

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΑΤΡΩΝ
ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ
(πρώην Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής – Μεσολόγγι)



Πτυχιακή εργασία
Η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΚΑΙ Η
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

ΙΩΑΝΝΗΣ ΚΑΜΙΝΑΚΗΣ ΑΜ:16638

Επιβλέπουσα καθηγήτρια
Μπάλλα Βασιλική

Πάτρα, Ιούνιος 2021

Πνευματικά δικαιώματα

Copyright © Ιωάννης Καμινάκης, 2021.

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος. All rights reserved.

Η έγκριση της πτυχιακής εργασίας από το Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής του ΤΕΙ Δυτικής Ελλάδας δεν υποδηλώνει απαραίτητως και αποδοχή των απόψεων του συγγραφέα εκ μέρους του Τμήματος.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα ήθελα να ευχαριστήσω του γονείς μου για την στήριξή τους κατά την διάρκεια των σπουδών μου, αλλά και τους καθηγητές μου για την πολύτιμη συμβολή τους στην πορεία μου.

Περιεχόμενα

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....	3
ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	5
ABSTRACT	7
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	8
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ	10
ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ: ΟΙ ΓΕΝΙΚΟΙ ΟΡΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΚΑΝΟΝΕΣ ΠΟΥ ΤΗΝ ΔΙΕΠΟΥΝ	10
ΠΡΟΣΦΑΤΑ ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΚΑΝΔΑΛΑ	10
ΤΡΟΠΟΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΥ ΤΩΝ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΑΠΟΨΕΙΣ	11
ΑΡΧΕΣ ΤΟΥ ΝΟΜΟΥ SARBANES –Oxley Act.....	12
ΠΟΙΟΣ ΕΙΝΑΙ Ο ΑΠΑΙΤΟΥΜΕΝΟΣ ΡΟΛΟΣ, ΑΛΛΑ ΚΑΙ ΠΟΙΕΣ ΕΙΝΑΙ ΟΙ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ ΤΟΥ ΔΣ;.....	12
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1.....	14
1.1 ΤΙ ΕΙΝΑΙ Η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΚΑΙ ΠΟΙΟΙ ΟΙ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΙ ΠΟΥ ΑΠΟΡΡΕΟΥΝ ΑΠΟ ΑΥΤΟ ΤΟ ΘΕΣΜΟ;.....	14
1.2 ΙΣΤΟΡΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΚΑΝΔΑΛΩΝ	15
1.3 ΠΟΙΕΣ ΟΙ ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΑΝΤΙΛΗΨΕΙΣ ΓΙΑ ΤΟ ΘΕΜΑ;.....	16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2.....	18
2.1 ΦΙΛΟΔΟΞΙΑ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ	18
2.2 ΜΕΤΡΗΣΗ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ.....	20
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	21
3.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟΥΣ ΚΑΝΟΝΕΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ	21
3.1.1 Εταιρία 1.....	22
3.1.2 Εταιρία 2.....	23
3.1.3 Εταιρία 3.....	24
3.1.4 Εταιρεία 4.....	25
3.1.5 Εταιρεία 5	26
3.2 ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ (ΕΣΕΔ).....	28
3.3 ΕΛΛΗΝΙΚΟΣ ΚΩΔΙΚΑΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ	29
3.4 ΑΝΑΦΟΡΑ ΣΤΙΣ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΠΡΑΚΤΙΚΕΣ.....	30
3.5 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΟΥ ΑΠΟΡΡΕΟΥΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ	35
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4.....	42
4.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΕΠΙΛΟΓΟΣ	42
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	44
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	47

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1: Οικονομικά μεγέθη εταιρίας 1.....	22
Πίνακας 2: Οικονομικά μεγέθη εταιρίας 2.....	23
Πίνακας 3: Οικονομικά μεγέθη εταιρίας 3.....	24
Πίνακας 4: Οικονομικά μεγέθη εταιρίας 4.....	26
Πίνακας 5: Οικονομικά μεγέθη εταιρίας 5.....	27

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην εργασία αυτή ασχολήθηκα με τον ρόλο της εταιρικής διακυβέρνησης μέσα στις εταιρίες. Αφού ανέφερα ορισμούς και γενικές έννοιες πάνω στην εταιρική διακυβέρνηση, αλλά και πως αυτή μπορεί να εκτελείται στην πράξη, στην συνέχεια μελέτησα ορισμένες εταιρίες σε διάφορους χώρους δραστηριότητας, απάντησα σε συγκεκριμένα ερωτήματα που με βοήθησαν να κατανοήσω καλύτερα την έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης και πως αυτή εφαρμόζεται από τις εταιρίες.

Οι εταιρίες που δραστηριοποιούνται στο χρηματιστήριο αξιών Αθηνών είναι υποχρεωμένες βάση νόμου να εφαρμόζουν τους κανόνες της εταιρικής διακυβέρνησης προκειμένου να έχουν πλήρη διαφάνεια και αξιοπιστία, απέναντι στους μετόχους τους, στους επενδυτές, τους εργαζόμενους τους, αλλά και απέναντι στο κοινωνικό σύνολο που ανήκουν. Για αυτό και στα καταστατικά τους υπάρχει ο συγκεκριμένος κανονισμός που διέπει ολόκληρη την λειτουργία της επιχείρησης. Η εταιρική διακυβέρνηση δεν είναι τίποτα άλλο από κανόνες και πράξεις που δείχνουν ένα σωστό και ολοκληρωμένο σύστημα αξιών και νόμων που η εκάστοτε εταιρία υποχρεούται να εφαρμόσει.

Λέξεις - κλειδιά: εταιρική διακυβέρνηση, κανόνες, επιχειρήσεις, αποδοτικότητα

ABSTRACT

In this work we dealt with the role of corporate governance within companies. After mentioning definitions and general concepts on corporate governance, but also how it can be implemented in practice, we then studied some companies in different areas of activity, answered specific questions that helped us better understand the concept of corporate governance and how it applies from companies.

Companies operating in the Athens Stock Exchange are required by law to apply the rules of corporate governance, in order to have full transparency and credibility, towards their shareholders, investors, employees, but also towards the society they belong to. That is why in their articles of association there is the specific regulation that governs the entire operation of the company. Corporate governance is nothing more than rules and practices that show a proper and integrated system of values and laws that each company is obliged to apply.

Keywords: corporate governance, rules, business, efficiency

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Έχει περάσει σχεδόν μία δεκαετία από την έναρξη της χρηματοοικονομικής κρίσης σε παγκόσμιο αλλά και σε τοπικό επίπεδο, που έχει δώσει αφορμές στις εκάστοτε κυβερνήσεις να μελετήσουν με διαφορετική οπτική γωνία σε ζητήματα που συνδέονται με την εταιρική διακυβέρνηση. Τα συγκεκριμένα θέματα και με βάση προγραμματισμούς που έχουν πραγματοποιηθεί φαίνεται ότι, βοηθούν κατά πολύ στην αλλαγή μία διαφορετικής και σημαντικής αντιμετώπισης που σκοπό έχει να βοηθήσει τις εταιρίες να πορευτούν για νέους στόχους κι οράματα. Είναι γεγονός ότι η κατάρρευση πολυεθνικών εταιρειών έχουν προκαλέσει πολλούς δισταγμούς σε υποψήφιους επενδυτές, καθώς οι εν λόγω επενδυτές δείχνουν να είναι επιφυλακτικοί στις υποψήφιες εταιρίες που θέλουν να βοηθήσουν τα τελευταία χρόνια, σε σχέση με την επιθυμία που είχαν τα χρόνια πριν την κρίση. (Azizkhami et al, 2012).

Μείζονος σημασίας θεωρείται το γεγονός πώς οι κανονισμοί της εταιρικής διακυβέρνησης πρέπει να εφαρμόζονται με την προσοχή όλων στην επιτήρηση αυτού. Ένας ενδεδειγμένος τρόπος στο να επιτευχθεί από την αρχή το αίσθημα ασφάλειας – εμπιστοσύνης μεταξύ εταιρειών – επενδυτών, είναι να δείξουν οι εταιρίες ένα σωστό και επαγγελματικό προφίλ προς τα έξω, προκειμένου να ξανακερδίσουν την εμπιστοσύνη των επενδυτών. Οι Bae et al (2018) αναφέρουν χαρακτηριστικά ότι σε αρκετές χώρες υπάρχουν εδώ και κάποια χρόνια αντίστοιχοι νόμοι που ορίζουν τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης (Bae et al, 2018).

Να τονιστεί στο σημείο αυτό ότι στην χώρα μας, ο νόμος 2190/1920 αναφέρεται σε βασικές αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης. Ακόμα και αν ο νόμος είναι παλιός, μέχρι την δεκαετία του 1990 τόσο σε ελληνικό, όσο και σε διεθνές επίπεδο, δεν υπήρχαν κανονισμοί και διατάξεις που να περιορίζουν τον προγραμματισμό και τις επιδιώξεις της διοίκησης ως προς αυτό το σημείο. Σταθμός στην αλλαγή πολιτικής έπαιξε η Maxwell Communication, η οποία χρεοκόπησε από την μία πλευρά, αλλά από την άλλη στάθηκε αφορμή για να συσταθεί η επιτροπή Cadbury και να παρουσιάζει μία ετήσια έκθεση που αφορούσε το Ηνωμένο Βασίλειο.

Η παραπάνω έκθεση θεωρήθηκε ιδιαίτερων σημαντική αφού έθεσε τις βάσεις για την βελτίωση αλλά και την ανάπτυξη ενός συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης για όλες τις επιχειρήσεις παγκοσμίως. Στην χώρα μας δε, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ήδη από το 1991, προσπαθώντας να αναπτύξει τις βέλτιστες πρακτικές της εταιρικής διακυβέρνησης, εφάρμοσε σε ευρεία κλίμακα τις «Αρχές που διέπουν την Ε.Δ.» με γνώμονα όχι μόνο την έκθεση που τονίστηκε παραπάνω, αλλά και τις αρχές του ΟΟΣΑ. Εκτός από τα παραπάνω γεγονότα του 1990, δέκα χρόνια αργότερα ο ΣΕΒ ανέλαβε αντίστοιχη πρωτοβουλία, βάση της οποίας μπόρεσε και συνέταξε αρχές και νόμους που αναφέρονται στην Ε.Δ. Θα αναφερθώ στην παρακάτω σχετική νομοθεσία ώστε να

υποστηρίξω επακριβώς τα προαναφερθέντα συμβάντα ως εξής: Ν.3016/2002, Ν.3693/2008, Ν.3884/2010 και ο Ν. 3873/2010.

Ο Ν.3873/2010 αντιπροσωπεύει την βάση των κανονισμών την εταιρικής διακυβέρνησης όπου όρισε ο ΣΕΒ, ο οποίος ουσιαστικά είτε προστάζει προς συμμόρφωση είτε διαλλακτικά προσπαθεί να δεχτεί τυχόν ιδιαιτερότητες των ελληνικών επιχειρήσεων και φροντίζει να τις εντάξει νόμιμα στις κατάλληλες οδούς διακυβέρνησης. Άλλωστε γι' αυτό θεσπίστηκε, για να εξυπηρετεί όλες τις κλάσεις των ελληνικών εταιριών.

Ακολουθεί το 2012 η ΕΧΑΕ και ο ΣΕΒ¹ που θεώρησαν ότι βάση της δέσμευσης που είχαν από προηγούμενες ενέργειες, έπρεπε να κάνουν ορισμένες κινήσεις. Έτσι ίδρυσαν το Ελληνικό Συμβούλιο της Εταιρικής Διακυβέρνησης που κύριο μέλημα του ήταν το εξής: η μελέτη και η υλοποίηση δράσεων και ενεργειών που αφορούν προτάσεις και οργάνωση διαβουλεύσεων ώστε να προαχθούν οι αρχές της Ε.Δ. με κάθε τρόπο.

Επιπλέον, πολλοί φορείς κατά καιρούς έχουν προσπαθήσει να δώσουν διάφορες εξηγήσεις για το εν λόγω θέμα, αφού με το πέρασμα του χρόνου παρουσιάζεται η συγκεκριμένη ανάγκη. Παρόμοιες προσπάθειες έχουν γίνει και από πολλές εταιρίες που ερευνούν το κατά πόσο ο συγκεκριμένος Κώδικας μπόρεσε να συμβάλλει στην ανάπτυξη ενεργειών που υιοθετούν τα διοικητικά συμβούλια ελληνικών επιχειρήσεων και σκοπό έχουν την δημιουργία βέλτιστων πρακτικών, αλλά και την χάραξη κοινής πολιτικής, ώστε να μπορέσουν να επηρεάσουν τόσο τις προσπάθειες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το συγκεκριμένο θέμα, όσο και τα κατά τόπους χρηματιστήρια και την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Η βασική έκβαση που απορρέει από την συγκεκριμένη ανάλυση της μελέτης είναι πως οι κανονισμοί της Ε.Δ. συνεχώς βελτιστοποιούνται και καλύπτουν διαφορετικές και πολύπλευρες συνέπειες και δράσεις. Σε κάθε έτος που περνάει, υπάρχουν σημάδια βελτίωσης, τα οποία υιοθετούνται και δημιουργείται ένα κλίμα εμπιστοσύνης και συνεργασίας μεταξύ της επιχείρησης και των δυνητικών επενδυτών και προμηθευτών προκειμένου να μπορέσει να εξασφαλίσει καλύτερες χρηματοδοτήσεις με το πέρασμα του χρόνου.

Στην συγκεκριμένη εργασία έγινε μία προσπάθεια ανάδειξης των σημαντικότερων πτυχών της Ε.Δ. , αλλά και την παρουσίαση εταιριών που με βάση τους κανόνες που εφάρμοσαν, μπόρεσαν και παρουσίασαν ένα καλύτερο προφίλ συνεργασίας προς όλους τους εξωτερικούς φορείς που την επηρεάζουν.

Αφού μιλήσαμε στο πρώτο κεφάλαιο για ορισμούς και κανόνες που διέπουν την Ε.Δ. στα επόμενα κεφάλαια, εστίασαμε σε εταιρείες που εφάρμοσαν τους κανόνες της Ε.Δ. και τα

¹ <https://www.sev.org.gr/>

αποτελέσματα έγιναν αμέσως αντιληπτά, τόσο από ορισμένους δείκτες που είναι απαραίτητα για την οικονομική τους ευρωστία, όσο και από δείκτες που έχουν άμεση σχέση με το χρηματιστήριο που είναι μέλη του.

Αναλύθηκαν διεξοδικά αποφάσεις και επιδιώξεις του Δ.Σ. της κάθε εταιρίας με σκοπό την ορθότερη αντίληψη ως προς την εφαρμογή των συγκεκριμένων κανόνων. Το αποτέλεσμα είναι ότι στις εταιρείες που εφαρμόστηκαν οι κανόνες, υπάρχει βελτίωση και διαφάνεια σε όλους τους τομείς των δραστηριοτήτων τους, πράγμα που συνεπάγεται την ορθότερη διαφάνεια των ενεργειών τους.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ: ΟΙ ΓΕΝΙΚΟΙ ΟΡΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΚΑΝΟΝΕΣ ΠΟΥ ΤΗΝ ΔΙΕΠΟΥΝ

Με τον όρο εταιρική διακυβέρνηση νοούνται όλες οι ενέργειες και οι διαδικασίες που πραγματοποιούνται από την διοίκηση της εταιρείας και έχουν στόχο να ενημερώσουν τους παράγοντες που την αποτελούν όπως όλα τα όργανα διοίκησης αλλά και τους εξωτερικού φορείς για τα δικαιώματα που έχουν και τις υποχρεώσεις τους. (Greg, 2004). Η εταιρική διακυβέρνηση είναι ένα σύνολο κανόνων και αρχών που αφορά την γενικότερη πορεία της επιχείρησης και εκδηλώνεται σε όλους τους τομείς των δραστηριοτήτων².

