στα προβλήματα εργαζομένων και πελατών ενώ η Εταιρική Διακυβέρνηση έχει τις ρίζες της στα προβλήματα των μετόχων (διαφάνεια και λογοκρισία)⁷⁷. Επίσης αναφέρεται ότι η Εταιρική Διακυβέρνηση εστιάζει περισσότερο στο εσωτερικό περιβάλλον της εταιρείας ενώ η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη στο εξωτερικό περιβάλλον. Παρομοίως τονίζεται και η διαφορά ως προς την εφαρμογή τους υπό την έννοια ότι η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη προκύπτει από αυτό-ρυθμιστικούς κανόνες εντός της εταιρείας (π.χ οι αρχές που πρέπει να παρουσιάζουν τα στελέχη μιας επιχείρησης) ενώ η Εταιρική Διακυβέρνηση είναι συχνά επιβεβλημένη από τις εκάστοτε ρυθμιστικές αρχές κάθε χώρας (π.χ ο νόμος που ορίζει τον αριθμό των μελών, εκτελεστικών και μη, εντός του διοικητικού συμβουλίου).

Οι Walsh και Lowry με τη σειρά τους διατείνονται ότι η Εταιρική Διακυβέρνηση αποτελεί ένα σημαντικό κομμάτι της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης το οποίο συμβάλλει στην εδραίωση ενός επιχειρηματικού

περιβάλλοντος που ευνοεί την ανάπτυξη των αρχών της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης⁷⁸.

Από την άλλη πλευρά ο Sacconi υποστηρίζει ότι η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη είναι ένα μοντέλο διευρυμένης Εταιρικής Διακυβέρνησης μέσω του οποίου αυτοί που διοικούν την επιχείρηση (διευθυντές, στελέχη) αποκτούν υποχρεώσεις που κυμαίνονται τόσο προς τους ιδιοκτήτες όσο και προς τα υπόλοιπα ενδιαφερόμενα μέρη⁷⁹.

Ο Erik Belfrage από την SEB Bank (Σουηδία) πιστεύει ότι τόσο η Εταιρική Διακυβέρνηση όσο και η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη είναι εξίσου σημαντικές για μια εταιρεία επομένως δεν είναι φυσικό επακόλουθο ο διαχωρισμός τους. Αν δηλαδή μια επιχείρηση διατηρεί μια καλοσχηματισμένη στρατηγική εταιρικής διακυβέρνησης τότε πιθανότατα θα ευνοήσει και τις πρακτικές της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης⁸⁰.

Την τελευταία δεκαετία οι περισσότερες μεγάλες επιχειρήσεις επιλέγουν να αναδιατυπώσουν την αποστολή τους και να συμπεριλάβουν νέους στόχους που έχουν ως επίκεντρο άλλα πλην των μετόχων ενδιαφερόμενα μέρη⁸¹. Η υιοθέτηση πρακτικών Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης, είτε προκύπτει υποχρεωτικά δια νόμου είτε εθελοντικά, προσφέρει από τη μια φορολογικές ελαφρύνσεις (λόγω των δωρεών) προς εξυπηρέτηση της μεγιστοποίησης των κερδών των μετόχων, και από την άλλη αποκατάσταση και εδραίωση της εταιρικής φήμης προς εξυπηρέτηση της ανταγωνιστικότητας.

Οι πελάτες-καταναλωτές είναι πλέον περισσότερο κοινωνικά και περιβαλλοντικά ευαισθητοποιημένοι με αποτέλεσμα να παρουσιάζουν μεγαλύτερο ενδιαφέρον για την κοινωνική και περιβαλλοντική επίδραση των προϊόντων και υπηρεσιών που αγοράζουν καθώς και των εταιρειών που τα προσφέρουν. Παρομοίως οι εργαζόμενοι ενδιαφέρονται περισσότερο για την κοινωνική συμπεριφορά των εργοδοτών τους και οι εταιρείες που φαίνονται να υποστηρίζουν πιο ενεργητικά τις ανάγκες της κοινωνίας συγκρατούν ευκολότερα τους καλύτερους υπαλλήλους τους ή προσλαμβάνουν σταδιακά άτομα που πρότερα αποκλειόντουσαν σχετικά εύκολα από την αγορά εργασίας (προγράμματα άνεργων μητέρων, προγράμματα ανειδίκευτων νέων κ.α).

Η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη δεν περιορίζεται μόνο στη προστασία του περιβάλλοντος και στις φιλανθρωπικές ή κοινωνικές δραστηριότητες των επιχειρήσεων όπως λανθασμένα πιστεύεται. Οι πρακτικές της έχουν εφαρμογή στην ποιότητα του εργασιακού περιβάλλοντος, στη σχέση της εταιρείας με τους πελάτες της και τους προμηθευτές της και την ποιότητα των σχέσεων της εταιρείας με όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη (υπό την έννοια της διαφάνειας, της αξιοπρέπειας, της ηθικής, της ειλικρίνειας, του σεβασμού κ.α.)

Είναι προφανές ότι η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη σήμερα δεν παραμένει απλά μέσα στο πλαίσιο των ηθικών και κοινωνικών αξιών που διέπουν μια εταιρεία. Αποτελεί πρακτική της σύγχρονης Εταιρικής Διακυβέρνησης⁸².

Οι εταιρείες πλέον επιλέγουν πρακτικές προστασίας του περιβάλλοντος, ανακυκλώνουν, δεν ρυπαίνουν το ίδιο και αποφεύγουν την αυξημένη κατανάλωση ενέργειας βρίσκοντας αποδοτικότερους τρόπους λειτουργίας. Επίσης επενδύουν στο ανθρώπινο δυναμικό τους μέσα από προγράμματα συνεχούς εκπαίδευσης, ανάπτυξης και ανταμοιβών ενώ προσφέρουν κοινωνικό έργο στις κοινότητες που λειτουργούν. Προχωρούν στην εδραίωση μιας σχέσης εμπιστοσύνης και σεβασμού απέναντι στους πελάτες – καταναλωτές και στους προμηθευτές.

Στο σημείο αυτό οφείλουμε να επισημάνουμε πως η δημιουργία κωδικών επιχειρηματικής δεοντολογίας έχει τις ρίζες της στις αρχές του Caux Round Table. Πρόκειται για ένα διεθνές δίκτυο στελεχών που εργάζονται για την προώθηση επιχειρηματικής ηθικής στον επιχειρηματικό κόσμο. Θεμέλιος λίθος αυτών των αρχών αποτελεί η άποψη ότι οι εταιρείες είναι σε θέση να αναβαθμίσουν την ποιότητα ζωής όλου του κοινωνικού συνόλου. Οι αρχές του Caux Round Table βασίζονται στην ανθρώπινη αξιοπρέπεια και στο *kyosei* το οποίο είναι ιαπωνική λέξη και μεταφράζεται ελεύθερα ως “ζώντας και εργαζόμενοι μαζί για το κοινό καλό, επιτυγχάνοντας συνεργασία και αμφίδρομα οφέλη μαζί με υγιή και δίκαιο ανταγωνισμό”⁸³.

Μέσα από όλα τα παραπάνω οι επιχειρήσεις που εφαρμόζουν τη συστηματική και ολοκληρωμένη διαχείριση της κοινωνικής τους ευθύνης, ουσιαστικά επιδιώκουν να εξασφαλίσουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στις αγορές τις οποίες δραστηριοποιούνται και να συνδράμουν στην επίτευξη μιας βιώσιμης οικονομικής ανάπτυξης.

2.9 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η εταιρική διακυβέρνηση, και πιο σωστά η καλή και αποτελεσματική εταιρική διακυβέρνηση φέρνει πληθώρα θετικών αποτελεσμάτων στην επιχείρηση. Συνοψίζοντας, από τα πιο βασικά αποτελέσματα είναι η εξασφάλιση της διαφάνειας και της σωστής λειτουργίας της επιχείρησης, η προστασία των δικαιωμάτων των μελών του Δ.Σ και η εξομάλυνση των σχέσεων μεταξύ στελεχών και συμβουλίου. Όλα αυτά συμβάλλουν, με τη σειρά τους, στην καλύτερη χρηματοοικονομική επίδοση της επιχείρησης και στην προσέλκυση των εξωτερικών επενδυτών. Οι επιχειρήσεις στρέφονται προς τις κεφαλαιαγορές και προσφέρουν μετοχικούς τίτλους για να αγοράσουν οι επενδυτές. Έτσι λοιπόν η βελτίωση του συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης ενισχύει την ανταγωνιστική θέση της εταιρείας σε σχέση με τις υπόλοιπες, αυξάνει τον πλούτο των μετόχων της και επιβάλλει καλύτερη κατανομή των πόρων της επιχείρησης με απώτερο σκοπό την μεγιστοποίηση της χρηματοοικονομικής της επίδοσης.

Σε γενικές γραμμές όλα τα παραπάνω ισχύουν, τουλάχιστον σε θεωρητικό επίπεδο, για όλες τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε τοπικό ή και διεθνές επίπεδο. Ωστόσο οφείλουμε να επισημάνουμε ότι η πολυπλοκότητα του διεθνούς επιχειρηματικού περιβάλλοντος σε συνδυασμό με την πολυμορφία των σύγχρονων επιχειρήσεων επιτάσσουν διαφορετικό τρόπο προσέγγισης του θέματος της εταιρικής διακυβέρνησης. Παράγοντες όπως το μέγεθος μιας εταιρείας και η επιχειρηματική της δεοντολογία διαφοροποιούν σε μέγιστο βαθμό τον τρόπο προσέγγισης και εφαρμογής του συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης. Είναι προφανές πως π.χ μια πολυεθνική εταιρεία η οποία εδρεύει στον Καναδά θα έχει αναπτύξει διαφορετική επιχειρηματική δεοντολογία σε σχέση με μια ελληνική επιχείρηση η οποία δραστηριοποιείται

εντός των βαλκανικών συνόρων και ως εκ τούτου, λαμβάνοντας υπόψη και τις διαφορές ανά χώρα σε πληθώρα θεμάτων (δημογραφία, πολιτισμός, νομικό και εμπορικό δίκαιο, οικονομικά μεγέθη κ.α), θα υπάρχει διαφορετική προσέγγιση του θέματος εταιρικής διακυβέρνησης.

Το σύγχρονο σκηνικό αλλάζει συνεχώς με αποτέλεσμα νέοι δεοντολογικοί κώδικες και διδαχές του επιχειρείν να μεταβάλλουν τις υφιστάμενες μεθοδεύσεις. Η εταιρική διακυβέρνηση παραμένει το “σύνταγμα” κάθε εταιρείας περιλαμβάνοντας τις διαδικασίες που αυτή και το περιβάλλον της οφείλουν να ακολουθούν. Κάθε επιχείρηση οφείλει να προσαρμόζει το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης της με γνώμονα τόσο τις ανάγκες της όσο και τις επιταγές της αγοράς και των νόμων.

Εν τέλει κοινός παρανομαστής όλων των προσπαθειών καλής εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να είναι οι ίδιοι οι άνθρωποι που συγκροτούν επιχειρήσεις και οργανισμούς και διαπνέουν την εταιρική κουλτούρα. Όσες ρυθμίσεις και διατάξεις να προέλθουν από τις εποπτικές αρχές και τους διεθνείς οργανισμούς, η εφαρμογή συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης εναπόκειται εν πολλοίς στο ίδιο το έμπυχο υλικό κάθε επιχείρησης. Η νέα προσέγγιση εταιρικής διακυβέρνησης δεν επιδιώκει τόσο την πιστή εφαρμογή των διαδικασιών όσο την ακεραιότητα και τη νοοτροπία του ανθρώπινου δυναμικού.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ

3.1 ΣΥΝΟΨΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Το τρίτο κεφάλαιο της εργασίας πραγματεύεται την εταιρική διακυβέρνηση στα πλαίσια της ελληνικής επιχειρηματικής πραγματικότητας. Ακολουθώντας τα στάδια εξέλιξης της έννοιας στη χώρα μας θα γίνει αναφορά στα βήματα που έχουν συντελέσει στη διαμόρφωση ενός σύγχρονου ελληνικού συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης. Στη συνέχεια θα παρουσιάσουμε συνοπτικά το ελληνικό νομικό πλαίσιο και πιο αναλυτικά τις βασικές διατάξεις που προσδιορίζουν την εταιρική διακυβέρνηση στην Ελλάδα. Κατόπιν θα γίνει ειδική αναφορά στον Ελληνικό Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης όπως τροποποιήθηκε από το Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης (Οκτώβριος 2013). Παράλληλα θα εξετάσουμε τον κοινωνικό ρόλο της σύγχρονης ελληνικής επιχείρησης μέσα από την άσκηση των πρακτικών της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Τέλος, μέσα από την τελευταία χρονικά έρευνα εταιρικής διακυβέρνησης της εταιρείας Grant Thornton (2012), θα αναδείξουμε βασικά στοιχεία και χαρακτηριστικά που πλαισιώνουν τις ελληνικές επιχειρήσεις σε θέματα εταιρικής διακυβέρνησης.

Σκοπός του κεφαλαίου είναι να γίνει μια προσπάθεια αποτύπωσης των ισχυουσών συνθηκών του περίπλοκου συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης στην ελληνική επιχειρηματική αγορά

3.2 ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ: ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ

ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Σε αντίθεση με τη διεθνή αλλά και ευρωπαϊκή πραγματικότητα, οι ελληνικοί εποπτικοί και θεσμικοί φορείς δεν προέβαλαν, τουλάχιστον μέχρι και τις αρχές της δεκαετίας του 1990, το θέμα της Εταιρικής Διακυβέρνησης ως ζήτημα προτεραιότητας για την αγορά και τις επιχειρήσεις στον ελλαδικό χώρο. Φαίνεται πως «οι ελληνικές εταιρείες ίσως να μην έχουν πεισθεί ακόμη από τα ωφέληματα της Εταιρικής Διακυβέρνησης, αντίθετα, η Εταιρική Διακυβέρνηση μπορεί να ειδωθεί ως ένα αναπόφευκτο κόστος»⁸⁴

Η διαφορετική προσέγγιση του θέματος σε σχέση με τις άλλες χώρες και ειδικότερα με τις χώρες που έχουν αναπτυγμένες κεφαλαιαγορές εντοπίζεται στην διαμόρφωση και στην περαιτέρω ανάπτυξη του επιχειρηματικού προτύπου στην Ελλάδα από τις αρχές του 20^{ου} αιώνα.

Οι ελληνικές επιχειρήσεις παραδοσιακά ήταν, και οι περισσότερες φαίνεται να παραμένουν, στην ιδιοκτησία οικογενειών. Αυτό εν ολίγοις υποδηλώνει τον διπλό ρόλο των μελών της οικογενείας τόσο ως μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου όσο και ως εκτελεστικά στελέχη της εταιρείας. Εφόσον λοιπόν, δεν προέκυπταν προβλήματα αντιπροσώπευσης δεν προέκυπταν ζητήματα Εταιρικής Διακυβέρνησης. Το φαινόμενο της οικογενειοκρατίας ήταν επόμενο να μην γεννήσει ερωτήματα για μια καλή και αποδοτική Εταιρική Διακυβέρνηση.

Η αύξηση των αρχικών δημοσίων προσφορών μετοχών ως μέσο για τη χρηματοδότηση των εταιρειών στα τέλη της δεκαετίας του 1990 μετασχημάτισε τις εισηγμένες εταιρείες από οικογενειακές σε «δημόσιες» εισηγμένες εταιρείες. Το γεγονός αυτό όμως δεν αναιρεί τη διατήρηση της κατοχής της πλειοψηφίας των μετοχών από τον κύριο μέτοχο ή την οικογένεια. Επίσης, ενώ οι μετοχές κρατικά ελεγχόμενων εταιρειών εισάγονται για διαπραγμάτευση στην κεφαλαιαγορά, το κράτος-δημόσιο παραμένει ο μεγαλύτερος μέτοχος. Η απουσία επικοινωνίας με τον μεγάλο μέτοχο και η σύγκρουση για την πληροφορία, τον έλεγχο και την εξουσία ανάμεσα στους μικρομετόχους αρχίζει να εγείρει το ζήτημα της Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα.

Η αδιάφορη, και σε πολλές περιπτώσεις αρνητική, στάση ως προς την Εταιρική Διακυβέρνηση από την πλευρά των ελληνικών επιχειρήσεων τροφοδοτείται και από την έλλειψη επαρκούς πληροφόρησης για την γενικότερη συμβολή της Εταιρικής Διακυβέρνησης. Συγκεκριμένα, ο Μουζούλας αναφέρει πως «δεν είχε προηγηθεί, η επιμόρφωση των φορέων ενάσκησης επιχειρηματικής δραστηριότητας, ώστε αυτοί να αντιληφθούν τις ευεργετικές συνέπειες της υιοθέτησης κανόνων ορθής Εταιρικής Διακυβέρνησης»⁸⁵.

Η εναρμόνιση της Ελλάδας με τις ευρωπαϊκές νόρμες και τους κανόνες διακυβέρνησης των εταιρειών θα προκύψει κυρίως ως ανάγκη επιβαλλόμενη από τη συμμετοχή της χώρας μας στην Ευρωπαϊκή Ένωση και όχι ως φυσικό επακόλουθο της ανάγκης για βελτίωση της ελληνικής επιχειρηματικότητας. Έστω και έτσι όμως η χώρα μας αρχίζει νωχελικά να συζητάει την ανάγκη εκσυγχρονισμού της επιχειρησιακής, οργανωτικής και ιδιοκτησιακής δομής της ελληνικής εταιρείας.

Επιπροσθέτως, η ραγδαία ανάπτυξη της ελληνικής κεφαλαιαγοράς τα τελευταία χρόνια και η αύξηση της σημασίας-συμμετοχής των θεσμικών επενδυτών στη μετοχική σύνθεση των ελληνικών εισηγμένων εταιρειών θέτει ως επιτακτική την ανάγκη υιοθέτησης κανόνων και αρχών Εταιρικής Διακυβέρνησης στη χώρα μας.

Η συζήτηση για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα επικεντρώνεται κυρίως στην προστασία των συμφερόντων των μετόχων μειοψηφίας που στην πράξη δεν συμμετέχουν στη διαδικασία λήψης αποφάσεων της εταιρείας⁸⁶. Ο σκοπός της θέσπισης του νόμου Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα είναι διαφορετικός με τον αντίστοιχο στις Αγγλοσαξονικές χώρες. Στον ελληνικό χώρο απαιτείται πρωτίστως η μείωση των συγκρούσεων μεταξύ των μεγαλομετόχων και των μικρομετόχων εφόσον συγκρούσεις μεταξύ της Διοίκησης και της ιδιοκτησίας δεν υφίσταται σε τόσο μεγάλο βαθμό όσο υφίσταται σε άλλες χώρες.

3.3 ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ: ΣΤΑΔΙΑ ΕΞΕΛΙΞΗΣ

Στην Ελλάδα, η πρώτη ουσιαστική προσπάθεια διαμόρφωσης ενός πλαισίου κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης ολοκληρώθηκε το Μάιο του 1998 με την εκπόνηση από το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών σχετικής μελέτης για τα συστήματα ελέγχου της Εταιρικής Διακυβέρνησης. Η μελέτη αυτή είχε περισσότερο τη μορφή ενημέρωσης για την αποτελεσματικότερη διακυβέρνηση των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο εταιρειών. Βάσει αυτού του πονήματος καθορίστηκαν κάποια βασικά πράγματα όπως : μέτρα για την οργάνωση του Διοικητικού Συμβουλίου, την καθιέρωση συστημάτων εσωτερικού και εξωτερικού ελέγχου από ειδική επιτροπή, τον καθορισμό αμοιβών των διοικητικών στελεχών και πληροφορίες οικονομικού περιεχομένου όσον αφορά εξαγορές και συγχωνεύσεις ανωνύμων εταιρειών.

Το Νοέμβριο του 1999 ακολουθεί η σύσταση της Επιτροπής για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα υπό τη σκέπη της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Στα πλαίσια της νεοσυσταθείσας Επιτροπής εκδίδεται κείμενο με τίτλο: «*Αρχές της Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις για την ενίσχυση της αποτελεσματικότητας και του ανταγωνιστικού μετασχηματισμού της*». Πρόκειται για αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, με τη μορφή συστάσεων κυρίως για τις εισηγμένες εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Καθότι ο χαρακτήρας τους δεν ήταν υποχρεωτικός η Επιτροπή πρότεινε τη υιοθέτηση μιας προσέγγισης «συμμόρφωσης ή εξήγησης» σύμφωνα με την οποία η εταιρεία που παρεκκλίνει των αρχών οφείλει να εξηγήσει τους λόγους.

Ανάμεσα στις προτάσεις της Επιτροπής υπάρχει αναφορά στην καθιέρωση και λειτουργία Επιτροπής Εσωτερικού Ελέγχου που να απαρτίζεται από μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου (τουλάχιστον τρία). Επιπροσθέτως, η Επιτροπή υποστηρίζει την ύπαρξη μη εκτελεστικών μελών κατά πλειοψηφία στο Διοικητικό Συμβούλιο ώστε να εξασφαλίζεται η ανεξάρτητη κρίση στο μέγιστο ενώ προκρίνει τον διαχωρισμό των αρμοδιοτήτων του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου και του Διευθύνοντος Συμβούλου για την αμερόληπτη άσκηση εξουσίας.

Απαραίτητη κρίνεται, από την Επιτροπή, η ύπαρξη μεταξύ των μη εκτελεστικών μελών ορισμένων μη ανεξάρτητων από τα εκτελεστικά μέλη και τους μετόχους που έχουν την πλειοψηφία. Οι προϋποθέσεις για να θεωρείται κάποιο μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου ανεξάρτητο έχουν ως εξής:

1. Να μην είναι εκτελεστικό διευθυντικό στέλεχος ή μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου άμεσα ή έμμεσα συνδεδεμένης επιχείρησης, ούτε ήταν κατά το προηγούμενο έτος.
2. Να μην έχει συγγένεια με άλλα εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου.
3. Να μην είναι ταυτόχρονα μέλος της ομάδας των μεγαλομετόχων, να μην έχει επιλεγεί από αυτούς και ούτε να έχει δoσοληψίες με αυτούς.
4. Να μην έχει άλλη σχέση με την επιχείρηση ώστε να μπορεί να επηρεάσει την ανεξάρτητη κρίση του και συγκεκριμένα να μην είναι προμηθευτής αγαθών ή υπηρεσιών, ούτε μέλος της επιχείρησης που είναι σύμβουλος.

Η Επιτροπή, τέλος, θεωρεί ως «καλή πρακτική» τα μη εκτελεστικά μέλη να μην εκλέγονται για πολλές θητείες.⁸⁷

Ένα χρόνο αργότερα, το 2000, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με την απόφαση 5/204/2000, παραθέτει ειδικούς κανόνες οι οποίοι αφορούν την καταλληλότητα των διοικητικών στελεχών που ήταν κάτω από τον έλεγχο της επιτροπής. Συνάμα ορίζει την ανάγκη ύπαρξης υπηρεσίας εξυπηρέτησης των μετόχων με κύρια αρμοδιότητα την άμεση και ισότιμη πληροφόρηση τους καθώς και της εξυπηρέτησης τους σχετικά με την άσκηση των δικαιωμάτων τους με βάση τον κοινό νόμο και το καταστατικό της εταιρείας.

Το 2001 ο Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών (ΣΕΒ) σε συνεργασία με το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών εκδίδει έναν Κώδικα Αρχών Εταιρικής Διακυβέρνησης ο οποίος όμως δεν είχε δεσμευτικό χαρακτήρα και απευθυνόταν στα μέλη της ένωσης. Στη συνέχεια, τον Αύγουστο του 2001, το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, ορίζει κάποια ποιοτικά χαρακτηριστικά, όπως τη διαφάνεια και την επικοινωνία των εταιρειών με τους επενδυτές μέσω ιστοσελίδας, την προστασία και την ισότιμη μεταχείριση των μετόχων, τον

έλεγχου της Διοίκησης κ.α. τα οποία θα πρέπει να πληρούν οι εισηγμένες σε αυτό εταιρείες.

Το 2002 έρχεται το ψήφισμα του νόμου 3016/2002 που αφορά τις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο εταιρείες με τίτλο «Για την Εταιρική Διακυβέρνηση, Θέματα Μισθολογίου και άλλες Διατάξεις».

Τον Ιανουάριο του 2007 δημιουργείται το Ελληνικό Παρατηρητήριο Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΠΕΔ) μέσα από τη φιλότιμη συνεργασία του Συνδέσμου Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών (ΣΕΒ) και του Brunel Business School του πανεπιστημίου Brunel στο Ηνωμένο Βασίλειο. Η συμβολή του Παρατηρητηρίου είναι σημαντική καθώς εκδίδει περίπου δύο φορές το χρόνο εκθέσεις σχετικά με την Εταιρική Διακυβέρνηση και τα Διοικητικά Συμβούλια παρέχοντας σημαντικά στοιχεία, αποτελέσματα ερευνών και εξελίξεις σε εποπτικούς φορείς και ρυθμιστικές αρχές καθώς και σε άμεσα ή έμμεσα ενδιαφερόμενους επί του θέματος εταιρικής διακυβέρνησης στην Ελλάδα.

Πέντε χρόνια αργότερα, το 2012, ιδρύεται μέσω της σύμπραξης των Ελληνικών Χρηματιστηρίων (ΕΧΑΕ) και του Συνδέσμου Ελληνικών Βιομηχανιών (ΣΕΒ), το Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΣΕΔ). Αποτέλεσμα αυτής της συνεργασίας είναι η πρώτη αναθεώρηση του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης του ΣΕΒ στις 28 Ιουνίου του 2013. Στην ουσία, ο αναθεωρημένος πλέον Κώδικας, ο οποίος εφεξής καλείται Ελληνικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης (Οκτώβριος 2013) αντικαθιστά των Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης τους ΣΕΒ για εισηγμένες (Μάρτιος 2011). Σε επόμενη ενότητα θα αναφερθούμε ενδελεχώς στη διάρθρωση του Ελληνικού Κώδικα και στην προσδοκώμενη συμβολή του στην βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών επιχειρήσεων.

Σκοπός του ΕΣΕΔ είναι να παρακολουθεί την εφαρμογή του Ελληνικού Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης, από τις ελληνικές επιχειρήσεις, και γενικότερα να λειτουργεί ως εξειδικευμένος φορέας για τη διάδοση των αρχών της εταιρικής διακυβέρνησης και την αύξηση της αξιοπιστίας της ελληνικής αγοράς μεταξύ των διεθνών και εγχώριων επενδυτών⁸⁸.

Πιο συγκεκριμένα το ΕΣΕΔ⁸⁹ ασχολείται με:

- Τη διαρκή προσαρμογή του Ελληνικού Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης στις εκάστοτε συνθήκες και απαιτήσεις της Διεθνούς και Εσωτερικής Αγοράς
- Την υποστήριξη και εκπαίδευση των ελληνικών επιχειρήσεων με στόχο την κατανόηση των αρχών του Κώδικα και την εκμάθηση της ουσιαστικής εφαρμογής τους
- Την παρακολούθηση και αξιολόγηση της εφαρμογής του Κώδικα, καθώς και την έκδοση σχετικών εκθέσεων με στατιστικά στοιχεία και προτάσεις βελτίωσης με βάση τα αποτελέσματα και στόχο την καλύτερη εφαρμογή των πρακτικών του Κώδικα και όχι τη στοχοποίηση των επιχειρήσεων.

