

ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΚΑΙ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ

ΧΡΗΣΤΟΣ ΓΚΡΟΣ, ΑΝΑΠΛΗΡΩΤΗΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ

ΔΗΜΟΚΡΙΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΘΡΑΚΗΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

2

□ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΥΛΙΚΟ

□ ΔΙΔΑΚΤΙΚΕΣ ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ και ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΕΙΣ, ΓΚΡΟΣ

□ ΒΙΒΛΙΑ ΕΥΔΟΞΟΣ

□ Βασικό σύγγραμμα

Εταιρική Διακυβέρνηση

Κωδικός Βιβλίου στον Εύδοξο: 102070227

Έκδοση: 1/2022

Συγγραφείς: Mallin Christine

Διαθέτης (Εκδότης): BROKEN HILL PUBLISHERS LTD

□ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΥΛΙΚΟ

□ **Εναλλακτικά συγγράμματα**

Εταιρική διακυβέρνηση, διαχείριση κινδύνων και εσωτερικός έλεγχος

Γαρεφαλάκης και άλλοι, 2022, Εκδόσεις Αλέξανδρος

Εταιρική διακυβέρνηση

Λαζαρίδης και Δρυμπέτας, 2010, Εκδόσεις Σοφία

- ΔΟΜΗ ΔΙΑΛΕΞΕΩΝ
 - ΠΛΑΙΣΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ
 - ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΕΣ ΔΟΜΕΣ ΕΞΟΥΣΙΑΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΥ
 - ΒΑΣΙΚΕΣ ΘΕΩΡΙΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ
 - ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ – ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ
 - ΚΑΛΕΣ ΠΡΑΚΤΙΚΕΣ ΕΔ
 - ΤΟ ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΩΝ ΘΕΣΜΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ
 - ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΕΥΘΥΝΗ
 - ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΔΙΑΣΥΝΔΕΣΗ ΜΕ ΕΔ

- ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟΙ ΣΤΟΧΟΙ
 - ΚΑΤΑΝΟΗΣΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΑΡΧΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΑΝΑΓΚΑΙΟΤΗΤΑΣ ΚΑΘΙΕΡΩΣΗΣ ΤΗΣ
 - ΟΡΓΑΝΑ ΔΟΜΗΣ ΚΑΙ ΕΞΟΥΣΙΑΣ ΤΗΣ ΣΥΓΧΡΟΝΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ
 - Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΜΠΕΙΡΙΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΚΑΙ ΤΟΥ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ ΚΑΙ ΟΙ ΑΝΑΜΕΝΟΜΕΝΕΣ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΚΑΙ ΣΤΗΝ ΕΓΧΩΡΙΑ ΑΓΟΡΑ
 - Η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΚΑΙ Ο ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ ΣΤΗΝ ΠΡΑΞΗ

- ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ
 - Το ζήτημα της ΕΔ είναι παλαιό όσο και η Ανώνυμη Εταιρία
 - Η έννοια του νομικού προσώπου ως φορέα ίδρυσης και λειτουργίας της επιχείρησης προώθησε το επιχειρείν από τον 18^ο αιώνα
 - Ο μέτοχος δεν ταυτίζεται με την εταιρία αλλά χρηματοδοτεί
 - Δύναται να επενδύσει σε περισσότερα από ένα νομικά πρόσωπα
 - Συσσώρευση κεφαλαίου
 - Η Διοίκηση αποσυνδέθηκε από την ιδιοκτησία
 - Αποφάσεις λαμβάνουν η Γενική Συνέλευση των Μετόχων, το Διοικητικό Συμβούλιο, τα ανώτατα και ανώτερα στελέχη

- ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ
 - Έπαρξη πληθώρας ορισμών και εννοιών για την εταιρική διακυβέρνηση – ενδεικτικοί πολυπλοκότητας του θέματος
 - Διαδικασία λογοδοσίας της Διοίκησης σε ενημερωμένους και ενεργούς ιδιοκτήτες
 - Διαδικασία κατανομής των δικαιωμάτων και ευθυνών μεταξύ των συμμετεχόντων στην εταιρία
 - Αν η διοίκηση σχετίζεται με τη λειτουργία της επιχείρησης, η ΕΔ σχετίζεται με το αν λειτουργεί σωστά

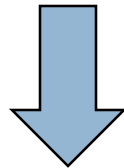
- ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ
 - Η ΕΔ διασφαλίζει ότι τα ιδιοτελή στελέχη της επιχείρησης ασχολούνται με τα συμφέροντα των μετόχων και όχι τα δικά τους
 - Η ΕΔ αφορά τον τρόπο που οι προμηθευτές του κεφαλαίου (ίδια και ξένα κεφάλαια) διασφαλίζουν απόδοση για την επένδυσή τους
 - Η ΕΔ είναι η μελέτη κατανομής των δικαιωμάτων και ευθυνών μεταξύ των συμμετεχόντων στην εταιρία (ιδιοκτητών, στελεχών, Διοικητικού Συμβουλίου και λοιπών μετεχόντων)
 - Η ΕΔ είναι το σύνολο διαδικασιών, πολιτικών, κανόνων, δομών, θεσμών που διέπει τις σχέσεις των stakeholders μίας επιχείρησης

- ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΣ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΣ
 - Οι **ορισμοί** δίνουν κυρίως έμφαση στην **ιδιοκτησιακή μορφή των αγγλοσαξονικών χωρών** (ΗΠΑ, Αγγλία) και όχι στο διαφορετικό πρότυπο επιχειρηματικότητας που παραδοσιακά υπάρχει σε πολλές άλλες χώρες (Ηπειρωτική Ευρώπη, Ιαπωνία, Λατινικές χώρες, Ασία)
 - Στην **Ελλάδα** - Στο πρότυπο της **οικογενειακής επιχείρησης** η **ΕΔ** είναι οι **αρχές, δομές και σχέσεις που διαμορφώνονται για την επίτευξη των στόχων της επιχείρησης**

- ΕΡΩΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΣΤΟΧΟΙ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ
 - ΠΕΙΘΑΡΧΙΑ: Συνδέεται η αμοιβή των στελεχών με την απόδοση των μετοχών και τα εταιρικά αποτελέσματα?
 - ΔΙΑΦΑΝΕΙΑ: Δημοσιοποιούνται ανά τρίμηνο τα οικονομικά αποτελέσματα της εταιρίας?
 - ΑΝΕΞΑΡΤΗΣΙΑ: Είναι ο Πρόεδρος της εταιρίας ανεξάρτητο, μη εκτελεστικό μέλος στο Διοικητικό Συμβούλιο?
 - ΛΟΓΟΔΟΣΙΑ: Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου διαφέρουν από τα στελέχη της ανώτατης διοίκησης?
 - ΕΥΘΥΝΗ: Επιβάλλονται σοβαρές ποινές και μέτρα σε περιπτώσεις απόκλισης από στόχους ή κακής διαχείρισης?
 - ΑΜΕΡΟΛΗΨΙΑ: Πληροφορίες για Γενική Συνέλευση και δικαιώματα μετόχων
 - ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΣΥΝΕΙΔΗΤΟΠΟΙΗΣΗ: Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη
 - ΕΛΕΓΧΟΣ: Έχει θεσπίσει η εταιρία μηχανισμούς αυτοελέγχου?

□ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

- Η συνειδητοποίηση του προβλήματος στις ΗΠΑ ξεκινά με το **κραχ του 1929**
- **Ανάγκη προστασίας ενδιαφερόμενων μερών** (μετόχων, δανειστών, τραπεζών, εργαζομένων, προμηθευτών) από φαινόμενα **κακοδιαχείρισης, κακής επίδοσης**



- **Οργάνωση δομών εξουσίας εντός της εταιρίας** με **κεντρικό στόχο την εξισορρόπηση των εξουσιών διοίκησης και μετόχων**
- Ουσιαστικά **με την πάροδο του χρόνου** όλο και εντονότερα **εξουσία διαχέεται στα στελέχη**
- Η **ΕΔ** λέει **ΝΑΙ** στη **διάχυση** αλλά **μέσα από διαδικασίες και έλεγχο**

□ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

- Η **περίοδος των dot.com** θέτει την ΕΔ στο προσκήνιο – **Εταιρίες και αναλυτές**



APPLYING THE CONCEPT INVESTOR INFORMATION AND CONFLICTS OF INTEREST

The dot-com boom of the 1990s made Henry Blodget a star. After a failed career as a journalist, Blodget had turned to Wall Street. From 1994 to 1999, working for the brokerage giant Merrill Lynch, he built a reputation as one of the best stock analysts in the business. People hung on the words he was paid millions of dollars to utter.

By the end of 2001, however, Blodget was banned from the financial industry, accused of misleading investors with overly optimistic recommendations that he himself did not believe. The dot-com boom was over, and gone with it was investors' confidence in the information they received from their brokers. Stock analysts everywhere, it seemed, had been less interested in providing accurate information to their retail clients than in pumping up the value of their corporate customers' stocks, especially the dot-coms.

A serious conflict of interest arose because the analysts worked for the same financial institutions that served the needs of the companies whose stock they were evaluating.

On one side, equity research analysts like Blodget were providing research information on firms' prospects. Meanwhile, the same firms were doing business with the analysts' banking colleagues, buying and selling various financial instruments, including stocks and bonds. So, rather than provide accurate information to their retail clients, the stock analysts had an incentive to publish positive assessments to ensure their firms kept the lucrative banking business.

Realizing the gravity of the crisis, government regulators stepped in. By the end of 2002, the regulators had reached an agreement with the largest financial firms involved. Collectively, the firms paid a fine of \$1 billion, and agreed to begin purchasing their research information from independent firms. One analyst paid a fine of \$15 million, while Henry Blodget was fined \$4 million.

More important than the fines is the implementation of new laws designed to eliminate the conflict of interest. Today research analysts are required to be independent of their banking colleagues.