Κυρίως έχει να κάνει με καλές πρακτικές και ορθή εφαρμογή νόμων και διαδικασιών. Η εφαρμογή των συγκεκριμένων κανόνων άρχισε να λαμβάνει χώρα την περίοδο 2001-2002 ενώ συνεχίστηκε να λειτουργεί κυρίως μετά το 2008 και την πρόσφατη οικονομική κρίση όπου άρχισαν να ισχύουν καινούρια πρότυπα.

ΠΡΟΣΦΑΤΑ ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΚΑΝΔΑΛΑ

Τα ενδιαφερόμενα μέλη του εξωγενούς περιβάλλοντος της εταιρίας αποτελούνται από τους επενδυτές, τους προμηθευτές, τους πελάτες αλλά και από οποιαδήποτε άλλα μέλη συνεργάζονται ή ακούν επιρροή, ενώ του εσωγενούς περιβάλλοντος από την διοίκηση, τους παράγοντες και του υπαλλήλους.

²https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2040922

Η εταιρική διακυβέρνηση στοχεύει στην ομαλή συνέργεια των μελών αυτών και αφορά τον μετριασμό των συγκρούσεων των συμφερόντων τους. (Marc 2012). Στις εταιρίες όπου τα άτομα που διοικούν δεν είναι οι ιδιοκτήτες αλλά ούτε και κάποιος συνδεδεμένος με την εταιρία ελεγχόμενος μέτοχος, γεννούνται συγκρούσεις στις απόψεις που αφορούν σε θέματα διαχείρισης και διοίκησης της εταιρίας, λόγω των ιδιαίτερων συμφερόντων που ενδεχομένως να έχει οι διοίκηση εξ' αιτίας των ακριβών και πολύπλευρων πληροφοριών που έχει πρόσβαση. Έτσι, προκύπτουν διαφορές όταν το διοικητικό συμβούλιο της εταιρίας αντί να εποπτεύει τη διοίκηση για λογαριασμό των μετόχων, πολλές φορές απομονώνεται από τους μετόχους και διαχειρίζεται τη διοίκηση με βάση ιδιοτελή του συμφέροντα (Bradley et al., 2008). Για παράδειγμα, μια τέτοια διαφορά θα ήταν η εξής :τα στελέχη που πληρώνονται με δικαίωμα προαίρεσης αγοράς μετοχών έχουν κίνητρο να εκτρέψουν τα υπόλοιπα κέρδη της επιχείρησης για να αγοράσουν μετοχές ιδίων μετοχών της εταιρείας, κάτι το οποίο θα καταστήσει την τιμή αγοράς της μετοχής σχετικά απρόσιτη για νέους επενδυτές, γεγονός που οι ιδιοκτήτες δεν θα ήθελαν να συμβεί. Διαχρονικά, η εκτροπή των διαφυγόντων κερδών στη χειραγώγηση των τιμών των αποθεμάτων έχει βαθμιαία διαβρώσει την ανταγωνιστικότητα της αμερικανικής βιομηχανικής βάσης. Η ιστορία πάντως έχει δείξει ότι ενώ το κοινό κατηγορεί τους χαμηλόμισθους στην Κίνα για την εξάλειψη των αμερικανικών θέσεων εργασίας, η πραγματικότητα είναι ότι πολλές αμερικανικές επιχειρήσεις ανταγωνίζονται σε υψηλά μισθολογικά έθνη όπως ο Καναδάς, η Γερμανία ή η Ιαπωνία και δημιουργούν ψεύτικες εντυπώσεις. Είναι η αποτυχία των μεγάλων εταιριών να επενδύσουν σε νέο εξοπλισμό και οι άνθρωποι που ελέγχουν την Αμερική διαβρώνουν τη μεσαία τάξη και τις αντιλήψεις που έχει η αμερικανική αγορά ενσωματώσει στις τάξεις της.³

ΤΡΟΠΟΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΥ ΤΩΝ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΑΠΟΨΕΙΣ

Οι λύσεις στο πρόβλημα περιλαμβάνουν τις κατάλληλες διαδικασίες και τις προσεγγίσεις όπου έγκεινται στο περιβάλλον της εταιρίας και στην διάσταση των καθηκόντων⁴. Μια προσέγγιση βασισμένη είναι σε μακροοικονομικούς παράγοντες προτρέπει σε ένα σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης που αποδίδει οικονομικά και βαρύτητα στα μετοχικά συμφέροντα. (Dainesetal, 2008) Αυτό έχει οδηγήσει σε μια βιβλιογραφία που επικεντρώνεται στην οικονομική ανάλυση (Burgstahler et al, 2006).

³https://www.academia.edu/36211184/Deindustrialization_in_the_Granite_State_Part_2_Rising_Asset_Bubbles_Distort_the_Industrial_Base;

⁴ <https://www.ft.com/>

Ο νόμος Sarbanes – Oxley Act ανεπίσημα αναφερόμενος ως Sarbox ή Sox είναι μια απόπειρα της ομοσπονδιακής κυβέρνησης των Ηνωμένων Πολιτειών να νομοθετεί μερικές από τις αρχές που συνιστώνται στις εκθέσεις του ΟΟΣΑ.

ΑΡΧΕΣ ΤΟΥ ΝΟΜΟΥ SARBANES –Oxley Act⁵

Όσο αφορά την προάσπιση των μετοχικών συμφερόντων: οι εταιρείες έχουν χρέος να τα συμμερίζονται εντάσσοντάς τους στην πολιτική διαχείρισης μέσω της διαφάνειας δεδομένων και της παρουσίας τους στις γενικές συνελεύσεις.

Συμφέροντα αντίθετης πλευράς : Οι εταιρίες θα πρέπει να συμμορφώνονται σύμφωνα την νομοθεσία που προασπίζεται τα δικαιώματα των επενδυτών, των εργαζομένων, των πιστωτών και όλων των μελών που συμβάλλουν εμπράκτως στην εταιρεία. Ουσιαστικά, ασκούν επιρροή στην επιχειρηματικής της συμπεριφορά.

ΠΟΙΟΣ ΕΙΝΑΙ Ο ΑΠΑΙΤΟΥΜΕΝΟΣ ΡΟΛΟΣ, ΑΛΛΑ ΚΑΙ ΠΟΙΕΣ ΕΙΝΑΙ ΟΙ ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ ΤΟΥ ΔΣ;

Το όργανο της διοίκησης που αποτελεί και το πιο σημαντικό παράγοντα όσο αφορά την λήψη αποφάσεων είναι το Δ.Σ., που πρέπει να παρουσιάζει ιδιαίτερες δεξιότητες και ικανότητες στο να επανεξετάσει τις οποιοσδήποτε επιδόσεις του τμήματος της διαχείρισης και οι πρακτικές του θα πρέπει να αποτελούνται βάσει συγκεκριμένων γνωρισμάτων που θα αναφερθώ παρακάτω.

Όσοι εκπροσωπούν το Δ.Σ. θα πρέπει να τους χαρακτηρίζει ο ακεραίος χαρακτήρας και η ηθική. Οι επιχειρήσεις πρέπει να έχουν έναν κώδικα δεοντολογίας για τα ανώτερα διοικητικά στελέχη που θα είναι εφάμιλλος με την λήψη αποφάσεων, αλλά και των συνεπειών της. Ακόμη, θα πρέπει να υπάρχει πλήρη διαφάνεια και πληροφόρηση τόσο στην πολιτική του Δ.Σ. όσο και στις αρμοδιότητες και τα καθήκοντα των υπόλοιπων διοικητικών μελών.

Ο νόμος Sarbanes – Oxley Act του 2002 τέθηκε σε εφαρμογή μετά από μια σειρά από εταιρικά σκάνδαλα υψηλού προφίλ. Κατέστησε μια σειρά απαιτήσεων που επηρεάζουν την εταιρική διακυβέρνηση στις ΗΠΑ και επηρέασαν παρόμοιους νόμους σε πολλές άλλες χώρες.

⁵ <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>

Στην Ελλάδα, η εταιρική διακυβέρνηση μετά από εμπειρία ετών έχει εγκατασταθεί στα νομικά προσκήνια με διατάξεις προσαρμοσμένες και κατάλληλες στα μέτρα των επιχειρήσεων. Αναφέρω ενδεικτικά την εξής νομοθεσία:

- Ν.2190/1920 που παρά τις τροποποιήσεις και τις αλλαγές που έχει υποστεί αποτελεί ακόμα έναν από τους πιο σημαντικούς νόμους που διέπουν τις ανώνυμες εταιρίες.
- Ν.3016/2002 που αφορά την καθιέρωση του θεσμού της εταιρικής διακυβέρνησης στην Ελλάδα. Ο νόμος αυτός είναι σημαντικός γιατί θεσπίζει τους κανόνες συμμετοχής των μη διοικητικών ατόμων στις ελληνικές εισηγμένες εταιρίες καθώς επίσης και την δημιουργία αλλά και εφαρμογή ενός εσωτερικού κανονισμού λειτουργίας μέσα στις επιχειρήσεις
- Ν.3693/2008 που αφορά την προσαρμογή του ελληνικού νόμου με την οδηγία της 2006/43/EK του ευρωπαϊκού συμβουλίου

Ακολουθούν και άλλοι νόμοι της ελληνικής νομοθεσίας που προσαρμόζονται στο ίδιο πλαίσιο προσαρμογής των διοικήσεων της ελληνικών εισηγμένων εταιριών με ευρωπαϊκές οδηγίες όπως: Ν.3873/2010, Ν.3884/2010 και ο Ν.3693/2008.

Η προηγούμενη επεξήγηση μας οδηγεί στο συμπέρασμα πως η εταιρική διακυβέρνηση ως θεσμός είναι ιδιαίτερα σημαντικός για τις ελληνικές εισηγμένες εταιρίες καθώς πρέπει να συμμορφώνονται με τους ειδικούς αυτούς κανονισμούς. Στο δεύτερο μέρος της εργασίας θα παρουσιάσω τους κανόνες της εταιρικής διακυβέρνησης που πρέπει να διέπουν τις κατασκευαστικές εταιρίες και τις εταιρίες με τα υλικά κατασκευών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1.

1.1 ΤΙ ΕΙΝΑΙ Η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΚΑΙ ΠΟΙΟΙ ΟΙ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΙ ΠΟΥ ΑΠΟΡΡΕΟΥΝ ΑΠΟ ΑΥΤΟ ΤΟ ΘΕΣΜΟ;

Με τον όρο εταιρική διακυβέρνηση νοούνται όλες οι ενέργειες και οι διαδικασίες που πραγματοποιούνται από την διοίκηση της εταιρείας και έχουν στόχο να ενημερώσουν τους παράγοντες που την αποτελούν όπως όλα τα όργανα διοίκησης αλλά και τους εξωτερικού φορείς για τα δικαιώματα που έχουν και τις υποχρεώσεις τους. (Greg, 2004). Η εταιρική διακυβέρνηση είναι ένα σύνολο κανόνων και αρχών που αφορά την γενικότερη πορεία της επιχείρησης και εκδηλώνεται σε όλους τους τομείς των δραστηριοτήτων.

Κυρίως έχει να κάνει με καλές πρακτικές και ορθή εφαρμογή νόμων και διαδικασιών. Η εφαρμογή των συγκεκριμένων κανόνων άρχισε να λαμβάνει χώρα την περίοδο 2001-2002 ενώ συνεχίστηκε να λειτουργεί κυρίως μετά το 2008 και την πρόσφατη οικονομική κρίση όπου άρχισαν να ισχύουν καινούρια πρότυπα.

Η εταιρική διακυβέρνηση αναφέρεται στις αρχές και στους νόμους που οριοθετούν όχι μόνο την κατανομή των υποχρεώσεων, αλλά και τα δικαιώματα που έχουν τα διοικητικά και λειτουργικά μέρη της επιχείρησης όπως είναι η διοίκηση και οι διευθυντές της, οι εργαζόμενοι της, οι πιστωτές της και οι μέτοχοι της, αλλά και οι ελεγκτικές και ρυθμιστικές αρχές που την περιβάλλουν. Οι αρχές που συνθέτουν την εταιρική διακυβέρνηση έχουν να κάνουν με την διαδικασία για την λήψη απόφασης οποιασδήποτε μορφής καθώς και τους κανόνες που οδηγούν στην συγκεκριμένη απόφαση⁶.

Γίνεται αντιληπτό ότι ο συγκεκριμένος θεσμός αναφέρεται σε όλες τις διαδικασίες που λαμβάνονται υπόψη από τα διοικητικά συμβούλια των εταιριών προκειμένου να παρθούν αποφάσεις που να συνάδουν με τους στόχους των επιχειρήσεων. Η εταιρική διακυβέρνηση θεσπίζει ενέργειες των μελών που απαρτίζουν έναν οργανισμό, από οποιοδήποτε σημείο βρίσκεται και την υπηρετεί, οριοθετώντας τις κινήσεις του και τις πρακτικές που θέλει να ακολουθήσει. Αυτός είναι ο λόγος που δεν παραλληλίζονται τα συμφέροντα των ενδιαφερόμενων μελών του οργανισμού ,με τις οδηγίες-κανόνες που πρέπει να εφαρμόσουν (Chang et al., 2017).

Με την εταιρική διακυβέρνηση άρχισαν να ασχολούνται οι διοικούντες των επιχειρήσεων, μετά τα πολλαπλά επεισόδια λογιστικής απάτης που παρουσιάστηκαν κατά την χρονική περίοδο 2001-2002, αναγκάζοντας τις διοικήσεις να ασχοληθούν με το θέμα του ελέγχου εκτενέστερα και

⁶https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2040922

ουσιαστικότερα. Η παγκόσμια οικονομική κρίση του 2008 εντατικοποίησε τους συγκεκριμένους ελέγχους, δημιουργώντας καινούργια δεδομένα.

1.2 ΙΣΤΟΡΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΚΑΝΔΑΛΩΝ

Αναφέρθηκε παραπάνω ότι τα σκάνδαλα που δημιουργήθηκαν στις ΗΠΑ οδήγησαν στην ίδρυση του νόμου του Sarbanes – Oxley το 2002. Κύρια αιτία των σκανδάλων ήταν το γεγονός ότι κλονίστηκε η εμπιστοσύνη μεταξύ της κοινωνίας και των επιχειρήσεων και αυτές τις διαφορές προσπάθησε να γεφυρώσει αυτός ο νόμος. Την ίδια περίπτωση αντιμετώπισε και η Αυστραλία με το πακέτο μεταρρυθμίσεων CLERP 9. Το CLERP 9 είναι ένα πακέτο νέων κανόνων που διέπουν ποικίλα θέματα των εταιριών όπως: τα προσόντα των ελεγκτών και της ανεξαρτησίας που πρέπει να έχουν, την αμοιβή των εκτελεστικών στελεχών και τα κίνητρα για αποκάλυψη απάτης. Παρεμφερείς κανονισμοί σε άλλα ευρωπαϊκά έθνη άλλαξαν μια για πάντα τις συνθήκες των σχέσεων επιχείρησης και κοινωνίας (Greg 2008, Marc 2012).

Προσπαθώντας να διαχωρίσω τα στρατόπεδα συμφερόντων των ενδιαφερόμενων μερών μια εταιρίας, οδηγούμαστε στο συμπέρασμα ότι η εξωτερική πλευρά είναι οι μέτοχοι, οι πιστωτές, οι προμηθευτές, οι πελάτες, ενώ οι κύριες ομάδες εσωτερικών παραγόντων είναι οι εργαζόμενοι και η διοίκηση.

