

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Τμήμα Χρηματοοικονομικής και Τραπεζικής Διοικητικής

Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Χρηματοοικονομική και Τραπεζική με ειδίκευση στις  
Χρηματοδοτήσεις και Επενδύσεις



**Οι επιπτώσεις του νέου νόμου 4706/17.07.2020 στην εταιρική διακυβέρνηση, τον  
εσωτερικό έλεγχο και την επιτροπή κεφαλαιαγοράς**

Καρκάνη Βασιλική

ΜΧΑΝ1909

Επιβλέπον: Καθηγητής Εμ. Τσιριτάκης

Μέλη Επιτροπής: Καθηγητής Εμ. Τσιριτάκης

Καθηγητής Χ. Στεφανάδης

Αν. Καθηγήτρια Σ. Αναγνωστοπούλου

## Contents

Ευχαριστίες.....	4
Εισαγωγή.....	5
Κεφάλαιο 1: Εταιρική διακυβέρνηση .....	7
1.1 Ιστορία και ορισμός Εταιρικής Διακυβέρνησης .....	7
1.2 Σημασία και οι στόχοι εταιρικής διακυβέρνησης .....	9
1.3 Εταιρική διακυβέρνηση στην Ελλάδα .....	11
Κεφάλαιο 2: Επιπτώσεις Νόμου 4706/2020 στην εταιρική διακυβέρνηση & στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς .....	14
2.1 Πολιτική καταλληλότητας.....	14
2.1.1 Γενικά .....	14
2.1.2 Αρχές της Πολιτικής Καταλληλότητας .....	15
2.1.3 Κριτήρια Αξιολόγησης .....	17
2.2 Λοιπές ρυθμίσεις για το διοικητικό συμβούλιο .....	18
2.3 Επιτροπές διοικητικού συμβουλίου .....	21
2.4 Εσωτερικός έλεγχος .....	23

2.4.1 Σύστημα εσωτερικού ελέγχου .....	23
2.4.2 Μονάδα εσωτερικού ελέγχου .....	26
2.5 Ενημέρωση επενδυτών.....	28
2.6 Επιτροπή κεφαλαιαγοράς.....	30
Κεφάλαιο 3: Κυρώσεις για παραβάσεις των διατάξεων του Νόμου 4706/2020 για την εταιρική διακυβέρνηση.....	35
3.1 Γενικά για τις κυρώσεις .....	35
3.2 Γενικές αρχές επιβολής κυρώσεων .....	35
3.3 Κριτήρια υπολογισμού του ύψους των κυρώσεων.....	36
3.4 Διαδικασία υπολογισμού του ύψους χρηματικών προστίμων.....	38
Κεφάλαιο 4: Απάτη των οικονομικών καταστάσεων .....	40
4.1 Γενικά για την οικονομική απάτη .....	40
4.2 Η περίπτωση της Folli Follie.....	40
4.3 Η περίπτωση της Creta Farm.....	46
Κεφάλαιο 5: Οι δυσκολίες εφαρμογής της νέας νομοθεσίας και τα μειονεκτήματα αυτής. ....	52
Επίλογος – Συμπεράσματα .....	55
Βιβλιογραφία .....	58

## **Ευχαριστίες**

Ευχαριστώ τον καθηγητή μου κ. Τσιριτάκη Εμμανουήλ για την συνεργασία μας κατά τη διάρκεια της διπλωματικής μου εργασίας, τους γονείς μου Βαρβάρα και Δημήτρη. Τέλος τους κυρίους Δημοτσάντο Γεώργιο και Σπυρίδων για την πολύτιμη στήριξη τους.

## Εισαγωγή

Η εταιρική διακυβέρνηση (Corporate Governance) αναφέρεται στο σύστημα με το οποίο διοικούνται οι επιχειρήσεις και η ύπαρξη κανόνων αποσκοπεί στην προστασία των ενδιαφερόμενων μερών και κυρίως των επενδυτών. Κατά το παρελθόν ανεπάρκειες στα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης είχαν ως συνέπεια την κατάρρευση επιχειρήσεων με μικρότερες ή μεγαλύτερες συνέπειες στο επενδυτικό κοινό αλλά και την οικονομία γενικότερα. Αυτές οι ανεπάρκειες αλλά και η διαρκής εξέλιξη του περιβάλλοντος που δραστηριοποιούνται οι επιχειρήσεις και του τρόπου άντλησης κεφαλαίων επιτάσσουν την εξέλιξη και των κανόνων που διέπουν την εταιρική διακυβέρνηση. Στο πλαίσιο αυτό βάσει της διεθνούς εμπειρίας αναπτύσσονται βέλτιστες πρακτικές και διαδικασίες.

Με τις νέες ρυθμίσεις που θέτονται από τον Νόμο 4706/2020 επιδιώκεται ο εκσυγχρονισμός του νομοθετικού πλαισίου, η ενίσχυση των διαδικασιών εταιρικής διακυβέρνησης και η αποτελεσματικότερη λειτουργία της αγοράς κεφαλαίου. Η εφαρμογή των νέων διατάξεων που επιβάλλονται από τον νέο νόμο έχουν σημαντικές επιπτώσεις στην εταιρική διακυβέρνηση των εισηγμένων εταιρειών και ειδικότερα στον ρόλο και τις διαδικασίες του διοικητικού συμβουλίου και του εσωτερικού ελέγχου, ενώ επιπτώσεις υπάρχουν και στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς που αποτελεί σημαντικό όργανο για την παροχή κατευθύνσεων, την εποπτεία και την ρύθμιση των θεμάτων της χρηματιστηριακής αγοράς.

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η μελέτη των επιπτώσεων που έχει ο Νόμος 4706/2020 στην εταιρική διακυβέρνηση, τον εσωτερικό έλεγχο και την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Αρχικά εξετάζεται η έννοια, η σημασία και οι στόχοι της εταιρικής διακυβέρνησης. Στην συνέχεια εξετάζεται η κατάσταση στην Ελλάδα όσον αναφορά τις βασικές νομοθετικές εξελίξεις σε σχέση με την εταιρική διακυβέρνηση

αλλά και η κατάσταση σε πρακτικό επίπεδο για τις εταιρείες. Στο δεύτερο κεφάλαιο της εταιρείας παρουσιάζονται οι διατάξεις του νόμου για την εταιρική διακυβέρνηση και οι κυριότερες μεταβολές που συνεπάγονται για τις εισηγμένες εταιρείες. Επίσης παρουσιάζεται ο τρόπος καθορισμού αλλά και το ύψος των χρηματικών προστίμων σε περίπτωση παράβασης της νέας νομοθεσίας.

# Κεφάλαιο 1: Εταιρική διακυβέρνηση

## 1.1 Ιστορία και ορισμός Εταιρικής Διακυβέρνησης

Το ζήτημα της εταιρικής διακυβέρνησης είναι συνυφασμένο με την δημιουργία εταιρειών στις οποίες οι μέτοχοι όσο και οι δημόσιοι φορείς δεν έχουν έλεγχο της διοίκησης αυτής. Η στρατηγική των επιχειρήσεων και ο έλεγχός τους άρχισε να γίνεται από δύο διακεκριμένα όργανα, από το Διοικητικό Συμβούλιο και τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων. Ενώ αυτή η εταιρική μορφή ξεκίνησε από τον 18<sup>ο</sup> και 19<sup>ο</sup> αιώνα, το πρόβλημα της εταιρικής διακυβέρνησης ουσιαστικά τέθηκε στις αρχές του 20<sup>ου</sup> αιώνα. Αυτή την περίοδο άρχισε να υπάρχει μεγαλύτερη διασπορά της ιδιοκτησίας και μείωση της συμμετοχής των ιδιοκτητών στην διαχείριση των εταιρειών, με αποτέλεσμα η εξουσία να μετατίθεται στις διοικήσεις (Λαζαρίδης & Δρυμπέτας, 2011).

Την δεκαετία του 1960 άρχισε να πραγματοποιείται μεγάλη συγκέντρωση κεφαλαίων στις εταιρείες και κατ' επέκταση να υπάρχει μεγαλύτερη διάχυση της ιδιοκτησίας. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με την εμφάνιση προβλημάτων στην λειτουργία των εταιρειών και σκανδάλων την δεκαετία του 1970, δημιούργησαν έντονα προβλήματα όχι μόνο στην σταθερότητα των επιχειρήσεων αλλά και στην οικονομία. Τα παραπάνω έθεσαν την εταιρική διακυβέρνηση στο επίκεντρο της ακαδημαϊκής έρευνας, της κοινωνικής προσοχής αλλά και της κανονιστικής – νομοθετικής ρύθμισής του. Από τις πρώτες δράσεις της συστηματικής ρύθμισης του θέματος ήταν του ΟΟΣΑ με την έκδοση αρχών και οδηγιών, των ΗΠΑ με την ψήφιση του Νόμου Sarbanes – Oxley Act το 2002 που τάχθηκε υπέρ της φιλελευθεροποίησης της αγοράς και της Έκθεση Cadbury στην Μεγάλη Βρετανία το 1992 με συστάσεις σχετικά με την εταιρική διακυβέρνηση (Λαζαρίδης & Δρυμπέτας, 2011).

Ο νόμος Sarbanes – Oxley, δημιούργησε το Διοικητικό Συμβούλιο Παρακολούθησης Λογιστικής Δημόσιας Εταιρείας για την επίβλεψη λογιστικής βιομηχανίας, καθορίζοντας πρότυπα όπου οφείλουν να συμμορφώνονται οι

εκθέσεις ελέγχου. Ο νόμος αυτός φρόντισε να ενισχύσει την ανεξαρτησία και τον οικονομικό γραμματισμό των εταιρικών συμβούλων. Επιπλέον καθιστά τους Διευθύνοντες Συμβούλους προσωπικά υπευθύνους για σφάλματα στους λογιστικούς ελέγχους. Επιπροσθέτως, απαιτεί από τις εταιρείες, κυρίως με μεγάλο κύκλο εργασιών, να προσλάβουν ανεξάρτητο ελεγκτή προκειμένου να επανεξετάζονται οι λογιστικές πρακτικές. Οι παραπάνω είναι μόνο κάποιες από τις νέες διαδικασίες που θεσμοθέτησε η επιτροπή. Συμπερασματικά, η συγκεκριμένη νομοθεσία ψηφίστηκε από το Κογκρέσο και αφορά τον περιορισμό της ευρείας απάτης σε εταιρικές χρηματοοικονομικές εκθέσεις και σκάνδαλα που άκμαζαν τις αρχές του 2000. Πέραν από τα οφέλη που προκύπτουν λόγω των ασφαλιστικών δικλίδων έναντι της απάτης υπάρχουν και αρκετοί κριτικοί οπού πιστεύουν ότι ο συγκεκριμένος νόμος είναι μια δαπανηρή συμμόρφωση, κυρίως για τις μικρότερες εταιρίες.

Η Επιτροπή Cadbury (1992) όρισε την εταιρική διακυβέρνηση ως «το σύστημα με το οποίο οι εταιρείες διοικούνται και ελέγχονται. Τα διοικητικά συμβούλια είναι υπεύθυνα για τη διακυβέρνηση των εταιρειών τους. Ο ρόλος των μετόχων στη διακυβέρνηση είναι ο διορισμός των διευθυντών και των ελεγκτών και η ικανοποίηση ότι υπάρχει κατάλληλη δομή διακυβέρνησης. Οι αρμοδιότητες του διοικητικού συμβουλίου περιλαμβάνουν τον καθορισμό των στρατηγικών στόχων της εταιρείας, τον καθορισμό της ηγεσίας για την υλοποίησή τους, την εποπτεία της διαχείρισης της επιχείρησης και την αναφορά στους μετόχους σχετικά με τη διαχείριση τους. Οι ενέργειες του διοικητικού συμβουλίου υπόκεινται σε νόμους, κανονισμούς και στους μετόχους στη γενική συνέλευση.» (Cadbury Report, 1992).

Σύμφωνα με τις αναθεωρημένες αρχές εταιρικής διακυβέρνησης που εξέδωσε ο ΟΟΣΑ (2015) η εταιρική διακυβέρνηση «περιλαμβάνει ένα σύνολο σχέσεων μεταξύ της διοίκησης μιας εταιρείας, του διοικητικού της συμβουλίου, των μετόχων της και άλλων ενδιαφερομένων. Η εταιρική διακυβέρνηση παρέχει επίσης τη δομή μέσω της οποίας καθορίζονται οι στόχοι της εταιρείας, τα μέσα επίτευξης αυτών των στόχων και γίνεται η παρακολούθηση της απόδοσής τους.» (OECD,



2015). Ενώ ο ορισμός αυτός για την εταιρική διακυβέρνηση αναγνωρίζει την ύπαρξη και τη σημασία των «άλλων ενδιαφερομένων», επικεντρώνεται στην παραδοσιακή συζήτηση για τη σχέση μεταξύ αποσυνδεδεμένων ιδιοκτητών (μετόχων) και συχνά διαχειριστών που εξυπηρετούν ίδια συμφέροντα (Applied Corporate Governance, 2018).

## **1.2 Σημασία και οι στόχοι εταιρικής διακυβέρνησης**

Η αξιοπιστία και η εύρυθμη λειτουργία των κεφαλαιαγορών είναι απαραίτητη προϋπόθεση για την ανάπτυξη και τη βιωσιμότητα ενός δυναμικού ιδιωτικού τομέα. Πρωταρχικός στόχος του ιδιωτικού τομέα είναι να διασφαλιστεί ότι οι εταιρείες θα έχουν πρόσβαση στα κεφάλαια που χρειάζονται. Για να συμβεί αυτό, οι αγορές πρέπει να έχουν ένα ισχυρό πλαίσιο κανόνων και κανονισμών εταιρικής διακυβέρνησης που να παρέχει στους επενδυτές εμπιστοσύνη στο σύστημα και στους επιχειρηματίες τα κίνητρα να αναπτύξουν τις επιχειρήσεις τους. Η εταιρική διακυβέρνηση μπορεί να διαδραματίσει σημαντικό ρόλο στην προώθηση της επιχειρηματικότητας και της καινοτομίας στις εισηγμένες εταιρείες. Βασική προϋπόθεση είναι η εταιρική διακυβέρνηση να μην αντιμετωπίζεται από τα διοικητικά συμβούλια και τις εταιρείες ως ένα σύνολο κανόνων που θα πρέπει να εφαρμοστούν για να μην υπάρχουν κυρώσεις, αλλά να αποτελεί την βάση για μεταβολή της κουλτούρας των εταιρειών για διαδικασίες με μεγαλύτερη διαφάνεια και αξιοπιστία (OECD, 2012).

Σύμφωνα με τους Bekiaris et al. (2013), μία από τις κύριες αιτίες της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008 ήταν η αποτυχία της εταιρικής διακυβέρνησης. Δύο βασικές αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης (διαφάνεια και λογοδοσία) παραβιάστηκαν από τις επενδυτικές και εμπορικές τράπεζες και αυτό οδήγησε στην κρίση. Σε μια προσπάθεια μετριασμού αυτών των συνεπειών, οι κώδικες χρηστής διακυβέρνησης αναπροσαρμόστηκαν σε διεθνές επίπεδο, θεσπίζοντας συστάσεις για την καθοδήγηση των βέλτιστων πρακτικών, αλλά χωρίς τη θέσπιση κανόνων για

τη διασφάλιση της συμμόρφωσής τους με αυτές. Ένα παράδειγμα αυτού είναι το γεγονός ότι στους περισσότερους από τους κώδικες υπάρχει σύσταση σχετικά με την παρουσία ανεξάρτητων μελών, χωρίς όμως να εξηγείται ο ρόλος και η επιρροή τους στο διοικητικό συμβούλιο (Bekiaris et al., 2013).

Η εταιρική διακυβέρνηση είναι απαραίτητη επειδή εστιάζει στην οικοδόμηση μιας μακροπρόθεσμης αξίας των μετόχων διασφαλίζοντας αποτελεσματικότητα στην λήψη αποφάσεων. Επιπλέον, οι οργανισμοί πρέπει να διαθέτουν ένα υγιές σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης για τον περιορισμό ή την ελαχιστοποίηση της εταιρικής αποτυχίας και της ανήθικης συμπεριφοράς που μπορεί να υπάρξει σε έναν οργανισμό. Τα περιστατικά εταιρικών σκανδάλων, όπως η κατάχρηση οικονομικών πόρων για προσωπικά οφέλη ή μη τήρηση του κώδικα συμπεριφοράς, βλάπτουν την αξία των επιχειρήσεων. Η καλή εταιρική διακυβέρνηση μπορεί να βοηθήσει στην ανάπτυξη των οργανισμών. Λόγω του αυξανόμενου ανταγωνισμού και της παγκοσμιοποίησης, απαιτείται μια επιχείρηση για να διατηρήσει την εμπιστοσύνη των μετόχων καθώς και να προσελκύσει νέους.

Οι επιχειρήσεις που λειτουργούν έχοντας ως βάση την δημιουργία αξίας αποκτούν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι των ανταγωνιστών τους. Η δημιουργία ενός αποτελεσματικού πλαισίου εταιρικής διακυβέρνησης μπορεί να λειτουργήσει αποτρεπτικά σε δόλιες πρακτικές και να εξασφαλιστεί ένα υγιές και αξιόπιστο επιχειρηματικό περιβάλλον. Επίσης η εφαρμογή καλών πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης μπορούν να αυξήσουν την διαφάνεια, γεγονός που ικανοποιεί τις προσδοκίες των επενδυτών και δημιουργεί ένα ανοικτό σύστημα που στοχεύει στην παροχή λογοδοσίας και διαφάνειας σε όλες τις οργανωτικές λειτουργίες. Αυτό οδηγεί σε περαιτέρω αύξηση της εταιρικής αξίας και παρέχει αποτελεσματική εφαρμογή των εταιρικών προτύπων. Τέλος η εφαρμογή των κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης οδηγεί σε συμμόρφωση με τους νόμους και επιτρέπει σε έναν οργανισμό να επιβιώσει μακροπρόθεσμα δημιουργώντας έναν καλό κώδικα συμπεριφοράς. Η δικαιοδοσία βοηθά επίσης στην προστασία των δικαιωμάτων των επενδυτών (Samriddhi, 2020). Είναι σημαντικό και προς το

συμφέρον όλων (εντός και εκτός της επιχείρησης) να υπάρχουν οι κατάλληλες δομές και διαδικασίες που να διασφαλίζουν ότι όλοι οι εμπλεκόμενοι με τις επιχειρήσεις σε αδικούνται από παραλείψεις ή ενέργειες της διοίκησης (Βασιλείου et al., 2017).