3.4 ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

Στην Ελλάδα, το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης επιδιώκεται θεσμικά (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, Κανονισμός Λειτουργίας Χρηματιστηρίου Αθηνών, Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης κ.α) και εκφράζεται νομοθετικά κυρίως μέσω του Νόμου 3016/2002 ο οποίος επιβάλλει τη συμμετοχή μη εκτελεστικών και ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών στο Διοικητικό Συμβούλιο των ελληνικών εισηγμένων εταιρειών, τη θέσπιση και τη λειτουργία μονάδας εσωτερικού ελέγχου και την υιοθέτηση εσωτερικού κανονισμού λειτουργίας⁹⁰. Παράλληλα, η νομοθεσία που διέπει τη λειτουργία Ανωνύμων Εταιρειών (Ν. 2190/1920⁹¹) περιλαμβάνει τους βασικούς κανόνες διακυβέρνησης τους. Στο σημείο αυτό αξίζει να υπογραμμισθεί ότι ο Ν. 2190/1920 τροποποιείται μόνο ως προς τα ειδικά θέματα που ρυθμίζονται από το Ν. 3016/2002 και μόνο όσον αφορά στις εισηγμένες εταιρείες.

Τα τελευταία χρόνια, η ελληνική νομοθεσία μέσω σημαντικών νομοθετικών πράξεων συμπεριελάμβανε στο ελληνικό νομικό πλαίσιο περί εταιρικής διακυβέρνησης ευρωπαϊκές οδηγίες εταιρικού δικαίου όπως ο Νόμος 3693/2008 ο οποίος επιβάλλει τη σύσταση επιτροπών ελέγχου, καθώς και σημαντικές υποχρεώσεις γνωστοποίησης όσον αφορά στο ιδιοκτησιακό καθεστώς και τη διακυβέρνηση μιας εταιρείας⁹². Επίσης ο Νόμος 3884/2010

αναφέρεται στα δικαιώματα των μετόχων και σε πρόσθετες εταιρικές υποχρεώσεις γνωστοποιήσεων προς τους μετόχους στο πλαίσιο της προετοιμασίας της Γενικής τους Συνέλευσης.

Παράλληλα, ο Νόμος 3873/2010, που ενσωμάτωσε στην ελληνική έννομη τάξη την Οδηγία 2006/46/EC⁹³ της Ευρωπαϊκής Ένωσης, υποχρεώνει πλέον τις εισηγμένες εταιρείες στο Χρηματιστήριο να υποβάλλουν δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης. Η δήλωση θα πρέπει να περιέχει πληροφορίες σχετικά με τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης της Εταιρείας, τις πρακτικές αυτής για την εταιρική Διακυβέρνηση, τα κύρια χαρακτηριστικά των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων, πληροφορίες για τη Γενική Συνέλευση, το Διοικητικό Συμβούλιο κ.α. Τα ανωτέρω προϋποθέτουν ότι η εταιρεία έχει κωδικοποιήσει με κάποιο τρόπο και ήδη εφαρμόζει τις απαιτούμενες πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης. Τέλος, η έκθεση του ανεξαρτήτου ελεγκτή θα πρέπει να δηλώνει αν έχει συνταχθεί δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης και αν αυτή περιέχει όλα τα απαραίτητα πληροφοριακά στοιχεία.

Όπως προκύπτει από τα παραπάνω, την τελευταία δεκαετία η ελληνική νομοθεσία εμπλουτίζει το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης στον ελλαδικό χώρο. Η συνεργασία κράτους, εποπτικών φορέων και ρυθμιστικών αρχών συντελεί σε μια σοβαρή προσπάθεια προσέγγισης των βέλτιστων πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης στη χώρα μας.

Εξαιτίας της συμβολής του Ν. 3016/2002 στη δημιουργία κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης στη χώρα μας κρίνεται σκόπιμο να αναφερθούμε εκτενέστερα στο περιεχόμενο των άρθρων του και στα μέτρα που ορίζει για τις ανώνυμες εταιρίες που εισάγουν ή έχουν εισαγάγει μετοχές ή άλλες κινητές αξίες τους σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά.

Νόμος 3016/2002

Σε αντίθεση με την Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, ο Ν. 3016/2002 δεν αρκείται στη λογική της «συμμόρφωσης ή εξήγησης» αλλά προβλέπει κυρώσεις για τη μη εφαρμογή των διατάξεων του από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (άρθρο 10). Όπως ελέχθη νωρίτερα, ο

νόμος απαιτεί τη συμμετοχή των μη εκτελεστικών και ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών στο Διοικητικό Συμβούλιο και υποχρεώνει μεταξύ άλλων την υποβολή στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς πρακτικό εκλογής μελών Διοικητικού Συμβουλίου, στο οποίο καθορίζεται ποια μέλη του είναι εκτελεστικά, ποια μη εκτελεστικά και ποια ανεξάρτητα⁹⁴.

Πολύ συνοπτικά, τα άρθρα 2 έως 5 του Ν. 3016/2002 αναφέρονται στα καθήκοντα του Διοικητικού Συμβουλίου, στο διορισμό εκτελεστικών και μη εκτελεστικών μελών καθώς και στις αρμοδιότητες αυτών. Στη συνέχεια τα άρθρα 6 έως 8 μας εισάγουν στις υποχρεώσεις των εισηγμένων εταιρειών για τον εσωτερικό κανονισμό λειτουργίας τους και την οργάνωση του εσωτερικού τους ελέγχου. Το άρθρο 9 καταπιάνεται με τις αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και τις αποκλίσεις στη χρήση αντληθέντων κεφαλαίων. Τέλος, τα άρθρα 10 και 11 αναφέρονται στις συνέπειες παραβίασης του νόμου και στις μεταβατικές διατάξεις.

Ενδεικτικά οι διατάξεις του άρθρου 2 του νόμου συγκεκριμενοποιούν τα ιδιαίτερα καθήκοντα της διοίκησης των εισηγμένων ανωνύμων εταιρειών. Όπως χαρακτηριστικά αναφέρεται στην εισηγητική έκθεση του Ν. 3016/2002, «Οι διοικήσεις των εταιρειών που έχουν εισηγμένες τις μετοχές τους σε οργανωμένες χρηματιστηριακές αγορές πρέπει να αποβλέπουν στους μετόχους – επενδυτές (investors' shareholder) ως ένα εναλλακτικό και οικονομικά ευνοϊκό τρόπο χρηματοδότησης και ως εκ τούτου καθήκον τους δεν είναι μόνο η ενίσχυση της οικονομικής αξίας και αποδοτικότητας της εταιρείας αλλά και των μετόχων της».

Σύμφωνα με το Ν. 2190/1920, οι μέτοχοι απολαμβάνουν τρεις εξουσίες: την διοίκηση, την απόληψη μερισμάτων και τη συμμετοχή στο προϊόν της εκκαθάρισης. Καθότι όμως η μετοχική σύνθεση των εισηγμένων εταιρειών εμφανίζει αυξημένη διασπορά στο επενδυτικό κοινό η άσκηση του θεμελιώδους δικαιώματος της διοίκησης καθίσταται απραγματοποίητη. Λόγω του μεγάλου πλήθους των μικρομετόχων, στους οποίους μάλιστα απευθύνεται η εταιρεία για την κύρια χρηματοδότηση της, αποδυναμώνεται το αναφαίρετο δικαίωμα τους στην άσκηση διοίκησης. Προκειμένου να εξυπηρετηθεί η συνταγματική επιταγή

περί προστασίας της ιδιοκτησίας επί μετοχών, ο νόμος δίνει έμφαση στην ανάγκη προστασίας του μερίσματος και της αξίας της μετοχής.

Έτσι αποτελεί καθήκον του Διοικητικού Συμβουλίου η ενίσχυση όχι μόνο της οικονομικής αξίας της εταιρείας αλλά και η αντίστοιχη τιμή της μετοχής της. Όπως χαρακτηριστικά αναφέρεται στην εισηγητική έκθεση του Ν. 3016/2002, «Τίθεται ως θεμελιώδης αρχή η υποχρέωση των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, να επιδιώκουν την ενίσχυση τη αποδοτικότητας της εταιρείας αλλά και των μετοχών της. Η υποχρέωση είναι σωρευτικά διπλή. Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου δεν πρέπει να επιδιώκουν μόνο την άνοδο της εσωτερικής αξίας της μετοχής αγνοώντας τη χρηματιστηριακή, καθώς αυτό μπορεί να αποβεί σε βάρος των εταιρειών που επιδιώκουν χρηματοδότηση μέσω της αγοράς».

Επιπροσθέτως, το άρθρο 2 προτάσσει ως υποχρέωση και καθήκον των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου κάθε εισηγμένης εταιρείας τη διαρκή επιδίωξη της μακροχρόνιας οικονομικής αξίας της εταιρείας και την προάσπιση του γενικού εταιρικού συμφέροντος. Στο σημείο αυτό οφείλουμε να επισημάνουμε ότι η απουσία ακριβούς προσδιορισμού του εταιρικού συμφέροντος εγείρει εύλογα ερμηνευτικά προβλήματα και δεν διασφαλίζει επαρκώς την προστασία της εταιρικής συμμετοχής από την πλευρά των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου.

Οι υπόλοιπες ρυθμίσεις του άρθρου 2 αναφέρονται στην απαγόρευση επιδίωξης ιδίων συμφερόντων που αντιβαίνουν στα συμφέροντα της εταιρείας και στην υποχρέωση ενημέρωσης των υπολοίπων μελών του Διοικητικού Συμβουλίου των ιδίων συμφερόντων που ενδέχεται να ανακύψουν από συναλλαγές της εταιρείας.

Στη συνέχεια, το άρθρο 3 αναφέρεται στη διάκριση των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου σε εκτελεστικά, μη εκτελεστικά και ανεξάρτητα μη εκτελεστικά. Όλα τα μέλη έχουν από μια ψήφο και όλα έχουν ευθύνη για τις αποφάσεις που λαμβάνουν. Ο αριθμός των μη εκτελεστικών μελών του Διοικητικού Συμβουλίου δεν πρέπει να είναι κατώτερος από το 1/3 του συνολικού αριθμού των μελών του.

Περαιτέρω το άρθρο 4 εισάγει τον θεσμό των ανεξάρτητων μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, τα οποία πρέπει να είναι τουλάχιστον δύο και συγκαταλέγονται στα μη εκτελεστικά. Είναι σαφές ότι ο θεσμός των ανεξάρτητων μελών εξασφαλίζει την αμεροληψία του Διοικητικού Συμβουλίου προκειμένου να προστατεύεται το εταιρικό συμφέρον μακριά από οικονομικά, προσωπικά ή επαγγελματικά κίνητρα. Η ανεξαρτησία αυτή προβλέπεται ρητά μέσα από τη διάταξη που αναφέρει ότι τα εν λόγω μέλη δεν πρέπει να είναι μέτοχοι της εταιρείας και να έχουν σχέση εξάρτησης με την εταιρεία ή με συνδεδεμένα με αυτήν πρόσωπα. Εξάλλου, η δυνατότητα που έχουν τα ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη να υποβάλουν ξεχωριστές αναφορές και εκθέσεις στη γενική συνέλευση ενισχύει τον ανεξάρτητο χαρακτήρα της συμμετοχής τους και ενδυναμώνει την εμπιστοσύνη των μετόχων απέναντι στο θεσμό του Διοικητικού Συμβουλίου.

Σύμφωνα με το άρθρο 6, κάθε εισηγμένη εταιρεία πρέπει να διαθέτει Εσωτερικό Κανονισμό Λειτουργίας που να καταρτίζεται με απόφαση του Διοικητικού της Συμβουλίου. Στην ουσία πρόκειται για μια δήλωση αυτοδέσμευσης από πλευράς της εταιρείας ώστε να ακολουθούνται οι διαδικασίες που έχει εκούσια διαμορφώσει σχετικά με τη δομή των υπηρεσιών της, τον προσδιορισμό των αρμοδιοτήτων των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, τις διαδικασίες πρόσληψης διευθυντικών στελεχών κ.α.

Τέλος τα άρθρα 7 έως 8 αναφέρονται στην οργάνωση και στις αρμοδιότητες της υπηρεσίας του Εσωτερικού Ελέγχου της εταιρείας η οποία αποσκοπεί στην παρακολούθηση του εσωτερικού κανονισμού, του καταστατικού και των λοιπών κανόνων που διέπουν τη λειτουργία της εταιρείας.

Συμπερασματικά, ο νόμος 3016/2002 επέβαλλε πρόσθετες υποχρεώσεις στις εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες ενώ δεν περιελάμβανε πλήθος ζητημάτων που αφορούν ένα περίπλοκο σύστημα σχέσεων ανάμεσα στους μετόχους, στη διοίκηση της εταιρείας και άλλα ενδιαφερόμενα μέρη. Μολονότι συνέβαλε σημαντικά στη δημιουργία ενός νομικού πλαισίου για την ελληνική εταιρική διακυβέρνηση, ωστόσο δημιούργησε και προβλήματα, κυρίως ερμηνευτικά προς τους ενδιαφερόμενους, τα οποία επέφεραν παραπάνω σύγχυση στην τήρηση των προβλεπόμενων διατάξεων.

3.5 Ο ΕΛΛΗΝΙΚΟΣ ΚΩΔΙΚΑΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Όπως αναφέρθηκε σε προηγούμενη ενότητα, με πρωτοβουλία του Συνδέσμου Ελληνικών Βιομηχανιών (ΣΕΒ), συντάχθηκε τον Μάρτιο του 2011 ο Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης για τις εισηγμένες εταιρείες με στόχο *«τη διαρκή βελτίωση του ελληνικού εταιρικού θεσμικού πλαισίου και ευρύτερου επιχειρηματικού περιβάλλοντος, καθώς και τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων και της ελληνικής οικονομίας στο σύνολο της»*⁹⁵.

Το Δεκέμβριο του 2012, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημοσιεύει το Σχέδιο Δράσης για το Εταιρικό Δίκαιο και την Ευρωπαϊκή Εταιρική Διακυβέρνηση το οποίο καταλήγει σε 16 κύριες πρωτοβουλίες.⁹⁶

Όπως ήταν αναμενόμενο οι συζητήσεις-προτάσεις περί εταιρικής διακυβέρνησης μεταφέρθηκαν από την ευρωπαϊκή πραγματικότητα στην σύγχρονη ελληνική επιχειρηματικότητα. Εν όψει και του ευρωπαϊκού Σχεδίου Δράσης ακολούθησε μια σειρά διαβουλεύσεων των εμπλεκόμενων φορέων όπως της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, του ΣΕΒ, της Ένωσης Εισηγμένων Εταιρειών, του ομίλου Ελληνικών Χρηματιστηρίων, του Υπουργείου Οικονομικών κ.α. με σκοπό την ενσωμάτωση των ευρωπαϊκών οδηγιών στο ελληνικό πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης.

Απόρροια αυτής της προσπάθειας αποτελεί η πρώτη τροποποίηση, από το Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης, του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης του ΣΕΒ ο οποίος πλέον αποκαλείται **Ελληνικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης** (Οκτώβριος 2013), εφεξής ο Κώδικας.

Ο Κώδικας, βασιζόμενος στην αρχή της «συμμόρφωσης ή εξήγησης», έχει προσαρμοστεί στην ελληνική νομοθεσία και την επιχειρηματική πραγματικότητα ενώ δεν επιβάλλει κυρώσεις στις ελληνικές εταιρείες. Στην ουσία πρόκειται για ένα σημαντικό εργαλείο επεξήγησης ορθών πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης που θα ανταποκρίνονται στις συγκεκριμένες συνθήκες κάθε εταιρείας και το οποίο υιοθετείται οικειοθελώς από τις εταιρείες.

Αξίζει να σημειωθεί ότι ενώ απευθύνεται στις ελληνικές ανώνυμες εταιρείες (όπως ορίζονται από τον Νόμο 2190/1920) με έδρα την Ελλάδα, ειδικά

αυτές των οποίων οι μετοχές έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά (εισηγμένες), συνάμα μπορεί να χρησιμεύσει και ως ένα πολύτιμο εγχειρίδιο και για τις μη εισηγμένες. Αυτό εξυπηρετείται μέσα και από το διαχωρισμό των διατάξεων του σε «γενικές αρχές», οι οποίες απευθύνονται σε όλες τις εταιρείες και «ειδικές πρακτικές», οι οποίες αφορούν μόνο σε εισηγμένες εταιρείες.

Όπως ενδεικτικά αναφέρεται στο προοίμιο «ο Κώδικας στοχεύει στη διαρκή βελτίωση του ελληνικού εταιρικού θεσμικού πλαισίου και ευρύτερου επιχειρηματικού περιβάλλοντος, καθώς και στην αύξηση της εμπιστοσύνης των επενδυτών τόσο προς το σύνολο των εισηγμένων εταιρειών όσο και κάθε μίας από αυτές και διευρύνει τους ορίζοντες προσέλκυσης επενδυτικών κεφαλαίων»⁹⁷.

Σε γενικές γραμμές ο Κώδικας διατηρεί την αρχική του δομή, όπως δηλαδή είχε συνταχτεί από τον ΣΕΒ το Μάρτιο του 2011. Πιο συγκεκριμένα στο πρώτο μέρος αναφέρεται στο Διοικητικό Συμβούλιο και στα Μέλη του καταγράφοντας λεπτομερώς τον ρόλο και τις αρμοδιότητες τους, το μέγεθος και τη σύνθεση του Δ.Σ, τον ρόλο και τις ιδιότητες του Προέδρου του Δ.Σ, την ανάδειξη υποψηφίων μελών του Δ.Σ και τέλος τη λειτουργία και την αξιολόγηση του Δ.Σ. Το δεύτερο μέρος αφορά τον Εσωτερικό Έλεγχο ενώ το τρίτο μέρος αφορά τις Αμοιβές. Στο τέταρτο μέρος ο Κώδικας παραθέτει τις Σχέσεις με τους Μετόχους αναλύοντας το κομμάτι της επικοινωνίας με αυτούς και τη Γενική Συνέλευση των μετόχων. Στη συνέχεια ακολουθεί ένα πλήθος Γενικών Αρχών οι οποίες απευθύνονται σε όλες τις εταιρείες.

Όπως χαρακτηριστικά αναφέρεται στο προοίμιο του Κώδικα «Η επισκόπηση της εφαρμογής του Κώδικα θα πραγματοποιείται ανά διετία. Η πρώτη επισκόπηση περιλαμβάνει»⁹⁸:

α) την αναδιατύπωση του ορισμού των συνδεδεμένων μερών σύμφωνα τα ΔΠΧΠ καθώς και την εισαγωγή ειδικής πρακτικής για τις συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη σε συνέχεια των τροποποιήσεων του Νόμου 2190/1920.

β) την εισαγωγή της αρχής της ποικιλομορφίας και ειδικών πρακτικών για την εφαρμογή της.

γ) την ενίσχυση των αρμοδιοτήτων του εταιρικού Γραμματέα.

δ) την ενίσχυση των αρμοδιοτήτων της επιτροπής ελέγχου.

ε) διευκρίνιση του γενικού πλαισίου για τη βελτίωση του εταιρικού ιστότοπου και γενικά της επικοινωνίας της εταιρείας με τους μετόχους της, και

στ) την έμφαση στην ποιότητα των εξηγήσεων σε περίπτωση μη συμμόρφωσης με τις διατάξεις του Κώδικα.

Για τις ανάγκες της παρούσας μελέτης και εξαιτίας του τεραστίου όγκου του Κώδικα θα αναφερθούμε παρακάτω στα κυριότερα σημεία του.

3.5.1 Το Διοικητικό Συμβούλιο

Στο πρώτο μέρος του Κώδικα η Γενική Αρχή ορίζει «Το Δ.Σ θα πρέπει να ασκεί αποτελεσματικά τον ηγετικό του ρόλο και να διευθύνει τις εταιρικές υποθέσεις προς όφελος της εταιρείας και όλων των μετόχων, διασφαλίζοντας ότι η Διοίκηση εφαρμόζει την εταιρική στρατηγική. Θα πρέπει ακόμα να διασφαλίζει τη δίκαιη και ισότιμη μεταχείριση όλων των μετόχων, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας και των αλλοδαπών μετόχων».⁹⁹

Το Δ.Σ αναλαμβάνει ένα πλήθος αρμοδιοτήτων μεταξύ των οποίων κάποιες είναι μη εκχωρητές, δηλαδή η λήψη σχετικής απόφασης προϋποθέτει την πρότερη έγκριση του Δ.Σ, και αφορούν¹⁰⁰ :

- την έγκριση της μακροπρόθεσμης στρατηγικής και των λειτουργικών στόχων της εταιρείας.
- την έγκριση του ετήσιου προϋπολογισμού και του επιχειρησιακού σχεδίου, καθώς και τη λήψη αποφάσεων για τις μείζονες κεφαλαιουχικές δαπάνες, εξαγορές και εκποιήσεις.

- τον έλεγχο απόδοσης της ανώτατης Διοίκησης και την εναρμόνιση των αμοιβών των ανώτατων στελεχών με τα μακροπρόθεσμα συμφέροντα της εταιρείας και των μετόχων της.
- τη διασφάλιση της αξιοπιστίας των οικονομικών καταστάσεων και στοιχείων της εταιρείας, των συστημάτων χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και των στοιχείων και πληροφοριών που λαμβάνουν δημοσιότητα, καθώς και τη διασφάλιση της αποτελεσματικότητας των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων.
- τη διασφάλιση ύπαρξης αποτελεσματικής διαδικασίας κανονιστικής συμμόρφωσης της εταιρείας και
- τη διατύπωση, διάδοση και εφαρμογή των βασικών αξιών και αρχών της εταιρείας που διέπουν τις σχέσεις της με όλα τα μέρη, των οποίων τα συμφέροντα συνδέονται με αυτά της εταιρείας.

Οι Ειδικές Πρακτικές για τις εισηγμένες ορίζουν ότι στο καταστατικό της εταιρείας πρέπει να προσδιορίζονται με σαφήνεια οι ρόλοι τόσο του Δ.Σ όσο και της διοίκησης. Επίσης, για αποφυγή ενδεχόμενων συγκρούσεων συμφερόντων, αναφέρεται η θέσπιση επιτροπής ελέγχου η οποία επωμίζεται την ευθύνη της παρακολούθησης των οικονομικών πληροφοριών, της αποτελεσματικής λειτουργίας του συστήματος εσωτερικού ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων καθώς και της εποπτείας του τακτικού ελέγχου και των θεμάτων που αφορούν στην αντικειμενικότητα και την ανεξαρτησία των νόμιμων ελεγκτών. Τέλος, προτείνεται και η σύσταση μιας ή δύο ξεχωριστών επιτροπών προκειμένου να προετοιμάζουν τις υποψηφιότητες για εκλογή στο Δ.Σ καθώς και προτάσεις σχετικά με τις αμοιβές των εκτελεστικών μελών και των βασικών ανώτατων στελεχών.

Μέγεθος και Σύνθεση του Δ.Σ

Η Γενική Αρχή του Κώδικα χαρακτηριστικά αναφέρει «Το μέγεθος και η σύνθεση του ΔΣ θα πρέπει να επιτρέπουν την αποτελεσματική άσκηση των αρμοδιοτήτων του και να αντικατοπτρίζουν το μέγεθος, τη δραστηριότητα και το ιδιοκτησιακό καθεστώς της επιχείρησης. Το ΔΣ θα πρέπει να επιδιώκει τη δίκαιη και ισότιμη μεταχείριση όλων των μετόχων και να χαρακτηρίζεται από υψηλό επίπεδο ακεραιότητας»¹⁰¹.

Στο σημείο αυτό, ο νέος Κώδικας διαφοροποιείται σε σχέση με τον παλιό, εισάγοντας την αρχή της ποικιλομορφίας η οποία απαιτεί έναν πλουραλισμό απόψεων, γνώσεων, δεξιοτήτων, ικανοτήτων, προσόντων και εμπειρίας ανεξαρτήτου φύλου. Με αυτόν τον τρόπο εξυπηρετείται στο μέγιστο η εκπλήρωση των εταιρικών στόχων δεδομένου ότι αυξάνεται «η δεξαμενή ικανοτήτων, εμπειρίας και οπτικής που η εταιρεία διαθέτει για τις υψηλότερες θέσεις της, καθώς και η ανταγωνιστικότητά της, η παραγωγικότητά της και η καινοτομία της». Έτσι, επιδιώκεται η καλύτερη δυνατή ισορροπία μεταξύ των φύλων στο Δ.Σ και στα ανώτατα διευθυντικά στελέχη. Πλέον η εταιρεία είναι υποχρεωμένη να αναρτά στον εταιρικό ιστότοπο την πολιτική ποικιλομορφίας, συμπεριλαμβανομένης της ισορροπίας μεταξύ των φύλων, όπως αυτή έχει υιοθετηθεί από το Δ.Σ.

Οι Ειδικές Πρακτικές του Κώδικα για το μέγεθος και τη σύνθεση του Δ.Σ ορίζουν ένα πλήθος οδηγιών προς τις εταιρείες. Οι κυριότερες των οποίων είναι¹⁰²:

- Το ΔΣ θα πρέπει να αποτελείται από επτά (7) έως δεκαπέντε (15) μέλη.
- Το ΔΣ θα πρέπει να αποτελείται κατά πλειοψηφία από μη εκτελεστικά μέλη (συμπεριλαμβανομένων ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών) και από τουλάχιστον δύο (2) εκτελεστικά μέλη.
- Τουλάχιστον το ένα τρίτο του ΔΣ θα πρέπει να αποτελείται από ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη απαλλαγμένα από συγκρούσεις

συμφερόντων με την εταιρεία, και από στενούς δεσμούς με τη Διοίκηση, τους βασικούς μετόχους ή την εταιρεία.

- Κατά τη διάρκεια της θητείας τους, τα ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη δεν επιτρέπεται να κατέχουν ποσοστό μεγαλύτερο του 0,5% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ούτε να έχουν σχέση εξάρτησης με την εταιρεία ή με συνδεδεμένα με αυτή μέρη. Τα ανεξάρτητα μέλη διορίζονται από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων. Το ΔΣ θα πρέπει να καθορίσει εάν ένας υποψήφιος πληροί τις προϋποθέσεις ανεξαρτησίας, προτού προταθεί η εκλογή του από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων.

Σχετικά με τη σχέση εξάρτησης με την εταιρεία υπάρχουν σαφείς κανονισμοί, βάσει σχεδίου νόμου και επιπλέον των οριζόμενων στον Ν.3016/2002 που προσδιορίζουν επακριβώς πότε υφίσταται. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο χαρακτηρισμός μέλους διοικητικού συμβουλίου ως ανεξάρτητο τίθεται ετησίως σε συζήτηση για επιβεβαίωση ή αναθεώρηση από το Δ.Σ πριν τη δημοσιοποίηση της ετήσιας οικονομικής έκθεσης της εταιρείας στην οποία και περιλαμβάνεται σχετική διαπίστωση.

Τέλος, ο Κώδικας ορίζει, όπως έχουμε προηγουμένως αναφέρει, την πλήρη καταγραφή στη δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης στοιχείων που αφορούν τη σύνθεση του Δ.Σ (υποχρεωτική αναφορά στα ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ και τη διάρκεια της θητείας των μελών του) καθώς και τα ονόματα του Προέδρου, του Αντιπροέδρου, του Διευθύνοντος Συμβούλου αλλά και των Προέδρων των επιτροπών του Δ.Σ και των μελών τους όπως επίσης και του Εταιρικού Γραμματέα (απαραίτητη αναφορά των βιογραφικών των μελών του Δ.Σ και του Εταιρικού Γραμματέα).

3.5.2 Ο Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου

Ανέκαθεν και σε όλα τα σχήματα εταιρικής διακυβέρνησης παγκοσμίως ο Πρόεδρος του Δ.Σ κατείχε ηγετικό ρόλο. Γενικά ο Πρόεδρος προΐσταται του Συμβουλίου και διασφαλίζει την αποτελεσματική διεξαγωγή των συνεδριάσεων του. Συνάμα είναι υπεύθυνος για την έγκαιρη και σωστή πληροφόρηση των μελών του Συμβουλίου καθώς επίσης για την επικοινωνία με τους μετόχους

προκειμένου να εξυπηρετείται η δίκαιη και ισότιμη μεταχείριση των συμφερόντων όλων των μετόχων.