Ο Marc σε μία μελέτη του το 2012 αναφέρει ότι για την σωστή λειτουργία των κανόνων της εταιρικής διακυβέρνησης, πρέπει να υπάρχει μία ισορροπία στα συμφέροντα των παραγόντων που επηρεάζουν και επηρεάζονται από τον εκάστοτε οικονομικό οργανισμό. (Marc, 2012). Αλλά και παλαιότερα ο Bebchuk το 2004 ανέφερε ότι στις μεγάλες επιχειρήσεις έχει παρατηρηθεί το εξής φαινόμενο: παρά τον διαφορετικό ρόλο που υπάρχει ανάμεσα στην διοίκηση και στην ιδιοκτησία μίας επιχείρησης, εντούτοις οι διοικούντες του οργανισμού ακολουθούν άλλες πολιτικές διαχείρισης του οργανισμού, παραμερίζοντας τα συμφέροντα των μετόχων και ακολουθώντας δική τους γραμμή διοίκησης. (Bebchuk, 2004).

Ο κίνδυνος προκύπτει ότι, το διοικητικό συμβούλιο της εταιρίας αντί να εποπτεύει τη διοίκηση για λογαριασμό των μετόχων, πολλές φορές απομονώνεται από τους μετόχους και διαχειρίζεται τη διοίκηση με δικό του τρόπο. (Bebchuk 2004).

Πιο συγκεκριμένα, ο κίνδυνος είναι ότι τα στελέχη που πληρώνονται με δικαίωμα προαίρεσης αγοράς μετοχών έχουν κίνητρο να εκτρέψουν τα υπόλοιπα κέρδη της επιχείρησης για να αγοράσουν μετοχές ιδίων μετοχών της εταιρείας, γεγονός που θα οδηγήσει στην άνοδο της αξίας των μετοχών.

Μέσα στα τριάντα ή και στα σαράντα έτη που εφαρμόστηκε το μοντέλο, η εκτροπή των διαφυγόντων κερδών στη χειραγώγηση των τιμών των αποθεμάτων έχει βαθμιαία διαβρώσει την ανταγωνιστικότητα της αμερικανικής βιομηχανικής βάσης. Η ιστορία πάντως έχει δείξει ότι ενώ το κοινό κατηγορεί τους χαμηλόμισθους στην Κίνα για την εξάλειψη των αμερικανικών θέσεων εργασίας, η πραγματικότητα είναι ότι πολλές αμερικανικές επιχειρήσεις ανταγωνίζονται σε υψηλά μισθολογικά έθνη όπως ο Καναδάς, η Γερμανία ή η Ιαπωνία και δημιουργούν ψεύτικες εντυπώσεις. Είναι η αποτυχία των μεγάλων εταιριών να επενδύσουν σε νέο εξοπλισμό και οι άνθρωποι που ελέγχουν την Αμερική διαβρώνουν τη μεσαία τάξη και τις αντιλήψεις που έχει η αμερικανική αγορά ενσωματώσει στις τάξεις της.⁷

1.3 ΠΟΙΕΣ ΟΙ ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΑΝΤΙΛΗΨΕΙΣ ΓΙΑ ΤΟ ΘΕΜΑ;

Οι εκσυγχρονισμένες απόψεις περί του θέματος είναι πως η εταιρική διακυβέρνηση είναι αποτελεσματική όταν καταφέρνει και εξισορροπεί τα προσδοκώμενα οφέλη και των δύο πλευρών. Η εναρμόνιση αυτή θα επέλθει όταν δεν υπάρχει σύγκρουση συμφερόντων ώστε να εμποδίζεται ο σωστός και ολοκληρωμένος τρόπος που ελέγχεται μία επιχείρηση.⁸ Για το λόγο αυτό οι αρμόδιοι φορείς πρέπει να λάβουν υπόψη τους την εταιρική υπευθυνότητα του κάθε μέρους ξεχωριστά, αλλά και το μερίδιο ευθύνης που απορρέει από την αντίστοιχη θέση που ο καθένας βρίσκεται μέσα στην εταιρία (Dainesetal, 2008). Την προσέγγιση αυτή υποστηρίζουν οι παρακάτω νόμοι:

A) Ο Νόμος του Sarbanes – Oxley Act⁹ και οι αρχές που τον διέπουν

- Ξεκινώντας την ανάλυση θα αναφερθούμε στα δικαιώματα των μετόχων που έχουν στον οργανισμό. Ο οργανισμός πρέπει να γνωρίζει τα δικαιώματά τους και κυρίως να τα σέβεται. Οι μέτοχοι είναι σημαντικό κομμάτι οικονομικής ενίσχυσης του οργανισμού, επομένως απαραίτητο στοιχείο για την επιβίωσή του. Είναι χρέος της διοίκησης να βοηθήσει τους μετόχους να καταλάβουν τον ρόλο τους μέσα στον οργανισμό και να μην παρεμποδίζουν τον ρόλο της για δικό τους όφελος.
- Συμφέροντα των υπολοίπων αντισυμβαλλόμενων μερών: Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να συμμερίζονται ότι έχουν τις ανάλογες υποχρεώσεις και στα μέρη εκτός των ιδιοκτητών,

⁷https://www.academia.edu/36211184/Deindustrialization_in_the_Granite_State_Part_2_Rising_Asset_Bubbles_Distort_the_Industrial_Base;

⁸ <https://www.ft.com/>

⁹ <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>

δηλαδή των εργαζομένων, των επενδυτών, των πελατών, των προμηθευτών και των πιστωτών.

- Το διοικητικό συμβούλιο της εταιρίας θα πρέπει να ακολουθεί επακριβώς ότι έχει ορίσει το καταστατικό αλλά και όλους τα κανόνες που θεσπίζουν την νόμιμη επιχειρηματικότητα της εταιρίας χωρίς να πράττει εναντίων των οφελών της επιχείρησης για ιδιοτελείς σκοπούς.
- Η εταιρία θα πρέπει να αναπτύξει κώδικες επικοινωνίας με το εξωτερικό περιβάλλον που αναφέρεται και να εναρμονίσει τους στόχους και το όραμά του μέσα στην κοινωνία που υπάρχει. Επιπλέον, οι εσωγενείς και οι εξωγενείς παράγοντες οφείλουν να ακολουθούν αυτές τις δεοντολογικές προσεγγίσεις ώστε να υπάρξει ομαλή διαχειριστική πορεία.
- Οι επιχειρήσεις και πιο συγκεκριμένα η διοίκηση υποχρεούται να γνωστοποιεί να τους ρόλους και τις αρμοδιότητες που έχει κάθε μέλος του διοικητικού συμβουλίου. Ακόμη, οι διαδικασίες που ακολουθούνται πρέπει να γίνονται σε πλήρη διαφάνεια σε όλο τον κύκλο της εταιρίας.

Ο νόμος Sarbanes – Oxley Act του 2002 τέθηκε σε εφαρμογή μετά από μια σειρά από εταιρικά σκάνδαλα υψηλού προφίλ. Κατέστησε μια σειρά απαιτήσεων που επηρεάζουν την εταιρική διακυβέρνηση στις ΗΠΑ και επηρέασαν παρόμοιους νόμους σε πολλές άλλες χώρες.

Στην Ελλάδα το θέμα της εταιρικής διακυβέρνησης έχει καλυφθεί με την παρακάτω νομοθεσία την οποία όλες οι Ανώνυμες Εταιρίες πρέπει να εφαρμόζουν:

- Ν.2190/1920 που παρά τις τροποποιήσεις και τις αλλαγές που έχει υποστεί αποτελεί ακόμα έναν από τους πιο σημαντικούς νόμους που διέπουν τις ανώνυμες εταιρίες.
- Ν.3016/2002 που είναι σημαντικός γιατί θέτει τους κανόνες για την τοποθέτηση των μη εκτελεστικών μελών στις ελληνικές εισηγμένες εταιριών καθώς επίσης και την δημιουργία και εφαρμογή ενός εσωτερικού κανονισμού λειτουργίας μέσα στις εταιρίες.
- Ν.3693/2008 που αφορά την προσαρμογή των ελληνικών νόμων με την οδηγία της 2006/43/EK του ευρωπαϊκού συμβουλίου

Ακολουθούν και άλλοι νόμοι της ελληνικής νομοθεσίας που προσαρμόζονται στο ίδιο πλαίσιο προσαρμογής των διοικήσεων της ελληνικών εισηγμένων εταιριών με ευρωπαϊκές οδηγίες όπως: Ν.3873/2010, Ν.3884/2010 και ο Ν.3693/2008.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

2.1 ΦΙΛΟΔΟΞΙΑ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Η εταιρική διακυβέρνηση αφορά τη διακυβέρνηση των εταιρειών, η οποία μπορεί να μην είναι μια ιδιαίτερα αποκαλυπτική δήλωση από οριστική άποψη, αλλά μας υπενθυμίζει ότι έχει άμεση εφαρμογή στους κανόνες των επιχειρήσεων και έχει επίσης να κάνει με τον καθορισμό των δραστηριοτήτων και των διαδικασιών, οι οποίες αποτελούν τον κύριο κορμό της.

Σύμφωνα με το Cadbury Report, 1992, παράγραφος 2.5, η εταιρική διακυβέρνηση είναι τα στοιχεία κατά τα οποία διοικούνται και επιτηρούνται οι εταιρείες. Η Επιτροπή Cadbury συνέχισε να επεξεργάζεται τους αντίστοιχους ρόλους του διοικητικού συμβουλίου, τους μετόχους και τον αντίστοιχο ελεγκτή υποστηρίζοντας πως τα Δ.Σ. ευθύνονται για την διακυβέρνηση της εταιρίας. Η λειτουργία των μετόχων είναι να ορίζουν διευθυντές και ελεγκτές ώστε να καθησυχάζονται για την ομαλή και ανιδιοτελής διακυβέρνηση της εταιρίας. Ο ρόλος των ελεγκτών είναι να παρέχουν στους μετόχους της επιχείρησης εξωτερικό και αντικειμενικό έλεγχο των οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων (Cadbury Report, 1992).

Τον Απρίλιο του 2012, η συμβουλευτική εταιρεία της Αυστραλιανής Κυβέρνησης και η Επιτροπή αγορών (CAMAC, 2012) εξέδωσε μια έκθεση ως εξής: «Σε γενικές γραμμές, η διακυβέρνηση των εταιρικών οντοτήτων κατανοεί το πλαίσιο κανόνων, σχέσεων, των συστημάτων και των διαδικασιών εντός και από την οποία ασκείται και ελέγχεται η εξουσία σε διάφορες εταιρείες». Αξίζει να σημειωθεί ότι, από την άποψη αυτή, η Ε.Δ περιορίζεται σε θέματα που βρίσκονται, ή θα έπρεπε, να βρίσκονται υπό τον έλεγχο των μετόχων και του διοικητικού συμβουλίου (CAMAC, 2012).

Ίσως αυτό εξηγεί γιατί συνήθως αντιμετωπίζονται οι έγκυρες δηλώσεις «αρχών» σε θέματα που μπορούν να αποφασίσουν και να εφαρμόσουν οι μέτοχοι και το διοικητικό συμβούλιο. Λόγω του εύρους της, η έρευνα στην Ε.Τ χαρακτηρίζεται από την έλλειψη ενοποίησης όσο αφορά πρακτικό κομμάτι και θεωρητικό. Η έλλειψη θεωρίας είναι εμφανής στη φύση των ερωτήσεων που τίθενται, από τον τρόπο που πλαισιώνονται οι βασικές ιδέες και οι διαδικασίες συλλογισμού που υποστηρίζουν τις υποθέσεις, τον τρόπο που προσδιορίζονται τα μοντέλα, πώς είναι οι εξαρτημένες και επεξηγηματικές μεταβλητές, αλλά και πως ορίζεται και μετριέται, ποιοι εκτιμητές τα χρησιμοποιούνται και πώς εφαρμόζονται οι δοκιμές και οι τρόποι που επιτυγχάνονται τα αντίστοιχα αποτελέσματα. Η βιβλιογραφία προβλέπει επίσης ενέργειες που αναφέρονται σε εξωτερικούς παράγοντες όπως τους κύριους μετόχους ή τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, για την αντιμετώπιση του κόστους των διαμεσολαβητών που μπορούν να προκύψουν όταν οι ελεγκτές της επιχείρησης

επιδιώκουν τα συμφέροντα παρουσιάζοντάς τα ως δικά τους και χρησιμοποιώντας νόμιμες αξιώσεις. Σαφώς, η χρηματοοικονομική άποψη θα μπορούσε να γίνει αντιληπτή από μερικούς που είναι πολύ στενά συνδεδεμένοι.

Σε αυτήν την κριτική, όπως ορισμένοι αναφέρουν (π.χ. Gillan, 2006), για ευκολία διακρίνουμε προϋποθέσεις μεταξύ των χαρακτηριστικών εσωτερικής και εξωτερικής διακυβέρνησης. Αυτή η διάκριση μπορεί να μην είναι σαφώς καθορισμένη, καθώς εξαρτάται από την εταιρεία και τις ιδιαιτερότητες που αυτή παρουσιάζει .

Με την εσωτερική διακυβέρνηση και τα χαρακτηριστικά της εννοούμε τις δομές και τις διαδικασίες που βρίσκονται μέσα στις διαδικασίες ελέγχου των μετόχων της εταιρείας και του διοικητικού συμβουλίου. Υπάρχουν επίσης εξωγενείς παράγοντες που επηρεάζουν την έκταση των συγκρούσεων που μπορεί να δημιουργηθούν καθώς επίσης και το αντίστοιχο κόστος τους.

Συνήθως περιλαμβάνουν τον υποκείμενο χαρακτήρα της επιχείρησης της εταιρείας και τις μελλοντικές επενδυτικές ευκαιρίες, τους πόρους και την τεχνολογία, το νόμιμο σύστημα και τους νόμους της γης, τα οικονομικά λογιστικά πρότυπα και την επιβολή τους, αλλά περιλαμβάνουν επίσης και τις κεφαλαιαγορές με τους αντίστοιχους κανόνες και τα πρωτόκολλα λειτουργίας τους, και παρόμοιες τέτοιες διατάξεις.

Με την επιφύλαξη των εξωγενών παραγόντων αλλά και των συνεπειών που αυτές μπορούν να φέρουν και ανάλογα με το καταστατικό της εταιρείας που είναι υπεύθυνο για ορισμένα στοιχεία ανάληψης αρμοδιοτήτων και συμβάντων, οι μέτοχοι και το διοικητικό συμβούλιο θα αναλάβουν είτε ξεχωριστά είτε συλλογικά διάφορες δράσεις που έχουν να κάνουν με ορισμένα ζητήματα όπως λόγω χάρη, αλλαγή του καταστατικού, λόγω πιθανής αύξησης του μεγέθους της διοίκησης, εκλογή διευθυντών, αλλά και διορισμό των ελεγκτών.

Μόλις διοριστεί το διοικητικό συμβούλιο, εκλέγεται ένας πρόεδρος ο οποίος ορίζει την διεύθυνση αναθέτοντάς της εξουσίες και ευθύνες. Αξίζει να σημειωθεί ότι ενώ πολλές από αυτές τις ενέργειες είναι σε μεγάλο βαθμό διακριτικές, συνήθως λαμβάνονται με φόντο την κοινή πρακτική ή πρακτικές που συνιστώνται από το καταστατικό της εκάστοτε εταιρείας.

Ορισμένες πτυχές της διακυβέρνησης που επηρεάζουν την εύρυθμη λειτουργία της επιχείρησης είναι το αποτέλεσμα υιοθέτησης των αποφάσεων εξωτερικών μερών. Παραδείγματα είναι οι αποφάσεις των αποκλεισμένων, οικονομικών ιδρύματα ή αμοιβαία κεφάλαια αντιστάθμισης για να επενδύσουν σε μια εταιρεία με σκοπό να επηρεάσουν την εταιρεία με διάφορες χρηματοοικονομικές πολιτικές, αλλά και με τις αποδόσεις στους μετόχους.

Άλλα παραδείγματα είναι οι τρόποι στους οποίους οι οικονομικοί σύμβουλοι ή οι ελεγκτές της εταιρείας εκτελούν τα καθήκοντά τους, και πώς επηρεάζουν οι παράγοντες της αγοράς, τις

εταιρικές ρυθμιστικές αρχές ή επηρεάζουν οι αναλυτές τις εκάστοτε γνωστοποιήσεις που κάνουν και αφορούν λογιστικές πολιτικές και πρακτικές.