### **1.3 Εταιρική διακυβέρνηση στην Ελλάδα**

Στην Ελλάδα όπως και σε αρκετές χώρες με χαμηλότερο δείκτη ανάπτυξης η νομοθετική οριοθέτηση της εταιρικής διακυβέρνησης καθυστέρησε σημαντικά να λάβει την απαιτούμενη προσοχή. Οι δύο κυριότερες αιτίες ανάδειξης του θέματος ήταν η απαίτηση των ξένων επενδυτών για επιβολή κανόνων μεγαλύτερης διαφάνειας και η θεσμοθέτηση κανόνων από το Ευρωπαϊκό δίκαιο που επιτάσσει την υιοθέτησή τους και από το εθνικό δίκαιο. Σε εταιρικό επίπεδο η εταιρική διακυβέρνηση δεν έχει ουσιαστικά ενσωματωθεί στην φιλοσοφία των εταιρειών. Σε αυτό κατά μεγάλο βαθμό έχει συμβάλλει το γεγονός τόσο ότι οι εταιρείες βασίζονται κατά το ελάχιστο στην κεφαλαιαγορά για την άντληση κεφαλαίων όσο και στο γεγονός ότι οι ελληνικές εταιρείες έχουν χαμηλό βαθμό εισαγωγής καινοτομιών στην οργάνωση και διοίκησή τους (Λαζαρίδης & Δρυμπέτας, 2011).

Στην χώρα μας κανόνες για την εταιρική διακυβέρνηση των εισηγμένων εταιρειών θεσμοθετήθηκαν με τον Νόμο 3016/2002 του οποίου οι διατάξεις καταργήθηκαν με την ψήφιση του νέου Νόμου 4706/2020 (με ισχύ από τις 17 Ιουλίου του 2021) (Τσότσου, 2021). Με τον Νόμο 3873/2010 θεσμοθετήθηκε η υποχρέωση σύνταξης Δήλωσης Εταιρικής Διακυβέρνησης. Σημαντική για την προώθηση της εταιρικής διακυβέρνησης ήταν η κατάρτιση του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης από τον ΣΕΒ το 2009 που ενώ η εφαρμογή του ήταν προαιρετική καθοδηγούσε τις εταιρείες στην υιοθέτηση βέλτιστων πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης (Athex Group, 2019). Με τον Νόμο 4706/2020 επιδιώκεται ο εκσυγχρονισμός της νομοθεσίας και η ενίσχυση της εταιρικής διακυβέρνησης στις ελληνικές εισηγμένες εταιρείες.

Σε έρευνα της Grant Thornton το 2011 σε εισηγμένες εταιρείες διαπιστώθηκε ότι οι εταιρείες κυρίως κατά το παρελθόν (πριν τις μεταβολές του 2010 στην σχετική νομοθεσία) εφάρμοζαν απλά τις επιταγές του Νόμου τυπικά, χωρίς να επιδεικνύουν ενδιαφέρον για την εφαρμογή βέλτιστων πρακτικών προς όφελος της λειτουργίας τους, των αποτελεσμάτων τους και των σχέσεων με τους μετόχους. Η επιβολή της Δήλωσης Εταιρικής Διακυβέρνησης και η κατάρτιση του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης για αρκετές εταιρείες λήφθηκε ως ευκαιρία για την βελτίωση της λειτουργίας τους. Παρόλα αυτά από την ίδια έρευνα διαπιστώθηκε ότι υπήρχαν σημαντικά περιθώρια βελτίωσης καθώς η πλειοψηφία των εισηγμένων εταιρειών παρουσίαζε σημαντικές αποκλίσεις από την νομοθεσία χωρίς ουσιαστικά σχέδια δράσης για την άμβλυση των αποκλίσεων (Μπλάθρα & Μαλισιόβα, 2013).

Σε έρευνα της ίδια εταιρείας το 2020 σε 400 ελληνικές επιχειρήσεις αναγνωρίστηκε σε υψηλό βαθμό η σημασία της εταιρικής διακυβέρνησης για την δημιουργία αξίας και την ενίσχυση των εταιρικών αποδόσεων (σε επίπεδο ρευστότητας, φερεγγυότητας και κερδοφορίας). Παρόλα αυτά χαμηλή έως μέτρια ήταν η συμμόρφωση σε όλα τα επίπεδα εταιρικής διακυβέρνησης και ιδίως στην πολυμορφία του διοικητικού συμβουλίου, καταδεικνύοντας την ανάγκη για άμεση βελτίωση της εταιρικής διακυβέρνησης ειδικά ενόψει της εφαρμογής των αυστηρότερων απαιτήσεων που θέτει ο νέος Νόμος (Grant Thornton, 2020).

Σχετικά με θέματα που ο νέος Νόμος μεταβάλλει τις υποχρεώσεις των εισηγμένων εταιρειών διαπιστώθηκε ότι πρακτικά οι εταιρείες απέχουν σημαντικά από τις απαιτήσεις. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι το 70% των εισηγμένων εταιρειών της έρευνας δεν διενεργεί καμιά επίσημη διαδικασία για την αξιολόγηση των μελών του διοικητικού συμβουλίου και των επιτροπών του, το 40% των εταιρειών έχουν λιγότερα του ενός τρίτου του συνόλου ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη, το 70% δεν έχει προβεί σε διαδικασία για την σύσταση επιτροπής ανάδειξης υποψηφιοτήτων. Μόλις τρεις στις δέκα εισηγμένες εταιρείες έχουν πρόεδρο εκτελεστικό μέλος και αντιπρόεδρο μη εκτελεστικό μέλος ενώ στο 70% των εταιρειών ο πρόεδρος και ο

αντιπρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου είναι εκτελεστικό μέλος. Η πληροφόρηση για τις πολιτικές πολυμορφίας είναι σε εξαιρετικά υψηλό βαθμό ανεπαρκής (Grant Thornton, 2020).

## **Κεφάλαιο 2: Επιπτώσεις Νόμου 4706/2020 στην εταιρική διακυβέρνηση & στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς**

### **2.1 Πολιτική καταλληλότητας**

#### **2.1.1 Γενικά**

Σύμφωνα με το άρθρο 3 του Νόμου 4706/2020 η εταιρεία θα πρέπει να διαθέτει πολιτική καταλληλότητας των μελών του διοικητικού συμβουλίου<sup>1</sup>. Η συγκεκριμένη υποχρέωση για τις εισηγμένες εταιρείες προκύπτει για πρώτη φορά με τις διατάξεις του συγκεκριμένου νόμου (Πλατής, 2020). Ως πολιτική καταλληλότητας ορίζεται «το σύνολο των αρχών και κριτηρίων που εφαρμόζονται κατά την επιλογή, αντικατάσταση και ανανέωση της θητείας των μελών του διοικητικού συμβουλίου στο πλαίσιο αξιολόγησης της ατομικής και συλλογικής καταλληλότητας»<sup>2</sup>.

Σκοπός της Πολιτικής Καταλληλότητας είναι η διασφάλιση ότι το διοικητικό συμβούλιο στελεχώνεται και λειτουργεί αποτελεσματικά ώστε να εκπληρώνεται ο ρόλος του σύμφωνα με τη στρατηγική και τις επιχειρηματικές επιδιώξεις της εταιρείας που έχουν τεθεί για την προαγωγή του εταιρικού συμφέροντος. Η καταλληλότητα των μελών του διοικητικού συμβουλίου διακρίνεται σε ατομική και συλλογική. Η επάρκεια των γνώσεων, οι δεξιότητες, η εμπειρία, η ανεξαρτησία στην κρίση, τα εχέγγυα ήθους και η καλή φήμη που θα πρέπει να έχει ένα μέλος του διοικητικού συμβουλίου για να εκτελέσει τα καθήκοντά του σχετίζονται με την

---

<sup>1</sup> Νόμος 4706/2020, (ΦΕΚ Α' 136/17-7-2020), Εταιρική διακυβέρνηση ανωνύμων εταιρειών, σύγχρονη αγορά κεφαλαίου, ενσωμάτωση στην ελληνική νομοθεσία της Οδηγίας (ΕΕ) 2017/828 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, μέτρα προς εφαρμογή του Κανονισμού (ΕΕ) 2017/1131 και άλλες διατάξεις

<sup>2</sup> Εγκύκλιος 60, (2020), Θέμα: Κατευθυντήριες γραμμές για την Πολιτική Καταλληλότητας του άρθρου 3 του ν. 4706/2020, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

ατομική καταλληλότητα. Η συλλογική καταλληλότητα σχετίζεται με το σύνολο της καταλληλότητας των μελών του διοικητικού συμβουλίου.

Η κατάρτιση και η έγκριση της Πολιτικής Καταλληλότητας είναι στο πεδίο ευθύνης του διοικητικού συμβουλίου, ενώ θα πρέπει επίσης να εγκρίνεται και από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων, όπως επίσης και τυχόν ουσιώδεις τροποποιήσεις αυτής. Ως ουσιώδεις τροποποιήσεις θεωρούνται παρεκκλίσεις ή μεταβολές στο περιεχόμενο της Πολιτικής Καταλληλότητας σε σχέση με τις εφαρμοζόμενες γενικές αρχές και κριτήρια<sup>3</sup>. Αναφορά στην Πολιτική Καταλληλότητας θα πρέπει να υπάρχει και στην ετήσια Δήλωση Εταιρικής Διακυβέρνησης της εταιρείας, ενώ η ίδια η Πολιτική αυτή (επικαιροποιημένη) θα πρέπει να είναι αναρτημένη στον ιστότοπο της εταιρείας (KPMG, 2020). Στην παρακολούθηση της εφαρμογής της Πολιτικής Καταλληλότητας συμβάλλουν ο Γραμματέας του διοικητικού συμβουλίου, η μονάδα εσωτερικού ελέγχου και/ή η επιτροπή κανονιστικής συμμόρφωσης και η επιτροπή υποψηφιοτήτων (Πλατής, 2020).

### **2.1.2 Αρχές της Πολιτικής Καταλληλότητας**

Με το Ν.4706/620 καθιερώνεται η υποχρέωση κατάρτισης και εφαρμογής πολιτικής καταλληλότητας. Δηλαδή των κριτηρίων βάσει των οποίων θα είναι επιλέξιμα τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, παρέχοντας όμως και ευελιξία στις εταιρείες να διαμορφώσουν την εν λόγω πολιτική με βάση τα ειδικότερα -κατά περίπτωση- χαρακτηριστικά. Η Πολιτική Καταλληλότητας θα πρέπει να είναι καταρτισμένη με σαφήνεια και να τεκμηριώνεται επαρκώς. Επίσης θα πρέπει να διέπτετε από την αρχή της διαφάνειας και της αναλογικότητας και να είναι σε συμφωνία με τον Κανονισμό Λειτουργίας και τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης της εταιρείας. Η Πολιτική Καταλληλότητας θα πρέπει να διαμορφώνεται ανάλογα το μέγεθος, την εσωτερική οργάνωση και την φύση, την πολυπλοκότητα και την κλίμακα των δραστηριοτήτων της εταιρείας αλλά και τους κινδύνους που εκτίθεται.

---

<sup>3</sup> Εγκύκλιος 60, (2020), Θέμα: Κατευθυντήριες γραμμές για την Πολιτική Καταλληλότητας του άρθρου 3 του ν. 4706/2020, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Η Πολιτική Καταλληλότητας καταρτίζεται με βάση τις αρμοδιότητες και την συμμετοχή ή μη σε επιτροπές κάθε μέλους του διοικητικού συμβουλίου, αλλά και ανάλογα τη φύση των καθηκόντων του και την ιδιότητά του ως ανεξάρτητο ή μη μέλος. Επίσης θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τυχόν συμβατικές δεσμεύσεις των μελών που αντιτίθενται στην φύση των δραστηριοτήτων της εταιρείας ή τον εφαρμοζόμενο Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης. Η Πολιτική Καταλληλότητας θα πρέπει να ελέγχεται ως προς την αποτελεσματικότητά της και να αξιολογείται σε τακτά χρονικά διαστήματα ή όταν συντελούνται σημαντικά γεγονότα ή αλλαγές.

Σχετικά με την επιλογή, αντικατάσταση ή ανανέωση της θητείας των μελών του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει στην Πολιτική Καταλληλότητας να εφαρμόζονται οι παρακάτω αρχές<sup>4</sup>:

- Το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να διαθέτει επαρκή αριθμό μελών και η σύνθεσή του να είναι κατάλληλη ανάλογα την εταιρεία.
- Τα πρόσωπα που στελεχώνουν το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να είναι καλής φήμης και ήθους.
- Εκτός από τις απαραίτητες δεξιότητες και την εμπειρία που θα πρέπει να διαθέτουν τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει να διαθέτουν και χρόνο ικανό για ασκούν τα καθήκοντα που έχουν αναλάβει.
- Η επιλογή ή η ανανέωση της θητείας ενός μέλους του διοικητικού συμβουλίου αλλά και η αντικατάστασή του γίνεται βάση τη αξιολόγηση της ατομικής και συλλογικής καταλληλότητας.
- Τα υποψήφια μέλη του διοικητικού συμβουλίου πριν την ανάληψη της θέσης, στο μέτρο του δυνατού, θα πρέπει να γνωρίζουν την κουλτούρα, τις αξίες και τη γενική στρατηγική της εταιρείας.
- Η αξιολόγηση της καταλληλότητας των μελών του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει να γίνεται σε συνεχή βάση και ειδικά όταν:

---

<sup>4</sup> Εγκύκλιος 60, (2020), Θέμα: Κατευθυντήριες γραμμές για την Πολιτική Καταλληλότητας του άρθρου 3 του ν. 4706/2020, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς



- ✓ Υπάρχουν αμφιβολίες τόσο για την ατομική καταλληλότητα όσο και για την σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου.
  - ✓ Υπάρχουν αμφιβολίες για την φήμη ενός μέλους.
  - ✓ Μετά από γεγονότα που είναι δυνατό να επηρεάσουν την καταλληλότητα μέλους του διοικητικού συμβουλίου.
- Το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να διασφαλίζει ότι μετά την αποχώρηση μελών (κυρίως εκτελεστικών και μελών επιτροπών) υπάρχει το κατάλληλο πλάνο διαδοχής, ώστε οι υποθέσεις της εταιρείας να συνεχίζονται απρόσκοπτα.

### 2.1.3 Κριτήρια Αξιολόγησης

Τα κριτήρια αξιολόγησης της καταλληλότητας διακρίνονται σε αυτά της ατομικής και της συλλογικής καταλληλότητας. Όσον αφορά την ατομική καταλληλότητα τα κριτήρια εφαρμόζονται για όλα τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου είτε είναι εκτελεστικά ή μη είτε είναι ανεξάρτητα ή μη. Τα κριτήρια αυτά είναι<sup>5</sup>:

1. Επάρκεια γνώσεων και δεξιοτήτων
2. Εχέγγυα ήθους και φήμης
3. Σύγκρουση συμφερόντων
4. Ανεξαρτησία κρίσης
5. Διάθεση επαρκούς χρόνου

Σχετικά με τη συλλογική καταλληλότητα θα πρέπει να διασφαλίζεται ότι το διοικητικό συμβούλιο είναι κατάλληλο για να ασκήσει τις αρμοδιότητές του και έχει τέτοια σύνθεση που διευκολύνει την αποτελεσματική διοίκηση της εταιρείας και τη λήψη ισορροπημένων αποφάσεων. Το πλήθος και η σύνθεση του συμβουλίου θα

---

<sup>5</sup> Εγκύκλιος 60, (2020), Θέμα: Κατευθυντήριες γραμμές για την Πολιτική Καταλληλότητας του άρθρου 3 του ν. 4706/2020, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

πρέπει να είναι τέτοια ώστε να υπάρχουν μέλη με γνώσεις σε κάθε τομέα για να είναι εφικτή η λήψη αποφάσεων. Ως σύνολο το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να ασκεί πραγματική διαχείριση και επίβλεψη της εταιρείας. Η αξιολόγηση του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει να γίνεται ετήσια είτε από το ίδιο είτε από τρίτους συμβούλους.

Το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να αποτελείται και από τα δύο φύλα, κατ' ελάχιστο κατά 25% και να διασφαλίζεται ότι μεταξύ των φύλων υπάρχει ίση μεταχείριση και ευκαιρίες, όχι μόνο στην επιλογή των μελών αλλά και στην επιμόρφωσή τους. Για να διασφαλίζεται η ορθή λήψη αποφάσεων το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να συντίθεται από μια πολυσυλλεκτική ομάδα μελών, χωρίς να γίνεται κανένας αποκλεισμός εξαιτίας της οποιασδήποτε διάκρισης (πχ λόγω φύλου, εθνικότητας, φυλής, θρησκείας, αναπηρίας, σεξουαλικού προσανατολισμού, κλπ). Η Πολιτική Καταλληλότητας θα πρέπει να είναι εναρμονισμένη με την εταιρική διακυβέρνηση, την κουλτούρα, τις διαδικασίες διαχείρισης κινδύνων και το αντικείμενο της κάθε εταιρείας.

## **2.2 Λοιπές ρυθμίσεις για το διοικητικό συμβούλιο**

Πέρα από τη Πολιτική Καταλληλότητας σχετικά με το διοικητικό συμβούλιο με τον Νόμο 4706/2020 ρυθμίζονται και οι αρμοδιότητες και το πεδίο ευθύνης του διοικητικού συμβουλίου, η σύνθεσή του, ο ρόλος των εκτελεστικών μελών, η ανεξαρτησία και ο ρόλος των μη εκτελεστικών μελών.

Στο άρθρο 4 του Νόμου 4706/2020 παρουσιάζονται οι αρμοδιότητες και το πεδίο ευθύνης του διοικητικού συμβουλίου των εισηγμένων εταιρειών σχετικά με την εταιρική διακυβέρνηση και ειδικότερα για την λειτουργία του συστήματος εσωτερικού ελέγχου (Πλατής, 2020). Συγκεκριμένα το διοικητικό συμβούλιο είναι αρμόδιο για την διαμόρφωση και την επίβλεψη του συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης. Η εφαρμογή και η αποτελεσματικότητά του θα πρέπει να

αξιολογείται περιοδικά (τουλάχιστον κάθε τρία έτη) και όπου διαπιστώνονται ελλείψεις θα πρέπει να λαμβάνονται οι κατάλληλες ενέργειες για την βελτίωσή του. Επίσης θα πρέπει να διασφαλίζεται ότι το σύστημα εσωτερικού ελέγχου λειτουργεί ανεξάρτητα από τους επιχειρηματικούς τομείς που το ελέγχουν και ότι σε αυτό παρέχονται οι κατάλληλοι πόροι (ανθρώπινοι και οικονομικοί) και η εξουσία για να λειτουργεί αποτελεσματικά βάσει του ρόλου του. Στόχοι της διασφάλισης της επαρκούς και αποτελεσματικής λειτουργίας του συστήματος εσωτερικού ελέγχου είναι<sup>6</sup>:

- Η συνεπής υλοποίηση της επιχειρησιακής στρατηγικής, χρησιμοποιώντας αποτελεσματικά τους διαθέσιμους πόρους.
- Η αναγνώριση των ουσιωδών κινδύνων που αφορούν την λειτουργία και την δραστηριότητα της εταιρείας και η διαχείρισή τους.
- Η λειτουργία της μονάδας εσωτερικού ελέγχου με αποτελεσματικότητα.
- Η διασφάλιση ότι τα στοιχεία και οι πληροφορίες που απαιτούνται για την κατάρτιση των οικονομικών και μη καταστάσεων της εταιρείας είναι πλήρεις, αξιόπιστες και έγκαιρες.
- Η συμμόρφωση με τις απαιτήσεις της νομοθεσίας και των εσωτερικών κανονισμών.

