



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ  
ΠΑΤΡΩΝ**  
UNIVERSITY OF PATRAS

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ  
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

**ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ**

**(πρώην Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής – Μεσολόγγι)**

## **ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**«Η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ  
ΕΛΛΑΔΑ»**

**ΖΑΜΙΡΑ ΛΥΔΙΑ ΤΟΥΣΟΛΑΡΙ**

**(ΑΜ: 16299 )**

Εποπτεύουσα Καθηγήτρια

**Ν. ΓΕΡΓΙΑΔΟΥ**

**ΜΕΣΟΛΟΓΓΙ 2020-2021**

## ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Αρχικά, θέλω μέσα από την καρδιά μου να ευχαριστήσω όλους όσους βοήθησαν στην εκπόνηση της συγκεκριμένης εργασίας.

Την οικογένειά μου, που αν και μακριά, ήταν τόσο κοντά μου και έδειξε υπομονή, όντας αρωγός σε όλη την προσπάθεια μου.

Τους φίλους μου, παλιούς και καινούριους που ανέχτηκαν την ανασφάλειά μου και με παρότρυναν πάντα να συνεχίσω.

Τέλος και πάνω από όλους, θέλω να ευχαριστήσω την καθηγήτριά μου κα Γεωργιάδου Νίκη για την συμπαράστασή της σε αυτό εδώ το πόνημα. Χωρίς την πολύτιμη βοήθειά της δεν θα μπορούσε να ολοκληρωθεί η εργασία αυτή.

Σας ευχαριστώ όλους πάρα πολύ για την αμέριστη συμπαράστασή σας και ελπίζω να φανώ αντάξια της εμπιστοσύνη σας.

## Περιεχόμενα

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ .....	2
ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 .....	6
ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ – ΕΝΝΟΙΕΣ – ΟΡΙΣΜΟΙ .....	6
1.1. ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ .....	6
1.2. ΑΠΟ ΤΟ ΠΑΡΕΛΘΟΝ ΣΤΟ ΠΑΡΟΝ.....	8
1.3. ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΑΡΧΕΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ .....	9
1.3.1. Στόχοι.....	9
1.3.2. Αρχές.....	10
1.4. ΚΑΝΟΝΕΣ (ΘΕΩΡΙΕΣ) ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ .....	12
1.4.1. Θεωρία της αντιπροσώπευσης .....	12
1.4.2. Θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών .....	13
1.4.3. Θεωρία της επιτροπείας .....	13
1.4.4. Θεωρία της ηγεμονίας της διοίκησης .....	14
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 .....	15
ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ.....	15
2.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....	15
2.2. ΕΣΩΤΕΡΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ .....	16
2.3. ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ.....	17
2.4. ΟΦΕΛΗ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ.....	18
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 <sup>ο</sup> .....	22
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΚΑΙ ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΟΥΣ ΣΤΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ .....	22
3.1. ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ .....	22
3.2. ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ.....	23
3.3. ΜΕΛΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ .....	24
3.3.1. Εκτελεστικά μέλη .....	24
3.3.2. Μη εκτελεστικά μέλη .....	25
3.3.3. Ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη .....	26
3.4. ΕΠΙΤΡΟΠΕΣ.....	27
3.4.1. Επιτροπή Ελέγχου. ....	28
3.4.2. Επιτροπή Εταιρικής Διακυβέρνησης .....	30
3.5. ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ.....	31
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 <sup>ο</sup> .....	35
Η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	35

4.1. ΓΕΝΙΚΑ .....	35
4.2. Ο ΝΟΜΟΣ 2190\1920.....	36
4.3. Ο ΝΟΜΟΣ 3016/2002.....	41
4.3.1. Μετά τον νόμο 3016/2002.....	42
4.4. ΕΡΕΥΝΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ .....	46
4.4.1. Μελέτη Cantor 2000.....	46
4.4.2. Έρευνα Grant Thornton -Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών 2005 .....	47
4.4.3. Έρευνα Grant Thornton -Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών 2006 .....	48
4.4.4. Έρευνα Grant Thornton -Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών 2007 .....	50
4.4.5. Έρευνα για την εταιρική διακυβέρνηση Grant Thornton 2011 .....	51
4.4.6. Έρευνα για την εταιρική διακυβέρνηση Grant Thornton 2012 .....	54
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....	56
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....	59

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η συγκεκριμένη εργασία ασχολείται με την έννοια της Εταιρικής Διακυβέρνησης στον ελλαδικό χώρο. Η Εταιρική Διακυβέρνηση είναι ρητά συνδεδεμένη με την οργάνωση της παραγωγικής διαδικασίας και στοχεύει στην καλύτερη οργάνωση της συλλογικής διαδικασίας ώστε να διασφαλίζεται η εντιμότητα της επιχείρησης και να προωθούνται εργασίες της επιχείρησης με τέτοιο τρόπο ώστε να υπάρχει το μέγιστο δυνατό κέρδος.

Η Εταιρική Διακυβέρνηση εκτιμήθηκε περισσότερο διεθνώς με την εμφάνιση της οικονομικής κρίσης, όταν υπήρξε ανάγκη για ενίσχυση των συστημάτων που αφορούν ζητήματα διαχείρισης κινδύνων αλλά και σωστής διοίκησης από τα διοικητικά συμβούλια των εταιριών.

Στις μέρες μας, η Εταιρική διακυβέρνηση αποτελεί ικανό και αναγκαίο κομμάτι της σωστής και καλής λειτουργίας των εταιριών.

Θέλοντας να κάνουμε την εργασία μας πιο απλή και κατανοητή για τον οποιονδήποτε αναγνώστη, τη χωρίσαμε σε τέσσερα κεφάλαια.

Στο πρώτο κεφάλαιο αναλύεται η έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης, οι αρχές και οι στόχοι της, καθώς επίσης και οι θεωρίες πάνω στις οποίες στηρίζεται και αναπτύσσεται

Στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται λόγος για τα συστήματα Εταιρικής Διακυβέρνησης και αναφέρονται τα οφέλη των επιχειρήσεων που τα ακολουθούν

Στο τρίτο κεφάλαιο αναφέρονται τα στοιχεία της αλλά και η επίδραση που αυτά έχουν στις επιχειρήσεις, ενώ

Στο τέταρτο και τελευταίο κεφάλαιο αναλύεται η εταιρική διακυβέρνηση στην Ελλάδα μέσα από κάποιες επιστημονικές έρευνες που έχουν γίνει και αφορούν τα συστήματα Εταιρικής Διακυβέρνησης που ακολούθησαν και συνεχίζουν να ακολουθούν ελληνικές επιχειρήσεις.

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

## ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ – ΕΝΝΟΙΕΣ – ΟΡΙΣΜΟΙ

### 1.1. ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Η εταιρική διακυβέρνηση, η αλλιώς στα αγγλικά Corporate Governance, είναι μια έννοια που έχει πολλές διαστάσεις, στόχος της οποίας είναι ποικίλος και εξαρτάται από ποιον χρησιμοποιείται και ποια φιλοσοφία εκφράζει. Για το λόγο αυτό, μελετείται γενικώς από πολλούς επιστημονικούς κλάδους και βέβαια έχουν δοθεί αρκετοί ορισμοί.

Ένας από αυτούς αναφέρει ότι

*<<η Εταιρική Διακυβέρνηση, είναι ένα σύστημα αρχών επί τη βάσει του οποίου οργανώνεται, λειτουργεί και διοικείται η ανώνυμη εταιρεία, ώστε να διαφυλάσσονται και ικανοποιούνται τα έννομα συμφέροντα όλων όσων συνδέονται με την εταιρεία στα πλαίσια του εταιρικού συμφέροντος>><sup>1</sup>.*

Για να γίνει πιο κατανοητό αυτό λέμε ότι η εταιρική διακυβέρνηση είναι το σύστημα του συνόλου των σχέσεων μεταξύ των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, της Διοίκησης, των εργαζομένων, των συνεργατών και των μετόχων μιας επιχείρησης με κύριο σκοπό την εξασφάλιση και αποδοτική διαχείριση των πόρων της εταιρείας και την μεγιστοποίηση της απόδοσης για τον μέτοχο, μέσα από διαφανείς διαδικασίες και πρακτικές.

Πρόκειται δηλαδή για ένα συνολικό σύστημα δικαιωμάτων ,διαδικασιών και ελέγχου που έχουν καθιερωθεί εσωτερικά και εξωτερικά ως προς τη διοίκηση της εταιρείας ,με στόχο την προστασία των συμφερόντων όλων των παραγόντων που αναμειγνύονται στην εμπορική δραστηριότητα.

---

<sup>1</sup> Σπανός, Λ. Συστήματα Εταιρικής Διακυβέρνησης και σύγχρονη επιχείρηση. Οικονομικά θέματα. Ένωση ελληνικών τραπεζών

Εν κατακλείδι, η εταιρική διακυβέρνηση ασχολείται με τις μεθόδους με τις οποίες οι χρηματοδότες των εταιριών εξασφαλίζουν ότι θα πάρουν πίσω τα χρήματα τους, προφανώς με κάποια απόδοση.

Ο Μούζουλας στο βιβλίο του *“Εταιρική Διακυβέρνηση, (Corporate Governance)”* αναφέρει ότι

*<<Ως εταιρική διακυβέρνηση ορίζεται ένα σύνολο από νομικές, παραδοσιακές και θεσμικές διευθετήσεις, που θέτουν τα όρια για το πλαίσιο δράσης και τις επιμέρους ενέργειες των ανοικτών επιχειρήσεων, δίνοντας απαντήσεις σχετικά με το άτομο το οποίο τις ελέγχει, τον τρόπο με τον οποίο ασκείται ο έλεγχος και τον τρόπο με τον οποίο γίνεται η κατανομή των κινδύνων και των αποδόσεων από την επιχειρηματική δραστηριότητα>><sup>2</sup>.*

Με αυτό τον τρόπο η εταιρική διακυβέρνηση καλύπτει τους μηχανισμούς που σχηματίζουν τις πρωτοβουλίες, τα αντικίνητρα και τις απαγορεύσεις, υπό το πρίσμα των οποίων το management του εκδότη κινητών αξιών παίρνει αποφάσεις.

Ένας άλλος ορισμός είναι ότι

*<<η εταιρική διακυβέρνηση σχετίζεται με τους τρόπους που οι παροχείς χρηματοοικονομικών μέσων εξασφαλίζουν την αποκόμιση οφέλους από την επένδυση τους, δηλαδή τους τρόπους με τους οποίους οι προμηθευτές κεφαλαίων στις επιχειρήσεις εξασφαλίζουν μια επωφελή απόδοση των επενδύσεων τους>>.*

Από την άλλη, αλλά σε παρόμοιο μοτίβο, κινείται ο ΟΟΣΑ<sup>3</sup> ο οποίος ορίζει ότι

*<< Η εταιρική διακυβέρνηση είναι το σύστημα με το οποίο οι εταιρείες, παρακολουθούνται και ελέγχονται>>.*

Έτσι η εταιρική διακυβέρνηση καλύπτει τις δομές, τις διαδικασίες, τις αρχές και τα συστήματα τα οποία προωθούν μια επιτυχημένη διεκπεραίωση των υποθέσεων μιας επιχείρησης.

Αυτό που πρέπει να γίνει κατανοητό από τα προηγούμενα είναι ότι η εταιρική διακυβέρνηση θεωρείται το συνολικό σύστημα κάποιων διαδικασιών, δικαιωμάτων και ελέγχων, οι οποίοι έχουν καθιερωθεί ως προς την διοίκηση της επιχείρησης, εσωτερικά αλλά και εξωτερικά, στοχεύοντας στο να προστατεύσουν τα συμφέροντα

---

<sup>2</sup> Μούζουλας Σ., 2003, «Εταιρική διακυβέρνηση (Corporate governance)»

<sup>3</sup> OECD 1999, Principles of Corporate Governance

όλων των αναμεμιγμένων παραγόντων στην εταιρική δραστηριότητα της επιχείρησης.

## 1.2. ΑΠΟ ΤΟ ΠΑΡΕΛΘΟΝ ΣΤΟ ΠΑΡΟΝ...

Σύμφωνα με τον Μούζουλα (2003), στις αρχές του 20<sup>ου</sup> αιώνα, με την ανάπτυξη των ανωνύμων εταιριών και των εταιριών περιορισμένης ευθύνης, εμφανίζεται η εταιρική διακυβέρνηση, με ένα σύνολο κανόνων, με σκοπό την επίλυση του καίριου προβλήματος, που υπάρχει ακόμα και στις μέρες μας, αυτό της σύγκρουσης των συμφερόντων μεταξύ των μετόχων της κάθε εταιρείας και του Διοικητικού Συμβουλίου της.

Με τα χρόνια, καθώς αυξάνονταν ο τζίρος των διάφορων εταιριών, το πρόβλημα αυτό όλο και μεγάλωνε για να φτάσουμε στη δεκαετία του 70 όπου λόγω οικονομικών σκανδάλων, πολλές επιχειρήσεις οδηγούνται σε πτώχευση. Έτσι η εταιρική διακυβέρνηση έγινε απαραίτητη για την οργάνωση της εξουσίας στην κάθε εταιρία. Έπρεπε να ορισθούν και να καθιερωθούν κανόνες διαφάνειας ώστε να είναι σαφής η διάκριση μεταξύ κυριότητας κι ελέγχου της επιχείρησης.

Παρόλο λοιπόν που οι μέτοχοι κατείχαν την κυριότητα της εταιρίας η προηγούμενη διάκριση οδήγησε στον περιορισμό της εξουσίας τους από την διοίκηση της κάθε εταιρίας. Από την άλλη πλευρά οι φορείς του ελέγχου (ΔΣ) έπαιρναν στην διαχείριση τους όλη την εξουσία χωρίς καμία κυριότητα. Αυτό οφειλόταν κυρίως στην πολλαπλή διάσπαση των μετοχών σε μικρότερα μερίδια.

Αυτά έγιναν αρχικά στις αγγλοσαξονικές χώρες που ήταν κι οι περισσότερο δυναμικά και οικονομικά αναπτυγμένες στις αρχές του προηγούμενου αιώνα<sup>4</sup>.

Στην Ελλάδα η εταιρική διακυβέρνηση εμφανίζεται πολύ αργότερα, στο τέλος της δεκαετίας του '90. Την εποχή εκείνη έχουμε στην Ελλάδα την ανάπτυξη των κεφαλαιαγορών με πολύ γρήγορους ρυθμούς. Από την άλλη υπάρχει ανάγκη της δημιουργίας ενός νέου θεσμικού πλαισίου που θα έπρεπε

---

<sup>4</sup> Μούζουλας Σ., 2003, «Εταιρική διακυβέρνηση (Corporate governance)»



να καλύπτει όλο το φάσμα της εταιρικής διακυβέρνησης με βάσει τους ευρωπαϊκούς θεσμούς. Το λειτουργικό κόστος ήταν πολύ υψηλό, οπότε οι επιχειρήσεις δεν εφάρμοζαν την Εταιρική Διακυβέρνηση. Νομοθετικά μέτρα από τους αρμόδιους για την υποχρεωτική πλέον εφαρμογή της Εταιρικής Διακυβέρνησης, πάρθηκαν μετά το 2000 και λόγω της «φούσκας» του Ελληνικού Χρηματιστηρίου<sup>5</sup>. Ο νόμος 3016/ 17-05-2002 περί εταιρικής διακυβέρνησης καλύπτει τις ανάγκες του επενδυτικού κοινού και την βελτίωση των πρακτικών της εταιρικής διακυβέρνησης.

### 1.3. ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΑΡΧΕΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

#### 1.3.1. Στόχοι

Κύριο μέλημα της εταιρικής διακυβέρνησης είναι η διασφάλιση της κυριότητας και η εντιμότητα της επιχείρησης. Όμως από την άλλη μεριά, στοχεύει στην προώθηση της αποτελεσματικότητας και της ανάπτυξης των εργασιών της επιχείρησης έτσι ώστε να οδηγηθεί στο κέρδος.

Μέσα από τη βιβλιογραφία προκύπτει ότι η εταιρική διακυβέρνηση θέτει στόχους<sup>6</sup> που προσπαθεί να πραγματοποιήσει, όπως:

- Η πειθαρχία.
- Η διαφάνεια.
- Η ανεξαρτησία.
- Η λογοδοσία.
- Η ευθύνη.
- Η αμεροληψία.

---

<sup>5</sup> Μερτζάνης, 2007: Το καθεστώς ρύθμισης της κεφαλαιαγοράς, 3ο Τριήμερο Συνέδριο, Ιανουάριος 2007, Αθήνα

<sup>6</sup> Λαζαρίδης Θ. & Δρυμπέτας Ε. (2011), Εταιρική διακυβέρνηση, Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη

- Η κοινωνική συνειδητοποίηση.

Δηλαδή τα στελέχη αμείβονται σε σχέση με την αξία των μετοχών, με την επιχείρηση να δημοσιοποιεί της ετήσιες χρηματοοικονομικές της καταστάσεις. Ο πρόεδρος είναι ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος ενώ τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και τα μέλη της επιτροπής διοίκησης είναι διαφορετικά. Από την άλλη, υπάρχουν μηχανισμοί επιβολής ποινών σε περίπτωσης κακής διαχείρισης, ενώ οι μέθοδοι ψηφοφορίας είναι εύκολα προσβάσιμοι και οι μέτοχοι έχουν το δικαίωμα σύγκλισης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων. Κι όλα αυτά γίνονται με αιγίδα την περιβαλλοντική συνειδητοποίηση της επιχείρησης.

### 1.3.2. Αρχές

Ποιες είναι όμως οι αρχές πάνω στις οποίες στηρίζεται η εταιρική διακυβέρνηση; Το μόνο σίγουρο είναι ότι αυτές αναφέρονται για όλες τις χώρες και σίγουρα σκοπός τους είναι να συμβάλλουν στη καλύτερη του νομοθετικού και του ρυθμιστικού πλαισίου των χωρών όσον αφορά την εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης, σε παγκόσμιο επίπεδο.

Οι αρχές αυτές όπως ανακοινώθηκαν από τον Ο.Ο.Σ.Α<sup>7</sup>, το 1999<sup>8</sup> και αναδημοσιεύτηκαν το 2004<sup>9</sup>, είναι οι εξής:

- Η προστασία των δικαιωμάτων των μετόχων και οι βασικές λειτουργίες της ιδιοκτησίας της επιχείρησης.
- Η διασφάλιση της ισότιμης μεταχείρισης των μετόχων.
- Η αναγνώριση των δικαιωμάτων των συμμετεχόντων και η ενθάρρυνση της ενεργής συνεργασίας μεταξύ των επιχειρήσεων και των συμμετεχόντων.
- Η διασφάλιση της έγκαιρης και της ακριβούς γνωστοποίησης για όλα τα ουσιαστικά θέματα τα οποία αφορούν την επιχείρηση.