Αυτές οι σχέσεις είναι περίπλοκες και περιλαμβάνουν ενέργειες και αντιδράσεις, όχι απαραίτητα διαδοχικές και σε πολλές περιπτώσεις που προσδιορίζονται ενδογενώς από τα υπάρχον σύστημα που έχει δημιουργηθεί μέσα από νόμους και κανόνες.

2.2 ΜΕΤΡΗΣΗ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Η έλλειψη σαφήνειας σχετικά με τα όρια της Ε.Τ αντικατοπτρίζεται στις δομές που επηρεάζουν ολόκληρη την επιχείρηση και τις πολιτικές της. Οι περισσότερες βάσεις δεδομένων επικεντρώνονται στις επιλογές των μετόχων της εταιρείας, αλλά υπάρχουν εξαιρέσεις. Ένα παράδειγμα είναι η ιαπωνική βάση δεδομένων Ε.Τ , που είναι ένα σύστημα που αξιολογεί τις εταιρείες σύμφωνα με τις εσωτερικές και εξωτερικές πρακτικές της Ε.Τ. αλλά και τα αποτελέσματα που διεξάγονται και που αργότερα περιγράφουμε ως αποτελέσματα εταιρικής διακυβέρνησης.

Οι περισσότερες βάσεις δεδομένων περιέχουν ετήσια δεδομένα, αλλά και πάλι υπάρχουν εξαιρέσεις. Βάσεις δεδομένων διατηρούνται από τις υπηρεσίες θεσμικών μετόχων (ISS) έχουν ημερήσια αρχεία για πολλά είδη για χιλιάδες εταιρείες στις Ηνωμένες Πολιτείες και σε άλλες χώρες.

Ωστόσο, τα περισσότερα στοιχεία της Ε.Τ. παραμένουν αμετάβλητα για μεγάλα χρονικά διαστήματα. Αναφερόμαστε σε αυτήν την ιδιότητα καθώς οι βάσεις δεδομένων μπορούν να περιέχουν πολλά στοιχεία, κάτι που αυξάνει το ζήτημα της κοινοποίησης των δεδομένων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

3.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟΥΣ ΚΑΝΟΝΕΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Παρακάτω μελετούνται 5 εταιρείες που τηρούν τους κανόνες της εταιρικής διακυβέρνησης και έχουν δημοσιευμένα στοιχεία στο Ελληνικό Χρηματιστήριο Αθηνών. Αποφασίσαμε να μελετήσουμε τις συγκεκριμένες εταιρείες, καθώς υπάρχουν διαθέσιμα δημοσιευμένα στοιχεία και μπορούμε εύκολα να αντλήσουμε συμπεράσματα για την μελέτη μας. Το εταιρικό προφίλ των συγκεκριμένων εταιριών καλύπτει πλήρως τις απαιτήσεις της εργασίας και για αυτό και επιλέχθηκαν. Επίσης η εργασία απαιτούσε δημοσιευμένα και έγκυρα στοιχεία, που έπρεπε να βρεθούν και όχι οποιαδήποτε στοιχεία αμφιβόλου προέλευσης και επεξεργασίας. Καθώς οι εν λόγω εταιρείες βρίσκονται χρόνια στο Χρηματιστήριο Αθηνών και επομένως διέπονται από τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης, θεωρήθηκαν ότι είναι το σωστό δείγμα προκειμένου να κάνουμε την μελέτη μας και να διεξάγουμε τα συμπεράσματά μας.

Επιλέχθηκαν να μελετηθούν οι συγκεκριμένες εταιρίες γιατί θελήσαμε να έχουμε όλα τα στοιχεία δημοσιευμένα και για όλους τους χρόνους. Όταν μελετάμε εταιρίες για κάποιο χρονικό διάστημα, πρέπει να έχουμε για όλες το ίδιο μέτρο σύγκρισης και με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία που έχουμε στην διάθεση μας να μπορούμε να διεξάγουμε τα αντίστοιχα αποτελέσματα. Τέλος, οι χρονικές περιόδους που μελετήθηκαν ήταν μέσα στην κρίση. Αυτό από μόνο του μπορεί να αποτελέσει πρόκληση για τον ερευνητή: το να μελετήσει μία εταιρία μέσα στην κρίση, που υπήρχε πρόβλημα τόσο ρευστότητας όσο και επιβίωσης των εταιριών, μας έδωσε το ερέθισμα να μελετήσουμε τις συγκεκριμένες εταιρίες από την σκοπιά που αναφέρουμε, παρά να την μελετήσουμε σε μία περίοδο που υπήρχε οικονομική ευρωστία και όλες οι επιχειρήσεις δούλευαν με τον καλύτερο δυνατό τρόπο. Επίσης γνωρίζουν όλοι ότι σε περιόδους κρίσης φαίνεται η ευελιξία και η ικανότητα της επιχείρησης να ξεπεράσει τα εμπόδια που υπάρχουν από αν την ερευνούσαμε σε περίοδο που όλα εξελίσσονταν ομαλά και χωρίς κανέναν περιορισμό. Γι' αυτούς τους λόγους που αναφέρθηκαν παραπάνω επιλέξαμε να μελετήσουμε τις εταιρίες στο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα που αναφέρονται.

Με βάση τον ευρωπαϊκό κανονισμό 679/2016 GDPR ο οποίος αφορά στην ταυτοποίηση προσωπικών δεδομένων για διάφορα στοιχεία των εταιριών τα οποία πρόκειται να αρχειοθετηθούν, ενημερώνουμε πως δεν θα ονοματοποιηθούν οι παρακάτω εταιρίες για λόγους προστασίας των δεδομένων τους. Παρ' όλα αυτά, προς διευκόλυνση του αναγνώστη και για καθαρά πληροφοριακό σκοπό θα παρατεθεί στο τέλος της εργασίας ένα παράρτημα στο οποίο θα αναφέρονται οι εταιρίες που μελετήθηκαν.

3.1.1 Εταιρία 1

Πρόκειται για πολυεθνή δραστηριότητα στον κατασκευαστικό κλάδο για 70 έτη. Πέρα από τις κατασκευές που είναι η κύρια δραστηριότητά της, η εταιρία ασχολείται με τις παραχωρήσεις έχοντας μία ισχυρή μονάδα διαχείρισης έργων και συμμετοχών στους τομείς των υποδομών και της ενέργειας. Ο Όμιλος πέραν τούτου, φροντίζει και για την σωστή διαχείριση με μονάδες κατασκευής και λειτουργίας μηχανικής βιολογικής επεξεργασίας και χώρων υγειονομικής ταφής των απορριμμάτων.

Ο κυρίαρχος στόχος του Ομίλου είναι να κατακτήσει εξέχουσα κατάταξη στην κατασκευή και διαχείριση υποδομών στην Νοτιοανατολική Ευρώπη και Μέση Ανατολή. Δημιουργώντας αξίες από συναφείς δραστηριότητες όπως η κατασκευή και λειτουργία μεγάλων έργων υποδομής, η εταιρία αναλαμβάνει κατασκευαστικά ρίσκα και διαχειρίζεται έργα υποδομών.

Τα βασικά οικονομικά μεγέθη του ομίλου διαμορφώνονται ως εξής: (τα παρακάτω ποσά είναι σε χιλιάδες ευρώ και οι καταστάσεις του ομίλου συντάσσονται με βάση τα ΔΠΧΑ).

Πίνακας 1: Οικονομικά μεγέθη εταιρίας 1.

	2014	2015	2016
Έσοδα μετά φόρων	-46.711	-63.641	-107.740
Ενεργητικό	1.447.060	1.493.548	1.412.319
Ίδια Κεφάλαια	375.277	316.280	207.491

Ο όμιλος συντάσσεται με τους κανόνες της εταιρικής διακυβέρνησης ακολουθούμενος τον Ν.3873/2010 που συμπλέει με τις διατάξεις 2006/46/ΕΚ και 2007/63/ΕΚ. Η προαναφερθείσα νομοθεσία διέπει οι ενέργειες του Δ.Σ. να είναι αποτελεσματικές κατά στην άσκηση των αρμοδιοτήτων του και να λειτουργούν με τέτοιο τρόπο ώστε να εξασφαλίσουν την μακροβιότητα των λειτουργιών του ομίλου. Επιπλέον πρέπει να έχει υψηλό επίπεδο εμπιστοσύνης και να αναγνωρίζεται από όλους. Επίσης, το Δ.Σ. θα πρέπει να εμπνέει μεγάλο βαθμό εμπιστοσύνης , πράττοντας καταλλήλως.

Τα διοικητικά μέλη πρέπει να εξυπηρετούν με ευλάβεια τα συμφέροντα της εταιρίας και η κύρια εργασία τους είναι η διασφάλιση της εμπιστευτικότητας των πληροφοριών που γνωρίζουν. Επίσης είναι υποχρεωμένα να μην έχουν σχέση με ανταγωνιστικές εταιρίες και να μην δημιουργείται σύγχυση ανάμεσα στα προσωπικά τους συμφέροντα και στα συμφέροντα του ομίλου. Τέλος πρέπει

να υπάρχει σωστή και ολοκληρωμένη συνεργασία ανάμεσα στα μέλη του ΔΣ. Και στην Γενική Συνέλευση, προκειμένου να εξασφαλιστούν τα συμφέροντα του ομίλου. Ο ρόλος του Προέδρου είναι εξίσου σημαντικός αφού διασφαλίζει την σωστή και εύρυθμη λειτουργία του ΔΣ και την σωστή και άρτια επικοινωνία των μετόχων του ομίλου.

3.1.2 Εταιρία 2

Η Εταιρία 2 ιδρύθηκε το 1902 και μέχρι σήμερα έχει συνεχή πορεία στην ελληνική κοινωνία και δραστηριοποιείται σε 13 χώρες.. Από το 1902 η μετοχή του ομίλου έχει εισαχθεί στο χρηματιστήριο Αθηνών. Η παραγωγική δραστηριότητά του καλύπτει τους εξής κλάδους :παραγωγή αλλά και διακίνηση τσιμέντου, σκυροδέματος και αδρανών υλικών αλλά και επεξεργασία και βιομηχανική αξιοποίηση ιπτάμενης τέφρας των σταθμών της παραγωγής ηλεκτρικού ρεύματος, κονιάματα και τέλος τσιμεντόλιθους. Τα οικονομικά στοιχεία του ομίλου διαμορφώνονται ως εξής: (τα παρακάτω ποσά είναι σε χιλιάδες ευρώ και οι καταστάσεις του ομίλου συντάσσονται με βάση τα ΔΠΧΠ).

Πίνακας 2: Οικονομικά μεγέθη εταιρίας 2.

	2014	2015	2016
Έσοδα μετά φόρων	-21.827	-111.500	-29.543
Ενεργητικό	727.342	679.325	643.547
Ίδια Κεφάλαια	472.480	661.340	631.797

Ακολουθεί τους κώδικες Ε.Δ. με βάση τις αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου (2016) για την εταιρική διακυβέρνηση. Στο κεφάλαιο 1 της εργασίας αναφέρεται ο διαχωρισμός αρμοδιοτήτων ανάμεσα στην διοίκηση του Δ.Σ. και τον πρόεδρο της εταιρίας.. Πρέπει να υπάρχει μία αυστηρή και διαφανής διαδικασία για την εισαγωγή νέων μελών του Δ.Σ. και να υπάρχει κατατοπισμός και διαχωρισμός των αρμοδιοτήτων. Οι πληροφορίες που πρέπει να παρέχονται προς το Δ.Σ. πρέπει να είναι σε έγκυρο χρονικό περιθώριο και το Δ.Σ. να υποβάλλει σε μία ετήσια και τυπική αξιολόγηση το έργο του. Τέλος, πρέπει να υπάρχει μία σωστή και χρηστική διαδικασία επανεκλογής ανά τα τακτά χρονικά διαστήματα με τον όρο της ικανοποίησης του έργου του Δ.Σ.

Η αμοιβή του έργου του Δ.Σ. και συγκεκριμένα των εκτελεστικών οργάνων καθορίζεται με στόχο την προώθηση μακροπρόθεσμη επιτυχία της εταιρίας και η εταιρική πολιτική υφίσταται μια διαφανής και τυπική διαδικασία ελέγχου. Ο έλεγχος του έργου των μετόχων στηρίζεται σε κοινά αποδεκτά στοιχεία και το Δ.Σ. φέρει συλλογικά την ευθύνη για την ικανοποιητική επικοινωνία μεταξύ της διοίκησης και των μετόχων της εταιρίας. Τέλος κρίνεται απαραίτητη η Γ.Σ. για να υπάρχει η σωστή και ολοκληρωμένη επικοινωνία μεταξύ μετόχων, διοίκησης επενδυτών κ.ά. παραγόντων που έχουν άμεσα ή έμμεσα συμφέροντα προς αυτήν.

3.1.3 Εταιρία 3

Η συγκεκριμένη εταιρεία, χαρακτηρίζεται ένας από τους πιο βαρυσήμαντους κατασκευαστικούς Ομίλους στην Ελλάδα. Το 1994 εισήχθη στο χρηματιστήριο αξιών Αθηνών και ασχολείται με μια ευρεία γκάμα εργασιών όπως κτήρια, δρόμοι, φυσικό αέριο, ηλεκτρομαγνητισμός και διάφορα υδραυλικά έργα. Ο Όμιλος παρέχει υπηρεσίες τόσο στο εξωτερικό όσο και μεγάλα κατασκευαστικά έργα παραχώρησης.

Το προσωπικό του Ομίλου είναι άρτια εξοπλισμένο και πλήρως εξιδανικευμένο που η κύρια δουλειά του είναι να προετοιμάζει το έδαφος για νέες δραστηριότητες που περιλαμβάνουν την διαχείριση συγχρηματοδοτούμενων έργων, διάφορες περιβαλλοντολογικές δράσεις και συμμετοχές στρατηγικού χαρακτήρα σε άλλες εταιρίες. Συμμορφώνεται με το Σύστημα Διαχείρισης Ποιότητας, ασφάλειας και περιβάλλοντος με πιστοποίηση κατά ISO 9001:2000 και ISO 14001 αντίστοιχα.

Τα βασικά οικονομικά μεγέθη του ομίλου διαμορφώνονται ως εξής: (τα παρακάτω ποσά είναι σε χιλιάδες ευρώ και οι καταστάσεις του ομίλου συντάσσονται με βάση τα ΔΠΧΠ).

Πίνακας 3: Οικονομικά μεγέθη εταιρίας 3.

	2014	2015	2016
Έσοδα μετά φόρων	-40.554	-5.307	-51.648
Ενεργητικό	1.391.628	1.311.026	1.304.964
Ίδια Κεφάλαια	216.797	177.413	115.775

Η Εταιρεία 3 όπως οι υπόλοιπες, ακολουθεί τους κανόνες της Ε.Δ., οι συγκεκριμένοι κανόνες αφορούν τις σχέσεις όλων των μερών που αποτελούν την διοίκησή του. Βάση τους Ν. 3873/2010 και Ν.3884/2010 έχει δημιουργήσει και δικό της κώδικα εταιρικής διακυβέρνησης που είναι διαθέσιμος στην σελίδα του Ομίλου.

Σύμφωνα με τους παραπάνω κώδικες οι αρμοδιότητες του Δ.Σ. πρέπει να συμπίπτουν με όσο το δυνατόν αποδοτικές εφαρμοσμένες πρακτικές και να λειτουργούν με τέτοιο τρόπο ώστε να εξασφαλίσουν την μακροβιότητα των λειτουργιών του ομίλου. Επιπλέον, πρέπει να το χαρακτηρίζει υψηλό επίπεδο ακεραιότητας, διαφανής πληροφόρησης ώστε να συμβάλλουν στην δυνατότερη αποτελεσματικότητα του ομίλου. Παρόμοιες είναι και οι αρμοδιότητες του προέδρου και της γενικής συνέλευσης του ομίλου.

