

Εταιρική Διακυβέρνηση (Corporate Governance)

Εταιρική διακυβέρνηση ως έννοια δεν είναι νέα:

- ◆ Εμφανίστηκε στις αρχές του προηγούμενου αιώνα στις αγγλοσαξονικές χώρες
- ◆ Ωστόσο, η συζήτηση σχετικά με την εταιρική διακυβέρνηση άρχισε στη δεκαετία του 1970
- ◆ Αναζωπυρώθηκε με την έκδοση των πορισμάτων της Επιτροπής Cadbury (1992) στο Ηνωμένο Βασίλειο. Η σχετική επιτροπή εξέδωσε τον Κώδικα Βέλτιστης Συμπεριφοράς (Code of Best Practice) ο οποίος αποτέλεσε το πρότυπο των σχετικών πρωτοβουλιών σε αρκετές χώρες
- ◆ Κορυφώθηκε το 2002 με την χρεοκοπία της αμερικανικής εταιρίας ENRON και άλλων εταιριών (Tyco, Adelphia, WorldCom, Global Crossing and Qwest)

Εταιρική διακυβέρνηση ως έννοια:

- ◆ Αναφέρεται στους τρόπους με τους οποίους οι παροχείς χρηματοοικονομικών μέσων (suppliers of finance) διασφαλίζουν ότι θα αποκομίσουν όφελος από την επένδυσή τους (Shleifer and Vishny, 1997)
- ◆ Το σύστημα με το οποίο οι εταιρείες παρακολουθούνται και ελέγχονται (Επιτροπή Cadbury)
- ◆ Το συνολικό σύστημα δικαιωμάτων, διαδικασιών και ελέγχων με στόχο την προστασία των συμφερόντων όλων των παραγόντων που αναμειγνύονται στην εταιρική δραστηριότητα (stakeholders) ή άλλων οργανισμών

Συνέχεια...

- ◆ Η ΕΔ εκλαμβάνεται υπό στενή και υπό ευρεία έννοια:
- ◆ Υπό την πρώτη μορφή, περιγράφει το σύστημα της ευθύνης των προσώπων που ασκούν τη διοίκηση της εταιρίας έναντι των μετόχων
- ◆ Στην ευρύτερη δυνατή έννοια, περιλαμβάνει το συνολικό πλαίσιο των σχέσεων που δημιουργούνται από τη λειτουργία της εταιρίας και τις συνέπειες αυτών των σχέσεων, για την κοινωνία γενικότερα (κοινωνική ευθύνη)

Τι Επιτυγχάνεται για την Εταιρία που Εφαρμόζει Βέλτιστες Πρακτικές ΕΔ;

- ◆ Σύγχρονο μοντέλο διοίκησης, όπου η ισχύουσα νοοτροπία της οικογενειακής επιχείρησης αντικαθίσταται από σαφείς κανόνες διοίκησης και κέντρα αποφάσεων που εκπροσωπούν πλέον και τους μετόχους μειοψηφίας
- ◆ Εμπέδωση κλίματος εμπιστοσύνης μεταξύ της διοίκησης της εταιρίας και των επενδυτών,
- ◆ Αύξηση του επενδυτικού ενδιαφέροντος ημεδαπών και ξένων θεσμικών επενδυτών
- ◆ Καλύτερη αποτίμηση για τις μετοχές της

Η Αναγκαιότητα Θέσπισης Συστημάτων Εταιρικής Διακυβέρνησης

- ◆ Πηγάζει από τη σχέση εντολέα-εντολοδόχου (Principal-agent)
- ◆ Σε κάθε σύστημα που ο εντολέας παραχωρεί αρμοδιότητες σε κάποιον άλλο φορέα, τον εντολοδόχο, να αναλαμβάνει πρωτοβουλίες και δραστηριότητες επ' ονόματί του, τα συμφέροντα του εντολέα συνήθως αποκλίνουν από τα συμφέροντα του εντολοδόχου

Συγκρούσεις Συμφερόντων

- ◆ Μετόχων και Διευθυντικών Στελεχών
- ◆ Μετόχων και Πιστωτών
- ◆ Μεγαλομετόχων και Μικρομετόχων

Συγκρούσεις Συμφερόντων Μεταξύ Μετόχων και Διευθυντικών Στελεχών

- ◆ Ανάλωση εταιρικών πόρων σε μη παραγωγικές υπηρεσίες και αγαθά (π.χ. πολυτελή γραφεία, κλπ.)
- ◆ Υπερβολική αποστροφή κινδύνου (risk aversion) εκ μέρους των διευθυντικών στελεχών.
- ◆ Έμφαση σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα λήψης επενδυτικών αποφάσεων.