Με τις διατάξεις του Νόμου 4706/2020 δεν επήλθαν μεταβολές σε σχέση με τον προηγούμενο Νόμο (Ν 3016/2002) σχετικά με το μέγεθος, τη σύνθεση και την ιδιότητα των μελών του διοικητικού συμβουλίου. Συγκεκριμένα τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει να είναι εκτελεστικά, μη εκτελεστικά και ανεξάρτητα μη εκτελεστικά. Το διοικητικό συμβούλιο ορίζει την ιδιότητα των μελών του ως εκτελεστικά ή μη. Όσον αφορά τα ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη δεν θα πρέπει να είναι λιγότερα από το ένα τρίτο των συνολικών μελών (κατ' ελάχιστο θα

---

<sup>6</sup> Νόμος 4706/2020, (ΦΕΚ Α' 136/17-7-2020), Εταιρική διακυβέρνηση ανωνύμων εταιρειών, σύγχρονη αγορά κεφαλαίου, ενσωμάτωση στην ελληνική νομοθεσία της Οδηγίας (ΕΕ) 2017/828 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, μέτρα προς εφαρμογή του Κανονισμού (ΕΕ) 2017/1131 και άλλες διατάξεις

πρέπει να είναι δύο), τα οποία είτε εκλέγει η γενική συνέλευση είτε ορίζει το διοικητικό συμβούλιο.

Ειδικά για την έγκριση των οικονομικών καταστάσεων καθώς και των υπολοίπων θεμάτων ημερήσιας διάταξης που απαιτούν αυξημένη απαρτία και πλειοψηφία, για την ύπαρξη απαρτίας θα πρέπει να παρίστανται τουλάχιστον δύο ανεξάρτητα μέλη για την λήψη απόφασης. Αν για δύο συνεχόμενες συνεδριάσεις ανεξάρτητο μέλος απουσιάσει χωρίς αιτία, θεωρείται ότι το μέλος αυτό παραιτήθηκε και το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να μεριμνήσει για την αντικατάστασή του.

Ο ρόλος των εκτελεστικών μελών αποσαφηνίζεται στο άρθρο 6 του Νόμου 4706/2020 (Πλατής, 2020). Μια από τις κύριες αρμοδιότητες των εκτελεστικών μελών είναι η εφαρμογή της στρατηγικής, έτσι όπως έχει καθοριστεί από το διοικητικό συμβούλιο. Επίσης θα πρέπει να εξετάζουν την καταλληλότητα της εφαρμοζόμενης στρατηγικής ανά τακτά χρονικά διαστήματα σε διαβούλευση με τα μη εκτελεστικά μέλη. Τα εκτελεστικά μέλη, ατομικά ή συλλογικά, θα πρέπει να ενημερώνουν με έγγραφες εκθέσεις (με εκτιμήσεις και προτάσεις) το διοικητικό συμβούλιο όταν συντρέχουν συνθήκες, κρίσεις ή κίνδυνοι για την αντιμετώπιση των οποίων απαιτείται η λήψη μέτρων που αναμένεται να επηρεάσουν σημαντικά την εταιρεία.

Στο επόμενο άρθρο του Νόμου περιγράφονται οι αρμοδιότητες των μη εκτελεστικών μελών συμπεριλαμβανομένων και των ανεξάρτητων μελών. Μη εκτελεστικό μέλος θα πρέπει να είναι και ο Πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου και όταν αυτό δεν συμβαίνει τότε υποχρεωτικά θα πρέπει ένα από τα μη εκτελεστικά μέλη να διορίζεται ως αντιπρόεδρος. Τα μη εκτελεστικά μέλη, φέρουν ευθύνη για<sup>7</sup>:

---

<sup>7</sup> Νόμος 4706/2020, (ΦΕΚ Α' 136/17-7-2020), Εταιρική διακυβέρνηση ανωνύμων εταιρειών, σύγχρονη αγορά κεφαλαίου, ενσωμάτωση στην ελληνική νομοθεσία της Οδηγίας (ΕΕ) 2017/828 του  
σελ. 20

- Την εξέταση, παρακολούθηση και υλοποίηση της στρατηγικής της εταιρείας και της επίτευξης των στόχων της.
- Την αποτελεσματική εποπτεία των εκτελεστικών μελών και των επιδόσεών τους.
- Εξέταση και έκφραση άποψης στις προτάσεις των εκτελεστικών μελών, σύμφωνα με τις πληροφορίες που έχουν στην διάθεσή τους.

Για τα ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη τα κριτήρια ανεξαρτησίας είναι ενισχυμένα βάσει του Νόμου 4706/2020 (άρθρο 9) (Πλατής, 2020). Για να θεωρείται ένα μη εκτελεστικό μέλος ανεξάρτητο θα πρέπει τόσο κατά τον ορισμό του όσο και κατά τη διάρκεια της θητείας του να μην κατέχει άμεσα ή έμμεσα δικαιώματα ψήφου στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας πάνω από 0,5%. Επίσης δεν θα πρέπει να έχει σχέσεις εξάρτησης (οικονομική, επιχειρηματική, οικογενειακή ή οποιοδήποτε άλλου είδους) που είναι δυνατό να επηρεάσουν τις αποφάσεις του, την αντικειμενική και ανεξάρτητη κρίση του. Πέρα από τις εκθέσεις που υποβάλλει το διοικητικό συμβούλιο στην γενική συνέλευση των μετόχων της εταιρείας (τακτική ή έκτακτη), θα πρέπει να το πράττουν και τα ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη είτε από κοινού είτε μεμονωμένα.

### **2.3 Επιτροπές διοικητικού συμβουλίου**

Με τον Νόμο 4706/2020 θεσμοθετείται η Επιτροπή Αποδοχών και η Επιτροπή Υποψηφιοτήτων, των οποίων οι αρμοδιότητες μπορούν να ανατεθούν σε μια επιτροπή. Οι δύο αυτές Επιτροπές μαζί με την Επιτροπή Ελέγχου (που προϋπήρχε), διαμορφώνονται οι τρεις επιτροπές του διοικητικού συμβουλίου. Η Επιτροπή Αποδοχών και η Επιτροπή Υποψηφιοτήτων θα πρέπει να διαρθρώνονται κατ' ελάχιστο από τρία μέλη, εκ των οποίων τουλάχιστον δύο (και σε κάθε περίπτωση η πλειοψηφία) θα πρέπει να είναι ανεξάρτητα μη εκτελεστικά, όπως

επίσης θα πρέπει να είναι και ο Πρόεδρος της Επιτροπής. Η λειτουργία, ο ρόλος, η διαδικασία εκπλήρωσής του, ο τρόπος σύγκλισης και συνεδρίασης της κάθε επιτροπής θα πρέπει να γίνεται βάσει κανονισμού ο οποίος θα πρέπει να αναρτάται στην ιστοσελίδα της εταιρείας. Για την εκπλήρωση των στόχων τους οι επιτροπές θα πρέπει να έχουν στην διάθεσή τους όλους τους απαραίτητους πόρους ακόμα και να λαμβάνουν υπηρεσίες εξωτερικών συμβούλων<sup>8</sup>.

Στις αρμοδιότητες της Επιτροπής Αμοιβών περιλαμβάνονται η διατύπωση προτάσεων προς το διοικητικό συμβούλιο για την πολιτική αποδοχών, η οποία υποβάλλεται για έγκριση από την γενική συνέλευση των μετόχων και η διατύπωση προτάσεων για τις αποδοχές των ατόμων που αναφέρονται στην πολιτική αποδοχών, των διευθυντικών στελεχών και ειδικά του επικεφαλής της μονάδας εσωτερικού ελέγχου. Επίσης στις αρμοδιότητες της επιτροπής είναι η εξέταση των πληροφοριών της προς έγκριση ετήσιας έκθεσης αποδοχών και η διατύπωση γνώμης στο διοικητικό συμβούλιο. Όσον αφορά την Επιτροπή Υποψηφιοτήτων στα καθήκοντά της είναι ο εντοπισμός ατόμων κατάλληλων για την απόκτηση της ιδιότητας του μέλους του διοικητικού συμβουλίου και η παροχή σχετικών προτάσεων σε αυτό, βάσει της διαδικασίας που προβλέπει ο κανονισμός λειτουργίας της. Η επιλογή των υποψηφίων γίνεται με βάση τους παράγοντες και τα κριτήρια που καθορίζονται στην πολιτική καταλληλότητας.

---

<sup>8</sup> Νόμος 4706/2020, (ΦΕΚ Α' 136/17-7-2020), Εταιρική διακυβέρνηση ανωνύμων εταιρειών, σύγχρονη αγορά κεφαλαίου, ενσωμάτωση στην ελληνική νομοθεσία της Οδηγίας (ΕΕ) 2017/828 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, μέτρα προς εφαρμογή του Κανονισμού (ΕΕ) 2017/1131 και άλλες διατάξεις

## 2.4 Εσωτερικός έλεγχος

### 2.4.1 Σύστημα εσωτερικού ελέγχου

Όπως προαναφέρθηκε το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης που υιοθετείται από τις εταιρείες θα πρέπει να είναι σύμφωνο με τις σχετικές διατάξεις του Νόμου 4706/2020 (άρθρα 1-24) και προσαρμοσμένο στο μέγεθος και τη φύση των δραστηριοτήτων τους. Βασική απαίτηση είναι η διαμόρφωση ενός αποτελεσματικού συστήματος εσωτερικού ελέγχου, του οποίου τα χαρακτηριστικά και η λειτουργία θα πρέπει να συμπεριλαμβάνονται στον κανονισμό λειτουργίας της εταιρείας.

Με την απόφαση 891/2020 της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς καθορίστηκαν ο χρόνος, η διαδικασία και η περιοδικότητα για την εφαρμογή της αξιολόγησης του συστήματος εσωτερικού ελέγχου καθώς και τα χαρακτηριστικά που θα πρέπει να έχουν τα πρόσωπα που την διενεργούν<sup>9</sup>. Βάσει αυτής της απόφασης ο Κανονισμός Λειτουργίας των εταιρειών θα πρέπει κατ' ελάχιστο να περιλαμβάνει την πολιτική αξιολόγησης του συστήματος εσωτερικού ελέγχου (τις γενικές αρχές) και την διαδικασία αξιολόγησής του.

Οι γενικές κατευθύνσεις για την αξιολόγηση της επάρκειας του συστήματος εσωτερικού ελέγχου θα πρέπει να θέτονται σύμφωνα με τις βέλτιστες διεθνείς πρακτικές με στόχο την διασφάλιση ότι πληρούνται οι απαιτήσεις που θέτονται από την ελληνική νομοθεσία. Ως παραδείγματα βέλτιστων πρακτικών αναφέρονται τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα, το Πλαίσιο των Διεθνών Επαγγελματικών Προτύπων για τον Εσωτερικό Έλεγχο και το πλαίσιο Συστήματος Εσωτερικού Ελέγχου της Επιτροπής COSO. Τα πεδία που υπάγονται στην διαδικασία αξιολόγηση του συστήματος εσωτερικού ελέγχου είναι:

---

<sup>9</sup> Απόφαση 1/891/30/9/2020, (ΦΕΚ Β' 4556/15-10-2020), Εξειδικεύσεις άρθρου 14 παρ. 3 περ. ι και παρ. 4, Αξιολόγηση Συστήματος Εσωτερικού Ελέγχου (ΣΕΕ) και της Εφαρμογής των διατάξεων περί Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΔ) του ν. 4706/2020, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

1. Το περιβάλλον εσωτερικού ελέγχου το οποίο διαμορφώνεται από το σύνολο των δομών, των πολιτικών και των διαδικασιών που δημιουργούν την βάση για την ανάπτυξη ενός αποτελεσματικού συστήματος εσωτερικού ελέγχου για την επίτευξη των αντικειμενικών στόχων του. Το περιβάλλον ελέγχου καθορίζεται από όλα τα στοιχεία που σχετίζονται με την οργάνωση, την διοίκηση και την λειτουργία μιας εταιρείας και το σύστημα εσωτερικού ελέγχου θα πρέπει να αξιολογεί το πλαίσιο στο οποίο λειτουργούν και ελέγχονται τα ακόλουθα:

- Η ακεραιότητα, οι ηθικές αξίες και η συμπεριφορά της διοίκησης.
- Η οργανωτική δομή της εταιρείας και η οριοθέτηση των βασικών περιοχών ευθύνης των επιχειρησιακών μονάδων και των λειτουργικών δραστηριοτήτων.
- Το διοικητικό συμβούλιο ως προς την δομή, την οργάνωση και την λειτουργία του.
- Η εταιρική ευθύνη, βάσει της οποίας αξιολογείται η λειτουργία της ανώτατης εκτελεστικής διοίκησης ως προς την ύπαρξη κατάλληλων δομών, γραμμών αναφοράς και περιοχών καθηκόντων και ευθύνης.
- Το ανθρώπινο δυναμικό που αφορά το πλαίσιο για τις προσλήψεις, τις αμοιβές, την εκπαίδευση και την αξιολόγηση της απόδοσής του.

2. Η διαχείριση των κινδύνων που αφορά το πλαίσιο που διαμορφώνεται για την αναγνώριση, την αξιολόγηση, την διαχείριση και την παρακολούθησή τους. Βάσει αυτών το σύστημα εσωτερικού ελέγχου θα πρέπει να παρακολουθεί και να αξιολογεί τα ακόλουθα:

- Τον ρόλο και την λειτουργία της Επιτροπής Διαχείρισης Κινδύνων ή οποιουδήποτε άλλου οργάνου έχει επιφορτιστεί με τις συγκεκριμένες αρμοδιότητες.
- Τις αρμοδιότητες και το έργο της Μονάδας Διαχείρισης Κινδύνων στην περίπτωση που υφίσταται ή των ατόμων που έχουν αναλάβει τις συγκεκριμένες αρμοδιότητες.



- Τις πολιτικές, διαδικασίες και εργαλεία για τον προσδιορισμό, ανάλυση, έλεγχο, διαχείριση και παρακολούθηση όλων των κινδύνων στους οποίους εκτίθεται η εταιρεία.
3. Οι ελεγκτικοί μηχανισμοί και οι δικλίδες ασφαλείας που έχουν θεσπιστεί για την διαχείριση θεμάτων που αφορούν την σύγκρουση συμφερόντων, τον διαχωρισμό των καθηκόντων και την διακυβέρνηση και ασφάλεια των πληροφοριακών συστημάτων της εταιρείας.
  4. Τα συστήματα πληροφόρησης και επικοινωνίας, συμπεριλαμβανομένων της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και μη πληροφόρησης, που μπορεί να σχετίζεται με θέματα που αφορούν το περιβάλλον, την βιώσιμη ανάπτυξη, τα εργασιακά, την καταπολέμηση της διαφθοράς. Γενικά θα πρέπει να επισκοπείται η διαδικασία τόσο της εσωτερικής όσο και της εξωτερικής επικοινωνίας της εταιρείας και να διασφαλίζεται ότι υπάρχουν κανάλια επικοινωνίας με τους μετόχους, τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου, τις επιτροπές, τις εποπτικές αρχές, κλπ.
  5. Η παρακολούθηση του συστήματος εσωτερικού ελέγχου, με στόχο την διόρθωση ή την βελτίωσή του, που περιλαμβάνει τους μηχανισμούς και τις δομές λειτουργίας της Επιτροπής Ελέγχου, της Μονάδας Εσωτερικού Ελέγχου και τις κανονιστικής συμμόρφωσης.

Με την ολοκλήρωση της αξιολόγησης του συστήματος εσωτερικού ελέγχου ο αξιολογητής του οφείλει να υποβάλει στην Επιτροπή Ελέγχου και το διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας έκθεση με τα αποτελέσματα της αξιολόγησης. Στην έκθεση αυτή που εκτός από την ημερομηνία σύνταξης και την περίοδο αναφοράς περιλαμβάνεται τόσο σύνοψη των βασικών ευρημάτων της αξιολόγησης όσο και η ανάλυσή τους. Η εταιρεία υποβάλλει την σύνοψη της έκθεσης στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εντός τριών μηνών από την ημερομηνία λήξης της περιόδου αναφοράς και στην περίπτωση που της ζητηθεί οφείλει να υποβάλλει και την αναλυτική έκθεση. Επίσης τα αποτελέσματα της έκθεσης αξιολόγησης αναφέρονται και στην ετήσια δήλωση Εταιρικής Διακυβέρνησης.

Το αρμόδιο όργανο για την αξιολόγηση του συστήματος εσωτερικού ελέγχου, ο αξιολογητής, μπορεί να είναι ένα φυσικό ή νομικό πρόσωπο, είτε ένωση προσώπων και θα πρέπει να έχει τα παρακάτω χαρακτηριστικά<sup>10</sup>:

1. Ανεξαρτησία και αντικειμενικότητα, για την διασφάλιση των οποίων η ίδιος αξιολογητής δεν μπορεί να αξιολογεί το σύστημα εσωτερικού ελέγχου για περισσότερα από τρία συνεχόμενα έτη.
2. Αποδεδειγμένη σχετική επαγγελματική εμπειρία και κατάρτιση.

Το σύστημα εσωτερικού ελέγχου θα πρέπει να αξιολογείται περιοδικά και συγκεκριμένα κάθε τρία έτη ενώ αποτελεί και μέρος της συνολικής αξιολόγησης του συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης. Επίσης αξιολόγηση του συστήματος εσωτερικού ελέγχου μπορεί να γίνει και νωρίτερα από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εφόσον έχουν παρέλθει δώδεκα μήνες από την τελευταία αξιολόγηση.

#### **2.4.2 Μονάδα εσωτερικού ελέγχου**

Η μονάδα εσωτερικού ελέγχου οργανώνεται και λειτουργεί εντός της εταιρείας ως ανεξάρτητη μονάδα οργανωτικά και έχει ως σκοπό την παρακολούθηση και τη βελτίωση των πολιτικών και των λειτουργιών του συστήματος εσωτερικού ελέγχου της εταιρείας. Ο ορισμός του επικεφαλής της μονάδας εσωτερικού ελέγχου γίνεται από το διοικητικό συμβούλιο έπειτα από πρόταση της επιτροπής ελέγχου. Ο επικεφαλής δεν μπορεί να είναι μέλος του διοικητικού συμβουλίου ή σε επιτροπές της εταιρείας που έχουν διαρκή χαρακτήρα ή να έχει στενούς δεσμούς με πρόσωπα που έχουν τις παραπάνω ιδιότητες είτε στην ίδια την εταιρεία είτε σε εταιρεία του ομίλου που ανήκει.