---

<sup>7</sup> Ο.Ο.Σ.Α.: Οργανισμός Οικονομικής Ανάπτυξης και Συνεργασίας

<sup>8</sup> Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, υπό το συντονισμό της επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (1999)

<sup>9</sup> OECD, G20/OECD Principles of Corporate Governance 2015

- Η διασφάλιση της στρατηγικής καθοδήγησης της επιχείρησης, ο αποτελεσματικός έλεγχος της διοίκησης από το Διοικητικό Συμβούλιο και η υποχρέωση λογοδοσίας του Συμβουλίου απέναντι στην επιχείρηση και στους μετόχους

Όσον αφορά τα δικαιώματα των μετόχων, δηλαδή το μερίδιο στα κέρδη της επιχείρησης, η συμμετοχή και η ψήφος τους στις γενικές συνελεύσεις, η εκλογή και η αφαίρεση του ΔΣ, καθώς και η πρόσβαση σε χρήσιμες πληροφορίες σχετικές με την εταιρία σε έγκαιρη και τακτική βάση, πρέπει να προστατεύονται και να διευκολύνεται η άσκηση τους.

Η ισότιμη μεταχείριση των μετόχων εμπεριέχει πρέπει ότι να αντιμετωπίζονται ισότιμα όλοι οι μέτοχοι, συμπεριλαμβανομένων και των μειονοτήτων και των ξένων μετόχων. Επίσης όλοι οι μέτοχοι θα πρέπει να έχουν τα ίδια δικαιώματα ψήφου, οι οποίοι μπορούν να ψηφίσουν αυτοπροσώπως ή με αντιπρόσωπο και η ψήφος τους πρέπει να έχει την ίδια ισχύ. Τέλος οι επενδυτές θα πρέπει να είναι ενήμεροι για τα δικαιώματα ψήφου που συνδέονται με τις μετοχές πριν αυτές αγοραστούν και ότι κάθε αλλαγή στα δικαιώματα ψήφου θα πρέπει να προέρχεται από την ψήφο των μετόχων<sup>10</sup>.

Από την άλλη πλευρά, οι έταιροι έχουν δικαιώματα τα οποία είναι σημαντικά στην εταιρική διακυβέρνηση και αναγνωρίζονται μέσω νόμων ή αμοιβαίων συμφωνιών ενθαρρύνοντας την ενεργό συνεργασία της εταιρίας μαζί τους.

Είναι εδώ σημαντικό να τονίσουμε ότι η γνωστοποίηση των στοιχείων των εταιριών είναι πλέον σημαντική καθώς εκτιμάται ότι μπορεί να βοηθήσει στην προσέλκυση κεφαλαίων και στη διατήρηση της εμπιστοσύνης στις κεφαλαιαγορές. Έτσι είναι απαραίτητη η έγκαιρη και ακριβής γνωστοποίηση στοιχείων.

Τέλος όσον αφορά το Δ.Σ. και τις ευθύνες του, αυτό πρέπει να ενεργεί με τέτοιο τρόπο ώστε να προάγει τα συμφέροντα της εταιρίας και των μετόχων, να παρακολουθεί την αποτελεσματικότητα των πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης και να επεμβαίνει όπου μπορεί και βέβαια να διασφαλίζει την

---

<sup>10</sup> Σπανός, Λ., 2003, Συστήματα Εταιρικής Διακυβέρνησης και σύγχρονη επιχείρηση. Οικονομικά θέματα. Ένωση ελληνικών τραπεζών

ακεραιότητας της πληροφόρησης με την επίβλεψη της διαδικασίας γνωστοποίησης και διαφάνειας.

#### 1.4. ΚΑΝΟΝΕΣ (ΘΕΩΡΙΕΣ) ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Η θεωρητική βάση της εταιρικής διακυβέρνησης στηρίζεται πάνω σε τέσσερις βασικούς κανόνες που ονομάζονται απλά και θεωρίες.

##### 1.4.1. Θεωρία της αντιπροσώπευσης

Η θεωρία αυτή βασίζεται στον διαχωρισμό της ιδιοκτησίας από τον έλεγχο και την εποπτεία μιας επιχείρησης. Δηλαδή οι μέτοχοι για διάφορους λόγους αναθέτουν την διοίκηση της εταιρίας σε επαγγελματίες – αντιπροσώπους, ευθύνη των οποίων είναι η διοίκηση των στοιχείων του ενεργητικού και του ανθρώπινου δυναμικού της επιχείρησης. Έτσι το πρόσωπο αυτό παρεμβάλλεται μεταξύ των μετόχων και της εταιρίας στο οποίο βέβαια είναι απαραίτητος ο έλεγχος σχετικά με την αποτελεσματικότητα της διοίκησης που μπορεί να ασκεί.

Οι αντιπρόσωποι αυτοί λοιπόν πρέπει να έχουν<sup>11</sup>:

- νομική δέσμευση,
- ανιδιοτέλεια καθώς το κύριο κίνητρο για την συμπεριφορά τους είναι οικονομικού περιεχομένου για το καλό της επιχείρησης πάντα
- μη καιροσκοπική συμπεριφορά δηλαδή θα πρέπει να πράττουν όχι για το δικό τους συμφέρον.
- αποστροφή από τον κίνδυνο δηλαδή αξιολογούν τις δυνητικές τους πράξεις με την σχέση του κινδύνου με το όφελος που αυτές υπονοούν.
- Οι στόχοι τους πρέπει να συνάδουν με αυτούς των

---

<sup>11</sup> Λαζαρίδης Θ. & Δρυμπέτας Ε., 2011, Εταιρική διακυβέρνηση, Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη.

➤ αποτελεσματικότητα

και όλα τα προηγούμενα βέβαια πρέπει να λαμβάνουν χώρα με συμμετρική πληροφόρηση ανάμεσα στους ιδιοκτήτες – μετόχους και τους αντιπροσώπους.

#### 1.4.2. Θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών<sup>12</sup>

Είναι αρκετά τα ενδιαφερόμενα μέρη που επηρεάζουν την εταιρεία αλλά και επηρεάζονται από αυτή. Προϋπόθεση της συγκεκριμένης θεωρίας είναι ότι η εταιρεία θα λάβει υπόψη της όλα τα μέρη. Έτσι θα πρέπει να έχουν συμμετοχή τους στη λήψη των αποφάσεων. Για αυτό το λόγο η εταιρεία πρέπει να διοχετεύει όλες τις πληροφορίες σε όλα αυτά τα μέρη.

Βέβαια στην Ελλάδα οι εταιρείες δημοσιοποιούν τις πληροφορίες μόνο όταν είναι αναγκασμένες από το νόμο και όχι σε μεγάλο βαθμό. Εάν όμως υποθεθεί ότι αυτό γίνεται από την άλλη, τότε η θεωρία αυτή δεν έχει γίνει αποδεκτή από τις εισηγμένες εταιρείες στην ελληνική κεφαλαιαγορά.

#### 1.4.3. Θεωρία της επιτροπείας<sup>13</sup>

Μοιάζει λίγο με τη θεωρία της αντιπροσώπευσης αλλά με πιο σοβαρό ψάξιμο μπορούμε να βρούμε σημαντικές διαφορές, καθώς εδώ αναγνωρίζονται άλλα κίνητρα για τις ενέργειες των στελεχών. Η θεωρία αυτή κάνει σαφές ότι δεν υπάρχει σύγκρουση των συμφερόντων των στελεχών και των αντιπροσώπων όπως και των ιδιοκτητών και των εντολέων. Επίσης διασαφηνίζει το γεγονός ότι για να υπάρχει πετυχημένη οργάνωση πρέπει ο συντονισμός να γίνεται με τρόπο πιο αποδοτικό.

---

<sup>12</sup> Παλαιολόγος Α., 2013, Η Εταιρική Διακυβέρνηση και η εταιρική κοινωνική ευθύνη στις εισηγμένες εταιρείες του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών

<sup>13</sup> Λαζαρίδης Θ. & Δρυμπέτας Ε., 2011, Εταιρική διακυβέρνηση, Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη.

#### 1.4.4. Θεωρία της ηγεμονίας της διοίκησης<sup>14</sup>

Η θεωρία αυτή ασχολείται με την οργάνωση της επιχείρησης με τέτοιο τρόπο που εξετάζει την εξασθένησή της σε σχέση με τις αποφάσεις αλλά και τις ενέργειες των διοικούντων. Με αυτό τον θεωρεί ότι τα στελέχη έχουν τη μέγιστη εξουσία στην επιχείρηση. Υποστηρίζει δε ότι στα πλαίσια της επιχείρησης υπερισχύουν τα συμφέροντα μόνο μίας ομάδας ενδιαφερομένων η οποία θα έχει τα περισσότερα πλεονεκτήματα από τους άλλους ενδιαφερόμενους. Δηλαδή σαφώς έχει καλύτερη πληροφόρηση ή μπορεί να συμμετέχει περισσότερο στη διοίκηση της επιχείρησης. Αυτό μπορεί να έχει σαν αποτέλεσμα να αποκτούν το προβάδισμα ορισμένα "κακά" στελέχη που μπορεί να παραποιούν τα οικονομικά στοιχεία ή διαδίδουν λανθασμένες πληροφορίες στους υπόλοιπους ενδιαφερόμενους, με αποτέλεσμα το προσωπικό οικονομικό όφελος.

Εδώ πρέπει να πούμε ότι η θεωρία αυτή δεν είχε μεγάλη απήχηση ούτε επηρέασε σημαντικά την ανάπτυξη της εταιρικής διακυβέρνησης. Οι λόγοι έχουν να κάνουν περισσότερο με τη σύγκρισή της με τη θεωρία της αντιπροσώπευσης με την οποία παρουσιάζει μεγάλες ομοιότητες και ότι δεν εστιάζει στις ίδιες τις σχέσεις αλλά στα αποτελέσματά τους.

---

<sup>14</sup> Λαζαρίδης Θ. & Δρυμπέτας Ε., 2011, Εταιρική διακυβέρνηση, Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

### ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

#### 2.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Όσον αφορά τον τρόπο με τον οποίο χρησιμοποιείται η εταιρική διακυβέρνηση από τις επιχειρήσεις υπάρχουν δύο εκδοχές – αντιλήψεις. Η πρώτη αναφέρεται στον τρόπο με τον οποίο οι μέτοχοι εξασφαλίζουν τα συμφέροντά τους, δηλαδή την ικανοποιητική απόδοση των κεφαλαίων που έχουν επενδύσει στην επιχείρηση, ενώ η δεύτερη υποστηρίζει ότι η εταιρική διακυβέρνηση είναι ένα σύστημα νόμων και κανόνων, που καθορίζει τις σχέσεις μεταξύ των ομάδων που αλληλοεπιδρούν στα πλαίσια της επιχείρησης αλλά και τις διαδικασίες της επιχείρησης. Οι εκδοχές αυτές αντιστοιχούν σε δύο μηχανισμούς με τους οποίους εφαρμόζεται η εταιρική διακυβέρνηση στις διάφορες επιχειρήσεις το εσωτερικό και το εξωτερικό σύστημα.

Η εταιρική λοιπόν διακυβέρνηση χωρίζεται σε δύο κατηγορίες<sup>15</sup>, την εσωτερική και εξωτερική διακυβέρνηση. Τα βασικά στοιχεία της καθεμιάς είναι για την μεν

#### ➤ **Εσωτερική διακυβέρνηση**

- το Διοικητικό Συμβούλιο
- οι managers και τα κίνητρά τους
- την κεφαλαιακή δομή
- τους εσωτερικούς κανονισμούς και
- τα συστήματα εσωτερικού ελέγχου

ενώ για τη δε

---

<sup>15</sup> Gillan S., Starks L., 1998, A Survey of Shareholder Activism: Motivation and Empirical Evidence, Contemporary Finance Digest

➤ **Εξωτερική διακυβέρνηση** έχουμε

- τους νόμους και τους κανονισμούς
- τις αγορές δηλαδή την αγορά εργασίας και την αγορά κεφαλαίου, τις πληροφορίες για την αγορά κεφαλαίου και βέβαια τις εξωτερικές ομάδες που ασχολούνται με λογιστικά και νομικά θέματα της επιχείρησης και
- οι ιδιωτικές πηγές εξωτερικής εποπτείας, όπως είναι τα μέσα μαζικής ενημέρωσης

Πριν προχωρήσουμε στην ανάλυση των συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης, θέλουμε να τονίσουμε ότι αυτά, δίνουν τη μέγιστη αξία στην κάθε επιχείρηση αφού εξασφαλίζουν τη διαφάνεια αλλά και την αποτελεσματικότητα της διοίκησης, ενώ προστατεύουν τα συμφέροντα όλων των ενδιαφερόμενων μερών<sup>16</sup>.

Καταλαβαίνουμε πόσο ανασφαλείς θα είναι οι μέτοχοι αλλά και οι πιστωτές μιας επιχείρησης όταν δεν θα υπάρχει ισχυρό σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης. Έρευνες έδειξαν ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των επενδυτών (πάνω από 75%) επενδύει σε επιχειρήσεις με ισχυρά συστήματα διακυβέρνησης, ενώ το 80% και πάνω των επενδυτών προτιμά να πληρώσει πιο ακριβά μετοχές επιχειρήσεων, οι οποίες διαθέτουν ισχυρά συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης.

## 2.2. ΕΣΩΤΕΡΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Στο σύστημα αυτό βλέπουμε να υπάρχει μεγάλη συγκέντρωση των μετοχών σε λίγους ιδιοκτήτες, επίσης οι επενδυτές περιμένουν μακροπρόθεσμα τις αποδόσεις των κεφαλαίων τους. Από την άλλη υπάρχουν ιδιότυπες, διασταυρούμενες σχέσεις μεταξύ των επιχειρήσεων ενώ όλα αυτά αναφέρονται σε μικρές κεφαλαιαγορές οι διακρίνονται από χαμηλή ρευστότητα. Περιορισμένος είναι ο ρόλος των θεσμικών επενδυτών ενώ οι μέτοχοι μπορούν να προβούν στη διαδικασία ελέγχου με μικρό σχετικά κόστος. Οι μεγαλομέτοχοι έχουν την δύναμη αλλά και τη θέληση να

---

<sup>16</sup> Παλαιολόγος Α.,2013, Η Εταιρική Διακυβέρνηση και η εταιρική κοινωνική ευθύνη στις εισηγμένες εταιρείες του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών



παρακολουθούν τη διοίκηση και να ελέγχουν τις αποφάσεις που παίρνει. Άρα, αναμφίβολα υπάρχει σύγκρουση των «ισχυρών» μετόχων με τους «αδύναμους», οι οποίοι αποτελούν και τη μειοψηφία.

Το μεγαλύτερο μέρος των μετοχών ανήκουν στους ίδιους τους ιδρυτές των επιχειρήσεων ή σε τράπεζες και άλλα μη χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Αυτό οδηγεί σε ανάπτυξη μακροχρόνιων δεσμών με την επιχείρηση. Έτσι οι μέτοχοι δεν είναι υπέρ των εξαγορών γι' αυτό και στο εσωτερικό σύστημα διακυβέρνησης οι επιθετικές εξαγορές είναι λίγες. Λόγω των μακροχρόνιων δεσμών η σχέση εμπιστοσύνης μεταξύ των μετόχων του management είναι αρκετά ισχυρή. Αν τώρα οι μετοχές ανήκουν σε τράπεζες, τότε επειδή αυτές έχουν πρόσβαση σε εσωτερικές πληροφορίες της επιχείρησης, μειώνουν το συνολικό κόστος της πιστωτικής χρηματοδότησης που τους παρέχουν. Έτσι τα επενδυτικά σχέδια της επιχείρησης ευνοούνται μακροπρόθεσμα<sup>17</sup>.

### 2.3. ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Στο σύστημα αυτό συναντάμε μεγάλες κεφαλαιαγορές υψηλής ρευστότητας. Αυτό συμβάλει στην ομαλή πορεία της επιχείρησης με ένα ιδιαίτερο τρόπο. Τι ακριβώς γίνεται? Στα μετοχικά κεφάλαια των επιχειρήσεων υπάρχει μεγάλη διασπορά, με τους μετόχους οι οποίοι εξασκώντας το δικαίωμα ψήφου τους, να εκλέγουν το Διοικητικό Συμβούλιο της επιχείρησης και να αποφασίζουν για σημαντικά θέματα που την αφορούν.

Όμως, είναι πολύ δύσκολο για τους μετόχους να παρακολουθούν και να ελέγχουν τη διοίκηση γιατί το κόστος είναι πάρα πολύ μεγάλο, πολλές φορές το κόστος αυτό ξεπερνά το όφελος το οποίο βέβαια μοιράζεται σε όλους τους μετόχους, ανάλογα με την συμμετοχή τους στην επιχείρηση. Οπότε η κεφαλαιαγορά αποτελεί το μηχανισμό πειθαρχίας της εκτελεστικής διοίκησης. Όταν λοιπόν η επιχείρηση δεν είναι αποτελεσματική σε σχέση με τα συμφέροντα των μετόχων της, αυτοί μπορούν να επιλέξουν τη μαζική

---

<sup>17</sup> Ξανθάκης, Μ., Τσιπούρη, Λ., Σπανός, Λ., 2003, Εταιρική Διακυβέρνηση: Έννοια και μέθοδοι αξιολόγησης, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα

αποχώρηση από τη μετοχή της εταιρίας, με αποτέλεσμα την πτώση της τιμής της. Έτσι η διοίκηση της επιχείρησης καταλαβαίνει ότι θα πρέπει να δίνει μεγαλύτερη σημασία στα συμφέροντα των μετόχων της. Από την άλλη οι επιχειρήσεις απειλούνται από τον κίνδυνο των εξαγορών στις οποίες αλλάζει σχεδόν αμέσως το διοικητικό συμβούλιο αυτών που εξαγοράζονται.