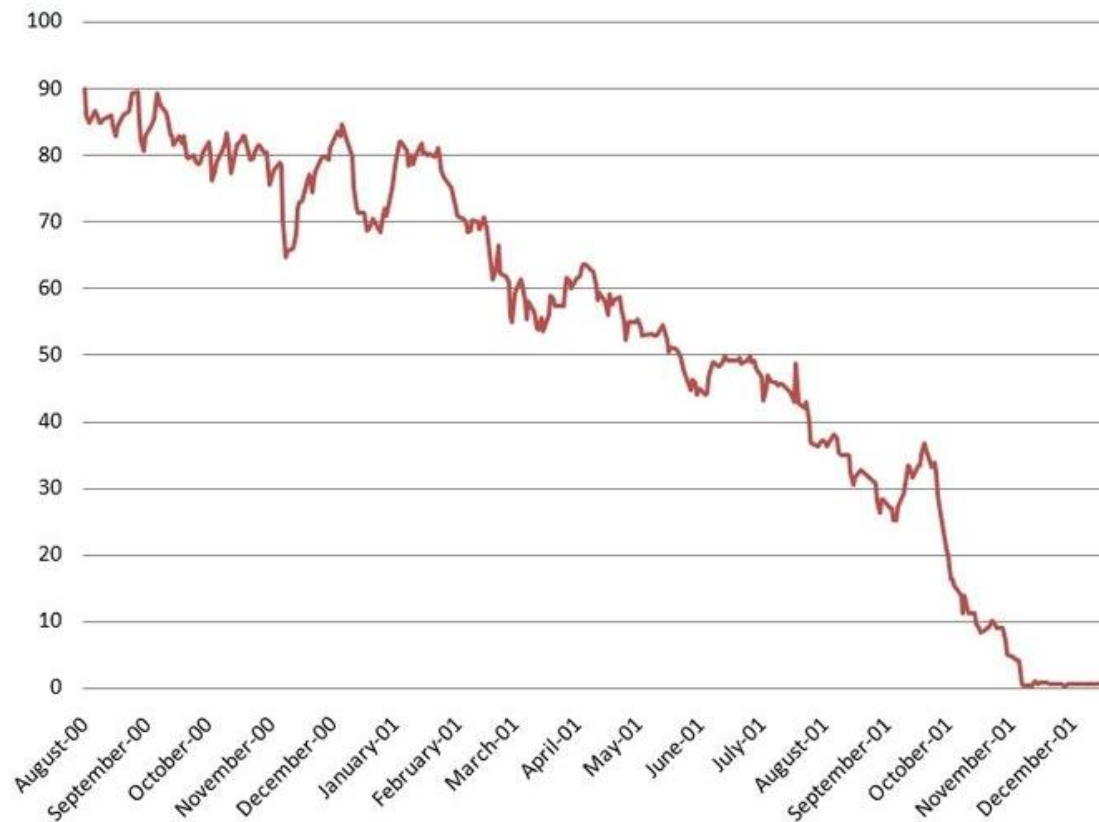
The point is to improve the quality of information in the system. When investors make their decisions on the basis of bad information, savings don't flow to the most promising investments. For the financial system to work and make us all better off, investors must have good information.

ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

13

- ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ
 - **Η περίοδος των dot.com** θέτει την ΕΔ στο προσκήνιο – **Εταιρίες και αναλυτές**

Enron Stock Price from August 23, 2000 to January 11, 2002



□ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

□ Η **περίοδος των dot.com** θέτει την ΕΔ στο προσκήνιο – **Εταιρίες και ελεγκτές**

Were Enron, Anderson Too Close To Allow Auditor to Do Its Job?

BY THADDEUS HERRICK AND ALEXEI BARRIONUEVO STAFF REPORTERS OF THE WALL STREET JOURNAL

HOUSTON -- Big companies and their outside auditors often have close relationships, but few become as cozy as the ties that developed between Enron Corp. and Arthur Andersen LLP.

Questions are being raised about whether they were so tight that they hindered Andersen from scrutinizing Enron's books as thoroughly and independently as it should have.

Indeed, the distinctions between the dozens upon dozens of Andersen workers assigned to the Enron account and Enron's own workers were so blurred that many at the energy-trading company's headquarters here couldn't tell the difference.

Andersen auditors and consultants were given permanent office space at ...

□ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

- Η **περίοδος των dot.com** θέτει την ΕΔ στο προσκήνιο – **Εταιρίες και νομοθεσία**



Reforming The Boardroom

One Year Later, The Impact Of Sarbanes-Oxley

Allison Fass, 07.22.03, 7:00 AM ET

OK, it's been almost a year since President Bush signed the Sarbanes-Oxley Act into law July 30, 2002. So?

While Sarbanes-Oxley is consistently called the broadest-sweeping legislation to affect corporations and public accounting since the 1933 and 1934 securities acts, experts agree the resulting changes are just beginning.

Yes, Sarbanes-Oxley was precipitated by a slew of corporate scandals, including those at **Enron** (otc: ENRNQ - news - people), **Arthur Andersen**, **Tyco** (nyse: TYC - news - people), **Global Crossing** (otc: GBLXQ - news - people) and **WorldCom** (otc: WCOEQ - news - people). But it was meant to address systemic flaws in the way corporations have been reporting their numbers for decades.

Contrary to popular belief, Sarbanes-Oxley was no rush to judgment. Not only did Congress begin hearings for the legislation as early as December 2001, but the act that was signed into law a year ago has its core—an accounting oversight board—in legislation introduced in the 1970s, after Penn Central's bankruptcy, by then Sen. Lee Metcalf (D-Mont.) and then Rep. John Moss (D-Calif.).



How Deep Is The Ethics Crisis?

Seven Ways To Solve The

- ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ
 - ▣ Η κρίση του 2008 επανέφερε την ΕΔ στην επικαιρότητα

THE WALL STREET JOURNAL WSJ.com

THE GAME | October 28, 2008

Post-Enron Crackdown Comes Up Woefully Short



By DENNIS K. BERMAN

BY DENNIS K. BERMAN

The lesson of Enron is, sadly, that there are no lessons.

Less than seven years ago, federal prosecutors began pouncing on the fallen energy company, eventually convicting 22 employees. When Chairman Kenneth Lay and Chief Executive Jeffrey Skilling were finally convicted in May 2006, House Financial Services Committee member Michael Oxley crowed that "justice has been served" and that the "entire debacle" had reinforced executives' duties to public corporations.

Today's financial crisis has shown what a real debacle looks like. And it has made clear that executives' duties to public companies have, if anything, been loosened, not reinforced. What is ...

- ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ
 - Η απουσία ισχυρών δομών ΕΔ δεν προκάλεσε αλλά δεν συνέβαλε στην ανάσχεση της κρίσης
 - Οι αδυναμίες του συστήματος ΕΔ δεν ήταν τυχαίες αλλά έχουν συστημικό χαρακτήρα
 - Απαιτούνται νέες αρχές, πρακτικές, μηχανισμοί, προσαρμοσμένοι στις μεταβαλλόμενες επιχειρηματικές συνθήκες
 - Αντιμετωπίζονται όμως τρία βασικά προβλήματα στη δομή της επιχειρηματικότητας σήμερα

□ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

▣ Α. Πολυπλοκότητα των προϊόντων και χρηματοοικονομικών εργαλείων

Η ποικιλία νέων πολύπλοκων χρηματοοικονομικών προϊόντων δημιουργεί δυσκολίες στην εποπτεία και τον έλεγχο εταιριών του χρηματοοικονομικού κλάδου

▣ Β. Παγκοσμιοποίηση των αγορών

Η ταχύτητα κίνησης κεφαλαίων και η εξάπλωση των χρηματοοικονομικών εργαλείων δημιουργεί ελλείμματα ελέγχου

▣ Γ. Μέγεθος των εταιριών

Το μέγεθος και η διάχυση των δραστηριοτήτων δημιουργούν επιπλέον αστάθεια στο χρηματοπιστωτικό σύστημα

- ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ
 - Αυξανόμενη η επιρροή των θεσμικών και συνταξιοδοτικών κεφαλαίων (**mutual – pension – hedge funds**)
 - **Διαφορετικοί οι στόχοι τους ως μετόχων από την οικογένεια-μέτοχο ή τους μικροεπενδυτές**
 - **Λόγω διασύνδεσης μέσω Ευρωπαϊκής Ένωσης αναγκαστική η εισαγωγή αλλαγών στο νομικό πλαίσιο, στον ανταγωνισμό, το εμπορικό και εταιρικό δίκαιο**
 - **Υιοθέτηση ΔΠΧΠ το 2003**

□ ΓΙΑΤΙ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

- Η **υιοθέτηση** των αρχών **εταιρικής διακυβέρνησης** συμβάλλει στην **ανάπτυξη της εταιρίας**
- **Μείωση** κινδύνων για επενδυτές και **αύξηση χρηματοοικονομικής επίδοσης**
- Σύνδεση **κόστους χρηματοδότησης** με βαθμό **υιοθέτησης** της **εταιρικής διακυβέρνησης**
- ΕΔ => χαμηλότερο κόστος κεφαλαίου => μικρότερη διακύμανση τιμών => καλύτερα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα
- Η ΕΔ εξασφαλίζει την ποιότητα και ποσότητα της πληροφορίας για να πραγματοποιηθούν οι επενδυτικές αποφάσεις
- **Αποσύνδεση ιδρυτή-ιδιοκτήτη με διάρκεια ζωής επιχείρησης**
- **Μικροεπενδυτές** έχουν **αδυναμία χρόνου, γνώσεων, πρόσβασης** στην εταιρική πληροφόρηση – **Θεσμικοί επενδυτές προστατεύουν** την επένδυση και τα συμφέροντά του
- Εφαρμογή των προβλημάτων που ανακύπτουν – Θεσμικός επενδυτής μη επιτέλεση των καθηκόντων του (**ηθικός κίνδυνος**) – Μικρομέτοχος να μην κάνει τη σωστή επιλογή θεσμικού επενδυτή (**επιζήμια επιλογή**)