3.1.4 Εταιρεία 4

Στην κεντρική σελίδα της ,η εταιρία 4 αναφέρει ότι παρά την τρέχουσα οικονομική κρίση που περνά της ο πλανήτης γενικότερα, έχει καταφέρει να είναι σε υψηλό βάθρο όσο αφορά τις κατασκευές και γενικότερα να κατέχει υψηλή θέση στον συγκεκριμένο κλάδο. Για αυτό και η στρατηγική της ευθύνεται για την υψηλή της απόδοση και εμπορική επιθετικότητα:

- Βελτίωση των επιδόσεών της στο θέμα των έργων υποδομής και ειδικότερα σε συγκεκριμένα έργα υποδομής της είναι τα νοσοκομεία, τα αεροδρόμια και τα λιμάνια όπου εκεί υπάρχει μεγάλη και μακροχρόνια εμπειρία
- Επέκταση των δραστηριοτήτων της εταιρίας σε παρόμοιους τομείς της είναι ο τομέας των ξενοδοχείων, των σιδηροδρομικών έργων και της διαχείρισης των απορριμμάτων
- Επέκταση των δραστηριοτήτων της εταιρίας στο εξωτερικό και συγκεκριμένα στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων και της Μέσης Ανατολής

Τα οικονομικά της μεγέθη είναι τα εξής: (τα παρακάτω ποσά είναι σε χιλιάδες ευρώ και οι καταστάσεις του ομίλου συντάσσονται με βάση τα ΔΠΧΠ).

Πίνακας 4: Οικονομικά μεγέθη εταιρίας 4.

	2014	2015	2016
Έσοδα μετά φόρων	-116.905	404.451	104.562
Ενεργητικό	30.957.692	29.841.849	26.592.137
Ίδια Κεφάλαια	21.820.202	21.774.654	21.329.216

Συμμορφώνεται όπως και οι προηγούμενοι όμιλοι με τους κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης όπως τον 3873/2010 και τον 3884/2010 σύμφωνα με τους οποίους το ΔΣ αποτελείται από εκτελεστικά ή μη πρόσωπα τα οποία έχουν αρμοδιότητες που απορρέουν από τους κώδικες της ΕΔ όπως φερεγγυότητα, εχεμύθεια, υποστήριξη με ευλάβεια στο σκοπό του ομίλου. Η δουλειά του ΔΣ είναι να διασφαλίζει τα συμφέροντα του ομίλου και να διαφυλάττει τους στόχους για την καλή ευημερία του ομίλου. Παρόμοιες είναι και οι αρμοδιότητες του προέδρου που πρέπει να ενημερώνει το ΔΣ για όλα τα ζητήματα όπως και την γενική συνέλευση ώστε να υπάρχει σωστή και ολοκληρωμένη επικοινωνία για το συμφέρον του ομίλου.

3.1.5 Εταιρεία 5

Πρόκειται για μία από τις κορυφαίες εταιρίες του κλάδου των κατασκευών στην Ελλάδα. Δραστηριοποιείται σε πολλούς τομείς όπως: αναπτυξιακές υποδομές, κτηριακές και βιομηχανικές εγκαταστάσεις, μεταλλικές κατασκευές και έργα διαχείρισης περιβάλλοντος για ιδιώτες και δημόσιους φορείς.

Στόχος της είναι η διεκπεραίωση σύνθετων κατασκευαστικών έργων μεγάλης κλίμακας αλλά και η αξιοποίησή των εξειδικευμένων θυγατρικών εταιριών στα υποκαταστήματα που βρίσκονται στα Βαλκάνια και στην Κύπρο.

Καθώς η εν λόγω εταιρία έχει κάνει συμμαχίες με αντίστοιχες εταιρίες του δημοσίου που έχει κάνει ο Όμιλος είναι η διείδυση σε καινούργιες αγορές με επιχειρηματικό ενδιαφέρον και η

αξιοποίηση των διαφόρων ευκαιριών σε ένα περιβάλλον που συνεχώς εξελίσσεται σε διεθνές επίπεδο.

Τα οικονομικά της μεγέθη είναι τα εξής: (τα παρακάτω ποσά είναι σε χιλιάδες ευρώ και οι καταστάσεις του ομίλου συντάσσονται με βάση τα ΔΠΧΠ).

Πίνακας 5: Οικονομικά μεγέθη εταιρίας 5.

	2014	2015	2016
Έσοδα μετά φόρων	-452.124	1.889.816	2.223.136
Ενεργητικό	134.044.766	159.605.118	160.008.905
Ίδια Κεφάλαια	12.685.427	10.458.746	12.915.846

Η Εταιρεία 5 εφαρμόζει τον Ν.3693/2008 που ο συγκεκριμένος νόμος ακολουθεί την σύσταση 2005/162/ΕCτης Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Πιο συγκεκριμένα το Δ.Σ. πρέπει να κάνει τα εξής:

- Εγκρίνει την μακροπρόθεσμη στρατηγική της εταιρίας
- Εγκρίνει τον ετήσιο απολογισμό και λαμβάνει αποφάσεις για τα διάφορα επιχειρησιακά σχέδια του Ομίλου
- Επιλέγει την αντικατάσταση της εκτελεστικής ηγεσίας
- Ελέγχει την απόδοση της διοίκησης
- Εξασφαλίζει την διαφάνεια των οικονομικών καταστάσεων ιδιαίτερα όσο αφορά τα συστήματα που έχουν να κάνουν με τον εσωτερικό έλεγχο, της διαχείρισης και του εσωτερικού ελέγχου
- Διατυπώνει και εφαρμόζει τις αξίες και αρχές όλων των εμπλεκόμενων μελών που τα συμφέροντά τους συνδέονται με την εταιρία

Όσο αφορά συναφή θέματα το Δ.Σ. έχει την εξής σύνθεση: το ένα τρίτο του έχει μέλη που δεν είναι εκτελεστικά. Επιπλέον να σημειωθεί ότι αποτελείται από επτά έως και δεκαπέντε μέλη μη εκτελεστικά και τουλάχιστον δύο εκτελεστικά. Οι αρμοδιότητες του Προέδρου του Ομίλου συνάδουν με τις αρχές τις Ε.Δ. και είναι ίδιες στην παρούσα περίπτωση και θεσπίζονται ρητά ενώ αποτυπώνονται και εγγράφως. Για τις λειτουργίες της Γ.Σ. των μετόχων ακολουθούν αρχές όπως είναι οι εξής: ορίζουν αναλυτικά τις συνελεύσεις της Γ.Σ. τουλάχιστον είκοσι μέρες πριν την διεξαγωγή της, αλλά και τις διαδικασίες ψηφοφορίας, τον προτεινόμενο κατάλογο υποψηφίων

μελών. Κοινά στοιχεία των παραπάνω εταιριών που σχετίζονται με το συγκεκριμένο θέμα είναι το ότι απορρέουν συγκεκριμένοι νόμοι από τα καταστατικά τους όπως είναι οι παρακάτω:

Όλες οι παραπάνω εταιρίες συμμορφώνονται με τους Ν.3873/2010 και Ν.3884/2010. Η συμμόρφωση αυτή έγινε αντιληπτή από τις αρμοδιότητες που έχουν τόσο το ΔΣ όσο και ο Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος αλλά και η γενική συνέλευση. Ο εφαρμοσμένος κώδικας εταιρικής διακυβέρνησης έχει να κάνει με όλες τις λειτουργίες του ομίλου τόσο τις αρμοδιότητες του ΔΣ και της γενικής συνέλευσης όσο και με την απόδοση των ετήσιων χρηματοοικονομικών εκθέσεων, την διαχείριση των επιχειρηματικών κινδύνων και την χρησιμότητα του εσωτερικού ελέγχου και την αξιολόγησή του αλλά αναφέρεται εξίσου και στις σχέσεις με τους μετόχους της εταιρίας τους κανόνες που διέπουν τις σχέσεις τους και τέλος κλείνει με τις απολαβές των μελών του διοικητικού συμβουλίου και όσων εμπλέκονται με αυτές.

3.2 ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ (ΕΣΕΔ)

Ο κύριος σκοπός του είναι πρωτίστως να μπορεί να ελέγχει το κατά πόσο εφαρμόζεται ο κώδικας της εταιρικής διακυβέρνησης στις ελληνικές επιχειρήσεις. Σε δεύτερη φάση πρέπει να μπορέσει να λειτουργήσει ως ένας εξειδικευμένος φορέας που κύριο μέλημά του είναι η διάδοση των αρχών που αποτελούν το κύριο νόημα της εταιρικής διακυβέρνησης και εξίσου την ενδυνάμωση της φερεγγυότητας των επιχειρήσεων της ελληνικής.

Το συγκεκριμένο συμβούλιο ασχολείται με τα παρακάτω ζητήματα:

- Την συνεχόμενη αλλαγή και εξέλιξη του εν λόγω κώδικα, στις επιτρεπτές συνθήκες που αφορούν την συμμόρφωση των επιχειρήσεων τόσο στις διεθνείς, όσο και στην εσωτερική αγορά
- Την μελέτη και κατανόηση των αρχών και των στόχων του συγκεκριμένου κώδικα από τις ελληνικές επιχειρήσεις, αλλά και την εφαρμογή του μέσα σε αυτές
- Τον έλεγχο του κώδικα, αλλά και την εκτίμηση των σχετικών εκθέσεων που σχετίζονται με στατιστικά στοιχεία που κύρια μελέτη τους είναι η ορθή απόδοση του συγκεκριμένου κώδικα

Το συγκεκριμένο συμβούλιο, αλλά και η σύνθεση του, καθώς και η ομάδες εργασίες που το απαρτίζουν ακολουθούν την αρχή της ποικιλομορφίας. Η συμμετοχή διαφόρων ελληνικών και μη

φορέων ελληνικών και ξένων, έχουν να κάνουν με διαφορετικούς παράγοντες και προϋποθέσεις. Οι τομείς που συμμετέχουν ενδεικτικά είναι οι εξής: έλεγχος, επενδύσεις, νομικές και συμβουλευτικές υπηρεσίες αλλά και χρηματιστηριακές εργασίες¹⁰.

3.3 ΕΛΛΗΝΙΚΟΣ ΚΩΔΙΚΑΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Ο συγκεκριμένος κώδικας μπορεί και προσαρμόζεται ακριβώς και με ευλάβεια στους ελληνικούς νόμους και στην ελληνική επιχειρηματικότητα και έχει πρωταρχικό σκοπό του την αρχή της «συμμόρφωσης ή εξήγησης» καθώς ο νομοθέτης περιλαμβάνει και έννοιες που έχουν να κάνουν με συγκεκριμένες ρυθμίσεις. Εδώ, δεν επιβάλλονται υποχρεώσεις, δίνονται όμως κίνητρα στους άμεσα ενδιαφερόμενους πως να μπορέσουν να κατανοήσουν ορθές πρακτικές καθώς μπορεί να εξυπηρετήσει την διαμόρφωση των προσεγγίσεων της εταιρικής διακυβέρνησης που θα είναι κατάλληλες για τις ανάγκες και ιδιαιτερότητες κάθε εταιρίας.

Ο κώδικας αυτός είναι σε ισχύ από το 2013, αναπληρεί τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης του ΣΕΒ και αφορά αποκλειστικά τις επιχειρήσεις που αναπτύσσονται στην Ελλάδα και χωρίζεται σε δύο σημαντικές κατηγορίες οι οποίες είναι:

Η πρώτη κατηγορία είναι οι «Γενικές αρχές» που αποτελούν ένα βασικό γνώμονα, καθώς αφορούν σε όλες τις επιχειρήσεις, εισηγμένες και μη εισηγμένες στο Χ.Α.Α, αλλά και «Ειδικές πρακτικές», που βελτιστοποιούν περαιτέρω τον βασικό γνώμονα, και τον άγουν σε μονοπάτια πληρέστερων κανονισμών.

Ο ελληνικός ΚΕΔ έχει βασικές αρχές που αποτελούνται από 4 ενότητες και από 5 παραρτήματα: Ξεκινώντας την αναφορά να τονιστεί ότι οι πρώτες κατηγορίες του κώδικα περιλαμβάνουν τις αρμοδιότητες, τις ευθύνες, τα δικαιώματα και τις γενικότερες ενέργειες του διοικητικού συμβουλίου, ενώ οι δεύτερες κατηγορίες περιλαμβάνουν τα συστήματα εσωτερικού ελέγχου που μπορούν να αναπτυχθούν σε μία επιχείρηση αλλά και τους κανονισμούς που πρέπει να έχουν.

Παρακάτω παρουσιάζονται οι αρχές και οι πρακτικές που οφείλει ένα σύστημα εσωτερικού ελέγχου να έχει:

Το σύστημα του εσωτερικού ελέγχου έχει την ικανότητα να εστιάζει σε ένα ιδιαίτερο κομμάτι που λέγεται «Κατευθυντήριες γραμμές». Προχωρώντας πρέπει να τονιστεί ότι η παρακάτω ενότητα

¹⁰ <http://www.helex.gr/el/web/guest/esed>

έχει να κάνει με την μισθοδοσία των μελών του Δ.Σ. Εδώ προτάσσεται ένας γνώμονας που καθορίζει τις χρηματικές απολαβές τόσο των εκτελεστικών όσο και των μη εκτελεστικών μερών του Δ.Σ. με βάση πάντα τις διατάξεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Η επόμενη ενότητα θίγει την σχέση των μετόχων και κυρίως επικεντρώνεται στις κατευθυντήριες γραμμές για την ορθή πληροφόρηση, αλλά και στην κατατόπιση των μετόχων όσο αφορά σημαντικά δεδομένα της εταιρίας, όπως την συμμετοχή σε δράσεις και διάφορες μελλοντικές αποφάσεις, αλλά και την εξασφάλιση του υπολογισμού των μετόχων της μειοψηφίας, και βέβαια της διαφάνειας και της προσβασιμότητας σε πληροφορίες που αναφέρονται στην Γενική Συνέλευση.

Στην ευχέρεια εφαρμογής του κώδικα συμβάλλουν τα εξής:

- Διάφορες εξαιρέσεις που περιλαμβάνουν εισηγμένες εταιρίες μικρού ή μεσαίου μεγέθους
- Διευκρινήσεις για την συμπλήρωση της Δήλωσης Εταιρικής Διακυβέρνησης
- Γραμμές μια κατευθύνσεις για τη σύνταξη της έκθεσης χρηματικών απολαβών των μελών του ΔΣ
- Ρυθμιστικά πλαίσια για το ΣΕΕ
- Οδηγίες που αναφέρονται σε ειδικά πρακτικά του Κώδικα που υπερβαίνουν τις ισχύουσες νομοθετικές απαιτήσεις¹¹

3.4 ΑΝΑΦΟΡΑ ΣΤΙΣ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΠΡΑΚΤΙΚΕΣ

Το 2003 ο επίτροπος Εσωτερικής Αγοράς της Ευρωπαϊκής Ένωσης, Frits Bolkestein είπε: “το Δίκαιο των εταιριών αλλά και η Εταιρική Διακυβέρνηση βρίσκονται στον πυρήνα της πολιτικής ατζέντας, και στις δύο πλευρές του Ατλαντικού”. Αυτό συμβαίνει επειδή οι οικονομίες λειτουργούν μόνο εάν οι εταιρείες δρουν αποτελεσματικά και με διαφάνεια. Ειδιάλλως, επενδύσεις και δουλειές θα χαθούν. Και στις χειρότερες των περιπτώσεων - οι οποίες είναι πάρα πολλές - μέτοχοι, εργαζόμενοι, πιστωτές και το δημόσιο εξαπατώνται. Η άμεση δράση είναι απαραίτητη, ώστε να διασφαλιστεί η στοιχειώδης δημόσια εμπιστοσύνη στις χρηματοοικονομικές αγορές.¹²

Η Ευρωπαϊκή Ένωση ήταν ο πιο πρόσφατος θεσμός που εφάρμοσε τη νέα εταιρική διακυβέρνηση. Οι ΗΠΑ και το Η.Β. είχαν ήδη θεσπίσει και ακολουθήσει τους νέους νόμους για να αποτρέψουν την επανάληψη γεγονότων του 20ου αιώνα. Ως επακόλουθο των σκανδάλων που αναφέρθηκαν παραπάνω όπως για παράδειγμα της Enron, Tyco International, Adelphia, Peregrine

¹¹http://www.helex.gr/documents/10180/2227275/%CE%94%CE%B5%CE%AF%CF%84%CE%B5_%CF%80%CE%B5%CF%81%CE%B9%CF%83%CF%83%CF%8C%CF%84%CE%B5%CF%81%CE%B1_28_08_2015.pdf/6e6c27db-40bd-4d9a-afe0-6667334fa14b

¹²http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/f515ff804af4fc7da869b9b94e6f4d75/IFC_EUApproach_Final.pdf?MOD=AJPERES

Systems, και WorldCom, η γερουσία των ΗΠΑ προώθησε το μοντέλο του Sarbanes Oxley Act (SOX).