Άρα η διασπορά των κεφαλαίων οδηγεί στον μη αποτελεσματικό έλεγχο της διοίκησης. Εκτός αυτού διαμορφώνει σε βάθος χρόνου και τις συμπεριφορές των μετόχων όσο και αυτών που ασκούν τη διοίκηση. Αυτό έχει σαν συνέπεια οι επενδυτές, να επενδύουν πλέον σε εταιρείες από τις οποίες θα έχουν άμεση απόδοση των κεφαλαίων τους και δεν ενδιαφέρονται πλέον για επενδύσεις με μακροχρόνιες ωφέλειες. Αποτέλεσμα αυτού είναι να δημιουργείται από τη μία, αστάθεια στις επιχειρήσεις και από την άλλη μεγάλη πίεση στους ανθρώπους της διοίκησης για να βρουν και να χρησιμοποιήσουν στρατηγικές οι οποίες θα φέρουν βραχυπρόθεσμα κέρδη κεφαλαίων.

## 2.4. ΟΦΕΛΗ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

Είπαμε πιο πάνω ότι σκοπός της εταιρικής διακυβέρνησης είναι να δημιουργήσει έντιμες επιχειρήσεις οι οποίες με αποτελεσματικότητα θα αναπτύσσουν εργασίες οι οποίες θα οδηγούν στο μέγιστο κέρδος.

Το συμπέρασμα από έρευνα που έγινε τον Μάρτιο του 2012 από την Grant Thornton Ελλάδα<sup>18</sup> είναι ότι:

*<<Τα οφέλη από τη «χρηστή εταιρική διακυβέρνηση» αντανακλώνται στη βελτίωση της λειτουργίας της εταιρείας και στη μεγιστοποίηση των ωφελειών για όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη. Η σωστή εταιρική διακυβέρνηση, ο τρόπος δηλαδή που διοικείται και ελέγχεται μία εταιρεία, είναι η απαραίτητη βάση πάνω στην οποία θα στηριχθεί οποιοδήποτε σχέδιο, είτε πρόκειται για σχέδιο διάσωσης μίας εταιρείας που αντιμετωπίζει σοβαρά προβλήματα βιωσιμότητας, είτε σχέδιο ανάκαμψης ή βελτίωσης*

---

<sup>18</sup> [www.grant-thornton.gr](http://www.grant-thornton.gr)

αποτελεσμάτων, είτε για ένα σχέδιο περαιτέρω ανάπτυξης μίας υγιούς και αναπτυσσόμενης επιχείρησης>>.

Καταλαβαίνουμε λοιπόν, από αυτά που έχουμε αναφέρει έως τώρα ότι η εταιρική διακυβέρνηση έχει σημαντικές θετικές επιπτώσεις, δηλαδή οφέλη, στην ανάπτυξη των εταιρειών αλλά και στην πορεία μιας οικονομίας. Οι σωστές πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης μειώνουν σημαντικά τους κινδύνους για τους επενδυτές και βελτιώνουν την χρηματοοικονομική εταιρική απόδοση.

Τα πιο σημαντικά οφέλη της εταιρικής διακυβέρνησης φαίνονται παρακάτω<sup>19</sup>:

- Εξασφαλίζει την εταιρική επιτυχία και την οικονομική ανάπτυξη.
- Διατηρεί την εμπιστοσύνη των επενδυτών , ως αποτέλεσμα της οποίας, η εταιρεία δύναται να αντλεί κεφάλαια αποδοτικά και αποτελεσματικά.
- Μειώνει το κόστος κεφαλαίου.
- Υπάρχει μια θετική επίδραση στην τιμή της μετοχής.
- Παρέχει κατάλληλο κίνητρο για τους ιδιοκτήτες τόσο καλά όσο και για τους διαχειριστές ώστε να επιτύχει τους στόχους που είναι προς όφελος των μετόχων και της οργάνωσης.
- Ελαχιστοποιεί τις σπατάλες, τη διαφθορά, την κακοδιαχείριση και τους κινδύνους.
- Βοηθά στο σχηματισμό της μάρκας και της ανάπτυξης.
- Εξασφαλίζει την οργάνωση κατά τρόπο που ταιριάζει στη διαχείριση προς το καλύτερο συμφέρον όλων

Σύμφωνα με την Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στη Ελλάδα (1999)

*«Ο ανταγωνισμός πλέον είναι αμεσότερος, εντονότερος και βασίζεται περισσότερο στις ικανότητες των επιχειρήσεων παρά στους χειρισμούς των κυβερνήσεων σε μακροοικονομικό επίπεδο. Οι προκλήσεις, οι ευκαιρίες και οι απειλές που αντιμετωπίζουν πλέον οι επιχειρήσεις έχουν ξεπεράσει τα στενά τοπικά όριά της μέχρι πρόσφατα προστατευόμενες οικονομίες. Πλέον δεν υφίστανται τοπικές, ασφαλείς*

---

<sup>19</sup> <http://www.managementstudyguide.com/corporate-governance.htm>

*ή κλειστές αγορές, όπου μία παραδοσιακή επιχείρηση θα μπορεί να εφαρμόζει επιτυχημένες πρακτικές που απέδωσαν στο παρελθόν.»<sup>20</sup>*

Βρισκόμαστε σε μια εποχή έντονου και αυξανόμενου ανταγωνισμού μεταξύ των επιχειρήσεων. Η εταιρική διακυβέρνηση αποτελεί πλέον το βασικότερο στοιχείο που επηρεάζει τον εταιρικό ανταγωνισμό των εταιριών. Σε μελέτη που έγινε και αναφέρεται στον Heracleous (2001), φαίνεται ότι οι επενδυτές είναι πρόθυμοι να πληρώσουν πολύ παραπάνω για επιχειρήσεις που θεωρούν ότι έχουν καλή εταιρική διακυβέρνηση<sup>21</sup>.

Η εταιρική διακυβέρνηση συσχετίζεται έμμεσα ή άμεσα με τον μηχανισμό χρηματοδότησης της εταιρίας. Μελέτες έδειξαν ότι οι μηχανισμοί δημοσιοποίησης αυτοί έχουν αυξητική επίδραση στο κόστος του μετοχικού κεφαλαίου. Καταλαβαίνουμε λοιπόν την επίδραση που έχει το πλαίσιο της εταιρικής διακυβέρνησης τόσο στην διαμόρφωση των βασικών χρηματοοικονομικών μεγεθών που ενδιαφέρουν τον επενδυτή και τα επαγγελματικά στελέχη, αλλά και στην διαμόρφωση κεφαλαιαγοράς. Έτσι εφόσον αποσυνδέει τη διοίκηση από αυτό το βάρος μπορεί να αυξήσει σημαντικά την κινητικότητα του κεφαλαίου και να προσδώσει αυξημένη διάρκεια ζωής στην επιχείρηση. Αυτό βέβαια συμβαίνει γιατί η ζωή της επιχείρησης με αυτό τον τρόπο δεν εξαρτάται πλέον από την βιολογική ικανότητα επιβίωσης του ιδιοκτήτη της.

Με αυτό τον τρόπο ο κεφαλαιούχος μπορεί να επιλέξει ή την συμμετοχή στην διοίκηση ή έξοδο. Στην περίπτωση που υπάρχει αναπτυγμένη και μεγάλη κεφαλαιαγορά, η επιλογή της εξόδου είναι εύκολη και χωρίς κόστος για τον επενδυτή, ο οποίος αγοράζει μετοχικά μερίδια και ψηφίζει στις εταιρικές εκλογές. Αυτός ο επενδυτής δεν είναι ανταγωνιστής για τον έλεγχο της εταιρείας, αφού δεν

---

<sup>20</sup> Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στη Ελλάδα (1999), «Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις για την ενίσχυση της Αποτελεσματικότητας και του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού της»: Αθήνα.

<sup>21</sup> Heracleous L., 2001,: “Ποιος είναι ο αντίκτυπος της εταιρικής διακυβέρνησης στην οργανωτική απόδοση;” corporate Governance : aninternational review

ενδιαφέρεται για την διοίκηση της επιχείρησης ή της μακροχρόνιες προοπτικές της αλλά κυρίως για την βραχυχρόνια μεταβλητότητα της τιμής της μετοχής ή και το ετήσιο μέρισμα.

Η έξοδος θα γίνει από τους επενδυτές οι οποίοι δεν έχουν την θέληση, την δυνατότητα ή την διαπραγματευτική δύναμη για την αποτελεσματική συμμετοχή τους στην διοίκηση ή από αυτούς που δεν εμπιστεύονται τυφλά τη διοίκηση. Έτσι ο κεφαλαιούχος θα επιλέξει να επενδύσει στην εταιρεία που έχει σωστό σύστημα διοίκησης η οποία παίρνει τις αποφάσεις με διαφάνεια, έχει προοπτικές ανάπτυξης και βέβαια έχει καλά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα, δηλαδή έχει καλό σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης<sup>22</sup>.

Από την άλλη η εταιρική διακυβέρνηση συνδέεται για τον επενδυτή με την κατηγορία κινδύνου, γι' αυτό απαιτεί την προσοχή όλων, επενδυτών και ειδικών. Είναι κατανοητό από τους επενδυτές ότι οι εταιρίες που έχουν καλύτερο επίπεδο εταιρικής διακυβέρνησης θα παρουσιάζουν μικρότερο επενδυτικό κίνδυνο.

---

<sup>22</sup> Bradley N. ,2004, : “ Corporate Governance Scoring and the Link Between Corporate Governance and Performance Indicators : in search of the Holy Grail” Corporate Indicators :An international Review

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup>

### ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΚΑΙ ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΟΥΣ ΣΤΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

Σύμφωνα με τους Ξανθάκη, Τσιπούρη, & Σπανό, 2003, η εταιρική διακυβέρνηση για να είναι αποτελεσματική πρέπει να έχει κάποια βασικά συστατικά στοιχεία. Κάποια από αυτά τα συναντήσαμε και πιο πάνω, στο σημείο αυτό όμως θα τα δούμε αναλυτικότερα. Τα στοιχεία αυτά επιγραμματικά είναι:

- Το Διοικητικό Συμβούλιο
- Πρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος
- Μέλη του διοικητικού Συμβουλίου
- Επιτροπές
- Εσωτερικός έλεγχος

Παρακάτω θα εξετάσουμε τα στοιχεία αυτά όσα πιο αναλυτικά μπορούμε.

#### 3.1. ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

Οι βασικές αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου μιας επιχείρησης είναι:

- Καθορισμός των πολιτικών, των στρατηγικών και των στόχων που θα ακολουθήσει η επιχείρηση
- Πρόσληψη και αξιολόγηση των διευθυντικών στελεχών της επιχείρησης
- Αξιολόγηση της πορείας της επιχείρησης σε σχέση με τους στόχους που τέθηκαν στην αρχή
- Υποχρέωση, απέναντι στους μετόχους και σε όσους άλλους σχετίζονται με την επιχείρηση, για λήψη ορθών αποφάσεων που ορίζουν τις ενέργειες της επιχείρησης.

Το Διοικητικό Συμβούλιο λοιπόν, είναι εκείνο το όργανο το οποίο αποφασίζει και ελέγχει τις δραστηριότητες της επιχείρησης. Από τη μία αποφασίζει για τους

κανόνες της εταιρικής διακυβέρνησης που θα ακολουθεί η επιχείρηση και από την άλλη εποπτεύει τα Διευθυντικά Στελέχη και φροντίζει για το σύστημα εσωτερικού ελέγχου της επιχείρησης. Αποφασίζει δηλαδή για την υιοθέτηση και εφαρμογή των κατάλληλων πρακτικών που οδηγούν στην αποτελεσματικότητα του εσωτερικού ελέγχου και βέβαια στη σωστή διαχείριση των κινδύνων που αντιμετωπίζει η επιχείρηση.

Οι όποιες ενέργειες και πρακτικές του Διοικητικού Συμβουλίου θα πρέπει να χαρακτηρίζονται από διαφάνεια και να εξυπηρετούν τα συμφέροντα όλων των ενδιαφερόμενων μερών της επιχείρησης.

### 3.2. ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Σύμφωνα με τους κανόνες της εταιρικής διακυβέρνησης, πρέπει να γίνεται σαφής διαχωρισμός μεταξύ των δύο αυτών θέσεων, ώστε να διασφαλίζεται η ισορροπία δυνάμεων και η αύξηση της αξιοπιστίας και ικανότητας του Διοικητικού Συμβουλίου το οποίο πρέπει να λαμβάνει ανεξάρτητα τις αποφάσεις του.

Αν ο διαχωρισμός αυτός είναι σαφής τότε θα μπορούν να ασχοληθούν καλύτερα ο κάθε ένας με το αντικείμενό του. Ποιο είναι όμως το αντικείμενο του καθενός; Ο Διευθύνων Σύμβουλος ασχολείται με τις καθημερινές δραστηριότητες της επιχείρησης ενώ ο Πρόεδρος με την οργάνωση του Διοικητικού Συμβουλίου.

Σε περίοδο κρίσης είναι ακόμα πιο αναγκαίος ο διαχωρισμός αυτός γιατί αλλιώς η θέση του Διευθύνοντος Συμβούλου ενισχύεται με ταυτόχρονη μείωση της δύναμης των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, σε σημείο πολλές φορές να μην μπορούν να αντιδράσουν αποτελεσματικά πριν να είναι πολύ αργά.

Η ιστορία έχει δείξει ότι όταν συγχέονται οι δύο αυτές θέσεις ( όπως γίνεται για παράδειγμα πολλές φορές στις Η.Π.Α.) τότε το συγκεκριμένο πρόσωπο τυγχάνει της εμπιστοσύνης συνεργατών και επενδυτών, χωρίς πολλές φορές η εμπιστοσύνη αυτή να συνδέεται με πραγματικά επιτεύγματα. Αυτό είναι πολύ επικίνδυνο και

μπορεί να οδηγήσει σε καταστροφικά αποτελέσματα, κυρίως, όταν το άτομο αυτό δίνει προτεραιότητα στο ατομικό του συμφέρον.

Υπάρχει βέβαια και η αντίθετη άποψη, ότι ο διαχωρισμός των δύο ρόλων οδηγεί σε όχι καλή επικοινωνία της επιχείρησης με το περιβάλλον της, αλλά και στο εσωτερικό της μπορεί να συγχέονται οι αρμοδιότητες και να εμπλέκεται ο ένας στο πεδίο του άλλου. Ακόμη τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου δεν ξέρουν ποιον από τους δυο να καταστήσουν υπεύθυνο σε μία αποτυχία.

### 3.3. ΜΕΛΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

Σύμφωνα με την έως τώρα βιβλιογραφία το Διοικητικό Συμβούλιο πρέπει να αποτελείται από εκτελεστικά και μη εκτελεστικά μέλη τα οποία θα πρέπει να διατηρούν την ισορροπία μεταξύ τους και τα οποία ορίζονται από το Διοικητικό Συμβούλιο. Επίσης πρέπει να υπάρχουν και τα ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη, ο ρόλος των οποίων είναι να ελέγχει ώστε οι αποφάσεις που παίρνονται από το Δ.Σ., να μην επηρεάζονται από κανέναν.

#### 3.3.1. Εκτελεστικά μέλη

Τα εκτελεστικά μέλη παίζουν πολύ σημαντικό ρόλο στην αποτελεσματική εταιρική διακυβέρνηση, καθώς είναι αυτοί που ασχολούνται με καθημερινά θέματα της επιχείρησης, όπως οι πωλήσεις, το marketing, οι προμήθειες, η διανομή των προϊόντων και υπηρεσιών.

Τα μέλη αυτά αμείβονται για τη συμμετοχή τους στο διοικητικό συμβούλιο αλλά και για τα καθημερινά τους καθήκοντά στα πλαίσια της επιχείρησης. Άρα ο μισθός τους προκύπτει από το άθροισμα των αμοιβών αυτών. Βέβαια αυτή η αμοιβή θα πρέπει να συνάδει με την κερδοφορία της επιχείρησης, ώστε η βελτίωση της αποδοτικότητας και της αποτελεσματικότητας της επιχείρησης να αποτελεί κίνητρο



γι' αυτούς. Οι αμοιβές αυτές δημοσιοποιούνται στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης, με στόχο να ελέγχονται και από την επιτροπή αμοιβών.

Τα εκτελεστικά μέλη, γνωρίζουν πολύ καλά την εταιρία, λόγω της καθημερινής απασχόλησής τους με τις δραστηριότητες που τους έχουν ανατεθεί. Εδώ βέβαια θα πρέπει να πούμε ότι αυτό μπορεί να γίνει επικίνδυνο, γιατί τα μέλη αυτά μπορούν να οδηγηθούν σε πλήρη αφοσίωση στα καθημερινά τους καθήκοντα, καταλήγοντας έτσι να μην είναι τόσο αντικειμενικά, όσο απαιτεί η συμμετοχή τους στο Δ.Σ..

Τα εκτελεστικά διευθυντικά στελέχη, επηρεάζουν τα μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ., με τις πληροφορίες που διοχετεύουν σε αυτά. Γι' αυτό πρέπει πάντα να εκφράζουν ελεύθερα και με αντικειμενικότητα την πραγματική τους άποψη για όλα τα θέματα που συζητούνται στο Διοικητικό Συμβούλιο, ακόμη κι αν είναι αντίθετη με την άποψη των υπολοίπων μελών, και να την τεκμηριώνουν, όπως ορίζεται και από τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης. Έτσι στα πλαίσια του Δ.Σ., είναι απαραίτητο στοιχείο για όλα τα μέλη, ο διάλογος αλλά και ο σεβασμός προς την διαφορετική άποψη.

### 3.3.2. Μη εκτελεστικά μέλη

Τα μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. πρέπει να εποπτεύουν όλα τα ζητήματα της επιχείρησης. Από την άλλη δεν ασχολούνται με τα καθημερινά ζητήματα της διοίκησης της αφού έχουν το ρόλο του στρατηγικού συμβούλου.

Τα μέλη αυτά του Δ.Σ. δεν πρέπει να είναι περισσότερα από το 1/3 των μελών συνολικά<sup>23</sup>. Επίσης ο συγκεκριμένος νόμος ορίζει ότι, αν ο αριθμός δεν είναι ακέραιος, τότε στρογγυλοποιείται προς τα πάνω.

