

Η ΕΝΔΥΝΑΜΩΣΗ της ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ως ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ της ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Ηλίας Ζαφειρόπουλος
Senior Manager - GRANT THORNTON

Το νομοθετικό πλαίσιο για την εταιρική διακυβέρνηση έφερε στην ζωή των επιχειρήσεων μια καινούργια αντίληψη για την ευθύνη των επιχειρήσεων και των διοικήσεών τους έναντι των μετόχων τους. Πολλές είναι οι εξελίξεις πρόσφατα στην Ευρώπη για ένα καινούργιο νομοθετικό πλαίσιο σχετικό με την Εταιρική Διακυβέρνηση το οποίο έρχεται να προσδιορίσει ορισμένες συγκεκριμένες διατάξεις για την οργάνωση της εταιρείας, τη δομή της, τη σύνθεση των συμβουλίων και των επιτροπών της.

Η μελέτη της επιτροπής Jaap Winter ^(1*) προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή σχετικά με την αναμόρφωση του κανονιστικού πλαισίου της εμπορικής νομοθεσίας στην Ευρώπη, ορίζει με ιδιαίτερη έμφαση την «εταιρική διακυβέρνηση» ως ένα σύστημα που, έχοντας τις βάσεις του στην εμπορική νομοθεσία, προσδιορίζει τις εσωτερικές σχέσεις μεταξύ των συμμετεχόντων στην εταιρεία, καθώς και της ευρύτερης νομοθεσίας, πρακτικής και των δομών της αγοράς που υπάρχουν στα κράτη μέλη.

Ο Ο.Ο.Σ.Α. ^(2*) αρκετά νωρίτερα, έχοντας αναπτύξει περισσότερο την έννοια του συστήματος αυτού, το προσδιορίζει ως το πλαίσιο μέσω του οποίου τίθενται οι στόχοι της επιχείρησης, τα μέσα επίτευξης αυτών των στόχων και της παρακολούθησης της απόδοσης για την επίτευξη αυτών. Προχωρώντας ακόμα περισσότερο η World Bank ^(3*), αναφέρει ότι ο στόχος της εταιρικής διακυβέρνησης είναι να προάγει την εταιρική ευθύτητα, αμεροληψία, διαφάνεια και υπευθυνότητα.

Το Διοικητικό Συμβούλιο ως όργανο που ασκεί διοίκηση, λαμβάνει αποφάσεις και ελέγχει δραστηριότητες της επιχείρησης, κατέχει κύρια θέση στο σύστημα της εταιρικής διακυβέρνησης και τα μέλη του οφείλουν να επιτελούν το ρόλο τους κατά τρόπο ανεξάρτητο, έχοντας ως γνώμονα το αποκλειστικό συμφέρον της επιχείρησης και του μετόχου ^(4*) που τους έχει νομιμοποιήσει.

Βασική υπόθεση αυτών είναι ότι όλα είναι βέβαια προς όφελος της επιχείρησης το οποίο εκ προοιμίου λαμβάνεται ως συνυφασμένο με τα συμφέροντα των μετόχων της εταιρείας. Είναι όμως πράγματι έτσι; Είναι κοινές έννοιες το μακροπρόθεσμο συμφέρον της εταιρείας και του μετόχου; Στη σκέψη του περισσότερου κόσμου αυτά τα δύο πράγματα είναι συνυφασμένα. Αλλά το να μεγιστοποιείς το όφελος του μετόχου μιας επιχείρησης δεν συνεπάγεται και το ότι μεγιστοποιείς το όφελος της ίδιας της επιχείρησης. Ή ακόμα και το αντίθετο. Μεγιστοποίηση του οφέλους της επιχείρησης μπορεί να ζημιώνει το μέτοχο ή και να τον αφήνει ανεπηρέαστο.