Με αυτόν τον τρόπο επιχείρησαν να αυξήσουν τα πρότυπα που ακολουθούσαν οι μεγάλες επιχειρήσεις. Επηρέασε άμεσα τα διοικητικά συμβούλια των εταιρειών, τη διαχείριση των επιχειρήσεων και επίσης τα ελεγκτικά γραφεία, θεωρώντας τους υπόλογους για ότι συνέβαινε στις ελεγχόμενες εταιρείες. Αυτό είχε επίσης συνέπειες και στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, διότι έπρεπε να διαμορφωθούν κανόνες, προκειμένου οι οργανισμοί να συμμορφωθούν με τους νόμους που διατυπώθηκαν από τον Sarbanes Oxley (SOX).

Ο Ν. Sarbanes Oxley είχε τα ακόλουθα αποτελέσματα για τις επιχειρήσεις στις Η.Π.Α:

1. Μεταρρύθμισε και ενδυνάμωσε την εξουσία των διοικητικών συμβουλίων των επιχειρήσεων.
2. Ενθάρρυνε την υιοθέτηση ενός εταιρικού κώδικα ηθικής. Η SOX απαιτούσε από τις εταιρείες να αποκαλύπτουν εάν τα ανώτερα στελέχη τους και οι οικονομικοί διευθυντές ακολουθούσαν έναν κώδικα δεοντολογίας. Αν δεν είχαν έναν, θα έπρεπε να εξηγήσουν το γιατί. Περίπου την ίδια εποχή, τόσο το Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης και ο NASDAQ υιοθετούν κανόνες που απαιτούν ότι οι εισηγμένες εταιρείες θα εφαρμόζουν και θα αποκαλύπτουν έναν κώδικα συμπεριφοράς.
3. Δημιούργησε το ανεξάρτητο Συμβούλιο Λογιστικής Εποπτείας των Δημοσίων Επιχειρήσεων (PCAOB) το 2002, για να επιβλέψει τους ανεξάρτητους ελεγκτές των επιχειρήσεων, αντικαθιστώντας ένα σύστημα αυτορρύθμισης και διασφαλίζοντας πραγματική ανεξαρτησία. Οι εξουσίες επιθεώρησης του εν λόγω Συμβουλίου και των εσωτερικών ελέγχων των επιχειρήσεων υπόκεινται πλέον σε έλεγχο.
4. Έθεσε τις πολιτιστικές ρίζες του μετοχικού ακτιβισμού. Ο μετοχικός ακτιβισμός αυξάνεται, με μόντο το "say on pay". Οι τάσεις αυτές έχουν τις ρίζες τους στην πράξη SOX, η οποία ανέδειξε θέματα όπως η εκτελεστική αποζημίωση.
5. Αύξησε τα λειτουργικά έξοδα των επιχειρήσεων. Οι περισσότερες εταιρείες κατά το πρώτο έτος της συμμόρφωσης με το νόμο των SOX λένε ότι το κόστος υπερβαίνει τα οφέλη. Ωστόσο, μετά το πρώτο έτος, οι επιχειρήσεις αλλάζουν συνεχώς άποψη, κατανοώντας τα οφέλη, όπως για παράδειγμα η καλύτερη κατανόηση του σχεδιασμού του ελέγχου και η αύξηση της ορθής αποδοτικότητας μίας εταιρίας
6. Η εξουσία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Μεταξύ άλλων μέτρων, η πράξη SOX, άλλαξε την ισορροπία δυνάμεων μεταξύ των επιχειρήσεων και των εισαγγελέων, βάζοντας τους εισαγγελείς σε κυρίαρχη θέση.

Το Ηνωμένο Βασίλειο εφάρμοσε την Financial Services and Markets Act 2000, μια παρόμοια ρύθμιση, δύο χρόνια πριν από την αμερικανική Sarbanes Oxley Act. Πρόκειται για μια επιδίωξη να βελτιωθεί η διαφάνεια στις επιχειρήσεις, να διατηρηθεί η εμπιστοσύνη στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, να αυξηθεί η γνώση του πώς λειτουργεί το χρηματοπιστωτικό σύστημα, η προστασία των επενδυτών, η μείωση της φοροδιαφυγής και να απαλειφτούν άλλες κακές επιχειρηματικές πρακτικές, με τη δημιουργία κανονισμών που πρέπει να ακολουθούν οι επιχειρήσεις.

Το 2003, η Ευρωπαϊκή Ένωση δημοσίευσε ένα έγγραφο όπου πραγματεύεται την διακυβέρνηση των εταιρειών και την εταιρική δομή τους και εξηγεί γιατί χρειάζονται νέοι κανονισμοί. Όλα τα πρόσφατα σκάνδαλα που συνέβησαν εκείνη την εποχή, το γεγονός ότι πολλές ευρωπαϊκές χώρες είχαν έντονα διεθνείς εμπορικές σχέσεις μεταξύ τους, η εφεύρεση των νέων τεχνολογιών και η ταχεία επέκταση της Ευρωπαϊκής Ένωσης επέβαλαν το νέο σχέδιο¹³.

Ακόμα κι αν οι Ηνωμένες Πολιτείες αλλά και η Ευρώπη, υπάκουσαν σε αυτές τις στρατηγικές, δεν ήταν εφικτό να αποφευχθεί η χρηματοπιστωτική κρίση που ξεκίνησε το 2008.

Σύμφωνα με την γενική αρχή του Ελληνικού Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΚΕΔ) τα μέλη αλλά και η σύνθεση που θα αποτελέσουν το Δ.Σ. οφείλουν να εκτελούν τις αρμοδιότητες που τους έχουν ανατεθεί και να είναι αντάξιες της φήμης της επιχείρησης που εργάζονται. Το συγκεκριμένο συμβούλιο πρέπει να μεριμνά για την ισότητα των μετόχων.

Για τους λόγους που προαναφέραμε και με βάση τα άρθρων 3,4 και 5 από τον Ν.3016/2010, και τον Ν.2190/1920 όπως εξίσου του άρθρου 2, παρ. 2, της περ. 33 και του Ν. 3873/2010, σε όλες τις εταιρίες που εξετάζουμε, θα γίνει μία ανάλυση του συγκεκριμένου Συμβουλίου, αλλά και του διαχωρισμού των αρμοδιοτήτων μεταξύ των μελών που το απαρτίζουν. Επιπλέον θα αναφερθούμε στη συχνότητα συνεδριάσεων και στις Επιτροπές του Δ.Σ, στην περίπτωση της δυσκολίας ή μη μεταξύ Προέδρου και Διευθύνοντος Συμβούλου, στη λειτουργία της Γ.Σ, στις σχέσεις με τους μικρομετόχους κλπ.

Οι εταιρίες που μελετήσαμε έχουν προσαρμοστεί πλήρως με τον κώδικα. Ο εν λόγω κώδικας της εταιρικής διακυβέρνησης που αναφέρεται στην χώρα μας, ουσιαστικά εμπεριέχει όλους τους Ν.3016/2002, Ν.3693/2008, Ν. 3884/2010 και τέλος τον Ν. 2190/1920 όπως έχουν μεταλλαχθεί και είναι σε ισχύ μέχρι έως σήμερα.

Το συγκεκριμένο συμβούλιο που αναφέρεται στον κώδικα της Ε.Δ. (ΕΣΕΔ) είναι στην ουσία είναι ο φορέας που ελέγχει αλλά και προωθεί τις αρχές της, καθώς και την εφαρμογή του κώδικα εταιρικής διακυβέρνησης από τις εταιρίες που τον έχουν υιοθετήσει. Αποτελείται από 15μέλη και

¹³http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/f515ff804af4fc7da869b9b94e6f4d75/IFC_EUApproach_Final.pdf?MOD=AJPERES

κύριο μέλημά του είναι να αυξήσει την αξιοπιστία των ελληνικών επιχειρήσεων μεταξύ των ξένων και εγχώριων επενδυτών.

Όπως και στην ελληνική αγορά των κατασκευών αλλά και στα υλικά κατασκευών στις εταιρίες που μελετάμε υπάρχει ο κώδικας της εταιρικής διακυβέρνησης που ακολουθείται, έτσι και στο εξωτερικό υπάρχουν οι αντίστοιχες εταιρίες που ακολουθούν τους δικούς τους κώδικες της εταιρικής διακυβέρνησης.

Η συγκεκριμένη μορφή διοίκησης, μπορεί και καλύπτει ένα σύνολο αρχών και κανόνων, οι οποίοι συμβάλλουν στην εύρυθμη οργανωμένη λειτουργία της διοίκησης που χρειάζεται να υπάρχει και τέλος ο ανάλογος έλεγχος μιας επιχείρησης, με στόχο που θα θέσει σε μακροχρόνιο επίπεδο αφενός την μεγιστοποίηση της αξίας της ίδιας της επιχείρησης και αφετέρου τη διαφύλαξη των έννομων συμφερόντων των συνδεόμενων μερών.

Στην χώρα μας το συγκεκριμένο πλαίσιο αρχικά ορίστηκε από τα άρθρα 3 §1,2, 4 και 5 του Νόμου 3016/2002 (ΦΕΚ 110/17.05.2002), όπως άλλαξε από το άρθρο 26 του νόμου 3091/2002 (ΦΕΚ, 330/24.12.2002), που διατάσσει την παρουσία όλων των μη εκτελεστικών μερών στις αποφάσεις που παίρνει τα Δ.Σ. και που αναφέρονται στο θέμα των εσωτερικών κανονισμών και ελέγχου.

Όσο αφορά τον Νόμο 3884/2010 που αναφέρεται κυρίως στα δικαιώματα των μετόχων, αλλά και στις υποχρεώσεις της επιχείρησης να τους κρατά πλήρως ενημέρους, πρέπει να σημειωθεί ότι αναφέρεται κυρίως στην προετοιμασία της Γενικής Συνέλευσης που αφορά τον Ν.3873/2010, αλλά και την επισύναψη του συγκεκριμένου νόμου με την ευρωπαϊκή κοινοτική οδηγία 2006/46/EK. Οφείλει κανείς να τονίσει ότι ο Ν.2190/1920 που αναφέρεται στο νόμο περί Ανωνύμων Εταιριών αλλά και όλες τις υποχρεώσεις που οι ανώνυμες εταιρίες οφείλουν να διεκπεραιώσουν με βάση τον εν λόγω νόμο.

Οι υπό εξέταση επιχειρήσεις έχουν δημοσιεύσει Δηλώσεις Εταιρικής Διακυβέρνησης, μέσω των οποίων καταδεικνύουν την θέσπιση και εφαρμογή Κωδίκων Εταιρικής Διακυβέρνησης. Στην πλειοψηφία τους οι επιχειρήσεις δηλώνουν πλήρη υποταγή με την συγκεκριμένη νομοθεσία που ισχύει, αναφορικά με τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης. Αναλυτικά, παραθέτουμε αποσπάσματα από τις δημοσιευμένες δηλώσεις Εταιρικής Διακυβέρνησης.

Ένα ενδεικτικό παράδειγμα είναι η εταιρία DOW¹⁴ που δραστηριοποιείται σε υλικά κατασκευών όπως υλικά θερμομόνωσης και γυψοσανίδας. Η εταιρία δραστηριοποιείται σε πολλές χώρες του κόσμου και στις εκάστοτε χώρες που αναπτύσσεται, έχει εφαρμόσει τους κανόνες της εταιρικής διακυβέρνησης που υπάρχουν. Συγκεκριμένα για το Ηνωμένο Βασίλειο εφαρμόζει των

¹⁴www.dow.com

κώδικα της εταιρικής διακυβέρνησης για το Η.Β. ο οποίος είναι εφαρμόσιμος και από έναν ελληνικό όμιλο με πρώτη ύλη μπετόν που αναφέρθηκε παραπάνω.

1. Παρακάτω θα αναφερθούμε στις τροποποιήσεις που αναφέρονται διαχρονικά (περίοδος 2014- 2017) αλλά και στον τρόπο που οι εταιρίες οργανώνονται σε ζητήματα που άπτονται με την Εταιρική Διακυβέρνηση και τον Εσωτερικό Έλεγχο:

Οι εταιρίες που μελετάμε ακολουθούν τους νόμους της εταιρικής διακυβέρνησης που ισχύουν σήμερα με όλες τις τροποποιήσεις τους. Συγκεκριμένα το 2015 εφάρμοσαν την διάταξη του αναφέρει ότι: πρέπει να προωθηθεί η εξασφάλιση αναλογικότητας και αποτελεσματικής εποπτείας ώστε να εφαρμόζονται καλύτερα τα συστήματα εσωτερικού ελέγχου καθώς επίσης και να προωθηθεί η ισότιμη μεταχείριση των μετόχων για την διευκόλυνση της ισότιμης μεταχείρισής τους¹⁵. Για το 2016 εφάρμοσαν την διάταξη που αναφέρει ότι στο ΔΣ συμμετέχουν 2 ανεξάρτητα μέλη, αλλά και μπορεί να ενισχυθεί η ελεγκτική επιτροπή έχοντας δύο ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη και δύο μη εκτελεστικά μέλη¹⁶.

2. Ποιο είναι το εφαρμοζόμενο σύστημα που ακολουθούν οι συγκεκριμένες εταιρίες και που έχει να κάνει με την Εταιρική Διακυβέρνηση; Συσχετισμοί με τη θεωρία:

Το εφαρμοζόμενο σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης που ακολουθούν οι όμιλοι που μελετήσαμε, απορρέει από τις διατάξεις των νόμων που έχουν ενσωματώσει στα καταστατικά τους. Τόσο οι αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης που ρητά αναφέρονται στα καταστατικά και αφορούν παλαιές και καινούργιες διατάξεις, αλλά και οι κανονισμοί του εσωτερικού ελέγχου, έχουν άμεση εφαρμογή στις λειτουργίες που διέπουν τους ομίλους που μελετήσαμε.

3. Μπορούν να υπάρχουν καλές πρακτικές της Εταιρικής Διακυβέρνησης που εφαρμόζονται ή δεν εφαρμόζονται στις εταιρίες και συσχετίστε με τη θεωρία και τον ανταγωνισμό.

Μία καλή πρακτική εταιρικής διακυβέρνησης είναι κατά την κοινή γνώμη , αυτή η πρακτική που εφαρμόζει η εταιρεία 4 που έχει ενσωματώσει τους κανόνες της εταιρικής διακυβέρνησης σε ένα δικό του σύστημα κανόνων και συμπεριφοράς που το ονομάζει: κώδικας ηθικής και δεοντολογίας.

¹⁵ <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>

¹⁶ <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>

Στο παρών έγγραφο αναφέρονται όλοι οι κανόνες που πρέπει να εφαρμόζονται από τους εργαζόμενους και συνεργάτες της εταιρίας ώστε να υπάρχει εύρυθμη λειτουργία της.