Τα βασικά καθήκοντα των μη εκτελεστικών μελών του Διοικητικού Συμβουλίου είναι:

---

<sup>23</sup> Νόμος 3016/2002 για την εταιρική διακυβέρνηση

- Να διασφαλίζουν την ορθότητα της πολιτικής και της στρατηγικής, που ακολουθεί η επιχείρηση, βασιζόμενοι πάντα στις γνώσεις και στην εμπειρία τους.
- Να φροντίζουν για την ύπαρξη δικλίδων ασφαλείας, αλλά και για την επίβλεψη της απόδοσης των διευθυντικών στελεχών, ώστε να διασφαλίζεται ότι η επιχείρηση διοικείται με στόχο το επιχειρησιακό συμφέρον
- Να εξασφαλίζουν ότι χρησιμοποιούνται τα κατάλληλα συστήματα από το Δ.Σ., ώστε μην υπάρχει σύγκρουση μεταξύ των ίδιων συμφερόντων των εκτελεστικών μελών του Δ.Σ. και του γενικού επιχειρησιακού συμφέροντος.

Τα μέλη αυτά από μόνα τους δεν έχουν πρόσβαση σε πληροφορίες σχετικές με την επιχείρηση. Για το λόγω αυτό πρέπει η ίδια η επιχείρηση να παρέχει επαρκή πληροφόρηση στα μη εκτελεστικά μέλη, σχετικά με τα όσα συμβαίνουν μέσα σε αυτήν, οι οποίες είναι απαραίτητες προκειμένου να διαμορφώσουν την ανεξάρτητη άποψή τους σχετικά με τα θέματα που πραγματεύεται το Διοικητικό Συμβούλιο.

Τέλος πρέπει να τονίσουμε ότι τα μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. πρέπει να είναι αντικειμενικά και ανεξάρτητα. Δεν μπορούν να εκλεγούν για δεύτερη συνεχή θητεία και επιπλέον δεν πρέπει, σε καμία περίπτωση, να υπάρχει σύνδεση των αποδοχών τους με τα κέρδη της επιχείρησης.

Στην πλειοψηφία των περιπτώσεων έχει αποδειχθεί ότι, η ύπαρξη μη εκτελεστικών μελών στο Δ.Σ. ή και ανεξάρτητων μελών, εξασφαλίζει την αντικειμενικότητα αλλά και την διαφάνεια στην λήψη αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου.

### 3.3.3. Ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη

Ο Νόμος 3016/2002 για την εταιρική διακυβέρνηση, με το άρθρο του 4, επιβάλλει ότι θα πρέπει μεταξύ των μελών του Δ.Σ. να υπάρχουν δύο (2) τουλάχιστον ανεξάρτητα μέλη, τα οποία ορίζονται από τη γενική συνέλευση. Παρόλα αυτά, η ύπαρξή τους δεν είναι υποχρεωτική, μόνο στην περίπτωση που στο Διοικητικό Συμβούλιο συμμετέχουν ως μέλη, εκπρόσωποι της μειοψηφίας των μετόχων.

Τα ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη πρέπει, κατά τη διάρκεια της θητείας τους, να μην διαθέτουν ποσοστό μετοχών μεγαλύτερο του 0,5% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης. Ακόμη δεν πρέπει να έχουν σχέση εξάρτησης με την επιχείρηση ή με πρόσωπα που συνδέονται με αυτή.

Σύμφωνα με την κείμενη νομοθεσία ως σχέση εξάρτησης<sup>24</sup>, θεωρείται:

- Οποιαδήποτε επιχειρηματική ή άλλου είδους επαγγελματική σχέση με την επιχείρηση, ή με επιχείρηση που συνδέεται με αυτή, στην οποία είναι μέλος. Ακόμη δεν μπορεί να έχει σχέση, η οποία από τη φύση της επηρεάζει την επιχειρηματική της δραστηριότητα, για παράδειγμα δεν μπορεί να είναι προμηθευτής της επιχείρησης.
- Να είναι πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου, διευθυντικό στέλεχος ή γενικότερα εκτελεστικό μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου σε επιχείρηση συνδεδεμένη με την επιχείρηση στην οποία θα είναι ανεξάρτητο μέλος.
- Η συγγένεια μέχρι 2ου βαθμού με οποιοδήποτε εκτελεστικό μέλος του διοικητικού συμβουλίου ή διευθυντικού στελέχους ή μετόχου που συγκεντρώνει την πλειοψηφία του μετοχικού κεφαλαίου της συγκεκριμένης επιχείρησης ή οποιασδήποτε άλλης επιχείρησης, συνδεδεμένης με αυτή. Επιπροσθέτως, δεν μπορεί να έχει ούτε συζυγική σχέση με όσους προαναφέρθηκαν.

Τέλος, τα ανεξάρτητα μέλη, σε περίπτωση που το θεωρούν απαραίτητο, έχουν τη δυνατότητα να υποβάλλουν, ο καθένας ξεχωριστά ή από κοινού, αναφορές ή ξεχωριστές εκθέσεις από αυτές του Διοικητικού Συμβουλίου, προς την τακτική ή έκτακτη γενική συνέλευση των μετόχων της επιχείρησης.

### 3.4. ΕΠΙΤΡΟΠΕΣ

Διάφορες επιτροπές εξασφαλίζουν τη σωστή και αποτελεσματική λειτουργία των επιχειρήσεων. Το Διοικητικό Συμβούλιο αναθέτει στις επιτροπές αυτές διάφορες δραστηριότητες και την ανάλογη βέβαια εξουσία. Οι επιτροπές αυτές είναι αρκετές

---

<sup>24</sup> άρθρο 42 του Ν. 2190/1920

όμως δύο από αυτές έχουν μεγαλύτερη σχέση με την εταιρική διακυβέρνηση των επιχειρήσεων, η Επιτροπή Ελέγχου και η Επιτροπή Εταιρικής Διακυβέρνησης.

#### 3.4.1. Επιτροπή Ελέγχου.

Ο ρόλος της επιτροπής ελέγχου είναι ακριβώς ελεγκτικός. Δηλαδή εργάζεται με σκοπό να εποπτεύει την διαδικασία της οικονομικής πληροφόρησης, τα συστήματα εσωτερικού και εξωτερικού ελέγχου και βέβαια επιβάλλει στην εκάστοτε επιχείρηση τη συμμόρφωσή της στην τρέχουσα νομοθεσία.

Βασικό στοιχείο της επιτροπής αυτής είναι η οικονομική γνώση των μελών της καθώς επίσης τα μέλη αυτά πρέπει να έχουν εμπειρία και δεξιότητες προκειμένου να φέρουν εις πέρας τα καθήκοντά τους. Επιπλέον τα μέλη αυτά πρέπει να εργάζονται με αντικειμενικότητα και αυτό γίνεται μόνο στην περίπτωση που είναι ανεξάρτητα από τη διοίκηση της επιχείρησης.

Σχετικά με την εκλογή της επιτροπής ελέγχου, αυτή γίνεται από τη Γενική Συνέλευση, από την οποία καθορίζονται και οι αρμοδιότητές της. Ο νόμος ορίζει ότι τα μέλη της επιτροπής ελέγχου δεν πρέπει να υπερβαίνουν το 40% του συνόλου των μελών του Δ.Σ. και δεν μπορούν να είναι λιγότερα από 3.

Όλα τα μέλη της συγκεκριμένης επιτροπής είναι μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ., και το 75% από αυτά πρέπει να είναι και ανεξάρτητα, σύμφωνα με το Ν.3016/2002. Η θητεία των μελών είναι για 2-3 έτη, ωστόσο μπορεί να ανανεωθεί και επ' αόριστον.

Γενικά οι αρμοδιότητες των Επιτροπών Ελέγχου θα πρέπει να είναι η εξασφάλιση, ότι οι επιχειρήσεις συμμορφώνονται στους σχετικούς νόμους και διατάξεις, η λειτουργία τους με κύριο μέλημα την προαγωγή του κοινωνικού τους ρόλου και η διατήρηση της αποτελεσματικότητας του συστήματος εσωτερικού ελέγχου.

Οι συνελεύσεις της Επιτροπής Ελέγχου, θα πρέπει να πραγματοποιούνται σε προκαθορισμένες ημερομηνίες και φυσικά ανά τακτά χρονικά διαστήματα.

Οι κυριότερες αρμοδιότητες της επιτροπής ελέγχου<sup>25</sup>, πιο αναλυτικά είναι οι εξής:

- Να παρακολουθεί τις διαδικασίες που έχει εφαρμόσει η διαχείριση αλλά και την αξιοπιστία των μέτρων ασφάλειας που είναι σχετικά με την δημοσίευση των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης, τόσο για εσωτερική πληροφόρηση, όσο και για ενημέρωση του κοινού και των αρμόδιων φορέων
- Να διασφαλίζει τα συμφέροντα των μετόχων και όλων των ενδιαφερόμενων μερών.
- Να παρακολουθεί και να διασφαλίζει την σωστή λειτουργία του συστήματος Εσωτερικού Ελέγχου της επιχείρησης, καθορίζοντας τον ρόλο του, στα πλαίσια της επιχείρησης, αλλά και τις ευθύνες και τις αρμοδιότητές του.
- Να υπάρχει καλή επικοινωνία αλλά και συνεργασία με τους Ορκωτούς Ελεγκτές που αναλαμβάνουν τον έλεγχο της επιχείρησης.
- Να ελέγχει τις διαδικασίες που διασφαλίζουν την τήρηση της υπάρχουσας νομοθεσίας.
- Η απαίτηση, από τον Διευθυντή Εσωτερικού Ελέγχου, να καταθέτει, σε έγγραφη μορφή και ανά τακτά χρονικά διαστήματα, τις διαδικασίες και τα αποτελέσματα των ελέγχων του τμήματος του, σχετικά με την εταιρική διακυβέρνηση
- Η τακτική ενημέρωση των μετόχων και του διοικητικού συμβουλίου σχετικά με τα θέματα των αρμοδιοτήτων της

Τέλος πρέπει να τονίσουμε ότι η επιτροπή αυτή πρέπει να λειτουργεί με τέτοιο τρόπο ώστε να εξασφαλίζονται τα συμφέροντα όλων των μετόχων αλλά και των λοιπών ενδιαφερόμενων μερών ανεξάρτητα με το γεγονός ότι έχει επαφή μόνο με το Δ.Σ..

---

<sup>25</sup> Μούζουλας Σπ., 2003, Εταιρική Διακυβέρνηση – Διεθνής Εμπειρία, Ελληνική Πραγματικότητα, Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα.

### 3.4.2. Επιτροπή Εταιρικής Διακυβέρνησης

Πρόκειται ουσιαστικά για μία επιτροπή ελέγχου. Στο Δ.Σ έχει τουλάχιστον τρία μέλη γεγονός που καθιστά σίγουρο ότι ο αριθμός τους δεν πρέπει να υπερβαίνει το 40% του συνολικού αριθμού μελών του Δ.Σ.. σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία, τα μέλη της επιτροπής ορίζονται συνήθως από το Δ.Σ., είναι όλα μη εκτελεστικά μέλη και η πλειοψηφία τους, πρέπει να αποτελείται από ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ., στα οποία συγκαταλέγεται και ο πρόεδρος της επιτροπής αυτής.

Είναι κατανοητό ότι τα μέλη τη επιτροπής αυτής, αλλά και όλων των επιτροπών ανεξαρτήτου θέματος, πρέπει να έχουν τα απαραίτητα προσόντα, αλλά και την ανάλογη εμπειρία σε θέματα εταιρικής διακυβέρνησης, για να ανήκουν στην επιτροπή. Εκλέγονται για ένα χρόνο αλλά υπάρχει η δυνατότητα να διορίζονται επ' αόριστο.

Ο σκοπός της συγκεκριμένης επιτροπής, είναι να φροντίζει για τη συμμόρφωση της επιχείρησης με τους σχετικούς νόμους και διατάξεις περί εταιρικής διακυβέρνησης. Πρέπει να εξασφαλίζει ότι η σύνθεση και η οργάνωση του Διοικητικού Συμβουλίου αλλά και οι διαδικασίες τις οποίες ακολουθεί το Δ.Σ., συμμορφώνονται με την ισχύουσα νομοθεσία. Έτσι τα μέλη της οφείλουν να είναι πάντα ενημερωμένα σε σχέση με την ισχύουσα νομοθεσία, προκειμένου να φροντίζουν ώστε να αναπροσαρμόζεται και ο κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης της επιχείρησης. Πρέπει να φροντίζουν ακόμη για την ύπαρξη διαφάνειας εντός της επιχείρησης και να διασφαλίζουν την παροχή των απαραίτητων πληροφοριών σε κάθε μέλος της επιχείρησης.

Παρακάτω φαίνονται πιο αναλυτικά οι αρμοδιότητες της συγκεκριμένης επιτροπής. Αυτές είναι<sup>26</sup>:

---

<sup>26</sup> ΣΕΒ (2011). Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης ΣΕΒ για τις Εισηγμένες Εταιρίες.

- Να ελέγχει και να διασφαλίζει ότι το σύστημα της Εταιρικής Διακυβέρνησης που εφαρμόζει η επιχείρηση είναι σύμφωνο με την τρέχουσα νομοθεσία και τις βέλτιστες διεθνείς πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης
- Να είναι πάντα ενήμερη για τις εξελίξεις στον τομέα της Εταιρικής Διακυβέρνησης
- Να εξετάζει τόσο τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης της επιχείρησης, όσο και την ετήσια Δήλωση Εταιρικής Διακυβέρνησης και να εισηγείται σχετικά στο Διοικητικό Συμβούλιο για την επικαιροποίηση ή την έγκρισή τους αντίστοιχα
- Να ελέγχει τυχόν αλλαγές των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου σε σχέση με την ανεξαρτησία και την καταλληλότητά τους
- Να διασφαλίζει ότι η διοίκηση παίρνει τις σωστές αποφάσεις σχετικά με τη σωστή λειτουργία όλων των δικλίδων ασφαλείας
- Τέλος πρέπει να ελέγχει και να φροντίζει έτσι ώστε όλες οι επιτροπές του Διοικητικού Συμβουλίου να λειτουργούν σωστά και να μην ξεφεύγουν του σκοπού δημιουργίας τους και να ευθυγραμμίζονται με τον Κώδικα εταιρικής διακυβέρνησης της επιχείρησης

### 3.5. ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ

Ο Εσωτερικός Έλεγχος στα πλαίσια της εταιρικής διακυβέρνησης είναι πολύ σημαντικός για τις επιχειρήσεις, ειδικά για αυτές που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο.

Το Ινστιτούτο Εσωτερικών Ελεγκτών Αμερικής, ορίζει ότι ο Εσωτερικός Έλεγχος είναι

*«... μια ανεξάρτητη, αντικειμενική και συμβουλευτική δραστηριότητα, σχεδιασμένη με τέτοιο τρόπο ώστε να προσθέτει αξία και να βελτιώνει τις διαδικασίες ενός οργανισμού. Βοηθά τον οργανισμό να πετυχαίνει τους στόχους του μέσω της συστηματικής και οργανωμένης προσέγγισης για την αξιολόγηση και βελτίωση της αποτελεσματικότητας των διαδικασιών διαχείρισης κινδύνων, ελέγχων και διοίκησης»*

Ποιοι όμως είναι οι στόχοι του Εσωτερικού Ελέγχου;

Πρέπει να βοηθά τα μέλη της επιχείρησης να εκτελούν αποτελεσματικά τα καθήκοντά τους με σκοπό την επίτευξη των στόχων της επιχείρησης.

Παρακάτω φαίνονται οι αρμοδιότητες του Εσωτερικού Ελέγχου αναλυτικά. Αυτές είναι<sup>27</sup>:

- Να προσδιορίζει και να θέτει ένα χρονοδιάγραμμα ελέγχου.
- Να πραγματοποιεί έλεγχο σε όλα τα συστήματα και τις διαδικασίες της επιχείρησης και να αξιολογεί την αποτελεσματικότητά τους.
- Να επικυρώνει τα στοιχεία και τις πληροφορίες μέσω του ελέγχου των μηχανογραφικών συστημάτων.
- Ο έλεγχος των πληροφοριακών συστημάτων
- Η παρακολούθηση, η αξιολόγηση και η αντιμετώπιση των κινδύνων που απειλούν την επιχείρηση
- Ο έλεγχος για την συμμόρφωση της επιχείρησης στους νόμους και τις διατάξεις
- Να ελέγχει και να επιβεβαιώνει ότι όλα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης χρησιμοποιούνται αποτελεσματικά και να θέτει προτάσεις για μείωση του κόστους
- Να συντάσσει εκθέσεις σχετικές με τα αποτελέσματα του ελέγχου και τις πιθανές προτάσεις βελτίωσης, οι οποίες και κατατίθεται στην Επιτροπή Ελέγχου και στη Διοίκηση της επιχείρησης
- Να δίνει συμβουλές για την ανάπτυξη νέων διαδικασιών και συστημάτων ώστε να δημιουργηθούν αποτελεσματικά συστήματα ελέγχου
- Να επικοινωνεί και να συνεργάζεται καλά με τους Ορκωτούς Ελεγκτές
- Να διατηρεί αρχείο σχετικό με τις δραστηριότητές της
- Να πραγματοποιεί ελέγχους που προβλέπονται από την νομοθεσία
- Να συγκρίνει τους αρχικούς στόχους της επιχείρησης με τα αποτελέσματα που υπάρχουν την δεδομένη στιγμή

---

<sup>27</sup> Λαζαρίδης Θ. & Δρυμπέτας Ε., 2011, Εταιρική διακυβέρνηση, Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη



- Να συγκρίνει το κόστος της εκάστοτε διαδικασίας με το συνολικό προϋπολογισθέν κόστος
- Τα μέλη της να αποφεύγουν όλες εκείνες τις ενέργειες που έχουν σκοπό το προσωπικό οικονομικό όφελος
- Να εξετάζει αν το κάθε τμήμα της επιχείρησης γνωρίζει καλά τις αρμοδιότητές του και αν είναι κατάλληλα στελεχωμένο
- Να ελέγχει και να διασφαλίζει ότι υπάρχει σωστή συνεργασία και επικοινωνία μεταξύ των εργαζομένων έτσι ώστε να πραγματοποιείται με σωστό τρόπο η παραγωγική διαδικασία.

Από τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης ορίζεται ότι ο Εσωτερικός Έλεγχος, πρέπει να είναι ανεξάρτητος και αντικειμενικός απέναντι στην επιχείρηση έτσι ώστε να εξασκεί αποτελεσματικά τις αρμοδιότητές της. Γι αυτό δεν υπάγεται σε καμία διεύθυνση και επικοινωνεί, είτε άμεσα με το Διοικητικό Συμβούλιο, είτε με την Επιτροπή Ελέγχου. Η διοίκηση της επιχείρησης συμβουλευεται και αξιολογείται από τον Εσωτερικό Έλεγχο ο οποίος επισημαίνει τους κινδύνους με τους οποίους μπορεί να έρθει αντιμέτωπη η επιχείρηση και προτείνει τρόπους αντιμετώπισής τους. Επίσης ελέγχει και πιστοποιεί, μέσω χρηματοοικονομικών, λειτουργικών και διοικητικών ελέγχων, την ορθότητα των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης με κόστος που συμπεριλαμβάνεται στον προϋπολογισμό της επιχείρησης. Για το σκοπό αυτό κάθε επιχείρηση αναπτύσσει τα δικά της προγράμματα ελέγχου προκειμένου να είναι αποτελεσματικά για την ίδια.

