



ΕΠΙΘΕΩΡΗΣΗ
Ελληνικού
Παρατηρητηρίου Εταιρικής
Διακυβέρνησης

Τεύχος 1, Ιούνιος 2007

Περιεχόμενα τεύχους:

Σημείωμα του Εκδότη	3
Σκοπός και στόχοι του Παρατηρητηρίου	3
Χαιρετισμός από τον Γενικό Διευθυντή του ΣΕΒ κ. Διονύση Νικολάου	4
Χαιρετισμός από τον επικεφαλής του BRUNEL BUSINESS SCHOOL, BRUNEL UNIVERSITY κ. Zahir Irani	5
Ζητήματα σχετικά με την Εταιρική Διακυβέρνηση	6
Μερικές σημαντικές εξελίξεις των τελευταίων ετών	7
Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα: Μερικές Προκαταρκτικές Διαπιστώσεις	9

Σημείωμα του Εκδότη

Το παρόν Newsletter είναι το πρώτο απτό αποτέλεσμα της κοινής προσπάθειας του ΣΕΒ και του Brunel Business School του πανεπιστημίου Brunel στο Ηνωμένο Βασίλειο, που ένωσαν τις δυνάμεις τους με την υπογραφή ενός Μνημονίου Συνεργασίας τον Ιανουάριο του 2007.

Κύριος στόχος της κοινής προσπάθειας είναι η δημιουργία του Ελληνικού Παρατηρητηρίου Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΠΕΔ) στην Ελλάδα. Το Παρατηρητήριο θα φιλοξενηθεί στον ΣΕΒ.

Το ανά χείρας newsletter θα εκδίδεται και θα διανέμεται κατ' αρχήν δύο φορές το χρόνο (Ιούλιο και Ιανουάριο) προσφέροντας στους αναγνώστες ειδήσεις, εξελίξεις, αποτελέσματα ερευνών και άλλες πληροφορίες σχετικά με το νέο πεδίο μελέτης «Εταιρική Διακυβέρνηση και Διοικητικά Συμβούλια».

Το δεύτερο προϊόν της δραστηριότητας του ΕΠΕΔ θα είναι η έκθεση αποτελεσμάτων μιας έρευνας (κατ' αρχήν μια φορά το χρόνο) πάνω σε δείκτες Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα. Τα αποτελέσματα της πρώτης έρευνας παρουσιάζονται περιληπτικά στο ανά χείρας τεύχος.

« Για να παραμείνουν ανταγωνιστικές σε έναν κόσμο που αλλάζει, οι επιχειρήσεις πρέπει να καινοτομούν και να προσαρμόζουν τις πρακτικές Εταιρικής Διακυβέρνησης ώστε να ανταποκρίνονται στις νέες ανάγκες και να επωφελούνται από τις νέες ευκαιρίες. Αντίστοιχα, οι κυβερνήσεις φέρουν σοβαρή ευθύνη για τη διαμόρφωση ενός αποτελεσματικού κανονιστικού πλαισίου το οποίο θα παρέχει επαρκή περιθώρια ευελιξίας για να λειτουργούν οι επιχειρήσεις αποτελεσματικά και να είναι σε θέση να ανταποκρίνονται στις προσδοκίες των μετόχων και των άλλων εμπλεκόμενων μερών» (ΟΟΣΑ, 2004: σελ.13-14)

Σκοπός και στόχοι του Παρατηρητηρίου

Το Παρατηρητήριο σκοπεύει μακρο-πρόθεσμα:

- *Να αναδειχθεί* σε μόνιμο βήμα συζήτησης και ανταλλαγής πληροφοριών
- *Να διαδίδει* βέλτιστες πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης μεταξύ των ελληνικών επιχειρήσεων ώστε να ανταπεξέρχονται ικανοποιητικά στις ανάγκες της θεσμικής τους λειτουργίας
- *Να δημιουργήσει* μία ολοκληρωμένη βάση δεδομένων για την Εταιρική Διακυβέρνηση των ελληνικών επιχειρήσεων
- *Να συμβάλλει* στην ακαδημαϊκή έρευνα για την Εταιρική Διακυβέρνηση
- *Να συνεργάζεται και να αναπτύσσει σχέσεις* με άλλες οργανώσεις στην Ελλάδα (π.χ. ΧΑΑ, Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, Ένωση Εισηγμένων Εταιρειών, κλπ) και το εξωτερικό (BUSINESSEUROPE, ECGI), με ιδιαίτερη έμφαση στις γειτονικές οικονομίες που βρίσκονται σε φάση μετάβασης.
- *Να διευκολύνει* τη δημιουργία εθνικών και περιφερειακών οργάνων διαλόγου για την Εταιρική Διακυβέρνηση.

**ΧΑΙΡΕΤΙΣΜΟΣ
ΑΠΟ ΤΟΝ ΓΕΝΙΚΟ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗ ΤΟΥ ΣΕΒ
κ. ΔΙΟΝΥΣΗ ΝΙΚΟΛΑΟΥ**

Συστηματικά και επίμονα ο ΣΕΒ μάχεται για τη βελτίωση του ελληνικού επιχειρηματικού περιβάλλοντος. Στο επίκεντρο της προσπάθειας αυτής βρίσκονται θέματα όπως, η απλοποίηση των γραφειοκρατικών διαδικασιών, η λειτουργική αναβάθμιση του ευρύτερου θεσμικού πλαισίου που διέπει την επιχειρηματική δράση, η κοινωνική αναγνώριση της συνεισφοράς της επιχειρηματικότητας στην ανάπτυξη και στην κοινωνική συνοχή και η συνεργασία με τους κοινωνικούς εταίρους. Ο ΣΕΒ μάχεται για τον εκσυγχρονισμό. Καμία τέτοια προσπάθεια, όμως, δεν μπορεί να αποδώσει αν η ίδια η επιχείρηση δεν επιδιώκει αυτόνομα και ανεξάρτητα, με συνέπεια και πείσμα το δικό της εκσυγχρονισμό, μέσα από την αυτοδέσμευση της σε κανόνες και αρχές που συμβάλλουν στην επίτευξη δυναμικών προσαρμογών και στη διατήρηση υψηλού επιπέδου αποτελεσματικής δράσης και λειτουργίας με διαφάνεια.