Σε αντίθεση με άλλους κώδικες και συστήματα διακυβέρνησης στην Ευρώπη, ο Ελληνικός Κώδικας δεν προτείνει ρητά τον διαχωρισμό του ρόλου του Διευθύνοντος Συμβούλου από αυτόν του Προέδρου. Αυτό το θέμα αφήνεται στη διακριτική ευχέρεια των ελληνικών εταιρειών οι οποίες θεωρείται ότι είναι σε θέση να γνωρίζουν καλύτερα τι ακριβώς ταιριάζει στις ανάγκες τους. Προκειμένου όμως να αποφευχθούν τυχόν συγκρούσεις στην περίπτωση που Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος είναι το ίδιο πρόσωπο, ο Κώδικας προτείνει «το διορισμό ανεξάρτητου Αντιπροέδρου, προκειμένου να συμβάλει κι αυτός στην ανεξαρτησία της λειτουργίας του ΔΣ, την επαρκή πληροφόρηση των μη εκτελεστικών μελών του και την αποτελεσματική συμμετοχή τους στη διαδικασία εποπτείας και λήψης αποφάσεων¹⁰³».

3.5.3 Σύστημα Εσωτερικού Ελέγχου

Ο νόμος υποχρεώνει τις εισηγμένες εταιρείες να διαθέτουν σύστημα εσωτερικού ελέγχου το οποίο περιλαμβάνει το σύνολο των διαδικασιών που τίθενται σε εφαρμογή από το Δ.Σ, τη Διοίκηση και το υπόλοιπο προσωπικό της εταιρείας με σκοπό τη διασφάλιση της αποτελεσματικότητας και της αποδοτικότητας των εταιρικών εργασιών.

Βάσει νόμου απαιτείται η σύσταση επιτροπής ελέγχου και κατόπιν τούτου ο Κώδικας προτείνει στις εισηγμένες εταιρείες μια επιτροπή ελέγχου που στην πλειοψηφία της θα αποτελείται από ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. Η πρόταση αυτή ενισχύει την ανεξάρτητη εποπτεία του συστήματος και βελτιώνει το καθεστώς εταιρικού ελέγχου. Παράλληλα ενισχύεται και το αίσθημα ασφάλειας και εμπιστοσύνης των μικρομετόχων οι οποίοι, τουλάχιστον στον ελλαδικό χώρο, έρχονται συχνά αντιμέτωποι με την κυριαρχία των μεγαλομετόχων.

Η Γενική Αρχή του Κώδικα ορίζει «Το ΔΣ θα πρέπει να διατηρεί ένα αποτελεσματικό σύστημα εσωτερικού ελέγχου, με σκοπό την περιφρούρηση των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας, καθώς και τον εντοπισμό και την αντιμετώπιση των σημαντικότερων κινδύνων. Θα πρέπει να παρακολουθεί την

εφαρμογή της εταιρικής στρατηγικής και να την επανεξετάζει τακτικά. Η ανασκόπηση θα πρέπει να καλύπτει όλους τους ουσιώδεις ελέγχους, συμπεριλαμβανομένων των χρηματοοικονομικών και λειτουργικών ελέγχων, του ελέγχου συμμόρφωσης, καθώς και τους ελέγχους των συστημάτων διαχείρισης κινδύνων». ¹⁰⁴

Πιο συγκεκριμένα οι Ειδικές Πρακτικές αναφέρουν μεταξύ άλλων:

- Το Δ.Σ θα πρέπει να συστήνει μονάδα εσωτερικού ελέγχου ανεξάρτητη από τις υπόλοιπες επιχειρησιακές μονάδες που να αναφέρεται διοικητικά στον Διευθύνοντα Σύμβουλο και λειτουργικά στην επιτροπή ελέγχου του Δ.Σ.
- Το Δ.Σ, σε συνεργασία με την επιτροπή ελέγχου, καθορίζει τη διαδικασία και τις πολιτικές που θα ακολουθεί το σύστημα ελέγχου και είναι υπεύθυνο για την ετήσια αξιολόγησή του.
- Η επιτροπή ελέγχου επικουρεί το Δ.Σ στα καθήκοντα του σχετικά με τη χρηματοοικονομική πληροφόρηση, τον εσωτερικό έλεγχο και την εποπτεία του τακτικού ελέγχου. Θα πρέπει να είναι τουλάχιστον τριμελής ενώ θα πρέπει να προεδρεύεται από ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος. Η επιτροπή θα πρέπει να συνέρχεται τουλάχιστον τέσσερις φορές το χρόνο ενώ τουλάχιστον δύο φορές θα συναντά τον τακτικό ελεγκτή της εταιρείας, χωρίς την παρουσία των μελών της διοίκησης.

Ο Κώδικας δίνει ιδιαίτερη σημασία στη ορθή και ανεμπόδιστη λειτουργία της επιτροπής ελέγχου και αυτό προκύπτει και από την πληθώρα των αρμοδιοτήτων τις οποίες καλείται να αναλάβει η επιτροπή.

Συνοπτικά η επιτροπή, βάσει του Κώδικα, καταπιάνεται με τρεις μεγάλες κατηγορίες καθηκόντων :

1. Την εποπτεία και παρακολούθηση του συστήματος εσωτερικού ελέγχου και των συστημάτων πληροφόρησης (αξιοπιστία οικονομικών καταστάσεων και χρηματοοικονομικών πληροφοριών κ.α).

2. Την εποπτεία της μονάδας εσωτερικού ελέγχου (κανονισμός λειτουργίας της μονάδας, διασφάλιση της λειτουργία και της ανεξαρτησίας της κ.α).
3. Την εποπτεία του τακτικού ελέγχου (προτάσεις στη Γενική Συνέλευση για επαναπροσδιορισμό και ανάκληση του τακτικού ελεγκτή, έγκριση της αμοιβής του, παρακολούθηση της ανεξαρτησίας του, συζητήσεις μαζί του για τα αποτελέσματα της έκθεσης του κ.α).

3.5.4 Αμοιβές

Σχετικά με τον καθορισμό των αμοιβών των εκτελεστικών και μη εκτελεστικών μελών του Δ.Σ ο Κώδικας ακολουθεί τη βέλτιστη πρακτική των Ευρωπαϊκών Κωδικών και των Συστάσεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής¹⁰⁵. Το Δ.Σ επωμίζεται τον καθορισμό των αμοιβών των εκτελεστικών και μη εκτελεστικών μελών του λαμβάνοντας πάντα υπόψη και τη δημιουργία μακροπρόθεσμης εταιρικής αξίας.

Η διαδικασία καθορισμού των αμοιβών θα πρέπει να χαρακτηρίζεται από αντικειμενικότητα, διαφάνεια και επαγγελματισμό καθώς και να είναι απαλλαγμένη από συγκρούσεις συμφερόντων. Η επαρκής διαφάνεια της πολιτικής αμοιβών αποτελεί βασική απαίτηση των θεσμικών επενδυτών διεθνώς. Υπό το πρίσμα αυτό ο Κώδικας προτείνει την κατάρτιση ετήσιας έκθεσης αμοιβών η οποία θα περιλαμβάνεται στη δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης.

Όσον αφορά τα εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. οι Ειδικές Πρακτικές αναφέρουν ότι η αμοιβή τους θα πρέπει να συνδέεται με την εταιρική στρατηγική, τους σκοπούς της εταιρείας και την πραγμάτωση αυτών με τελικό σκοπό τη δημιουργία μακροπρόθεσμης αξίας στην εταιρεία. Απαιτείται ισορροπία μισθού, μεταβλητών στοιχείων βάσει απόδοσης (π.χ χρηματικό bonus, δικαιώματα προαίρεσης επί μετοχών κ.α) και άλλων αποζημιώσεων (σύνταξη, πρόσθετες παροχές ακόμη και σε είδος).

Η αμοιβή κάθε εκτελεστικού μέλους θα πρέπει να εγκρίνεται από το Δ.Σ μετά από πρόταση της επιτροπής αμοιβών, χωρίς την παρουσία των εκτελεστικών μελών. Κατά τον καθορισμό των αμοιβών τους από το Δ.Σ θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τα καθήκοντα των εκτελεστικών μελών, η επίδοση τους σε σχέση με προκαθορισμένους ποσοτικούς και ποιοτικούς στόχους, η οικονομική κατάσταση και η απόδοση της εταιρείας, το ύψος των αμοιβών για παρόμοια καθήκοντα σε ομοειδείς εταιρείες και τέλος το ύψος των αμοιβών των εργαζόμενων στην εταιρεία.

Σχετικά με την αμοιβή των μη εκτελεστικών μελών ο Κώδικας αναφέρει ότι η αμοιβή τους θα πρέπει να εγκρίνεται από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων μετά από πρόταση του Δ.Σ με γνώμονα το εύρος των καθηκόντων τους και το χρόνο απασχόλησης στην εταιρεία. Επίσης, δεν θα πρέπει να περιλαμβάνει bonus, δικαιώματα προαίρεσης αγοράς μετοχών ή αποζημιώσεις που να συναρτώνται με την απόδοση.

Το Δ.Σ συστήνει επιτροπή αμοιβών αποτελούμενη αποκλειστικά από μη εκτελεστικά και ανεξάρτητα μέλη του διοικητικού συμβουλίου. Ενδεικτικά αναφέρουμε κάποια από τα καθήκοντα της όπως:

- Την υποβολή προτάσεων στο Δ.Σ σχετικά με τις αμοιβές των εκτελεστικών του μελών, συμπεριλαμβανομένων των αποδοχών βάσει κινήτρων.
- Την εξέταση και υποβολή προτάσεων στο Δ.Σ σχετικά με το μέγεθος των ετήσιων μεταβλητών αμοιβών στην εταιρεία.
- Την υποβολή προτεινόμενων στόχων απόδοσης σχετικά με τις μεταβλητές αμοιβές μελών διοικητικού συμβουλίου ή στόχων συνδεδεμένων με προγράμματα χορήγησης δικαιωμάτων προαίρεσης ή μετοχών.

Σχετικά με τις δημοσιοποιήσεις των αμοιβών, όπως προαναφέρθηκε, ο Κώδικας προτείνει η έκθεση αμοιβών των μελών του Δ.Σ να συμπεριλαμβάνεται στη δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης, για κάθε εταιρική χρήση, και να αναφέρει τα παρακάτω στοιχεία:

- Την πολιτική και τις αρχές της εταιρείας για τον καθορισμό των αμοιβών των εκτελεστικών μελών του Δ.Σ.
- Τη μέθοδο αξιολόγησης της επίδοσης και υπολογισμού της μεταβλητής αμοιβής των στελεχών.
- Τα κύρια στοιχεία των συμβάσεων εργασίας των εκτελεστικών στελεχών, συμπεριλαμβανομένης της διάρκειας της σύμβασης.
- Τη συνολική αμοιβή που καταβλήθηκε σε κάθε μέλος του ΔΣ για τις υπηρεσίες του προς την εταιρεία και προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις, αναλυμένη σε μισθό, bonus και αποζημιώσεις εξόδου από την υπηρεσία, καθώς και περιγραφή του είδους και του ποσού άλλων αποζημιώσεων ή επιδομάτων που χορηγήθηκαν.
- Τον αριθμό των μετοχών και των δικαιωμάτων προαίρεσης επί μετοχών που χορηγήθηκαν σε κάθε στέλεχος κατά την εταιρική χρήση, την ημερομηνία κατοχύρωσης των μετοχών, την ημερομηνία και την τιμή εξάσκησης των δικαιωμάτων προαίρεσης και την ημερομηνία λήξης των δικαιωμάτων αυτών, καθώς και τον αριθμό των δικαιωμάτων που έχουν εξασκηθεί κατά την εταιρική χρήση.

3.5.5 Σχέσεις με τους Μετόχους

Η απρόσκοπτη επικοινωνία και ο εποικοδομητικός διάλογος με τους μετόχους αποτελεί θεμέλιο λίθο των αρχών της καλής εταιρικής διακυβέρνησης. Ο Κώδικας προωθεί την ίση μεταχείριση των μετόχων αναφορικά με την πρόσβαση τους σε πληροφόρηση και ως εκ τούτου προτείνει την ύπαρξη ενός περιεκτικού και ενημερωτικού ιστότοπου της εταιρείας ο οποίος θα παρέχει έγκαιρα, εύκολα, ανέξοδα και κυρίως ισότιμα χρήσιμες πληροφορίες στους μετόχους και τους επενδυτές. Ήδη με τον Νόμο 3884/2010, οι εισηγμένες εταιρείες υποχρεούνται να δημοσιοποιούν και να αναρτούν στην ιστοσελίδα τους συγκεκριμένες πληροφορίες σχετικά με την προετοιμασία της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων, αλλά και πληροφορίες σχετικά με τα πεπραγμένα της Γενικής Συνέλευσης.

Παράλληλα, το Δ.Σ είναι υπεύθυνο για την προετοιμασία και διεξαγωγή της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων διευκολύνοντας την αποτελεσματική άσκηση των δικαιωμάτων των μετόχων μέσα από την καθολική τους ενημέρωση σε θέματα που σχετίζονται με τη Γενική Συνέλευση, συμπεριλαμβανομένων των θεμάτων ημερήσιας διάταξης και των δικαιωμάτων τους κατά τη Γενική Συνέλευση. Το Δ.Σ οφείλει να διευκολύνει τη συμμετοχή των μετόχων στη Γενική Συνέλευση και ειδικότερα των μετόχων μειοψηφίας, των αλλοδαπών μετόχων και όσων διαμένουν σε απομονωμένες περιοχές.

Σημαντικό ρόλο στις σχέσεις με τους μετόχους κατέχει και ο Πρόεδρος του Δ.Σ ο οποίος θα πρέπει να αφιερώνει χρόνο για συναντήσεις με τους μετόχους για θέματα ευρύτερης στρατηγικής και εταιρικής διακυβέρνησης και να μεταβιβάζει τις απόψεις τους στο Δ.Σ.

Εφόσον η Γενική Συνέλευση αποτελεί στην ουσία τη φωνή των μετόχων, ο Νόμος 2190/1920 περί ανωνύμων εταιρειών προβλέπει σημαντικά δικαιώματα για τους μετόχους μειοψηφίας οι οποίοι τουλάχιστον στην Ελλάδα έρχονται αντιμέτωποι με την κυριαρχία των μεγαλομετόχων. Βάσει λοιπόν του Νόμου, οι μέτοχοι που αντιπροσωπεύουν το 1/20 του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου μπορούν να ζητήσουν έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων και να προσθέσουν θέματα στην ημερήσια διάταξη. Όμως όσον αφορά σημαντικά ζητήματα π.χ συγχωνεύσεις ή τροποποιήσεις του καταστατικού θα πρέπει να υφίσταται αυξημένη απαρτία και πλειοψηφία.

Τέλος ο Κώδικας αναφέρει σχετικά με τη Γενική Συνέλευση «Όλα τα μέλη του ΔΣ ο εταιρικός Γραμματέας καθώς και ο εσωτερικός ελεγκτής και ο τακτικός ελεγκτής θα πρέπει να παρίστανται στη Γενική Συνέλευση των μετόχων, προκειμένου να παρέχουν πληροφόρηση και ενημέρωση επί θεμάτων της αρμοδιότητάς τους, που τίθενται προς συζήτηση και επί ερωτήσεων ή διευκρινίσεων που ζητούν οι μέτοχοι. Ο Πρόεδρος της Γενικής Συνέλευσης θα πρέπει να διαθέτει επαρκή χρόνο για την υποβολή ερωτήσεων από τους μετόχους»¹⁰⁶

3.6 ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΕΥΘΥΝΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Μελετώντας την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα προκύπτει εύλογα και η εξέταση της έννοιας της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης ως σημαντικός «συμπαίκτης» στον αγώνα εκσυγχρονισμού της ελληνικής επιχείρησης. Όροι όπως ηθική συμπεριφορά, βιώσιμη ανάπτυξη, προστασία του περιβάλλοντος, δικαιώματα και ποιότητα ζωής των εργαζομένων και κοινωνική πρόοδος συνθέτουν την πολύπλοκη έννοια της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης.

Την τελευταία δεκαετία όλο και περισσότερες ελληνικές επιχειρήσεις δείχνουν να ενδιαφέρονται για θέματα που άπτονται της κοινωνικής τους ευθύνης και απόδοσης. Απόδειξη αυτής της τάσης είναι και η αυξανόμενη έκδοση και δημοσίευση κοινωνικών απολογισμών (απολογισμών βιωσιμότητας) οι οποίοι λειτουργούν ως ένα μέσο επικοινωνίας και αποτύπωσης των ενεργειών Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης. Η ισόρροπη λοιπόν αντιμετώπιση της οικονομικής, κοινωνικής και περιβαλλοντικής λειτουργίας των επιχειρήσεων είναι ο πυρήνας της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης.

Η ελληνική νομοθεσία δεν προβλέπει διατάξεις που να υποχρεώνουν την υιοθέτηση πρακτικών Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης από την πλευρά των επιχειρήσεων. Η μόνη σχετική νομοθεσία είναι η μεταφορά της Ευρωπαϊκής Οδηγίας Εκσυγχρονισμού (2003/52/EC) στο Εθνικό Δίκαιο με το Νόμο 3487/06¹⁰⁷. Η νομοθεσία αυτή θεσμοθετεί υπέρ της διαφάνειας και του ελέγχου των εταιρικών οικονομικών δεδομένων.

Όμως η ελληνική πολιτεία, σε συνεργασία με επιχειρηματικούς συνδέσμους, τοπικούς φορείς, διεθνή και ευρωπαϊκά δίκτυα, προβαίνει σε πρωτοβουλίες εφαρμογής της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης (διαχείριση ανθρώπινου δυναμικού, ασφάλεια και υγεία στον εργασιακό χώρο κ.α) προκειμένου να ενσωματωθεί η κοινωνική και περιβαλλοντική διάσταση στην στρατηγική των ελληνικών επιχειρήσεων. Δυστυχώς, αυτές οι πρακτικές δεν αποτελούν ακόμη διακριτό κομμάτι της Εταιρικής Διακυβέρνησης των περισσότερων ελληνικών επιχειρήσεων αλλά προάγονται μέσα από εθνικά σχέδια δράσης και ευρωπαϊκά προγράμματα για την ενθάρρυνση ενός ευνοϊκότερου κλίματος για την ανάπτυξη δράσεων της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης.

Στον ελλαδικό χώρο, η στρατηγική διαχείριση της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης είναι σχετικά νέα σε σύγκριση με τα ευρωπαϊκά δεδομένα.

Μόλις το 2000 ιδρύεται το Ελληνικό Δίκτυο για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη με πρωτοβουλία 13 επιχειρήσεων και συλλογικών φορέων. Το Δίκτυο αποτελεί εθνικό εταίρο του Ευρωπαϊκού Δικτύου (CSR Europe) και αποστολή του είναι *«η προώθηση της έννοιας της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και η προβολή της, τόσο προς τον επιχειρηματικό κόσμο όσο και προς το κοινωνικό περιβάλλον, με απώτερο στόχο την ισόρροπη επίτευξη κερδοφορίας και βιώσιμης ανάπτυξης»*. Τα μέλη του είναι σύνδεσμοι και φορείς που αντιπροσωπεύουν την επιχειρηματική δραστηριότητα στη χώρα μας και επιχειρήσεις που ενδιαφέρονται για την ανάπτυξη πρακτικών Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης σε εθνικό επίπεδο¹⁰⁸.

Το 2008 το **Ινστιτούτο Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης** (CRI – Corporate Responsibility Institute) εισήγαγε στην Ελλάδα τον Δείκτη Εταιρικής Υπευθυνότητας (Corporate Responsibility Index) του βρετανικού Ινστιτούτου διεθνούς αναφοράς Business in the Community (BITC). Το Ινστιτούτο είναι μια αστική μη κερδοσκοπική εταιρεία που παρέχει στις ελληνικές επιχειρήσεις και τους οργανισμούς το πιο αναγνωρισμένο εργαλείο αξιολόγησης και σημείο αναφοράς για την αναγνώριση των επιδόσεών τους σε θέματα ΕΚΕ, βάσει διεθνών προτύπων και κριτηρίων. Κάθε εταιρεία που συμμετέχει στη διαδικασία αξιολόγησης από τον CR Index, αξιολογείται από ανεξάρτητους εμπειρογνώμονες-αξιολογητές που έχουν εκπαιδευτεί ειδικά από τον BITC και παρέχουν αναλυτική ανατροφοδότηση πληροφοριών και συγκριτικά αποτελέσματα σε κάθε επιχείρηση¹⁰⁹.

Προκειμένου να αξιολογήσουμε τον βαθμό εφαρμογής των δράσεων Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης στις ελληνικές επιχειρήσεις θα παρουσιάσουμε πολύ συνοπτικά τα σημαντικότερα αποτελέσματα της πρόσφατης πρωτογενούς έρευνας της Διεύθυνσης Οικονομικών-Κλαδικών Μελετών της ICAP Group με θέμα την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη στις επιχειρήσεις. Η έρευνα διεξήχθη από τις 12.05.2014 έως τις 10.06.2014 σε 93 επιχειρήσεις από διάφορους κλάδους της ελληνικής οικονομίας (βιομηχανία, εμπόριο, υπηρεσίες κ.α). Χαρακτηριστικά αναφέρονται τα εξής συμπεράσματα¹¹⁰:

1. Η πλειοψηφία των εταιρειών (53,6%) θεωρεί ότι ο βαθμός εφαρμογής των πρακτικών Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης από το σύνολο των ελληνικών επιχειρήσεων κυμαίνεται σε μέτρια επίπεδα.
2. Οι ενέργειες των εταιρειών που αφορούν στην Κοινωνία καλύπτουν πλέον το μεγαλύτερο μερίδιο (31,1% το 2014) στο συνολικό τους προϋπολογισμό για δράσεις Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης. Οι μεγάλες επιχειρήσεις, οι οποίες αποτελούν τον πυλώνα στήριξης και ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας, φαίνεται ότι αντιλαμβάνονται τη σπουδαιότητα και την πολυδιάστατη έκφραση του κοινωνικού τους ρόλου, δεδομένης της οικονομικής ύφεσης που βιώνει η χώρα την τελευταία πενταετία. Ακολουθούν οι δράσεις σχετικά με το Ανθρώπινο Δυναμικό (28,9% του συνολικού προϋπολογισμού ΕΚΕ), το Περιβάλλον (23,9%) και την Αγορά (16,1%).
3. Ορισμένες από τις κυριότερες πρακτικές Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης που εφαρμόζονται σε «πολύ» ή «πάρα πολύ» σημαντικό βαθμό από τις εταιρείες του δείγματος είναι οι εξής: α) η παροχή ίσων ευκαιριών προς όλους τους εργαζομένους (87,5%) β) οι δυνατότητες εκπαίδευσης ή βελτίωσης των δεξιοτήτων του προσωπικού (81,9%) γ) η εφαρμογή συστήματος διαχείρισης-διασφάλισης ποιότητας των προϊόντων (81,7%) δ) τα εσωτερικά προγράμματα ανακύκλωσης (76,4%) ε) η πρόσθετη ιατροφαρμακευτική κάλυψη στο προσωπικό (75,0%) στ) οι δωρεές και χορηγίες σε χρήμα ή/και είδος (73,6%) και ζ) ο έλεγχος της καταναλισκόμενης ηλεκτρικής ενέργειας και οι ενέργειες για μείωσή της (68,6%).
4. Η συνεισφορά στο κοινωνικό σύνολο αξιολογήθηκε ως «πολύ» ή «πάρα πολύ» σημαντικό όφελος που επιφέρουν οι δράσεις Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης από το 91,2% των εταιρειών του δείγματος. Ακολούθησε η προσέλκυση και διατήρηση υψηλού επιπέδου ανθρωπίνου δυναμικού με ποσοστό 87,1% και τα

υψηλότερα επίπεδα ικανοποίησης και σταθερότητας των πελατών με 83,8%. Αντίθετα, η συνεισφορά των δράσεων Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης σε έμμεσα οικονομικά οφέλη (π.χ. φοροελαφρύνσεις) και στην αύξηση των πωλήσεων δεν θεωρείται ιδιαίτερα σημαντική από την πλειοψηφία των εταιρειών του δείγματος.

- 5. Το διαδίκτυο (ιστοσελίδες) αποτελεί τον δημοφιλέστερο μηχανισμό προβολής των δράσεων Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης προς το εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης καθώς χρησιμοποιείται από το 77,8% των εταιρειών του δείγματος.*
- 6. Το 42,2% των εταιρειών του δείγματος εκδίδει ετήσιους απολογισμούς Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης, ποσοστό σχετικά αξιόλογο για τα δεδομένα της ελληνικής αγοράς.*
- 7. Το οικονομικό κόστος (26,8%) θεωρείται ο κυριότερος ανασταλτικός παράγοντας υλοποίησης πρακτικών Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης από τις ελληνικές επιχειρήσεις και ακολουθεί η έλλειψη ενημέρωσης (22,0%) και η έλλειψη ειδικευμένων συνεργατών (17,6%).*

Είναι προφανές ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις, ακολουθώντας τις επιταγές της σύγχρονης κοινωνίας για βιώσιμη ανάπτυξη, προσπαθούν να βελτιώσουν τις αρχές Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και να εντάξουν νέες πρακτικές στην εταιρική στρατηγική τους. Ασφαλώς υπάρχουν ακόμη σημαντικά περιθώρια βελτίωσης για την περαιτέρω διεύθυνση των αρχών Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης σε αξιόλογο ποσοστό ελληνικών εταιρειών και σε μεγαλύτερο φάσμα δραστηριοτήτων. Συμπερασματικά λοιπόν, θα πρέπει να τονίσουμε ότι η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη δεν θα πρέπει να αντιμετωπίζεται απλά ως πρόσθετο κόστος, αλλά ως επένδυση με συγκεκριμένους στόχους, μετρήσιμα αποτελέσματα και οφέλη, που αφορούν τόσο στην ίδια την επιχείρηση όσο και το κοινωνικό σύνολο.

3.7 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΡΕΥΝΑΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ (2012 GRANT THORNTON)

Η ερευνητική ομάδα της εταιρείας συμβούλων επιχειρήσεων Grant Thornton μελετώντας τις δηλώσεις εταιρικής διακυβέρνησης (στοιχεία που δημοσιοποιούν οι εταιρείες όπως προβλέπεται από το Ν.3873/2010) των εισηγμένων στο Χ.Α.Α ελληνικών εταιρειών συγκέντρωσε και ανέλυσε τα δεδομένα παραθέτοντας στο ευρύ κοινό πολύτιμα στοιχεία που αντικατοπτρίζουν τις ισχύουσες συνθήκες εταιρικής διακυβέρνησης στη χώρα μας.

Η έρευνα «Εταιρική Διακυβέρνηση 2012» αφορά τη μελέτη 224 εισηγμένων εταιρειών των οποίων η τελευταία διαχειριστική χρήση είχε καταληκτική ημερομηνία είτε το Δεκέμβριο του 2011, είτε τον Ιούνιο του 2012. Για τις ανάγκες της έρευνας οι υπό εξέταση εταιρείες χωρίζονται σε εταιρείες μεγάλης κεφαλαιοποίησης (25 εταιρείες) και εταιρείες μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης (199 εταιρείες).¹¹¹ Αξίζει να σημειωθεί ότι ο αριθμός των υπό μελέτη εισηγμένων εταιρειών μειώθηκε σε σχέση με την προηγούμενη χρήση από 237 σε 224, γεγονός που οφείλεται κυρίως στη μείωση του αριθμού των εταιρειών που περιλαμβάνονται στην κατηγορία της μεγάλης κεφαλαιοποίησης.