Ένας παράγοντας κλειδί ο οποίος δίνει διαφορετική υπόσταση στο όφελος μετόχου και εταιρείας είναι και ο προσδιορισμός αυτού του οφέλους. Και το όφελος αυτό μπορεί να έχει διαφορετικές μορφές, οικονομικές, νομικές, κοινωνικές, ή και ακόμα και

ηθικές. Εξετάζοντας αυστηρά και ίσως βάζοντας και κάποιες παρωπίδες στην έννοια του οφέλους της επιχείρησης θα μπορούσε να υποστηριχθεί μια επιλογή της διοίκησης εις βάρος των εργαζομένων, του περιβάλλοντος, των πελατών της ή και της κοινωνίας στην οποία η επιχείρηση αυτή ζει. Ένα διοικητικό συμβούλιο ή ένας εκτελεστικός διευθυντής της επιχείρησης θα μπορούσε να πάρει για λογαριασμό της εταιρείας μια απόφαση (έχοντας ως μέλημα το όφελος της εταιρείας), την οποία απόφαση δεν θα την έπαιρνε αν αφορούσε τον ίδιο, ή μια δική του επιχείρηση. Χαρακτηριστική περίπτωση μιας τέτοιας δύσκολης απόφασης μπορεί να είναι το κλείσιμο μιας μονάδας παραγωγής σε μια περιοχή με υψηλό εργατικό κόστος και μεταφορά της σε μια άλλη περιοχή με χαμηλότερο κόστος, αφήνοντας εκτεθειμένους στην ανεργία πλήθος εργαζομένων. Μια τέτοια απόφαση της διοίκησης σαφώς μπορεί να μην αντιβαίνει νόμους ή κανονιστικές διατάξεις. Πράγματι, μπορεί η επιλογή αυτή της διοίκησης να αφήνει αρκετά περιθώρια στην εταιρεία για εξοικονόμηση πόρων χρήσιμων κάπου αλλού και να δημιουργεί μακροχρόνιο όφελος στην εταιρεία και οικονομικό όφελος στον μέτοχο. Είναι όμως ο μέτοχος αυτός ικανοποιημένος και ωφελημένος όταν διαπιστώνει ότι οι επιλογές αυτές παρά το ότι είναι σύννομες δημιουργούν ένα κοινωνικό πρόβλημα; Είναι έτοιμος ο μέτοχος αυτός να αποδεχθεί μαζί με το οικονομικό όφελος και το κοινωνικό πρόβλημα το οποίο του «φόρτωσε» η επιλογή της διορισμένης και εγκεκριμένης από αυτόν διοίκησης και στον οποίο αυτή είναι υπόλογη και προς όφελος του οποίου ενεργεί;

Οι αρχές που διέπουν το σύστημα της εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να αναγνωρίσουν ότι σε όλους όσους εμπλέκονται στην ζωή της επιχείρησης υπάρχει ένα υποκειμενικό αίσθημα του σωστού και του δίκαιου. Οι εσωτερικοί κανονισμοί, οι αποφάσεις της διοίκησης, παντού, θα πρέπει να αφήνουν ένα περιθώριο της ατομικής έκφρασης του σωστού, του ηθικού και του δίκαιου χωρίς βέβαια αυτά να μπαίνουν σε τύπους ή σε φόρμες δράσης. Το ότι δεν υπάρχει απαγόρευση για κάτι δεν σημαίνει και ότι υπάρχει πλήρης ελευθερία για δράση, ή το ότι η υποκειμενική αντίληψη της διοίκησης για το δίκαιο είναι καθορισμένη κατά κάποιο τρόπο, δεν της επιτρέπει την επιλογή να δράσει παραβαίνοντας το νόμο, προκειμένου να εξυπηρετήσει τα μικρά ή μεγάλα συμφέροντα της επιχείρησης ή των μετόχων, μικρών ή μεγάλων.

Οι διευθύνοντες τις επιχειρήσεις θα πρέπει να έχουν την ικανότητα άλλα και την δυνατότητα όχι μόνο να μεγιστοποιούν την αξία της επιχείρησης και το συμφέρον των μετόχων αλλά και να διαμορφώνουν τις αποφάσεις τους κατά τέτοιο τρόπο ώστε να αποδεικνύουν καθημερινά ότι είναι και καλοί πολίτες της κοινωνίας. Ακόμα, θα πρέπει να δρουν σε όφελος των μετόχων χωρίς να προσπαθούν να βρουν τις εξαιρέσεις εκείνες της νομοθεσίας που θα τους επιτρέψουν συγκεκριμένες δράσεις, ή επιβαρύνοντας κάποιο άλλο μέλος της επιχείρησης ή της κοινωνίας.

Ο δημιουργικός διευθύνοντας σύμβουλος θα είναι εκείνος ο οποίος θα λάβει την καλύτερη δυνατή απόφαση για την εταιρεία του, λαμβάνοντας υπόψη τα συμφέροντα των μετόχων με την εμπιστοσύνη των οποίων διοικεί, χωρίς όμως να απαλλάσσεται από την υποχρέωση να κρίνει την επίδραση κάθε πράξης του όχι μόνο προς το μέτοχο αλλά και προς οποιοδήποτε τρίτο.