Υποστηρίζεται ότι μία προσιτή προσέγγιση για τους ανθρώπους που έχουν σχετίζονται με την εταιρεία και αναφέρονται στην κατανόηση και εφαρμογή από όλους, προκειμένου οι κανόνες της εταιρικής διακυβέρνησης να έχουν άμεση ισχύ και σωστή ανταπόκριση, θα είναι η πιο σωστή λύση.

4. Ποια μέτρα λαμβάνουν οι εταιρίες για την άρση του προβλήματος της αντιπροσώπευσης; Κάνετε ειδικότερες αναφορές στο σκέλος των αμοιβών και παροχών προς τα διευθυντικά στελέχη.

Τα μέτρα που λαμβάνουν οι εταιρίες για το επίπεδο και την διάρθρωση των αμοιβών διαφέρουν ανάλογα με το αν είναι εκτελεστικά ή μη εκτελεστικά μέλη. Πάντως σε οποιαδήποτε κατηγορία και αν ανήκει το στέλεχος: η αμοιβή του εγκρίνεται από ολόκληρο το ΔΣ αν είναι εκτελεστικό όργανο και μετά την έγκριση αποδοχών εναπόκειται στην γενική συνέλευση σύμφωνα με τον νόμο ενώ αν είναι μη εκτελεστικό όργανο εγκρίνεται από την Γ.Σ μετά από προτροπή του ΔΣ. Καταλαβαίνει κανείς ότι υπάρχει πλήρη διαφάνεια και αξιοπιστία στις αμοιβές των στελεχών του κάθε ομίλου.

5. Ποια είναι η αναλυτική αναφορά στο υλοποιούμενο σύστημα εσωτερικού ελέγχου όπως προκύπτει από τη δημοσιευμένη Έκθεση Εταιρικής Διακυβέρνησης. Αναδείξτε το ρόλο της Ελεγκτικής Επιτροπής στις εταιρίες.

Το σύστημα του εσωτερικού ελέγχου περιλαμβάνει οτιδήποτε περιέχεται στην έννοια του ελέγχου από το πεδίο εφαρμογής του μέχρι την πρόσβαση του εσωτερικού ελεγκτή σε βιβλία και στοιχεία, την καταγραφή πληροφοριών παντός είδους, την παρακολούθηση προόδου των ενεργειών και διορθωτικών μέτρων, την υποβολή αναφορών στο συμβούλιο και την ανώτερη διοίκηση, διάφορες συμβουλευτικές υπηρεσίες, την αξιολόγησή των επιχειρησιακών κινδύνων, τον έλεγχο και την διαδικασία υποβολής χρηματοοικονομικών καταστάσεων των εσωτερική και εξωτερική επισκόπηση κ.ά. Η επιτροπή που σχετίζεται με τον έλεγχο μπορεί και βοηθά το σύστημα εσωτερικού ελέγχου, συνεδριάζει τακτικά ώστε να τσεκάρει τις ενέργειες που έχουν γίνει και να προγραμματίσει τις μελλοντικές ενέργειές της, ενημερώνει την διοίκηση και εφαρμόζει τα διεθνή πρότυπα εσωτερικού ελέγχου. Επίσης οι υποχρεώσεις της ορίζονται από τον Ν. 3693/2008

3.5 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΟΥ ΑΠΟΡΡΕΟΥΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

Η αναγκαιότητα χάραξης πλαισίου Εταιρικής Διακυβέρνησης πηγάζει από την αναζήτηση επαρκής και κατάλληλης αντιπροσώπευσης, δηλαδή από το γεγονός ότι υπάρχουν διαφορετικά συμφέροντα ανάμεσα στον πομπό και δέκτη εντολής μίας επιχείρησης και που αυτό μεταφράζεται σε διαφορετικά συμφέροντα ανάμεσα στους μετόχους και στην ανώτερη διοίκηση μίας εταιρείας. Τα

συγκεκριμένα συστήματα στοχεύουν στο να εξασφαλίσουν διάφανη, αποτελεσματική διοίκηση που μπορεί και μεγιστοποιεί την αξία που απορρέει από την επιχείρηση και που να προστατεύει από την άλλη πλευρά όλα τα συμφέροντα των μετόχων (Dijken 2007)¹⁷.

Είναι σαφές πως όταν υπάρχει ένα λειτουργικό και αποδοτικό μοντέλο εταιρικής διακυβέρνησης, υπάρχει εξίσου και η αλληλένδετη εμπιστοσύνη μεταξύ των μερών αλλά και μεταξύ της επιχείρησης και της αγοράς. Κατά συνέπεια, το κόστος κεφαλαίου υποβαίνει χαμηλότερο, οι επιχειρήσεις μπορούν να μοιράσουν κατάλληλα τους πόρους τους με πιο αποτελεσματικό τρόπο. Επιπλέον, η έλλειψη ισχυρών κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης οδηγεί σε μία λιγότερο αναπτυσσόμενη κεφαλαιαγορά, καθώς δεν είναι σαφές τι σύστημα θα χρησιμοποιηθεί και για ποιον λόγο.

Αρκετοί μελετητές έδωσαν ιδιαίτερη σημασία στο να καταρτίσουν ένα σύνολο από χαρακτηριστικά σύνολα θέλοντας να ομαδοποιήσουν τις χώρες σε συστήματα. Τις τελευταίες δεκαετίες εμφανίζεται με κατά κύριο λόγο ένα τέτοιο σύνολο ομαδοποιήσεων – κατηγοριοποιήσεων, αλλά και μπορεί να υποστηριχθεί ότι διαμορφώθηκε ένα σύνολο από τέσσερα μέρη: Αγγλοσαξωνικό, Γερμανικό, Λατινικό και Ιαπωνικό. Το Γερμανικό και Λατινικό αντιμετωπίζονται κάτω από τη ίδια σκέπη του όρου “Ηπειρωτικό μοντέλο”.

Το εφαρμοζόμενο σύστημα Εταιρικής διακυβέρνησης των εταιρειών του κλάδου τροφίμων και ποτών είναι αυτό του **ηπειρωτικού μοντέλου**. Βασικό χαρακτηριστικό του συγκεκριμένου συστήματος είναι πως τις περισσότερες μετοχές άρα και τα δικαιώματα ψήφου σε πλειοψηφία κατέχει ο ιδιοκτήτης της εταιρείας. Σε αυτό το μοντέλο οι εναλλακτικές της κεφαλαιαγοράς είναι περιορισμένες και πολλές φορές χαμηλής ρευστότητας. Επίσης, ο έλεγχος ασκείται από το συμβούλιο των μετόχων και έχει μικρό κόστος. Οπότε, το μοντέλο αυτό επιτρέπει στους μετόχους, να μπορούν να παρακολουθούν τις αποφάσεις της διοίκησης και να έχουν πλήρη δύναμη πάνω τους.

Η διοίκηση στην συγκεκριμένη περίπτωση μπορεί να ασκηθεί από μετόχους με ιδιαίτερη ισχύ, καθώς το Δ.Σ ελέγχεται διάφορους παράγοντες που έχουν άμεση σχέση με τους μετόχους. Καθώς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μπορούν και διατηρούν σχέσεις με μακροχρόνια ισχύ, μεταξύ δανειστή και δανειζόμενου, οι τράπεζες μπορούν και παίζουν κεντρικό ρόλο στην συγκεκριμένη μορφή διοίκησης.

Οι θεσμικοί επενδυτές στο εν λόγω πρότυπο εταιρικής διακυβέρνησης δεν έχουν ιδιαίτερη ισχύ. Τέλος, κατά το Ηπειρωτικό σύστημα έχουν άτυπα και μη ρητά συμβόλαια, ενώ φαίνεται ότι γεννούνται διαπροσωπικές σχέσεις ανάμεσα στα στελέχη και στην διοίκηση.

¹⁷ Dijken F. (2007) Corporate social responsibility: market regulation and the evidence. Managerial Law.

Στις εξεταζόμενες εταιρίες υπάρχουν μέτοχοι με κυριαρχικά δικαιώματα που ανήκουν στις ιδρυτικές οικογένειες και που η συγκεκριμένη περιουσία τους μπορεί να μεταβιβάζεται από γενιά σε γενιά. Σε όλες τις παραπάνω εταιρίες ο Πρόεδρος αλλά και ο Διευθύνων Σύμβουλος είναι κάποιος μεγαλομέτοχος, που τις περισσότερες φορές είναι μέλος της ιδρυτικής οικογένειας, καθώς και η πλειοψηφία, υπόλοιπων μελών του Διοικητικού Συμβουλίου έχουν φιλικές σχέσεις με τους μεγάλους μετόχους. Με αυτόν τον τρόπο οι μεγαλομέτοχοι αναπτύσσουν στενές σχέσεις με την εταιρία και την διοίκησή της, έτσι νοιάζονται για την εταιρία και έχουν κοινά οφέλη. Αυτή η διαδικασία αναδύει ως κυρίαρχο στοιχείο τη συναίνεση παρά τη σύγκρουση.

Οι εταιρίες αυτές έχουν σκοπό τη μακροχρόνια παρουσία τους στην αγορά και οι μέτοχοι από την άλλη μεριά τη μακροχρόνια δέσμευσή τους με την εταιρία. Ο ρόλος των θεσμικών επενδυτών σε όλες τις εξεταζόμενες εταιρίες είναι πολύ περιορισμένος. Η συγκέντρωση μεγάλων μεριδίων μετοχών στους ιδιώκτες αποτρέπει τις κινήσεις επιθετικών εξαγορών. Ωστόσο ο μεγάλος έλεγχος των μεγαλομετόχων στις αποφάσεις του ΔΣ μπορεί να οδηγήσει σε διαφορές μεταξύ των μεγαλομετόχων με τους μετόχους μειοψηφίας.

Η ορθολογική εταιρική διακυβέρνηση περιλαμβάνει ολοκληρωμένα συστήματα εσωτερικού ελέγχου που ασχολούνται τόσο με την αντιμετώπιση των κινδύνων που μπορεί να έρθει αντιμέτωπη μία επιχείρηση, όσο και με την ορθή παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων των εταιριών.

Ως καλές πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης θεωρούνται οι παρακάτω:

- Κρίνεται σημαντικό στοιχείο η συμμετοχή των μελών που δεν είναι εκτελεστικά και ανήκουν στις εταιρίες που έχουν εισαχθεί στο Χ.Α.
- Θεωρείται σημαντικό η θέσπιση αλλά και η λειτουργία ενός συστήματος εσωτερικού εταιρικού ελέγχου αλλά και ο ορισμός κανονισμού του τρόπου λειτουργίας του
- Επίσης σημαντικό είναι το γεγονός της θέσπισης Επιτροπής Ελέγχου, η οποία θα πρέπει να συνέρχεται έως 4 φορές το έτος.
- Η Επιτροπή ανάδειξης Υποψηφιοτήτων για εκλογή στο Διοικητικό Συμβούλιο και Καθορισμού του αντίστοιχου χρηματικού ποσού των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου.
- Οι διαφανείς διαδικασίες (committees), αλλά και η διαφάνεια πληροφοριών τόσο στην ιδιοκτησία όσο και στην διοίκηση της εταιρίας.

Στις σύγχρονες επιχειρήσεις οι μέτοχοι (εντολείς) λόγω έλλειψης γνώσεων και δεξιοτήτων, ανάγκης διάχυσης του κινδύνου και έλλειψης χρόνου, θεωρούν καλύτερη επιλογή την εκτέλεση της διοίκησης της από διευθυντές (αντιπροσώπους) που δεν έχουν σχέση με την επιχείρηση. Καθώς όμως

τις περισσότερες φορές τα συμφέροντα της διοίκησης δεν συμπνέουν με τα συμφέροντα των μετόχων, τότε δημιουργούνται προβλήματα και διαφωνίες ανάμεσα στις δύο παρατάξεις.

Οι πηγές των προβλημάτων μεταξύ ιδιοκτητών (εντολέων) και αντιπροσώπων εντοπίζονται στα παρακάτω:

- Ηθικός κίνδυνος. Το στέλεχος να μην εκτελεί τα καθήκοντα του ή την δουλειά του με βάση τις δυνατότητες του. Αποσκοπεί, δηλαδή, σε προσωπικό συμφέρον που μπορεί να μην ταυτίζεται με το εταιρικό.
- Επιζήμια επιλογή. Ο ιδιοκτήτης - μέτοχος δεν μπορεί να προσδιορίσει, εάν το στέλεχος εκτελεί τα καθήκοντα του ή την εργασία του για την οποία πληρώνεται.
- Ασύμμετρη πληροφόρηση μεταξύ των αντιπροσώπων και ιδιοκτητών - μετόχων.

Η σχετική βιβλιογραφία περιγράφει αρκετούς μηχανισμούς που ελέγχουν τις συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ μετόχων και των αντιπροσώπων. Οι κυριότεροι μηχανισμοί είναι:

1. Η εποπτεία, αλλά και ο έλεγχος διεργασιών στην ποιότητα των αποφάσεων της διεύθυνσης. Για την εκτέλεση της συγκεκριμένης διαδικασίας χρειάζεται κατάλληλη και πλήρης πληροφόρηση των ιδιοκτητών της επιχείρησης
2. Η παροχή δυνατοτήτων προς όλους καθώς μπορεί να συνδεθεί η απόδοση του στελέχους της εταιρίας με την μέτρηση της ποιότητας των συγκεκριμένων αποφάσεων και μπορεί να αποτελέσει έναν αποτελεσματικό μηχανισμό.
3. Οι πιέσεις προς την διεύθυνση από την κεφαλαιαγορά που σχετίζονται με την τιμή της μετοχής , από την αγορά που σχετίζονται με τις εξαγορές και συγχωνεύσεις, και από την αγορά στελεχών που σχετίζονται με την μακροπρόθεσμη εντύπωση των στελεχών στην εταιρία.
4. Η ύπαρξη ισχυρού θεσμικού και κανονιστικού πλαισίου.
5. Η ενδυνάμωση του ρόλου του Διοικητικού Συμβουλίου.

Στις ανωτέρω εταιρίες, του κλάδου Τροφίμων και Πότων, δεν γίνεται σαφής αναφορά για τους τρόπους αντιμετώπισης του προβλήματος, παρόλα αυτά όπως προκύπτει από τις Δηλώσεις Εταιρικής Διακυβέρνησης των εταιριών τα μέτρα που λαμβάνουν οι εταιρίες είναι:

- Η παρουσία ανεξάρτητων οργάνων στο Δ.Σ., είτε εκτελεστικά, είτε μη εκτελεστικά
- Η σύσταση Επιτροπής Ελέγχου
- Η εποπτεία του έργου και της ποιότητας των αποφάσεων των διευθυντικών στελεχών.
- Η πλήρης συμμόρφωση όλων των εταιριών με την νομοθεσία και τις παραλλαγές της
- Ο διαχωρισμός του ρόλου Προέδρου και Διευθύνοντος Συμβούλου. Οι τέσσερις από τις δέκα, υπό εξέταση, εταιρίες έχουν διαφορετικό πρόσωπο στην θέση Προέδρου και Διευθύνοντος Συμβούλου.
- Οι αμοιβές των διευθυντικών στελεχών και η δημοσιοποίηση τους.