Σημείο αναφοράς της έρευνας αποτελεί ο Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης του ΣΕΒ και ως εκ τούτου οι βασικές ενότητες που εξετάζει είναι:

- Το Διοικητικό Συμβούλιο και τα μέλη του
- Ο Εσωτερικός Έλεγχος
- Οι Αμοιβές
- Οι Σχέσεις με τους Μετόχους

Πριν αναφερθούμε αναλυτικά στα αποτελέσματα ανά ενότητα που προέκυψαν οφείλουμε να επισημάνουμε ότι η έρευνα της Grant Thornton για την οικονομική χρήση 2011 όσον αφορά την εφαρμογή των διατάξεων του Ν.3873/2010 επιβεβαιώνει για δεύτερη χρονιά την υιοθέτηση του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης του ΣΕΒ από την πλειοψηφία των εταιρειών. Πιο

συγκεκριμένα το 61% του πληθυσμού της έρευνας υιοθέτησε το γενικά αποδεκτό Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης ενώ το 34% συμπεριέλαβε του ειδικότερους κανόνες και αρχές εταιρικής διακυβέρνησης που εφαρμόζει σε Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης που αναπτύχθηκε από τις ίδιες τις εταιρείες.

Επίσης αξίζει να σημειωθεί ότι το σύνολο των εταιρειών που υιοθέτησαν τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης ΣΕΒ δεν ακολουθεί στο σύνολο τις προτεινόμενες από το ΣΕΒ ειδικές πρακτικές και ως εκ τούτου υποχρεούνται να αναφέρουν στη δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης τις ειδικές πρακτικές από τις οποίες αποκλίνουν, καθώς και το λόγο της απόκλισης. Ο βαθμός και η ποιότητα εξήγησης της μη συμμόρφωσης που παρέχει η πλειοψηφία των εταιρειών (65%) είναι σχετικά ικανοποιητικός αλλά με σημαντικά περιθώρια βελτίωσης, ενώ για το 23% η ανάλυση που πραγματοποιείται για την εξήγηση των αποκλίσεων είναι πολύ περιορισμένη. Τέλος, μόνο το 12% των εταιρειών εξηγούν επαρκώς το λόγο των αποκλίσεων.¹¹²

Παρακάτω παραθέτουμε τα βασικά συμπεράσματα της έρευνας ανά ενότητα:

Το Διοικητικό Συμβούλιο και τα μέλη του

1. Οι μεγάλης κεφαλαιοποίησης εισηγμένες εταιρείες αλλά και οι εταιρείες στις οποίες συμμετέχει το Ελληνικό Δημόσιο μετρούν κατά μέσο όρο **12 μέλη** στο Δ.Σ.
2. Οι μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης εταιρείες μετρούν κατά μέσο όρο **8 μέλη** στο Δ.Σ.
3. Οι εταιρείες στις οποίες συμμετέχουν ξένοι επενδυτές μετρούν κατά μέσο όρο **9 μέλη** στο Δ.Σ.¹¹³.
4. Μόλις μια γυναίκα, κατά μέσο όρο, συμμετέχει στα Διοικητικά Συμβούλια, η οποία μάλιστα στις περισσότερες περιπτώσεις φαίνεται να έχει συγγενική σχέση με τον Πρόεδρο ή το Διευθύνοντα Σύμβουλο της εταιρείας¹¹⁴.
5. Όσον αφορά τη σύνθεση του Δ.Σ οι εταιρείες κατά μέσο όρο περιλαμβάνουν στο Διοικητικό τους Συμβούλιο: **3 εκτελεστικά μέλη** και

5 μη εκτελεστικά μέλη, εκ των οποίων τα 2 μέλη ανεξάρτητα μη εκτελεστικά.

6. Το 26% του συνόλου των εισηγμένων εταιρειών περιέλαβε κατά την εξεταζόμενη οικονομική χρήση περισσότερα από 2 ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη στο Δ.Σ, ποσοστό το οποίο είναι μεν ελαφρώς υψηλότερο από το αντίστοιχο περσινό (24%) αλλά παραμένει σχετικά χαμηλό.
7. Όσον αφορά το διαχωρισμό μεταξύ ιδιοκτησίας και διοίκησης το 36% των εταιρειών διαθέτει το ίδιο πρόσωπο ως Πρόεδρο του Δ.Σ και ως Διευθύνων Σύμβουλο. Από αυτές τις εταιρείες μόλις το 9% ορίζει ανεξάρτητο αντιπρόεδρο, ενώ το 12% ορίζει μη εκτελεστικό αντιπρόεδρο αλλά όχι ανεξάρτητο και η πλειοψηφία (64%) εκτελεστικό.
8. Στο 75% των εταιρειών ο Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου έχει εκτελεστικές αρμοδιότητες. Από αυτές τις εταιρείες μόλις το 6% έχει ορίσει ανεξάρτητο αντιπρόεδρο ενώ το 67% έχει ορίσει εκτελεστικό αντιπρόεδρο και το 15% μη εκτελεστικό αλλά όχι ανεξάρτητο¹¹⁵.
9. Σχετικά με την αντιμετώπιση θεμάτων σύγκρουσης συμφερόντων, η πλειοψηφία των εταιρειών (65%) έχει υιοθετήσει, ως μέρος των εσωτερικών κανονισμών της εταιρείας, συγκεκριμένες πολιτικές διαχείρισης συμφερόντων ανάμεσα στα μέλη του Δ.Σ και στην εταιρεία, αλλά και πολιτικές προστασίας του απορρήτου των πληροφοριών.
10. Τα ποσοστά ανά κατηγορία εταιρειών που υιοθετούν την Ειδική Πρακτική του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης ΣΕΒ περί δημοσιοποίησης των λοιπών επαγγελματικών δεσμεύσεων τόσο πριν όσο και μετά το διορισμό τους στο Δ.Σ είναι: 76% των εταιρειών μεγάλης κεφαλαιοποίησης, 63% των εταιρειών μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης, 91% των εταιρειών στις οποίες συμμετέχει το Ελληνικό Δημόσιο και τέλος 68% των εταιρειών στις οποίες συμμετέχουν ξένοι επενδυτές.
11. Όσον αφορά τη λειτουργία του Δ.Σ, το 37% των εισηγμένων εταιρειών δηλώνει ότι το Διοικητικό Συμβούλιο λειτουργεί βάση συγκεκριμένου

κανονισμού λειτουργίας ενώ μικρός σχετικά είναι ο αριθμός των εταιρειών (36%) που θεωρεί σημαντική την ύπαρξη προγραμμάτων εισαγωγικής ενημέρωσης και διαρκούς επιμόρφωσης των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου τους. Επίσης όπως προκύπτει, μόλις το 13% των εταιρειών έχει συστήσει Επιτροπή Ανάδειξης Υποψηφιοτήτων μελών του Διοικητικού Συμβουλίου ενώ μόλις το 15% των εταιρειών προβαίνει στην αξιολόγηση της προσφοράς και της απόδοσης των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου και των επιτροπών του.

Εσωτερικός Έλεγχος

1. Η πλειοψηφία των εταιρειών (85%) έχει υιοθετήσει τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης του ΣΕΒ περί της Επιτροπής Ελέγχου και των κύριων αρμοδιοτήτων της.
2. Μόλις το 26% των εταιρειών θεωρεί ότι στις αρμοδιότητες της Επιτροπής Ελέγχου είναι η εξασφάλιση της λειτουργίας της μονάδας εσωτερικού ελέγχου σύμφωνα με τα διεθνή πρότυπα για την επαγγελματική εφαρμογή του εσωτερικού ελέγχου.
3. Μόλις το 14% των εταιρειών δημοσιοποιεί στη δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης το πλαίσιο του συστήματος εσωτερικού ελέγχου που εφαρμόζει.
4. Στο σύνολο σχεδόν των εισηγμένων εταιρειών (95%), η Επιτροπή Ελέγχου αποτελείται στην πλειονότητά της από ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη.
5. Μόλις το 22% του συνόλου των εταιρειών, σύμφωνα με τα στοιχεία που δημοσιοποιούνται (δηλώσεις, βιογραφικά σημειώματα), αναφέρει ότι τουλάχιστον ένα ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος της Επιτροπής Ελέγχου διαθέτει γνώσεις λογιστικής και ελεγκτικής.
6. Ελάχιστες είναι οι εταιρείες που γνωστοποιούν στη δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης το έργο της Επιτροπής Ελέγχου κατά την εξεταζόμενη χρήση.

Αμοιβές

1. Μόλις το 23% των εταιρειών έχει προβεί στη σύσταση Επιτροπής Αμοιβών.
2. Μόλις το 8% του συνόλου των εισηγμένων εταιρειών δημοσιοποιεί την πολιτική αμοιβών που εφαρμόζει, μέσω σχετικής ανάρτησης στον ιστότοπο της εταιρείας.
3. Το 40% των εταιρειών υιοθετεί την πολιτική της επιστροφής μέρους ή όλου του bonus από το Διοικητικό Συμβούλιο σε περίπτωση αναθεώρησης των οικονομικών καταστάσεων.
4. Μόλις το 11% των εταιρειών δημοσιοποιεί στη δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης της έκθεση αμοιβών των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου με αναλυτικά πληροφοριακά στοιχεία.

Σχέσεις με τους Μετόχους

1. Στην πλειοψηφία τους οι εταιρείες μεγάλης κεφαλαιοποίησης (72%) υιοθετούν την Ειδική Πρακτική του Κώδικα περί αποτελεσματικής ενημέρωσης των επενδυτών υποστηρίζοντας τις συναντήσεις του Προέδρου και του Αντιπροέδρου (αν υφίσταται) του Δ.Σ με μετόχους της εταιρείας με σημαντικό ποσοστό.
2. Το 92% των εταιρειών μεγάλης κεφαλαιοποίησης διαθέτει γραφείο επενδυτικών σχέσεων το οποίο ενημερώνει το επενδυτικό κοινό σε τοπικό και διεθνές επίπεδο για όλα τα ζητήματα που αγγίζουν την εισηγμένη εταιρεία.
3. Το 91% των εισηγμένων εταιρειών διατηρεί ενεργό ιστότοπο ο οποίος περιλαμβάνει απαραίτητες για τον επενδυτή πληροφορίες όπως περιγραφή εταιρικής διακυβέρνησης, διοικητικής διάρθρωσης, ιδιοκτησιακού καθεστώτος κ.α.
4. Το 94% των εισηγμένων εταιρειών συμμορφώνεται με τις απαιτήσεις της νομοθεσίας σχετικά με τη γνωστοποίηση προς τους μετόχους

πληροφοριών για τη διεξαγωγή της Γενικής Συνέλευσης. Οι εταιρείες αναρτούν στον ιστότοπο τους τις σχετικές πληροφορίες είκοσι τουλάχιστον ημέρες πριν από τη Γενική Συνέλευση ενώ η πλειοψηφία των εισηγμένων εταιρειών (83%) θέτει στη διάθεση του επενδυτικού κοινού περίληψη πρακτικών της Γενικής Συνέλευσης στον ιστότοπο της εταιρείας εντός 15 ημερών από την ημερομηνία διεξαγωγή της.

5. Το 87% των εισηγμένων εταιρειών θεωρεί ιδιαίτερα σημαντική την παρουσία του Προέδρου, του ανεξάρτητου Αντιπροέδρου (αν υφίσταται), του Διευθύνοντος Συμβούλου (ή του Γενικού Διευθυντή) και των Προέδρων των Επιτροπών του Δ.Σ ή του Διευθυντή Επενδυτικών Σχέσεων (στην περίπτωση των εταιρειών υψηλής κεφαλαιοποίησης) στη Γενική Συνέλευση των μετόχων προκειμένου να τους ενημερώσουν και να τους παρέχουν διευκρινήσεις σε θέματα των αρμοδιοτήτων τους.

3.8 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Πέντε χρόνια, σχεδόν, μετά το ξέσπασμα της χρηματοοικονομικής κρίσης στη χώρα μας, οι ελληνικές επιχειρήσεις προσπαθούν να ορθοποδήσουν σ' ένα οικονομικό περιβάλλον αβέβαιο και επικίνδυνο. Το αίσθημα ασφάλειας και εμπιστοσύνης στο επενδυτικό κοινό πνέει τα λοίσθια και οι αρμόδιες αρχές καλούνται να επαναφέρουν τις βάσεις σε κρατικό επίπεδο προκειμένου να επιτευχθεί εκ νέου η βιώσιμη ανάπτυξη των εταιρειών.

Τα προβλήματα είναι πολλά και δύσκολα στην επίλυση τους ενώ απαιτούν μεθοδικότητα από όλους τους φορείς. Ωστόσο, η εταιρική διακυβέρνηση, ο τρόπος δηλαδή που διοικείται και ελέγχεται μια εταιρεία, είναι απαραίτητη βάση για οποιαδήποτε εταιρεία επιθυμεί να βελτιώσει τα αποτελέσματά της και να διασφαλίσει μια ακέραιη και υγιή ανάπτυξη. Ο σχεδιασμός κανονισμών, προτάσεων και γενικότερα η προσπάθεια εφαρμογής συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης αποτελεί επιτακτική ανάγκη για τη σύγχρονη ελληνική επιχείρηση. Παράλληλα προκύπτει ζήτημα επαναδιαπραγμάτευσης της θέσης και των ευθυνών της σύγχρονης ελληνικής επιχείρησης στην κοινωνία. Η υιοθέτηση αρχών εταιρικής κοινωνικής ευθύνης

ως διακριτό κομμάτι εταιρικής στρατηγικής ενισχύει το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης και αποφέρει κοινωνικά αλλά και οικονομικά οφέλη.

Έχοντας ακόμη πολύ δρόμο μπροστά της, η χώρα μας έχει σαφώς βελτιώσει, σε σχέση τουλάχιστον με τα προηγούμενα χρόνια, το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης παρέχοντας στις εταιρείες ένα κατευθυντήριο πλαίσιο κανονισμών για τον τρόπο άσκησης της διοίκησης και του ελέγχου αυτής συνδέοντας παράλληλα και τη βιωσιμότητα τους στο χρόνο. Η θέληση και η διάθεση προς αυτή την κατεύθυνση εναπόκειται εν πολλοίς και στις ελληνικές επιχειρήσεις. Κάθε εταιρεία θα πρέπει να αναπτύσσει ένα δικό της εταιρικό μοντέλο ευέλικτο ώστε να επιτρέπει στη διοίκηση να λαμβάνει αποφάσεις για να επιτύχει τις μακροπρόθεσμες εταιρικές επιδιώξεις για το συμφέρον των μετόχων ή των λοιπών ενδιαφερόμενων μερών (stakeholders). Θα ήταν προτιμότερο αυτό το εταιρικό μοντέλο, προκειμένου να είναι και πιο αποτελεσματικό, να μην επιβάλλεται από εξωτερικούς παράγοντες αλλά να αναπτύσσεται και να προσαρμόζεται στο εσωτερικό της επιχείρησης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΕΙΔΙΚΕΥΣΗ Σ'ΕΝΑΝ ΤΟΜΕΑ – ΑΝΘΡΩΠΙΝΟΣ ΠΑΡΑΓΟΝΤΑΣ

4.1 ΣΥΝΟΨΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Το τέταρτο κεφάλαιο της εργασίας αποσκοπεί στη μελέτη και παρουσίαση μιας ελληνικής βιομηχανίας σε θέματα εταιρικής διακυβέρνησης και συγκεκριμένα πως αυτά εφαρμόζονται στον τομέα του ανθρώπινου παράγοντα. Αναλυτικότερα θα επιχειρήσουμε να παρουσιάσουμε την ελληνική εταιρεία S&B Βιομηχανικά Ορυκτά Α.Ε, μέλος του διεθνούς ομίλου S&B Industrial Minerals S.A, η οποία δραστηριοποιείται στον κλάδο των βιομηχανικών ορυκτών με παρουσία σε περισσότερες από 34 χώρες ανά την υφήλιο. Σκοπός μας είναι μέσα από την εξελικτική πορεία του ομίλου και της εταιρικής στρατηγικής να ανιχνεύσουμε τις επιδράσεις στην ανάπτυξη του ανθρωπίνου δυναμικού της. Θα παρουσιάσουμε το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης της S&B καθώς και τις αρχές που το διέπουν. Στη συνέχεια θα γίνει αναφορά στα εταιρικά συστήματα και στις πολιτικές της εταιρείας για τη διαχείριση του ανθρώπινου δυναμικού. Τέλος θα επιχειρήσουμε να συσχετίσουμε τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης της S&B Βιομηχανικά Ορυκτά Α.Ε με τις τάσεις που δημιουργούνται στον ανθρώπινο παράγοντα.

4.2 ΤΟ ΠΡΟΦΙΛ ΤΗΣ S&B

Η S&B Industrial Minerals S.A. αποτελεί ένα διεθνή όμιλο βιομηχανικών ορυκτών. Η S&B Βιομηχανικά Ορυκτά Α.Ε., ονομασία την οποία αποκτάει το 2003, ιδρύθηκε το 1934 στην Ελλάδα και εισηχθη στο Χρηματιστήριο Αθηνών το 1994. Είναι η μητρική εταιρεία του ομίλου S&B με έδρα την Αθήνα. Το 2013 η Rhone Group επενδύει στην S&B η οποία αποχωρεί από το Χ.Α τον Ιούνιο του 2013.

Στην Ελλάδα η S&B Βιομηχανικά Ορυκτά Α.Ε. εξορύσσει και επεξεργάζεται μπετονίτη, περλίτη και βωξίτη και η παρουσία της στον ελλαδικό χώρο αριθμεί 11 ορυχεία, 6 εργοστάσια και μονάδες επεξεργασίας και 2 κέντρα διανομής. Απασχολεί 600 εργαζόμενους και πραγματοποιεί πωλήσεις σε 34 χώρες ανά τον κόσμο. Στην ελληνική αγορά η S&B Βιομηχανικά Ορυκτά Α.Ε. αποτελεί τη μεγαλύτερη παραγωγό μπετονίτη με ορυχεία και μονάδα επεξεργασίας στη Μήλο ενώ το σύνολο της παραγωγής εξάγεται κυρίως στην Ευρώπη, στη Βόρεια Αμερική (ΗΠΑ, Καναδάς) και στη Ρωσία. Η εταιρεία αποτελεί επίσης σημαντικό παραγωγό και προμηθευτή περλίτη και βωξίτη τόσο στο εσωτερικό χώρο όσο και στο εξωτερικό.

Όπως θα δούμε παρακάτω από το χρονολόγιο εξέλιξης η εταιρεία μέσα από σημαντικές στρατηγικές επέκτασης και εξαγορών κατάφερε να εδραιώσει τη διεθνή της παρουσία σε 80 χώρες και να δημιουργήσει έναν διεθνή όμιλο αποτελούμενο από 40 εταιρείες με πωλήσεις στις τέσσερις ηπείρους. Πλέον ο όμιλος S&B περιλαμβάνει 26 ορυχεία, 46 εργοστάσια και μονάδες επεξεργασίας, 26 κέντρα διανομής, 1,983 εργαζόμενους και πωλήσεις σε 75 χώρες ανά την υφήλιο.

4.2.1 Χρονολόγιο Ίδρυσης & Εξέλιξης

- **1934:** Ίδρυση της ΑΕΜ Βωξίται Παρνασσού (ΒΠ) στη Φωκίδα.

Ίδρυση της Α.Ε.Ε Αργυρομεταλλευμάτων & Βαρυτίνης (Α&Β) στη Μήλο.

- **1937:** Κτίσιμο των πρώτων εργοστασίων στη Μήλο – Πρώτες εξαγωγές βαρυτίνης.
- **1960:** Επέκταση εργοστασίων – Κατασκευή του πρώτου εργοστασίου θραύσης και διαβάθμισης περλίτη στη Μήλο.
- **1964:** Πρώτη εξαγωγή μπετονίτη στη Βόρειο Αμερική.
- **1967-1969:** Επέκταση εργοστασίων – Λειτουργία εργοστασίου διόγκωσης περλίτη στον Άγιο Ιωάννη του Ρέντη.
- **1970:** Υπογραφή πρώτου μακροχρόνιου συμβολαίου για προμήθεια μπετονίτη στην Iron Ores Company of Canada.
- **1980:** Ρεκόρ πωλήσεων βωξίτη – 1,9 εκατ. Τόνοι.
- **1982:** Πρώτη εξαγωγή περλίτη στις ΗΠΑ
- **1987:** Διεθνής Προσανατολισμός – Ίδρυση της IBECO GmbH σε συνεργασία με IKO στη Γερμανία.
- **1990:** Εισαγωγή συστήματος συμμετοχικής διοίκησης.
- **1991:** Αναδιοργάνωση – Δημιουργία κλάδων επιχειρηματικής δραστηριότητας ανά προϊόν.
- **1994:** Εισαγωγή της A&B στο Χ.Α.Α – Ίδρυση της πολυεθνικής IKO-Erbsloeh με βασική μέτοχο την A&B.
- **1996:** Απορρόφηση της ΒΠ από την A&B – Εξαγορά της Sarda Perlite στην Ιταλία.
- **1998:** Εξαγορά της Otavi Minen με δραστηριότητα σε Ελλάδα, Γερμανία και Ισπανία – Έναρξη λειτουργίας εργοστασίου επεξεργασίας περλίτη στην Κίνα.
- **1999:** Εξαγορά της Mykobar στη Μήλο.
- **2000:** Απόκτηση του 100% της IKO-Erbsloeh – Δημιουργία της S&B North America Inc. στις ΗΠΑ.

- **2001:** Εφαρμογή σύγχρονου συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης με τον πλήρη διαχωρισμό ιδιοκτησίας και διαχείρισης διεύθυνσης. Εξαγορά της Bentonit Hungaria στην Ουγγαρία.
- **2002:** Έκδοση πρώτου ετήσιου Κοινωνικού Απολογισμού.
- **2003:** Διεθνής Εταιρική Ταυτότητα με την αλλαγή ονομασίας και λογότυπου της A&B σε S&B Βιομηχανικά Ορυκτά Α.Ε. Εξαγορά της Bentonit AD στη Βουλγαρία.
- **2004:** Εξαγορά του διεθνούς ομίλου εταιρειών Stollberg.
- **2005:** Σύσταση κοινής εταιρείας από την S&B Βιομηχανικά Ορυκτά Α.Ε. και την Quarzwerke GmbH για νέα δραστηριότητα εξόρυξης, επεξεργασίας και εμπορίας ινώδους βολλαστονίτη στην Κίνα.
- **2006:** Υπογραφή 10ετούς συμβολαίου με την Αλουμίνιον της Ελλάδος για την προμήθεια του εργοστασίου αλουμίνας με βωξίτη της S&B.
- **2007:** Απόκτηση του 50% της CEBO International B.V. - Εξαγορά δραστηριότητας τεσσάρων μονάδων παραγωγής εξειδικευμένων προϊόντων βασισμένων σε μπετονίτη της Hill & Griffith's στις ΗΠΑ - Εξαγορά μονάδας επεξεργασίας μπετονίτη στο Neuss της Γερμανίας.
- **2008:** Έναρξη λειτουργίας νέας μονάδας παραγωγής μπετονίτη στην Τουρκία.
- **2010:** Κοινή εταιρεία συλλιπασμάτων στην Κίνα μεταξύ Stollberg & Samil Co. Ltd. και Angang Industry Group Co. Ltd. - Κοινή εταιρεία στην Τουρκία μεταξύ S&B και των Τούρκων παραγωγών περλίτη Bülent Iper και Orca Kirker.
- **2011:** Μετάβαση σε νέα οργανωτική δομή matrix - Επαναδιατύπωση Αξιών, Οράματος και Σκοπού της S&B.
- **2012:** Εξαγορά της διεθνούς κλάσης εταιρείας NYCO Minerals Inc. (NYCO) με εγκαταστάσεις παραγωγής στις ΗΠΑ και στο Μεξικό.

- **2013:** Η Rhone Group επενδύει στην S&B, η οποία αποχωρεί από το Χρηματιστήριο Αθηνών τον Ιούνιο του 2013.

4.2.2 Η Οργανωτική Δομή της Εταιρείας

Από τον Ιανουάριο του 2012 η S&B αποκτάει νέα οργανωτική δομή. Το καινούργιο σύστημα matrix αντικαθιστά την παλιά κατά κλάδο δραστηριότητας οργάνωση της.

Συγκεκριμένα η νέα δομή matrix βασίζεται σε **4 γεωγραφικές περιοχές** και σε **4 αγορές**. «Οι περιοχές είναι Βόρεια Ευρώπη, Νότια Ευρώπη, Ασία-Ειρηνικός και Αμερική. Κάθε γεωγραφική περιοχή είναι υπεύθυνη για την παραγωγή, τις πωλήσεις, την εφοδιαστική αλυσίδα και τις υπηρεσίες υποστήριξης. Οι τέσσερις διεθνείς αγορές (Μεταλλουργία, Χυτήρια, Κατασκευές και Ειδικές εφαρμογές) λειτουργώντας συμπληρωματικά στη νέα οργάνωση, έχουν την ευθύνη για το μάρκετινγκ, τη διαχείριση παγκόσμιων πελατών, την επιχειρηματική ανάπτυξη και την έρευνα & ανάπτυξη, με στόχο να αυξήσουν την καινοτομία και να διευρύνουν το χαρτοφυλάκιο των προϊόντων και των λύσεων που προσφέρει η S&B»¹¹⁶.

Επίσης συστάθηκε μια νέα Διεύθυνση Βιώσιμης Ανάπτυξης με γνώμονα την εξισορρόπηση των οικονομικών, περιβαλλοντικών και κοινωνικών επιταγών και την ίση μεταχείριση των προσδοκιών όλων των συμμετόχων.

Η νέα οργάνωση matrix εξυπηρετώντας το διεθνή προσανατολισμό της S&B προάγει τη δημιουργία μιας παγκόσμιας κουλτούρας των εργαζομένων της και αναπτύσσει διαύλους επικοινωνίας για περαιτέρω συνεργασία, μάθηση και καινοτομία.

4.3 ΣΥΣΤΗΜΑ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΣΤΗΝ S&B

Το 2001 η S&B Βιομηχανικά Ορυκτά Α.Ε. συντάσσει και εκδίδει το πρώτο για τα ελληνικά δεδομένα εγχειρίδιο Εταιρικής Διακυβέρνησης. Ορμώμενη από τις «Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης» του ΟΟΣΑ η εταιρεία αντικαθιστά το παραδοσιακό σύστημα διοίκησης μιας οικογενειακής ελληνικής επιχείρησης με ένα πιο σύγχρονο σύστημα επιχειρείν με γνώμονα τη χρηστή και αποτελεσματική διοίκηση του ομίλου.

Είναι ενδεικτικό ότι οι «Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης του Ομίλου της S&B» δεν περιλαμβάνουν μόνο τις τυπικές νομικές και καταστατικές υποχρεώσεις του Ομίλου προς όλα εμπλεκόμενα μέρη αλλά αναφέρουν και τις αυτοδεσμεύσεις που εκπορεύονται από την επιχειρηματική δεοντολογία του Ομίλου. Άλλωστε όπως αναφέρει η Διεύθυνση του Ομίλου *«Κεντρικός στόχος του Συστήματος Διακυβέρνησης της S&B είναι η επίτευξη μακροχρόνιας ανάπτυξης της επιχείρησης με γνώμονα την ισότιμη και ακριβοδίκαιη προάσπιση των συμφερόντων όλων ανεξαρτήτως των μετόχων και την ευρύτερη κοινωνική υπευθυνότητα¹¹⁷»*.