- ΓΙΑΤΙ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

- Προβλήματα κατανομής ιδιοκτησίας

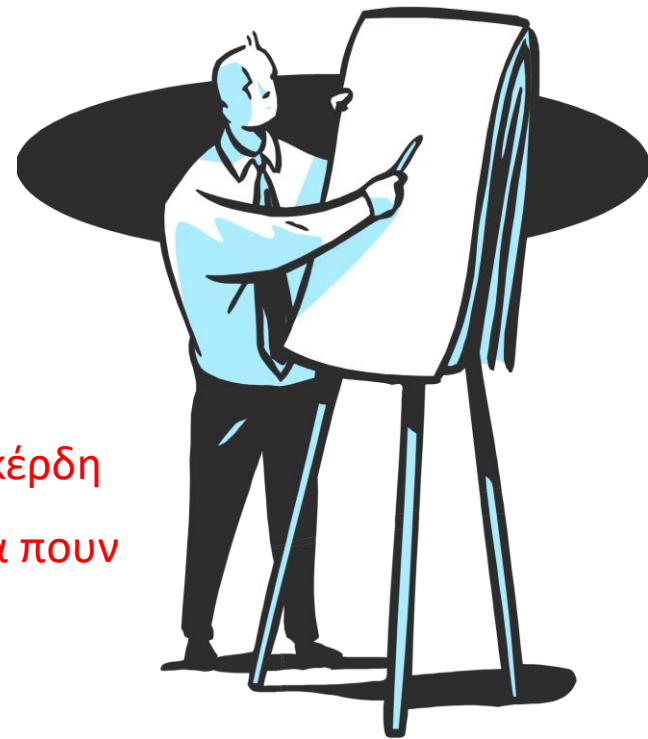
- A. **Συγκέντρωση** μεγάλης **δύναμης** στα χέρια **ενός** ή μιας ομάδας μετόχων – Εξασφάλιση κυρίαρχης θέσης

- B. **Μεγάλη διάχυση εξουσίας** – Σύγκρουση στελεχών και μετόχων

□ ΕΡΩΤΗΣΗ

□ Τί επιθυμούν οι μέτοχοι?

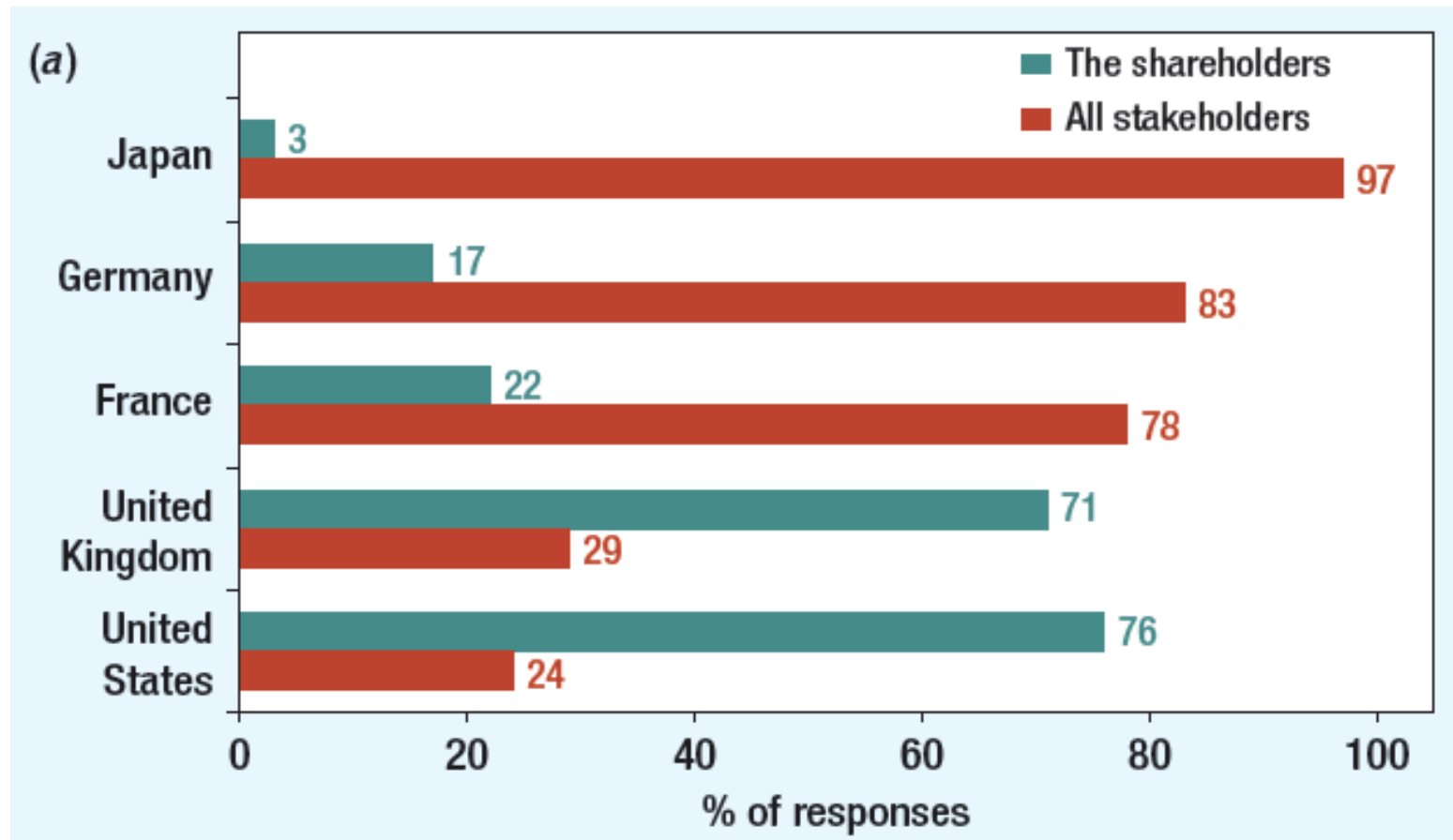
- Μεγιστοποίηση των κερδών ? Των κερδών ποιού έτους ? Μια επιχείρηση μπορεί να αυξάνει τα κέρδη μειώνοντας τα έξοδα εκπαίδευσης ή τα έξοδα συντήρησης που δεν προσθέτουν αξία. Οι μέτοχοι δεν θα είναι χαρούμενοι αν για να αυξηθούν βραχυπρόθεσμα κέρδη μειώνονται τα μακροπρόθεσμα.
- Μια επιχείρηση μπορεί να αυξήσει τα μελλοντικά κέρδη περιορίζοντας τα μερίσματα σήμερα. Οι μέτοχοι θα πουν ναι, εφόσον όμως οι επενδύσεις ξεπερνούν το κόστος κεφαλαίου.



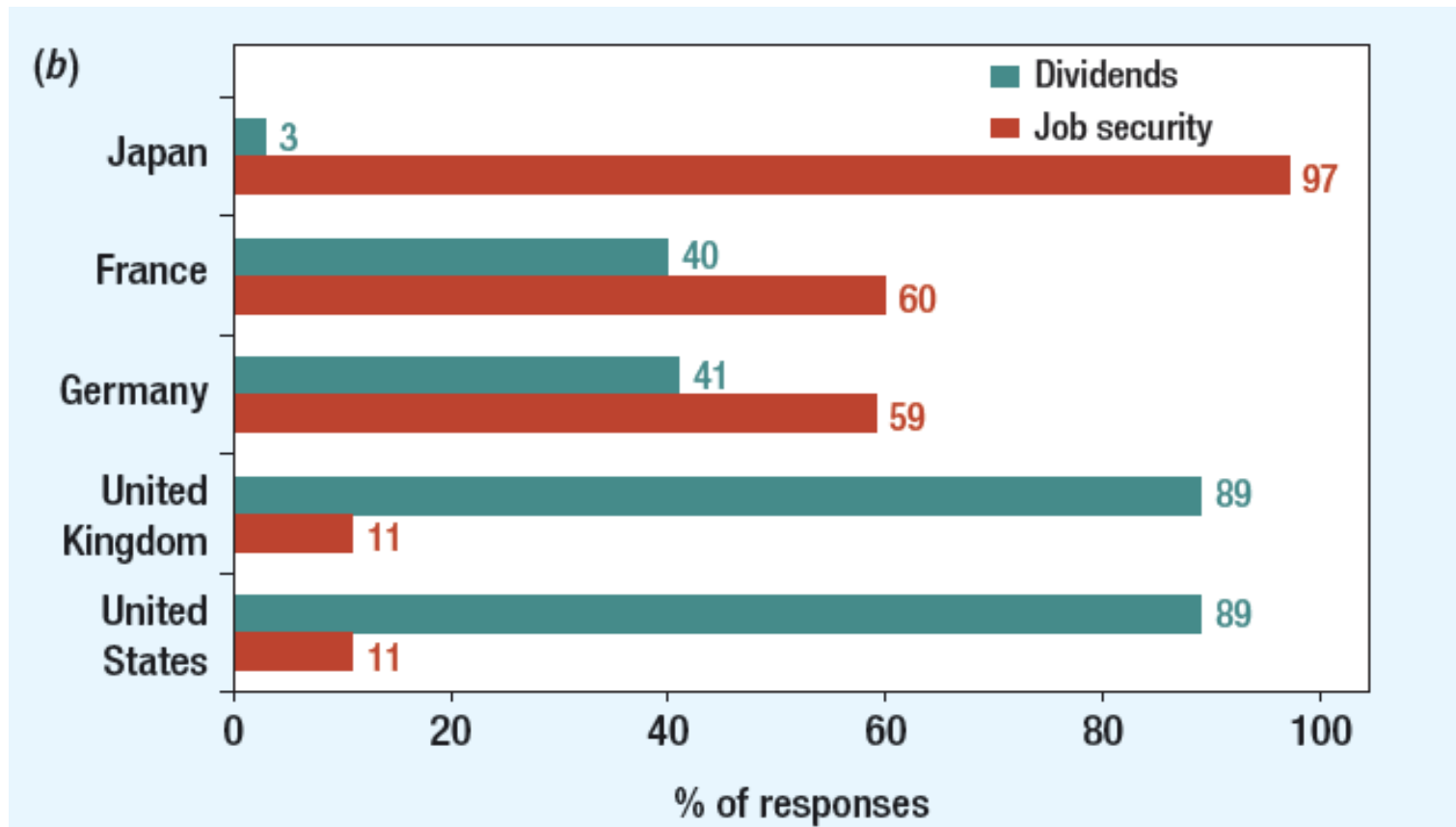
□ ΔΙΑΧΥΣΗ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ

- Οι μεγαλομέτοχοι δεν επιθυμούν σημαντική εξουσία να βρίσκεται στα χέρια των μικρομετόχων
- Μικρή συμμετοχή των μικρομετόχων στις διοικήσεις και μικρότερη ανάπτυξη κεφαλαιαγορών στον Ευρωπαϊκό Νότο
- Ιαπωνία παρά την ανάλογη δομή έχει αναπτυγμένη κεφαλαιαγορά
- Ευρωπαϊκή Ένωση Οδηγία 2007/36/ΕΚ για την προστασία των μικρομετόχων, εφαρμόζεται και στην Ελλάδα με το Ν.3884/2010
- Τρίτο επίπεδο μετεχόντων στο κύκλωμα διοίκησης οι πιστωτές (financial stakeholders). Συμμετέχουν ενεργά στον κίνδυνο, πέραν των ιδιοκτητών-μετόχων και των στελεχών-αντιπροσώπων

**** Μελέτη σε 378 managers από 5 χώρες. Τι είναι πιο σημαντικό...Οι μέτοχοι ή όλοι οι stakeholders?**



**** Μελέτη σε 399 managers από 5 χώρες. Τι είναι πιο σημαντικό...Οι θέσεις εργασίας ή τα μερίσματα?**



□ ΔΙΑΧΥΣΗ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ

□ Μηχανισμοί τήρησης υψηλού επιπέδου κανόνων ΕΔ προϋποθέτουν:

Α. Ισχυρή κεφαλαιαγορά

Β. Ανεξάρτητη ρυθμιστική αρχή κεφαλαιαγοράς

Γ. Ισχυρό νομικό πλαίσιο

Ένα **ισχυρό νομικό πλαίσιο** είναι το μόνο που μπορεί να διασφαλίσει την **πρόσβαση στους μικρομετόχους** και τους θεσμικούς επενδυτές

Οι μικρομέτοχοι δεν μπορούν να επηρεάσουν τις διοικητικές αποφάσεις παρά μόνο καταφεύγοντας στο νομικό - δικαστικό σύστημα (Αλλαγές με Ν.3884/2010)

Ν3873/2010 - Δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης

□ ΔΙΑΧΥΣΗ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ



- ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ
 - Η ΕΔ αναπτύχθηκε στην **Ελλάδα** στα **τέλη του 1990** με την **ραγδαία ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς**
 - **Εναρμόνιση** του **θεσμικού πλαισίου** με τις Ευρωπαϊκές Κατευθυντήριες Οδηγίες
 - **Δυσπιστία** του εγχώριου επιχειρηματικού συστήματος στην εισαγωγή της
 - **Ξένοι θεσμικοί επενδυτές** και οι **θεσμοί της Ευρωπαϊκής Ένωσης** την επέβαλαν ως **προϋπόθεση για επενδύσεις και διαφάνεια**
 - Ύπαρξη **υψηλών τραπεζικών δανειακών κεφαλαίων, ρηχή κεφαλαιαγορά, μικρή προσαρμογή** στις σύγχρονες εταιρικές δομές

□ ΓΙΑΤΙ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

- Γιατί ο Έλληνας ιδιοκτήτης να επιλέξει την εφαρμογή των κανόνων της ΕΔ?
- Όταν...
 - Θα αποκτήσει συμμετόχους;
 - Αυξημένο κόστος υλοποίησης και λειτουργίας;
- Επειδή θα επιτύχει:
 - Α. Μείωση κόστους κεφαλαίου (Χρηματιστήριο)
 - Β. Ανάγκη πλουραλιστικής ηγεσίας στη λήψη αποφάσεων - λογοδοσίας στην κοινωνία - μακροημέρευση

☐

□ ΔΟΜΕΣ ΕΞΟΥΣΙΑΣ



- ΚΕΝΤΡΑ ΕΞΟΥΣΙΑΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΥ – ΠΥΡΑΜΙΔΙΚΗ ΜΟΡΦΗ
 - Εντός κάθε μεγάλης εταιρίας υφίστανται ομάδες εξουσίας με κοινά ή αντικρουόμενα συμφέροντα
 - Η ΕΔ ενθαρρύνει ή αποτρέπει τη δημιουργία τέτοιων ομάδων βάσει των στόχων τους
 - Πυραμιδική η μορφή της διοικητικής ομάδας εντός μιας εταιρίας που εφαρμόζει τις αρχές της ΕΔ
 - Τα ανώτατα εκτελεστικά μέλη που συμμετέχουν στο Διοικητικό Συμβούλιο έχουν διττό ρόλο
 - Ο διευθύνων σύμβουλος σύμφωνα με τη θεωρία της αντιπροσώπευσης λόγω της ΕΔ αποκτά ρόλο διαπραγματευτή-ισορροπιστή στην εταιρία έναντι του ηγεμονικού ρόλου (η πραγματικότητα είναι ότι εξακολουθεί να είναι πανίσχυρος)

- ΚΕΝΤΡΑ ΕΞΟΥΣΙΑΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΥ – ΠΥΡΑΜΙΔΙΚΗ ΜΟΡΦΗ
 - ▣ Το αγγλοσαξωνικό μοντέλο προάγει το ρόλο του Διευθύνοντος Συμβούλου. Στο Ηπειρωτικό μοντέλο ο κύριος μέτοχος πολλές φορές είναι Πρόεδρος ΔΣ και Διευθύνων Σύμβουλος
 - ▣ Η σχέση Διευθύνοντος Συμβούλου – Ανωτάτων Στελεχών (Αγγλοσαξωνικό μοντέλο) αντικαθίσταται από τη σχέση κύριων μετόχων-οικογένειας-στελεχών (Ηπειρωτικό μοντέλο)

□ ΔΟΜΕΣ ΕΞΟΥΣΙΑΣ

▣ ΓΕΝΙΚΗ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ

▣ **Ανώτατο όργανο εξουσίας**

▣ **Συμμετέχει το σύνολο των μετόχων** κατ' αναλογία του ποσοστού στο μετοχικό κεφάλαιο

▣ **Ετερόκλητη ομάδα** συμφερόντων με μεγάλους, μικρούς μετόχους και θεσμικούς επενδυτές

□ ΓΕΝΙΚΑ

- Ακόμη πιο ετερόκλητη ομάδα από ΔΣ
- Δυνατότητα εκπροσώπησης όλων των μετόχων μέσω της έκφρασης γνώμης
- Στην πραγματικότητα συγκεντρωτικό όργανο με συμμαχίες και άτυπα συμφέροντα που υπερκεράζουν τους μικρομετόχους
- Ν.4706/2020 - Ν.3604/2007 - Ν.3884/2010

□ ΣΚΟΠΟΣ - ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΑ

- Σκοπός και συμφέροντα εξαρτώνται από τους εκάστοτε συμμετέχοντες
- Διαφοροποιείται η σύνθεση των μετεχόντων (ειδικά για τις εισηγμένες εταιρίες)
- Συμφέροντα και στόχοι εξαρτώνται λοιπόν και από τις διαφοροποιήσεις στο μετοχολόγιο..
- Αδυναμία για την πλειοψηφία των μετόχων να ελέγξουν τις διοικητικές πράξεις

□ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ

- Αδυναμία διαμόρφωσης στρατηγικής λόγω ιδιαιτεροτήτων της σύνθεσης του σώματος

❑ ΣΥΜΜΑΧΟΙ - ΑΝΤΙΠΑΛΟΙ

- ❑ Στο **αγγλοσαξωνικό πρότυπο** δημιουργούνται **συμμαχίες και συγκρούσεις**
- ❑ Όχι μόνιμες συμμαχίες - **προσωρινότητα** είναι **εμφανής**
- ❑ Αδυναμία τακτικής συνάντησης μελών λόγω αραιών συναντήσεων του οργάνου
- ❑ **Εξουσιοδότηση εκπροσώπησης**
- ❑ **Σύγκρουση** μεταξύ **μετόχων** προκαλούν **προβλήματα στη χρηματιστηριακή τιμή =>**
ένδειξη αμφισβήτησης ηγεσίας

❑ ΕΡΓΑΛΕΙΑ - ΟΠΛΑ

- ❑ Μετοχικός κατακερματισμός
- ❑ Συγκέντρωση ψήφων μέσω συγκέντρωσης εξουσιοδοτήσεων
- ❑ Μέτοχοι ετερογενείς και διασπαρμένοι
- ❑ Μετοχικός ακτιβισμός (ΣΕΔ)
- ❑ Ρόλος θεσμικών επενδυτών => απαίτηση υιοθέτησης θεσμών εταιρικής διακυβέρνησης από εταιρίες
- ❑ CALPERS
- ❑ Νόμος Sarbannes-Oxley (SOX)