Εκφράζοντας την ενότητα και την κοινή δράση της επιχειρηματικής κοινότητας, ο ΣΕΒ πιστεύει στις αρχές της ανοιχτής οικονομίας της αγοράς, του ελεύθερου και υγιούς ανταγωνισμού, της βιώσιμης ανάπτυξης, του επιχειρηματικού ήθους, της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης και της εταιρικής διακυβέρνησης.

Στο πλαίσιο αυτό, ο ΣΕΒ έλαβε ενεργό μέρος άμεσα, αλλά και μέσω των Διεθνών Οργανώσεων που μετέχει (BIAC – BUSINESSEUROPE) στις διαδικασίες εκπόνησης και έκδοσης των Αρχών Εταιρικής Διακυβέρνησης του ΟΟΣΑ και επιδίωξε υπεύθυνα να συμβάλει στην εκπόνηση και των Ελληνικών Αρχών Εταιρικής Διακυβέρνησης.

Σε συνέχεια αυτής της προσπάθειας, ο ΣΕΒ προχώρησε τον Ιανουάριο του 2007 στην ίδρυση Παρατηρητηρίου Εταιρικής Διακυβέρνησης σε συνεργασία με το Brunel University του Λονδίνου. Κύριος σκοπός του Παρατηρητηρίου Εταιρικής Διακυβέρνησης είναι η διενέργεια ερευνών και η παραγωγή εκθέσεων-μελετών, οι οποίες θα ενημερώνουν τις ελληνικές επιχειρήσεις για τις διεθνείς εξελίξεις στον τομέα της Εταιρικής Διακυβέρνησης, με σκοπό την προώθηση της ανταγωνιστικότητας και κατ' επέκταση της αποτελεσματικότητας των ελληνικών επιχειρήσεων.

Συνοψίζοντας, ο ΣΕΒ πιστεύει ότι η σύγχρονη έκφραση της Εταιρικής Διακυβέρνησης έχει μια πολύ ευρύτερη κοινωνική και ηθική βάση: Είναι η αυτοδέσμευση στη τήρηση των υποχρεώσεών μας, υποχρεώσεων που είναι μεγαλύτερες από τα δικαιώματά μας, όπως αποτυπώνονται ανάγλυφα

και στο άρθρο 3 της Χάρτας Δικαιωμάτων και Υποχρεώσεων των Επιχειρήσεων, που ψήφισε στη Γενική του Συνέλευση το 2005, ο ΣΕΒ, όπου αναφέρονται ρητά, ότι:

«Η επιχείρηση έχει δικαίωμα να διεκδικεί διαφάνεια, φερεγγυότητα και αμοιβαιότητα στις σχέσεις της πολιτείας με τους πολίτες και τις άλλες επιχειρήσεις, καθώς και την αποτελεσματική προστασία της δικαιοσύνης. Η επιχείρηση έχει υποχρέωση να αποδίδει εύλογο μέρος στους μετόχους της, να εφαρμόζει τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης και να εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της προς τους εργαζομένους, προμηθευτές και πελάτες της».

Με γνώμονα την αντίληψη ότι οφείλουμε να αναλάβουμε συλλογικά ευθύνη για την αντιμετώπιση των προβλημάτων ανταγωνιστικότητας της χώρας μας που αφορούν στο κοινό μας μέλλον, ο ΣΕΒ, ως ο κεντρικός σύνδεσμος των δυνάμεων της ιδιωτικής πρωτοβουλίας της χώρας, θα συνεχίσει να συμβάλει με όλες του τις δυνάμεις, στη διαμόρφωση συνθηκών για μία επιχειρηματικότητα που συνεχώς αναπτύσσεται, σε μία κοινωνία που προοδεύει και ευημερεί.

ΧΑΙΡΕΤΙΣΜΟΣ
ΑΠΟ ΤΟΝ κ. ZAHIR IRANI,
ΕΠΙΚΕΦΑΛΗΣ ΤΟΥ BRUNEL BUSINESS
SCHOOL, BRUNEL UNIVERSITY

Χαίρομαι ιδιαίτερα που το **ΕΠΕΔ** είναι πλέον πραγματικότητα και είμαι αληθινά υπερήφανος που έχω την ευκαιρία να σας απευθύνω τον λόγο μέσω του πρώτου τεύχους αυτής της πολλά υποσχόμενης πρωτοβουλίας. Αναλαμβάνοντας τη διεύθυνση της Σχολής πέρσι τον Σεπτέμβριο, έθεσα ως πρώτη μου προτεραιότητα την προσπάθεια να μεγαλώσω την **Σχολή Διοίκησης Επιχειρήσεων του Brunel** και να πετύχω την περαιτέρω καταξίωσή της, τόσο στο Ηνωμένο Βασίλειο όσο και στο εξωτερικό.

Έλαβα έκτοτε σειρά μέτρων για να εξασφαλίσω στους πανεπιστημιακούς περισσότερο χρόνο για έρευνα και επιχειρηματικές δραστηριότητες. Θεωρώ αυτές τις δραστηριότητες εξαιρετικά σημαντικές -θεωρώ μάλιστα ότι θα έπρεπε να αποτελούν τον πυρήνα κάθε σύγχρονης σχολής διοίκησης επιχειρήσεων. Ήδη ξεκινήσαμε να συνάπτουμε σχέσεις με διάφορους φορείς σε ολόκληρο τον κόσμο, μεταξύ των οποίων και ο ΣΕΒ, η συνεργασία με τον οποίο είναι ιδιαίτερως σημαντική.

Αλλά και όλο το **Πανεπιστήμιο Brunel** είναι ιδιαίτερα υπερήφανο για τη φιλοσοφία του η οποία έχει στο κέντρο της την έρευνα. Το όραμά του είναι να αναδειχθεί σε ένα πανεπιστήμιο το οποίο θα προάγει τον συγκερασμό μάθησης και έρευνας –και τις εφαρμογές τους σε πραγματικά προβλήματα– και στο οποίο η έρευνα θα προσελκύει όλο και περισσότερους διακεκριμένους επιστήμονες τόσο από το εσωτερικό της χώρας όσο και από το εξωτερικό.

Στο **Brunel** πιστεύουμε ότι έχει ουσιώδη σημασία όλη η διδασκαλία στο πανεπιστήμιο να συνοδεύεται και να υποστηρίζεται από σχετική έρευνα. Επί πλέον, η **Σχολή Διοίκησης Επιχειρήσεων** πρέπει να είναι σε επαφή και να συνεργάζεται με την βιομηχανία ώστε να μαθαίνουμε από τις εξελίξεις και να ανταλλάσσουμε εμπειρίες και ιδέες.