Η ανάλυσή μας θα επικεντρωθεί στο σύστημα των μετόχων και των διευθυντικών στελεχών. Στην σύγχρονη επιχείρηση οι αμοιβές των διευθυντικών στελεχών περιλαμβάνουν τα αρκετά στοιχεία που θεωρούνται σταθερά (βασικός μισθός), διάφορα στοιχεία που μεταβάλλονται, ανάλογα με τις εκάστοτε συνθήκες και είναι συνδεδεμένα με την απόδοση, όπως το πριμ ετήσιας παραγωγικότητας (bonus), παροχές που συνδέονται με τη επίτευξη μακροπρόθεσμων ή και χρηματιστηριακών στόχων, παροχές σε μετοχές της εταιρίας και παρόμοια τέτοια πριμ παραγωγικότητας όπως συνηθίζεται να λέγονται. Το πριμ ετήσιας παραγωγικότητας (bonus) είναι συμπλήρωμα του μισθού που παρέχεται ανάλογα με την κατάκτηση των ετήσιων οικονομικών στόχων της επιχείρησης. Οι παροχές που συνδέονται με την κατάκτηση των μακροπρόθεσμων οικονομικών ή και χρηματιστηριακών στόχων συνήθως περιλαμβάνουν την παροχή ενός προκαθορισμένου χρηματικού ποσού ή τη δωρεάν παροχή ενός συγκεκριμένου αριθμού μετοχών εάν η επιχείρηση υλοποιήσει κάποιους προκαθορισμένους στόχους, π.χ. συγκεκριμένο μέσο όρο χρηματιστηριακής τιμής προς κέρδη στην αντίστοιχη περίοδο.

Οι παροχές δωρεάν μετοχών και δικαιωμάτων προαίρεσης επί μετοχών αποτελούν τα πιο ισχυρά κίνητρα προς τα διευθυντικά στελέχη για να πορεύονται σύμφωνα με τα συμφέροντα των μετόχων. Η χρήση των δικαιωμάτων προαίρεσης επί των μετοχών έχει λάβει ιδιαίτερη άνθηση. Η χρήση των δικαιωμάτων προαίρεσης επί των μετοχών δεν είναι ομοιόμορφη στους διάφορους κλάδους της οικονομίας (Τραυλός Νικόλαος 2005)¹⁸.

¹⁸Τραυλός Γ. Νικόλαος,(2005) “ Ασυμμετρία συμφερόντων μεταξύ Διοίκησης και Μετόχων και Αμοιβές Διευθυντικών Στελεχών. Περιοδικό Επιλογή

Το κυριότερο επιχείρημα υπέρ της χρήσης δικαιωμάτων προαίρεσης επί μετοχών είναι ότι το συγκεκριμένο είδος αμοιβής προσφέρει σημαντικό κίνητρο στα διευθυντικά στελέχη να ενεργούν σύμφωνα με το συμφέρον των μετόχων μια και επιφέρουν άμεση σύνδεση ανάμεσα στο μέγεθος της αμοιβής τους και στην πορεία της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής της εταιρίας στην οποία εργάζονται. Επιπλέον, η χρήση δικαιωμάτων προαίρεσης, αντί μετρητών επιτρέπει στην επιχείρηση να προσελκύει άτομα με έντονα τα στοιχεία της δημιουργικότητας, υποκίνησης και επιχειρηματικότητας. Επίσης, τα δικαιώματα προαίρεσης προϋποθέτουν συνήθως τη παραμονή των διευθυντικών στελεχών στην επιχείρηση για αρκετά χρόνια, μειώνοντας τη συχνή μετακίνηση τους από εταιρία σε εταιρία. Τέλος, η χρήση προαίρεσης ενθαρρύνει τα διευθυντικά στελέχη στην ανάληψη κινδύνου, περιορίζοντας τα προβλήματα που προκύπτουν από διάφορους παράγοντες αλλά και τους εκάστοτε κινδύνους που η διοίκηση, αλλά και οι μέτοχοι είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν(Τραυλός Νικόλαος 2005)¹⁹.

Στις μεγάλες εταιρίες, και προκειμένου να επιλυθεί η ασυμφωνία της αντιπροσώπευσης , επιβάλλεται η σύσταση επιτροπής, η λεγόμενη επιτροπή προσδιορισμού αμοιβών που η κύρια δουλειά της είναι η ενημέρωση του Δ.Σ. για τις αμοιβές αλλά και τα κίνητρα του οικονομικού περιεχομένου που αφορά τα ανώτερα διοικητικά στελέχη.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η μελέτη Conyon και Peck (1998)²⁰. Καταλήγει στο συμπέρασμα ότι η ύπαρξη μιας τέτοιας επιτροπής έχει θετικά αποτελέσματα στο επίπεδο της αμοιβής στελεχών. Η σύνθεση αυτής της επιτροπής συνδέεται και αυτή με την αμοιβή. Όσο μεγαλύτερη η αναλογία των εξωτερικών ανεξάρτητων μελών, τόσο μεγαλύτερη η αμοιβή των στελεχών, ενώ ταυτόχρονα είναι πιο έντονη η σύγκλιση των συμφερόντων των στελεχών με των μετόχων.

Τέλος, όπως αναφέραμε παραπάνω, μια από τις σημαντικότερες επιδιώξεις της αμοιβής των στελεχών είναι η κοινή γραμμή πλεύσης στα συμφέροντα των στελεχών και των μετόχων. Προκειμένου να μπορούν οι μέτοχοι να ελέγξουν τα στελέχη της εταιρίας θα πρέπει να δίνονται σε αυτούς όλες οι απαραίτητες πληροφορίες σε σχέση με τις αμοιβές. Η δημοσίευση αυτών των πληροφοριών ίσως είναι το πιο οικονομικό μέσο με το οποίο οι μέτοχοι να μπορούν να διαχειριστούν τα κόστη αντιπροσώπευσης.

Η δημοσιοποίηση των αμοιβών θα πρέπει να χρησιμεύει μόνο στην διαμόρφωση των απολαβών των εργαζομένων, τη μέθοδο αξιολόγησης της επίδοσης, τα κύρια στοιχεία των ατομικών

¹⁹Τραυλός Γ. Νικόλαος,(2005) “ Ασυμμετρία συμφερόντων μεταξύ Διοίκησης και Μετόχων και Αμοιβές Διευθυντικών Στελεχών. Περιοδικό Επιλογή

²⁰Conyon j. Martin, Peck I. Simon(1998), “Board Control, Remuneration Committees, and Top Management Compensation”, Academy of Management Journal

συμβάσεων, τη συνολική αμοιβή που καταβλήθηκε προσδιορισμένη σε μισθό, μετοχές, δικαιώματα προαίρεσης.

Στις παραπάνω εταιρίες που μελετήσαμε πρέπει να ειπωθεί ότι οι συμβάσεις των οργάνων των Δ.Σ. μπορούν να απαιτήσουν την επιστροφή όλου του χρηματικού ποσού που αναφέρεται σε προηγούμενες χρήσεις αλλά και που αναφέρεται στις διαδικασίες που γίνονται πριν την τελική υποβολή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων .

Οι απολαβές του Προέδρου, του Διευθυντή καθώς και του Διοικητικού Συμβουλίου εγκρίνονται από την Γενική Συνέλευση των μετόχων. Οι απολαβές του διευθυντή εγκρίνονται από το ΔΣ. Δεν γίνεται αναφορά αν υπάρχουν bonus και παροχές δωρεάν μετοχών και δικαιωμάτων προαίρεσης επί μετοχών στα Διευθυντικά Στελέχη.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

4.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Αναφορικά με το άρθρο 37 του Ν.3693/2008 πρέπει να τονιστούν τα παρακάτω σημεία: η επιτροπή ελέγχου είναι μία υποεπιτροπή που ορίζεται από το Δ.Σ και έχει ως στόχο την παροχή βοήθειας στο κομμάτι της πληροφόρησης τόσο στον οικονομικό τομέα, όσο και σε άλλους τομείς επιχειρηματικών προσεγγίσεων και κινήσεων. Ακόμη, η επιτροπή ελέγχου χρησιμεύει στην συμμόρφωση του ομίλου και των θυγατρικών στην νομοθεσία. Τα μέλη της επιτροπής αυτής αποφασίζονται στην Γενική Συνέλευση της εταιρίας. Για αυτό και η συγκεκριμένη επιτροπή πρέπει να συνεδριάζει όσες φορές κρίνεται απαραίτητο ότι πρέπει να γίνει χωρίς να υπάρχει περιορισμός στις συγκεκριμένες αρμοδιότητες.

Οι εταιρείες που μελετήθηκαν έχουν συστήσει Επιτροπή Ελέγχου, η οποία ορίστηκε από τη Γ.Σ των μετόχων και αποτελείται από 3 μη εκτελεστικά μέλη, στην πλειονότητά τους ανεξάρτητα (τα 2 από τα 3). Πραγματοποιούσαν συνεδριάσεις σε κάθε ένα από τα εξεταζόμενα έτη 2013,2014,2015 με παρουσία όλων των μελών της.

Κλείνοντας, να τονιστεί ότι η συγκεκριμένη επιτροπή οφείλει να εκτελεί τα εξής:

- Να ελέγχει όλη την διαδικασία των χρηματοοικονομικών ενεργειών, την εγκυρότητα των πληροφοριών που γίνονται από τα αρμόδια όργανα ελέγχου της εταιρίας και να είναι σε θέση να μπορεί να εξετάζει όλες τις παραμέτρους που επηρεάζουν τις συγκεκριμένες καταστάσεις.
- Να μπορεί να παρακολουθήσει την αποτελεσματικότητα στην διαδικασία εκτέλεσης των ενεργειών του εσωτερικού ελέγχου που θα διασφαλίσουν κατάλληλες προϋποθέσεις για την συνέχιση των εργασιών της εταιρίας
- Να είναι σε θέση να επιβλέπει την ορθή λειτουργία του εσωτερικού ελέγχου που γίνεται στην εκάστοτε εταιρία και όπου χρειάζεται να μπορεί να επεμβαίνει
- Κύριο μέλημα της είναι επίσης η ορθή, αληθής και ολοκληρωμένη σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων ώστε να υπάρχει σωστή πληροφόρηση προς όλους
- Να παρακολουθεί τις ενέργειες που γίνονται και που σκοπό έχουν την αντικειμενικότητα, αλλά και την ανεξαρτησία όλων των διαδικασιών ελέγχου των εσωτερικών και εξωτερικών ελεγκτικών υπηρεσιών από τον τακτικό ελεγκτή.

Εν κατακλείδι, πρέπει να ειπωθεί ότι οι πρακτικές της εταιρικής διακυβέρνησης που εφαρμόζονται, απώτερο σκοπό έχουν την δημιουργία κλίματος εμπιστοσύνης της εταιρίας με τους μελλοντικούς επενδυτές που σκοπεύουν να ενισχύσουν οικονομικά τη εταιρία σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα και να δημιουργήσουν σε γενικευμένο επίπεδο μια υγιή εμπορική κοινότητα. Για τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην χώρα μας κρίνεται μείζονος σημασίας να επαναρυθμίσουν τα πλαίσια οργάνωσης και διεργασιών, κοινώς να αλλάξουν νοοτροπία με σημείο αναφοράς τα διεθνή εταιρικά πρότυπα και να αλλάξουν ριζικά το εσωτερικό τους περιβάλλον ώστε να αποτελέσουν κίνητρο για επένδυση, βεβαίως πέρα από κάθε είδους νομοθετική παρέμβαση που εκεί κύριος παράγοντας είναι το κράτος και οι διατάξεις του. Βέβαια, προκειμένου να αντλούν χρηματοδότηση από το χρηματιστήριο θα πρέπει να φροντίσουν τόσο για την πλήρη πληροφόρηση των μειοψηφικών μετόχων όσο και την προστασία των επενδυτικών τους δικαιωμάτων, οργανώνοντας τις κατάλληλες υποδομές εταιρικής διακυβέρνησης.

Χρειάζεται να εφαρμόζονται συνέχεια οι καλές πρακτικές της εταιρικής διακυβέρνησης, που θα δώσουν ώθηση στις ελληνικές επιχειρήσεις να οραματίζονται ένα αισιόδοξο και ελπιδοφόρο μέλλον.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΟΓΛΩΣΣΗ

Ελληνικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΚΕΔ) για τις Εισηγμένες Εταιρείες-Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΣΕΔ)

Ετήσια Οικονομική Έκθεση της εταιρίας «Αρτοβιομηχανία Καραμολέγκος Α.Ε.», έτος 2013

Ετήσια Οικονομική Έκθεση έτους 2013 -Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.

Τραυλός Γ. Νικόλαος,(2005) “ Ασυμμετρία συμφερόντων μεταξύ Διοίκησης και Μετόχων και Αμοιβές Διευθυντικών Στελεχών. Περιοδικό Επιλογή

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ

Azizkhani, M., G. S. Monroe, and G. Shailer, 2012, The value of Big 4 audits in Australia. Forthcoming in *Accounting and Finance*, doi: 10.1111/j.1467-629X.2010.00346

Bae, K.-H., and S. W. Jeong, 2017, The value-relevance of earnings and book value, ownership structure, and business group affiliation: evidence from Korean business groups, *Journal of Business Finance and Accounting* 34, 740–766.

Bae, K.-H., R. M. Stulz, and H. Tan, 2018, Do local analysts know more? A crosscountry study of the performance of local analysts and foreign analysts, *Journal of Financial Economics* 88, 581–606.

Bebchuk, L. A., and M. J. Roe, 1999, A theory of path dependence in corporate ownership and governance, *Stanford Law Review* 52, 127–70.

Bebchuk, L. A., and M. S. Weisbach, 2010, The state of corporate governance research, *The Review of Financial Studies* 23, 939–961.

Bebchuk, L., A. Cohen, and A. Ferrell, 2009, What matters in corporate governance? *The Review of Financial Studies* 22, 783–827.

Canyon j. Martin, Peck I. Simon(1998), “Board Control, Remuneration Committees, and Top Management Compensation”, Academy of Management Journal

Dijken F. (2007).Corporate social responsibility: market regulation and the evidence. Managerial Law.

NOMOI

N.3873/2010,

N.3884/2010

N.3693/2008

N.2190/1920

N.3016/2002

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2040922

[https://www.academia.edu/36211184/Deindustrialization_in_the_Granite_State_Part_2_Rising_Ass et Bubbles Distort the Industrial Base;](https://www.academia.edu/36211184/Deindustrialization_in_the_Granite_State_Part_2_Rising_Ass et_Bubbles_Distort_the_Industrial_Base;)

[The Financial Times Lexicon". *The Financial Times*.](#)

[OECD Principles of Corporate Governance, 2004, Articles II and III"](#)

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2040922

[https://www.academia.edu/36211184/Deindustrialization_in_the_Granite_State_Part_2_Rising_Ass et Bubbles Distort the Industrial Base;](https://www.academia.edu/36211184/Deindustrialization_in_the_Granite_State_Part_2_Rising_Ass et_Bubbles_Distort_the_Industrial_Base;)

[The Financial Times Lexicon". *The Financial Times*.](#)

<https://www.sev.org.gr/>

<https://www.ft.com/>

<http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2040922

<http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>

<http://www.helex.gr/el/web/guest/esed>

¹http://www.helex.gr/documents/10180/2227275/%CE%94%CE%B5%CE%AF%CF%84%CE%B5%CF%80%CE%B5%CF%81%CE%B9%CF%83%CF%83%CF%8C%CF%84%CE%B5%CF%81%CE%B1_28_08_2015.pdf/6e6c27db-40bd-4d9a-afe0-6667334fa14b

¹http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/f515ff804af4fc7da869b9b94e6f4d75/IFC_EUApproach_Final.pdf?MOD=AJPERES

http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/f515ff804af4fc7da869b9b94e6f4d75/IFC_EUApproach_Final.pdf?MOD=AJPERES

www.dow.com

<http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>

ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

www.ellaktor.gr

www.titan.gr

www.jp-avax.gr

www.ekter.gr

www.helex.gr

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Οι εταιρείες που μελετήθηκαν μέσα στην εργασία:

ΕΤΑΙΡΙΑ 1	ΕΛΛΑΚΤΩΡ ΑΕ
ΕΤΑΙΡΙΑ 2	TITAN
ΕΤΑΙΡΙΑ 3	ΑΒΑΞ J&P ΑΕ
ΕΤΑΙΡΙΑ 4	ΕΚΤΕΡ ΑΕ
ΕΤΑΙΡΙΑ 5	ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ ΑΕ