Η επίτευξη του ανωτέρω στόχου εξυπηρετείται με διάφορες πολιτικές καταγεγραμμένες στο καταστατικό του Ομίλου ωστόσο οι βασικές συνισταμένες του συστήματος Εταιρικής Διακυβέρνησης είναι:

- *Η αποκέντρωση της διαχείρισης – διεύθυνσης των εταιρειών του Ομίλου, για μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα, και ανάθεση της σε στελέχη επαγγελματίες που κατά κανόνα δεν έχουν οικογενειακούς δεσμούς με τους ελέγχοντες την πλειοψηφία του μετοχικού κεφαλαίου¹¹⁸.*
- *Η εξασφάλιση αποτελεσματικού επιχειρησιακού ελέγχου αποτελούμενου από ανεξάρτητους εσωτερικούς και εξωτερικούς ελεγκτικούς μηχανισμού¹¹⁹.*

Όπως προαναφέρθηκε βασικό χαρακτηριστικό του συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης της S&B είναι ο διαχωρισμός της διαχείρισης των

εταιρικών πραγμάτων από την ιδιοκτησία και από τα συμφέροντα των αρχικών μετόχων. Ειδικότερα¹²⁰:

- *Η σύνθεση και ο τρόπος λειτουργίας του Δ.Σ διασφαλίζουν την αντικειμενικότητα των αποφάσεων του ανώτατου αυτού οργάνου διοίκησης της Εταιρίας και τη διαφάνεια των δραστηριοτήτων του Ομίλου.*
- *Σε επίπεδο Δ.Σ έχουν συσταθεί Επιτροπές, αποτελούμενες κυρίως από μη εκτελεστικά μέλη του, αποστολή των οποίων είναι να εποπτεύουν τον έλεγχο των πράξεων της Εκτελεστικής Διοίκησης της Εταιρίας και να εισηγούνται στο Δ.Σ τη λήψη αποφάσεων.*

Το Σύστημα Εταιρικής Διακυβέρνησης της S&B προσπαθεί να διασφαλίσει την εκτέλεση της αποτελεσματικής διοίκησης του Ομίλου μέσα από¹²¹:

- ✓ Την τήρηση των Αρχών και Αξιών του Ομίλου.
- ✓ Τον προσδιορισμό των υποχρεώσεων και δικαιωμάτων των εμπλεκόμενων στη διακυβέρνηση μερών του Ομίλου.
- ✓ Την εκτίμηση των επιχειρηματικών απειλών και ευκαιριών καθώς και τη διαχείριση των κινδύνων.
- ✓ Την αποδοτική χρήση των διαθέσιμων παραγωγικών πόρων.
- ✓ Τον έλεγχο των ενεργειών της Εκτελεστικής Διοίκησης.
- ✓ Τη διαφάνεια των δραστηριοτήτων του Ομίλου.
- ✓ Την προάσπιση των δικαιωμάτων των μετόχων.
- ✓ Την προάσπιση των δικαιωμάτων των συμμετόχων (stakeholders).
- ✓ Την αποτελεσματική εφαρμογή και άσκηση κοινωνικής υπευθυνότητας.
- ✓ Τη διασφάλιση αποτελεσματικής άσκησης της πολιτικής περιβάλλοντος, υγιεινής και ασφάλειας του Ομίλου.

Πολύ συνοπτικά θα λέγαμε ότι η S&B Βιομηχανικά Ορυκτά Α.Ε. έχει διαμορφώσει το σύστημα Εταιρικής Διακυβέρνησης της βασιζόμενο σε 5 κεντρικούς μηχανισμούς:

1. Το Διοικητικό Συμβούλιο
2. Τις Επιτροπές του Δ.Σ.
3. Τις Υπηρεσίες Εσωτερικού Ελέγχου
4. Τη Διαχείριση Κινδύνων
5. Την Πολιτική των Αποδοχών

Παρακάτω θα παρουσιάσουμε πολύ συνοπτικά τις αρμοδιότητες κάθε μηχανισμού ξεχωριστά δίνοντας ωστόσο έμφαση στην Επιτροπή Ανθρώπινου Δυναμικού και Υποψηφιοτήτων και στην Πολιτική Αποδοχών προκειμένου να συσχετίσουμε τις αρχές εταιρικής διακυβέρνησης του Ομίλου με τον ανθρώπινο δυναμικό και τις λειτουργίες του.

4.3.1 Το Διοικητικό Συμβούλιο

Το Διοικητικό Συμβούλιο¹²² αποτελεί τον θεματοφύλακα του συστήματος της Εταιρικής Διακυβέρνησης της S&B. Στην ουσία πρόκειται για το ανώτατο καθοδηγητικό όργανο του Ομίλου και αποβλέπει στην αποτελεσματική διασφάλιση των συμφερόντων της εταιρείας, των μετόχων καθώς και όλων των συμμετόχων (stakeholders).

Η παρακολούθηση και ο έλεγχος των δραστηριοτήτων της Διοίκησης αφορά τα μη εκτελεστικά μέλη τα οποία οφείλουν να παρέχουν μια αμερόληπτη, σαφή και αντικειμενική άποψη στο Δ.Σ. για τα εταιρικά θέματα που προκύπτουν. Η ύπαρξη ανεξαρτήτων μελών στη σύνθεση του Συμβουλίου, όπως έχουμε επισημάνει σε προηγούμενο κεφάλαιο, αποτελεί βασική προϋπόθεση για την επιτυχία του συστήματος Εταιρικής Διακυβέρνησης και αυτό είναι κάτι που η εταιρεία της S&B το έχει ενσωματώσει στις αρχές της. Επίσης η εταιρεία υποχρεούται να παρέχει όλες τις απαραίτητες πληροφορίες

στα μέλη του Δ.Σ. προκείμενου να ασκήσουν ανεμπόδιστα τα καθήκοντα τους¹²³.

Όπως χαρακτηριστικά αναφέρεται οι κύριες αρμοδιότητες του Δ.Σ. είναι οι εξής¹²⁴:

- ✓ *Η έγκριση, η επιθεώρηση και η ενσωμάτωση της πολιτικής και των αρχών του Ομίλου.*
- ✓ *Η υλοποίηση των μεσοπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων στρατηγικών δεσμεύσεων μέσω της θέσπισης στόχων.*
- ✓ *Η έγκριση και ανασκόπηση της πορείας προϋπολογισμών, επενδυτικών προγραμμάτων και των εν γένει σχεδίων δράσης του Ομίλου.*
- ✓ *Η διασφάλιση ενός αποδοτικού συστήματος ανάλυσης και πλαισίου λήψης ρίσκου, η διασφάλιση της διαφάνειας, της αξιοπιστίας και της ακεραιότητας των οικονομικών καταστάσεων που δημοσιεύονται, όπως επίσης και της αποτελεσματικής εφαρμογής της Περιβαλλοντικής Πολιτικής του Ομίλου.*

4.3.2 Επιτροπές του Διοικητικού Συμβουλίου

Όπως έχουμε αναφέρει σε προηγούμενο κεφάλαιο η Εταιρική Διακυβέρνηση υποστηρίζει τη δημιουργία και τη λειτουργία επιτροπών εντός και εκτός του Διοικητικού Συμβουλίου. Η S&B έχει προχωρήσει στη θεσμοθέτηση της λειτουργίας Επιτροπών οι οποίες κατέχουν συμβουλευτικό ρόλο προς το Δ.Σ ώστε να υποστηρίζουν αποτελεσματικά τη λειτουργία του. Για το σκοπό αυτό το Δ.Σ έχει εκχωρήσει στις Επιτροπές καθορισμένα καθήκοντα και δικαιοδοσίες.

Πιο συγκεκριμένα, σήμερα η S&B αναγνωρίζει 3 Επιτροπές που επικουρούν το Δ.Σ. της εταιρείας. Πρόκειται για την Ελεγκτική Επιτροπή, την Επιτροπή Ανθρώπινου Δυναμικού και Υποψηφιοτήτων και τέλος την Επιτροπή Στρατηγικού Σχεδιασμού.

Η Ελεγκτική Επιτροπή ή Επιτροπή Ελέγχου¹²⁵ συνεδριάζει τουλάχιστον 4 φορές το χρόνο και ορίζεται από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων. Ο κανονισμός της λειτουργίας της εγκρίνεται και αναθεωρείται από το Δ.Σ. Οι αρμοδιότητες της σχετίζονται με τη διασφάλιση:

- ✓ Της καταλληλότητας και πληρότητας των λογιστικών και οικονομικών συστημάτων αναφορών του Ομίλου.
- ✓ Της εύρυθμης λειτουργίας αποτελεσματικών ελεγκτικών μηχανισμών.
- ✓ Της αξιοπιστίας και πληρότητας των δημοσιευόμενων οικονομικών καταστάσεων.
- ✓ Της εύρυθμης λειτουργίας συστημάτων προσδιορισμού και συνεπής διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων.
- ✓ Της αποτελεσματικής εφαρμογής των Αρχών Εταιρικής Διακυβέρνησης του Ομίλου και της συμμόρφωσης προς τη σχετική νομοθεσία.

Η Επιτροπή Ανθρώπινου Δυναμικού και Υποψηφιοτήτων αποτελεί την επιτροπή που υποστηρίζει το έργο του Συμβουλίου σε θέματα που άπτονται του ανθρώπινου παράγοντα¹²⁶. Τα μέλη της διορίζονται από το Δ.Σ. και οι αρμοδιότητες της αφορούν:

- ✓ Τον έλεγχο εφαρμογής των συστημάτων αμοιβών του ανθρώπινου δυναμικού της Εταιρείας με βάση την επίτευξη ετήσιων και μεσοπρόθεσμων στόχων με γνώμονα τις συνθήκες αγοράς.
- ✓ Την αξιολόγηση της απόδοσης του Διευθύνοντος Συμβούλου και των διευθυντικών στελεχών που αναφέρονται σε αυτόν και εισήγηση προς το Διοικητικό Συμβούλιο για το καθορισμό των αμοιβών τους, καθώς και εισήγηση επί της ετήσιας γενικής πολιτικής αποδοχών του προσωπικού της Εταιρείας και του Ομίλου εν γένει.

- ✓ Την εισήγηση προς το Διοικητικό Συμβούλιο μέτρων για την επαγγελματική εξέλιξη των στελεχών, καθώς και την εφαρμογή αποδοτικών συστημάτων αμοιβών και παροχών του προσωπικού.
- ✓ Την επιλογή του τρόπου τοποθέτησης των διαθέσιμων κεφαλαίων του συνταξιοδοτικού προγράμματος του προσωπικού και την εκπαίδευση του προσωπικού.
- ✓ Τον προγραμματισμό της ομαλής διαδοχής των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου και της ανάπτυξης των ανωτάτων στελεχών.

Τέλος, το έργο του Διοικητικού Συμβουλίου της S&B επικουρεί η Επιτροπή Στρατηγικού Σχεδιασμού¹²⁷ η οποία αναλαμβάνει από κοινού με την εκτελεστική διοίκηση την εύρεση νέων πεδίων ανάπτυξης βιομηχανικής και εμπορικής δραστηριότητας της εταιρείας. Ανάμεσα στις αρμοδιότητες της είναι:

- ✓ Η εξέταση των προτάσεων της εκτελεστικής διοίκησης για τη χάραξη επιχειρηματικών σχεδίων και προγραμμάτων.
- ✓ Η διερεύνηση της συμβατότητας των προτεινόμενων δραστηριοτήτων και προγραμμάτων προς το Σκοπό και τους στόχους της Εταιρείας, όπως αυτοί είναι διατυπωμένοι στα κείμενα Οράματος και Σκοπού.
- ✓ Η διερεύνηση της επάρκειας των υποδομών, της κεφαλαιουχικής δομής και των ανθρωπίνων πόρων της Εταιρείας για την απρόσκοπτη υλοποίηση των παραπάνω επιχειρηματικών σχεδίων και προγραμμάτων.

4.3.3 Υπηρεσίες Εσωτερικού Ελέγχου

Στην ουσία πρόκειται για έναν νομικά επιβαλλόμενο εποπτικό μηχανισμό της εταιρείας ο οποίος διενεργείται σύμφωνα με διεθνείς πρακτικές, κωδικοποιημένες στο «Εγχειρίδιο Εσωτερικού Ελέγχου». Οι Υπηρεσίες Εσωτερικού Ελέγχου διευθύνονται από ανώτερο στέλεχος της S&B και

εποπτεύονται από την Ελεγκτική Επιτροπή και των Διευθύνοντα. Οι κυριότερες αρμοδιότητες του Εσωτερικού Ελέγχου είναι μεταξύ άλλων:

- ✓ *Η διενέργεια των εσωτερικών ελέγχων.*
- ✓ *Η παρακολούθηση για την πιστή εφαρμογή και τη συνεχή τήρηση του Καταστατικού, των Κανονισμών, των Διαδικασιών και Οδηγιών της Εταιρείας, καθώς και την εν γένει νομοθεσία που αφορά την Εταιρεία.*
- ✓ *Η αναφορά στο Δ.Σ περιπτώσεις σύγκρουσης ιδιωτικών συμφερόντων μελών του Δ.Σ ή διευθυντικών στελεχών της Εταιρείας με τα συμφέροντα της Εταιρείας.*
- ✓ *Η παρουσία στις Γενικές Συνελεύσεις των μετόχων και η συνεργασία με τις Εποπτικές Αρχές της Εταιρείας.*

4.3.4 Διαχείριση Κινδύνων

Όπως κάθε σύγχρονη επιχειρηματική μονάδα έτσι και η S&B λαμβάνει υπόψη τους κινδύνους που τυχόν εμφανίζονται στις αγορές και προσπαθεί να προλαμβάνει ενδεχόμενες επιπτώσεις στις λειτουργικές της δραστηριότητες, στην κερδοφορία της και στις ταμειακές ροές.

Η Διαχείριση Κινδύνων αποτελεί έναν πολύ σημαντικό μηχανισμό αναγνώρισης, αξιολόγησης και ελέγχου των κύριων επιχειρησιακών κινδύνων για την εταιρεία. Η S&B έχει προσδιορίσει και κατηγοριοποιήσει αυτούς τους κινδύνους¹²⁸ ως εξής:

Στρατηγικοί Κίνδυνοι: αφορούν την εξάρτηση από κύριες βιομηχανίες ή γεωγραφικές περιοχές, κάτι το οποίο η S&B εξισορροπεί με την ανάπτυξη δραστηριότητας σε 20 χώρες και την πραγματοποίηση πωλήσεων σε 72 χώρες. Ο στόχος της Εταιρείας για περαιτέρω γεωγραφική επέκταση και διαφοροποίηση των αγορών στις οποίες απευθύνεται παραμένει σε βασική προτεραιότητα.

Λειτουργικοί Κίνδυνοι: αφορούν κινδύνους που απορρέουν από τους τομείς του περιβάλλοντος¹²⁹, της υγιεινής και ασφάλειας στην εργασία καθώς επίσης και κινδύνους που ελλοχεύουν από τις διακυμάνσεις στις τιμές της ενέργειας (κυρίως πετρέλαιο, φυσικό αέριο), των πρώτων υλών και των μεταφορών.

Νομικοί Κίνδυνοι: πρόκειται για διάφορους νομικούς κινδύνους, όπως κίνδυνοι συνδεόμενοι με την αδειοδότηση των δραστηριοτήτων της εταιρείας, οι οποίοι προκύπτουν από τη διεθνή επιχειρηματικότητα της S&B. Η Νομική Διεύθυνση του Ομίλου αναλαμβάνει την έγκαιρη αναγνώριση τους καθώς επίσης και την υπεράσπιση των δικαιωμάτων του Ομίλου.

Χρηματοοικονομικοί Κίνδυνοι: αφορούν κινδύνους που δημιουργούνται από τις λειτουργικές δραστηριότητες και την κεφαλαιακή διάρθρωση του Ομίλου. Συνήθως πρόκειται για συναλλαγματικούς κινδύνους, κινδύνους από μεταβολές επιτοκίων, κινδύνους ρευστότητας και κινδύνους μεταβολής τιμών θαλάσσιων ναύλων και τιμών πετρελαίου¹³⁰.

Ασφαλίσιμοι Κίνδυνοι: η S&B εφαρμόζει δύο προγράμματα έναντι των ασφαλίσιμων κινδύνων τα οποία αφορούν την κάλυψη ζημιών Παγίων Περιουσιακών Στοιχείων και της συνεπαγόμενης ζημιάς λόγω Διακοπής Λειτουργιών, και την κάλυψη Αστικής Ευθύνης. Επίσης υπάρχουν και μικρότερα ασφαλιστικά προγράμματα που λειτουργούν σε τοπικό επίπεδο μέσω θυγατρικών εταιρειών.

4.3.5 Πολιτική Αποδοχών

Η Πολιτική Αποδοχών αποτελεί βασική εταιρική στρατηγική της S&B η οποία φροντίζει πάντα να μεριμνά για το προσωπικό της μέσω θεσμοθετημένων συστημάτων καθορισμού αμοιβών και παροχών. Χαρακτηριστική είναι η δήλωση της εταιρείας « *Η S&B θεωρεί υπίστευτη σημασία την εφαρμογή ενός συστήματος αμοιβών, παροχών και επαγγελματικής εξέλιξης των στελεχών, που θα χαρακτηρίζεται από τη μέγιστη δυνατή αντικειμενικότητα, διαφάνεια και συνέπεια, με στόχο την παρακίνηση των εργαζομένων και την διασφάλιση της επιχειρηματικής ανάπτυξης*¹³¹».

Το σύστημα Αμοιβών και Παροχών της S&B ακολουθεί μια διεθνώς αναγνωρισμένη μεθοδολογία αξιολόγησης του ανθρωπίνου δυναμικού της. Ανάλογα με τη σχετική βαρύτητα της κάθε θέσης και με συγκεκριμένα και αντικειμενικά κριτήρια αξιολόγησης που απέχουν από το φύλλο ή άλλα προσωπικά χαρακτηριστικά του κατόχου της θέσης προκύπτουν τα μισθολογικά κλιμάκια.

Η Πολιτική Αποδοχών αποσκοπεί¹³²:

- ✓ Στη διασφάλιση της εσωτερικής συνέπειας και αξιοκρατίας στις αποδοχές των εργαζομένων.
- ✓ Στην παροχή ανταγωνιστικών σε σχέση με την αγορά πακέτων αποδοχών.
- ✓ Στην τήρηση της αξιοπιστίας και της αντικειμενικότητας στη διαχείριση και στην εξέλιξη των αμοιβών.

4.4 ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΝΘΡΩΠΙΝΟΥ ΔΥΝΑΜΙΚΟΥ

Πρόσφατα (2011) η S&B προχώρησε στη ανάπτυξη νέας δομής του Ανθρώπινου Δυναμικού της διαχωρίζοντας τη σε επίπεδο γεωγραφικών περιοχών και Ομίλου. Στόχος αυτής της νέας δομής είναι η μελλοντική ευθυγράμμιση των εταιρικών συστημάτων και πρακτικών hr.

Ενδεικτική παραμένει η δήλωση στρατηγικής για το ανθρώπινο δυναμικό από τη διεύθυνση της S&B: *Η στρατηγική μας θεμελιώνεται στην Αξία μας για σεβασμό στους ανθρώπους μας με υποστήριξη της προσωπικής και επαγγελματικής τους ανάπτυξης σε περιβάλλον αμοιβαίας εμπιστοσύνης και σεβασμού. Επιδιώκουμε η S&B να συγκαταλέγεται στους καλύτερους εργοδότες στον κλάδο της καθώς και στις περιοχές όπου δραστηριοποιείται, προσφέροντας ένα εργασιακό περιβάλλον που ικανοποιεί τις προσδοκίες των εργαζομένων¹³³.*

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να γίνει αναφορά στα ολοκληρωμένα Εταιρικά Συστήματα και στις Πολιτικές για τη Διαχείριση του Ανθρώπινου Δυναμικού της εταιρείας.

Η S&B, πάντα σεβόμενη τους εκάστοτε νόμους της πολιτείας, έχει ενσωματώσει στις εταιρικές της στρατηγικές για τους ανθρώπους της συστήματα τα οποία περιλαμβάνουν διαδικασίες προσέλκυσης προσωπικού και αξιολόγησης θέσεων, ανάπτυξης και εκπαίδευσης εργαζομένων καθώς και συστήματα διαχείρισης και αξιολόγησης των ταλέντων. Αυτά εφαρμόζονται πλήρως σε χώρες όπως Ελλάδα, Γερμανία, Βουλγαρία, ΗΠΑ και Γαλλία όπου η δραστηριότητα του Ομίλου είναι κυριότερη.

4.4.1 Προσέλκυση και Διατήρηση Ταλέντων

Όπως όλες οι μεγάλες εταιρείες έτσι και η S&B διατηρεί συγκεκριμένη διαδικασία προσέλκυσης και επιλογής προσωπικού. Βασικός στόχος είναι η αξιολόγηση των δεξιοτήτων των υποψηφίων σε σχέση με τις απαιτήσεις της εκάστοτε θέσης καθώς και τον βαθμό που ενστερνίζονται τις αξίες της Εταιρείας. Η S&B δεν αναγνωρίζει διακρίσεις που να αφορούν φύλο, θρησκεία, εθνικότητα κ.τ.λ. καθώς επίσης και την αναγκαστική ή παιδική εργασία. Αντιθέτως αναγνωρίζει το δικαίωμα του συνδικαλιζέσθαι, της συλλογικής διαπραγμάτευσης και της ελεύθερης έκφρασης γνώμης.

Σε μια αντικειμενική και σαφώς διαχωρισμένη σε στάδια διαδικασία επιλογής προσωπικού η S&B προσφέρει ίσες ευκαιρίες για εργασία και ίση αντιμετώπιση όλων των υποψηφίων ή/και εργαζομένων σεβόμενη πάντα τις προσωπικές πεποιθήσεις και τη διαφορετικότητα της κουλτούρας των εργαζομένων. Η Εταιρεία προάγει ένα εργασιακό περιβάλλον που ευνοεί τις πολιτισμικές ανταλλαγές μεταξύ ανθρώπων διαφορετικών εθνικοτήτων.

Η S&B διατηρεί συγκεκριμένη διαδικασία για τη διαχείριση και προώθηση των ταλαντούχων εργαζομένων της που διαθέτουν τις απαιτούμενες ικανότητες και δεξιότητες για την επιτυχή επίδιωξη του Οράματος της Εταιρείας. Το σύστημα διαχείρισης ταλέντων της Εταιρείας στοχεύει στην αναγνώριση δυνατοτήτων των εργαζομένων και στην εξασφάλιση των ικανοτήτων τους που

είναι σημαντικές για την επιχειρηματική δραστηριότητα της Εταιρείας. Οι προσπάθειες επικεντρώνονται στην εξασφάλιση της συνέχειας στους πλέον κρίσιμους επιχειρηματικούς τομείς μέσω διαδικασιών διαδοχής και στην επίσπευση της ανάπτυξης των ταλέντων.

Πιο συγκεκριμένα, η κα Βαλαβάνη (Group HR Manager της S&B), αναφέρει 3 στοιχεία της πολιτικής της S&B¹³⁴:

1. Η ταυτοποίηση των ταλέντων βάσει συγκεκριμένων κριτηρίων.
2. Η διαχείριση των ταλέντων μέσω του συστήματος Απόδοσης και της οργανωτικής δομής της εταιρείας (potential matrix) με συγκεκριμένες αναπτυξιακές δράσεις για διαφορετικές ομάδες εργασίας.
3. Η διατήρηση των ταλέντων

Η S&B το 2012 κατάφερε:

- ✓ Να εμπλουτίσει τα κριτήρια για την αναγνώριση δυνατοτήτων των ανθρώπων της καθιερώνοντας την αξιολόγηση συγκεκριμένων ικανοτήτων που αποτελούν δυνητικούς προγνωστικούς δείκτες.
- ✓ Να καθιερώσει διαδικασία διαχείρισης ταλέντων σε επίπεδο γεωγραφικής περιοχής η οποία συνεπικουρείται από την πραγματοποίηση Σεμιναρίου Διαχείρισης Ταλέντου από τις κεντρικές υπηρεσίες με τη συμμετοχή ανώτατων διοικητικών στελεχών της S&B.

Τέλος, αξίζει να σημειωθεί η σημασία που δίνει η Εταιρεία στην απασχόληση ανθρώπων από τις τοπικές κοινωνίες στις οποίες δραστηριοποιείται έντονα. Ειδικότερα στην Ελλάδα η S&B αποτελεί σημαντικό τοπικό εργοδότη στις περιοχές της Μήλου και της Φωκίδας όπου έχει εξορυκτικές και μεταποιητικές δραστηριότητες

4.4.2 Ανάπτυξη και Εκπαίδευση

Η S&B θεωρεί την εκπαίδευση και την ανάπτυξη των ανθρώπων της ως επένδυση για τη δική της μακροπρόθεσμη βιώσιμη ανάπτυξη.

Δεν είναι καθόλου τυχαίο που η Εταιρεία εφαρμόζει προγράμματα εκπαίδευσης τόσο στο τεχνικό προσωπικό όσο και σε επίπεδο στελεχών και ηγετών. Όλοι οι εργαζόμενοι της S&B, συμπεριλαμβανομένου και του προσωπικού των εργολάβων της, εκπαιδεύονται συνεχώς σε νευραλγικά θέματα όπως αυτά της ασφάλειας, ποιότητας, περιβάλλοντος και διοίκησης. Η Εταιρεία προάγει συνεχώς τη δημιουργία ενός περιβάλλοντος που ευνοεί τη μάθηση.

Όπως ενδεικτικά αναφέρεται «κάθε χρόνο, ανάλογα με τις δεξιότητες και συμπεριφορές που πρέπει να αναπτυχθούν για την κάθε θέση εργασίας, εντοπίζονται οι επιδεχόμενες ανάπτυξη περιοχές αλλά και οι εκπαιδευτικές ανάγκες, στο πλαίσιο της επίσημης διαδικασίας Αξιολόγησης της Απόδοσης. Επί τη βάση αυτής της ανάλυσης μεταξύ προϊσταμένου και αξιολογούμενου, διαμορφώνονται ατομικά και ομαδικά προγράμματα εκπαίδευσης και ανάπτυξης. Η εκπαίδευση πραγματοποιείται είτε ενδοεταιρικά είτε μέσω επιλεγμένων εκπαιδευτικών φορέων εκτός εταιρείας¹³⁵».

Σύμφωνα με την κα Βαλαβάνη (Group HR Manager της S&B), η S&B χρησιμοποιεί έναν συνδυαστικό τρόπο εκπαίδευσης και ανάπτυξης των ανθρώπων της ο οποίος χωρίζεται ως εξής: το 70% της εκπαίδευσης των εργαζομένων προέρχεται από την απόκτηση εργασιακής πείρας όπως η εργασία σε άλλες χώρες, τα διατμηματικά προγράμματα και η εναλλαγή εργασιακών καθηκόντων, το 20% προέρχεται από ανατροφοδότηση (feedback), καθοδήγηση (coaching) και mentoring και μόλις το 10% από διάφορες δραστηριότητες εκπαίδευσης¹³⁶.

Ο διεθνής χαρακτήρας της S&B επιτρέπει την απασχόληση εργαζομένων σε χώρες εκτός του τόπου καταγωγής τους με στόχο την απόκτηση παγκόσμιας κουλτούρας, την ανάπτυξη διαπολιτισμικών ικανοτήτων, τον εμπλουτισμό

γνώσεων και εμπειριών και την καλλιέργεια κλίματος συνεργασίας και ανταλλαγής ιδεών.