□ ΠΡΟΤΙΜΗΤΕΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

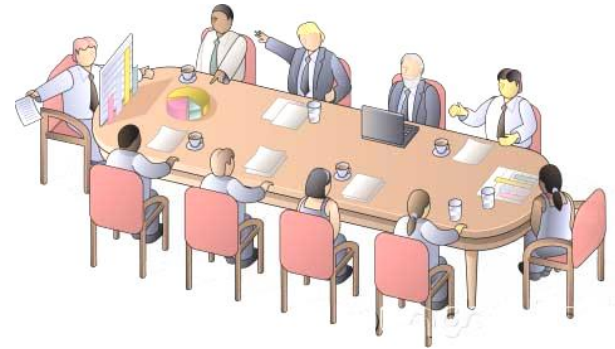
- Για να μπορεί να διαμορφωθεί ένα **κατάλληλο περιβάλλον λειτουργίας της ΓΣ** σύμφωνα με τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης πρέπει να διασφαλιστούν τα ακόλουθα:
 1. **Επίλυση** θέματος **ασυμμετρίας στην πληροφόρηση**
 2. **Πληροφορίες διαθέσιμες στους μετόχους άμεσα και χωρίς κόστος (διαδίκτυο)**
 3. **Μηχανισμός επικοινωνίας των μετόχων**
 4. **Μείωση ή εξάλειψη κόστους συμμετοχής** (αντιπροσώπευση, προβολή ΓΣ μέσω διαδικτύου)

□ ΔΟΜΕΣ ΕΞΟΥΣΙΑΣ

▣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

▣ Δεύτερο σε σημαντικότητα όργανο διοίκησης

▣ Αποτελείται από μετόχους, στελέχη, εξωτερικά μέλη, εκπροσώπους φορέων και οργάνων



□ ΓΕΝΙΚΑ

- Το Διοικητικό Συμβούλιο ποικίλλει ως προς τη μορφή και το μέγεθος
- Ενδεικτικά μετέχοντες μπορεί να είναι:
 - Μέτοχοι
 - Διευθυντικά στελέχη
 - Μέλη εργατικών σωματείων
 - Επαγγελματίες της αγοράς ή επιστήμονες ως ανεξάρτητα μέλη
- Η ανομοιογένεια μπορεί να αποτελέσει πλεονέκτημα ή μειονέκτημα

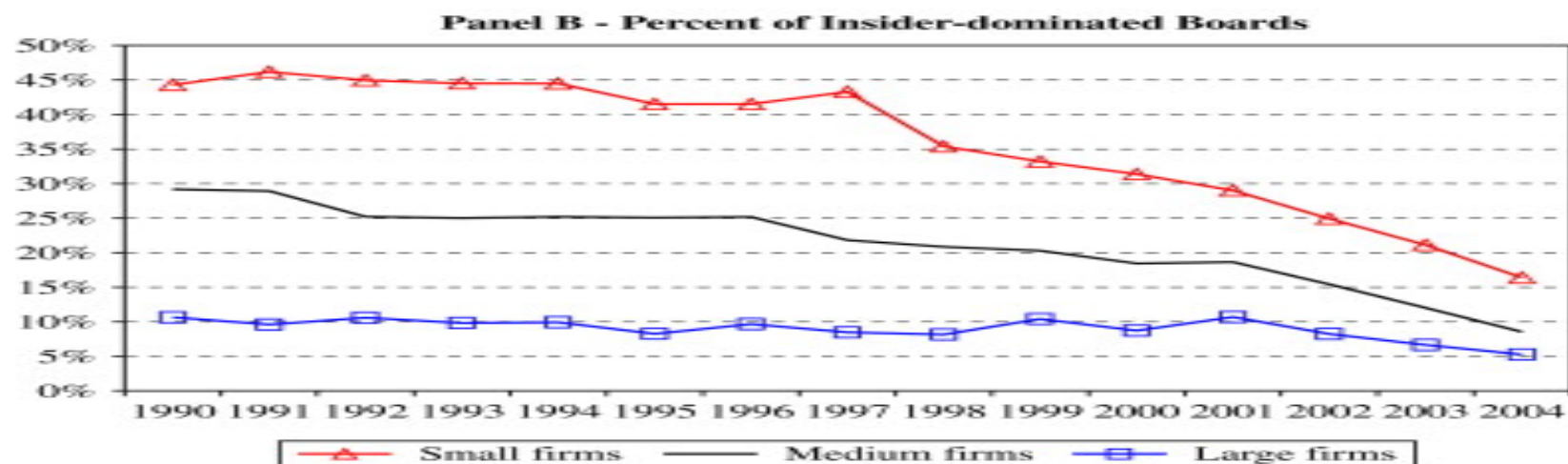
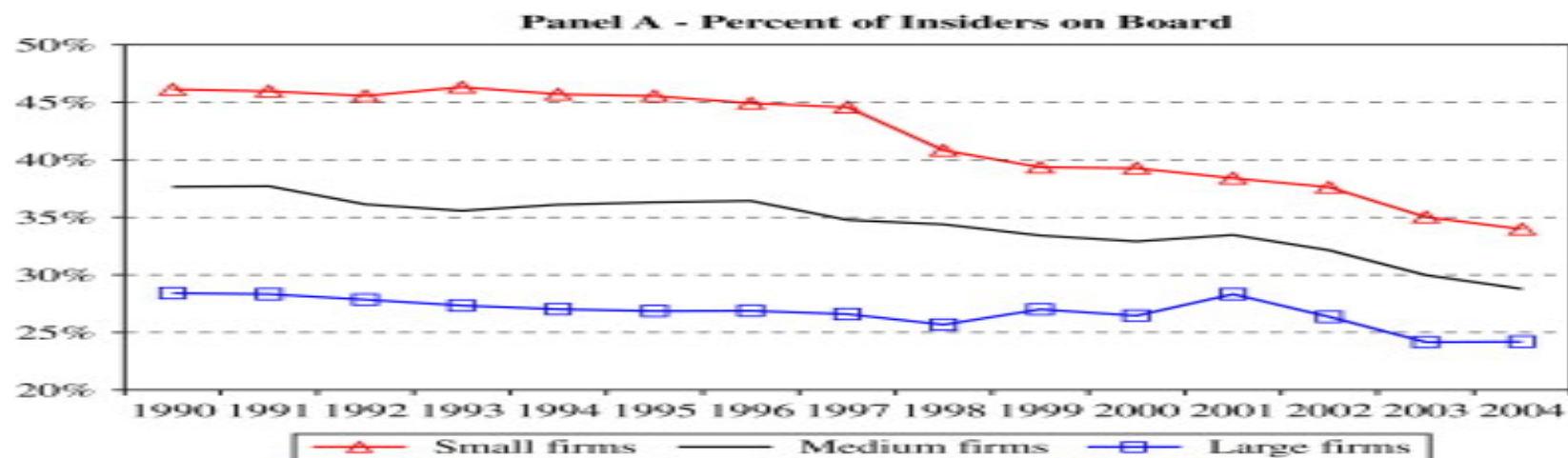
□ ΓΕΝΙΚΑ

- Πλεονέκτημα εφόσον βοηθά στην αποφυγή συγκρούσεων
- Μειονέκτημα όταν το ΔΣ γίνεται επέκταση του προβλήματος της αντιπροσώπευσης
- Όπως δηλαδή τα ανώτατα στελέχη αναπτύσσουν ανταγωνιστικά με τους μετόχους συμφέροντα, κάτι ανάλογο συμβαίνει με τα μέλη του ΔΣ και τους μετόχους
- Μέλη ΔΣ αναπτύσσουν δική τους ατζέντα συμφερόντων – συμμαχίες εκτελεστικών και μη εκτελεστικών μελών
- Κρατική παρέμβαση για δημόσιου ενδιαφέροντος εταιρίες

□ ΣΥΝΘΕΣΗ

- Αποτελείται από **Εκτελεστικά και Μη Εκτελεστικά Μέλη**
- Εκτελεστικά όσα ασχολούνται με τα θέματα καθημερινής διοίκησης και λειτουργίας
- Μη εκτελεστικά όσα δεν εμπλέκονται με την καθημερινή λειτουργία
- Αριθμός ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών - πρέπει να είναι ανώτερος του 1/3 των συνολικών μελών (Ν.3016/2002 και Ν.4706/2020))

ΣΥΝΘΕΣΗ – ΣΤΟΙΧΕΙΑ Η.Π.Α.



□ ΣΥΝΘΕΣΗ

- **Συνήθως μονός αριθμός** για την αποφυγή ισοψηφιών αλλά και για τη δυνατότητα δημιουργίας σιωπηρών πλειοψηφιών εντός του
- Δεν είναι απαραίτητη η παρουσία μη εκτελεστικών μελών αν συμμετέχουν ως μέλη **εκπρόσωποι των μετόχων μειοψηφίας** (Δεν συναντάται συχνά - εκτός πολύ μεγάλων πολυμετοχικών εταιριών)
- **Μέτοχοι μειοψηφίας δύνανται να ζητήσουν την εκπροσώπησή τους** (proxy fights)

□ ΣΥΝΘΕΣΗ

- Τα μέλη του Δ.Σ. **απαγορεύεται να έχουν συμφέροντα που αντιβαίνουν των συμφερόντων της εταιρίας**. Αυτό ισχύει και για όποιον έχει αναλάβει με εξουσιοδότηση του Δ.Σ. συγκεκριμένες αρμοδιότητες
- Οφείλουν να αποκαλύπτουν τυχόν ίδια συμφέροντα που προκύπτουν από τις συναλλαγές της εταιρίας
- Το ίδιο ισχύει και για τυχόν αντικρουόμενα συμφέροντα με συνδεδεμένες επιχειρήσεις