Η ίδρυση του ΕΠΕΔ συνάδει, συνεπώς, απόλυτα τόσο με το όραμα του πανεπιστημίου μας όσο και με τους μακροπρόθεσμους στόχους της **Σχολής Διοίκησης Επιχειρήσεων**.

Στα πλαίσια της στρατηγικής μου να διευρύνω το αντικείμενο και μεγαλώσω τη Σχολή Διοίκησης Επιχειρήσεων του Brunel, θα επιδιώξω να κάνω και διορισμούς στρατηγικής σημασίας σε τομείς οι οποίοι θα υποστηρίξουν πολυδιάστατα μία σχολή διοίκησης επιχειρήσεων παγκοσμίου βεληνεκούς.

Ο ακρογωνιαίος λίθος πάνω στον οποίο θα βασιστεί η πορεία της Σχολής Διοίκησης Επιχειρήσεων του Brunel στο μέλλον θα είναι μία κουλτούρα η οποία θα αποπνέει δυναμισμό και η οποία θα προάγει την καινοτομία και το επιχειρείν.

Ευελπιστώ ότι η προσπάθειά μας θα ευοδωθεί σε μακροχρόνια βάση, με τρόπο επωφελή και για τις δύο πλευρές.

ΖΗΤΗΜΑΤΑ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

Είναι σχεδόν προφανές ότι η αυξημένη διαφάνεια στη λειτουργία μιας επιχείρησης και η ουσιαστικότερη ανάληψη ευθύνης έναντι των μετόχων - και, σταδιακά, έναντι όσων εν γένει επηρεάζονται από τη λειτουργία της- αποτελούν απαραίτητες προϋποθέσεις για την αποδοτική και αποτελεσματική λειτουργία των επιχειρήσεων. Στο επίπεδο της επιχείρησης ή του οργανισμού αλλά και σε επίπεδο χώρας ή περιφέρειας η πιεστική ανάγκη για *μεταρρύθμιση* αντικατοπτρίζεται στην καθιέρωση πολυάριθμων Κωδικών Δεοντολογίας, Κατευθυντηρίων Γραμμών και Αρχών.

Τι είναι Εταιρική Διακυβέρνηση (ΕΔ);

Αν και έχουν δοθεί πάμπολλοι ορισμοί της ΕΔ, επιλέξαμε για τους αναγνώστες τον ευρύτερα γνωστό που προέρχεται από τον **Οργανισμό Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ)**:

«Το σύνολο των σχέσεων μεταξύ του Δ.Σ. μιας επιχείρησης, των μετόχων και των άλλων εμπλεκόμενων μερών. Περιλαμβάνει επίσης το μηχανισμό μέσω του οποίου καθορίζονται οι στόχοι της επιχείρησης, και προκρίνονται τα μέσα για την επίτευξη των στόχων αυτών και για την παρακολούθηση της απόδοσης» (ΟΟΣΑ, 1999).

Διάφορες προσεγγίσεις στην Εταιρική Διακυβέρνηση

Η Εταιρική Διακυβέρνηση προκαλεί τεράστιο και ολοένα εντεινόμενο ενδιαφέρον μεταξύ όσων ασχολούνται με τη λειτουργία των επιχειρήσεων, αλλά και μεταξύ συμβούλων, πανεπιστημιακών και των αρχών που διαμορφώνουν πολιτικές.

Οι πανεπιστημιακοί άρχισαν με ιδιαίτερη θέρμη να αναπτύσσουν «θεωρίες», «θεωρητικά πλαίσια» ή, για την ακρίβεια, «θεωρήσεις», στην προσπάθειά τους να μας διαφωτίσουν περί του τι είναι ΕΔ ή να φωτίσουν συγκεκριμένες πτυχές της.

Οι ειδικοί περί την λειτουργία των επιχειρήσεων και οι Σύμβουλοι εστιάζουν την προσοχή τους, μεταξύ άλλων, στην ανάπτυξη γενικών προσεγγίσεων γύρω από το πώς τα διοικητικά συμβούλια θα λειτουργούν αποδοτικά, με τη δημιουργία επιτροπών και με την καθιέρωση συγκεκριμένης κλίμακας αμοιβών για τα υψηλόβαθμα διευθυντικά στελέχη και τα μέλη του Δ.Σ.

Οι διαμορφωτές πολιτικής εστίασαν κατά κύριο λόγο την προσοχή τους στη δημιουργία **Κωδικών**

και τη θέσπιση της σχετικής νομοθετικής υποδομής.

Παράμετροι στην Εταιρική Διακυβέρνηση

Η Δομή και Εσωτερική Οργάνωση του Δ.Σ., δηλαδή το μέγεθός του, ο δεικός ή μη χαρακτήρας του (όσον αφορά δηλαδή το διαχωρισμό των θέσεων Προέδρου-Διευθύνοντος Συμβούλου), η σχέση εσωτερικών/εξωτερικών (εκτελεστικών και μη εκτελεστικών) μελών του Δ.Σ., οι επιτροπές (εσωτερικού ελέγχου, μισθών και αμοιβών, διαδοχής), η εκπροσώπηση των δύο φύλων (ο λόγος ανδρών/γυναικών) καθώς και τα ζητήματα που αφορούν στην επικοινωνία και τη συχνότητα των συνεδριάσεων του Δ.Σ., είναι πολύ μεγάλης σημασίας.

«Κάθε εταιρεία πρέπει να διοικείται από ένα αποτελεσματικό Δ.Σ. το οποίο είναι συλλογικά υπεύθυνο για την επιτυχία της εταιρείας» FRC, 2006, σελ.1

Ο Καταλογισμός Ευθυνών και ο Εσωτερικός Έλεγχος αναδεικνύονται όλο και περισσότερο ως σημαντικά ζητήματα και σχετίζονται με θέματα όπως οι χρηματοοικονομικές αναφορές, οι εσωτερικοί έλεγχοι και διαδικασίες, καθώς και η δημιουργία, η οργάνωση και η λειτουργία μιας αποτελεσματικής Επιτροπής Εσωτερικού Ελέγχου.

«Το Δ.Σ. οφείλει να παρουσιάζει μία ισορροπημένη και κατανοητή εκτίμηση της θέσης της εταιρίας και των προοπτικών της» FRC, 2006 σελ. 14

Οι Σχέσεις με τους Μετόχους συμπεριλαμβάνουν ζητήματα όπως η οργάνωση της διεξαγωγής της Ετήσιας Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων (ΕΓΣΜ), ο διάλογος με τους θεσμικούς επενδυτές-μετόχους και η οργάνωση των ψηφοφοριών.