---

<sup>10</sup> Απόφαση 1/891/30/9/2020, (ΦΕΚ Β' 4556/30-9-2020), Εξειδικεύσεις άρθρου 14 παρ. 3 περ. ι και παρ. 4, Αξιολόγηση Συστήματος Εσωτερικού Ελέγχου (ΣΕΕ) και της Εφαρμογής των διατάξεων περί Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΔ) του ν. 4706/2020, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Πιο συγκεκριμένα ο επικεφαλής της μονάδας εσωτερικού ελέγχου είναι υπάλληλος της εταιρείας που απασχολείται πλήρως και αποκλειστικά σε αυτή, ενώ λειτουργικά και προσωπικά, κατά την άσκηση των καθηκόντων του, θα πρέπει να είναι ανεξάρτητος και αντικειμενικός και να έχει τις απαραίτητες γνώσεις και επαγγελματική εμπειρία. Σε λειτουργικό επίπεδο ο επικεφαλής υπάγεται στην επιτροπή ελέγχου ενώ σε οργανωτικό επίπεδο στον διευθύνοντα σύμβουλο.

Για όποια μεταβολή υπάρξει σε σχέση με τον επικεφαλής της μονάδας εσωτερικού ελέγχου η εταιρεία θα πρέπει να το γνωστοποιήσει στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εντός είκοσι ημερών από την μεταβολή με την υποβολή των πρακτικών της σχετικής συνεδρίασης του διοικητικού συμβουλίου. Στο πλαίσιο της άσκησης των καθηκόντων του ως μέρος της μονάδας εσωτερικού ελέγχου και με στόχο την εκπλήρωση του έργου της, ο επικεφαλής θα πρέπει να λαμβάνει γνώση οποιαδήποτε σχετικής πληροφόρησης και να έχει πρόσβαση με οποιαδήποτε οργανωτική μονάδα της εταιρείας. Στα καθήκοντα του επικεφαλής της μονάδας εσωτερικού ελέγχου είναι η υποβολή ετήσιου προγράμματος ελέγχων, οι απαιτήσεις σε πόρους και οι επιπτώσεις τυχόν περιορισμών σε πόρους ή του έργου της μονάδας στην επιτροπή ελέγχου. Για την κατάρτιση του ετήσιου προγράμματος ελέγχου θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι κίνδυνοι στους οποίους εκτίθεται η εταιρεία και η γνώμη της επιτροπής ελέγχου.

Το πεδίο δράσης και οι αρμοδιότητες της μονάδας εσωτερικού ελέγχου καθορίζονται από τον εσωτερικό κανονισμό λειτουργίας του οποίου η έγκριση γίνεται από το διοικητικό συμβούλιο. Το πλήθος των εσωτερικών ελεγκτών που την διαρθρώνουν είναι ανάλογο με το μέγεθος της εταιρείας, τον αριθμό του προσωπικού της, την γεωγραφική διασπορά της δραστηριότητάς της και τον αριθμό των λειτουργικών μονάδων που έχει και που θα πρέπει να ελεγχθούν<sup>11</sup>. Γενικά στις

---

<sup>11</sup> Νόμος 4706/2020, (ΦΕΚ Α' 136/17-7-2020), Εταιρική διακυβέρνηση ανωνύμων εταιρειών, σύγχρονη αγορά κεφαλαίου, ενσωμάτωση στην ελληνική νομοθεσία της Οδηγίας (ΕΕ) 2017/828 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, μέτρα προς εφαρμογή του Κανονισμού (ΕΕ) 2017/1131 και άλλες διατάξεις

αρμοδιότητές της περιλαμβάνονται η παρακολούθηση, ο έλεγχος και η αξιολόγηση της εφαρμογής του κανονισμού λειτουργίας, του συστήματος εσωτερικού ελέγχου, των μηχανισμών διασφάλισης ποιότητας, εταιρικής διακυβέρνησης καθώς και η σύνταξη εκθέσεων προς τις ελεγχόμενες μονάδες και η υποβολή αναφορών στην επιτροπή ελέγχου τουλάχιστον κάθε τρεις μήνες (Πλατής, 2020). Ειδικά ο επικεφαλής της μονάδας εσωτερικού ελέγχου οφείλει να παρίσταται στις γενικές συνελεύσεις των μετόχων και να παρέχει στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς όποια πληροφορία του ζητηθεί, όπως επίσης και να συνεργάζεται με αυτή κατά την παρακολούθηση, έλεγχο και εποπτεία που ασκεί.

## **2.5 Ενημέρωση επενδυτών**

Τα θέματα που ρυθμίζονται με τον Νόμο 4706/2020 για την ενημέρωση των επενδυτών αφορούν τα υποψηφία μέλη του διοικητικού συμβουλίου, την σύσταση μονάδων εξυπηρέτησης των μετόχων και εταιρικών ανακοινώσεων, την πιστοποίηση του Κανονισμού Λειτουργίας, τις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου και την διάθεση περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας. Για την ενημέρωση των μετόχων, με ευθύνη του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει το κωδικοποιημένο Καταστατικό των εταιρειών να βρίσκεται αναρτημένο στον ιστότοπο των εταιρειών. Σχετικά με την εκλογή των μελών του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει κατ' ελάχιστο είκοσι ημέρες πριν την γενική συνέλευση να αναρτώνται πληροφορίες για τα υποψήφια μέλη στον ιστότοπο των εταιρειών. Οι πληροφορίες αυτές αφορούν την αιτιολόγηση για την υποψηφιότητα του κάθε μέλους, αναλυτικό βιογραφικό σημείωμα των υποψήφιων μελών και τα κριτήρια για την διαπίστωση της καταλληλότητας καθενός.

Για την εξυπηρέτηση των μετόχων οι εισηγμένες εταιρείες θα πρέπει να έχουν ειδική μονάδα, η οποία φέρει την ευθύνη για την πληροφόρηση των μετόχων, άμεσα, με ακρίβεια και ισοτιμία, καθώς και για την υποστήριξη των μετόχων σε θέματα που αφορούν την άσκηση των δικαιωμάτων τους, που

απορρέουν είτε από το καταστατικό της εταιρείας είτε από την νομοθεσία. Ειδικότερα η συγκεκριμένη μονάδα είναι αρμόδια για την ενημέρωση και εξυπηρέτηση των μετόχων για θέματα που αφορούν τα δικαιώματά τους, την διανομή μερισμάτων και μετοχών, την απόκτηση ιδίων μετοχών από την εταιρεία, την επικοινωνία με κεντρικά αποθετήρια τίτλων και διαμεσολαβητές και γενικά για την επικοινωνία με τους μετόχους.

Επίσης οι εισηγμένες εταιρείες θα πρέπει να διαθέτουν Μονάδα Εταιρικών Ανακοινώσεων η οποία μπορεί να λειτουργεί είτε αυτόνομα είτε ως μια ενιαία μονάδα με την μονάδα εξυπηρέτησης των μετόχων. Στις αρμοδιότητες της μονάδας εταιρικών ανακοινώσεων είναι η ανακοίνωση όλων των απαραίτητων πληροφοριών που σχετίζονται με τις ρυθμιζόμενες πληροφορίες και τα εταιρικά γεγονότα που αφορούν τους μετόχους και τους λοιπούς δικαιούχους άλλων κινητών αξιών, αλλά και η συμμόρφωση της εταιρείας με υποχρεώσεις σχετικά την δημοσιοποίηση προνομιακών πληροφοριών. Η ύπαρξη κανονισμού λειτουργίας της εταιρείας, με περιεχόμενο σύμφωνο με την νομοθεσία και επικαιροποιημένο, θα πρέπει να πιστοποιείται και από την ελεγκτική εταιρεία ή τον ορκωτό ελεγκτή στην Έκθεση Ελέγχου.

Στις περιπτώσεις αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου μιας εισηγμένης εταιρείας και κατά την έκδοση ομολογιακών δανείων με δημόσια προσφορά, το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να υποβάλλει στην γενική συνέλευση των μετόχων έκθεση στην οποία θα πρέπει να περιλαμβάνονται τα ακόλουθα<sup>12</sup>:

- Τις γενικές κατευθύνσεις του επενδυτικού σχεδίου που θα χρηματοδοτηθεί από τα αντληθέντα κεφάλαια.
- Ενδεικτικό χρονοδιάγραμμα για την υλοποίηση του επενδυτικού σχεδίου.

---

<sup>12</sup> Νόμος 4706/2020, (ΦΕΚ Α' 136/17-7-2020), Εταιρική διακυβέρνηση ανωνύμων εταιρειών, σύγχρονη αγορά κεφαλαίου, ενσωμάτωση στην ελληνική νομοθεσία της Οδηγίας (ΕΕ) 2017/828 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, μέτρα προς εφαρμογή του Κανονισμού (ΕΕ) 2017/1131 και άλλες διατάξεις

- Σε περίπτωση προγενέστερων αντλήσεων κεφαλαίων, που συντελέστηκαν την τελευταία τριετία, απολογισμό της χρήσης τους.

Τυχόν αποκλίσεις στην χρήση των αντληθέντων κεφαλαίων που αφορούν περισσότερο από το 20% των συνολικών κεφαλαίων που εκδόθηκαν, μπορεί να υπάρξουν μόνο στην περίπτωση λήψης σχετικής απόφασης (με πλειοψηφία τριών τετάρτων) από το διοικητικό συμβούλιο και έγκριση της γενικής συνέλευσης. Απόφαση για σχετική απόκλιση μπορεί να ληφθεί μετά την πάροδο εξαμήνου από την άντληση των κεφαλαίων με εξαίρεση περιπτώσεις όπου συντρέχουν λόγοι ανωτέρας βίας ή απρόβλεπτων γεγονότων που αιτιολογούν την σχετική πράξη. Για την διάθεση περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας που αντιπροσωπεύουν περισσότερο από το 51% των συνολικών περιουσιακών στοιχείων και υπάρχει πρόθεση να πραγματοποιηθεί σε διάστημα δύο ετών, θα πρέπει να υπάρξει έγκριση από τη γενική συνέλευση των μετόχων και η απόφαση να ληφθεί με αυξημένη απαρτία και πλειοψηφία.

## **2.6 Επιτροπή κεφαλαιαγοράς**

Στο τρίτο μέρος του Νόμου 4706/2020 παρουσιάζονται θέματα σχετικά με την οργάνωση, τη διοίκηση και την λειτουργία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Συγκεκριμένα στα άρθρα 76-80 του Νόμου 4706/2020 υπάρχουν τροποποιήσεις στις διατάξεις των Νόμων 3528/2007 που αφορά την πρόσληψη και την κατάσταση των δημόσιων πολιτικών διοικητικών υπαλλήλων και των υπαλλήλων των ΝΠΔΔ, 1969/1991 για την σύσταση και τις αρμοδιότητες του οργάνου της εποπτείας της κεφαλαιαγοράς και του 2324/1995 για την οργάνωση, διοίκηση και λειτουργία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Συγκεκριμένα στο άρθρο 76 του Νόμου 4706/2020 καθορίζεται ο τρόπος επιλογής προϊσταμένων στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Συγκεκριμένα θεσπίστηκε η

σύσταση πενταμελούς Επιτροπής Επιλογής Προϊσταμένων, με απόφαση του διοικητικού συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς που είναι αρμόδια για<sup>13</sup>:

- Την επιλογή υπαλλήλων ως προϊσταμένων των διευθύνσεων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
- Την διεξαγωγή δομημένων συνεντεύξεων για την επιλογή προϊσταμένων τμημάτων ή αντίστοιχου επιπέδου οργανικών μονάδων.

Από τα μέλη της Επιτροπής δύο προέρχονται από το Ανώτατο Συμβούλιο Επιλογής Προσωπικού (έπειτα από υπόδειξη του προέδρου του), ένα επιλέγεται από τους Αντιπροέδρους του ΑΣΕΠ και δύο από το διοικητικό συμβούλιο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (από τα οποία το ένα επιλέγεται ως πρόεδρος). Η θητεία των μελών της Επιτροπής είναι τρία έτη και επίσης ορίζονται και πέντε αναπληρωτές με την ίδια ιδιότητα με τα τακτικά μέλη.

Με βάση τις διατάξεις του Νόμου 4706/2020 (άρθρο 77) δημιουργήθηκαν τριάντα οργανικές θέσεις στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Οι δύο αφορούν μόνιμους υπαλλήλους (μία για την κάλυψη διοικητικής/Οικονομικής θέσης και μια μεταφραστή/διερμηνέα. Οι υπόλοιπες είκοσι οκτώ θέσεις αφορούν προσωπικό με σχέση εργασίας ιδιωτικού δικαίου, για την κάλυψη θέσεων ειδικού επιστημονικού προσωπικού, ελεγκτών, οικονομολόγων και διαχείρισης κινδύνου. Παράλληλα καταργήθηκαν δέκα οργανικές θέσεις μόνιμων υπαλλήλων με ειδικότητες διοικητικών/γραμματέων, επιμελητών και οδηγών.

Στο άρθρο 78 περιγράφονται οι τροποποιήσεις σχετικά με την σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου και της Συμβουλευτικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

---

<sup>13</sup> Νόμος 4706/2020, (ΦΕΚ Α' 136/17-7-2020), Εταιρική διακυβέρνηση ανωνύμων εταιρειών, σύγχρονη αγορά κεφαλαίου, ενσωμάτωση στην ελληνική νομοθεσία της Οδηγίας (ΕΕ) 2017/828 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, μέτρα προς εφαρμογή του Κανονισμού (ΕΕ) 2017/1131 και άλλες διατάξεις

Σύμφωνα με τον Νόμο 1969/1991<sup>14</sup> (άρθρο 77) η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς διοικείται από διοικητικό συμβούλιο με επτά μέλη, εκ των οποίων ο πρόεδρος, ο αντιπρόεδρος και τρία μέλη είναι πλήρους και αποκλειστικής απασχόλησης. Σύμφωνα με τον Νόμο 4706/2020 για τον διορισμό του προέδρου και δύο μελών διοικητικού συμβουλίου ορίζονται τα ακόλουθα:

- Ο πρόεδρος διορίζεται βάσει των διατάξεων του άρθρου 49Α του κανονισμού της Βουλής, σύμφωνα με τις οποίες ο διορισμός, ο επαναδιορισμός ή η ανανέωση της θητείας του Προέδρου γίνεται έπειτα από απόφαση δεκαπενταμελούς επιτροπής η οποία διαρθρώνεται από τον Πρόεδρο της Βουλής, τους Αντιπρόεδρους της και Βουλευτές<sup>15</sup>.
- Δύο από τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου διορίζονται από καταλόγους τριών υποψηφίων για το κάθε μέλος, η σύνταξη των οποίων γίνεται από την Επιτροπή Λογιστικής Τυποποίησης και Ελέγχων και την Τράπεζα της Ελλάδος.

Όσον αφορά την σύσταση της Συμβουλευτικής Επιτροπής στο άρθρο 78 καθορίζεται το έργο της που είναι η διατύπωση απόψεων για τις κανονιστικές ρυθμίσεις της Επιτροπής κεφαλαιαγοράς. Στις αρμοδιότητές της είναι η υποβολή προτάσεων στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για θέματα που σχετίζονται με την βελτίωση της λειτουργίας της αγοράς, ενώ όταν η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εισηγείται στον Υπουργό Οικονομικών για κανονιστικές ή νομοθετικές ρυθμίσεις της λειτουργίας των εποπτευόμενων φορέων η Συμβουλευτική Επιτροπή υποχρεωτικά διατυπώνει γνώμη επί του θέματος. Τα μέλη της Συμβουλευτικής Επιτροπής, ορίζονται έπειτα από απόφαση του Υπουργού Οικονομικών και είναι εννιά εκ των οποίων ο Πρόεδρος είναι ανώτερο στέλεχος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (χωρίς δικαίωμα ψήφου) και οι οκτώ είναι εκπρόσωποι των ακόλουθων φορέων:

---

<sup>14</sup> Νόμος 1969/1991, (ΦΕΚ Α' 167/30-10-1991), Εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου, αμοιβαία κεφάλαια, διατάξεις εκσυγχρονισμού και εξυγιάνσεως της κεφαλαιαγοράς και άλλες διατάξεις

<sup>15</sup> Κανονισμός της Βουλής των Ελλήνων Μέρος Κοινοβουλευτικό, (ΦΕΚ 106 Α' /24-6-1987), Διεύθυνση Επιστημονικής Εποπτείας



- Χρηματιστήριο Αθηνών,
- Ένωση Εισηγμένων Εταιριών (ΕΝΕΙΣΕΤ),
- Σύνδεσμος Μελών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΣΜΕΧΑ),
- Ελληνικής Ένωση Τραπεζών (ΕΕΤ),
- Ένωση Θεσμικών Επενδυτών (ΕΘΕ),
- Σύνδεσμος Εταιριών Διαμεσολαβητικών Υπηρεσιών Κινητών Αξιών (ΣΕΔΥΚΑ),
- Σύνδεσμος Επενδυτών και Διαδικτύου (ΣΕΔ)
- Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Επιχειρηματικών Κεφαλαίων

Τέλος σχετικά με τις αλλαγές που επέφερε ο Νόμος 4706/2020 στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και συγκεκριμένα στις ρυθμίσεις του Νόμου 2324/1995<sup>16</sup> αφορούν τους Προϋπολογισμούς και τον Κανονισμό Εσωτερικής Λειτουργίας. Η υποχρέωση για σύνταξη του Προϋπολογισμού δύο μήνες πριν την έναρξη κάθε έτους παραμένει αμετάβλητη, όμως επιμηκύνθηκε το χρονικό διάστημα για την σύνταξη του Απολογισμού. Από τρεις μήνες μετά την λήξη του έτους, το διάστημα για την σύνταξη του Απολογισμού αυξήθηκε σε τέσσερις μήνες μετά την λήξη του έτους. Ως υπεύθυνη για την κατάρτιση του Προϋπολογισμού και του Απολογισμού της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς παρέμεινε η Εκτελεστική Επιτροπή, ενώ η έγκριση και των δύο γίνεται από το Διοικητικό Συμβούλιο και τον Υπουργό Οικονομικών. Όπως επίσης έγκριση από το διοικητικό συμβούλιο και τον υπουργό απαιτείται για κάθε πίστωση που δεν προβλέπεται στον αρχικό Προϋπολογισμό αλλά και για κάθε τροποποίησή του. Με τον Νόμο 4706/2020 προστέθηκε η πρόβλεψη ότι για μεταφορές ποσών από κάποιον κωδικό σε κάποιο άλλο στον Προϋπολογισμό, χρειάζεται μόνο η έγκριση του διοικητικού συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς εφόσον δεν τροποποιείται το αρχικά εγκριθέν συνολικό ποσό του Προϋπολογισμού.