□ ΣΥΝΘΕΣΗ

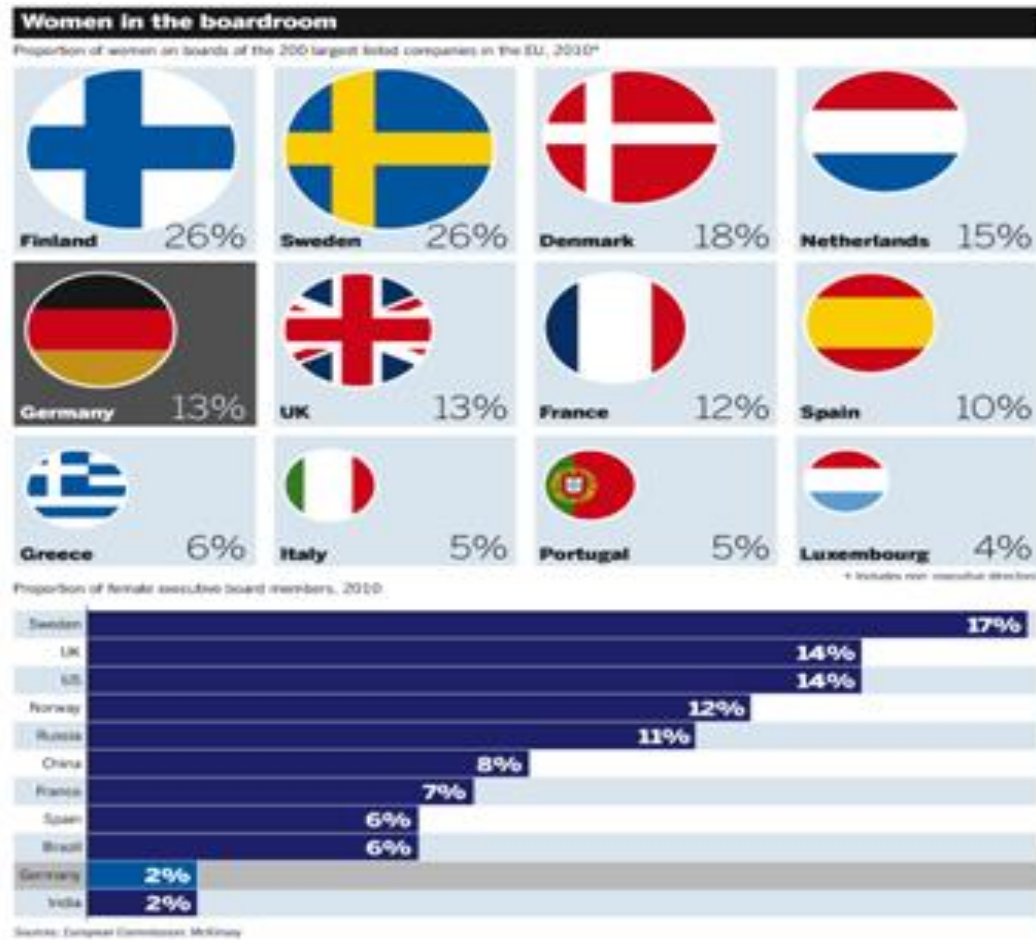
- Τα ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ. πρέπει να μην είναι μέτοχοι (Σε εξειδικεύσεις του Νόμου τίθενται κάποια ελάχιστα όρια μετοχών που μπορούν να κατέχουν 0,5%), αλλά ούτε και μέτοχοι ή διευθύνοντες συνδεδεμένων εταιριών ή εταιριών με ανταγωνιστικά συμφέροντα
- Πρέπει να μην κατέχουν θέση σε εταιρία που συνεργάζεται με αυτήν
- Πρέπει να μην έχουν συγγένεια μέχρι δευτέρου βαθμού με πρόσωπα του Δ.Σ., στελέχη της εταιρίας ή μεγαλομετόχους αυτής (ενδιαφέρον.. Ν.3340/2005)

ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΑ ΜΗ ΕΚΤΕΛΕΣΤΙΚΑ ΜΕΛΗ Δ.Σ.

49

- **ΣΥΝΘΕΣΗ**
- Μπορούν να υποβάλλουν ξεχωριστές εκθέσεις προς τη Γενική Συνέλευση για εταιρικά θέματα
- Αμείβονται σύμφωνα με τα οριζόμενα από το Ν.2190
- Αμοιβές αποφασίζονται από Γενική Συνέλευση και τίθενται σε γνώση όλων
- Απαρτίζουν την Επιτροπή Εσωτερικού Ελέγχου
- Σε αυτήν αναφέρεται η Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου της εταιρίας. Η Επιτροπή μπορεί να υποβάλλει Έκθεση με τις τυχόν διαπιστώσεις της

□ ΓΥΝΑΙΚΕΣ ΚΑΙ Δ.Σ.



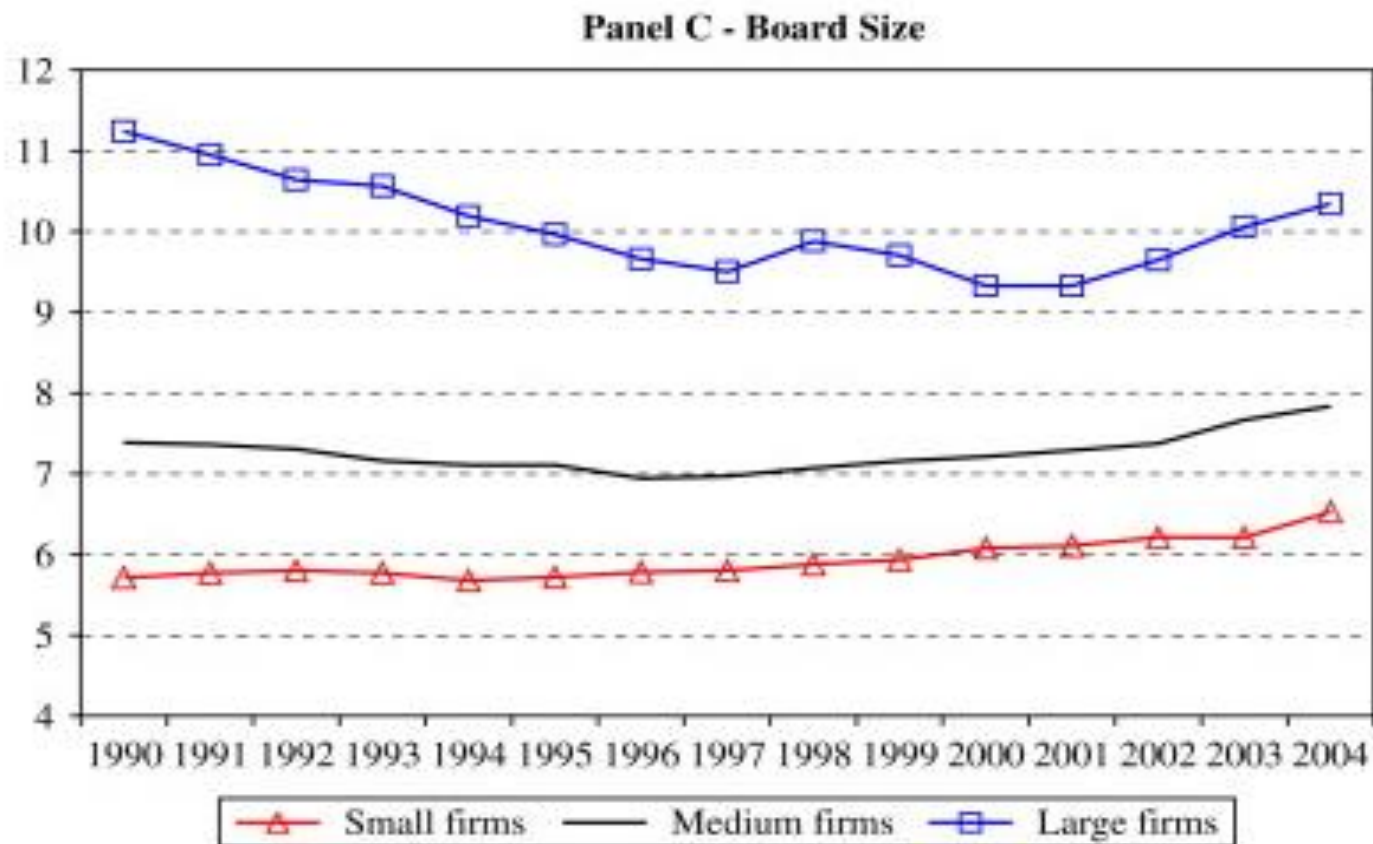
□ ΣΚΟΠΟΣ - ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΑ

1. Εξασφάλιση της επίτευξης των σκοπών και στόχων της επιχείρησης
 2. Ελαχιστοποίηση συγκρούσεων και βέλτιστη κατανομή πόρων
-
- Οι ευθύνες του ΔΣ περιλαμβάνουν την κατανόηση, εποπτεία, έλεγχο, έγκριση των μακροχρόνιων εταιρικών στρατηγικών
 - Συνειδητοποίηση περιβάλλοντος υπό τη μορφή μιας SWOT ανάλυσης

□ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ

- Πολλές φορές αδυναμία κατάστρωσης μιας κοινής στρατηγικής
- Συχνότερα όχι ενδεικτική έλλειψης ικανοτήτων αλλά λόγω οργανωσιακών - ιδιοκτησιακών συγκρούσεων
- Ερώτημα: Μικρό, ευέλικτο ΔΣ ή πολυπρόσωπο και πλουραλιστικό αλλά και ενδεχομένως δυσκίνητο?

ΜΕΓΕΘΟΣ Δ.Σ. – ΣΤΟΙΧΕΙΑ Η.Π.Α.