Η Αξιολόγηση του Δ.Σ. και οι Αμοιβές των Διευθυντικών Στελεχών άπτονται ζητημάτων που σχετίζονται με το πώς το Δ.Σ. θεσπίζει κριτήρια απόδοσης τόσο για τα εσωτερικά όσο και για τα εξωτερικά μέλη του Δ.Σ., με το πώς προσλαμβάνονται, εκπαιδεύονται και αξιολογούνται τα μέλη του Δ.Σ., και με τα πακέτα και την πολιτική αμοιβών.

Παράμετροι στην Εταιρική Διακυβέρνηση

«Ακόμη και στις περιπτώσεις που οι εταιρείες δεν βασίζονται κατά κύριο λόγο σε εξωτερικές πηγές κεφαλαίων,, η τήρηση καλών πρακτικών Εταιρικής Διακυβέρνησης θα τις βοηθήσει να εμπνεύσουν περισσότερη εμπιστοσύνη στους

εγχώριους επενδυτές, να μειώσουν το κόστος του κεφαλαίου, να συμβάλουν στη βελτίωση της λειτουργίας των χρηματοοικονομικών αγορών και, εν τέλει, να προσελκύσουν σταθερότερες πηγές χρηματοδότησης» (ΟΟΣΑ, 2004: σελ.13)

ΜΕΡΙΚΕΣ ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΤΩΝ ΤΕΛΕΥΤΑΙΩΝ ΕΤΩΝ

Νόμος Sarbanes-Oxley του 2002

Στις 30 Ιουλίου 2002 ο πρόεδρος Μπους υπέγραψε τον νόμο «Sarbanes-Oxley Act of 2002» τον οποίον χαρακτήρισε ως «τη σημαντικότερη σειρά μεταρρυθμίσεων στον τρόπο με τον οποίον λειτουργούν οι αμερικανικές επιχειρήσεις από την εποχή του Φραγκλίνου Ρούσβελτ». Ο νόμος επέφερε σειρά μεταρρυθμίσεων για να επιβάλει περισσότερη εταιρική ευθύνη, περισσότερη δημοσιότητα των οικονομικών στοιχείων αλλά και για να καταπολεμηθεί η εταιρική και λογιστική απάτη στις επιχειρήσεις. Δημιούργησε επίσης το «Public Company Accounting Oversight Board» (Συμβούλιο Λογιστικής Εποπτείας Εισηγμένων Εταιρειών) το γνωστό PCAOB, το οποίο επιβλέπει τις δραστηριότητες των ελεγκτών λογιστών. Το πλήρες κείμενο του νόμου υπάρχει στη διεύθυνση:

<http://www.sec.gov/about/laws/soa2002.pdf>.

Παραπομπές προς όλους του κανόνες που έχει θεσπίσει η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ (SEC) και τις εκθέσεις που εκδόθηκαν βάσει του νόμου Sarbanes-Oxley θα βρείτε στη διεύθυνση: <http://www.sec.gov/spotlight/sarbanes-oxley.htm>

Ο Συνδυασμένος Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης

Τον Ιούνιο του 2006 το Financial Reporting Council του Ηνωμένου Βασιλείου (www.frc.org.uk) εξέδωσε την αναθεωρημένη εκδοχή του Συνδυασμένου Κώδικα που είχε πρωτοεκδοθεί το 2003. Με τον κώδικα αυτόν υιοθετείται η αρχή «συμμόρφωση ή αιτιολόγηση» («*comply or explain*») βάσει της οποίας επαφίεται στους μετόχους να κρίνουν σε ποιο βαθμό μια εταιρεία έχει συμμορφωθεί και εφαρμόσει τις διάφορες αρχές και διατάξεις του Κώδικα. Το πλήρες κείμενο υπάρχει στη διεύθυνση:

<http://www.frc.org.uk/documents/pagemanager/frc/Combined%20code%202006%20OCTOBER.pdf>

Εταιρική Διακυβέρνηση στη Γερμανία

Οι γερμανικές επιχειρήσεις άρχισαν να αντιμετωπίζουν προβλήματα Εταιρικής Διακυβέρνησης καθώς η μετοχική τους σύνθεση αποκτούσε σταδιακά διεθνή χαρακτήρα κατά τις δεκαετίες 1980 και 1990. Με δεδομένη την

απουσία ισχυρών εξωτερικών μετόχων, ρόλο τον οποίον παραδοσιακά έπαιζαν οι τράπεζες, το γερμανικό σύστημα δύο επιπέδων (**με δύο συμβούλια**) εξασφάλιζε υπέρμετρη ισχύ στη διοίκηση και τα συνδικάτα στο Εποπτικό Συμβούλιο. Η έκθεση που δημοσίευσε μια επιτροπή που αποτελείτο από νομικούς και ειδικούς των επιχειρήσεων το 2000, οδήγησε σε σημαντικές μεταρρυθμίσεις του εταιρικού δικαίου και σε έναν κώδικα δεοντολογίας για την Εταιρική Διακυβέρνηση. Ο κώδικας θεσπίζει αρχές για την επιλογή, την αποζημίωση και τις σχέσεις διοίκησης-εποπτικών **συμβουλίων**. Οι εισηγμένες εταιρείες οφείλουν είτε να **συμμορφωθούν** με αυτές τις συστάσεις ή να **αιτιολογήσουν** γιατί δεν το έπραξαν. Ο ρόλος των εργαζομένων στο εποπτικό **συμβούλιο** είναι θεμελιώδους σημασίας για την Εταιρική Διακυβέρνηση στη Γερμανία και μπορεί να εξομαλύνει τις σχέσεις μεταξύ εργαζομένων και διοίκησης. Εν τούτοις, εταιρείες με διεθνή δραστηριότητα όπως η Volkswagen οφείλουν να δώσουν θέση στο εποπτικό συμβούλιο και σε υπαλλήλους από άλλες χώρες καθώς θα ήταν παράδοξο αυτό να εκπροσωπεί μόνον γερμανούς εργαζόμενους.