Ο μόνος τρόπος να συμβαδίσουν οι μακροχρόνιες επιλογές των μετόχων με τις αποφάσεις των διοικήσεων είναι η ανάπτυξη ενός στρατηγικού πλάνου, της έκφρασης και διατύπωσης των μακροπρόθεσμων στόχων.

Μια δράση προς την κατεύθυνση αυτή θα μπορούσε να ήταν η δημοσίευση από την εταιρεία εκθέσεων κοινωνικής ευθύνης, οι οποίες δεν θα πρέπει να θεωρηθούν υποκατάστατο των κανονιστικών ρυθμίσεων ή της νομοθεσίας. Οι εκθέσεις κοινωνικής ευθύνης βρίσκουν εφαρμογή στη διαχείριση του ανθρώπινου δυναμικού, στην υγιεινή και ασφάλεια στον εργασιακό χώρο, στην προσαρμογή στην ευρύτατη αναδιάρθρωση των οικονομιών που συντελείται στην Ευρωπαϊκή Ένωση, στη διαχείριση του περιβάλλοντος και στη συνεργασία με την κοινωνία. Οι δράσεις αυτές

όμως αναφέρονται σε απολογιστικά στοιχεία και αποτυπώνουν το αποτέλεσμα των προηγούμενων προσπαθειών.

Μια δεύτερη δέσμη δράσεων αλλά όχι ήσσονος σημασίας είναι η εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης προς την κατεύθυνση της καλύτερης λειτουργίας της διοίκησης της εταιρείας, δίνοντας ουσιαστική λειτουργία στα όργανα που την συνθέτουν (επιτροπή ελέγχου, επιτροπή αμοιβών, διοικητικό συμβούλιο, ανεξάρτητα μέλη).

Οι μέτοχοι της εταιρείας δεν θα πρέπει να περιμένουν από ένα Διοικητικό Συμβούλιο για παράδειγμα, να τρέχει τις καθημερινές υποθέσεις της εταιρείας, αλλά να έχει καθοριστική συμμετοχή στο μακροπρόθεσμο σχεδιασμό της επιχείρησης. Όταν η εμπλοκή των μελών του διοικητικού συμβουλίου στο μακροπρόθεσμο σχεδιασμό είναι βιαστική, τα μέλη του δεν μπορούν να έχουν καθοριστική συμβολή στις συζητήσεις για την επιχειρησιακή στρατηγική. Και επειδή ο σχεδιασμός χρειάζεται προετοιμασία έντονης εργασίας μηνών, η διοίκηση έχει δεσμευτεί ψυχολογικά για τα επιχειρησιακά σχέδια πολύ πριν την παρουσίασή τους στο συμβούλιο.

Υπεύθυνοι σύμβουλοι και αποτελεσματικές διοικήσεις συμμετέχουν στη μακροπρόθεσμη διαδικασία εξ' αρχής προσδιορίζοντας τα θέματα με τα οποία η διοίκηση θα ασχοληθεί. Έτσι, τα ανεξάρτητα μέλη του συμβουλίου θα συμμετέχουν από την αρχή στις διαδικασίες, και θα έχουν εποικοδομητική συζήτηση με τη διοίκηση. Επιπλέον, με τον τρόπο αυτόν, η διοίκηση είναι περισσότερο πιθανό να βλέπει το συμβούλιο ως συνέταρο στο σχεδιασμό των διαδικασιών και για αυτό θα φέρνει λιγότερη αντίσταση στις προτάσεις των μελών του συμβουλίου. Η άμεση εμπλοκή και των μετόχων στη διαδικασία αυτή, προσδίδει επιπλέον δυναμισμό στη λήψη των αποφάσεων και αποφασιστικότητα στην υλοποίησή τους. Σημαντικό είναι δε ότι η συνεργασία και η δέσμευση όλων τους επιτρέπει να έχουν καλύτερη πληροφόρηση για τα οικονομικά της επιχείρησης, τα επιχειρησιακά της σχέδια, το περιβάλλον των ανταγωνιστών της.