Στον Εσωτερικό Έλεγχο για την στελέχωσή του προτιμούνται στελέχη που μπορεί να είναι οικονομολόγοι, διοικητικοί υπάλληλοι, ή να ασχολούνται με τον τομέα της πληροφορικής. Οι Εσωτερικοί αυτοί Ελεγκτές, χρησιμοποιούν τις ελεγκτικές αρχές σύμφωνα με τα Πρότυπα Εσωτερικού Ελέγχου. Δηλαδή:

- Την προσέγγιση του ελέγχου σύμφωνα με τις αρχές Εσωτερικού Ελέγχου
- Την τεκμηρίωση των αποτελεσμάτων του ελέγχου
- Τον κώδικα δεοντολογίας των Εσωτερικών Ελεγκτών, με στόχο τη διασφάλιση της ορθής λειτουργίας της επιχείρησης αλλά και την προστασία των συμφερόντων της.

Στο σημείο αυτό πρέπει να τονίσουμε ότι η σωστή λειτουργία της επιχείρησης αλλά και η αξιοπιστία της και η φερεγγυότητά της διασφαλίζονται όταν τηρούνται όλοι οι σχετικοί νόμοι. Έτσι υπάρχουν Εσωτερικοί και Ορκωτοί λογιστές που πρέπει να συνεργάζονται σωστά μεταξύ τους, δηλαδή να υπάρχει διαφάνεια στην εκτέλεση των καθηκόντων τους ενώ οι σχέσεις τους πρέπει να είναι μόνο επαγγελματικές. Όταν λοιπόν γίνεται σωστός έλεγχος τότε διασφαλίζεται το συμφέρον όχι μόνο των μετόχων της επιχείρησης αλλά και όλων των ενδιαφερόμενων μερών και της ελεγκτικής εταιρίας που εργάστηκε για την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης.

Καταλαβαίνουμε λοιπόν ότι η ύπαρξη και η λειτουργία των συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου είναι απαραίτητες για την ορθή λειτουργία των σύγχρονων επιχειρήσεων. Οι δραστηριότητες του Εσωτερικού Ελέγχου είναι αυτές που προστατεύουν τα συμφέροντα της επιχείρησης, για την αποτελεσματικότητα και την αποδοτικότητά της.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup>

### Η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

#### 4.1. ΓΕΝΙΚΑ

Στα χρόνια πριν την οικονομική κρίση η οικονομία της Ελλάδας είχε ραγδαία ανάπτυξη. Το γεγονός αυτό έδειξε την ανάγκη ώστε η Ελλάδα να υιοθετήσει κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης προκειμένου να λειτουργούν ομαλά οι εταιρείες οι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο<sup>28</sup>.

Η ανάγκη επιτακτική όμως, όπως είπαμε και πιο πάνω οι ελληνικές επιχειρήσεις ενώ φαίνεται ότι συμμορφώνονται με τα διεθνή πρότυπα, ακολουθώντας κάποιους κανόνες και πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης που αυτά ορίζουν, στην πράξη όμως ακολουθούν και εφαρμόζουν συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης που δεν χαρακτηρίζονται από συνοχή και συνέπεια.

Για πρώτη φορά το 1920 εισάγονται κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης στην Ελλάδα με νόμο ο οποίος προσπαθεί να προστατέψει τα συμφέροντα της μειοψηφίας των μετόχων. Από τότε έχουν επέλθει πολλές τροποποιήσεις και αλλαγές όπως επίσης έχουν ψηφιστεί και άλλοι νόμοι, που έχουν σαν στόχο τη διαφάνεια του τρόπου λειτουργίας της εταιρίας και της συμπεριφοράς των βασικών μετόχων της.

Στα τέλη του '20 αιώνα έγινε έρευνα από το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, σχετική με την εταιρική διακυβέρνηση. Σκοπός ήταν η καθιέρωση ενός συστήματος επιτυχημένης εταιρικής διακυβέρνησης. Άλλη έρευνα που έγινε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για το ίδιο θέμα, οδήγησε σε μελέτη η οποία πρότεινε αρχές διακυβέρνησης στις εισηγμένες εταιρείες οι οποίες όμως δεν είχαν δεσμευτικό χαρακτήρα. Σε λίγο το Χρηματιστήριο προχώρησε στη θέσπιση ποιοτικών κριτηρίων

---

<sup>28</sup>Ξανθάκης, Μ., Τσιπούρη, Λ., Σπανός, Λ., 2003, Εταιρική Διακυβέρνηση: Έννοια και μέθοδοι αξιολόγησης, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα

που έπρεπε να είχαν οι εισηγμένες εταιρείες ώστε με την υιοθέτησή τους να είχαν καλή οργάνωση<sup>29</sup>.

Στη συνέχεια με εντολή του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας, σε συνεργασία με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, συστάθηκε μία επιτροπή η οποία παρουσίασε ένα κείμενο νομοθετικού περιεχομένου το οποίο καθιέρωνε επιπλέον υποχρεώσεις για τις εισηγμένες εταιρείες.

Οι αντιδράσεις ήταν έντονες, από τις εταιρείες αυτές, όμως κατάλαβαν ότι η συμμόρφωση ήταν μονόδρομος. Έτσι η ένωση των εισηγμένων εταιρειών αργότερα, εξέδωσε τον κώδικα αρχών εταιρικής διακυβέρνησης, ο οποίος προτάθηκε στα μέλη της προς εφαρμογή, ο οποίος όμως δεν άλλαξε και πολύ τα πράγματα οπότε δεν ήταν ικανοποιητικός.

Λίγα χρόνια μετά ψηφίστηκε ο Νόμος 3016/2002 για την εταιρική διακυβέρνηση, στον οποίο υπήρχαν πολλές αλλαγές και τροποποιήσεις σε σχέση με τον προηγούμενο. Για πρώτη φορά μπήκαν μέτρα οργάνωσης για την διοίκηση της εκάστοτε εταιρείας, όμως στον νόμο αυτόν δεν υπήρχαν τροποποιήσεις στην νομοθεσία των ανωνύμων εταιρειών<sup>30</sup>.

Όλα αυτά θα τα δούμε παρακάτω αρκετά αναλυτικά.

## 4.2. Ο ΝΟΜΟΣ 2190\1920

---

<sup>29</sup> Παλαιολόγος Α., 2013, «Η Εταιρική Διακυβέρνηση και η εταιρική κοινωνική ευθύνη στις εισηγμένες εταιρείες του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών», Ανακτήθηκε στις 10 Δεκεμβρίου 2019 <http://esdo.teilar.gr/files/proceedings/2013/Palaiologos.pdf>

<sup>30</sup> Νόμος 3016/2002 «Για την εταιρική διακυβέρνηση, θέματα μισθολογίου και άλλες διατάξεις», 2002, Εφημερίς της Κυβερνήσεως της Ελληνικής Δημοκρατίας, Τεύχος 1, Αρ. φύλλου 110

Όπως είπαμε και πιο πάνω ο νόμος αυτός έβαλε τα θεμέλια για την εταιρική διακυβέρνηση των ανωνύμων εταιρειών. Αποτελείται από 133 άρθρα τα οποία χωρίζονται σε 14 κεφάλαια<sup>31</sup>.

Στα κεφάλαια αυτά διευθετούνται τα εξής θέματα:

Στο 1<sup>ο</sup> γίνονται ρυθμίσεις που αφορούν

- Την εμπορικότητα της επιχείρησης
- Το καταστατικό της
- Τις μετοχές και τα ομολογιακά δάνεια
- Τη σύσταση, την επωνυμία και την έδρα της
- Τη δημοσιοποίηση πράξεων και στοιχείων
- Το κεφάλαιο και τη μεταβίβαση των μετοχών

Στο 2<sup>ο</sup> αναφέρεται στο Διοικητικό Συμβούλιο και τις λειτουργίες του

Στο 3<sup>ο</sup> ρυθμίζονται η λειτουργία και οι αρμοδιότητες της ΓΣ

Στο 4<sup>ο</sup> ρυθμίζονται τα ζητήματα του τακτικού ελέγχου, του έκτακτου ελέγχου και των δικαιωμάτων της μειοψηφίας.

Στο 5<sup>ο</sup> ρυθμίζονται τα θέματα που αφορούν τα βιβλία, τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις και τη διάθεση των κερδών.

Στο 6<sup>ο</sup> ρυθμίζεται η διάλυση και εκκαθάριση της εταιρίας.

Στο 7<sup>ο</sup> ρυθμίζονται οι ξένες ανώνυμες εταιρίες.

Στο 8<sup>ο</sup> ρυθμίζεται η κρατική εποπτεία των ανωνύμων εταιριών.

Στο 9<sup>ο</sup> περιέχονται οι ποινικές διατάξεις της ανώνυμης εταιρίας.

Στο 10<sup>ο</sup> ρυθμίζεται η μετατροπή της σε άλλους τύπους εταιριών.

Στο 11<sup>ο</sup> ρυθμίζεται η συγχώνευση των ανωνύμων εταιριών.

Στο 12<sup>ο</sup> ρυθμίζεται η διάσπαση των εταιριών.

Στο 13<sup>ο</sup> ρυθμίζονται οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις

---

<sup>31</sup> Νικολάου, Ε. και Γαβριέλης, Ν., 2007, Κωδικοποιημένη Νομοθεσία ΑΕ. Ανακτήθηκε 2 Δεκεμβρίου 2019 <https://www.scribd.com/doc/377731/%CE%9A%CF%89%CE%>

Ενώ στο 14<sup>ο</sup> ρυθμίζονται οι ετήσιοι ενοποιημένοι λογαριασμοί

Στη σύγχρονη όμως εποχή δεν ήταν δυνατόν για τον νόμο αυτό να καλύπτει τα θέματα εταιρικού ενδιαφέροντος. Πολλοί λόγοι που έχουν να κάνουν με την πορεία της κεφαλαιαγοράς, την σχέση μεταξύ των εταιρειών με τα δανειακά κεφάλαια αλλά και με τη σύνδεση της Ελλάδας με την Ευρωπαϊκή Ένωση, την ανάγκη για διαμόρφωση του πλαισίου εταιρικής διακυβέρνησης<sup>32</sup>.

Το θέμα απασχόλησε την Ελλάδα στα τέλη του προηγούμενου αιώνα όταν το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών μαζί με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εκπόνησαν μελέτη για την εταιρική διακυβέρνηση σχετική με τις αρχές και τους κανόνες που πρέπει να ακολουθούν οι εισηγμένες εταιρείες.

Στη μελέτη αυτή υπήρχαν μέτρα σχετικά με την οργάνωση του Διοικητικού Συμβουλίου, τα συστήματα εσωτερικού και εξωτερικού ελέγχου, τον τρόπο με τον οποίο θα καθορίζονται οι αμοιβές των στελεχών και των μελών καθώς επίσης και τα μέτρα που αφορούν τις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις.

Η μελέτη αυτή σίγουρα δεν έλυσε το πρόβλημα, αποτέλεσε όμως τη βάση ώστε να αναπτυχθούν μέτρα σχετικά με την εταιρική διακυβέρνηση των εισηγμένων εταιρειών. Οι προτάσεις της εφαρμόστηκαν για τρία (3) χρόνια στην πορεία των οποίων εξετάστηκαν και διάφορα προβλήματα που παρουσιάστηκαν σχετικά με την εφαρμογή τους.

Λίγο αργότερα συστήνεται η επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Στόχος της ήταν να αναπτυχθούν καλύτερες πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης. Από τις εργασίες της η επιτροπή διαπίστωσε ότι υπάρχουσα νομοθεσία σχετική με το θέμα της εταιρικής διακυβέρνησης δεν καλύπτει τις ανάγκες της στη σύγχρονη κοινωνία<sup>33</sup>.

---

<sup>32</sup> Λαζαρίδης Θ. & Δρυμπέτας Ε., 2011, Εταιρική διακυβέρνηση, Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη.

<sup>33</sup> Νικολάου, Ε. και Γαβριέλης, Ν., 2007, Κωδικοποιημένη Νομοθεσία ΑΕ. Ανακτήθηκε 2 Δεκεμβρίου 2019 <https://www.scribd.com/doc/377731/%CE%9A%CF%89%CE%>

Έτσι τον ίδιο χρόνο (1999), η Επιτροπή εκδίδει το κείμενο με τίτλο «Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα – Οδηγίες για τον Ανταγωνιστικό Μετασχηματισμό της». Στόχος του κειμένου ήταν η προώθηση ενός πλαισίου που θα ρυθμίζει τη συμπεριφορά των επιχειρήσεων χωρίς όμως να είναι υποχρεωτικό.

Παρακάτω φαίνονται οι συστάσεις της επιτροπής αυτής οι οποίες είναι οργανωμένες σε κάποιες κατηγορίες<sup>34</sup>:

- ❖ Δικαιώματα και υποχρεώσεις των μετόχων.
- ❖ Ισότιμη μεταχείριση των μετόχων.
- ❖ Ο ρόλος των συνεργαζόμενων με την εταιρία
- ❖ Διαφάνεια, γνωστοποίηση πληροφοριών και έλεγχος.
- ❖ Το διοικητικό συμβούλιο.
- ❖ Τα ανεξάρτητα, και μη εκτελεστικά μέλη του διοικητικού συμβουλίου.
- ❖ Τα εκτελεστικά διευθυντικά στελέχη.

Σίγουρα θα πρέπει να προστατεύονται τα δικαιώματα των μετόχων, όπως επίσης θα πρέπει να υπάρχει ισότιμη μεταχείριση απέναντι στους μετόχους. Θα πρέπει επίσης να αναγνωρίζονται τα δικαιώματα των εργαζομένων και όσων έχουν νόμιμα συμφέροντα προς την επιχείρηση και να ενθαρρύνουν την ενεργό συνεργασία μεταξύ των επιχειρήσεων. Σημαντική είναι η έγκαιρη δημοσιοποίηση των πληροφοριών για όλα τα ζητήματα που σχετίζονται με την επιχείρηση. Εδώ η γενική συνέλευση παίζει σημαντικό ρόλο γιατί μπορεί να ελέγχει τη διοίκηση εγκρίνοντας ορισμένες πράξεις με στόχο την πλήρη διαφάνεια. Τέλος όσον αφορά το διοικητικό συμβούλιο αποτελείται από 13 μέλη οι αρμοδιότητες των οποίων είναι πολλές και σύνθετες. Επιπλέον από τις αρχές της επιτροπής βγαίνει ότι πρέπει να υπάρχουν ανεξάρτητα, και μη εκτελεστικά μέλη στο διοικητικό συμβούλιο τα οποία δεν έχουν επιχειρηματικές σχέσεις με την εταιρία. Τέλος τα εκτελεστικά διευθυντικά στελέχη, εκλέγονται και διορίζονται από το ΔΣ το οποίο πρέπει να ελέγχει συνεχώς τα εκτελεστικά διευθυντικά στελέχη και να καθορίζει τις αμοιβές τους.

---

<sup>34</sup> Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, (1999), «ΑΡΧΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ: Συστάσεις για την Ενίσχυση της Αποτελεσματικότητας και του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού της»

Πολλά λοιπόν ήταν τα πλεονεκτήματα από τις αρχές που πρότεινε η επιτροπή, όμως είχαν ένα σημαντικό μειονέκτημα: υπήρχε έλλειψη συνοχής όλων αυτών των κανόνων. Σίγουρα επαναλάμβαναν διατάξεις του νόμου 2190/1920 και από την άλλη εισήγαγαν ανεξάρτητους κανόνες χωρίς καμία σύνδεση<sup>35</sup>.

Μετά την υιοθέτηση των αρχών για την εταιρική διακυβέρνηση βελτιώθηκε σημαντικά η κατάσταση στην χώρα μας. Βέβαια υπήρξαν κάποιες τροποποιήσεις στον νόμο σε θέματα που αφορούσαν κυρίως τη διαφάνεια της λειτουργίας κάθε εταιρείας.

Το 2000 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εκδίδει την απόφαση 5/204/2000 περί κανόνων συμπεριφοράς των εισηγμένων εταιριών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.). Με αυτή την απόφαση οι εισηγμένες εταιρείες καλούνται να συμμορφωθούν σε ορισμένους κανόνες συμπεριφοράς για τη λειτουργία και τη δράση τους. Επιπλέον η απόφαση αυτή καθορίζει τις αρμοδιότητες και τις υποχρεώσεις των μελών του διοικητικού συμβουλίου, της εκτελεστικής διοίκησης και άλλων φυσικών ή νομικών προσώπων που σχετίζονται με αυτούς.

Σκοπός της απόφασης αυτής είναι ο καθορισμός της οργάνωσης της διοίκησης και ο εσωτερικός έλεγχος. Έτσι θα εξυπηρετηθούν οι μέτοχοι και θα μειωθεί ο κίνδυνος εξαπάτησης από τα στελέχη των εταιριών ή από άλλα άτομα και επίσης θα διασφαλίζεται η δημοσιοποίηση των γεγονότων και των πληροφοριών.

Οπότε στην απόφαση αυτή ή αλλιώς στον κώδικα της επιτροπής δύο είναι τα σημαντικότερα στοιχεία<sup>36</sup>: η απαίτηση για δημοσιοποίηση εκθέσεων και συναλλαγών και ο εσωτερικός έλεγχος.

Δηλαδή οι εταιρείες οι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο πρέπει να γνωστοποιούν σε όλους, κοινό και επενδυτές, την κατάσταση της επιχείρησης. Επίσης στη δημοσιότητα πρέπει να έρχονται γεγονότα που αφορούν αλλαγές στην επιχειρηματική δραστηριότητα της εταιρίας, στα περιουσιακά της στοιχεία,

---

<sup>35</sup> Μούζουλας Σπ., 2003, Εταιρική Διακυβέρνηση – Διεθνής Εμπειρία, Ελληνική Πραγματικότητα, Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα.