Απόσπασμα από τους FT 13.11.2006 «**The Piech putsch. But apart from VW, German corporate governance is good**»

Πώς οι Ιταλικές Τράπεζες υιοθετούν Γερμανικές Ιδέες

Οι ιταλικές τράπεζες τείνουν να υιοθετήσουν διοικητική δομή με δύο συμβούλια, ένα **εποπτικό συμβούλιο** και ένα ξεχωριστό **συμβούλιο διοίκησης**, καινοτομώντας έτσι στην Εταιρική Διακυβέρνηση. Η πρώτη τράπεζα που υιοθέτησε το σύστημα αυτό ως «σύγχρονο σύστημα Εταιρικής Διακυβέρνησης» ήταν προϊόν συγχώνευσης -το νέο γκρουπ Intesa-San Paolo- αλλά το παράδειγμά της το ακολούθησαν ήδη και άλλες τράπεζες που προέκυψαν από συγχωνεύσεις.

Αντί να εισαγάγουν νέα πρότυπα εταιρικής συμπεριφοράς, οι ιταλικές τράπεζες υιοθετούν μια παλιά γερμανική ιδέα ως έναν διαφορετικό τρόπο να λύσουν ένα χρόνιο πρόβλημα, το οποίο σε άλλη περίπτωση θα αποτελούσε κίνδυνο κατάρρευσης για κάθε συμφωνία, σε μια εποχή που ο τραπεζικός κλάδος στην Ιταλία ζούσε στον πυρετό των συγχωνεύσεων. Είναι ειρωνεία ότι η Ιταλία ενστερνίζεται τη διοικητική δομή με δύο συμβούλια όταν η εκσυγχρονισμένη εταιρική Γερμανία την αμφισβητεί, προσεγγίζοντας στο αγγλοσαξονικό σύστημα, με ένα ενιαίο διοικητικό συμβούλιο υπό την προεδρία ενός μη

εκτελεστικού προέδρου. Το θέμα είναι τελικά πώς βολεύεται ο καθένας!

Αποσπάσματα από τους FT 15.11.2006 (Λονδίνο); *Italy's brave new world of job preservation PAUL BETTS σελ.18*

Οι Βρετανοί θέλουν ισχυρούς μετόχους...

Οι μέτοχοι στο Ηνωμένο Βασίλειο διαθέτουν εκτεταμένες εξουσίες οι περισσότερες των οποίων χρονολογούνται από τις καταβολές του Νόμου περί Εταιρειών στα μέσα του 19^{ου} αιώνα. Οι επενδυτές μπορούν να ανακαλούν μέλη του Δ.Σ., να προτείνουν υποψηφίους, να καταθέτουν προτάσεις δεσμευτικών αποφάσεων, ακόμη και να συγκαλούν γενικές συνελεύσεις των μετόχων της εταιρείας για να αναληφθεί ταχεία δράση όποτε κρίνουν ότι αυτό απαιτείται. Ο λόγος για τον οποίον ο νομοθέτης στο Ηνωμένο Βασίλειο δεν έχει αντίρρηση με την προσέγγιση «**συμμόρφωση ή αιτιολόγηση**» για την Εταιρική Διακυβέρνηση, είναι ακριβώς ότι οι μέτοχοι είναι σε θέση να αντιδράσουν κάθε φορά που δεν τους αρέσουν οι εξηγήσεις που τους δίνονται. Ο ρόλος του νομοθέτη είναι ακριβώς να διευκολύνει αυτό το καθεστώς «αυτοεξυπηρέτησης».

Για τους μετόχους στις ΗΠΑ, αντίθετα, είναι αδύνατον να καταψηφίσουν **μέλος Δ.Σ.**, μπορούν μόνο να «επιφυλαχθούν» της ψήφου τους απέχοντας. Τα ψηφίσματα των μετόχων είναι εν γένει μόνο συμβουλευτικού χαρακτήρα και, επί πλέον, είναι πρακτικά αδύνατον οι μέτοχοι να συγκαλέσουν Γενική Συνέλευση. Έτσι, οι επενδυτές στις ΗΠΑ, εκτός από το δικαίωμά τους να προσφύγουν στη δικαιοσύνη ή απλώς «να πουλήσουν», δεν είναι εν τέλει σε θέση να προστατεύσουν τα ίδια τους τα συμφέροντα.

Ο διάλογος γύρω από τη θεσμική μεταρρύθμιση στις ΗΠΑ πρέπει να διευρυνθεί και να συμπεριλάβει τους μετόχους εκείνους οι οποίοι επιθυμούν να έχουν το δικαίωμα να προστατεύουν τους εαυτούς τους δια της ευθείας οδού, ζητώντας δηλαδή τον λόγο από τα μέλη του Δ.Σ. αντί να εξαρτώνται από την αναπόφευκτα πιο δαπανηρή, χρονοβόρα και αβέβαιη διαδικασία της προσφυγής στη δικαιοσύνη.

Αποσπάσματα από τους FT 24.11.2006, Επιστολή προς τη Σύntαξη, της Anne Simpson, Διευθύντριας του International Corporate Governance Network, Λονδίνο, σελ.14

Τα Υψηλόβαθμα Διευθυντικά Στελέχη στο Ηνωμένο Βασίλειο πληρώνονται καλά

Η Ένωση Βρετανών Ασφαλιστών (ABI)

ανακοίνωσε ότι το μέσο μπόνους των ανώτερων διευθυντικών στελεχών στις εταιρείες του FTSE 100 αυξήθηκε τα τελευταία δύο χρόνια από περίπου £600.000 σε πάνω από £1 εκατομμύριο, ενώ τα πακέτα μετοχών αυξήθηκαν από 1,5 φορές το μισθό τους σε πάνω από 2.

Ο αριθμός των διευθυντικών στελεχών που παίρνουν μπόνους τα οποία δεν έχουν ουσιαστικά καμία σχέση με τις επιδόσεις των εταιρειών τους παραμένει ακόμη και σήμερα απαράδεκτα υψηλός, σχολίασε η ABI, ενώ παράλληλα ανακοίνωσε ένα σύνολο αυστηρότερων κατευθυντηρίων γραμμών για τις επιτροπές που αποφασίζουν **τις αμοιβές των διευθυντικών στελεχών.**

, James Daley, 15.12.2006, 4^η έκδοση, σελ. 50

Οι εταιρείες της μεσαίας κεφαλαιοποίησης, όπως αυτές του δείκτη FTSE 250, συγκλίνουν με τις μεγαλύτερες εταιρείες του FTSE 100, συνδέοντας ένα ολοένα μεγαλύτερο τμήμα των αμοιβών που καταβάλλουν στα διευθυντικά τους στελέχη με την απόδοση, σύμφωνα με την Bridge Street Consultants, εταιρεία συμβούλων **σε θέματα αμοιβών διευθυντικών στελεχών.**

απλώς «να πουλήσουν», δεν είναι εν τέλει σε θέση να προστατεύσουν τα ίδια τους τα συμφέροντα.