---

<sup>16</sup> Νόμος 2324/1995, (ΦΕΚ Α' 146/17-7-1995), Τροποποίηση της νομοθεσίας για τα Χρηματιστήρια Αξιών, Οργάνωση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, Σύστημα Εγγύησης Καταθέσεων και άλλες διατάξεις

Με το άρθρο 80 του Νόμου 4706/2020 ορίζεται η υποχρέωση κατάρτισης Κανονισμού Εσωτερικής Λειτουργίας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, εντός τριών μηνών από την έναρξη ισχύος του Νόμου, ο οποίος εγκρίνεται από τον Υπουργό Οικονομικών. Ενδεικτικά στον Εσωτερικό Κανονισμό Λειτουργίας θα πρέπει να καθορίζονται τα ακόλουθα<sup>17</sup>:

- Θέματα που αφορούν την εσωτερική λειτουργία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και ειδικά τις εσωτερικές διαδικασίες για κάθε αντικείμενο εργασίας και για θέματα που αφορούν τις σχέσεις και τη συνεργασία των Διευθύνσεων και των Μονάδων τόσο μεταξύ τους όσο και με τη διοίκηση.
- Οι κανόνες δεοντολογίας και οι πολιτικές για το προσωπικό και τη διοίκηση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.
- Ο τρόπος χειρισμού των καταγγελιών, των κριτηρίων που αυτές εξετάζονται και του απώτερου χρόνου εξέτασής τους. Ο καθορισμός των κριτηρίων γίνεται πρωτίστως με βάση το δημόσιο συμφέρον και το συμφέρον του επενδυτικού κοινού και των επιπτώσεων στην ομαλή λειτουργία της αγοράς από τη εικαζόμενη παράβαση. Η προτεραιότητα εξέτασης των καταγγελιών θα πρέπει να γίνεται με την εφαρμογή συστήματος μοριοδότησης των κριτηρίων (τα οποία δεν κοινοποιούνται ούτε δημοσιοποιούνται).

---

<sup>17</sup> Νόμος 4706/2020, (ΦΕΚ Α' 136/17-7-2020), Εταιρική διακυβέρνηση ανωνύμων εταιρειών, σύγχρονη αγορά κεφαλαίου, ενσωμάτωση στην ελληνική νομοθεσία της Οδηγίας (ΕΕ) 2017/828 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, μέτρα προς εφαρμογή του Κανονισμού (ΕΕ) 2017/1131 και άλλες διατάξεις

## **Κεφάλαιο 3: Κυρώσεις για παραβάσεις των διατάξεων του Νόμου 4706/2020 για την εταιρική διακυβέρνηση**

### **3.1 Γενικά για τις κυρώσεις**

Τυχόν παραβάσεις των διατάξεων του Νόμου 4706/2020 για της εταιρική διακυβέρνηση μπορεί να επιφέρει κυρώσεις στις εισηγμένες εταιρείες οι οποίες διακρίνονται σε επιπλήξεις και επιβολή χρηματικών προστίμων. Αρμόδια για την εποπτεία, την διενέργεια ελέγχων και τελικά την επιβολή κυρώσεων σε περιπτώσεις παράβασης είναι η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς<sup>18</sup>. Με την Απόφαση 1Α/890/2020 που εξέδωσε η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς παρουσιάστηκε το σύστημα προσδιορισμού, υπολογισμού και επιμέτρησης του ύψους των κυρώσεων στις περιπτώσεις παράβασης. Στο σύστημα προσδιορισμού των κυρώσεων περιλαμβάνονται και οι γενικές αρχές και οι κανόνες που εφαρμόζονται για την επιβολή των κυρώσεων<sup>19</sup>.

### **3.2 Γενικές αρχές επιβολής κυρώσεων**

Η επιβολή κυρώσεων έχει ως σκοπό την προώθηση υψηλών προδιαγραφών συμπεριφοράς από τις εισηγμένες εταιρείες και τα λοιπά πρόσωπα που εποπτεύει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς σε θέματα που αφορούν την εταιρική διακυβέρνηση, έτσι όπως καθορίζεται από την υφιστάμενη νομοθεσία. Με την επιβολή κυρώσεων επιδιώκεται η αποτροπή των εταιρειών από την διάπραξη ίδιων ή παρόμοιων παραβάσεων στο μέλλον καθώς και η εμπέδωση ότι συμπεριφορές συμβατές με το

---

<sup>18</sup> Νόμος 4706/2020, (ΦΕΚ Α' 136/17-7-2020), Εταιρική διακυβέρνηση ανωνύμων εταιρειών, σύγχρονη αγορά κεφαλαίου, ενσωμάτωση στην ελληνική νομοθεσία της Οδηγίας (ΕΕ) 2017/828 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, μέτρα προς εφαρμογή του Κανονισμού (ΕΕ) 2017/1131 και άλλες διατάξεις

<sup>19</sup> Απόφαση 1Α/890/2020, (ΦΕΚ Β' 4298/2-10-2020), Εξειδίκευση του συστήματος προσδιορισμού, υπολογισμού και επιμέτρησης του ύψους των κυρώσεων ανά παράβαση που επιβάλλονται δυνάμει του άρθρου 24 του ν. 4706/2020

κανονιστικό και νομοθετικό πλαίσιο λειτουργούν προς όφελος της αγοράς. Βασικές αρχές για τον προσδιορισμό των κυρώσεων είναι η απλότητα, η σαφήνεια, η αντικειμενικότητα, η έλλειψη αντιφάσεων και στο μέτρο του δυνατού η εξάλειψη υποκειμενικών κριτηρίων.

Επειδή σκοπός της επιβολής κυρώσεων είναι η αποτροπή των προσώπων από την επανάληψη παρόμοιων συμπεριφορών ώστε να υπάρχει αποτελεσματική προστασία και λειτουργία της αγοράς, κάθε κύρωση θα πρέπει να βασίζεται στην σχέση μέσου – σκοπού, δηλαδή κάθε κύρωση θα πρέπει να είναι αναγκαία, κατάλληλη και εύλογη σε σχέση με την παράβαση. Κατά συνέπεια θα πρέπει να λαμβάνεται το κατάλληλο μέσο για να είναι δυνατό να επιτευχθεί ο επιδιωκόμενος σκοπός. Επίσης η επιβολή χρηματικού προστίμου θα πρέπει να αντιστοιχίζεται ποσοτικά με την παράβαση, τις επιπτώσεις της στην εύρυθμη λειτουργία της αγοράς, την υπαιτιότητα του προσώπου που την διέπραξε και την ύπαρξη ή μη τυχόν ειδικών συνθηκών.

### **3.3 Κριτήρια υπολογισμού του ύψους των κυρώσεων**

Κατά την επιμέτρηση του προστίμου θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η βαρύτητα της παράβασης. Βάσει αυτού θα πρέπει να εξετάζεται η σοβαρότητά της και την επίπτωσή που έχει στην λειτουργία της εταιρείας στο γενικότερο πλαίσιο της εταιρικής διακυβέρνησης. Για τον προσδιορισμό της βαρύτητας της παράβασης θα πρέπει να εξετάζεται το πλήθος των διατάξεων της εταιρικής διακυβέρνησης που παραβιάζονται, αλλά και η φύση της παράβασης δηλαδή αν πρόκειται για διαδικαστική ή ουσιαστική παραβίαση.

Για την αξιολόγηση της επίπτωσης στην εύρυθμη λειτουργία της αγοράς θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τα αποτελέσματα που μπορεί η παράβαση να προκαλέσει ή προκάλεσε στην αγορά. Σε αυτό συνυπολογίζονται παράγοντες όπως η συμμετοχή της εταιρείας σε χρηματιστηριακούς δείκτες, το ύψος της

κεφαλαιοποίησής της σε σχέση με την συνολική κεφαλαιοποίηση των εταιρειών στο Χρηματιστήριο, το ύψος του ομολογιακού δανεισμού, κλπ. Επίσης θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη το χρονικό διάστημα που συντελείται η παράβαση και αν πρόκειται για μια επαναλαμβανόμενη πράξη. Ένα ακόμα κριτήριο για τον καθορισμό της κύρωσης είναι ο βαθμός πιθανότητας η παράβαση να προκαλέσει βλάβη στα συλλογικά συμφέροντα των επενδυτών και της μειοψηφίας των μετόχων της εταιρείας.

Κρίσιμο κριτήριο για τον υπολογισμό του ύψους των κυρώσεων είναι η ύπαρξη υπαιτιότητας των προσώπων που τελούν την παράβαση. Η ευθύνη για την παράβαση μπορεί να είναι ατομική ή συλλογική. Για την εξέταση ύπαρξης υπαιτιότητας φυσικού προσώπου λαμβάνονται υπόψη τα ακόλουθα<sup>20</sup>:

- Η ιδιότητα, τα καθήκοντα και η αρμοδιότητες ανάλογα την θέση που κατέχει.
- Ο βαθμός και το είδος της εμπλοκής του προσώπου στην παράβαση.
- Η ύπαρξη δυνατότητας αποτροπής ή πρόληψης της παράβασης.
- Ενδεχόμενη κατάχρηση εξουσίας ή υπέρβαση καθηκόντων.
- Ο βαθμός παράβασης των πολιτικών και κωδίκων που εφαρμόζονται.
- Πιθανή ενθάρρυνση ή προτροπή και άλλων προσώπων για την διάπραξη της παράβασης.
- Ύπαρξη τυχόν αποδεδειγμένων ελαφρυντικών περιστάσεων.

Για την επιβολή των κυρώσεων λαμβάνεται υπόψη η λήψη μέτρων από τον παραβάτη για παύση της παράβασης, άρση της επανάληψής της στο μέλλον και η πρόθεση για επανόρθωση των επιπτώσεων της παράβασης. Επίσης συνυπολογίζεται ο βαθμός συνεργασίας του εμπλεκόμενου προσώπου κατά την διενέργεια του ελέγχου από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Ο βαθμός συνεργασίας εξαρτάται από την ταχύτητα, πληρότητα και αποτελεσματικότητα συνεργασίας. Για

---

<sup>20</sup> Απόφαση 1Α/890/2020, (ΦΕΚ Β' 4298/2-10-2020), Εξειδίκευση του συστήματος προσδιορισμού, υπολογισμού και επιμέτρησης του ύψους των κυρώσεων ανά παράβαση που επιβάλλονται δυνάμει του άρθρου 24 του ν. 4706/2020

την επιμέτρηση του προστίμου επιβαρυντικός παράγοντας είναι η άρνηση συνεργασίας ή παρεμπόδιση της έρευνας από το ελεγχόμενο πρόσωπο.

### **3.4 Διαδικασία υπολογισμού του ύψους χρηματικών προστίμων**

Ο προσδιορισμός του ύψους του προστίμου γίνεται σε τέσσερα στάδια. Αρχικά προσδιορίζεται η παράβαση για να διαπιστωθεί αν πρόκειται για παράβαση που αποδίδεται στην εταιρεία ή σε μέλη του διοικητικού συμβουλίου ή σε μέλη της Επιτροπής Ελέγχου ή σε άλλα πρόσωπα. Στην συνέχεια, στο δεύτερο στάδιο υπολογισμού του ύψους του προστίμου, γίνεται η διάκριση των παραβάσεων σε εννιά κατηγορίες ανάλογα την σημαντικότητά τους και σταθμίζονται ανάλογα τον βαθμό υπαιτιότητας του παραβάτη. Το επίπεδο σημαντικότητας της παράβασης διακρίνεται σε τρεις βαθμίδες, σε λιγότερο σημαντικές, σε σημαντικές και πολύ σημαντικές. Κάθε βαθμίδα σημαντικότητας σταθμίζεται με τρεις βαθμούς υπαιτιότητας του παραβάτη και συγκεκριμένα χαμηλή, μέση και υψηλή. Το ύψος των προστίμων από την πρώτη κατηγορία παράβασης που είναι η λιγότερο σημαντική με χαμηλή υπαιτιότητα έως και την ένατη που είναι πολύ σημαντική με υψηλή υπαιτιότητα του παραβάτη κυμαίνεται από 5.000 ευρώ έως 3.000.000 ευρώ.

Περαιτέρω εξετάζονται τυχόν παράγοντες που μπορεί να μειώσουν ή να αυξήσουν το ύψος του χρηματικού προστίμου. Εκτός από τους παράγοντες που σχετίζονται με την άρση και την επανόρθωση της ίδιας την παράβασης και τον βαθμό συνεργασίας, λαμβάνεται υπόψη το καθεστώς διαπραγμάτευσης της εταιρείας, ο κύκλος εργασιών της, αλλά και πληροφορίες που μπορούν να αντληθούν από δημοσιευθείσες ή μη Εκθέσεις της εταιρείας και του εξωτερικού ελέγχου. Σε κάθε περίπτωση το ύψος του προστίμου δεν μπορεί να υπερβεί το ποσό των 3.000.000 ευρώ και το 5% του συνολικού κύκλου εργασιών της εταιρείας το έτος που αφορά η παράβαση. Τέλος στην περίπτωση υποτροπής υπάρχει προσαύξηση του προστίμου κατά 5% στις λιγότερο σημαντικές παραβάσεις, 10% στις σημαντικές και 20% στις πολύ σημαντικές. Το τελικό ποσό του προστίμου έτσι

όπως έχει προσδιοριστεί από την προαναφερθείσα διαδικασία μπορεί να αναπροσαρμοστεί ανάλογα την κρίση και την διακριτική ευχέρεια της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

## **Κεφάλαιο 4: Απάτη των οικονομικών καταστάσεων**

### **4.1 Γενικά για την οικονομική απάτη**

Η απάτη των οικονομικών καταστάσεων μπορεί να φέρει επιπτώσεις τόσο στη βιωσιμότητα του ίδιου της ίδιας εταιρείας όσο και στην οικονομία εν γένει.

Έχοντας αναλύσει σε προηγούμενα κεφάλαια τη νέα νομοθεσία και πως αυτή επιβάλλει στις επιχειρήσεις έναν μεγαλύτερο έλεγχο προκειμένου να περιοριστεί η οποιαδήποτε χρηματοοικονομική απάτη, σε αυτό το κεφάλαιο θα γίνει αναφορά σε οικονομικά σκάνδαλα μεγάλων εταιρειών. Θα αναλύσουμε λεπτομερώς την οικονομική απάτη και πως αθετήθηκαν σημαντικά άρθρα του νόμου που προαναφέραμε.

Αρχικά είναι σημαντικό να κάνουμε μια μικρή αναφορά στην έρευνα των Smaili και Argyro (2021) που πραγματοποίησαν σε ένα δείγμα πλήθους δώδεκα εταιρειών, οι οποίες παρουσίασαν παραποιημένες οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Για το 33% των σκανδάλων αποκαλύφθηκε πως ο ιθύνων νους ήταν οι μέτοχοι των εταιρειών. Στη πλειοψηφία των περιπτώσεων αυτών το αντικείμενο της οικονομικής απάτης αφορούσε διαστρεβλωμένη παρουσία οικονομικών αναφορών και αποτίμηση περιουσιακών στοιχείων ενώ στη μειοψηφία των περιπτώσεων παρατηρείται η παρουσία πλασματικών εσόδων.

### **4.2 Η περίπτωση της Folli Follie**

Ο όμιλος FF Group ιδρύθηκε το 1982 από τον κ. Κουτσογιούστο Δημήτρη ο οποίος κατάφερε να τον αναδείξει γρήγορα σε leader της αγοράς μόδας με τα σημεία πώλησης του να έχουν ξεπεράσει τα σύνορα της Ευρώπης. Το 1997 ο όμιλος κάνει την είσοδο του στο χρηματιστήριο και ταυτόχρονα συνεχίζει την ανοδική του πορεία φτάνοντας το 2017 όπου έχει πλέον κυρίαρχη θέση στην Ελλάδα στο τομέα της μόδας και της ομορφιάς.



Για τη περίπτωση λοιπόν της FF Group όλα ξεκινούν το 2018 όπου το Quintessential Capital Management (QCM) με έκθεση του κάνει αναφορά σε υπερεκτιμημένα στοιχεία που αφορούν της πωλήσεις του ελληνικού ομίλου στη Κίνα και ταυτόχρονα τα υπεράριθμα σημεία πώλησης σε όλο τον κόσμο. Η αναφορά λοιπόν του QCM για παραποιημένα στοιχεία δημιούργησε μια πτώση της μετοχής κατά 29,99% και πτώση της αξίας του ομολόγου του ομίλου κατά ένα τρίτο της ονομαστικής αξίας των 250 εκατ. Ευρώ. Η διοίκηση της FF Group διέψευσε τα προαναφερόμενα και προανήγγειλε την ανάληψη νομικών ενεργειών έναντι του QCM, η οποία με τη σειρά της διενεργεί έλεγχο στα σημεία Πώλησης στην Ασία και σύμφωνα με την ίδια, βρέθηκαν αποδείξεις μόνο για 289 καταστήματα έναντι των 630 που είχε δηλώσει ο όμιλος. Επιπλέον το QCM αναφέρει, «τα επίσημα στοιχεία της Folli Follie δείχνουν αυξανόμενα έσοδα και κέρδη, αλλά συνεχείς αρνητικές ελεύθερες ταμειακές ροές, το μεγαλύτερο μέρος των οποίων εξηγείται από το μεγάλο και αυξανόμενο κεφάλαιο κίνησης στις ασιατικές θυγατρικές, ενώ το ύψος των λογιστικών απαιτήσεων και αποθεμάτων των ασιατικών θυγατρικών εμφανίζεται δυσανάλογο συγκριτικά με τις αντίστοιχες εταιρείες».

Το Μονομελές Πρωτοδικείο Αθηνών όρισε την ελεγκτική εταιρία Price waterhouse Cooper SA (PWC) προκειμένου να πραγματοποιήσει οικονομικό έλεγχο για το έτος 2017. Από τον παραπάνω έλεγχο προέκυψε αναπροσαρμογή ποσών στα κονδύλια τόσο στον ισολογισμό όσο και στα αποτελέσματα χρήσης. Σύμφωνα με την QCM, τα επίσημα οικονομικά στοιχεία απεικονίζουν μια παραπλανητική εικόνα. Στη πραγματικότητα τα ταμειακά διαθέσιμα είναι αρκετά μειωμένα.

Οι νέες εξελίξεις που ήρθαν στο φως αφορά κυρίως την Alvarez & Marsal, με δημοσιεύματα της έπειτα από τον έλεγχο που πραγματοποίησε στον όμιλο. Πιο αναλυτικά σχετικά με την Folli Follie Group Ασίας αποκαλύπτει πως το 90% των εμφανιζόμενων εσόδων δεν υπάρχουν πραγματικά. Βρέθηκαν 116.847.155 δολάρια έναντι 1.112.348.021 δολάρια. Επιπλέον, τα καθαρά αποτελέσματα είναι ανέρχονται σε ζημία (44.702.304) δολάρια έναντι 316.444.076 δολάρια όπως ισχυριζόταν ο όμιλος. Σχετικά με τα αποθέματα, αυτά ανέρχονται σε 33.873.632

δολάρια σε αντίθεση με τις οικονομικές καταστάσεις όπου απεικονίζονταν το ποσό των 581.681.095 δολάρια.