Το 2012 περίπου 50 εργαζόμενοι σε καθήκοντα προϊσταμένου συμμετείχαν στο ειδικά σχεδιασμένο για τις ανάγκες της S&B εκπαιδευτικό πρόγραμμα με τίτλο «Διαχείριση Ανθρωπίνου Δυναμικού» που πραγματοποιήθηκε σε Ελλάδα, Γερμανία και Η.Π.Α. Επίσης 140 εργαζόμενοι σε καθήκοντα προϊσταμένου συμμετείχαν σε σειρά σεμιναρίων εκπαίδευσης και καθοδήγησης με θέμα: «Πώς να παρέχετε αποτελεσματική αλληλονημέρωση (feedback)»¹³⁷. Επίσης η S&B προωθεί τη φιλοσοφία του mentoring μέσα από συγκεκριμένο πρόγραμμα το οποίο υλοποιείται κάθε χρόνο (ξεκίνησε το 2007) με τη συμμετοχή των λεγόμενων «Μεντόρων» και «Καθοδηγούμενων».

Μιλώντας με αριθμούς, το 2012 περίπου 55.053 ώρες αφιερώθηκαν για την εκπαίδευση των εργαζομένων σε όλες τις εγκαταστάσεις της S&B (δεν συμπεριλαμβάνονται Γεωργία, Μαρόκο, Ολλανδία και Κορέα). Ο αριθμός αυτός αντιστοιχεί σε περίπου 31,6 ώρες εκπαίδευσης ανά εκπαιδευόμενο, και σε 29,1 ώρες ανά εργαζόμενο στο σύνολο του εργατικού δυναμικού.

Ποσοστό Εκπαίδευσης ανά κατηγορία¹³⁸:

- Ειδικά/Τεχνικά Θέματα: 48,4%
- Περιβάλλον/Ποιότητα/Υγιεινή και Ασφάλεια: 32,2%
- Μάνατζμεντ: 14,7%
- Ξένες Γλώσσες: 3,3%
- Πληροφορική: 1,4%

4.5 ΑΡΧΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΤΗΣ S&B: ΑΝΘΡΩΠΙΝΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ

Όπως χαρακτηριστικά αναφέρεται στην 4^η Αναθεώρηση των Αρχών Εταιρικής Διακυβέρνησης «Θεμελιώδες στοιχείο του επιχειρείν είναι η συνεχής προσθήκη αξίας στην επιχείρηση προς το μακροπρόθεσμο συμφέρον των Μετόχων. Ο τρόπος με τον οποίο η επιχείρηση ασκεί τη δραστηριότητά του επιχειρείν, δηλαδή η Εταιρική της Διακυβέρνηση, υπαγορεύεται από τους

νόμους της Πολιτείας, αλλά και από την εταιρική ηθική και δεοντολογία της, στοιχεία που τη διαφοροποιούν στο επιχειρηματικό της περιβάλλον¹³⁹».

Οι Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης της S&B περιλαμβάνουν και αναλύουν οχτώ βασικούς πυλώνες οι οποίοι αφορούν το Διοικητικό Συμβούλιο, τη Διαχείριση Κινδύνων, τους Ελεγκτικούς Μηχανισμούς, την Οργάνωση του Ομίλου, τα Δικαιώματα των Μετόχων, την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη και το Ανθρώπινο Δυναμικό.

Για τις ανάγκες της παρούσας εργασίας θα παρουσιάσουμε παρακάτω τις Αρχές της Εταιρείας που εναπόκεινται στο τμήμα του Ανθρωπίνου Δυναμικού.

4.5.1 Σύστημα Αμοιβών

Το σύνολο των αμοιβών κάθε στελέχους χωρίζεται από ένα σταθερό και ένα μεταβλητό μέρος.

Το σταθερό κομμάτι των αποδοχών συνίσταται στον βασικό μισθό όπως αυτός προκύπτει από διεθνώς αναγνωρισμένο μισθολογικό σύστημα το οποίο προβλέπει την κατάταξη των θέσεων, και κατ' αντιστοιχία και των στελεχών που τις κατέχουν, σε μισθολογικά κλιμάκια, με βάση την αξιολόγηση της σχετικής βαρύτητας των θέσεων. Το εύρος κάθε μισθολογικού κλιμακίου καθορίζεται ετησίως με βάση τη σύγκριση με την αγορά. *«Ο καθορισμός του ύψους του μισθού κάθε διευθυντικού στελέχους, εντός του αντίστοιχου κλιμακίου, συναρτάται με το αποτέλεσμα της ετήσιας αξιολόγησης του, βάσει ολοκληρωμένου συστήματος Αξιολόγησης της Απόδοσης¹⁴⁰».*

Το μεταβλητό κομμάτι των αποδοχών αφορά ειδικά τα στελέχη της S&B και λαμβάνει, όπως συνηθίζεται διεθνώς, τη μορφή των bonus. Το σύστημα αυτό αποσκοπεί στην παρακίνηση των στελεχών για την πραγματοποίηση αποτελεσμάτων βάσει προκαθορισμένης στρατηγικής. *«Το μεταβλητό τμήμα των αποδοχών συναρτάται με το βαθμό επίτευξης προσυμφωνημένων οικονομικών και άλλων εξατομικευμένων και ομαδικών στόχων¹⁴¹».*

Εκτός από τα παραπάνω η S&B έχει αναπτύξει περαιτέρω την Πολιτική Αποδοχών εφαρμόζοντας το Πρόγραμμα διάθεσης μετοχών με τη μορφή

Δικαιώματος Προαίρεσης (Stock Options). Το συγκεκριμένο πρόγραμμα αφορά τα ανώτατα διευθυντικά στελέχη εφόσον αυτά έχουν συμπληρώσει προϋπηρεσία ενός έτους τουλάχιστον στον Όμιλο. Μέσω αυτού του προγράμματος η S&B επιδιώκει πολύ έξυπνα να εναρμονίσει τα συμφέροντα των διευθυντικών της στελεχών με αυτά των μετόχων ώστε μακροπρόθεσμα να αποφεύγονται οι συγκρούσεις και να επιτυγχάνονται οι εταιρικοί στόχοι.

Το Πρόγραμμα Stock Options διατηρεί περίοδο ωρίμανσης 4 ετών κατά την οποία 10% των δικαιωμάτων διανέμονται το πρώτο έτος και 30% σε κάθε μια από τις 3 επόμενες χρονιές υπό την προϋπόθεση ότι οι δικαιούχοι εξακολουθούν να εργάζονται στον Όμιλο¹⁴².

4.5.2 Επαγγελματική Εξέλιξη

Όπως αναφέραμε σε προηγούμενη ενότητα αυτού του κεφαλαίου η Επιτροπή Ανθρωπίνου Δυναμικού μεριμνά για την επαγγελματική εξέλιξη των στελεχών. Πιο συγκεκριμένα οι Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης αναφέρουν *«Σε ετήσια βάση συνεδριάζει η Επιτροπή Ανθρωπίνου Δυναμικού και μελετά μέτρα τα οποία εισηγείται στο Δ.Σ για την επαγγελματική εξέλιξη των στελεχών του πρώτου υπό τον Διευθύνοντα Σύμβουλο επιπέδου της ιεραρχίας¹⁴³»*.

Επίσης προβλέπεται και διαδικασία μετακίνησης ικανών στελεχών, όταν και αν προκύψει ανάγκη, υπό τις οδηγίες του Διευθύνοντος Συμβούλου και του πρώτου υπ' αυτόν επιπέδου ιεραρχίας.

4.5.3 Εκπαίδευση

Και σε αυτό το κομμάτι αναφερθήκαμε αναλυτικότερα σε προηγούμενη ενότητα αξίζει όμως να αναφερθεί τι ακριβώς ορίζουν οι Αρχές: *«Η Επιχείρηση μέσω της εκπαιδευτικής της πολιτικής, ενθαρρύνει και χρηματοδοτεί τη συμμετοχή του προσωπικού σε προγράμματα συνεχούς επαγγελματικής εκπαίδευσης. Η σκοπιμότητα της παρεχόμενης εκπαίδευσης συνδέεται με τη στρατηγική ανάπτυξη του ανθρωπίνου δυναμικού και έχει πολλαπλούς στόχους,*

τόσο όσον αφορά τη βελτίωση όσο και την απόκτηση νέων επαγγελματικών ικανοτήτων, καθώς και νέων δεξιοτήτων και προσόντων¹⁴⁴».

4.5.4 Οικειοθελείς Παροχές

Τέλος, η S&B εφαρμόζει και μια σειρά Οικειοθελών Παροχών προς όλους τους εργαζόμενους και έχουν να κάνουν με συνταξιοδοτικά προγράμματα, προγράμματα ιατροφαρμακευτικής και νοσοκομειακής περίθαλψης κ.α. Κάθε τέτοιου είδους παροχή ρυθμίζεται από ειδικό κανονισμό και εναρμονίζεται με τις κατά τόπους κοινωνικές συνθήκες και τα νομικά καθεστώτα των χωρών.

Το Δ.Σ μεριμνά ώστε αυτές οι παροχές να τελούνται υπό πλήρη διαφάνεια και υπό συνεχή βελτίωση προκειμένου να ανταποκρίνονται στις ανάγκες των εργαζομένων.

4.6 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην Ελλάδα της κρίσης και της συνεχούς ύφεσης της ελληνικής αγοράς, η S&B καταφέρνει να συγκεράζει αρμονικά πολιτικές εταιρικής διακυβέρνησης και συστήματα διαχείρισης ανθρώπινου δυναμικού. Μέσα από τα ολοκληρωμένα εταιρικά συστήματα που προάγει δημιουργούνται νέες τάσεις στο πεδίο του ανθρώπινου παράγοντα για τις ελληνικές επιχειρήσεις.

Ορμώμενη από τις διεθνείς εξελίξεις στον τομέα του ανθρώπινου δυναμικού, η S&B υπερασπίζεται μια παγκόσμια κουλτούρα των εργαζομένων της. Τα καθολικά συστήματα αμοιβών και η ενιαία πολιτική αποδοχών δημιουργούν ένα περιβάλλον αξιοκρατίας και ισοτιμίας μεταξύ του ανθρώπινου δυναμικού. Σε αντίθεση με την εποχή των σκανδάλων και των οικονομικών ατασθαλιών η S&B προκρίνει την ισότιμη πολιτική αποδοχών των στελεχών και υπερασπίζεται την αποκέντρωση της διαχείρισης της εξουσίας.

Η σύσταση Επιτροπής Ανθρώπινου Δυναμικού εδραιώνει ακόμη περισσότερο την εφαρμογή κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης στον πεδίο του

ανθρώπινου παράγοντα. Με αυτό τον τρόπο η S&B διαμορφώνει ένα ρυθμιζόμενο περιβάλλον εποπτείας και ελέγχου της εκτελεστικής διοίκησης της εταιρείας. Η τάση λοιπόν που παρατηρείται διεθνώς φαίνεται να βρίσκει εφαρμογή και στα ελληνικά δεδομένα αφού η S&B υπερασπίζεται εμπράκτως τη δημιουργία Επιτροπών και προκαλεί και τις υπόλοιπες ελληνικές επιχειρήσεις να την εντάξουν στο καταστατικό τους.

Το νέο επιχειρηματικό περιβάλλον που διαμορφώνεται απαιτεί ένα ενεργό και “ανήσυχο” ανθρώπινο δυναμικό το οποίο θα εξελίσσεται συνεχώς, θα αξιολογείται και θα αμείβεται αναλόγως των σαφώς διατυπωμένων κριτηρίων αξιολόγησης. Η S&B, ορμώμενη των απαιτήσεων της εποχής, προτάσσει την εκπαίδευση και την ανάπτυξη των ανθρώπων της προκειμένου να διασφαλίσει τη δική της μακροπρόθεσμη βιώσιμη ανάπτυξη. Το φαινόμενο της δια βίου εκπαίδευσης και της συνεχούς εξέλιξης επιφέρει επιπρόσθετη ευθύνη στις ελληνικές επιχειρήσεις. Είναι πια πρόδηλο πως η ελληνική επιχείρηση οφείλει να επενδύσει στο ανθρώπινο κεφάλαιο και να αναζητήσει εκεί το συγκριτικό της πλεονέκτημα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ

5.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η εταιρική διακυβέρνηση, ούσα πιο επίκαιρη από ποτέ, αποτελεί αντικείμενο πολλών συζητήσεων μεταξύ ακαδημαϊκών και ανωτάτων στελεχών επιχειρήσεων λόγω της κρισιμότητας της στον καθορισμό της συγκριτικής θέσης των επιχειρήσεων στην παγκόσμια οικονομική ιεραρχία και της σπουδαιότητάς της στη διαδικασία της οικονομικής ανάπτυξης.

Οριζόμενη ως το σύστημα με το οποίο οι εταιρείες διοικούνται, παρακολουθούνται και ελέγχονται, η εταιρική διακυβέρνηση συμβάλλει στη διάρθρωση των υποχρεώσεων μεταξύ των διαφορετικών συμμετεχόντων σε μια εταιρεία, όπως το Διοικητικό Συμβούλιο, τα ανώτατα εκτελεστικά στελέχη, τους μετόχους (shareholders) και άλλους εταίρους (stakeholders), π.χ εργαζόμενοι, προμηθευτές, μακροχρόνιοι πελάτες, τοπική κοινωνία και άλλοι. Λόγω των επιρροών και αλληλεξαρτήσεων των εταιρειών από το περιβάλλον τους (εσωτερικό και εξωτερικό), αναγνωρίζεται η σημαντική επίδρασή τους στην οικονομία μιας χώρας και ως εκ τούτου αναγνωρίζεται το ενδιαφέρον όλων των μερών για τη στρατηγική, τους στόχους και τον τρόπο λειτουργίας των επιχειρήσεων.

Έτσι λοιπόν το ενδιαφέρον για την εταιρική διακυβέρνηση είναι καθολικό. Στα ανεπτυγμένα κράτη, η αποτελεσματική προστασία των δικαιωμάτων των μετόχων μειοψηφίας και η ενίσχυση της αποτελεσματικότητας των Διοικητικών Συμβουλίων στο ρόλο της παρακολούθησης των αποφάσεων της εκτελεστικής διοίκησης αποτελούν κρίσιμες διαδικασίες. Ακόμη και στον αναπτυσσόμενο κόσμο, ιδίως για τις πρώην κεντρικά σχεδιαζόμενες οικονομίες, η εταιρική διακυβέρνηση αποτελεί σημαντική πρόκληση. Καθώς οι ιδιωτικοποιήσεις αποτελούν το βασικό μοχλό της διαδικασίας φιλελευθεροποίησης τους, προκύπτει ως εξαιρετικά κρίσιμο οι αλλαγές στις εταιρείες να διασφαλίζουν τη δημιουργία υγιούς μετοχικής βάσης και να προκρίνουν πρακτικές διακυβέρνησης οι οποίες θα προσελκύσουν μακροχρόνια επενδυτικά κεφάλαια.

Ανατρέχοντας στα προηγούμενα κεφάλαια αυτής της μελέτης θα προσπαθήσουμε να συνοψίσουμε τα σημεία κλειδιά τους συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης συμβάλλοντας κατ' ελάχιστον στη συζήτηση περί εταιρικής διακυβέρνησης.

- ✓ Επενδυτές & περιβάλλον αξιοπιστίας και εμπιστοσύνης: Οι σύγχρονες επιχειρήσεις έχουν ανάγκη τους επενδυτές και οι επενδυτές με τη σειρά τους χρειάζονται ένα κλίμα αξιοπιστίας και σταθερότητας προκειμένου να προχωρήσουν σε επενδύσεις. Ο τρόπος με τον οποίο διοικούνται οι επιχειρήσεις και το κατά πόσο είναι υπόλογες για τις πράξεις τους διαδραματίζει σπουδαίο ρόλο στην εμπέδωση κλίματος εμπιστοσύνης και αξιοπιστίας στις κεφαλαιαγορές. Η ύπαρξη μακροχρόνιων και συναινετικών σχέσεων στο επιχειρηματικό περιβάλλον ενθαρρύνει την ανάπτυξη μεγαλύτερης εμπιστοσύνης, αφοσίωσης και δέσμευσης μεταξύ της εκτελεστικής διοίκησης, των μετόχων αλλά και των τραπεζών. Η εφαρμογή πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης προσελκύει επενδυτικά κεφάλαια διατηρώντας την εμπιστοσύνη των επενδυτών μέσω της διαφάνειας, της λογοδοσίας, της εντιμότητας και της ευθύνης από την πλευρά των εταιρειών.
- ✓ Ο ρόλος του Διοικητικού Συμβουλίου: Η αδυναμία των μετόχων να παρακολουθούν αποτελεσματικά τη λειτουργία της εκτελεστικής διοίκησης, καθιστά το Διοικητικό Συμβούλιο κρίσιμο μηχανισμό πειθαρχίας της εκτελεστικής διοίκησης. Ο ρόλος του ενδυναμώνεται με την παρουσία ανεξάρτητων μελών στο εσωτερικό του ενώ παράλληλα διαχωρίζεται κατ' ουσίαν από την άσκηση της διοίκησης. Η δύναμη του Διοικητικού Συμβουλίου πηγάζει από δύο κυρίως στοιχεία: την πληροφόρηση και τη συνοχή του ως ομάδα. Η καλή εταιρική διακυβέρνηση στηρίζεται στο μηχανισμό λήψης αποφάσεων και το μέσο εφαρμογής είναι η καλής ποιότητας πληροφορία. Κάθε σύγχρονη επιχείρηση χρειάζεται ένα συμπαγές, ευέλικτο και προσαρμόσιμο στις απαιτήσεις της αγοράς Διοικητικό Συμβούλιο.

- ✓ Βαθμός εφαρμογής πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης:
Παράγοντες όπως το μέγεθος και η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου (ο διαχωρισμός της θέσης του Προέδρου του συμβουλίου από αυτή του Διευθύνοντος Συμβούλου, η αναλογία των εκτελεστικών προς τα μη εκτελεστικά μέλη, ο αριθμός των ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών), η ύπαρξη μηχανισμών που να διασφαλίζουν ότι τα δικαιώματα των μετόχων, και δη των μετόχων μειοψηφίας, προστατεύονται αποτελεσματικά, η επαρκής διοχέτευση πληροφοριών από την εταιρεία, η λειτουργία επιτροπών εντός και εκτός του Διοικητικού Συμβουλίου, οι διαδικασίες εσωτερικού ελέγχου και ο βαθμός κοινωνικής υπευθυνότητας που επιδεικνύει προσδιορίζουν εν πολλοίς το είδος και την ποιότητα των σχέσεων και διαδικασιών που αναπτύσσονται στο εσωτερικό μιας εταιρείας, μεταξύ των διαφόρων μερών (μέτοχοι, Διοικητικό Συμβούλιο, διευθυντικά στελέχη, λοιπά ενδιαφερόμενα μέρη) ενώ παράλληλα αποτελούν κρίσιμους παράγοντες στη διαδικασία λήψης απόφασης από τους επενδυτές.
- ✓ Λειτουργία αγορών και ρυθμιστικών αρχών: Το εύρος καθώς και η ρευστότητα των χρηματαγορών και κεφαλαιαγορών καθορίζει εν πολλοίς το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης το οποίο χρειάζεται ένα άρτια δομημένο και εκσυγχρονισμένο νομικό, θεσμικό και κανονιστικό πλαίσιο εφαρμογής. Παρόλο που διάφορες διατάξεις και κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης δεν τυγχάνουν πιστής εφαρμογής από τις επιχειρήσεις εντούτοις αποτελούν ένα “σωσίβιο” ασφαλείας ως προς την καθοδήγηση των επενδυτικών αποφάσεων των θεσμικών και ιδιωτών επενδυτών, ενισχύοντας περαιτέρω τη διαφάνεια των επιχειρήσεων και την αποτελεσματικότητα της κεφαλαιαγοράς.

Στο πλαίσιο συσχέτισης μηχανισμών εταιρικής διακυβέρνησης και ανθρώπινου παράγοντα επιχειρείται μια σύνοψη των βασικών συμπερασμάτων τα οποία προέκυψαν από τη μελέτη περίπτωσης της S&B:

- ✓ Η πολιτική αποδοχών ανάγεται σε εταιρική στρατηγική: τα θεσμοθετημένα συστήματα καθορισμού αμοιβών και παροχών προσδίδουν διαφάνεια στο εργασιακό περιβάλλον ενώ παράλληλα στοχεύουν στην παρακίνηση των εργαζομένων. Η χρησιμοποίηση αντικειμενικών μεθοδολογιών αξιολόγησης του ανθρώπινου δυναμικού (κριτήρια αξιολόγησης που απέχουν από το φύλλο ή άλλα προσωπικά χαρακτηριστικά του κατόχου της θέσης) αποσκοπεί στη διασφάλιση της αξιοκρατίας στις αποδοχές των εργαζομένων.
- ✓ Η σύσταση επιτροπής ανθρωπίνου δυναμικού: η ύπαρξη επιτροπής που να εξειδικεύεται στο ανθρώπινο κεφάλαιο συνεπικουρεί το Διοικητικό Συμβούλιο στη χάραξη πολιτικών για την εξέλιξη του προσωπικού και προάγει ένα ρυθμιζόμενο περιβάλλον εποπτείας και ελέγχου. Κάποια από τα βασικά πεδία ενασχόλησης τους είναι ο έλεγχος της εφαρμογής των συστημάτων αμοιβών, η αξιολόγηση διευθυντικών στελεχών και Διευθύνοντος Συμβούλου, η εισήγηση προτάσεων για την εξέλιξη του προσωπικού, τα συνταξιοδοτικά προγράμματα και οι λοιπές παροχές του προσωπικού κ.α.
- ✓ Διαχείριση έμψυχου υλικού – ανάπτυξη & εκπαίδευση: η εφαρμογή συγκεκριμένων διαδικασιών για τη διαχείριση και προώθηση των εργαζομένων συμβάλλει στη μακροπρόθεσμη βιώσιμη ανάπτυξη μιας εταιρείας. Αναγνωρίζονται οι δυνατότητες των εργαζομένων και εξελίσσονται οι ικανότητες τους που είναι σημαντικές για την επιχειρηματική δραστηριότητα της εταιρείας. Το

ανθρώπινο δυναμικό επιμορφώνεται συνεχώς μέσω ατομικών και ομαδικών προγραμμάτων εκπαίδευσης.

Στην Ελλάδα, εφόσον τα περιθώρια άσκησης εθνικής οικονομικής πολιτικής έχουν περιοριστεί σημαντικά λόγω της μεταβίβασης τους σε υπερεθνικό επίπεδο (συναλλαγματική και νομισματική πολιτική), το κύριο εργαλείο άσκησης πολιτικής έγκειται σε αυτές που στοχεύουν στη βελτίωση της παραγωγικής βάσης και ανταγωνιστικότητας. Στην ουσία, οι ενδοεπιχειρησιακοί παράγοντες (μικροοικονομική προσέγγιση) φαίνεται να παίζουν ρόλο στον προσδιορισμό της ανταγωνιστικής θέσης των επιχειρήσεων στο παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον. Στο πλαίσιο αυτό, το είδος των διαφόρων μορφών διακυβέρνησης που αναπτύσσονται σε μια εταιρεία, προσδιορίζει σε μεγάλο βαθμό το αποτέλεσμα των οικονομικών επιδόσεων και προοπτικών της.

Οι αρμόδιες ελληνικές αρχές (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση κ.α) έχουν αναλάβει σημαντικές πρωτοβουλίες για τη διαμόρφωση ενός πλαισίου συμπεριφοράς και λειτουργίας των επιχειρήσεων στα πλαίσια εφαρμογής πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης. Σκοπός είναι η ενίσχυση της διαφάνειας και της αξιοπιστίας των χρηματαγορών και κεφαλαιαγορών προκειμένου να τονωθεί η ανταγωνιστικότητα των ελληνικών επιχειρήσεων. Η αποτελεσματικότητα των επενδυτικών αποφάσεων και η εν γένει λειτουργία της κεφαλαιαγοράς θα μπορούσε περαιτέρω να ενισχυθεί και από τη δημιουργία δεικτών αξιολόγησης και κατάταξης των εισηγμένων εταιρειών με βάση την προσαρμοστικότητα τους στις αρχές εταιρικής διακυβέρνησης, όπως έχουν μέχρι στιγμής διατυπωθεί στη χώρα μας. Σε κάθε περίπτωση από τη στιγμή που οι ελληνικές επιχειρήσεις επιθυμούν να αντλήσουν κεφάλαια από το χρηματιστήριο είναι υποχρεωμένες να προστατεύουν αποτελεσματικά τα δικαιώματα των μετόχων χωρίς όμως να παραγκωνίζουν τα λοιπά ενδιαφερόμενα μέρη.

Η εφαρμογή ενιαίων πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης για όλες τις επιχειρήσεις είναι κατ' ουσίαν αβάσιμη καθότι υπάρχει μεγάλη διαφοροποίηση ως προς τη φύση των δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων, τη μετοχική τους σύνθεση, το μέγεθος τους κ.α. Είναι προτιμότερο κάθε εταιρεία να αναπτύσσει πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης σύμφωνα με τις ανάγκες της και να

αναπτύσσει ένα εταιρικό μοντέλο που να εξυπηρετεί τους στόχους και τις επιδιώξεις των μετόχων και των λοιπών ενδιαφερόμενων μερών της. Η εταιρική διακυβέρνηση παραμένει το “σύσταγμα” κάθε εταιρείας περιλαμβάνοντας τις διαδικασίες που αυτή και το περιβάλλον της οφείλουν να ακολουθούν.

5.2 ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ

Στην παρούσα εργασία αναφερθήκαμε σε μηχανισμούς εταιρικής διακυβέρνησης που μπορεί να υιοθετήσει μια σύγχρονη εταιρεία υπό την σκέπη του υφιστάμενου ελληνικού νομικού και κανονιστικού πλαισίου ειδικεύοντας την εφαρμογή τους στο πεδίο του ανθρώπινου παράγοντα. Μελλοντικές έρευνες θα μπορούσαν να εξετάσουν το αντίκτυπο της ύπαρξης τέτοιων μηχανισμών σε άλλα πεδία λειτουργικής οργάνωσης μιας επιχείρησης όπως οι πωλήσεις και το μάρκετινγκ, η παραγωγή και οι προμήθειες η έρευνα και ανάπτυξη κ.α. Ιδιαίτερα χρήσιμη θα ήταν η συσχέτιση των μηχανισμών εταιρικής διακυβέρνησης και διαφόρων λειτουργικών τμημάτων μιας εταιρείας με την επιχειρηματική της απόδοση σε περιόδους χρηματοοικονομικής κρίσης ώστε να υπάρξει μια πιο συστηματική συμπερασματοποίηση για την παρούσα δυσμενή κατάσταση της οικονομίας.