Ο διάλογος γύρω από τη θεσμική μεταρρύθμιση στις ΗΠΑ πρέπει να διευρυνθεί και να συμπεριλάβει τους μετόχους εκείνους οι οποίοι επιθυμούν να έχουν το δικαίωμα να προστατεύουν τους εαυτούς τους δια της ευθείας οδού, ζητώντας δηλαδή τον λόγο από τα μέλη του Δ.Σ. αντί να εξαρτώνται από την αναπόφευκτα πιο δαπανηρή, χρονοβόρα και αβέβαιη διαδικασία της προσφυγής στη δικαιοσύνη.

Αποσπάσματα από τους FT 24.11.2006, Επιστολή προς τη Σύntαξη, της Anne Simpson, Διευθύντριας του International Corporate Governance Network, Λονδίνο, σελ.14

Τα Υψηλόβαθμα Διευθυντικά Στελέχη στο Ηνωμένο Βασίλειο πληρώνονται καλά

Η Ένωση Βρετανών Ασφαλιστών (ABI) ανακοίνωσε ότι το μέσο μπόνους των ανώτερων διευθυντικών στελεχών στις εταιρείες του FTSE 100 αυξήθηκε τα τελευταία δύο χρόνια από περίπου £600.000 σε πάνω από £1 εκατομμύριο, ενώ τα πακέτα μετοχών αυξήθηκαν από 1,5 φορές το μισθό τους σε πάνω από 2.

Ο αριθμός των διευθυντικών στελεχών που παίρνουν μπόνους τα οποία δεν έχουν ουσιαστικά καμία σχέση με τις επιδόσεις των

εταιρειών τους παραμένει ακόμη και σήμερα απαράδεκτα υψηλός, σχολίασε η ABI, ενώ παράλληλα ανακοίνωσε ένα σύνολο αυστηρότερων κατευθυντηρίων γραμμών για τις επιτροπές που αποφασίζουν τις αμοιβές των διευθυντικών στελεχών.

Με τις κατευθυντήριες γραμμές που δημοσίευσε τον Δεκέμβριο του 2006, η ABI προτρέπει τις επιτροπές αμοιβών να καθιερώσουν μετοχικά πακέτα κινήτρων με πιο μακροπρόθεσμο ορίζοντα -σε αντιδιαστολή με την τριετή περίοδο που ισχύει σήμερα- σε μια προσπάθεια αντιστοίχισης σε πιο μακροπρόθεσμη βάση των συμφερόντων μετόχων και διευθυντικών στελεχών. Στις κατευθυντήριες γραμμές απευθύνεται προειδοποίηση στις επιτροπές να μην χορηγούν στα διευθυντικά στελέχη παχυλά συνταξιοδοτικά πακέτα όταν αποχωρούν από την εταιρεία, ιδιαίτερα όταν αυτά φεύγουν εξ' αιτίας της δικής τους ανεπάρκειας, ή όταν πάσχει σοβαρά η χρηματοδότηση του γενικού συνταξιοδοτικού προγράμματος της εταιρείας.

Αποσπάσματα από τον Independent, **Tie bonuses to performance**, James Daley, 15.12.2006, 4^η έκδοση, σελ. 50

Αμοιβή ανάλογα με την Απόδοση

Οι εταιρείες της μεσαίας κεφαλαιοποίησης, όπως αυτές του δείκτη FTSE 250, συγκλίνουν με τις μεγαλύτερες εταιρείες του FTSE 100, συνδέοντας ένα ολοένα μεγαλύτερο τμήμα των αμοιβών που καταβάλλουν στα διευθυντικά τους στελέχη με την απόδοση, σύμφωνα με την Bridge Street Consultants, εταιρεία συμβούλων **σε θέματα αμοιβών διευθυντικών στελεχών**.

Το μεταβλητό τμήμα της αμοιβής αποτελεί τώρα το 45% της συνολικής αμοιβής των καλύτερα αμειβόμενων διευθυντικών στελεχών του FTSE 250, σε σύγκριση με το 37% του 2003. Το αντίστοιχο ποσοστό για τον FTSE 100 είναι 55%.

Ο διάμεσος της συνολικής αμοιβής των καλύτερα αμειβόμενων διευθυντικών στελεχών των εταιρειών του FTSE 250 ξεπέρασε φέτος για πρώτη φορά το 1 εκατομμύριο λίρες ενώ ο διάμεσος του κύριου μισθού ανέβηκε κατά 5% φτάνοντας τις 445.000 λίρες. Το μέσο ετήσιο μπόνους ανέβηκε από 50% το 2001 σε 100% του μισθού το 2006, συνεχίζει όμως να υστερεί σε σύγκριση με το μέσο αντίστοιχο ποσοστό για τις εταιρείες του FTSE 100 που βρίσκεται στο 125%.

Κατά τη διάρκεια του 2006 περισσότερες εταιρείες του FTSE 250 ζήτησαν από τα διευθυντικά τους στελέχη να λάβουν μέρος του μπόνους με τη μορφή μετοχών.

Αποσπάσματα από τους FT (Λονδίνο, έκδοση 1), **More Link Directors' Pay to Performance**, του Matthew News, 18.12.2006, σελ. 2

Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα: Μερικές Προκαταρκτικές Διαπιστώσεις

Στις επόμενες σελίδες παρουσιάζονται και συζητούνται τα αποτελέσματα πρόσφατης έρευνας -τα οποία δημοσιεύονται για πρώτη φορά στο παρόν τεύχος- η οποία αφορούσε κύρια ζητήματα ΕΔ μεταξύ των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών εταιρειών. Ορισμένες κατευθυντήριες γραμμές Εταιρικής Διακυβέρνησης έχουν θεσπισθεί με σχετική νομοθεσία, συμπεριλαμβανομένου του Κώδικα Εταιρικής Δεοντολογίας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (1999), του Νόμου 2190/1920 και του Νόμου 3016/2002.