<sup>36</sup> Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Απόφαση 5/204/14.11.2000 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (ΦΕΚ Β 1487). Ανακτήθηκε στις 8 Φεβρουαρίου 2020, [http://www.hcmc.gr/aweb/portalfiles/kodikopoihsh\\_nomothesis/kataxrisiagoras](http://www.hcmc.gr/aweb/portalfiles/kodikopoihsh_nomothesis/kataxrisiagoras)



συγχώνευση, εξαγορά ή αγορά εταιριών και μετοχών, μεταβολές της σύνθεσης του ΔΣ.

Όσον αφορά τον εσωτερικό έλεγχο, οι εταιρείες είναι υποχρεωμένες να δημιουργούν τμήμα εσωτερικού ελέγχου. Ο διευθυντής του διορίζεται από το διοικητικό συμβούλιο και βέβαια θα αναφέρεται σε αυτό. Το τμήμα αυτό θα ελέγχει θέματα στο εσωτερικό της εταιρείας που είναι σχετικά με τη νομιμότητα των αμοιβών των μελών, επίσης παρακολουθεί αν συνάδουν οι πράξεις της εταιρείας με τις υποχρεώσεις της καθώς επίσης πρέπει να δημιουργεί έκθεση αποτελεσματικότητας και αποδοτικότητας.

Τον επόμενο χρόνο ο Σύνδεσμος Ελλήνων Βιομηχάνων (ΣΕΒ) δημοσίευσε ένα κείμενο με τίτλο «Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης». Το κείμενο αφορούσε όλες τις εισηγμένες εταιρίες στην ελληνική κεφαλαιαγορά και η εφαρμογή των αρχών γινόταν εθελοντικά από τις εταιρείες<sup>37</sup>. Τα πιο σημαντικά στοιχεία του κώδικα αυτού είναι η δημιουργία συμβουλευτικών επιτροπών με μη εκτελεστικά μέλη, το διοικητικό συμβούλιο προστατεύει και προάγει το εταιρικό συμφέρον και την αποδοτικότητα της εταιρείας. Επίσης σημαντικός κανόνας είναι ότι ο εσωτερικός έλεγχος γίνεται από άτομο διορισμένο από το διοικητικό συμβούλιο το οποίο δεν μπορεί να έχει καμία σχέση με τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου το οποίο διοικητικό συμβούλιο περιλαμβάνει τόσα μέλη ώστε να εξασφαλίζεται η αναγκαία διάκριση εκτελεστικών και μη εκτελεστικών μελών. Από την άλλη τα μέλη αυτά δεν μπορούν να έχουν άλλα συμφέροντα πέρα από τα συμφέροντα της εταιρείας και πρέπει να γνωστοποιούν τις προθέσεις τους σχετικά με επερχόμενες συναλλαγές.

#### 4.3. Ο ΝΟΜΟΣ 3016/2002

Οι αρνητικές αντιδράσεις από τις ελληνικές εισηγμένες εταιρείες δεν άργησαν να φανούν για τις αρχές της Εταιρικής Διακυβέρνησης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, αφού αυτές δεν καθιέρωναν ένα αξιόπιστο σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης. Για το λόγο αυτό η Επιτροπή σε συνεργασία με το Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας νομοθέτησαν πρότειναν τη θέσπιση κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης.

---

<sup>37</sup> ΣΕΒ (2001). Αρχές εταιρικής διακυβέρνησης 2001. Αθήνα

Το 2002 ψηφίστηκε ο νόμος 3016/2002, σαν απάντηση στις παραπάνω αντιδράσεις ύστερα από επεξεργασία όλων των κειμένων και μελετών που έγιναν στην Ελλάδα μέχρι τότε<sup>38</sup>. Πλέον οι κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης είναι υποχρεωτικοί και έχουν σκοπό την διαφάνεια των επιχειρήσεων και την απόκτηση της εύνοιας των επενδυτών. Για πρώτη φορά υποχρεώνονται οι εταιρείες να ξεκαθαρίσουν τις σχέσεις τους με άλλες συνδεδεμένες και τις υποχρεώνει να συντάσσουν περιοδικές εκθέσεις που θα περιλαμβάνουν το σύνολο των συναλλαγών τους. Καθορίζονται μεταξύ άλλων

- Η σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου
- Οι αμοιβές των μη εκτελεστικών μελών
- Ο εσωτερικός έλεγχος
- Οι αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου

Για τα στοιχεία του νόμου αυτού έχουμε μιλήσει και παραπάνω. Στο σημείο αυτό είναι σωστό να αναφέρουμε ότι ο νόμος αυτός άλλαξε άρδην τον τρόπο με τον οποίο οι ελληνικές εισηγμένες εταιρίες αντιμετώπιζαν τους κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης και με την εφαρμογή του επέφερε σημαντικές βελτιώσεις στην ανάπτυξη των ανώνυμων εταιριών. Στον νόμο αυτό προστέθηκαν και άλλες διατάξεις έτσι ώστε να ρυθμιστούν ζητήματα τα οποία δεν μπορούσαν να αντιμετωπιστούν από τις υπάρχουσες διατάξεις<sup>39</sup>.

#### 4.3.1. Μετά τον νόμο 3016/2002...

---

<sup>38</sup> Μούζουλας Σπ. (2003), Εταιρική Διακυβέρνηση – Διεθνής Εμπειρία, Ελληνική Πραγματικότητα, Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα.

<sup>39</sup> Νυσυραίος, Ε. (2002). Το δίκαιο της ανώνυμης εταιρίας. Εισαγωγικό μέρος και γενικές διατάξεις. (επιμ. Ε. Περάκης). Τόμος πρώτος, Β΄ έκδοση

Μετά τον νόμο αυτό και επειδή υπήρχαν αλλαγές και εξελίξεις στην οικονομία και στην κεφαλαιαγορά, διατυπώθηκαν και άλλοι κανόνες και επήλθαν τροποποιήσεις στον ισχύοντα νόμο, όσον αφορά την εταιρική διακυβέρνηση.

Το 2007 έγιναν τροποποιήσεις στον προηγούμενο νόμο σχετικές με τη σύσταση της ανώνυμης εταιρίας, της διατήρησης αλλά και τις μεταβολές του κεφαλαίου της. Επιπλέον οι τροποποιήσεις αυτές είχαν να κάνουν και με την αλλαγή σε κάποιες διατάξεις σχετικές με τη δημοσιοποίηση για κάποιες μορφές εταιριών<sup>40</sup>.

Πιο συγκεκριμένα με τις καινούριες διατάξεις:

- Το περιεχόμενο των θεμάτων των γενικών συνελεύσεων γίνεται ευρύτερο και επίσης έχουμε μεγαλύτερη δημοσιοποίηση. Σκοπός είναι η καλύτερη πληροφόρηση και η προετοιμασία των μετόχων.
- προστίθεται υποχρέωση αναφοράς πληροφοριών για τα δικαιώματα των μετόχων σχετικά με τη διαδικασία ψήφου μέσω αντιπροσώπου, με αλληλογραφία ή με ηλεκτρονικά μέσα, για τον καθορισμό της ημερομηνίας καταγραφής, για τον τόπο και τον τρόπο εύρεσης των σχεδίων αποφάσεων, καθώς και για τη διεύθυνση της ιστοσελίδας της εταιρίας
- μπαίνει η υποχρέωση 24ωρης προθεσμίας τοιχοκόλλησης του πίνακα μετόχων πριν από τη γενική συνέλευση ώστε να γίνεται ομαλά η προετοιμασία για αυτήν.
- Έρχονται ρυθμίσεις σχετικές με τη συμμετοχή των μετόχων στη γενική συνέλευση μέσω αντιπροσώπων. Δηλαδή ρυθμίζονται θέματα όπως η επιλογή και ο αριθμός των αντιπροσώπων, ο τύπος διορισμού τους καθώς επίσης και εξουσία που θα έχουν.
- Για πρώτη φορά θεσπίζεται ρητά η αρχή της ίσης μεταχείρισης των μετόχων.
- Τα αποτελέσματα της ψηφοφορίας πρέπει να τα δημοσιεύουν οι εταιρίες στο διαδίκτυο
- Δεν μπορούν πια οι μέτοχοι να ζητούν αναβολή της και να δημοσιεύουν μόνοι τους τα πρόσθετα θέματα.

---

<sup>40</sup> Εφημερίς της κυβερνήσεως ,2007, Αναμόρφωση και τροποποίηση του κωδικοποιημένου νομού 2190/1920 «Περί ανωνύμων εταιριών» και άλλες διατάξεις. ν.3604/2007 (φεκ 189/α/8.8.2007). Τεύχος πρώτο. <https://www.taxheaven.gr/laws/law/index/law/167>

Λίγο καιρό αργότερα (2008) διατυπώθηκε και ψηφίστηκε ο νόμος 3693/2008, σχετικός με τους υποχρεωτικούς ελέγχους των ετήσιων και των ενοποιημένων λογαριασμών<sup>41</sup>.

Με τον νόμο αυτό:

- Συστήνεται επιτροπή ελέγχου, αρμοδιότητες της οποίας είναι η παρακολούθηση της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, η παρακολούθηση της αποτελεσματικής λειτουργίας του εσωτερικού ελέγχου και η εποπτεία της πορείας των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων. Η επιτροπή αυτή είναι υποχρεωμένη να δημοσιοποιεί τα στοιχεία της και πρέπει να αποτελείται από δύο τουλάχιστον μη-εκτελεστικά μέλη και ένα ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος, το οποίο επιβάλλεται να είναι γνώστης της λογιστικής και ελεγκτικής.
- Ο έλεγχος ασκείται από νόμιμους ελεγκτές οι οποίοι αναλαμβάνουν τον υποχρεωτικό έλεγχο των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων και φέρουν την αποκλειστική ευθύνη για τα οικονομικά δεδομένα και την έκθεση ελέγχου.

Το 2010, και αφού διαπιστώθηκαν οι αδυναμίες των προηγούμενων νόμων, ψηφίστηκε ο νόμος 3873/2010<sup>42</sup>, σχετικός με τους ετήσιους ενοποιημένους λογαριασμούς. Με τον συγκεκριμένο νόμο οι εισηγμένες εταιρείες υποχρεώνονται στην υιοθέτηση ενός κώδικα διακυβέρνησης από αυτούς που έχουν εκδοθεί κατά καιρούς είτε στην Ελλάδα είτε διεθνώς. Υποχρεώνονται επίσης να ενημερώσουν όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη για τον κώδικα αυτό. Αδυναμία ίσως του συγκεκριμένου νόμου είναι ότι δεν προτείνει κάποιο πρότυπο έτσι ώστε οι εταιρείες να αναπτύξουν τον κώδικα διακυβέρνησής τους.

Επιπλέον στον νόμο αυτό αναφέρεται ότι η δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης πρέπει να συμπεριλαμβάνεται στην ετήσια έκθεση διαχείρισης.

---

<sup>41</sup> Εφημερίς της κυβερνήσεως (2008). Νόμος υπ' αριθμ. 3693. Τεύχος πρώτο. Αρ. Φύλ.174. <https://nomoi.info/%CE%A6%CE%95%CE%9A-%CE%91-174-2008-%CF%83%CE%B5%CE%BB-14.html>

<sup>42</sup> Εφημερίς της κυβερνήσεως (2010). Νόμος υπ' αριθμ. 3873. Τεύχος πρώτο. Αρ. Φύλ.150. <https://nomoi.info/%CE%A6%CE%95%CE%9A-%CE%91-150-2010-%CF%83%CE%B5%CE%BB-1.html>

Το περιεχόμενο της δήλωσης αυτής έχει να κάνει με τον κώδικα που έχει επιλέξει η εταιρεία για τη διακυβέρνησή της, με τις πρακτικές της εταιρικής διακυβέρνησης, με το σύστημα ελέγχου και της διαχείρισης κινδύνου και με ενημερωτικά στοιχεία για τον τρόπο λειτουργίας της γενικής συνέλευσης των μετόχων και τις βασικές εξουσίες της, καθώς και την περιγραφή των δικαιωμάτων των μετόχων και του τρόπου άσκησης τους.

Τέλος τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου είναι υποχρεωμένα να εξασφαλίζουν ότι οι ετήσιοι λογαριασμοί, η ετήσια έκθεση και η δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης, συντάσσονται και δημοσιεύονται σύμφωνα με τις διατάξεις του νόμου.

Τον ίδιο χρόνο ψηφίστηκε ο νόμος 3884/2010<sup>43</sup>, σχετικός με την άσκηση ορισμένων δικαιωμάτων από μετόχους εισηγμένων εταιριών. Ουσιαστικά ο νόμος αυτός υπερασπίζεται τα δικαιώματα των μετόχων και υποχρεώνει τις εταιρείες στη γνωστοποίηση των θεμάτων προς τους μετόχους με σκοπό να προετοιμαστούν για τη γενική συνέλευση. Για το λόγο αυτό και με διατάξεις του νόμου αυτού:

- κάθε μέτοχος έχει το δικαίωμα ψήφου στη γενική συνέλευση είτε ο ίδιος είτε με αντιπρόσωπο
- η γενική συνέλευση μπορεί να γίνει και μέσω τηλεδιάσκεψης
- οι μέτοχοι μπορούν να ψηφίζουν και εξ αποστάσεως, αν προβλέπεται από το κατασταστικό

Ένα χρόνο αργότερα από τον Σύνδεσμο Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών (ΣΕΒ), συντάχθηκε ένας κώδικας εταιρικής διακυβέρνησης ο οποίος εφαρμόζει την προσέγγιση «συμμόρφωση ή εξήγηση», θεσπίζει πρότυπα βέλτιστων πρακτικών διακυβέρνησης για τις ελληνικές εταιρίες και αποτελεί ένα πλαίσιο κανόνων, οι οποίοι καθορίζουν τον τρόπο με τον οποίο διοικείται, λειτουργεί, ελέγχεται και διασφαλίζεται μία επιχείρηση<sup>44</sup>.

---

<sup>43</sup> Εφημερίς της κυβερνήσεως (2010). Νόμος υπ' αριθμ. 3884. Τεύχος πρώτο. Αρ. Φύλ.168. <https://nomoi.info/%CE%A6%CE%95%CE%9A-%CE%91-168-2010%CF%83%CE%B5%CE%BB-3.html>

<sup>44</sup> ΣΕΒ (2011). Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης ΣΕΒ για τις Εισηγμένες Εταιρίες. <http://docplayer.gr/990956-Kodikas-etairikisdiakyvernisis-sev-gia-tis-eisigmenes-etaireies.html>

Οι διατάξεις του κώδικα του ΣΕΒ χωρίζονται στις:

- **γενικές αρχές** οι οποίες δίνουν ένα γενικό πλαίσιο με το οποίο μπορούν να αντιμετωπιστούν τα γενικά θέματα που αφορούν την εταιρική διακυβέρνηση μιας επιχείρησης. Οι αρχές αυτές αφορούν όλες τις εταιρείες είτε είναι εισηγμένες είτε όχι και δεν είναι διατάξεις συμμόρφωσης και
- **ειδικές πρακτικές**, για τις εισηγμένες εταιρείες. Οι πρακτικές αυτές ακολουθούν κάθε γενική αρχή και δίνουν κατευθυντήριες γραμμές για την εταιρική διακυβέρνηση και την εφαρμογή της σε συγκεκριμένα θέματα. Με τον τρόπο αυτό προωθούν την διαφάνεια της διαδικασίας αλλά και της ελληνικής αγοράς. Ονομάζονται αλλιώς «μέρη» και «διατάξεις» του Κώδικα.

#### 4.4. ΕΡΕΥΝΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Από τη στιγμή που στη Ελλάδα άρχισε να εφαρμόζεται η εταιρική διακυβέρνηση στις εισηγμένες ή και όχι επιχειρήσεις, πραγματοποιήθηκαν αρκετές έρευνες σχετικές με το θέμα αυτό που σκοπό είχαν να δείξουν το βαθμό στον οποίο οι εταιρίες συμμορφώνονται και εφαρμόζουν κάποιον από τους Κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης. Και όπως ήταν φυσικό βγήκαν στην επιφάνεια κάποια σχετικά προβλήματα που εμφανίστηκαν κατά την εφαρμογή τους.

Παρακάτω θα δούμε τα αποτελέσματα κάποιων ερευνών για την καλύτερη κατανόηση του θέματος.

##### 4.4.1. Μελέτη Cantor 2000

Η εταιρία Cantor, το 2000, υλοποίησε τη μελέτη «Εταιρική Διακυβέρνηση για Εταιρική Επιβίωση». Στην έρευνα συμμετείχαν οι 100 μεγαλύτερες επιχειρήσεις στην Ελλάδα, από το χρονικό διάστημα 1945 έως το 2000.

Σκοπός της μελέτης αυτής ήταν να εντοπιστεί κατά πόσο συνδέονται η εταιρική διακυβέρνηση με την οικονομική απόδοση και την βιωσιμότητα της επιχείρησης. Τα αποτελέσματα της μελέτης ήταν ότι υπάρχει σχέση αναλογίας των

μεγεθών αυτών. Πιο συγκεκριμένα υπήρχαν μέχρι και το 2000 όλο και περισσότερες εταιρείες με υψηλή εταιρική διακυβέρνηση, επίσης ότι μεγαλύτερη συνέπεια και διαχρονικότητα είχαν οι εταιρείες με ισχυρό σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης οι οποίες είχαν και μεγαλύτερη δυναμική.

#### 4.4.2. Έρευνα Grant Thornton -Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών 2005<sup>45</sup>

Το 2005, η εταιρία Grant Thornton σε συνεργασία με το Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών, πραγματοποίησε έρευνα με θέμα την συμμόρφωση στο νόμο 3016/2002 και τις Αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης του 1999 από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Τα αποτελέσματα από την έρευνα αυτή έδειξαν ότι όσον αφορά το διοικητικό συμβούλιο ακολουθεί τις Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης. Δηλαδή οι συνεδριάσεις γίνονται μία φορά το μήνα και όπως ορίζει ο νόμος στο διοικητικό συμβούλιο υπάρχει ο απαιτούμενος αριθμός των μη εκτελεστικών και ανεξάρτητων μελών.

Από την άλλη όμως η έρευνα έδειξε ότι

- στο μεγαλύτερο ποσοστό των εταιρειών, ο πρόεδρος είναι και μέτοχος της εταιρείας
- τα μέλη του διοικητικού Συμβουλίου δεν αξιολογούνται και δεν έχουν εξωτερικούς συμβούλους
- πολλά από τα μέλη αυτά λαμβάνουν μέρος σε Διοικητικά Συμβούλια άλλων εταιριών
- οι εταιρίες δείχνουν να μην διασφαλίζουν στην πράξη την ανεξαρτησία των ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών.