- ¹ Turnbull, S., Unethical Practices at the Meeting of AMP Shareholders, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 8 No 4, 2000, pp. 388.
- ² Tricker, R. I., *Corporate Governance*, Gower Publishing Company, Aldershot, U.K., 1984, παρατίθεται στο «Εταιρική Διακυβέρνηση Διεθνής Πρακτική & Ελληνική Εμπειρία», Λαζαρίδης Θεμιστοκλής, Δρυμπέτας Ευάγγελος, Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη 2011, σελ.28.
- ³ Monks, R.A.G, *Equity Culture at Risk*, Proceedings, 5th International Conference on Corporate Governance and Direction, Henley Management College, U.K., 2002, pp. 8.
- ⁴ Gillan, S.L. and Starks, L.T., A survey of shareholder activism: motivation and empirical evidence, *Contemporary Finance Digest*, Vol. 2, No. 3, 1998, σελ. 10-34, παρατίθεται στο «Εταιρική Διακυβέρνηση Διεθνής Πρακτική & Ελληνική Εμπειρία», Λαζαρίδης Θεμιστοκλής, Δρυμπέτας Ευάγγελος, Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη 2011, σελ.28.
- ⁵ Shleifer, A. and Vishny, R., A survey of corporate governance, *Journal of Finance*, Vol. 52, 1997, σελ. 737-783, παρατίθεται στο «Εταιρική Διακυβέρνηση Διεθνής Πρακτική & Ελληνική Εμπειρία», Λαζαρίδης Θεμιστοκλής, Δρυμπέτας Ευάγγελος, Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη 2011, σελ.28.
- ⁶ «Corporate ownership around the world», 1999, La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer & Vishny, «Investor protection and corporate governance», Claessens, Djankov & Lang, 2000, Berkowitz, Pistor & Richard, 2003, Klapper & Love, 2004, παρατίθεται στο «Εταιρική Διακυβέρνηση Διεθνής Πρακτική & Ελληνική Εμπειρία», Λαζαρίδης Θεμιστοκλής, Δρυμπέτας Ευάγγελος, Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη 2011, σελ.36.
- ⁷ Cornelius, P., Governance Good corporate practices in poor corporate governance systems, *Corporate Governance: the International Journal of Business in Society*, Vol. 5, No 3, 2005, pp. 20.
- ⁸ Maury, B., and Pajuste, A., Multiple large shareholders and firm value, *Journal of Banking & Finance*, Vol. 29, 2004, παρατίθεται στο «Εταιρική Διακυβέρνηση Διεθνής Πρακτική & Ελληνική Εμπειρία», Λαζαρίδης Θεμιστοκλής, Δρυμπέτας Ευάγγελος, Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη 2011, σελ.38.
- ⁹ Vilanova, L., Neither Shareholder nor Stakeholder Management: What happens when firms are run for their short-term salient stakeholder?, *European Management Journal*, Article in Press, 2007, παρατίθεται στο «Εταιρική Διακυβέρνηση Διεθνής Πρακτική & Ελληνική Εμπειρία», Λαζαρίδης Θεμιστοκλής, Δρυμπέτας Ευάγγελος, Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη 2011, σελ.41.
- ¹⁰ Jesover, F and Kirkpatrick, G., The Revised OECD Principles of Corporate Governance and their Relevance to Non-OECD Countries, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 13, No 2, pp. 130.
- ¹¹ Praveen, B.M., Global corporate governance debates and challenges, *Corporate Governance: the International Journal of Business in Society*, Vol. 4, No 2, 2004, pp 10.
- ¹² Shleifer, A. and Vishny, R., A survey of corporate governance, *Journal of Finance*, Vol. 52, 1997, pp. 747.
- ¹³ Weimer, J., and Pape, J., A Taxonomy of Systems of Corporate Governance, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 7, No 2, 1999, pp. 152.
- ¹⁴ Moerland, P.W, Alternative disciplinary mechanisms in different corporate systems, *Journal of Economic Behavior and Organization*, Vol. 26, 1995, pp. 18.
- ¹⁵ Λαζαρίδης Θ., Δρυμπέτας Ε., «Εταιρική Διακυβέρνηση Διεθνής Πρακτική & Ελληνική Εμπειρία», Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη 2011, σελ.50.
- ¹⁶ Arnold, B. and de Lange, P., Enron: an examination of agency problems, *Critical Perspectives On Accounting*, Vol. 15, 2005, pp. 755.
- ¹⁷ Arnold, B. and de Lange, P., Enron: an examination of agency problems, *Critical Perspectives On Accounting*, Vol. 15, 2005, pp. 760.
- ¹⁸ Λαζαρίδης Θ., Δρυμπέτας Ε., «Εταιρική Διακυβέρνηση Διεθνής Πρακτική & Ελληνική Εμπειρία», Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη 2011, σελ.55.
- ¹⁹ Basu, V. and Lederer, A.L., An Agency Theory Model of ERP Implementation, Proceedings of the 2004 SIGMIS conference on Computer personnel research: Careers, culture and ethics in a networked environment, Tucson, AZ, USA, April 22-24, 2004, pp.10.
- ²⁰ Forjan James M., The wealth effects of shareholder-sponsored proposals, *Review of Financial Economics*, 1999, pp. 63.
- ²¹ Spanos, L.J., Corporate Governance in Greece: development and policy implications, *Corporate Governance: the International Journal of Business in Society*, Vol. 5, No 1, 2005, pp. 20.
- ²² Freeman, R.E., *Strategic Planning: a Stakeholder Approach*, Pitman Publishing, 1984, pp. 32.

²³ Franks, J.R, nad Mayer, C., Corporate control: A synthesis of the international evidence, IFA Working Paper, 1994, pp. 170.

²⁴ Λαζαρίδης Θ., Δρυμπέτας Ε., «Εταιρική Διακυβέρνηση Διεθνής Πρακτική & Ελληνική Εμπειρία», Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη 2011, σελ.74.

²⁵ Λαζαρίδης Θ., Δρυμπέτας Ε., «Εταιρική Διακυβέρνηση Διεθνής Πρακτική & Ελληνική Εμπειρία», Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη 2011, σελ.73.

²⁶ Kose J. and Lemma S.W, Corporate governance and board effectiveness, Journal of Banking & Finance, Vol. 22, 1998, pp. 381.

²⁷ Donaldson, L. and Davis J., Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns, Australian Journal of Management, Vol. 16. No 1, 1991, pp. 55.

²⁸ Donaldson, L. and Davis J., Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns, Australian Journal of Management, Vol. 16. No 1, 1991, pp. 60.

²⁹ Dulewicz, V. and Herbert P., Does the composition and practice of Board Bear Any Relationship to the Performance of their Companies?, Corporate Governance: An International Review, Vol. 12, No 3, 2004, pp.273.

³⁰ Donaldson, L. and Davis J., Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns, Australian Journal of Management, Vol. 16. No 1, 1991, pp. 62.

³¹ Stiles, P., The Impact of the Board on Strategy: An Empirical Examination, Journal of Management Studies, Vol. 38, 2001, pp. 633.

³² Λαζαρίδης Θ., Δρυμπέτας Ε., «Εταιρική Διακυβέρνηση Διεθνής Πρακτική & Ελληνική Εμπειρία», Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη 2011, σελ.82.

³³ Kostant, P.C., Exit, Voice and Loyalty in the Course of Corporate Governance and Counsel's Changing Role, Journal of Socio-Economics, Vol. 28, 1999, pp. 221.

³⁴ Monks, R.A.G., Redesigning Corporate Governance Structures and Systems for the Twenty First Century, Corporate Governance: An International Review, Vol. 9, No 3, pp. 144.

³⁵ Kavin, H. and Kiel, C.G., The Role of the Board in Firm Strategy: integrating agency organizational control perspectives, Corporate Governance: An International Review, Vol. 12, No 4, 2004, pp. 515.

³⁶ R. I. (Bob) Tricker, Twenty Practical Steps to Better Corporate Governance, The frontline of governance, Corporate Secretaries International Association, March 2010, pp.7.

³⁷ Frederick D. Lipman, From Enron to Lehman Brothers: Lessons fos Boards from Recent Corporate Governance Failures, March 2012, pp 2.

³⁸ Martin Lipton, Steven A. Rosenblum, and Karessa L. Cain, Some Thoughts for Boards of Directors in 2011, January 2011, Vol. 3, No 1, pp.2.

³⁹ Jay W. Lorsch, Joseph L. Bower, Clayton S. Rose and Suraj Srinivasan, Perspectives from the Boardroom, September 2010, p.p 4, <http://www.people.hbs.edu/jlorsch/BoardroomIssues.pdf>

⁴⁰ «Principles to which chairman and boards should work: Openness is one of them – the need to be open to ideas and open in explaining the company's actions and intentions. Openness is particularly important in dealing with people. Balance is another of them – the duty to weigh up the consequences of decisions on all those who will be affected by them, and to hold the scales between the demands of today and the needs of tomorrow. A third principle is the well-established one that rights and responsibilities go together. Chairmen, therefore, have responsibilities to their boards, as do the boards to their chairmen».Sir Adrian Cadbury, Corporate Governance and Chairmanship – A Personal View, Oxford University Press, 2012, pp 242.

⁴¹ Matteo Tonello and Judit Torok, The 2010 U.S Directors' Compensation and Board Practices Report, The Conference Board, Research Report 1467, 2010, pp.59.

⁴² R. I. (Bob) Tricker, Twenty Practical Steps to Better Corporate Governance, The frontline of governance, Corporate Secretaries International Association, March 2010, pp.2.

⁴³ R.I (Bob) Tricker, The Cultural Dependence of Corporate Governance, <http://corporategovernanceoup.wordpress.com/2011/11/07/the-cultural-dependence-of-corporate-governance>, November 2011, pp.2.

⁴⁴ R.I (Bob) Tricker, The Cultural Dependence of Corporate Governance, «A global convergence of corporate governance systems at any greater depth would need a convergence of cultures and that seems a long way away» <http://corporategovernanceoup.wordpress.com/2011/11/07/the-cultural-dependence-of-corporate-governance>, November 2011, pp.4

- ⁴⁵ Keenan, J., and Aggestam, M., Corporate Governance and intellectual Capital: some conceptualizations, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 9, No 9, 2001, pp. 264.
- ⁴⁶ Bhasa, P.M., Global corporate governance debates and challenges, *Corporate Governance: the International Journal of Business in Society*, Vol. 4, No 2, 2004, pp.12.
- ⁴⁷ Tosi et al., Why Outsiders on Boards can't solve the Corporate Governance Problem, *Organizational Dynamics*, Vol. 32, No 2, 2003, pp. 186.
- ⁴⁸ Λαζαρίδης Θ., Δρυμπέτας Ε., «Εταιρική Διακυβέρνηση Διεθνής Πρακτική & Ελληνική Εμπειρία», Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη 2011, σελ.113.
- ⁴⁹ Fremond, O. and Capaul, M., The State of Corporate Governance: Experience from Country Assessments, World Bank Policy Research Working Paper 2858, June, 2002, παρατίθεται στο «Εταιρική Διακυβέρνηση Διεθνής Πρακτική & Ελληνική Εμπειρία», Λαζαρίδης Θεμιστοκλής, Δρυμπέτας Ευάγγελος, Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη 2011, σελ.114.
- ⁵⁰ Brickley et al., Leadership structure: Separating the CEO and Chairman of the Board, *Journal of Corporate Finance*, Vol. 3, 1997, pp. 195.
- ⁵¹ Smith, C. and Watts, R., The investment opportunity set and corporate financing, dividend and compensation policies, *Journal of Financial Economics*, Vol. 32, 1992, pp.516.
- ⁵² Gaver, J., Gaver, K., Additional evidence on the association between the investment opportunity set and corporate financing, dividend, and compensation policies, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 16, pp. 138.
- ⁵³ Hutchinson, M., Gul, F.A., Investment opportunity set, corporate governance practices and firm performance, *Journal of Corporate Finance*, Vol. 10, 2004, pp.601.
- ⁵⁴ Kose J. and Lemma S.W, Corporate governance and board effectiveness, *Journal of Banking & Finance*, Vol. 22, 1998, pp. 386.
- ⁵⁵ Eisenhardt, K. M., Strategic Decisions and All That Jazz, *Business Strategy Review*, Vol. 8, No 3, 1997, pp. 2.
- ⁵⁶ Walter, J., Salmon, Crisis Prevention. How to gear up your board, *Business Harvard Review on Corporate Governance*, Harvard Business School Press, 2000, pp.1.
- ⁵⁷ Singh, M. and Davidson, W.N. III, Agency costs, ownership structure and corporate governance mechanisms, *Journal of Banking & Finance*, Vol. 27, 2003, pp. 806.
- ⁵⁸ Sussland, W. A., The board of directors: a referee or a coach?, *Corporate Governance: the International Journal of Business in Society*, Vol. 5, No 1, 2005, pp. 68.
- ⁵⁹ Petra, S.T, Do outside independent directors strengthen corporate boards?, *Corporate Governance: the International Journal of Business in Society*, Vol. 5, No 1, 2005, pp. 59.
- ⁶⁰ Kohen D. and Ueng J., Evaluating the Evaluators: Should Investors Trust Corporate Governance Metrics Ratings?, *Journal of Management and Governance*, Vol. 9 , 2005, pp 126.
- ⁶¹ Jay W. Lorch, Empowering the Board, *Harvard Business Review on Corporate Governance*, Harvard Business School Press, 2000, pp. 25-26.
- ⁶² Gillan, S. L. and Starks, L.T., Corporate governance proposals and shareholder activism: The role of institutional investors, *Journal of Financial Economics*, Vol. 57, 2000, pp. 293.
- ⁶³ Forjan James M., The wealth effects of shareholder-sponsored proposals, *Review of Financial Economics*, 1999, pp. 68.
- ⁶⁴ Burns, T., Implications of Information Technology on Corporate Governance, *International Journal of Law and Information Technology*, Vol. 9, No 1, 2001, pp. 34.
- ⁶⁵ Heraclus, L., What is the impact of Corporate Governance on Organizational Performance, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 9, No 3, July, 2001, pp. 164.
- ⁶⁶ Barth, J.R., Caprio, G. Jr. and Levine, R., Bank regulation and supervision: what works best?, *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 13, 2004, pp. 212.
- ⁶⁷ Kirkbride, J. and Letza, S., The CEO in Law and in Practice: a study of categorization and control, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 10 No 3, July, 2002, pp. 146.
- ⁶⁸ Petra, S.T, Do outside independent directors strengthen corporate boards?, *Corporate Governance: the International Journal of Business in Society*, Vol. 5, No 1, 2005, pp. 57.
- ⁶⁹ Schilling, F., Corporate Governance in Germany: the move to shareholder value, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 9, No 3 , 2001, pp. 149.

⁷⁰ Carcello, J.V. and Neal, T.L., Audit committee composition and auditor reporting, *The Accounting Review*, Vol. 75, No 4, 2000, pp. 455.

⁷¹ Ενδεικτικά μπορούν να αναφερθούν οι υποθέσεις της Exxon (ναυάγιο Exxon Valdez και οικολογική καταστροφή στις ακτές της Αλάσκας), της Nestle (παιδική φόρμουλα στην Αφρική και εργασία ανηλίκων σε φυτείες καφέ), της Nike (καταναγκαστική εργασία και εργασία ανηλίκων στην Ασία, των Perrier και Coca Cola (προβλήματα με δηλητηριάσεις από το προϊόν) και πιο πρόσφατα την υπόθεση Enron – Andersen (επιβεβαίωση ψευδών στοιχείων). Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων, Υπηρεσίες Κοινωνικής Ευημερίας, *Οδηγός Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης*, Λευκωσία, Ιούνιος 2006, σελ.2.

⁷² Λαζαρίδης Θ., Δρυμπέτας Ε., «Εταιρική Διακυβέρνηση Διεθνής Πρακτική & Ελληνική Εμπειρία», Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη 2011, σελ.148.

⁷³ Λαζαρίδης Θ., Δρυμπέτας Ε., «Εταιρική Διακυβέρνηση Διεθνής Πρακτική & Ελληνική Εμπειρία», Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη 2011, σελ.149.

⁷⁴ Λαζαρίδης Θ., Δρυμπέτας Ε., «Εταιρική Διακυβέρνηση Διεθνής Πρακτική & Ελληνική Εμπειρία», Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη 2011, σελ.147.

⁷⁵ Carroll, Archie B., «The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders», *Business Horizons*, July – August 1991, p.p 4-6.

⁷⁶ Green Paper "Promoting a European framework for Corporate Social Responsibility" COM(2001)366 final, European Commission, 2001, pp.4.

⁷⁷ Fassin, Y. and Van Rossem, A., "Corporate Governance in the Debate on CRS and Ethics: Sensemaking of Social Issues in Management by Authorities and CEOs", Working Papers of Faculty of Economics and Business Administration, Ghent University, Belgium with number 10/638, <http://ideas.repec.org/p/rug/rugwps/10-638.html>, τελευταία ενημέρωση 22/08/14.

⁷⁸ Walsh, Mark and Lowry, John, «CSR and Corporate Governance» In Ramon Mullerat (ed.) *Corporate Social Responsibility: The Corporate Governance of 21st Century*(2005) pp38-39.

⁷⁹ Lonerzo Sacconi, *Corporate Social Responsibility (CSR) as a Model of "Extended" Corporate Governance. An Explanation based on the Economic Theories of Social Contract, Reputation and Reciprocal Conformism*(2004) UEResearch Project www.biblio.liuc.it/liucpap/pdf/142.pdf pp 6.

⁸⁰ SEB Bank Sweden Bank, *A fine line between corporate governance and corporate social responsibility*(2007)<[www.iccwbo.org/uploadfile/CG?Ew_stories/o60630_ICC_Belfrage520on%20CRS%20cg%20nexus_0%20\(3\).doc](http://www.iccwbo.org/uploadfile/CG?Ew_stories/o60630_ICC_Belfrage520on%20CRS%20cg%20nexus_0%20(3).doc)> 15 August 2007.

⁸¹ Shell's Sustainability Report 2012: 'As we work to help meet the world's growing energy needs, we aim to reduce the environmental impact of our operations. http://reports.shell.com/sustainabilityreport/2012/servicepages/downloads/files/entire_shell_sr12.pdf, pp 9.

⁸² Dr.Theodoros G.Androutsopoulos "Corporate governance and corporate social responsibility",2011, athena-socialscience.net, paper no 7, p.p 4.

⁸³ Θανόπουλος Ν. Γιάννης, "Επιχειρηματική Ηθική και Δεοντολογία στην Εποχή της Εταιρικής Διακυβέρνησης", 3^η έκδοση, Εκδοτικός Οίκος "Φαίδιμος", Αθήνα 2015, σελ.271.
Η αγγλική διατύπωση για το kyosei είναι: Living and working together for the common good-enabling cooperation and mutual prosperity to coexist with healthy and fair competition. Laura P. Hartman, "Perspectives in Business Ethics, Second Edition, McGraw-Hill Irwin, New York 2002, p. 737-740.

⁸⁴ Florou, A, and Galarniotis, A, "Benchmarking Greek Corporate Governance against Different Standards", *Corporate Governance: An International Review*, 2005, Vol. 15, p.991.

⁸⁵ Mouzoulas, Sp, Law 3016/2002 for Corporate Governance, Sakkoulas, 2003, p.18.

⁸⁶ Spanos, L. J., "Corporate Governance in Greece: developments and policy implications", 2005, Vol. 5, p.18.

⁸⁷ Μέκος Κωνσταντίνος Ζ., "Η εταιρική Διακυβέρνηση. Όψεις του προβλήματος και πιθανές απαντήσεις.", Αθήνα, Εκδόσεις Σταμούλη, 2003, σελ. 48.

⁸⁸ Το ΕΣΕΔ είναι μέλος του European Corporate Governance Codes Network και expert contributor της World Bank για την έκθεση Doing Business για τον δείκτη Protecting Investors (www.doingbusiness.org), www.helex.gr, τελευταία ενημέρωση 22/12/13.

⁸⁹ Η σύνθεση του 15μελούς Συμβουλίου, καθώς και των Επιτροπών και των Ομάδων Εργασίας του ΕΣΕΔ ακολουθεί την αρχή της ποικιλομορφίας. Συμμετέχουν, από την Ελλάδα και το εξωτερικό ειδικοί, από διάφορους τομείς όπως ενδεικτικά: ελεγκτικό, επενδυτικό, επιχειρηματικό, εμποτείας, νομικό, συμβουλευτικό, τραπεζικό και χρηματοπιστωτικό, www.helex.gr, τελευταία ενημέρωση 22/12/13.

⁹⁰ Νόμος 3016/2002 για την εταιρική διακυβέρνηση, θέματα μισθολογίου και άλλες διατάξεις, όπως τροποποιήθηκε από το άρθρο 26 του Νόμου 3091/2002, Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης ΣΕΒ για τις Εισηγμένες Εταιρείες, σελ.8.

⁹¹ Νόμος 2190/1920 περί ανωνύμων εταιρειών, μετά την τροποποίηση του από τον Νόμο 3604/2007.

⁹² Νόμος 3639/2008 περί υποχρεωτικών ελέγχων των ετησίων και ενοποιημένων λογαριασμών, που ενσωματώνει στο Ελληνικό Δίκαιο για την 8^η Ευρωπαϊκή Οδηγία για το Εταιρικό Δίκαιο, Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης ΣΕΒ για τις Εισηγμένες Εταιρείες, σελ.8.

⁹³ Οδηγία 2006/46/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 14^{ης} Ιουνίου 2006, για την τροποποίηση της Οδηγίας 78/660/ΕΟΚ του Συμβουλίου περί των ετήσιων λογαριασμών εταιρειών ορισμένων μορφών, της Οδηγίας 83/349/ΕΟΚ του Συμβουλίου σχετικά με τους ενοποιημένους λογαριασμούς, της Οδηγίας 86/365/ΕΟΚ του Συμβουλίου για τους ετήσιους και ενοποιημένους λογαριασμούς των τραπεζών και λοιπών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, και της Οδηγίας 91/674/ΕΟΚ του Συμβουλίου για τους ετήσιους και τους ενοποιημένους λογαριασμούς ασφαλιστικών επιχειρήσεων, Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης ΣΕΒ για τις Εισηγμένες Εταιρείες, σελ.8.

⁹⁴ Μέκος Κωνσταντίνος Ζ., “Η εταιρική Διακυβέρνηση. Όψεις του προβλήματος και πιθανές απαντήσεις.”, Αθήνα, Εκδόσεις Σταμούλη, 2003, σελ. 73.

⁹⁵ *Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης ΣΕΒ για τις Εισηγμένες Εταιρείες*, ΣΕΒ Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών, Μάρτιος 2011, σελ.7.

⁹⁶ Ανακοίνωση της Επιτροπής στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών, «*Σχέδιο Δράσης: Ευρωπαϊκό εταιρικό δίκαιο και εταιρική διακυβέρνηση – ένα σύγχρονο νομικό πλαίσιο για πιο ενεργό συμμετοχή των μετόχων και βιώσιμες εταιρείες*», COM(2012) 740 final, Στρασβούργο 12.12.2012, σελ.19 -20.

⁹⁷ *Ελληνικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΚΕΔ) για τις Εισηγμένες Εταιρείες*, Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης, Οκτώβριος 2013, Κοινή πρωτοβουλία Ελληνικά Χρηματιστήρια – ΣΕΒ Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών, σελ.2.

⁹⁸ *Ελληνικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΚΕΔ) για τις Εισηγμένες Εταιρείες*, Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης, Οκτώβριος 2013, Κοινή πρωτοβουλία Ελληνικά Χρηματιστήρια – ΣΕΒ Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών, σελ.2.

⁹⁹ *Ελληνικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΚΕΔ) για τις Εισηγμένες Εταιρείες*, Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης, Οκτώβριος 2013, Κοινή πρωτοβουλία Ελληνικά Χρηματιστήρια – ΣΕΒ Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών, σελ.7-8.

¹⁰⁰ *Ελληνικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΚΕΔ) για τις Εισηγμένες Εταιρείες*, Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης, Οκτώβριος 2013, Κοινή πρωτοβουλία Ελληνικά Χρηματιστήρια – ΣΕΒ Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών, σελ.8.

¹⁰¹ *Ελληνικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΚΕΔ) για τις Εισηγμένες Εταιρείες*, Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης, Οκτώβριος 2013, Κοινή πρωτοβουλία Ελληνικά Χρηματιστήρια – ΣΕΒ Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών, σελ.10.

¹⁰² *Ελληνικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΚΕΔ) για τις Εισηγμένες Εταιρείες*, Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης, Οκτώβριος 2013, Κοινή πρωτοβουλία Ελληνικά Χρηματιστήρια – ΣΕΒ Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών, σελ.10-11.

¹⁰³ *Ελληνικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΚΕΔ) για τις Εισηγμένες Εταιρείες*, Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης, Οκτώβριος 2013, Κοινή πρωτοβουλία Ελληνικά Χρηματιστήρια – ΣΕΒ Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών, σελ.12.

¹⁰⁴ *Ελληνικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΚΕΔ) για τις Εισηγμένες Εταιρείες*, Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης, Οκτώβριος 2013, Κοινή πρωτοβουλία Ελληνικά Χρηματιστήρια – ΣΕΒ Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών, σελ.20.

¹⁰⁵ Σύσταση C (2009) 3177 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, που συμπληρώνει τις Συστάσεις 2004/913/EC και 2005/162/EC, όσον αφορά στο καθεστώς αμοιβής των μελών των ΔΣ των εισηγμένων εταιρειών.

¹⁰⁶ *Ελληνικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΚΕΔ) για τις Εισηγμένες Εταιρείες*, Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης, Οκτώβριος 2013, Κοινή πρωτοβουλία Ελληνικά Χρηματιστήρια – ΣΕΒ Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών, σελ.30.

¹⁰⁷ Ν. 3487/2006 (ΦΕΚ Α 190/11-09-06) «Ενσωμάτωση στο εθνικό δίκαιο της Οδηγίας 2003/51/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 18ης Ιουνίου 2003 "για την τροποποίηση των Οδηγιών του Συμβουλίου 78/660/ΕΟΚ, 83/349/ΕΟΚ, 86/635/ΕΟΚ και 91/674/ΕΟΚ σχετικά με τους ετήσιους και τους ενοποιημένους λογαριασμούς εταιρειών ορισμένων μορφών, τραπεζών και άλλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και ασφαλιστικών επιχειρήσεων" (ΕΕΙ.178/17.7.2003)»

¹⁰⁸ Περισσότερες πληροφορίες στην ιστοσελίδα <http://www.csrhellas.org/portal/portal.php?&lang>, τελευταία ενημέρωση 08/09/2014.

¹⁰⁹ Περισσότερες πληροφορίες στην ιστοσελίδα <http://www.cri.org.gr/Contents.aspx?CatId=13>, τελευταία ενημέρωση 08/09/2014.

¹¹⁰ Παντελαίου Στ. – Κολλυδάς Κ., «Σύνταξη Μελέτης & Έρευνας για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη», ICAP Group, Ιούλιος 2014, σελ.17-18.

¹¹¹ «Να σημειωθεί ότι στον πληθυσμό δεν περιλαμβάνονται οι εταιρείες που τελούν υπό εκκαθάριση ή εταιρείες των οποίων η συναλλαγή των μετοχών τους έχει ανασταλεί, η Τράπεζα της Ελλάδος και μια εταιρεία της οποίας διαπραγματεύονται στο Χ.Α παραστατικοί τίτλοι μετοχών και εδρεύει στα Σκόπια», *Έρευνα Εταιρικής Διακυβέρνησης*, Grant Thornton, An instinct for growth, Μάρτιος 2013, σελ. 6, www.grant-thornton.gr, τελευταία ενημέρωση 04/01/14.

¹¹² «Η αξιολόγηση του βαθμού εξήγησης της μη συμμόρφωσης των εταιρειών σε ειδικές πρακτικές που συμπεριλαμβάνονται στον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης ΣΕΒ πραγματοποιήθηκε από την ερευνητική ομάδα της Grant Thornton λαμβάνοντας υπόψη τις κατευθύνσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής αλλά και του Financial Reporting Council (FRC – Ανεξάρτητη ρυθμιστική αρχή του Ηνωμένου Βασιλείου)», *Έρευνα Εταιρικής Διακυβέρνησης*, Grant Thornton, An instinct for growth, Μάρτιος 2013, σελ. 7, www.grant-thornton.gr, τελευταία ενημέρωση 04/01/14.

¹¹³ «Το μέσο μέγεθος των Διοικητικών Συμβουλίων των εταιρειών (8 μέλη), ανεξαρτήτως κατηγορίας που ανήκουν, είναι μεγαλύτερο σε σχέση με το αντίστοιχο μέσο μέγεθος Διοικητικών Συμβουλίων που τηρούσαν οι εταιρείες κατά την προηγούμενη οικονομική χρήση (2010)», *Έρευνα Εταιρικής Διακυβέρνησης*, Grant Thornton, An instinct for growth, Μάρτιος 2013, σελ. 7-8, www.grant-thornton.gr, τελευταία ενημέρωση 04/01/14.