Τέλος τα τραπεζικά διαθέσιμα σύμφωνα με την Alvarez & Marsal ανέρχονται σε 6.400.473 δολάρια έναντι των 296.771.278 δολαρίων.

Εικόνα 1. Αποτελέσματα Alvarez & Marsal

Main Account-Κύρια Οικονομικά Στοιχεία	FS 2017 Οικονομικές Καταστάσεις 2017	Alvarez & Marsal
Inventories-Αποθέματα	581,681,095	33,873,632
Trade Receivables-Εμπορικές Απαιτήσεις	718,957,460	99,125,013
Other Receivable, Deposit & prepayment Άλλες Πληρωμές Προκαταβολές	310,742,476	7,568,415
Bank & cash balances Τραπεζικά Διαθέσιμα	296,771,278	6,400,473
Trade & other payables Εμπ. Και λοιπές υποχρεώσεις	144,561,043	260,932,940
Revenue Έσοδα	1,112,348,021	116,847,155
Cost of sales Κόστος Πωλήσεων	614,207,787	33,234,017
Trade Receivables-Εμπορικές Απαιτήσεις	718,957,460	99,125,013
Other Receivable, Deposit & prepayment Άλλες Πληρωμές Προκαταβολές	310,742,476	7,568,415
Bank & cash balances Τραπεζικά Διαθέσιμα	296,771,278	6,400,473
Trade & other payables Εμπ. Και λοιπές υποχρεώσεις	144,561,043	260,932,940
Revenue Έσοδα	1,112,348,021	116,847,155
Cost of sales Κόστος Πωλήσεων	614,207,787	33,234,017
Profits Καθαρά Κέρδη	316,444,076	(44,702,304)
Retained earnings and other reserves Μη διανεμηθέντα κέρδη και άλλα αποθεματικά	1,831,930,169	(-180,638,116)

Από όλα τα παραπάνω λοιπόν, οι φερόμενοι ως ένοχοι κ. Κουτσολιούτσος Δημήτριος, κ. Κουτσολιούτσος Γεώργιος και η κα. Κουτσολιούτσου Καίτη κατέληξαν σε δικαστική διαμάχη η οποία μέχρι και σήμερα δεν έχει ολοκληρωθεί. Οι κατηγορούμενοι παραπέμπονται να δικαστούν για εγκληματική οργάνωση, πλαστογραφία από κοινού και κατ' εξακολούθηση, με συνολικό όφελος και αντίστοιχη ζημία άνω των 120.000 ευρώ, απάτη κατά συναυτουργία και κατ' εξακολούθηση τελεσθείσα κατά φυσικών και νομικών προσώπων,

ΝΠΙΔ και ΝΠΔΔ, με ζημία άνω των 120.000 ευρώ, χειραγώγηση της αγοράς από κοινού, κατ' επάγγελμα και κατ' εξακολούθηση και νομιμοποίηση εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες κατά συναυτουργία και κατ' εξακολούθηση. Επιπλέον, ο Δημήτρης Κουτσολιούτσος, ιδρυτής της Folli-Follie, παραπέμπεται σε δίκη και για το κακούργημα της κατάχρησης προνομακτικής πληροφορίας κατ' εξακολούθηση και κατ' επάγγελμα. Ο Δημήτρης Κουτσολιούτσος, ιδρυτής της εταιρίας, κατηγορείται επιπλέον για το κακούργημα της κατάχρησης προνομακτικής

πληροφορίας κατ' εξακολούθηση και κατ' επάγγελμα, ενώ η εκτιμώμενη ζημία που φέρεται να προκλήθηκε από τις πράξεις των κατηγορουμένων ανέρχεται στα 413.078.346,17 ευρώ, χωρίς το ακριβές ύψος της να έχει υπολογιστεί.

Διαβάζοντας λοιπόν τις κατηγορίες που έχουν ασκηθεί στους φερόμενους ως ένοχους βγάζουμε αρκετά σημαντικά συμπεράσματα σχετικά με την αποτελεσματικότητα της εταιρικής διακυβέρνησης και πως αυτή λειτούργησε στη περίπτωση της Folli Follie.

Αξίζει να κάνουμε σε αυτό το σημείο αναφορά στο άρθρο 4 του ν. 4449/2017 όπου προβλέπεται ότι κάθε οντότητα δημόσιου συμφέροντος διαθέτει Επιτροπή Ελέγχου η οποία αποτελείται από τρία τουλάχιστον μέλη. Όσον αφορά στα προσόντα και την καταλληλότητα των μελών των Επιτροπών Ελέγχου με απαιτείται από αυτά να διαθέτουν στο σύνολό τους επαρκή γνώση στον τομέα στον οποίο δραστηριοποιείται η ελεγχόμενη οντότητα. Η παρ. 1 του άρθρου 44 του ν. 4449/2017 προβλέπει ότι ένα τουλάχιστον μέλος της επιτροπής ελέγχου πρέπει να είναι ορκωτός ελεγκτής λογιστής σε αναστολή ή συνταξιούχος ή διαθέτει επαρκή γνώση στην ελεγκτική και λογιστική. Όπως έχει προαναφερθεί και σε προηγούμενο κεφάλαιο σχετικά με τον ρόλο της επιτροπής ελέγχου, στη περίπτωση της Folli Follie εάν λειτουργούσε σωστά η Εταιρική Διακυβέρνηση ίσως να είχε αποφευχθεί σε ένα ποσοστό το εύρος της οικονομικής απάτης. Είναι σημαντικό να κάνουμε μια αναφορά στη σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου του ομίλου, παρατηρώντας πως καιρικές θέσεις καταλαμβάνουν άτομα τη ίδιας οικογενείας.

Εικόνα 2. Δ.Σ. Follie Follie

**Υπόθεση Διοικητικού Συμβουλίου:**

Πρόεδρος - Εκτελεστικό μέλος

Αντιπρόεδρος - Εκτελεστικό μέλος

Δευτέρων Σύμβουλος - Εκτελεστικό μέλος

Εκτελεστικό μέλος

Εκτελεστικό μέλος

Εκτελεστικό μέλος

Μη εκτελεστικό μέλος

Μη εκτελεστικό μέλος

Μη εκτελεστικό μέλος

Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος

Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος

Δημήτριος Κουτσοκούτσος

Ακατερίνη Κουτσοκούτσου

Γεώργιος Κουτσοκούτσος

Εμμανουήλ Ζαχαρίου

Ερήνη Νιώτη

Ζαχάρια Οβελ

Ηλίας Κουκουκουτσίης

Ζαχαρίας Μονιζάνης

Ευάγγελος Κουμανάκος

Περικλής Σταυραδάκης

Επιπλέον έπειτα από έλεγχο των μη εκτελεστικών μελών και βασιζόμενη σε αρκετά άρθρα της επικαιρότητας, φέρεται άτομο στενού οικογενειακού περιβάλλοντος του προέδρου του ΔΣ να είναι ο πρόεδρος της επιτροπή ελέγχου. Όπως αναφέρεται και στην έκθεση της PWC, ο όμιλος δεν ήταν πλήρως συμμορφωμένος με τους κανόνες ορθής εταιρικής διακυβέρνησης.

Η νέα διοίκηση του ομίλου θέσπισε ως κύριο μέλημα τη βιωσιμότητα του ομίλου. Προχώρησε λοιπόν σε σημαντικές αλλαγές ξεκινώντας με την πραγματική αποτύπωση της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης, τη δημιουργία επιχειρηματικού σχεδίου καθώς επίσης και την αναθεώρηση των μελών της Επιτροπής Ελέγχου, προκειμένου να πληρούν όλα τα κριτήρια που ορίζει η νομοθεσία. Τέλος δημιούργησε Επιτροπή Αποδοχών, άλλαξε πλήρως τη μονάδα εσωτερικού ελέγχου και αναθεώρησε τον Κανονισμό Λειτουργίας Αποδοχών και Ορισμού Υποψηφιοτήτων. Με αυτό τον τρόπο φαίνεται να δίνεται σημαντική προσοχή στην Εταιρική Διακυβέρνηση, κάτι που στο παρελθόν αποδείχθηκε πλήρως ανεπαρκής.

Εικόνα 3: Κατάσταση Ταμειακών Ροών

<b>ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΧΡΗΣΗΣ</b> (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα) ποσά εκφρασμένα σε ευρώ				
2η Εναλλακτική Έμφαση μέθοδος	Όμιλος		Εταιρεία	
	01.01. - 31.12.2017	01.01. - 31.12.2016	01.01. - 31.12.2017	01.01. - 31.12.2016
<b>Λειτουργικές δραστηριότητες</b>				
Κέρδη/Ζημιές πρό φόρων (συνεχόμενες δραστηριότητες)	242.038.189,93	253.478.321,88	-29.430.947,61	-25.291.967,46
Πόσων / μείων προσαρμογές για:				
Ασφάλισης	34.301.291,42	29.538.757,39	6.132.858,01	6.195.692,19
Προβλέψεων	18.199.641,70	14.592.098,95	3.047.525,85	10.356.385,44
Συναλλαγματικές διαφορές	-177.016.313,89	53.826.824,02	0,00	0,00
Αποσβέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	-2.446.577,64	-8.232.550,63	-2.325.300,73	-7.111.897,57
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έσοδα	22.547.757,71	16.923.705,82	17.715.969,26	12.340.566,44
Πόσων / μείων προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες	-51.149.320,54	-107.116.582,02	-8.303.625,03	-3.006.326,26
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	-48.301.020,46	-112.232.844,80	-29.010.485,31	-37.471.832,38
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	-1.927.998,07	62.313.918,15	-11.888.892,22	3.980.348,90
Μείωση / (αύξηση) υποχρεώσεων (πλην δανειακών)				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβλητέα	-13.684.753,81	-9.621.749,00	-10.073.271,79	-3.544.406,14
Καταβλητέα φόροι	-43.568.336,26	-52.393.541,27	0,00	0,00
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</b>	<b>-21.007.439,91</b>	<b>140.106.358,49</b>	<b>-64.136.169,57</b>	<b>-43.353.436,84</b>
<b>Επενδυτικές δραστηριότητες</b>				
Απόσβεση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών & λοιπών επενδύσεων	-3.473.051,09	-4.771.975,10	-12.920.076,08	-4.100.010,50
Έξοδα μισθωτικών πακτίτων	0,00	-240.000,00	0,00	-240.000,00
Αγορά ενσώματων και άυλων πάγιων στοιχείων	-33.013.113,73	-98.355.823,78	-2.475.864,75	-2.205.149,76
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων πάγιων στοιχείων	0,00	1.547.218,26	0,00	1.449.568,98
Τόκοι εισπραχθέντες	6.892.794,91	336.550,92	1.066.848,86	180.334,06
Μερίσματα εισπραχθέντα	0,00	0,00	2.000.000,00	723.706,14
Εισπροζήτ από πώληση χρημ/κών περιουσιακών στοιχείων	1.193.075,90	4.413.144,27	1.428.150,79	0,00
Μείωση/(Αύξηση) λοιπών μακροπρόθεσμων απαιτήσεων	-891.624,36	-1.205.962,38	-101.707,62	-1.137.824,22
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>	<b>-29.291.918,37</b>	<b>-98.276.847,81</b>	<b>-11.092.648,80</b>	<b>-5.329.375,30</b>
<b>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>				
Εισπράξεις / Πληρωμές δανείων	164.395.248,05	47.933.687,33	197.108.741,19	20.000.000,00
Εισορές / Πληρωμές σχετικές με χρηματοδοτικές μεταβολές	5.220.071,27	-4.603.672,98	3.098.888,37	-1.848.857,08
Αγορά / πώληση ίδιων μετοχών	0,00	-1.257.066,89	0,00	-1.257.066,89
Μερίσματα πληρωθέντα / Εισπράξεις κεφαλαίου	-1.160.796,65	-1.168.487,88	0,00	0,00
<b>Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>168.454.522,67</b>	<b>40.904.480,58</b>	<b>200.207.629,56</b>	<b>16.894.076,03</b>
<b>Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα περιόδου (α)+(β)+(γ)</b>	<b>118.155.164,39</b>	<b>82.734.000,26</b>	<b>125.068.811,19</b>	<b>-31.788.736,11</b>
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης περιόδου</b>	<b>328.184.700,98</b>	<b>245.450.700,72</b>	<b>29.494.616,60</b>	<b>61.283.352,71</b>
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης περιόδου</b>	<b>446.339.865,37</b>	<b>328.184.700,98</b>	<b>154.563.427,79</b>	<b>29.494.616,60</b>

Εικόνα 4: Κατάσταση οικονομικής θέσης

<b>ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ</b> (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα) ποσά εκφρασμένα σε ευρώ				
	Όμιλος		Εταιρεία	
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	266.817.155,59	274.258.534,70	46.685.920,09	47.596.164,90
Επενδύσεις σε ακίνητα	73.942.734,47	75.202.118,34	73.942.734,47	75.150.146,14
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	122.091.709,05	132.022.346,22	41.419.675,23	41.608.367,25
Συμμετοχές	406.302,11	676.004,16	221.581.017,38	211.617.157,35
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	216.482.721,35	299.149.178,28	154.763.050,63	147.707.691,45
Αποθέματα	634.997.509,35	585.996.587,97	46.457.928,54	40.019.303,51
Απαιτήσεις από Πιλάτες	663.959.020,70	654.740.733,02	89.451.263,41	82.670.411,55
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	796.451.422,42	558.134.064,49	271.486.375,50	122.972.721,68
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>2.775.148.575,04</b>	<b>2.580.179.567,18</b>	<b>945.787.965,25</b>	<b>769.341.963,83</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
Μετοχικό κεφάλαιο	20.084.463,00	20.084.463,00	20.084.463,00	20.084.463,00
Λοιπά στοιχεία Ιδίων κεφαλαίων	1.862.485.908,28	1.831.352.043,40	380.173.014,56	402.466.592,79
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρικής (α)</b>	<b>1.882.570.371,28</b>	<b>1.851.436.506,40</b>	<b>400.257.477,56</b>	<b>422.551.055,79</b>
Δικαιώματα μειοψηφίας (β)	36.661.174,70	32.926.311,46	0,00	0,00
<b>Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α)+(β)</b>	<b>1.919.231.545,98</b>	<b>1.884.362.817,86</b>	<b>400.257.477,56</b>	<b>422.551.055,79</b>
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	496.942.646,00	361.742.555,40	432.570.980,51	251.297.897,98
Προβλέψεις / Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	56.455.994,83	44.028.338,41	26.232.383,51	28.299.527,45
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	115.797.621,17	72.519.388,55	48.846.018,13	22.268.773,63
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	186.720.767,06	217.526.466,96	37.881.105,54	44.924.708,98
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	855.917.029,06	695.816.749,32	545.530.487,69	346.790.908,04
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ)+(δ)</b>	<b>2.775.148.575,04</b>	<b>2.580.179.567,18</b>	<b>945.787.965,25</b>	<b>769.341.963,83</b>

Εικόνα 5: Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων

	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα) ποσά εκφρασμένα σε ευρώ			
	Όμιλος		Εταιρεία	
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης περιόδου ( 01.01.2017 και 01.01.2016 αντίστοιχα)	1.884.362.817,86	1.605.688.983,66	422.551.055,79	439.807.735,02
Συγκεντρωτικό συνολικό έσοδο μετά από φόρους	39.894.214,63	281.198.201,62	-22.293.635,65	-15.999.612,34
Δικαιώματα μετοχής από μεταβολή ποσοστών θυγατρικών	0,00	-240.000,00	0,00	0,00
Διατηρηθέντα μερίσματα	0,00	-96.912,88	0,00	0,00
Λοιπές μεταβολές	-5.025.486,51	-930.387,65	57,42	0,00
Αγορά / Πώληση ιδίων μετοχών	0,00	-1.257.066,89	0,00	-1.257.066,89
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης περιόδου ( 31.12.2017 και 31.12.2016 αντίστοιχα)	<b>1.919.231.545,98</b>	<b>1.884.362.817,86</b>	<b>400.257.427,56</b>	<b>422.551.055,79</b>

### 4.3 Η περίπτωση της Creta Farm.

Το οικονομικό σκάνδαλο της εταιρίας έρχεται στο φως της δημοσιότητας ένα χρόνο μετά τη Folli Follie. Η Creta Farm είναι μια από τις μεγαλύτερες εταιρίες παραγωγής κρεάτων στην Ελλάδα με μερίδιο αγοράς που αγγίζει το 40%. Ιδρύθηκε το 1970 από την οικογένεια Δομαζάκης. Το 1990, είκοσι χρόνια μετά η εταιρεία ανοίγει το πρώτο της παράρτημα πέραν της Κρήτης και το 2002 επενδύει ένα σημαντικό μεγάλο ποσό για αγορά και δημιουργία εγκαταστάσεων στην περιοχή της Αττικής, ενώ το 2004 επεκτείνεται στην Κύπρο με τη θυγατρικής “Creta Farm (Cyprus) LTD”. Σε αυτό το σημείο παρατηρούμε την ομοιότητα με την Folli Follie καθώς διακρίνουμε πως το Διοικητικό Συμβούλιο απαρτίζεται από τους κύριους μετόχους και μέλη ιδίων οικογενειών.

Το σκάνδαλο ξεκινά όταν ο κ. Δομαζάκης Κωνσταντίνος αντιπρόεδρος της εταιρείας και βασικός μέτοχος με επιστολή του προς τον ορκωτό ελεγκτή, κάνει αναφορά για ίδια χρηματοδότηση προς την εταιρεία ύψους 11,6 εκατ. ευρώ για τα έτη 2005-2006.

Με μια πρώτη ματιά στους ισολογισμούς της εταιρίας, δεν αποτυπώνεται κάτι τέτοιο. Η μη απεικόνιση τους λοιπόν, υφίσταται και σε παλαιότερες οικονομικές καταστάσεις από τα έτη 2005 και μετά. Ανατρέχοντας λοιπόν στα οικονομικά άρθρα, τίθεται το ερώτημα αν όντως συνέβη το γεγονός και τον λόγο τον οποίο δημιουργήθηκε η ανάγκη για αυτή την ενέργεια.

- 1) Εμμανουήλ Δομαζάκης του Στυλιανού, Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος, εκτελεστικό μέλος του Δ.Σ.
- 2) Κωνσταντίνος Δομαζάκης του Στυλιανού, Αντιπρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος, εκτελεστικό μέλος του Δ.Σ.
- 3) Ελένη Δομαζάκη του Στυλιανού, μη εκτελεστικό μέλος του Δ.Σ.
- 4) Πέτρος Παπαδάκης του Βασιλείου, μη εκτελεστικό μέλος του Δ.Σ.
- 5) Βασίλειος Βουμβουράκης του Μανούσου, μη εκτελεστικό μέλος του Δ.Σ.
- 6) Εμμανουήλ Κοτζαμπασάκης του Γεωργίου, ανεξάρτητο - μη εκτελεστικό μέλος του Δ.Σ.
- 7) Χρήστος Τσάλλης του Ηρακλή, ανεξάρτητο - μη εκτελεστικό μέλος του Δ.Σ.