Όσον αφορά τις αμοιβές, η έρευνα έδειξε ότι το 80% των εταιριών δεν έχει προβεί σε σύσταση Επιτροπής Αποδοχών ενώ το 50% δεν δημοσιοποιεί ξεχωριστά της αποδοχές των εκτελεστικών και μη εκτελεστικών μελών του Διοικητικού Συμβουλίου.

---

<sup>45</sup> Grand Thornton και Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών (2005): Έρευνα Εταιρικής Διακυβέρνησης, διαθέσιμο στο διαδίκτυο στον ιστότοπο <http://www.grantthornton.gr/OfIs/c1.asp?subid=79&catid=56&l=2>

Τα αποτελέσματα για τον εσωτερικό έλεγχο έδειξαν ότι οι περισσότερες εταιρίες έχουν προβεί σε σύσταση Επιτροπής Ελέγχου μόνο οι μισές από αυτές όμως διαθέτουν τον απαραίτητο αριθμό μη εκτελεστικών μελών στην Επιτροπή.

Τέλος οι περισσότερες εταιρίες υποστηρίζουν την διευκόλυνση των μετόχων στις Γενικές Συνελεύσεις, εντούτοις μόνο το 65% των εταιριών δίνει την δυνατότητα στους μετόχους να ψηφίζουν ενώ απουσιάζουν<sup>46</sup>

#### 4.4.3. Έρευνα Grant Thornton -Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών 2006<sup>47</sup>

Ένα χρόνο αργότερα, το 2006, από τους ίδιους συνεργάτες διεξήχθη μία ακόμη έρευνα σχετική με τη συμπεριφορά των ελληνικών εταιριών απέναντι στην υιοθέτηση αρχών εταιρικής διακυβέρνησης. Αυτή τη φορά τα αποτελέσματα έδειξαν ότι υπάρχει μεγαλύτερη συμμόρφωση των εταιριών στους κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης καθώς το 30% των εταιριών έχουν υιοθετήσει πλήρως κανόνες διακυβέρνησης, ενώ το 20% δημοσιοποιούν την εθελούσια έκθεση συμμόρφωσης τους.

Όσον αφορά το Δ.Σ. από την έρευνα έχουμε ότι

- οι εταιρίες που απασχολούν τον κατάλληλο αριθμό μελών ανέρχεται στο 97% ενώ τηρούν την απαιτούμενη αναλογία μεταξύ ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών.
- Το 96% των εταιριών πραγματοποίησε τις απαιτούμενες συνεδριάσεις, ενώ
- Τα ανεξάρτητα μέλη ικανοποιούν το γράμμα του νόμου σε ποσοστό 65% Βέβαια ούτε αυτή τη φορά τα πράγματα δεν ήταν τέλεια καθώς
- Ο πρόεδρος και ο διευθύνων σύμβουλος στο 60% των περιπτώσεων ταυτίζονται ενώ στο 70% των περιπτώσεων ο Πρόεδρος ασχολείται και με εκτελεστικά καθήκοντα.

---

<sup>46</sup> Καταπόδη Ε. (2016), Η πορεία της Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα, Πτυχιακή Εργασία, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής, ΤΕΙ Ηπείρου.

<sup>47</sup> Grand Thornton και Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών (2006): Έρευνα Εταιρικής Διακυβέρνησης <http://www.grantthornton.gr/OfIs/c1.asp?subid=79&catid=56&l=2>



- Ο Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου στο παρελθόν ήταν Διευθύνων Σύμβουλος στο 50% των εταιρειών ενώ στο 70% των εταιριών ο Πρόεδρος και ο Διευθύνων Σύμβουλος ελέγχουν πάνω από 3% των μετοχών.
  - Διαδικασίες αξιολόγησης των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου αναπτύσσει το 40% των επιχειρήσεων
  - Οι εταιρίες δεν υποστηρίζουν τα μέλη τους κατά την άσκηση καθηκόντων, ενώ
  - Το 30% των εταιρειών παρέχουν πρόσβαση στα μέλη Δ.Σ σε εξωτερικούς συμβούλους
- Στις αμοιβές έχουμε μάλλον βελτίωση των πραγμάτων, όπως φαίνεται από την έρευνα. Δηλαδή:

- Ακόμη περισσότερες επιχειρήσεις, σε διπλάσιο ποσοστό από την προηγούμενη έρευνα έχουν τώρα συστήσει Επιτροπή Αποδοχών για τα διευθυντικά στελέχη
- Το 70% των εταιριών συνδέει τις αποδοχές των εκτελεστικών διευθυντών με την Επίτευξη των στόχων και την απόδοση της εταιρίας.
- Περίπου το 60% των εισηγμένων εταιριών συνδέει τις αποδοχές των μη εκτελεστικών στελεχών με τον χρόνο που ασχολήθηκαν με τα θέματα της επιχείρησης, σε σχέση με το ποσοστό 58% της προηγούμενης χρονιάς.
- Το 60% των εταιριών δημοσιοποιούν ξεχωριστά τις αποδοχές των εκτελεστικών και μη εκτελεστικών μελών<sup>48</sup>.

Στο Εσωτερικό Έλεγχο επίσης η έρευνα έδειξε πρόοδο, αφού τώρα το 76% περίπου των επιχειρήσεων έχει συγκροτήσει Επιτροπή Εσωτερικού.

Όσον αφορά τους μετόχους, οι περισσότερες επιχειρήσεις παρέχουν έγκαιρη, ισότιμη και χαμηλού κόστους πληροφόρηση στους μετόχους. Βέβαια και εδώ υπάρχουν κάποια προβλήματα, αφού μειώθηκε επιπλέον σε σχέση με την προηγούμενη έρευνα το ποσοστό που δίνει την δυνατότητα στους μετόχους να ψηφίζουν ενώ απουσιάζουν.

---

<sup>48</sup> Καταπώδη Ε. (2016), Η πορεία της Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα, Πτυχιακή Εργασία, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής, ΤΕΙ Ηπείρου.

#### 4.4.4. Έρευνα Grant Thornton -Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών 2007<sup>49</sup>

Η τρίτη έρευνα από την Grant Thornton και το Πανεπιστήμιο Αθηνών, σχετική με την εταιρική διακυβέρνηση έγινε το 2007. Τα ευρήματά της φαίνονται παρακάτω<sup>50</sup>:

- Το ποσοστό των εισηγμένων εταιριών που δηλώνουν ότι έχουν υιοθετήσει πλήρως τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης είναι 20% ενώ το 70% δηλώνουν ότι έχουν υιοθετήσει επαρκώς τις σχετικές αρχές και συστάσεις.
- Η έκθεση συμμόρφωσης με τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης δημοσιοποιείται μόνο από το 20% των εταιρειών.

Όσον αφορά το διοικητικό συμβούλιο

- στο 715 των εταιρειών, τα ανεξάρτητα μέλη ικανοποιούν τα κριτήρια ανεξαρτησίας του Νόμου 3016/2002
- Το ΔΣ των επιχειρήσεων δεν ανταποκρίνεται πλήρως στον εποπτικό του ρόλο. Στο 40%, ο Πρόεδρος και ο Διευθύνων Σύμβουλος ταυτίζονται, ενώ στο υπόλοιπο 30% αυτών που δεν ταυτίζεται προκύπτει σχέση συγγένειας.
- Οι εταιρίες δεν υποστηρίζουν τα μέλη για να ασκήσουν τα καθήκοντά τους καθώς, μόνο το 20% παρέχει πρόσβαση στα μέλη του ΔΣ σε εξωτερικούς συμβούλους καλύπτοντας τον προϋπολογισμό για τις αμοιβές αυτών.

Σε σχέση με τις αμοιβές

- Η γενική συνέλευση παίρνει την απόφαση για την αμοιβή των μελών του διοικητικού συμβουλίου
- Πάνω από το 60% των εταιριών συνδέει τις αμοιβές παράστασης των μη εκτελεστικών μελών
- Το 63% των εταιρειών διαθέτουν επιτροπή Εσωτερικού Ελέγχου

---

<sup>49</sup> Grand Thornton και Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών (2007): Έρευνα Εταιρικής Διακυβέρνησης <http://www.grantthornton.gr/Ofis/c1.asp?subid=79&catid=56&l=2>

<sup>50</sup> Καταπόδη Ε. (2016), Η πορεία της Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα, Πτυχιακή Εργασία, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής, ΤΕΙ Ηπείρου.

Τα προβλήματα που υπέδειξε η συγκεκριμένη έρευνα είναι τα εξής:

- Το ποσοστό των εταιριών που έχουν συστήσει Επιτροπή Αποδοχών, η οποία αποφασίζει για τις αμοιβές του ΔΣ, εξαιρούμενων των εταιριών με δείκτη υψηλής κεφαλαιοποίησης είναι πολύ χαμηλό
- Οι αμοιβές των μη εκτελεστικών οργάνων αναφέρονται σε ξεχωριστή κατηγορία μόνο από τις μισές επιχειρήσεις
- Επιτροπή Αποδοχών, εκλεγμένη από τη γενική συνέλευση υπάρχει μόνο στο 19% των επιχειρήσεων

Τέλος στην τελευταία αυτή έρευνα φαίνεται ότι τα συμφέροντα των μετόχων μειωθηφίας, το 2007, προστατεύονται μέσω άμεσης εκπροσώπησης στο ΔΣ στο 40%

#### 4.4.5. Έρευνα για την εταιρική διακυβέρνηση Grant Thornton 2011

Μία ακόμη έρευνα, σχετική με την εφαρμογή των Αρχών Εταιρικής Διακυβέρνησης από τις ελληνικές εταιρίες, έγινε το 2011 από την εταιρεία Grant Thornton. Στόχος της συγκεκριμένης έρευνας ήταν η ανάλυση των πρακτικών διακυβέρνησης που εφαρμόζουν οι επιχειρήσεις καθώς και στα προβλήματα που προκύπτουν μέσα από την εφαρμογή του νόμου 3873/2010 και του Κώδικα ΣΕΒ 2011.

Τα γενικά αποτελέσματα της έρευνας αυτής ήταν ότι την χρόνια αυτή<sup>51</sup>

- το 64% των εταιριών έχει υιοθετήσει τον Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης του ΣΕΒ, ενώ
- το 31% έστειλαν στην επιτροπή Κεφαλαιαγοράς κώδικα που ανέπτυξαν οι ίδιες προς έγκριση
- το 1% των επιχειρήσεων υιοθετεί άλλον, διεθνώς αναγνωρισμένο κώδικα, ο οποίος όμως καλύπτει απόλυτα τις απαιτήσεις της κείμενης νομοθεσίας, ενώ

---

<sup>51</sup> Καταπόδη Ε. (2016), Η πορεία της Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα, Πτυχιακή Εργασία, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής, ΤΕΙ Ηπείρου.

- το 4% εφαρμόζει τις αρχές όπως προκύπτουν από το ισχύον θεσμικό πλαίσιο χωρίς να προχωρεί στην υιοθέτηση<sup>52</sup>.

Σχετικά με το διοικητικό συμβούλιο τα ευρήματα της έρευνας δείχνουν ότι:

- τα μέλη του Δ.Σ. είναι 11 στις εταιρείες υψηλής κεφαλαιοποίησης ενώ είναι 7 για τις μικρής- μεσαίας κεφαλαιοποίησης εταιρείες
- τα Διοικητικά Συμβούλια περιλαμβάνουν κατά μέσο όρο 3 εκτελεστικά μέλη και 5 μη εκτελεστικά μέλη, από τα οποία τα μισά είναι ανεξάρτητα.
- το 90% των εταιριών, περιέλαβαν στη δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης πληροφορίες σχετικά με τη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου και των επιτροπών του με αναφορά και των ονομάτων αυτών.
- τα ΔΣ πραγματοποιούν κατά μέσο όρο 32 συνεδριάσεις το χρόνο.
- η ανεξαρτησία των μελών του Δ.Σ. σιγά-σιγά γίνεται πράξη.

Από την άλλη μεριά βέβαια και από την έρευνα αυτή προέκυψαν και κάποια αρνητικά αποτελέσματα<sup>53</sup> τα οποία συνοψίζουμε παρακάτω:

- Η συμμετοχή των γυναικών στα ΔΣ είναι πολύ περιορισμένη
- Μόλις το 18% περιλαμβάνει περισσότερα από 2 ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη.
- Οι περισσότερες εταιρείες δεν δημοσιοποιούν τον αριθμό των συνεδριάσεων του Δ.Σ. στη δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης
- Δεν έχει συνταχτεί κανονισμός λειτουργίας για το Δ.Σ. στο 60% των εταιριών
- Δεν προβλέπονται προγράμματα ενημέρωσης και επιμόρφωσης για τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου για την πλειοψηφία των εισηγμένων εταιριών
- Η αξιολόγηση των μελών του Δ.Σ. καθώς και των επιτροπών γίνεται μόνο στο 12% των επιχειρήσεων.

Επίσης οι περισσότερες εταιρείες έχουν συστήσει επιτροπή ελέγχου της οποίας οι αρμοδιότητες εμφανίζονται στον κώδικα διακυβέρνησής τους. Έτσι:

---

<sup>52</sup>Grand Thornton, (2011). «Έρευνα Εταιρικής Διακυβέρνησης 2011», <http://www.csringreece.gr/files/research/CSR-1363701885.pdf> 93

<sup>53</sup> Grand Thornton, (2011). «Έρευνα Εταιρικής Διακυβέρνησης 2011», <http://www.csringreece.gr/files/research/CSR-1363701885.pdf> 93

➤ Η Επιτροπή Ελέγχου θα πρέπει να αποτελείται από δύο τουλάχιστον μη εκτελεστικά μέλη και ένα ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος. Έτσι τουλάχιστον προβλέπεται από τον ν.3693/2008.

➤ Στο σύνολο σχεδόν των εταιρειών (87%) το διοικητικό συμβούλιο αξιολογεί μία φορά το χρόνο, το σύστημα εσωτερικού ελέγχου.

Βέβαια ακόμη

➤ Το μεγαλύτερο ποσοστό των εταιρειών (95%) δεν δημοσιοποιεί στη δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης το πλαίσιο εσωτερικού ελέγχου που χρησιμοποιεί.

➤ Το έργο της επιτροπής ελέγχου πρέπει να δημοσιεύεται σύμφωνα με την κείμενη νομοθεσία. Όμως το μεγαλύτερο ποσοστό των εταιρειών δεν το κάνει, πράγμα που μπορεί να σημαίνει ότι οι αρμοδιότητες της επιτροπής δεν είναι ουσιαστικές.

➤ Επίσης θα πρέπει να δημοσιεύονται και το έργο και ο αριθμός των συνεδριάσεων της επιτροπής. Αυτό όμως πραγματοποιείται μόνο από το 20% των εταιρειών<sup>54</sup>.

Όσον αφορά τις αμοιβές η έρευνα έδειξε ότι οι περισσότερες εταιρείες, σε ποσοστό 90%, αναφέρουν στον Κώδικα Διακυβέρνησης που έχουν υιοθετήσει ότι η αμοιβή των εκτελεστικών μελών ΔΣ εξισορροπεί τα σταθερά και μεταβλητά στοιχεία, συνδέοντας τα με την απόδοση και άλλες ρυθμίσεις και ότι το 84% των εταιριών της έρευνας αναφέρουν στον Κώδικα που υιοθετούν ότι η αμοιβή των μη εκτελεστικών μελών του ΔΣ εγκρίνεται από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων και ότι θα πρέπει να συνδέεται με το χρόνο που διαθέτουν στην άσκηση των καθηκόντων τους.

Και εδώ όμως αναδείχτηκαν κάποια προβλήματα αν σκεφτεί κανείς ότι το 80% περίπου των εταιρειών δεν έχει προχωρήσει στη σύσταση Επιτροπής Αμοιβών. Επιπλέον το μεγαλύτερο ποσοστό δεν δημοσιοποίησε στη δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης την έκθεση αμοιβών των μελών του ΔΣ με συγκεκριμένα πληροφοριακά στοιχεία για κάθε μέλος χωριστά.

---

<sup>54</sup> Καταπώδη Ε. (2016), Η πορεία της Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα, Πτυχιακή Εργασία, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής, ΤΕΙ Ηπείρου.

#### 4.4.6. Έρευνα για την εταιρική διακυβέρνηση Grant Thornton 2012<sup>55</sup>

Μία ακόμη έρευνα σχετική με την εταιρική διακυβέρνηση στην Ελλάδα έλαβε χώρα το 2012, από την Grant Thornton.

Στα αποτελέσματα φαίνεται ότι, οι εταιρείες σε ποσοστό σχεδόν 62% εφαρμόζουν το γενικά αποδεκτό Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης. Κάποιες εταιρείες ενσωμάτωσαν τους δικούς τους κανόνες στον Κώδικα αυτό ενώ το 34% αποφάσισε να συμπεριλάβει τους, ενώ πολύ λιγότερες εξηγεί τους λόγους.

Σχετικά με το διοικητικό συμβούλιο τα αποτελέσματα της συγκεκριμένης έρευνας έδειξαν ότι:

- Το Δ.Σ. των εταιρειών μεγάλης κεφαλαιοποίησης αλλά και σε αυτές που συμμετέχει το Ελληνικό Δημόσιο αποτελείται από 12 μέλη, ενώ οι υπόλοιπες από 8 μέλη και 9 για αυτές που συμμετέχουν ξένοι επενδυτές.
- Στο Δ.Σ. υπάρχουν 3 εκτελεστικά μέλη και 5 μη εκτελεστικά μέλη, εκ των οποίων τα 2 μέλη, ανεξάρτητα μη εκτελεστικά.
- Το 63% των εισηγμένων εταιριών αποτελείται κατά πλειοψηφία από μη εκτελεστικά μέλη.
- Ποσοστό 64% των εταιριών μεγάλης κεφαλαιοποίησης και το 55% των εταιριών στις οποίες συμμετέχει το ελληνικό δημόσιο, περιλαμβάνουν στα ΔΣ τους περισσότερα από 2 ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη.
- Μόνο το 10% των εταιριών δεν δημοσιοποιεί τη σύνθεση του Δ.Σ. και των επιτροπών του.
- Το 76% των εταιριών υψηλής κεφαλαιοποίησης και το 63% της μικρής αναγνωρίζει τη σημαντικότητα της γνωστοποίησης των επαγγελματικών δεσμεύσεων των μελών του ΔΣ πριν από το διορισμό τους σε αυτό<sup>56</sup>.