□ ΣΥΜΜΑΧΟΙ - ΑΝΤΙΠΑΛΟΙ

- Συμμαχίες σχηματίζονται υπό το φόβο ανάπτυξης αντίρροπων δυνάμεων είτε λόγω παροχής ανταλλαγμάτων
- Τα ανεξάρτητα μέλη λόγω και του φόβου της νομοθεσίας «συμμαχούν» με τις ρυθμιστικές αρχές
- Τα εκτελεστικά και απλά μη εκτελεστικά μέλη «συμμαχούν» με τους μετόχους
- Εάν δεν υπάρχει **δυσικότητα** (Πρόεδρος ΔΣ και Διευθύνων Σύμβουλος) προκύπτει ανάγκη συμμαχιών για **Διευθύνοντα Σύμβουλο**. Αν υπάρχει => **Παντοδυναμία**

❑ ΣΥΜΜΑΧΟΙ - ΑΝΤΙΠΑΛΟΙ



THE BOARD OF DIRECTORS

□ ΕΡΓΑΛΕΙΑ - ΟΠΛΑ

- Έλλειψη τόσο πόρων πραγματικών (χρηματικών) για επενδύσεις όσο και πόρων νοητικών (πληροφορία) για καλύτερη λειτουργία του ΔΣ και λήψη αποφάσεων
- Συγκέντρωση πληροφοριών μέσω διαρκούς επαφής με εκτελεστική διοίκηση και μέσω πρόσβασης σε πληροφοριακά συστήματα της εταιρίας
- Όταν το ΔΣ δεν βασίζεται σε πρωτογενή πληροφορία εν μέρει ο ρόλος του ακυρώνεται

□ ΕΡΓΑΛΕΙΑ - ΟΠΛΑ

- Αυστηρά προσδιορισμένα συμβόλαια (explicit contracts) ως μέσο ευθυγράμμισης των συμφερόντων ανεξάρτητων και μη εκτελεστικών μελών => ρύθμιση σχέσεων τους
- Έτερος τρόπος ευθυγράμμισης των συμφερόντων είναι η παροχή μετοχών. Το μέγεθος των μετοχών όμως που θα τους παρασχεθούν έχει σημασία. Περισσότερες εξασφαλίζουν ευθυγράμμιση
- Μέλος του ΔΣ και στέλεχος της επιχείρησης < = > Σχέση ανάλογη με υψηλόβαθμο και χαμηλόβαθμο στέλεχος ➡ Δεν τιμωρώ γιατί δεν λαμβάνω σημαντικό κομμάτι οικονομικού οφέλους ενώ επωμίζομαι το μη οικονομικό κόστος

□ ΠΡΟΤΙΜΗΤΕΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

- Το **κατάλληλο περιβάλλον** για να λειτουργήσει το ΔΣ πρέπει να έχει τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:
 1. **Ισχυρό ρυθμιστικό και νομικό πλαίσιο λειτουργίας**
 2. **Ξεκάθαρη ιδιοκτησιακή δομή** και μηχανισμούς εξουσίας
 3. Κοινό επιχειρηματικό όραμα και στόχους
 4. **Ομαλές σχέσεις** μεταξύ μελών και εξομάλυνση αντικρουόμενων συμφερόντων
 5. **Αποτελεσματικές επιχειρησιακές δομές**

□ ΠΡΟΤΙΜΗΤΕΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

□ Η αποτελεσματικότητά του εξαρτάται από:

1. Βαθμό ανεξαρτησίας
2. Σύνθεση
3. Μέγεθος
4. Διαδικασίες και υποστηρικτές δομές
5. Ασυμμετρία πληροφόρησης και διαδικασία πρόσβασης στην πρωτογενή πληροφορία για λήψη απόφασης
6. Συχνότητα και διάρκεια συνεδριάσεων και περιεχόμενο ημερήσιας διάταξης

□ ΠΡΟΤΙΜΗΤΕΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

- Η ύπαρξη ανεξάρτητων μελών αμβλύνει τα προβλήματα αλλά δεν επαρκεί από μόνη της
- Οι εποπτικές αρχές έχουν ενστερνιστεί την αξία των βασικών παραγόντων του ΔΣ (μέγεθος, σύνθεση, διαδικασίες και υποστηρικτικές δομές) και πλέον ενσωματώνονται στις σχετικές νομοθεσίες - κανονισμούς

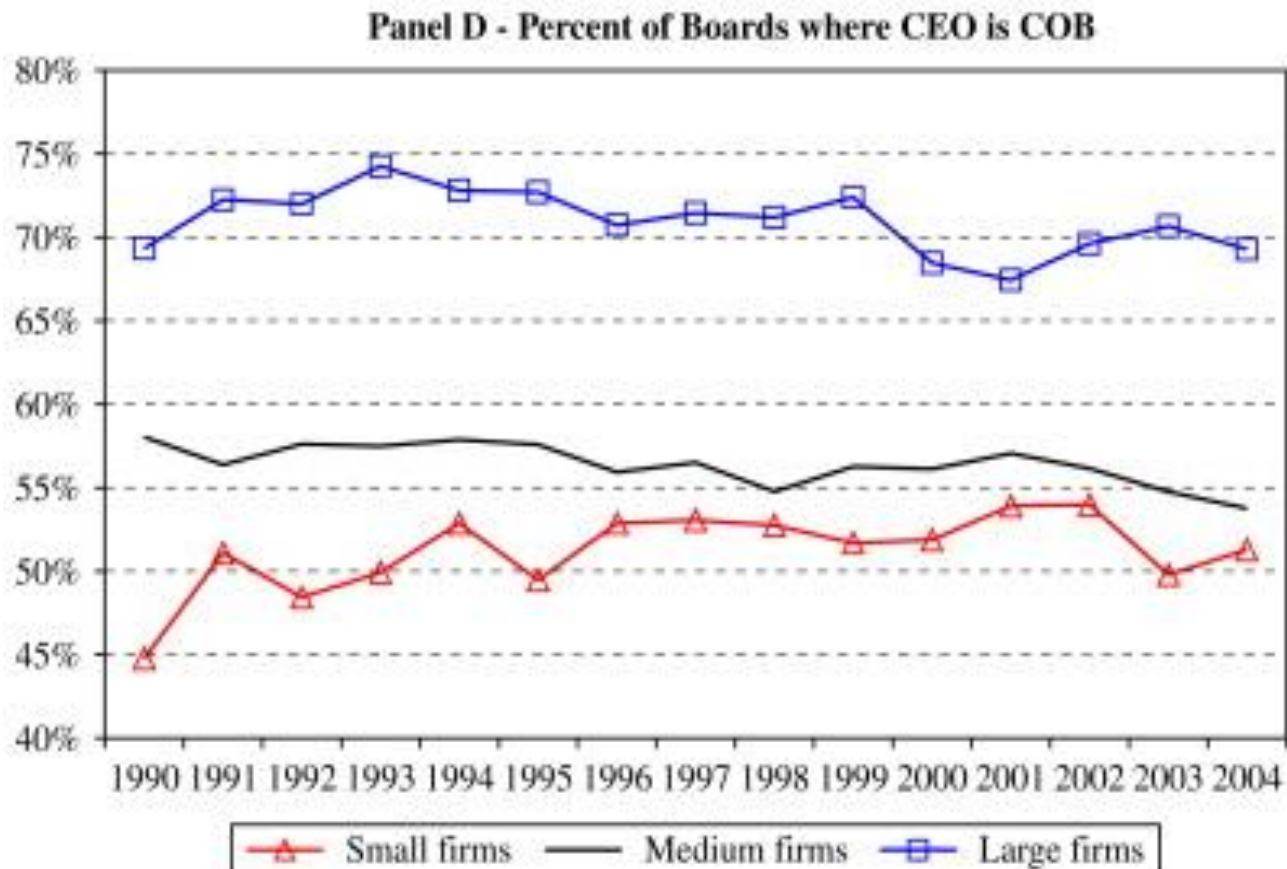
- ΔΟΜΕΣ ΕΞΟΥΣΙΑΣ
 - ▣ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ - ΑΝΩΤΕΡΑ / ΑΝΩΤΑΤΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ
 - ▣ Στελεχώνουν τη Διοίκηση και ηγούνται της εταιρίας
 - ▣ Ορισμένα συμμετέχουν και στα λοιπά όργανα διοίκησης

ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ

62

□ ΔΟΜΕΣ ΕΞΟΥΣΙΑΣ

■ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ ΚΑΙ ΠΡΟΕΔΡΟΣ Δ.Σ. – ΣΤΟΙΧΕΙΑ Η.Π.Α.



□ ΔΟΜΕΣ ΕΞΟΥΣΙΑΣ

□ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ - ΑΝΩΤΕΡΑ / ΑΝΩΤΑΤΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ

- **Ηγεσία και αποτελεσματικότητα τα απαραίτητα ζητούμενα από τα στελέχη καθημερινής διοίκησης**
- **Εμφυσούν εμπιστοσύνη, όραμα και πειθαρχία στο ανθρώπινο δυναμικό**
- **Θέτουν στόχους και σχεδιάζουν την επίτευξή τους**

□ ΔΟΜΕΣ ΕΞΟΥΣΙΑΣ

□ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ - ΑΝΩΤΕΡΑ / ΑΝΩΤΑΤΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ

- Ο διευθύνων σύμβουλος στη σύγχρονη επιχείρηση που εφαρμόζει την ΕΔ δεν έχει τον παραδοσιακό ρόλο του βασικού μετόχου – ιδιοκτήτη - διευθυντή
- Ο διευθύνων σύμβουλος και τα λοιπά στελέχη εφαρμόζουν αποφάσεις και στρατηγικές που καθορίζονται στο ΔΣ και την ΓΣ
- Αρμοδιότητα και δυνατότητα λήψης απόφασης δεν βρίσκεται στα χέρια ενός αλλά πολλών προσώπων (δυσκινησία αλλά αναγκαία συνθήκη)
- Θεωρία αντιπροσώπευσης βλέπει τα στελέχη ως υπερασπιστές συμφερόντων μετόχων (στο Ηπειρωτικό μοντέλο αμφίβολο, ηθικός κίνδυνος)

□ ΔΟΜΕΣ ΕΞΟΥΣΙΑΣ

□ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ - ΑΝΩΤΕΡΑ / ΑΝΩΤΑΤΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ

- Στο Ηπειρωτικό μοντέλο τα στελέχη είναι συνήθως και μεγαλομέτοχοι
- Άρα η ανάγκη προστασίας των συμφερόντων των μετόχων που αναφέρει η θεωρία της αντιπροσώπευσης είναι αυτονόητη
- Στο **Αγγλοσαξωνικό μοντέλο υπάρχει σύγκρουση συμφερόντων**, ηθικοί κίνδυνοι, όπου καθιστούν τους **μηχανισμούς ΕΔ απαραίτητους**
- Απάτες, **παραποιημένα οικονομικά στοιχεία** είναι οι **συνέπειες** αυτής της **σύγκρουσης συμφερόντων**