Σύμφωνα με τα παραπάνω η Creta Farm, μετά τα πρώτα δημοσιεύματα, μπήκε στο μικροσκόπιο και ξεκίνησαν έλεγχοι προκειμένου να δοθούν απαντήσεις στα παραπάνω ερωτήματα. Καθ' όλη τη διάρκεια των ελέγχων, παρατηρήθηκε μια αρκετά συχνή εναλλαγή των στελεχών οικονομικής διεύθυνσης και εσωτερικού ελέγχου. Πιο αναλυτικά φαίνεται πως από το έτος 2004 έως και σήμερα, η εταιρεία άλλαξε εννιά στον αριθμό οικονομικούς διευθυντές, πέντε διευθυντές λογιστηρίου και πληθώρα εσωτερικών ελεγκτών κρατώντας όμως σταθερά τα μέλη του τμήματος εσωτερικού ελέγχου κ. Κοτζαμπασάκη και την κα. Δομαζάκη, συγγενής των βασικών μετόχων. Φυσικά σε αυτό το σημείο τίθεται το ερώτημα της ανεξαρτησίας των εσωτερικών ελεγκτών και την γενικότερη αντίληψη της Εταιρικής Διακυβέρνησης.

Στα μέσα τους έτους 2020 έρχεται στο φως το πόρισμα της Deloitte με σημαντικά ευρήματα για την υπόθεση και απαντήσεις σε ερωτήματα που τέθηκε νωρίτερα και συμπίπτει με το πόρισμα της PWC. Σύμφωνα λοιπόν με τη Deloitte, δεν φαίνεται να έχει σχέση η ροή του προαναφερόμενου ποσού με τον κ. Δομαζάκη. Παράλληλα εντοπίζει δάνεια της Creta Farm προς τους βασικούς της μετόχους ύψους 3 εκτα. Ευρώ. Επιπροσθέτως, εμφανίστηκαν αποδείξεις κατασπάλησης κεφαλαίων της εταιρείας για προσωπικές ανάγκες των βασικών μετόχων.

Εικόνα 8. Οικονομική Θέση Creta Farm

Ποσά σε χιλ. €	Σημειώσεις	Όμιλος		Εταιρεία	
		31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Ενοώματες ακινητοποιήσεις	15.7	86.285	87.780	78.802	79.636
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	15.8	13.158	11.468	11.931	10.305
Υπεραξία	15.9	2.226	8.947	-	-
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	15.10	-	-	11.560	20.862
Λοιπές επενδύσεις	15.11	542	513	542	513
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	15.12	323	1.138	309	307
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>		<b>102.534</b>	<b>109.846</b>	<b>103.144</b>	<b>111.622</b>
Περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση	15.13	-	8.227	-	-
Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία	15.14	7.122	6.034	7.122	6.034
Αποθέματα	15.15	9.216	8.183	9.017	8.110
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	15.16	18.808	10.000	20.748	12.830
Λοιπές απαιτήσεις	15.16	14.909	14.131	22.807	45.985
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	15.17	262	272	219	259
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>		<b>50.317</b>	<b>46.846</b>	<b>59.914</b>	<b>73.218</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>		<b>152.850</b>	<b>156.693</b>	<b>163.058</b>	<b>184.840</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>					
Μετοχικό κεφάλαιο	15.18.1	12.382	12.382	12.382	12.382
Υπέρ το άρτιο	15.18.1	1.753	1.753	1.753	1.753
Αποθεματικά	15.18.2	50.458	51.482	46.290	46.284
Αποτέλεσμα εις νέον		(65.214)	(52.899)	(53.776)	(17.893)
<b>Ίδια κεφάλαια ιδιοκτητών εταιρείας</b>		<b>(623)</b>	<b>12.717</b>	<b>6.648</b>	<b>42.526</b>
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		(4.101)	(4.008)	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		(4.724)	8.708	6.648	42.526
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	15.19	4.182	4.447	2.769	2.178
Προβλέψεις	15.21	1.046	1.037	1.035	1.027
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	15.22	427	2.371	427	2.371
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	15.23.2	65.488	69.088	63.897	63.972
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		<b>71.142</b>	<b>76.943</b>	<b>68.129</b>	<b>69.548</b>
Προμηθευτές και συναφείς υποχρεώσεις	15.22	32.779	26.227	34.847	28.239
Λοιπές υποχρεώσεις	15.22	9.610	7.023	9.391	6.806
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	15.23.2	44.043	37.791	44.043	37.722
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		<b>86.432</b>	<b>71.041</b>	<b>88.281</b>	<b>72.767</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>157.574</b>	<b>147.984</b>	<b>156.410</b>	<b>142.314</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ &amp; ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>		<b>152.850</b>	<b>156.693</b>	<b>163.058</b>	<b>184.840</b>



Εικόνα 7: Κατάσταση συνολικού Εισοδήματος Creta Farm

Ποσά σε χιλ. €	Σημειώσεις	Όμιλος		Εταιρεία	
		01.01 - 31.12.2018	01.01 - 31.12.2017	01.01 - 31.12.2018	01.01 - 31.12.2017
<b>Κατάσταση συνολικών εσόδων</b>					
Πωλήσεις (Μη βιολογικά περιουσιακά στοιχεία)		109.472	99.881	108.842	99.356
Πωλήσεις (Βιολογικά περιουσιακά στοιχεία)		8.320	8.234	8.320	8.234
<b>Σύνολο Πωλήσεων</b>	<b>15.24</b>	<b>117.792</b>	<b>108.115</b>	<b>117.162</b>	<b>107.590</b>
Κόστος πωληθέντων	15.25	(57.751)	(52.975)	(57.784)	(52.971)
Μικτό Κέρδος (των μη βιολογικών περιουσιακών στοιχείων)		51.722	46.906	51.057	46.385
Επιμέτρησης βιολογικών περιουσιακών στοιχείων σε εύλογη αξία	15.14.4	659	216	659	216
Δαπάνες ανάπτυξης βιολογικών περιουσιακών στοιχείων	15.25	(7.628)	(7.667)	(7.628)	(7.667)
<b>Μικτό αποτέλεσμα</b>		<b>53.073</b>	<b>47.689</b>	<b>52.408</b>	<b>47.168</b>
Εξοδα διοίκησης	15.25	(7.147)	(4.541)	(6.953)	(4.345)
Εξοδα διάθεσης	15.25	(38.143)	(35.359)	(36.676)	(33.950)
Ζημίες Απομείωσης	15.9	(6.722)	-	(35.318)	-
Λοιπά έσοδα/ (έξοδα)	15.26	(8.577)	(135)	(1.125)	(196)
<b>Αποτέλεσμα Εκμεταλλεύσεως</b>		<b>(7.516)</b>	<b>7.654</b>	<b>(27.662)</b>	<b>8.676</b>
Χρηματοοικονομικά έσοδα/ (έξοδα)	15.27	(7.907)	(7.587)	(7.586)	(6.560)
<b>Κέρδη / (ζημίες) προ φόρων</b>		<b>(15.423)</b>	<b>67</b>	<b>(35.248)</b>	<b>2.116</b>
Φόροι		1.004	239	(634)	240
<b>Κέρδη / (ζημίες) μετά φόρων</b>		<b>(14.418)</b>	<b>307</b>	<b>(35.882)</b>	<b>2.356</b>
Κατανέμονται σε :					
Ιδιοκτήτες μητρικής		(13.658)	546	(35.882)	2.356
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		(761)	(240)	-	-
Κέρδη / (ζημίες) μετά φόρων ανά μετοχή - βασικά (σε €)	15.28	(0,4633)	0,0185	(1,2172)	0,0799
<b>Ποσά σε χιλ. €</b>					
<b>Κατάσταση λοιπών συνολικών εσόδων</b>					
<b>Κέρδη / (ζημίες) μετά φόρων</b>		<b>(14.418)</b>	<b>307</b>	<b>(35.882)</b>	<b>2.356</b>
Αναπροσαρμογή ενσώματων ακινητοποιήσεων		6	608	6	66
Αναλογιστικό αποτέλεσμα		1	149	(1)	149
Συναλλαγματικές διαφορές μετατροπής εκμετάλλευσης εξωτερικού		980	(534)	-	-
<b>ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ</b>		<b>(13.431)</b>	<b>529</b>	<b>(35.877)</b>	<b>2.571</b>
Κατανέμονται σε :					
Ιδιοκτήτες μητρικής		(13.339)	867	(35.877)	2.571
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		(93)	(339)	-	-

Εικόνα 9: Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων

Όμιλος	Μετοχικό Κεφάλαιο	Υπέρ το άρτιο	Αποθεματικά	Αποτέλεσμα εις νέον	Ίδια κεφάλαια ιδιοκτητών	Μη ελέγχουσες συμμετοχές	Σύνολο
<b>Υπόλοιπο την 1/1/2017</b>	<b>12.382</b>	<b>1.753</b>	<b>51.310</b>	<b>(53.594)</b>	<b>11.851</b>	<b>(3.669)</b>	<b>8.182</b>
Κέρδη / (ζημίες) μετά φόρων χρήσης 2017	-	-	-	546	546	-240	306
Λοιπά συνολικά έσοδα χρήσης 2017	-	-	172	149	321	-99	222
<b>Υπόλοιπο την 31/12/2017</b>	<b>12.382</b>	<b>1.753</b>	<b>51.482</b>	<b>(52.899)</b>	<b>12.718</b>	<b>(4.008)</b>	<b>8.710</b>
<b>Υπόλοιπο την 1/1/2018</b>	<b>12.382</b>	<b>1.753</b>	<b>51.482</b>	<b>(52.899)</b>	<b>12.718</b>	<b>(4.008)</b>	<b>8.710</b>
Κέρδη / (ζημίες) μετά φόρων χρήσης 2018	-	-	-	(3.658)	(13.658)	(761)	(14.419)
Λοιπά συνολικά έσοδα χρήσης 2018	-	-	-	319	319	668	987
Μεταφορά Αποθεματικών	-	-	(1.024)	1024	0	-	0
<b>Υπόλοιπο την 31/12/2018</b>	<b>12.382</b>	<b>1.753</b>	<b>50.458</b>	<b>(65.214)</b>	<b>(623)</b>	<b>(4.101)</b>	<b>(4.724)</b>

Εταιρεία	Μετοχικό Κεφάλαιο	Υπέρ το άρτιο	Αποθεματικά	Αποτέλεσμα εις νέον	Σύνολο
<b>Υπόλοιπο 1/1/2017</b>	<b>12.382</b>	<b>1.753</b>	<b>46.219</b>	<b>(20.398)</b>	<b>39.955</b>
Κέρδη / (ζημίες) μετά φόρων χρήσης 2017	-	-	-	2.356	2.356
Λοιπά συνολικά έσοδα χρήσης 2017	-	-	66	149	215
Αγορά ιδίων μετοχών	-	-	(0)	-	(0)
<b>Υπόλοιπο 31/12/2017</b>	<b>12.382</b>	<b>1.753</b>	<b>46.284</b>	<b>(17.893)</b>	<b>42.526</b>
<b>Υπόλοιπο 1/1/2018</b>	<b>12.382</b>	<b>1.753</b>	<b>46.284</b>	<b>(17.893)</b>	<b>42.526</b>
Κέρδη / (ζημίες) μετά φόρων χρήσης 2018	-	-	-	(35.882)	(35.882)
Λοιπά συνολικά έσοδα χρήση 2018	-	-	6	(1)	4
<b>Υπόλοιπο την 31/12/2018</b>	<b>12.382</b>	<b>1.753</b>	<b>46.290</b>	<b>(53.776)</b>	<b>6.648</b>

Εικόνα 10: Κατάσταση Ταμειακών Ροών Creta Farm

Ποσά σε χιλ. €	Όμιλος		Εταιρεία	
	01.01 - 31.12.2018	01.01 - 31.12.2017	01.01 - 31.12.2018	01.01 - 31.12.2017
<b>Κατάσταση ταμειακών ροών</b>				
<b>Λειτουργικές δραστηριότητες</b>				
Κέρδη προ φόρων (συνεχιζόμενες δραστηριότητες)	(15.423)	67	(35.248)	2.116
<b>Προσαρμογές για :</b>				
<i>Πλέον / (μείον) μη ταμειακές προσαρμογές:</i>				
Αποσβέσεις	6.386	5.375	5.882	4.650
Απομείωσης περιουσιακών στοιχείων	8.596	40	9.379	42
Απομείωσης λοιπών απαιτήσεων	-	-	26.016	-
Προβλέψεις	(299)	(308)	(299)	(308)
Συναλλαγματικές διαφορές	(7)	65	(7)	65
Αποτελέσματα επενδυτικής δραστ/τητας	(79)	(522)	(1.191)	(1.198)
Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα	7.952	8.115	7.631	7.763
<i>Πλέον / (μείον) προσαρμογές κεφαλαίου κίνησης:</i>				
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	(2.121)	(668)	(1.995)	(704)
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	(11.262)	(893)	(12.996)	(1.054)
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	20.474	2.359	13.926	2.596
<b>Σύνολο</b>	<b>14.218</b>	<b>13.630</b>	<b>11.097</b>	<b>13.969</b>
<i>Μείον:</i>				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα λειτουργικών ροών καταβλημένα	(2.041)	(1.696)	(1.994)	(1.672)
Καταβλημένοι φόροι	(399)	(340)	(45)	(303)
<b>Ταμειακές εισροές από λειτουργικές δραστηριότητες</b>	<b>11.778</b>	<b>11.594</b>	<b>9.058</b>	<b>11.995</b>
<b>Επενδυτικές Δραστηριότητες</b>				
Ταμειακές προκαταβολές και δάνεια προς τρίτους	3.460	(41)	2.213	(1.010)
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	(6.393)	(4.954)	(6.289)	(4.634)
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	191	7	(69)	7
<b>Ταμειακές (εκροές) επενδυτικές δραστηριότητες</b>	<b>(2.742)</b>	<b>(4.988)</b>	<b>(4.145)</b>	<b>(5.637)</b>
<b>Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες</b>				
Αγορά ιδίων μετοχών	-	(0)	-	(0)
Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια	7.828	3.564	7.828	3.564
Εξοφλήσεις δανείων	(12.072)	(4.364)	(8.233)	(4.364)
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρημ/τικές μισθώσεις	(351)	(677)	(351)	(677)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα χρηματοδοτικών ροών καταβλημένα	(4.452)	(5.626)	(4.196)	(5.331)
Μερίσματα πληρωθέντα	-	-	-	-
<b>Ταμειακές (εκροές) από χρημ/τικές δραστηριότητες</b>	<b>(9.047)</b>	<b>(7.103)</b>	<b>(4.952)</b>	<b>(6.809)</b>
<b>Καθαρή αύξηση (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα</b>	<b>(10)</b>	<b>(497)</b>	<b>(39)</b>	<b>(451)</b>
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης	272	769	259	710
Επίδραση συναλλαγματικών ισοτιμιών	(0)	(0)	-	-
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης	262	272	219	259

## **Κεφάλαιο 5: Οι δυσκολίες εφαρμογής της νέας νομοθεσίας και τα μειονεκτήματα αυτής.**

Οι νέες διατάξεις του νόμου που αντικαθιστά τον ν.3016/2002 περί εταιρικής διακυβέρνησης διαμορφώθηκαν έχοντας λάβει υπόψη αφενός τις πρόσφατες περιπτώσεις οικονομικών σκανδάλων και κακών πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης, που προκάλεσαν κρίση και έλλειψη εμπιστοσύνης στο επενδυτικό κοινό, αφετέρου τις σχετικές διεθνείς εξελίξεις στο πολύ επίκαιρο αυτό ζήτημα. Σε αυτό το κεφάλαιο θα γίνει ανάλυση των μειονεκτημάτων της νέας νομοθεσίας. Είναι χρήσιμο σε αυτό το σημείο να γίνει αναφορά στην έρευνα της KPMG για λογαριασμό του Συνδέσμου Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών (Σ.Ε.Β.) όπου έλαβε χώρα και τα αποτελέσματα είναι άξια σχολιασμού και προβληματισμού.

Η έρευνα έγινε σε εταιρίες εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών και πραγματοποιήθηκε στις 05/2021. Σύμφωνα λοιπόν με τη παραπάνω έρευνα, οι εταιρείες που απασχολούν πάνω από 1000 άτομα φαίνεται να συμμορφώνονται ήδη στις απαιτήσεις του νόμου σε μεγαλύτερο βαθμό (53%) έναντι των εταιρειών που απασχολούν έως 1000 άτομα (39%), γεγονός που μας προβληματίζει για την ικανότητα των εταιρειών στο να μπορέσουν να συμμορφωθούν πλήρως και το χρονικό διάστημα που θα χρειαστεί προκειμένου να ολοκληρωθεί η πλήρης συμμόρφωση.

Από τα σημαντικότερα προβλήματα που καλούνται να αντιμετωπίσουν οι εταιρείες είναι η ένταξη ανεξάρτητων μελών στο Δ.Σ. Σε αυτό το σημείο υπάρχει ένα μεγάλο ερώτημα, 'πόσο εύκολο είναι για μια εταιρεία να εντάξει ένα νέο μέλος το οποίο να είναι πλήρως ανεξάρτητο σε μια σημαντική για τη επιχείρηση θέση; Για να έχει πλήρη εφαρμογή η έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης το μέλος αυτό θα πρέπει να λειτουργεί πλήρως ανεξάρτητα και να μην αρκестεί η οποιαδήποτε εταιρεία στα τυπικά κριτήρια ανεξαρτησίας, όπως για παράδειγμα να μην είναι μέλος ίδιας οικογενείας με υπόλοιπα μέλη του Δ.Σ. ή μιας εκ των επιτροπών. Μια τυπική λύση που ενδεχομένως θα χρησιμοποιήσουν οι εταιρίες προκειμένου να

είναι σύνομες είναι η επιλογή ενός ατόμου από γνωστό περιβάλλον, προκειμένου να πληρεί τυπικά τις προδιαγραφές τις ανεξαρτησίας και ταυτόχρονα να έχει τα απαραίτητα προσόντα. Κάτι τέτοιο σίγουρα μπορεί να καλύψει τις απαιτήσεις του νέου νόμου, καθώς πληρούνται όλα τα κριτήρια. Όμως τίθεται το ερώτημα αν πραγματικά τα μέλη του Δ.Σ., των νέων επιτροπών που έχει θεσπίσει ο νέος νόμος, καθώς επίσης και των μελών εσωτερικού ελέγχου θα λειτουργούν πλήρως ανεξάρτητα και αμερόληπτα με σκοπό τη πλήρη διαφάνεια της εταιρείας και σίγουρα και αν όχι πόσο εύκολο είναι να εντοπιστεί ένα τέτοιο γεγονός άμεσα.