Χαρακτηριστικά ενός αποτελεσματικού συμβουλίου είναι ο αριθμός των μελών του, ο οποίος πρέπει να είναι τόσο ώστε να υπάρχει συνεκτικότητα στα μέλη του, τα περισσότερα μέλη του να προέρχονται έξω από την εταιρεία και να αντιπροσωπεύουν ένα ευρύ φάσμα εμπειριών, τα μέλη να επικοινωνούν ελεύθερα μεταξύ τους τόσο στις επιτροπές όσο και στο διοικητικό συμβούλιο και να λαμβάνουν πληροφορίες για την επιχείρηση με τέτοιο τρόπο ώστε να τους επιτρέπεται να αντιληφθούν την απόδοση της επιχείρησης σε σχέση με το περιβάλλον της.

Δεν θα πρέπει να δημιουργηθεί όμως σύγχυση στα μέλη του συμβουλίου μεταξύ παρακολούθησης της διοίκησης της εταιρείας και της συνδρομής σε αυτήν, με την παρεμβολή στο έργο της και στην ικανότητά της για διοίκηση. Υπάρχει μια οριακή γραμμή μεταξύ ενός μέλους του συμβουλίου ο οποίος συνεισφέρει ιδέες για την εταιρική στρατηγική και ενός ο οποίος προσπαθεί να διευθύνει την επιχείρηση. Κατ' ελάχιστο οι σύμβουλοι πρέπει να εγκρίνουν την εταιρική στρατηγική, να επισκοπούν και να αποτιμούν τα αποτελέσματα.

Στην ταύτιση του συμφέροντος της εταιρείας και του μετόχου, που προαναφέρθηκε ανωτέρω, και που είναι ένας από τους στόχους, εμπόδιο πολλές φορές μπορεί να είναι ο ίδιος ο ανθρώπινος παράγοντας, τα προσωπικά χαρακτηριστικά, οι φιλοδοξίες, οι λάθος εκτιμήσεις αυτών που εμπλέκονται στην διοίκηση. Μια καλή λύση είναι ότι όλο το διοικητικό συμβούλιο θα κάνει κριτική του έργου ετησίως, καθώς με τον τρόπο αυτό θα εμπλέξει τα μέλη του, είτε στελέχη της εταιρείας είτε ανεξάρτητα, να συνεισφέρουν ιδέες για βελτίωση και ως εκ τούτου θα υπάρχει η εκ των προτέρων δέσμευσή τους στην υλοποίηση αυτών των ιδεών.

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ

(1*): REPORT OF THE HIGH LEVEL GROUP OF COMPANY LAW EXPERTS ON A MODERN REGULATORY FRAMEWORK FOR COMPANY LAW IN EUROPE, Chairman Japp Winter, November 4, 2002.

(2*): "Corporate governance is the system by which business corporations are directed and controlled. The corporate governance structure specifies the distribution of rights and responsibilities among different participants in the corporation, such as, the board, managers, shareholders and other stakeholders, and spells out the rules and procedures for making decisions on corporate affairs. By doing this, it also provides the structure through which the company objectives are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance", OECD April 1999. OECD's definition is consistent with the one presented by Cadbury [1992, page 15].

(3*): "Corporate governance is about promoting corporate fairness, transparency and accountability" J. Wolfensohn, President of the World bank, as quoted by an article in Financial Times, June 21, 1999.

(4*): Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις για την Ενίσχυση της Αποτελεσματικότητας και του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού της, Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα, υπό τον συντονισμό της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, Αθήνα, 1999.