Βέβαια τα πράγματα δεν είναι διόλου ρόδινα και αυτή τη φορά αφού δεν αυξήθηκε το ποσοστό των γυναικών που συμμετέχουν στο Δ.Σ..Από την άλλη έχουμε μόνο το 32% των εισηγμένων εταιριών που υιοθετεί την Ειδική Πρακτική του

---

<sup>55</sup> Grant Thornton (2013), Έρευνα για την Εταιρική Διακυβέρνηση 2012, <http://www.sev.org.gr/Uploads/pdf/Corporate/Governance/survey/2012.low.pdf>

<sup>56</sup> Καταπόδη Ε. (2016), Η πορεία της Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα, Πτυχιακή Εργασία, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής, ΤΕΙ Ηπείρου.

Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης ΣΕΒ, η οποία αναφέρει ότι το Διοικητικό Συμβούλιο θα πρέπει να αποτελείται από 7 έως 15 μέλη. Επίσης το 37% των εταιριών δηλώνει ότι το Διοικητικό Συμβούλιο λειτουργεί βάση συγκεκριμένου κανονισμού λειτουργίας, ενώ μόλις το 36% των εταιριών θεωρεί σημαντική την ύπαρξη προγραμμάτων εισαγωγικής ενημέρωσης και διαρκούς επιμόρφωσης των μελών του ΔΣ.

Όσον αφορά τον εσωτερικό έλεγχο των εταιριών, από την έρευνα φαίνεται πως:

- Όλες οι εισηγμένες εταιρίες εναρμονίζονται με τη νομοθετική πρόβλεψη αναφορικά με τη σύσταση Επιτροπής Ελέγχου
- Το 85% των εταιριών, παρουσιάζει αναλυτικά τις κύριες αρμοδιότητες της Επιτροπής Ελέγχου.
- Στο 95% των εισηγμένων εταιριών η Επιτροπή Ελέγχου αποτελείται από ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη.
- Το 42% του συνόλου των εταιριών γνωστοποιεί στη Δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης ότι η Επιτροπή Ελέγχου συνήλθε περισσότερες από τέσσερις (4) φορές<sup>57</sup>.

Από την άλλη συνεχίζει να παραμένει χαμηλό το ποσοστό των εταιριών που αναφέρουν ότι στις αρμοδιότητες της Επιτροπής Ελέγχου, είναι η εξασφάλιση της λειτουργίας της μονάδας εσωτερικού ελέγχου σύμφωνα με τα διεθνή πρότυπα, ενώ μόλις το 14%, δημοσιοποιεί στη δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης το πλαίσιο εσωτερικού ελέγχου. Τέλος, ακόμη μικρότερο είναι το ποσοστό των εταιριών που γνωστοποιούν στη δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης το έργο της Επιτροπής Ελέγχου.

---

<sup>57</sup> Καταπώδη Ε. (2016), Η πορεία της Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα, Πτυχιακή Εργασία, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής, ΤΕΙ Ηπείρου.

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Από αυτά που διαβάζουμε πιο πάνω στη συγκεκριμένη εργασία πρέπει να γίνεται κατανοητή η έννοια της Εταιρικής Διακυβέρνησης καθώς επίσης και ο σκοπός της. Συνοψίζοντας λοιπόν πρέπει να τονίσουμε για άλλη μια φορά ότι, η Εταιρική Διακυβέρνηση είναι ένα σύνολο κανόνων, που έχουν ως στόχο την επίλυση αρκετών προβλημάτων που προκύπτουν κατά τη λειτουργία των επιχειρήσεων, είτε αυτές είναι εισηγμένες είτε όχι.

Οι αρχές της, μας δείχνουν το ρόλο που πρέπει να διαδραματίσουν όλοι οι παράγοντες της επιχείρησης, είτε είναι μέτοχοι, είτε απλά όργανα ώστε με το έργο της η διοίκηση να μεγιστοποιήσει την αξία της επιχείρησης. Έτσι βασικές προϋποθέσεις μιας καλής διακυβέρνησης είναι:

- είναι η ενίσχυση της διαφάνειας,
- η έγκυρη και έγκαιρη δημοσιοποίηση πληροφοριών,
- η βελτίωση της αποτελεσματικότητας του διοικητικού συμβουλίου,
- οι έλεγχοι,
- Η κατάρτιση αξιόπιστων λογιστικών καταστάσεων, καθώς και
- η βελτίωση των σχέσεων μεταξύ των μετόχων.

Τα κύρια συστατικά στοιχεία μιας επιχείρησης είναι οι μέτοχοι, τα διευθυντικά στελέχη και το διοικητικό συμβούλιο. Το πλαίσιο λοιπόν της Εταιρικής διακυβέρνησης καθορίζει και αναφέρεται σε αυτή ακριβώς τη σχέση που πρέπει να υπάρχει μεταξύ αυτών των στοιχείων.

Θα πρέπει επίσης να γίνει κατανοητό ότι η εφαρμογή των σωστών κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης είναι επένδυση και αποτελεί εργαλείο ανάπτυξης και μακροπρόθεσμης προοπτικής για μια επιχείρηση. Η εφαρμογή της δεν πραγματοποιείται από την μια στιγμή στην άλλη και δεν επιβάλλεται. Αναμφίβολα η σωστή εφαρμογή των κανόνων Εταιρικής Διακυβέρνησης ωφελεί τους μετόχους των εισηγμένων εταιρειών καθώς τώρα μπορούν να ασφαλίσουν αλλά και να προασπίσουν καλύτερα και αποτελεσματικότερα τα συμφέροντά τους. Από την άλλη μεριά καλύπτει και τους επενδυτές καθώς αισθάνονται ασφαλείς, εφόσον τηρούνται οι κανόνες διαφάνειας. Κατ' επέκταση ωφελείται, με την βελτίωση της εταιρικής διοίκησης και η κεφαλαιαγορά.



Στην Ελλάδα η Εταιρική Διακυβέρνηση άργησε αρκετά αλλά σίγουρα η προσαρμογή στους κανόνες της έχει βελτιώσει τον τρόπο λειτουργίας των εισηγμένων εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Το νομικό πλαίσιο για τη χώρα μας ρυθμίζεται κυρίως από τις διατάξεις του ν. 3016/2002 και του ν.3873/2010. Πολλές όμως είναι οι εταιρίες που ακολουθούν τους αναθεωρημένους Κώδικες του ΣΕΒ 2011 και του ΕΣΕΔ που δημοσιεύτηκε το 2013.

Σίγουρο είναι ότι οι ελληνικές εταιρείες οι οποίες είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο, έχουν στόχο, μεταξύ των άλλων, τους επενδυτές και την αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου. Έτσι πρέπει να τους πείσουν ότι έχουν ισχυρά μεγέθη τα οποία θα οδηγήσουν στο μέλλον σε αύξηση των κερδών, αλλά και ότι έχουν τις καλύτερες δομές οργάνωσης και λειτουργίας οι οποίες είναι συνυφασμένες με τα παγκόσμια πρότυπα λειτουργίας. Ναι μεν η νομοθεσία στην Ελλάδα για την εταιρική διακυβέρνηση είναι επαρκής όμως πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι διεθνείς πρακτικές που διέπουν τις αρχές της. Η εκάστοτε εταιρία λοιπόν, πρέπει να εφαρμόζει την καλύτερη εταιρική διακυβέρνηση και αυτό γιατί η εφαρμογή των κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης είναι σε θέση να ωφελήσει όχι μόνο τις εισηγμένες εταιρείες καθ' εαυτές, αλλά περαιτέρω τους μετόχους τους, καθώς συνιστά μια ακόμη δικλείδα ασφαλείας για την αποτελεσματικότερη προώσπιση των συμφερόντων τους.

Οπότε η πιστή εφαρμογή των κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης είναι σε θέση να συντελέσει ουσιαστικά, μέσω της βελτίωσης της εταιρικής διοίκησης των εισηγμένων εταιρειών, στη συνολική αναβάθμιση της ελληνικής κεφαλαιαγοράς. Η ύπαρξη ισχυρών συστημάτων Εταιρικής διακυβέρνησης έχει σημαντικές θετικές επιδράσεις τόσο στις επιχειρήσεις όσο και στην οικονομία κάθε χώρας, αντίθετα η έλλειψή τους απαγορεύει την ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς.

Θα τολμήσουμε σε αυτό το σημείο να κάνουμε κάποιες προτάσεις βελτίωσης όσον αφορά στους κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης οι οποίες μάλλον προκύπτουν από τα μειονεκτήματα των υπαρχόντων. Αυτές είναι:

- στα διοικητικά συμβούλια θα πρέπει να υπάρχουν εξωτερικοί σύμβουλοι, δηλαδή μη εκτελεστικά μέλη.
- Ο πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου και ο διευθύνων σύμβουλος θα πρέπει να είναι διαφορετικά πρόσωπα
- Σωστή είναι η θέσπιση επιτροπής εσωτερικού ελέγχου, η οποία θα αποτελείται από μη εκτελεστικά μέλη και όχι μόνο

- Τα μη εκτελεστικά μέλη του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει να είναι υπεύθυνα για τις αμοιβές των διευθυντικών και διοικητικών στελεχών
- Η κάθε εταιρεία, οπότε και τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου πρέπει να δείχνουν πίστη και συμμόρφωση στους κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης που ακολουθείται από την εταιρεία και να εργάζονται για την καλυτέρευσή τους, στο μέγιστο δυνατό βαθμό. Πως θα γίνει αυτό; Με το να παρέχονται οι σωστές πληροφορίες στους μετόχους όσον αφορά τους κανόνες της εταιρικής διακυβέρνησης καθώς επίσης θα πρέπει οι μέτοχοι να ξέρουν από την αρχή τα δικαιώματα αλλά και τις υποχρεώσεις τους.

Τελειώνοντας θέλουμε να πούμε ότι εταιρική διακυβέρνηση στην Ελλάδα άργησε να μεν να έρθει, όμως έχει βελτιωθεί πολύ τα τελευταία χρόνια. Το σίγουρο είναι ότι θα βελτιωθεί ακόμα πιο πολύ, όταν οι εταιρείες στην Ελλάδα εφαρμόσουν τις ισχύουσες διατάξεις. Επίσης έχει διαπιστωθεί, με το πέρασμα του χρόνου ότι για να εφαρμοστούν σωστά οι κανόνες της εταιρικής διακυβέρνησης σε μια εταιρεία, πρέπει να αλλάξει η νοοτροπία των μελών του διοικητικού συμβουλίου και βέβαια των διευθυντικών στελεχών, οι οποίοι θα οδηγήσουν την εταιρεία γενικά να καταλάβει τα οφέλη από την υιοθέτηση κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης, τα οποία είναι η εμπιστοσύνη μεταξύ των επενδυτών και στελεχών μιας επιχείρησης και βέβαια η προσέλκυση περισσότερων επενδυτών. Έτσι η εταιρεία γίνεται πιο ανταγωνιστική, ενισχύει τη θέση της στο εταιρικό γίγνεσθαι οπότε συμβάλει στην ανάπτυξη της οικονομίας.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Bradley N. (2004) : “ Corporate Governance Scoring and the Link Between Corporate Governance and Performance Indicators : in search of the Holy Grail” Corporate Indicators :An international Review, vol. 12, No 1 pp 8-10
- Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, (1999), «ΑΡΧΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ: Συστάσεις για την Ενίσχυση της Αποτελεσματικότητας και του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού της»  
[http://www.ecgi.org/codes/documents/greece\\_gr.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/greece_gr.pdf)
- Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Απόφαση 5/204/14.11.2000 του Διοικητικού Συμβουλίου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (ΦΕΚ Β 1487).  
[http://www.hcmc.gr/aweb/portalfiles/kodikopoihsh\\_nomothesias/kataxrisiagoras/HCMC%20Decision%205-204-2000%20\(codified\).pdf](http://www.hcmc.gr/aweb/portalfiles/kodikopoihsh_nomothesias/kataxrisiagoras/HCMC%20Decision%205-204-2000%20(codified).pdf)
- Grand Thornton και Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών (2005): Έρευνα Εταιρικής Διακυβέρνησης  
<http://www.grantthornton.gr/Ofis/c1.asp?subid=79&catid=56&l=2>
- Grand Thornton και Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών (2006): Έρευνα Εταιρικής Διακυβέρνησης  
<http://www.grantthornton.gr/Ofis/c1.asp?subid=79&catid=56&l=2>
- Grand Thornton και Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών (2007): Έρευνα Εταιρικής Διακυβέρνησης  
<http://www.grantthornton.gr/Ofis/c1.asp?subid=79&catid=56&l=2>
- Grand Thornton, (2011). «Έρευνα Εταιρικής Διακυβέρνησης 2011»  
<http://www.csringreece.gr/files/research/CSR-1363701885.pdf> 93
- Grant Thornton (2013), Έρευνα για την Εταιρική Διακυβέρνηση 2012,  
[http://www.sev.org.gr/Uploads/pdf/Corporate Governance survey 2012low.pdf](http://www.sev.org.gr/Uploads/pdf/Corporate_Governance_survey_2012low.pdf)
- Εφημερίς της κυβερνήσεως (2007). Αναμόρφωση και τροποποίηση του κωδικοποιημένου νομού 2190/1920 «Περί ανωνύμων εταιριών» και άλλες διατάξεις. ν.3604/2007 (φεκ 189/α'/8.8.2007). Τεύχος πρώτο.  
<https://www.taxheaven.gr/laws/law/index/law/167>

- Εφημερίς της κυβερνήσεως (2008). Νόμος υπ' αριθμ. 3693. Τεύχος πρώτο. Αρ. Φύλ.174 <https://nomoi.info/%CE%A6%CE%95%CE%9A-%CE%91-174-2008-%CF%83%CE%B5%CE%BB-14.html>
- Εφημερίς της κυβερνήσεως (2010). Νόμος υπ' αριθμ. 3873. Τεύχος πρώτο. Αρ. Φύλ.150. <https://nomoi.info/%CE%A6%CE%95%CE%9A-%CE%91-150-2010-%CF%83%CE%B5%CE%BB-1.html>
- Εφημερίς της κυβερνήσεως (2010). Νόμος υπ' αριθμ. 3884. Τεύχος πρώτο. Αρ. Φύλ.168. <https://nomoi.info/%CE%A6%CE%95%CE%9A-%CE%91-168-2010-%CF%83%CE%B5%CE%BB-3.html>
- Καταπόδη Ε. (2016), Η πορεία της Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα, Πτυχιακή Εργασία, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής, ΤΕΙ Ηπείρου.
- Λαζαρίδης Θ. & Δρυμπέτας Ε. (2011), Εταιρική διακυβέρνηση, Εκδόσεις Σοφία, Θεσσαλονίκη.
- Μερτζάνης (2007), Το καθεστώς ρύθμισης της κεφαλαιαγοράς, 3ο Τριήμερο Συνέδριο, Ιανουάριος 2007, Αθήνα
- Μούζουλας Σπ. (2003), Εταιρική Διακυβέρνηση – Διεθνής Εμπειρία, Ελληνική Πραγματικότητα, Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα.
- Νικολάου, Ε. και Γαβριέλης, Ν., (2007), Κωδικοποιημένη Νομοθεσία ΑΕ. <https://www.scribd.com/doc/377731/%CE%9A%CF%89%CE%>
- Νυσυραίος, Ε. (2002). Το δίκαιο της ανώνυμης εταιρίας. Εισαγωγικό μέρος και γενικές διατάξεις. (επιμ. Ε. Περάκης). Τόμος πρώτος. Β' έκδοση
- Φλώρου Α., (2006), Εταιρική Διακυβέρνηση και Προστασία Επενδυτών, Πανεπιστήμιο Μακεδονία, Θεσσαλονίκη
- Παλαιολόγος Α.,(2013), «Η Εταιρική Διακυβέρνηση και η εταιρική κοινωνική ευθύνη στις εισηγμένες εταιρείες του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών», Ανακτήθηκε στις 10 Δεκεμβρίου 2019 <http://esdo.teilar.gr/files/proceedings/2013/Palaiologos.pdf>
- Gillan S., Starks L., (1998), “A Survey of Shareholder Activism: Motivation and Empirical Evidence”, Contemporary Finance Digest, vol. 2, Issue 3

- Grant Thornton,(2013), Έρευνα για την Εταιρική Διακυβέρνηση 2012, [http://www.sev.org.gr/Uploads/pdf/Corporate\\_Governance\\_survey\\_2012\\_low.pdf](http://www.sev.org.gr/Uploads/pdf/Corporate_Governance_survey_2012_low.pdf)
- Δούκας, Π. (2002), Εταιρική Διακυβέρνηση – Κεφαλαιαγορές - Χρηματιστήριο και Αξιολόγηση Επιχειρήσεων, Ινστιτούτο Δημοκρατίας Κωνσταντίνος Καραμανλής.
- Σπανός, Λ. (2003) Συστήματα Εταιρικής Διακυβέρνησης και σύγχρονη επιχείρηση. Οικονομικά θέματα. Ένωση ελληνικών τραπεζών
- ΣΕΒ (2011). Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης ΣΕΒ για τις Εισηγμένες Εταιρίες.<http://docplayer.gr/990956-Kodikas-etairikisdiakyvernisis-sev-gia-tis-eisigmenes-etaireies.html>
- OECD Principles of Corporate Governance 2004, <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf>
- OECD, G20/OECD Principles of Corporate Governance 2015, <http://www.oecd.org/daf/ca/Corporate-Governance-PrinciplesENG.pdf>
- Ξανθάκης, Μ., Τσιπούρη, Λ., Σπανός, Λ., (2003), Εταιρική Διακυβέρνηση: Έννοια και μέθοδοι αξιολόγησης, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα
- Heracleous L., (2001): “Ποιος είναι ο αντίκτυπος της εταιρικής διακυβέρνησης στην οργανωτική απόδοση;” corporate Governance : aninternational review
- Νόμος 3016/2002 «Για την εταιρική διακυβέρνηση, θέματα μισθολογίου και άλλες διατάξεις», 2002, Εφημερίς της Κυβερνήσεως της Ελληνικής Δημοκρατίας, Τεύχος 1, Αρ. φύλλου 110
- ΣΕΒ (2001). Αρχές εταιρικής διακυβέρνησης 2001. Αθήνα
- <http://www.managementstudyguide.com/corporate-governance.htm>
- <http://www.grant-thornton.gr>