Η αλλαγή στη σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου που μέχρι τώρα επέφερε θετικά αποτελέσματα στην επιχείρηση, σε μια νέα ομάδα προκειμένου να ικανοποιεί τη νέα νομοθεσία συνεπάγεται τον απαραίτητο χρόνο προκειμένου να έρθει στα επιθυμητά επίπεδα συνεννόησης και απόδοσης. Φυσικά σε αυτό το σημείο αναγνωρίζουμε πως υπάρχει ένα μεγάλο ρίσκο ίσως να μη μπορέσει ή να καθυστερήσει αρκετά η νέα ομάδα του Δ.Σ. να είναι αποδοτική. Ένα τέτοιο γεγονός θα έχει αρνητικό αντίκτυπο στην βιωσιμότητα και αποδοτικότητα της εταιρείας.

Σύμφωνα με τα πορίσματα της μελέτης που προαναφέραμε, φαίνεται να υπάρχει ένας μικρός προβληματισμός για την αναλογία των γυναικών και ανδρών ως μέλη του Δ.Σ. Οι εταιρείες επικεντρώνονται στο να βρουν μέλη ικανά τα οποία θα φέρουν σε πέρας το δύσκολο έργο που θα αναλάβουν, ανεξάρτητα από το φύλο. Προκειμένου να διασφαλιστεί η ισότητα των φύλων ως προς τα δικαιώματα εργασίας ένας εναλλακτικός τρόπος είναι η υποχρέωση του παραπάνω κανόνα στο σύνολο της εταιρείας. Πιο αναλυτικά, στη περίπτωση που σε μια εταιρεία εργάζονται σε ικανοποιητική αναλογία γυναικών- ανδρών θα μπορούσε να μην είναι υποχρεωτική η αντίστοιχη αναλογία στο διοικητικό συμβούλιο, αντιθέτως αν δεν υπάρχει αυτή η αναλογία στο σύνολο των εργαζομένων τότε να είναι βασική προϋπόθεση για το σύνολο του Δ.Σ. Αυτός ο προβληματισμός σε συνδυασμό με την εύρεση ανεξάρτητων μελών κάνει πιο θολό το τοπίο για ουσιώδη τήρηση των κανόνων που θεσπίζει η νέα νομοθεσία.

Τα άτομα του Διοικητικού συμβουλίου όπως επίσης οι ήδη υπάρχουσες μονάδες όπως αυτή του εσωτερικού ελέγχου, του νομικού τμήματος, του

ανθρωπίνου δυναμικού κα. καλούνται να αναλάβουν πρόσθετες αρμοδιότητες και αυτό σε συνδυασμό με την επιπλέον στελέχωση των επιτροπών αυξάνει το κόστος για εταιρείες. Η ανάγκη για σύνθεση νέων επιτροπών είναι ασφαλώς μια χρονοβόρα διαδικασία η οποία απαιτεί νέες θέσεις εργασίας σε άτομα με εξειδικευμένα αντικείμενα εργασίας, ικανά να αναλάβουν θέσεις ευθύνης. Τα άτομα αυτά θα πρέπει στο σύνολο τους να είναι ανεξάρτητα και να πληρούν ένα σύνολο από προδιαγραφές. Σε αυτό το σημείο λοιπόν είναι χρήσιμο να κάνουμε αναφορά στη δυσκολία εύρεσης αυτών των μελών, και σίγουρα στο σημαντικό ποσό που καλείται να δαπανήσουν οι εταιρείες στο σύνολο τους προκειμένου να καλύψουν αυτές τις πολυάριθμες θέσεις εργασίας, το οποίο είναι ενιαίο σε όλες ανεξάρτητου μεγέθους. Είναι σημαντικό λοιπόν, κυρίως για τις μικρές εταιρείες, ή εταιρείες με χαμηλή κερδοφορία και κατά πόσο οι νέες αυτές πρακτικές επηρεάζουν τη βιωσιμότητα αυτών των εταιρειών.

Όσον αφορά τον σύστημα Εταιρικής Διακυβέρνησης δεν είναι σαφώς καθορισμένο όπως αυτό του εσωτερικού ελέγχου και χρίζει διευκρινίσεις κυρίως ως προς την αξιολόγηση του και της περιοδικής παρακολούθησης.

Από αρκετές εταιρείες λοιπόν, τίθεται το ερώτημα πως θα ελεγχθούν για κάτι το οποίο είναι ασαφές ως προς την διατύπωση του νόμου και όταν θα έλθουν οι διευκρινίσεις αν θα υπάρχει ο χρόνος συμμόρφωσης και φυσικά το κόστος για την άμεση εναρμόνιση.

Στην έρευνα της KPMG, τα συμπεράσματα δείχνουν ένα μεγάλο ποσοστό των επιχειρήσεων να δηλώνει άγνοια για τη χρησιμότητα όλων αυτών των απαιτήσεων στο βαθμό που απαιτούνται, γεγονός που αφήνει μεγάλα ερωτήματα για την πλήρη συμμόρφωση τους και ουσιαστική τήρηση αυτών.

## Επίλογος – Συμπεράσματα

Η επικαιροποίηση και η ενίσχυση ενός πλαισίου που θεσπίστηκε το 2002 (ν.3016/2002) ήταν επιβεβλημένη λόγω των πολλαπλών νομοθετικών μεταβολών που μεσολάβησαν, των σύγχρονων πρακτικών διακυβέρνησης, αλλά και των σκανδάλων μεγάλης έκτασης που ταλάνισαν την ελληνική κεφαλαιαγορά τα τελευταία έτη. Η υπερνομοθέτηση, ως κεντρική ρυθμιστική απάντηση σκοπούσα στη θεραπεία είτε χρόνιων παθολογιών είτε μεμονωμένων σκανδάλων στο πλαίσιο ορισμένης κατηγορίας βιοτικών σχέσεων (πχ. Κεφαλαιαγορά) μπορεί να είναι αποτελεσματική υπό την προϋπόθεση ότι οι εν λόγω παθολογίες ή σκάνδαλα συνδέονται αιτιωδώς με την απουσία (ή την ανεπάρκεια) σχετικού ρυθμιστικού πλαισίου. Στο βαθμό που η αξιολόγηση της κατάστασης της ελληνικής αγοράς κεφαλαίου των συμμετεχουσών σε αυτή εταιρειών, καθώς και των σκανδάλων της τελευταίας δεκαετίας ανέδειξε ότι οι αστοχίες εταιρικής διακυβέρνησης θα είχαν αποφευχθεί μέσω εκτενέστερης ρυθμιστικής παρέμβασης, ο νέος νόμος θα μπορέσει να εκπληρώσει τις επιδιώξεις του συντάκτη του. Εάν, ωστόσο, οι εν λόγω αστοχίες οφείλονται σε πλημμελή εφαρμογή και εποπτεία των ισχυουσών διατάξεων, η αποτελεσματικότητα του νέου νόμου τίθεται εν αμφιβολιών.

Στην περίπτωση αστοχιών οφειλόμενων σε πλημμελή εφαρμογή και εποπτεία του ισχύοντος νομοθετικού -κανονιστικού πλαισίου, η περαιτέρω ρυθμιστική παρέμβαση (και δη η οριζόντια) δύναται να επιφέρει αποτελέσματα αντίθετα από τα επιδιωκόμενα, όπως τα δυσανάλογα κόστη συμμόρφωσης και τελικώς την αποχώρηση των συμμετεχόντων από τη βιοτική σχέση και τον συνακόλουθο περιορισμό της.

Η επιλογή του Έλληνα νομοθέτη να προσδώσει χαρακτήρα αναγκαστικού δικαίου σε πληθώρα διατάξεων εταιρικής διακυβέρνησης αποτελεί απόκλιση από

την πάγια ενωσιακή πρακτική που υπαγορεύει ότι οι εν θέματι διατάξεις αποτελούν ήπιο δίκαιο ώστε να εξασφαλίζεται η αναγκαία ευελιξία και αναλογικότητα, μέσω αιτιολογημένων αποκλίσεων, που δικαιολογούνται από τις αποκλίνουσες περιστάσεις εισηγμένων εταιρειών διαφορετικών μορφών και μεγέθους.

Το σύγχρονο περιβάλλον της αγοράς κεφαλαίων διαμορφώνει συνθήκες με αυξημένες απαιτήσεις για τις δομές και τις διαδικασίες εταιρικής διακυβέρνησης των επιχειρήσεων και ιδίως των εισηγμένων εταιρειών. Στο πλαίσιο αυτό ο Νόμος 4706/2020 για την εταιρική διακυβέρνηση θέτει αυστηρότερους όρους για την λειτουργία του διοικητικού συμβουλίου, ενισχύει τον ρόλο του εσωτερικού ελέγχου, θεσπίζει νέες υποχρεώσεις όπως η δημιουργία της πολιτικής καταλληλότητας και η επιτροπή αποδοχών, αποσαφηνίζονται αρμοδιότητες και ρόλοι. Επίσης με τον συγκεκριμένο Νόμο ενισχύεται ο ρόλος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και παράλληλα υπάρχουν διατάξεις που τροποποιούν θέματα οργάνωσης, λειτουργία και διοίκησης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Μια από τις σημαντικότερες επιπτώσεις στην εταιρική διακυβέρνηση από τον νέο Νόμο είναι η διαμόρφωση ενός αυστηρότερου και αναλυτικότερου πλέγματος λειτουργίας του διοικητικού συμβουλίου. Συγκεκριμένα εισάγεται η υποχρέωση δημιουργίας πολιτικής καταλληλότητας των μελών του διοικητικού συμβουλίου, περιγράφονται πιο αναλυτικά οι αρμοδιότητες και το πεδίο ευθύνης των μελών και ενισχύεται ο ρόλος των μη εκτελεστικών και ανεξάρτητων μελών. Επίσης δημιουργείται η υποχρέωση για την σύσταση δύο νέων επιτροπών του διοικητικού συμβουλίου, της επιτροπής αποδοχών και της επιτροπής υποψηφιοτήτων που έχουν ως στόχο την διασφάλιση της συμμόρφωσης των εταιρειών με το νομοθετικό πλαίσιο.

Με τις διατάξεις του νέου Νόμου αναβαθμίζεται η σημασία του Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης και απαιτούμενες δομές. Τα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να είναι ανάλογα των δραστηριοτήτων των εταιρειών, ενώ θα πρέπει να υπάρχει Κανονισμός Λειτουργίας. Σημαντικές είναι και οι μεταβολές στις υποχρεώσεις για την ενημέρωση των μετόχων και του επενδυτικού



κοινού, τόσο από την δημιουργία μονάδας εταιρικών ανακοινώσεων όσο και από την υποχρέωση ανάρτησης της Πολιτικής Καταλληλότητας.

Στόχος του Νόμου είναι αφενός να εναρμονιστεί η εθνική νομοθεσία με τις απαιτήσεις της Ευρωπαϊκής Ένωσης και αφετέρου αυξηθεί η αξιοπιστία και η ασφάλεια του επενδυτικού περιβάλλοντος ώστε να υπάρξει μεγαλύτερη προσέλκυση επενδύσεων. Η δημιουργία ενός πιο διαφανούς πλαισίου λειτουργίας των εταιρειών και η δημιουργία διαδικασιών και δικλίδων ασφαλείας μπορούν να μειώσουν τις εντάσεις μεταξύ των εμπλεκόμενων μερών και να συνδράμουν όχι μόνο στην ασφάλεια των επενδυτών αλλά και στην προώθηση των στόχων των διοικήσεων.

Παρόλα αυτά σε αρκετές περιπτώσεις το υφιστάμενο πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης των ελληνικών εισηγμένων εταιρειών απέχει από τις απαιτήσεις και την γενικότερη φιλοσοφία περί ορθής εφαρμογής της εταιρικής διακυβέρνησης, γεγονός που αναμένεται να έχει σημαντικές επιπτώσεις, οικονομικές και μη στις εταιρείες. Πέραν λοιπόν της σημαντικότητας υιοθέτησης μιας ενιαίας πολιτικής για τον πλήρη έλεγχο και την διαφύλαξη για τυχόν οικονομική απάτη, χρειάζεται να θεσπισθούν πιο ουσιαστικές πρακτικές όπου θα υποχρεώνουν την κάθε επιχείρηση για πραγματική διαφύλαξη των συμφερόντων των μετόχων και την συνολική ευημερία και όχι σε πρακτικές που τυπικά θα ακολουθηθούν προκειμένου να είναι εμφανώς σύννομες. Σε κάθε περίπτωση θα πρέπει οι νέες διατάξεις να εφαρμοστούν για να μπορέσει αφενός να αξιολογηθεί η αποτελεσματικότητα των στόχων που έχουν τεθεί και αφετέρου να εξεταστεί ο βαθμός συμμόρφωσης των εταιρειών στις νέες απαιτήσεις, που σε αντίθετη περίπτωση συνεπάγονται κυρώσεις για τους παραβάτες.

## Βιβλιογραφία

Applied Corporate Governance, 2018. Applied Corporate Governance. [Online] Available at: <https://www.applied-corporate-governance.com/definition-of-corporate-governance/> [Accessed 15 Ιούνιος 2021].

Athex Group, 2019. Athex Group Athens Exchange Group. [Online] Available at: <https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/services-corporate-governance> [Accessed 2 Ιούλιος 2021].

Abbasi, A., Albrecht, C., Vance, A., & Hansen, J. (2012). Metafraud: A meta-learning framework for detecting financial fraud. MIS Quarterly: Management Information Systems

Bekiaris, M., Efthymiou, T. & Koutoupis, A.G., 2013. Economic crisis impact on corporate governance & internal audit: The case of Greece. Corporate Ownership & Control , 11(1), pp.55-63.

Cadbury Report, 1992. The Financial Aspects of Corporate Governance. London: Gee Professional Publishing Ltd.

Grant Thornton, 2020. Εταιρική Διακυβέρνηση: Πόσο κρίσιμη είναι για την επιχειρηματική στρατηγική και τη δημιουργία εταιρικής αξίας. Grant Thornton Greece.

KPMG, 2020. Νομοθετικές εξελίξεις στο πλαίσιο του Ν. 4706/2020 περί εταιρικής διακυβέρνησης. Αθήνα: KPMG Σύμβουλοι Μονοπρόσωπη Α.Ε.

OECD, 2012. Corporate Governance, Value Creation and Growth - The Bridge between Finance and Enterprise. Paris: OECD.

OECD, 2015. G20/OECD Principles of Corporate Governance. Paris: OECD Publishing.

Samriddhi, G., 2020. Accounting Notes. [Online] Available at: <https://www.accountingnotes.net/management/corporate-governance/corporate-governance/17641> [Accessed 2 Ιούλιος 2021].

Smaili, N. Arroyo, P.et Issa, F.A. (2021), "The dark side of blockholder control: evidence from financial statement fraud cases", Journal of Financial Crime

Απόφαση 1/891/30/9/2020, (ΦΕΚ Β΄ 4556/15-10-2020), Εξειδικεύσεις άρθρου 14 παρ. 3 περ. ι και παρ. 4, Αξιολόγηση Συστήματος Εσωτερικού Ελέγχου (ΣΕΕ) και της Εφαρμογής των διατάξεων περί Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΔ) του ν. 4706/2020, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Απόφαση 1Α/890/2020, (ΦΕΚ Β΄ 4298/2-10-2020), Εξειδίκευση του συστήματος προσδιορισμού, υπολογισμού και επιμέτρησης του ύψους των κυρώσεων ανά παράβαση που επιβάλλονται δυνάμει του άρθρου 24 του ν. 4706/2020

Βασιλείου, Δ., Ηρειώτης, Ν., Μενεξιάδης, Μ. & Μπάλιος, Δ., 2017. Εσωτερικός Έλεγχος για Επιχειρήσεις και Οργανισμούς. Αθήνα: Εκδοτικός Οίκος ROSILI.

Γκίτση, Α. 2018. Πόρισμα-κόλαφος της Alvarez & Marsal για τα στοιχεία-μαϊμού της Folli Follie Στο Capital.gr

Εγκύκλιος 60, (2020), Θέμα: Κατευθυντήριες γραμμές για την Πολιτική Καταλληλότητας του άρθρου 3 του ν. 4706/2020, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Κανονισμός της Βουλής των Ελλήνων Μέρος Κοινοβουλευτικό, (ΦΕΚ 106 Α΄ /24-6-1987), Διεύθυνση Επιστημονικής Εποπτείας

Καζατζής, Χ. (2006). Ελεγκτική και Εσωτερικός Έλεγχος Μια Συστηματική Προσέγγιση Εννοιών, Αρχών και Προτύπων.

Κούτρα, Π. 2019. Folli Follie: Το «γύρω γύρω όλοι» για τα στελέχη διοίκησης  
Στο Euro2day.gr

Λαζαρίδης, Θ. & Δρυμπέτας, Ε., 2011. Εταιρική Διακυβέρνηση Διεθνής  
Πρακτική και Ελληνική Εμπειρία. Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Σοφία.

Μπέλλος Η. Πλήγμα στη Folli Follie από έκθεση του Αμερικανικού hedge  
fund QCM. Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ

Μπλάθρα, Σ. & Μαλισιόβα, Σ., 2013. Accountancy Greece. [Online] Available  
at: <https://www.accountancygreece.gr/etairiki-diakubernisi-apo-ton-typo-st/>  
[Accessed 2 Ιούλιος 2021].

Νόμος 1969/1991, (ΦΕΚ Α' 167/30-10-1991), Εταιρείες επενδύσεων  
χαρτοφυλακίου, αμοιβαία κεφάλαια, διατάξεις εκσυγχρονισμού και  
εξυγιάνσεως της κεφαλαιαγοράς και άλλες διατάξεις

Νόμος 2324/1995, (ΦΕΚ Α' 146/17-7-1995), Τροποποίηση της νομοθεσίας  
για τα Χρηματιστήρια Αξιών, Οργάνωση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς,  
Σύστημα Εγγύησης Καταθέσεων και άλλες διατάξεις

Νόμος 4706/2020, (ΦΕΚ Α' 136/17-7-2020), Εταιρική διακυβέρνηση  
ανωνύμων εταιρειών, σύγχρονη αγορά κεφαλαίου, ενσωμάτωση στην  
ελληνική νομοθεσία της Οδηγίας (ΕΕ) 2017/828 του Ευρωπαϊκού  
Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, μέτρα προς εφαρμογή του Κανονισμού  
(ΕΕ) 2017/1131 και άλλες διατάξεις

Πλατής, Ε., 2020. Ν. 4706/2020 Εταιρική Διακυβέρνηση Εισηγμένων  
Εταιρειών. Αθήνα: Πλατής - Αναστασιάδης & Συνεργάτες.

Το περιοδικό για τον Σύγχρονο Νομικό, Τεύχος 140/2020, Ιούλιος -  
Αύγουστος 2020

Τσότσου, Α., 2021. Law Magazine. [Online] Available at:  
<https://lawyermagazine.gr/o-neos-nomos-gia-tin-etairiki-diakubernisi-to->  
σελ. 60

[austirotero-plaisio-gia-to-dioikitiko-sumvoulia-twn-ae/](#) [Accessed 2 Ιούλιος 2021]