¹¹⁴ «Το φαινόμενο της υπο-εκπροσώπησης των γυναικών στις υψηλές θέσεις των εταιρειών και ειδικά στα Διοικητικά Συμβούλια αυτών (γνωστό ως φαινόμενο της «γυάλινης οροφής») δεν είναι μόνο ελληνικό και για το λόγο αυτό εξάλλου, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ενσωμάτωσε στο

Σχέδιο Δράσης για την Εταιρική Διακυβέρνηση (Action Plan) σχετική πρωτοβουλία που αφορά στη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου με τέτοιο τρόπο ώστε να διασφαλίζεται η προαγωγή της ισότητας και η εξάλειψη τυχόν διακρίσεων όχι μόνο λόγω φύλου αλλά και λόγω ηλικίας, κοινωνικής τάξης, εκπαίδευσης ή εθνικότητας.», *Έρευνα Εταιρικής Διακυβέρνησης*, Grant Thornton, An instinct for growth, Μάρτιος 2013, σελ.8, www.grant-thornton.gr, τελευταία ενημέρωση 04/01/14.

¹¹⁵ «Αξίζει να αναφερθεί ότι οι εταιρείες, στις δηλώσεις εταιρικής διακυβέρνησης τόσο κατά την εξεταζόμενη οικονομική χρήση, όσο και κατά την προηγούμενη, αναφέρουν ως βασικότερο λόγο μη ορισμού ανεξάρτητου αντιπροέδρου, την ανάγκη συνδρομής του στα εκτελεστικά καθήκοντα του προέδρου.», *Έρευνα Εταιρικής Διακυβέρνησης*, Grant Thornton, An instinct for growth, Μάρτιος 2013, σελ.8, www.grant-thornton.gr, τελευταία ενημέρωση 04/01/14.

¹¹⁶ <http://reports.sandb.com/2011/el/ετήσιος-απολογισμός-2011/financial-results/ετήσια-έκθεση-του-δ-σ/annual-report-of-the-board-of-directors-for-fiscal-yea>, τελευταία ενημέρωση 13/06/14.

¹¹⁷ Απολογισμός Βιώσιμης Ανάπτυξης 2011, www.sandb.com, τελευταία ενημέρωση 13/06/14.

¹¹⁸ Απολογισμός Βιώσιμης Ανάπτυξης 2011, www.sandb.com, τελευταία ενημέρωση 13/06/14.

¹¹⁹ Απολογισμός Βιώσιμης Ανάπτυξης 2011, www.sandb.com, τελευταία ενημέρωση 13/06/14.

¹²⁰ *Εσωτερικός Κανονισμός Λειτουργίας της Εταιρίας S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ ΑΕ*, www.sandb.com/wp-content/uploads/Internal-Regulation-GR.doc, τελευταία ενημέρωση 13/06/14.

¹²¹ *Εσωτερικός Κανονισμός Λειτουργίας της Εταιρίας S&B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ ΑΕ*, www.sandb.com/wp-content/uploads/Internal-Regulation-GR.doc, τελευταία ενημέρωση 13/06/14.

¹²² «Στο τέλος του 2011, το Διοικητικό Συμβούλιο αποτελείτο από 12 μέλη, εκ των οποίων 2 ανώτατα διευθυντικά στελέχη της εταιρείας με εκτελεστικές αρμοδιότητες. Από τα 10 μη εκτελεστικά μέλη, 7 ανεξάρτητα μέλη έχουν διοριστεί, σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία περί Εταιρικής Διακυβέρνησης (ν.3016/2002)», <http://reports.sandb.com/2011/el>, τελευταία ενημέρωση 20/06/14.

¹²³ «Το Δ.Σ της S&B αυτοαξιολογείται ετησίως, μέσω ενός ερωτηματολογίου το οποίο συμπληρώνεται από όλα τα μέλη του συμβουλίου και αφορά τις δραστηριότητες του Δ.Σ κατά το προηγούμενο έτος. Η επεξεργασία των απαντήσεων έχει ως αποτέλεσμα μια γενική αξιολόγηση των επιδόσεων του Δ.Σ., η οποία χρησιμεύει ως γνώμονας για ζητήματα που χρίζουν ιδιαίτερης προσοχής για το επόμενο έτος», <http://reports.sandb.com/2011/el>, τελευταία ενημέρωση 20/06/14.

¹²⁴ Απολογισμός Βιώσιμης Ανάπτυξης 2011, <http://reports.sandb.com/2011/el>, τελευταία ενημέρωση 20/06/14.

¹²⁵ «Αποτελείται από τέσσερα (4) του Δ.Σ., ένα (1) μη εκτελεστικό και τρία (3) ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη. Ένα τουλάχιστον ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος της Επιτροπής οφείλει να έχει επαρκή γνώση σε θέματα λογιστικής και ελεγκτικής.», <http://reports.sandb.com/2011/el>, τελευταία ενημέρωση 20/06/14.

¹²⁶ «Αποτελείται από τέσσερα (4) μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, ένα (1) μη εκτελεστικό και τρία (3) ανεξάρτητα μη εκτελεστικά. Συνεδριάζει τουλάχιστον μια φορά ετησίως και κάθε φορά που κρίνεται απαραίτητο.», <http://reports.sandb.com/2011/el>, τελευταία ενημέρωση 20/06/14.

¹²⁷ «Αποτελείται από έξι (6) μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, δύο (2) εκτελεστικά, ένα (1) μη εκτελεστικό και τρία (3) ανεξάρτητα μη εκτελεστικά. Συνεδριάζει τουλάχιστον δύο φορές ετησίως.», <http://reports.sandb.com/2011/el>, τελευταία ενημέρωση 20/06/14.

¹²⁸ Απολογισμός Βιώσιμης Ανάπτυξης 2011, <http://reports.sandb.com/2011/el>, τελευταία ενημέρωση 20/06/14.

¹²⁹ «Η επίδοση της S&B σε θέματα περιβάλλοντος, υγιεινής και ασφάλειας παρακολουθείται μέσω συστήματος μετρήσεων και καταγραφής σχετικών δεικτών και μέσω επιθεωρήσεων στις εγκαταστάσεις παραγωγής. Η S&B το 2006 εισήγαγε στις θυγατρικές της την Εταιρική Πολιτική Ποιότητας, Περιβάλλοντος, Υγιεινής και Ασφάλειας, τονίζοντας τη σημασία της πρόληψης και της αποτελεσματικής διαχείρισης των παραπάνω κινδύνων με τον καταλληλότερο και αμεσότερο τρόπο.», <http://reports.sandb.com/2011/el>, τελευταία ενημέρωση 22/06/14.

¹³⁰ «Ο Όμιλος χρησιμοποιεί χρηματοοικονομικά παράγωγα με ορίζοντα ενός χρόνου, προκειμένου να αντισταθμίσει μέρος της εκτιμώμενης σχετικής έκθεσης του στις ισοτιμίες συναλλάγματος, στις τιμές πετρελαίου και στις τιμές θαλάσσιων ναύλων. Οι τιμές ναύλων και πετρελαίου αντισταθμίζονται χρησιμοποιώντας τους δείκτες Supramax και IPE Brent, αντιστοίχως, ως αντιπροσωπευτικός της έκθεσης του Ομίλου σε αυτούς τους παράγοντες.», <http://reports.sandb.com/2011/el>, τελευταία ενημέρωση 22/06/14.

¹³¹ Απολογισμός Βιώσιμης Ανάπτυξης 2011, <http://reports.sandb.com/2011/el>, τελευταία ενημέρωση 22/06/14.

¹³² Απολογισμός Βιώσιμης Ανάπτυξης 2011, <http://reports.sandb.com/2011/el>, τελευταία ενημέρωση 22/06/14.

¹³³ Απολογισμός Βιώσιμης Ανάπτυξης 2011, <http://reports.sandb.com/2011/el>, τελευταία ενημέρωση 20/06/14.

¹³⁴ European Club for Human Resources, Athens Conference «Sustainable HR Practices: the Way Forward» (4-5 October 2012), produced by Dasha Bespyatova, EChr Head of Brussels office, σελ.8

¹³⁵ Απολογισμός Βιώσιμης Ανάπτυξης 2011, <http://reports.sandb.com/2011/el>, τελευταία ενημέρωση 29/06/14.

¹³⁶ European Club for Human Resources, Athens Conference «Sustainable HR Practices: the Way Forward» (4-5 October 2012), produced by Dasha Bespyatova, EChr Head of Brussels office, σελ.8

¹³⁷ *Εποικοδομώντας στη δέσμευση, Συνοπτικός Απολογισμός Βιώσιμης Ανάπτυξης 2012*, S&B Βιομηχανικά Ορυκτά, σελ.11.

¹³⁸ *Εποικοδομώντας στη δέσμευση, Συνοπτικός Απολογισμός Βιώσιμης Ανάπτυξης 2012*, S&B Βιομηχανικά Ορυκτά, σελ.10.

¹³⁹ *Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης του Ομίλου S&B Βιομηχανικά Ορυκτά*, 4^η Αναθεώρηση 2010, σελ.4.

¹⁴⁰ *Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης του Ομίλου S&B Βιομηχανικά Ορυκτά*, 4^η Αναθεώρηση 2010, σελ.22.

¹⁴¹ *Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης του Ομίλου S&B Βιομηχανικά Ορυκτά*, 4^η Αναθεώρηση 2010, σελ.22.

¹⁴² «Τα στελέχη μπορούν να ασκήσουν τα δικαιώματά τους σε ένα προκαθορισμένο χρονικό περιθώριο, είτε κατά τη διάρκεια του έτους που τα δικαιώματα προαίρεσης ωριμάζουν, είτε κατά τα επόμενα 6 έτη που ακολουθούν το έτος χορήγησης. Τα δικαιώματα δεν είναι εμπορεύσιμα ή μεταβιβάσιμα.», <http://reports.sandb.com/2011/el>, τελευταία ενημέρωση 22/06/14.

¹⁴³ *Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης του Ομίλου S&B Βιομηχανικά Ορυκτά*, 4^η Αναθεώρηση 2010, σελ.23.

¹⁴⁴ Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης του Ομίλου S&B Βιομηχανικά Ορυκτά, 4^η Αναθεώρηση 2010, σελ.23.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ

Akerlof, G.A., The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84(3), 1970, σελ. 488-500.

Arnold, B. and de Lange, P., Enron: an examination of agency problems, *Critical Perspectives On Accounting*, Vol. 15, 2005, σελ. 751-765.

Arrow, K.J., The Economics of Agency, In J.Pratt & R. Zeckhauser, *Principals and Agents: the structure of business*, Cambridge, MA: Harvard Business School Press, 1985, σελ. 37-51.

Barth, J.R., Caprio, G. Jr. and Levine, R., Bank regulation and supervision: what works best?, *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 13, 2004, σελ. 205-248.

Basu, V. and Lederer, A.L., An Agency Theory Model of ERP Implementation, *Proceedings of the 2004 SIGMIS conference on Computer personnel research: Careers, culture and ethics in a networked environment*, Tucson, AZ, USA, April 22-24, 2004, σελ. 8-13.

Baums, T., Takeover versus institutions in corporate governance in Germany, In D.D. Prentice and P.R.J, *Holland Contemporary Issues in Corporate Governance*, Oxford: Oxford University Press, 1993.

Bedchuk, L., Kraakman, R., Triantis, G., Stock pyramids, cross-ownership, and dual class equity: The creation and agency costs of separating control from cash flow rights, In: Mork, R.K. *Concetrated Corporate Ownership*, NBER Conference Report Series, University of Chicago Press, Chicago, 2000.

Berkowitz, D., Pistor, K., Richard, J-F., Economic development, legality, and the transplant effect, *European Economic Review*, Vol. 47, 2003, σελ. 165-195.

Berle, A.A., Jr and Means, G.C., *The Modern Corporation and Private Property*, Commerce Clearing House, Inc., New York, 1932.

Bhasa, P.M., Global corporate governance debates and challenges, *Corporate Governance: the International Journal of Business in Society*, Vol. 4, No 2, 2004, σελ.5-17.

Brickley et al., Leadership structure:Separating the CEO and Chairman of the Board, *Journal of Corporate Finance*, Vol. 3, 1997, σελ. 189-220.

Burns, T., Implications of Information Technology on Corporate Governance, *International Journal of Law and Information Technology*, Vol. 9, No 1, 2001, σελ. 21-38.

Carcello, J.V. and Neal, T.L., Audit committee composition and auditor reporting, *The Accounting Review*, Vol. 75, No 4, 2000, σελ. 453-467.

Carroll, A.B., *Business and Society: Ethics and Stakeholder Management*, South Western, Cincinnati, OH, 1989.

Carroll, Archie B., «The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders», *Business Horizons*, July – August 1991.

Claessens, S., Djankov, S. and Lang, L. H. P., The separation of ownership and control in East Asian corporation, *Journal of Financial Economics*, Vol. 58, 2000, σελ. 81-112.

Claessens, S., Djankov, S., Fan, J., Lang, H.P., Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholdings, *Journal of Finance*, Vol. 57, 2002, σελ. 2741-2742.

Cornelius, P., Governance Good corporate practices in poor corporate governance systems, *Corporate Governance: the International Journal of Business in Society*, Vol. 5, No 3, 2005, σελ. 12-23.

Cuervo, A. and Villalonga, B., Explaining the Variance in the Performance Effects of Privatization, *Academy of Management Review*, Vol. 25, 2000, σελ. 581-585.

Cuervo, A., Corporate Governance Mechanisms: a plea for less code of good governance and more market control, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 10, No 2, 2002, σελ. 84-93.

Dalton, D., Daily, C., Ellstrand, A. and Johnson, J., Meta Analytic Reviews of Board Composition, Leadership Structure and Financial Performance, *Strategic Management Journal*, Vol. 19, 1998, σελ. 269-290.

Donaldson, L. and Davis J., Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns, *Australian Journal of Management*, Vol. 16. No 1, 1991, σελ. 49-65.

Dulewicz, V. and Herbert P., Does the composition and practice of Board Bear Any Relationship to the Performance of their Companies?, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 12, No 3, 2004, σελ.263-280.

Eisenhardt, K. M., Strategic Decisions and All That Jazz, *Business Strategy Review*, Vol. 8, No 3, 1997, σελ. 1-3.

Eisenhardt, K., Agency Theory: An Assessment and Review, *Academy of Management Review*, Vol.14:1, 1989, σελ. 57-74.

Fassin, Y. and Van Rossem, A., "Corporate Governance in the Debate on CRS and Ethics: Sensemaking of Social Issues in Management by Authorities and CEOs", Working Papers of Faculty of Economics and Business Administration, Ghent University, Belgium with number 10/638.

Florou, A, and Galarniotis, A, "Benchmarking Greek Corporate Governance against Different Standards", *Corporate Governance: An International Review*, 2005, Vol. 15.

Forjan James M., The wealth effects of shareholder-sponsored proposals, *Review of Financial Economics*, 1999, σελ. 61-72.

Franks, J.R, nad Mayer, C., Corporate control: A synthesis of the international evidence, IFA Working Paper, 1994, σελ. 165-192.

Freeman, R.E., Strategic Planning: a Stakeholder Approach, Pitman Publishing, 1984, σελ. 32.

Fremond, O. and Capaul, M., The State of Corporate Governance: Experience from Country Assessments, World Bank Policy Research Working Paper 2858, June, 2002.

Gaver, J. Gaver, K., Additional evidence on the association between the investment opportunity set and corporate financing, dividend, and compensation policies, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 16, 1993, σελ. 125-160.

Gillan, S. L. and Starks, L.T., Corporate governance proposals and shareholder activism: The role of institutional investors, *Journal of Financial Economics*, Vol. 57, 2000, σελ. 275-305.

Gillan, S.L. and Starks, L.T., A survey of shareholder activism: motivation and empirical evidence, *Contemporary Finance Digest*, Vol. 2, No. 3, 1998, σελ. 10-34.

Grossman, S.J. and Stiglitz, J.E., On the Impossibility of Informationally Efficient Markets, *The American Economic Review*, Vol. 70(3), 1980, σελ.393-408.

Hansmann, H., *The Ownership of Enterprise*, Belknap, Cambridge, MA, 1996.

Hellwig, M., On the Economics and Politics of Corporate Finance and Corporate Control, Proceedings of Conference on Corporate Governance of the Institute Catala de Finances Sitges, October 23-24, 1998.

Heraclus, L., What is the impact of Corporate Governance on Organizational Performance, Corporate Governance: An International Review, Vol. 9, No 3, July, 2001, σελ. 165-173.

Hirschman, A., Exit, Voice and Loyalty: Responses to Decline in Firms, Organizations and States, Harvard University Press, Cambridge, 1970.

Hung, H., A Typology of the Theories of the Roles of Governing Boards, Corporate Governance: An International Review, Vol. 6, 1998, σελ. 101-111.

Hutchinson, M., Gul, F.A., Investment opportunity set, corporate governance practices and firm performance, Journal of Corporate Finance, Vol. 10, 2004, σελ.595-614.

Jay W. Lorch, Empowering the Board, Harvard Business Review on Corporate Governance, Harvard Business School Press, 2000, σελ. 25-26.

Jensen, M.C., Presidential address: The modern industrial revolution, exit and the failure of internal control systems, Journal of Finance, Vol. 48, 1993, σελ. 831-880.

Jensen, M.C., Value Maximization, Stakeholder Theory and the Corporate Objective Function, Business Ethics Quarterly, Vol. 12, No 2, 2002, σελ. 235-256.

Jesover, F and Kirkpatrick, G., The Revised OECD Principles of Corporate Governance and their Relevance to Non-OECD Countries, Corporate Governance: An International Review, Vol. 13, No 2, σελ. 130.

Kavin, H. and Kiel, C.G., The Role of the Board in Firm Strategy: integrating agency organizational control perspectives, Corporate Governance: An International Review, Vol. 12, No 4, 2004, σελ. 500-521.

Keenan, J., and Aggestam, M., Corporate Governance and intellectual Capital: some conceptualizations, Corporate Governance: An International Review, Vol. 9, No 9, 2001, σελ. 259-275.

Kester, C., Governance, Contracting and Investment Horizons: A Look at Japan and Germany, In D.H. Chew Studies in International Corporate Finance and Governance Systems, New York, Oxford University Press,

Kirkbride, J. and Letza, S., The CEO in Law and in Practice: a study of categorization and control, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 10 No 3, July, 2002, σελ. 136-152.

Klapper, L.F., Love, I., Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets, *Journal of Corporate Finance*, Vol. 10, 2004, σελ. 703-728.

Kohen D. and Ueng J., Evaluating the Evaluators: Should Investors Trust Corporate Governance Metrics Ratings?, *Journal of Management and Governance*, Vol. 9 , 2005, 111-128.

Kose J. and Lemma S.W, Corporate governance and board effectiveness, *Journal of Banking & Finance*, Vol. 22, 1998, σελ. 371-403.

Kostant, P.C., Exit, Voice and Loyalty in the Course of Corporate Governance and Counsel's Changing Role, *Journal of Socio-Economics*, Vol. 28, 1999, σελ. 203-247.

La Porta, R., Lopez de Silanes, F., Shleifer, A. and Vishny, R., Legal Determinants of External Finance, *Journal of Finance*, Vol. 3, 1997, σελ. 1131-1150.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. Vishny, R., Corporate ownership around the world, *Journal of Finance*, Vol. 54, 1999, σελ. 471-517.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. Vishny, R., Investor protection and corporate governance, *Journal of Financial Economics*, Vol. 58, 2000, σελ. 3-27.

Laura P. Hartman, "Perspectives in Business Ethics, Second Edition, McGraw-Hill Irwin, New York 2002, σελ. 737-740.

Leechor, C., Protecting minority shareholders in closely held firms, World Bank, Finance, Private Sector and Infrastructure Network, Washington, 1999.

Lorch, J. W. and MacIver, E., Pawns or Potentates: The Reality of America's Corporate Boards, Boston: Harvard Business School Press, 1989.

Mace, M. L. G., Directors: Myths and Reality, Boston: Division of Research Graduate School of Business Administration Harvard University, 1971.

Mark J. Roe, Political Determinants of Corporate Governance: Political Context, Corporate Impact, Harvard Law School John M. Olin Center for Law, 2003.

Maury, B., and Pajuste, A., Multiple large shareholders and firm value, *Journal of Banking & Finance*, Vol. 29, 2004, σελ. 1813-1834.

Moerland, P.W, Alternative disciplinary mechanisms in different corporate systems, *Journal of Economic Behavior and Organization*, Vol. 26, 1995, σελ. 17-34.

Monks, R.A.G, Equity Culture at Risk, Proceedings, 5th International Conference on Corporate Governance and Direction, Henley Management College, U.K., 2002, σελ. 8-10.

Muth, M.M and Donaldson, L., Stewardship Theory and Board Structure: A Contingency Approach, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 6, 1998, σελ. 5-28.

Organization for Economic Co-operation and Development (OECD), Principles on Corporate Governance, May, 1999, revised 2004.

Petra, S.T, Do outside independent directors strengthen corporate boards?, *Corporate Governance: the International Journal of Business in Society*, Vol. 5, No 1, 2005, σελ. 55-64.

Praveen, B.M., Global corporate governance debates and challenges, *Corporate Governance: the International Journal of Business in Society*, Vol. 4, No 2, 2004, σελ. 5-17.

Review of the HOGG-DEC 2011, 4th Study of Greek Listed Companies, Hellenic Observatory of Corporate Governance, Vol. 5, Issue 2. October 2011

Rothschild, M. & Stiglitz, J.E, Equilibrium in Competitive Insurance Markets, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 90, 1976, σελ. 629-650.

Sacconi L, «Corporate Social Responsibility (CSR) as a Model of “Extended” Corporate Governance». An Explanation based on the Economic Theories of Social Contract, Reputation and Reciprocal Conformism (2004) UEResearch Project, σελ. 6-16.

Schilling, F., Corporate Governance in Germany: the move to shareholder value, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 9, No 3 , 2001, σελ. 148-151.

Shleifer, A. and Vishny, R., A survey of corporate governance, *Journal of Finance*, Vol. 52, 1997, σελ. 737-783.

Singh, M. and Davidson, W.N. III, Agency costs, ownership structure and corporate governance mechanisms, *Journal of Banking & Finance*, Vol. 27, 2003, σελ. 793-816.

Smith, C. and Watts, R., The investment opportunity set and corporate financing, dividend and compensation policies, *Journal of Financial Economics*, Vol. 32, 1992, σελ.509-522.

Spanos, L. J., "Corporate Governance in Greece: developments and policy implications", 2005, Vol. 5.

Spanos, L.J., Corporate Governance in Greece: development and policy implications, *Corporate Governance: the International Journal of Business in Society*, Vol. 5, No 1, 2005, σελ. 15-30.

Spence, M., Job Market Signaling, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87(3), 1973, σελ. 355-374.

Stiles, P., The Impact of the Board on Strategy: An Empirical Examination, *Journal of Management Studies*, Vol. 38, 2001, σελ. 627-650.

Sussland, W. A., The board of directors: a referee or a coach?, *Corporate Governance: the International Journal of Business in Society*, Vol. 5, No 1, 2005, σελ. 65-72.

The Committee of Sponsoring Organizations of the Systems Treadway Commission (COSO), *Guidance on Monitoring Internal Control of the Systems*, January, 2009.

Tosi et al., Why Outsiders on Boards can't solve the Corporate Governance Problem, *Organizational Dynamics*, Vol. 32, No 2, 2003, σελ. 180-192.

Tricker, R. I., *Corporate Governance*, Gower Publishing Company, Aldershot, U.K., 1984.

Turnbull, S., Unethical Practices at the Meeting of AMP Shareholders, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 8 No 4, 2000, σελ. 388-391.

Van den Berghe, L., *Corporate Governance in a Globalising World: Convergence or Divergence? A European Perspective*, Kluwer Academic Publishers, Boston, MA, 2002.

Vance, S.C., *Corporate Leadership: Boards, Directors and Strategy*, New York: McGraw-Hill, 1983.

Vilanova, L., Neither Shareholder nor Stakeholder Management: What happens when firms are run for their short-term salient stakeholder?, *European Management Journal*, Article in Press, 2007.

Walsh, Mark and Lowry, John, «CSR and Corporate Governance» In Ramon Mullerat (ed.), *Corporate Social Responsibility: The Corporate Governance of 21st Century* (2005) σελ.38-45.

Walter, J., Salmon, Crisis Prevention. How to gear up your board, *Business Harvard Review on Corporate Governance*, Harvard Business School Press, 2000, σελ. 1.

Weimer, J., and Pape, J., A Taxonomy of Systems of Corporate Governance, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 7, No 2, 1999, σελ. 152-166.

Zingales Luigi, In search of new foundations, CRSP Working Paper No 515, 2000.

ΕΛΛΗΝΙΚΗ

Ανακοίνωση της Επιτροπής στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών, «Σχέδιο Δράσης: Ευρωπαϊκό εταιρικό δίκαιο και εταιρική διακυβέρνηση – ένα σύγχρονο νομικό πλαίσιο για πιο ενεργό συμμετοχή των μετόχων και βιώσιμες εταιρείες», COM(2012) 740 final, Στρασβούργο 12.12.2012.

Βαξεβανίδου Μαρία, «Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη», 1η έκδοση, Αθήνα, Εκδόσεις Σταμούλη, 2011.

Ελληνικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΚΕΔ) για τις Εισηγμένες Εταιρείες, Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης, Οκτώβριος 2013, Κοινή πρωτοβουλία Ελληνικά Χρηματιστήρια – ΣΕΒ Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών.

Έρευνα Εταιρικής Διακυβέρνησης, Grant Thornton, «An instinct for growth», Μάρτιος 2013.

Θανόπουλος Ν., Γιάννης, «Επιχειρηματική Ηθική και Δεοντολογία στην Εποχή της Εταιρικής Διακυβέρνησης», 3^η έκδοση, Εκδοτικός Οίκος Φαίδιμος, Αθήνα 2015.

Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης ΣΕΒ για τις Εισηγμένες Εταιρείες, ΣΕΒ Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών, Μάρτιος 2011.

Λαζαρίδης Θ., Δρυμπέτας Ε., «Εταιρική Διακυβέρνηση Διεθνής Πρακτική & Ελληνική Εμπειρία», Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη 2012.

Μέκος Κωνσταντίνος Ζ., «Η εταιρική Διακυβέρνηση. Όψεις του προβλήματος και πιθανές απαντήσεις», Αθήνα, Εκδόσεις Σταμούλη, 2003.

Μουζούλας Σπήλιος, «Ν. 3016/2002 για την Εταιρική Διακυβέρνηση», Εκδόσεις Σάκκουλας, 2003.

Παντελαίου Στ. – Κολλυδάς Κ., «Σύνταξη Μελέτης & Έρευνας για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη», ICAP Group, Ιούλιος 201

ΔΙΑΔΥΚΤΙΟ

www.helex.gr (Όμιλος Ελληνικά Χρηματιστήρια)

www.esed.org.gr (Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης)

www.hcmc.gr (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς)

www.hellenicparliament.gr (Βουλή των Ελλήνων)

www.eneiset.gr (Ένωση Εισηγμένων Εταιρειών)

www.sev.org.gr (Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών)

www.athex.gr (Χρηματιστήριο Αθηνών)

www.hocg.eu (Ελληνικό Παρατηρητήριο Εταιρικής Διακυβέρνησης)

www.csrhellas.org (Ελληνικό Δίκτυο για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη)

www.wbcasd.org (World Business Council for Sustainable Development)

www.sevbcasd.org (Συμβούλιο για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη)

www.cri.org.gr (Ινστιτούτο Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης)

www.icap.gr (Icap Group)

www.sandb.gr (S&B Βιομηχανικά Ορυκτά Α.Ε)

www.grant-thornton.gr (Grant Thornton)