Μεθοδολογία

Δείγμα

Το δείγμα αποτελείται από όλες τις ελληνικές εταιρείες που ήταν εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών στις 31 Δεκεμβρίου 2006. Τα δεδομένα αντλήθηκαν από δευτερογενείς πηγές μεταξύ της τελευταίας εβδομάδας του Δεκεμβρίου 2006 και των πρώτων ημερών του 2007. Η ιστοσελίδα του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (www.ase.gr) αποτέλεσε τη βασική πηγή δεδομένων. Επιπροσθέτως, όλα τα δεδομένα σχετικά με την Εταιρική Διακυβέρνηση των εταιρειών διασταυρώθηκαν μέσω αντιπαραβολής με το περιεχόμενο των αντίστοιχων ιστοσελίδων τους. Η ανάλυση αφορά συνολικό πληθυσμό **316** εταιρειών.

Οι μεταβλητές που αναλύθηκαν

Μέγεθος Δ.Σ.: Ελήφθη υπόψη ο απόλυτος αριθμός των μελών του Δ.Σ.

Σύνθεση Δ.Σ.: Καταγράφηκε το ποσοστό των εξωτερικών μελών του Δ.Σ. Στη συνέχεια, αυτά χωρίστηκαν σε συνδεδεμένα (συγγενικά) και ανεξάρτητα. Στις ελάχιστες περιπτώσεις που δεν βρέθηκαν πληροφορίες σχετικά με το αν τα μέλη είναι εσωτερικά ή εξωτερικά θεωρήθηκε ότι όλα τα μέλη του Δ.Σ. είναι εσωτερικά. Ομοίως, στις περιπτώσεις που δεν υπήρχαν ακριβείς πληροφορίες όσον αφορά την κατάσταση των εξωτερικών μελών του Δ.Σ. θεωρήθηκε ότι είναι συνδεδεμένα (συγγενικά).

Μοντέλο διοίκησης και κατανομή αρμοδιοτήτων εντός του Δ.Σ.:

Οι επιχειρήσεις ακολουθούν είτε το «δουικό»

μοντέλο στο οποίο ο Πρόεδρος είναι διαφορετικός από τον Διευθύνοντα Σύμβουλο ή την ενιαία δομή. Στις επιχειρήσεις που ακολουθούν το δικό μοντέλο χρησιμοποιήθηκε ένα απλό κριτήριο σύνδεσης (αν και δεν είναι απόλυτο ούτε επιστημονικό). Ελέγχθηκαν τα επώνυμα των δύο προσώπων τα οποία κατέχουν τις θέσεις του προέδρου και του διευθύνοντος συμβούλου και στις περιπτώσεις που αυτά συνέπιπταν ταξινομήθηκαν ως διαφορετικά αλλά συνδεδεμένα.

Φύλο: Μετρήθηκε η συμμετοχή των δύο φύλων στα διοικητικά συμβούλια (με κριτήριο αναγνώρισης τα ονόματα και τα επώνυμα όλων των μελών του Δ.Σ.). Καταγράφηκε επίσης το ποσοστό των γυναικών που κατέχουν τη θέση του προέδρου ή/και του διευθύνοντος συμβούλου.

Επιτροπές Δ.Σ.: Συλλέξαμε δεδομένα για τον αριθμό των επιτροπών που δημιουργήθηκαν και λειτουργούν αυτή τη στιγμή στα διοικητικά συμβούλια ελληνικών επιχειρήσεων. Οι πληροφορίες αυτές βρέθηκαν στις εταιρικές ιστοσελίδες και τις ετήσιες εκθέσεις των αντιστοιχών εταιρειών οι οποίες στη συνέχεια ομαδοποιήθηκαν σε τέσσερις κύριες κατηγορίες.

Μέγεθος εταιρείας: Μετρήθηκε με βάση τον απόλυτο αριθμό εργαζομένων όπως αυτός προκύπτει από την ιστοσελίδα του ΧΑΑ. Στη συνέχεια οι εταιρείες κατατάχθηκαν σε τέσσερις ομάδες: με λιγότερους από 50 εργαζόμενους, 51-250, 251-500 και 501 και άνω.

Κατάταξη κατά κλάδο δραστηριότητας: Το ΧΑΑ κατατάσσει τις εισηγμένες εταιρείες σε 17 κύριες κατηγορίες και 65 υποκατηγορίες.

(<http://www.ase.gr/content/gr/Companies/ListedCo/Profiles/sectors.asp#anchor9500>). Υιοθετήσαμε αυτήν την κατάταξη και στη συνέχεια κατανειμάμε τις εταιρείες σε δύο κύριους τομείς: Βιομηχανία (Πετρέλαιο & Αέριο, Χημικά, Πρώτες Ύλες, Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών, Βιομηχανικά Προϊόντα και Υπηρεσίες, Τρόφιμα και Ποτά, Είδη Ατομικής και Οικιακής Φροντίδας) και

Υπηρεσίες (Υγεία, Εμπόριο, Μέσα Ενημέρωσης, Ταξίδια & Αναψυχή, Τηλεπικοινωνίες, Υπηρεσίες Κοινής Ωφέλειας, Τράπεζες, Ασφάλειες, Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες, Τεχνολογία).

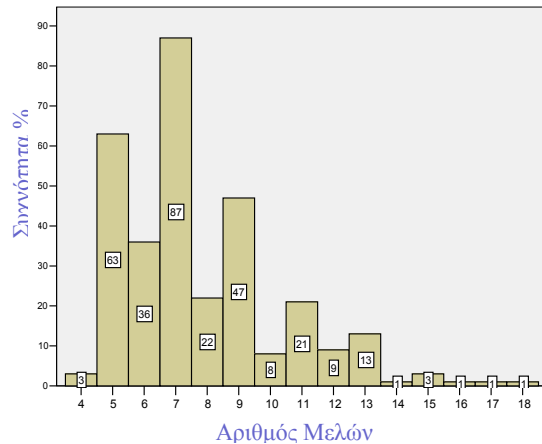
Έτη παρουσίας στο χρηματιστήριο: ο αριθμός των ετών παρουσίας της εταιρείας στο χρηματιστήριο είναι ο αριθμός των ετών που παρήλθαν από την εισαγωγή της εταιρείας στο ΧΑΑ έως το 2006.