□ ΔΟΜΕΣ ΕΞΟΥΣΙΑΣ

□ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ - ΑΝΩΤΕΡΑ / ΑΝΩΤΑΤΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ

- Τα **στελέχη** έχουν **διττό ρόλο** μέσα στην εταιρία. **Οργανωτικό** και **επιχειρησιακό**
- Οργανωτικός που προβλέπει ορθή κατανομή πόρων για την επιτέλεση του επιχειρησιακού στόχου
- Επιχειρησιακός αφορά τη μεγιστοποίηση της χρηματοοικονομικής απόδοσης

- ΔΟΜΕΣ ΕΞΟΥΣΙΑΣ
 - ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ - ΑΝΩΤΕΡΑ / ΑΝΩΤΑΤΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ
 - Ο **Διευθύνων Σύμβουλος** στο **Αγγλοσαξωνικό** μοντέλο τηρεί **ισορροπίες** και συνεργασία/συμμαχίες **με** τους **α. ανώτερους θεσμούς** (Γενική Συνέλευση, Διοικητικό Συμβούλιο) και **β. με άλλα πρόσωπα** (Πρόεδρος ΔΣ, ανεξάρτητα μέλη ΔΣ)
 - **Κατώτερα στελέχη** συνήθως επιδιώκουν **συμμαχίες με** τα **ανώτερα/ανώτατα** στελέχη, καθώς μπορούν να εξασφαλίσουν μισθολογικά προνόμια και εξέλιξη
 - ΔΣ – ΓΣ - Επιτροπές ΔΣ πιθανά ανταγωνιστικοί με στελέχη
 - Η **ΕΔ προσπαθεί** εν μέρει **να μετριάσει την εξουσία των στελεχών**, μέσω της επιβολής υποχρεώσεων διαφάνειας, ενημέρωσης, λογοδοσίας (Οικονομικές Καταστάσεις, ΔΣ, ΓΣ)

□ ΔΟΜΕΣ ΕΞΟΥΣΙΑΣ

□ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ - ΑΝΩΤΕΡΑ / ΑΝΩΤΑΤΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ

- Τα στελέχη συνήθως ελέγχονται βάσει των πληροφοριών που τα ίδια παρέχουν
- Η **εισαγωγή των ανεξάρτητων μελών του ΔΣ και των Επιτροπών του ΔΣ για επιλογή στελεχών, για έλεγχο, για αμοιβές => αποσκοπούν στη μείωση της δύναμης των στελεχών**
- Τι γίνεται όμως όταν η γνώμη του Διευθύνοντος Συμβούλου είναι αποφασιστική για να οριστούν ανεξάρτητα μέλη το ΔΣ;
- Το πρόβλημα και κόστος αντιπροσώπευσης επεκτείνεται

□ ΔΟΜΕΣ ΕΞΟΥΣΙΑΣ

□ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ - ΑΝΩΤΕΡΑ / ΑΝΩΤΑΤΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ

4 ΦΑΣΕΙΣ ΣΤΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ ΕΞΟΥΣΙΑΣ ΑΠΟ ΤΑ ΣΤΕΛΕΧΗ

A. Διαπραγμάτευση συμβολαίου εργασίας

B. Μείωση απειλών από ΔΣ και από άλλα ανώτατα στελέχη

Γ. Εφαρμογή εταιρικών στρατηγικών που προστατεύουν τον Διευθύνοντα Σύμβουλο

Δ. Διαδικασία αποζημίωσης διευθύνοντος συμβούλου

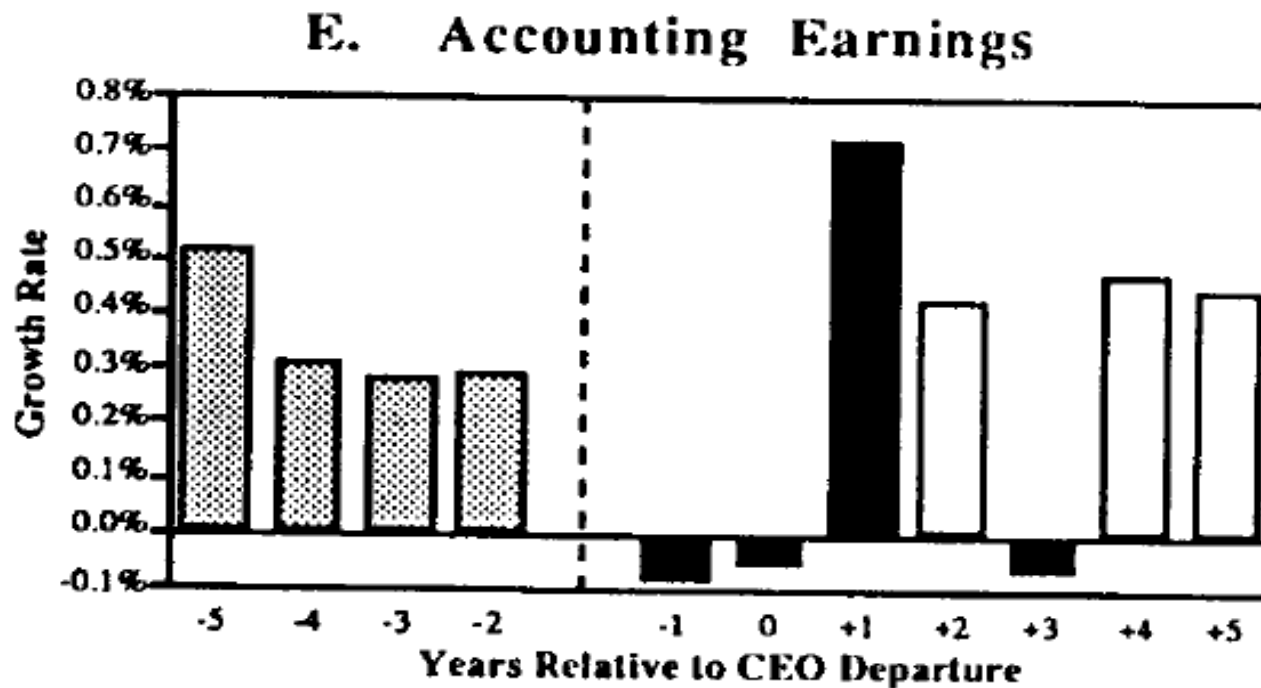
□ ΔΟΜΕΣ ΕΞΟΥΣΙΑΣ

A. Διαπραγμάτευση συμβολαίου εργασίας

- Η εξουσία των στελεχών ξεκινά με την πρόσληψή τους
- Οι Διοικήσεις γνωρίζουν ότι δεν αλλάζει εύκολα ο Διευθύνων Σύμβουλος
- Εξίσου συχνά προσφέρονται παχυλά συμβόλαια
- Φόβος απόλυσης σημαντικός αλλά όχι επαρκής για έλεγχο των στελεχών
- Ρόλος Διευθύνοντος Συμβούλου σημαντικός σε μεγάλες επιχειρηματικές αποτυχίες (Enron, Lehman Brothers) όταν δεν υφίστανται επαρκή συστήματα ελέγχου
- Απομακρύνονται συνήθως όταν το κακό έχει γίνει

□ ΔΟΜΕΣ ΕΞΟΥΣΙΑΣ

Α. Διαπραγμάτευση συμβολαίου εργασίας



□ ΔΟΜΕΣ ΕΞΟΥΣΙΑΣ

B. Μείωση απειλών από ΔΣ και από άλλα ανώτατα στελέχη

- **Ο Διευθύνων Σύμβουλος έχοντας κυρίως να φοβηθεί το ΔΣ σχηματίζει σχέσεις εμπιστοσύνης και αλληλοϋποστήριξης**
- Διαδικασίες αντιπροσώπευσης σε ΔΣ
- Αμοιβές και επιλογή μελών ΔΣ
- Χειραγώγηση λοιπών ανώτερων στελεχών
- Διπλή ηγεσία (Πρόεδρος ΔΣ και Διευθύνων Σύμβουλος) δυσχεραίνει τον εντοπισμό και την πρόληψη κακής απόδοσης
- Εξίσου αρνητικός ο μικρός αριθμός μη εκτελεστικών μελών ΔΣ

□ ΔΟΜΕΣ ΕΞΟΥΣΙΑΣ

Γ. Εφαρμογή εταιρικών στρατηγικών που προστατεύουν τον Διευθύνοντα Σύμβουλο

- Τα στελέχη έχουν κίνητρο να προστατεύουν την παρουσία τους στην εταιρία σε βραχυπρόθεσμη βάση
- Επενδύουν σε συγχωνεύσεις – εξαγορές για άμεσα αποτελέσματα και όχι σε νέες επενδύσεις
- Έχουν ασυμμετρία κινδύνου με τους μετόχους (Ακόμη και όταν είναι μέτοχοι έχουν δυνατότητες διαφυγής π.χ. έγκαιρη πώληση μετοχών - inside information)
- Υπερ ή υπο επενδύουν πολλές φορές κατά τα ίδια συμφέροντά τους

□ ΔΟΜΕΣ ΕΞΟΥΣΙΑΣ

Δ. Διαδικασία αποζημίωσης διευθύνοντος συμβούλου

- Προσδιορισμός αμοιβής Διευθύνοντος Συμβούλου και λοιπών στελεχών ιδανικά από ειδική Επιτροπή ΔΣ
- Επιμίσθιο (**bonus**), δικαιώματα προαίρεσης (**stock options**), **golden parachutes**, άλλες εταιρικές παροχές
- Θεωρία αντιπροσώπευσης πρεσβεύει ότι ο δίκαιος καθορισμός αμοιβών ευθυγραμμίζει τα συμφέροντα στελεχών και μετόχων (στην πράξη σχετικά ανέφικτο)