Ειδική Ανακοίνωση προς Όλα τα Ενδιαφερόμενα Μέρη

Η πληροφόρηση που περιέχεται στο δικτυακό τόπο www.iraj.gr (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) και στην παρούσα ανάλυση (ή γενικά παρουσίαση) βασίζεται σε ευρέως δημοσιοποιημένα στοιχεία, στατιστικές βάσεις δεδομένων, ετήσιους απολογισμούς, ενημερωτικά δελτία, επίσημες ανακοινώσεις και άλλες εξειδικευμένες πηγές πρωτογενούς ή δευτερογενούς έρευνας, οι οποίες κατά την άποψη των εκπροσώπων του δικτυακού τόπου είναι έγκυρες, αξιόπιστες και οι κατά το δυνατόν αντιπροσωπευτικότερες του προς εξέταση αντικειμένου. Το IRAJ δεν έχει προβεί σε πρωτογενή ή εμπειριστατωμένο έλεγχο του συνόλου των αναγραφόμενων πληροφοριών / στοιχείων και κατά συνέπεια δεν εγγυάται με απόλυτο τρόπο την ποιοτική και ποσοτική ακρίβεια των δεδομένων και απόψεων που εμπεριέχονται σε αυτήν. Η πληροφόρηση και οι απόψεις που παρουσιάζονται, υφίστανται κατά τη χρονική στιγμή της εκπόνησης της ανάλυσης, αποτελούν προϊόν συνθετικής και κριτικής μεθόδου, και ενδέχεται να μεταβληθούν μετά τη συγκεκριμένη ημερομηνία χωρίς καμία ειδοποίηση από μέρος του IRAJ προς τα ενδιαφερόμενα μέρη. Παράλληλα, είναι πιθανόν, οι απόψεις που βασίζονται σε διαφορετική μεθοδολογία ανάλυσης (θεμελιώδη, τεχνική ή στατιστική ανάλυση) αλλά και σε διαφορετική θεώρηση να μην βρίσκονται, κατά αναγκαίο τρόπο, σε απόλυτη αρμονία μεταξύ τους και ως εκ τούτου τα εξαγόμενα δεδομένα / συμπεράσματα ανάλογα με τα χρησιμοποιηθέντα κριτήρια να δίστανται ή να διαφοροποιούνται. Οι αγορές μετοχών, χρήματος και εμπορευμάτων χαρακτηρίζονται παραδοσιακά από υψηλό βαθμό μεταβλητότητας (volatility), με αποτέλεσμα να καθίσταται κατά καιρούς ιδιαίτερος δύσκολη η απόπειρα πρόβλεψης των μελλοντικών τάσεων. Παράμετροι, όπως οι εταιρικές εξελίξεις, οι μακροοικονομικές και μικροοικονομικές ισορροπίες, οι κλιματολογικές συνθήκες, το επίπεδο των αποθεμάτων και η εν γένει προσφορά και ζήτηση των προς διαπραγμάτευση χρεογράφων παρουσιάζουν ταχείς ρυθμούς αλλαγών ως προς την πληροφόρηση που διαχέεται στην επενδυτική κοινότητα και κατά συνέπεια οι εναλλαγές των προσδοκίων οδηγούν με τακτικό και συνήθως απρόβλεπτο τρόπο σε μικρές ή μεγάλες διακυμάνσεις των τιμών.

Οι προβλέψεις που αναφέρονται στις αναλύσεις του δικτυακού τόπου www.iraj.gr δύνανται να αποτελούν ένα μόνο από τα πολλά υπονήφια / πιθανά σενάρια μελλοντικών εξελίξεων, ανάλογα με τις διαφορετικές κάθε φορά υποθέσεις που λαμβάνονται υπόψη για την εξαγωγή τους. Επίσης δύνανται να εκφράζονται ως προσωπικές απόψεις των συγγραφέων και όχι κατ' αναγκαίο τρόπο ως βασικές θέσεις που εκπροσωπούν το δικτυακό τόπο IRAJ σε ευρύτερη διάσταση. Όλες οι απόψεις οι οποίες βασίζονται σε προβλέψεις μεγεθών χρηματοοικονομικής φύσεως υπόκεινται σε σημαντικούς κινδύνους και αβεβαιότητες ως προς την τελική υλοποίησή τους, με αποτέλεσμα να απαιτείται εξαιρετική προσοχή στη χρήση αυτών των προβλέψεων ως κριτήρια επενδυτικής συμπεριφοράς.

Οι μελέτες και οι αναλύσεις του δικτυακού τόπου www.iraj.gr (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) δεν αποτελούν προτροπή για την αγορά, πώληση ή διακράτηση αξιών και εκπονούνται με κύριο αλλά όχι αποκλειστικό σκοπό την ενημέρωση των επενδυτών. Τόσο ο κάτοχος όσο και οι συντελεστές του δικτυακού τόπου www.iraj.gr δεν καθίστανται σε καμία περίπτωση υπεύθυνοι για πάσης φύσεως ζημίες, οφέλη ή διαφυγόντα κέρδη, που προέκυψαν από επενδυτικές επιλογές, οι οποίες βασίσθηκαν στα συμπεράσματα ή τα αποτελέσματα των αναλύσεων που δημοσιεύθηκαν. Απαγορεύεται ρητώς η αναπαραγωγή, χρησιμοποίηση και διανομή του εν λόγω προϊόντος χωρίς την έγγραφη άδεια του IRAJ και των εκπροσώπων του.