Συγκρούσεις Συμφερόντων Μεταξύ Μετόχων και Πιστωτών

- ◆ Ανάληψη από την επιχείρηση επενδυτικών σχεδίων υψηλότερου επενδυτικού κινδύνου από ότι είχε αρχικά παρουσιαστεί στο επιχειρηματικό σχέδιο
- ◆ Περαιτέρω δανειακή επιβάρυνση, μετά την έκδοση του αρχικού δανείου, πέρα από ότι είχε αρχικά προβλεφθεί
- ◆ Άρνηση των μετόχων να συνεισφέρουν επιπλέον μετοχικό κεφάλαιο όταν η επιχείρηση αντιμετωπίζει χρηματοδοτικές δυσχέρειες

Συγκρούσεις Συμφερόντων Μεταξύ Μεγαλομετόχων και Μικρομετόχων

- ◆ **Εκμετάλλευση των μικρομετόχων από τους μεγαλομετόχους μέσω καταχρηστικών συναλλαγών της επιχείρησης με επιχειρηματικά σχήματα που ελέγχει αποκλειστικά ο μεγαλομέτοχος.**
- ◆ **Ανάληψη δραστηριοτήτων άσχετων με τα συμφέροντα της επιχείρησης που ικανοποιούν προσωπικές επιδιώξεις του μεγαλομετόχου**

Μηχανισμοί Περιορισμού Απόκλισης Συμφερόντων

- ◆ Η σύνθεση και οργάνωση του Δ.Σ.
- ◆ Το γενικότερο σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης
- ◆ Το σύστημα αμοιβών διευθυντικών στελεχών
- ◆ Το θεσμικό και νομικό πλαίσιο
- ◆ Η αγορά εργασίας
- ◆ Η αγορά συγχωνεύσεων, εξαγορών και άλλων επιχειρηματικών μετατροπών (Mergers, Acquisitions & Takeovers)

Η Αναγκαιότητα Θέσπισης Συστημάτων Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα

- ◆ Πληθώρα των επιχειρήσεων με ΔΣ που αποτελούνται από μέλη της οικογένειας
- ◆ Τον μεγάλο αριθμό των εταιριών που πρόσφατα εισήχθησαν στο ΧΑ
- ◆ Την ευρύτερη έλλειψη στελεχών
- ◆ Τη γενικότερη νοοτροπία πολλών επιχειρηματιών της αποκόμισης του γρήγορου κέρδους
- ◆ Την εκτεταμένη χρήση της εσωτερικής πληροφόρησης για την απόκτηση κερδών εις βάρος των μικρομετόχων

Διεθνείς Πρωτοβουλίες Μεταρρύθμισης Συστημάτων Εταιρικής Διακυβέρνησης

ΑΜΕΡΙΚΗ

ΗΠΑ

- ◆ Bacon Report (1992), on “Corporate Boards and Corporate Governance”
- ◆ American Law Institute’s (1994) “Principles of Corporate Governance”
- ◆ Teachers Insurance and Annuity Association – College Retirement Equities Fund (TIAA – CREF), 1997.
- ◆ Corporate Governance Market Principles, CalPERS, 1998
- ◆ Νόμος Sarbanes – Oxley (2002)

ΕΥΡΩΠΗ

ΕΛΛΑΔΑ

- ◆ Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα. Συστάσεις για την ενίσχυση της Αποτελεσματικότητας και του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού της (Γαλάζια Βίβλος), Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, 1999
- ◆ Απόφαση 5/204/14-11-2000, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς
- ◆ Νόμος 3016/2002, για την Εταιρική Διακυβέρνηση
- ◆ Νόμος 4706/2020, Διατάξεις για την Εταιρική Διακυβέρνηση Ανωνύμων Εταιρειών

Η.Β.

- ◆ The Cadbury Report (1992)
- ◆ The Greenbury Report (1995)
- ◆ The Hampel Report (1998)
- ◆ The Turnbull Report (1999)
- ◆ The Higgs Report (2003)
- ◆ The Smith Report (2003)

ΟΟΣΑ

- ◆ The OECD Principles (1999), (2004)