Πορίσματα της Έρευνας

Τα αποτελέσματα καταδεικνύουν ορισμένα ενδιαφέροντα χαρακτηριστικά των Δ.Σ. των εισηγμένων εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

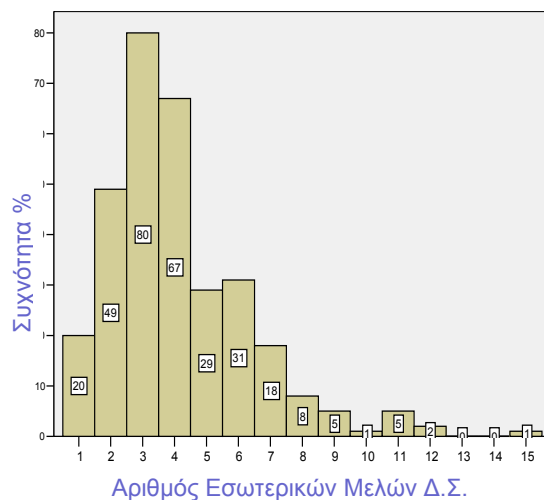
Μέγεθος Δ.Σ.: Προτίμηση για μικρό μέγεθος

Ο μέσος αριθμός μελών ανά Δ.Σ. είναι 7,75 με τυπική απόκλιση 2,51. Σε 186 εταιρείες (59%) το Δ.Σ. έχει από πέντε έως επτά μέλη (Σχήμα 1).



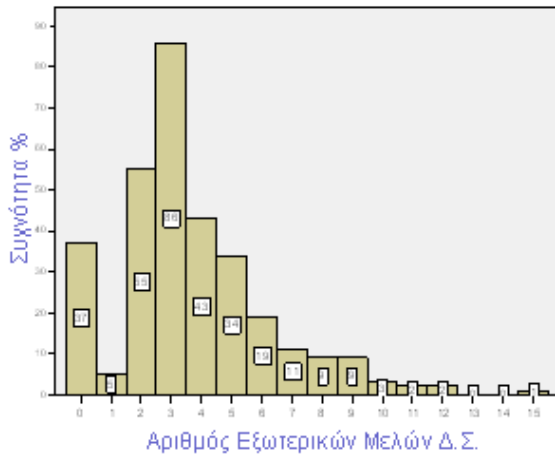
Σχήμα 1: Μέγεθος Δ.Σ. (n=316, Χ=7,75, St. Dev.=2,51)

Σύνθεση Δ.Σ.: Κυριαρχία των Εκτελεστικών
Κατά μέσο όρο 4,1 μέλη χαρακτηρίζονται ως εσωτερικά/ εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ.. 196 εταιρείες (62 %) έχουν από δύο έως τέσσερα μέλη ως εσωτερικά μέλη του Δ.Σ. (Σχήμα 2).

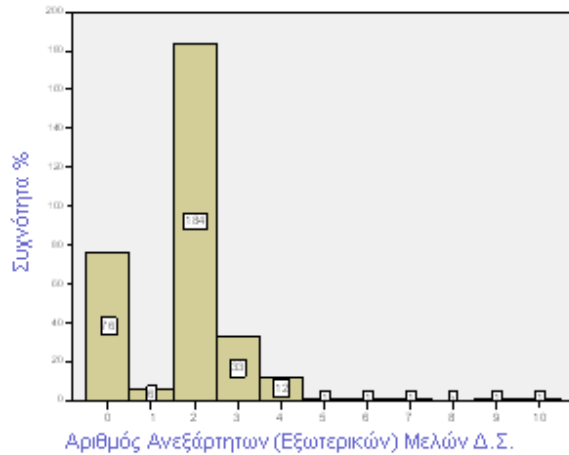


Σχήμα 2: Εσωτερικά μέλη ΔΣ (n=316, Χ=4,10, St. Dev.=2,21)

Από την άλλη μεριά, ο μέσος αριθμός εξωτερικών/ μη εκτελεστικών μελών είναι 3,63. Σε 184 εταιρείες (58,2%) ο αριθμός κυμαίνεται μεταξύ δύο και τεσσάρων μελών (Σχήμα 3).

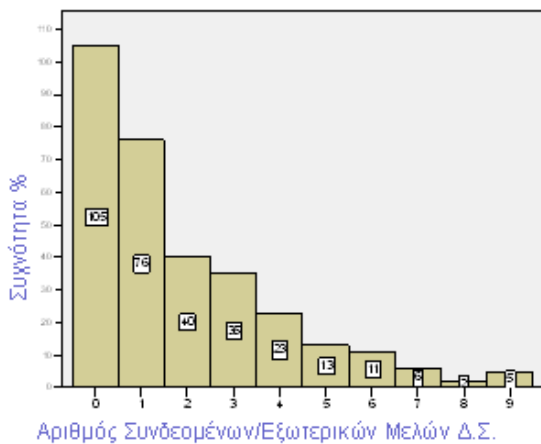


Σχήμα 3: Εξωτερικά μέλη Δ.Σ. (n=316, X=3,63, St. Dev.=2,47)



Σχήμα 4β: Εξωτερικά και ανεξάρτητα μέλη Δ.Σ. (n=316, X=1,76, St. Dev.=1,30)

Παρά ταύτα, μια προσεκτικότερη εξέταση των δεδομένων που αφορούν τα εξωτερικά/ μη εκτελεστικά μέλη μας οδηγεί στη διαπίστωση ότι 1,85 από αυτά κατά μέσο όρο (51%) είναι συνδεδεμένα ή συγγενή εξωτερικά μέλη του Δ.Σ.. Αξίζει να σημειωθεί ότι από όλες τις εισηγμένες, 105 εταιρείες (33,2%) δεν έχουν καθόλου εξωτερικά μέλη Δ.Σ. τα οποία να είναι συνδεδεμένα ή συγγενή (Σχήμα 4α).



Σχήμα 4α: Εξωτερικά αλλά Συνδεδεμένα/Συγγενή μέλη Δ.Σ. (n=316, X=1,85, St. Dev.=2,09)

Επί πλέον, τα διοικητικά συμβούλια των εταιρειών έχουν μεταξύ των εξωτερικών μελών 1,76 (49%) ανεξάρτητα μέλη Δ.Σ. κατά μέσο όρο ενώ 184 (58,2%) εξ αυτών έχουν ακριβώς δύο ανεξάρτητα μέλη. Στο σημείο αυτό έχει μεγάλη σημασία να υπογραμμίσουμε ότι 76 εταιρείες (25%) δεν έχουν καθόλου ανεξάρτητα (εξωτερικά) μέλη στα διοικητικά τους συμβούλια (Σχήμα 4β).

Μοντέλο διοίκησης και κατανομή αρμοδιοτήτων εντός του Δ.Σ.: Ενός ανδρός αρχή

175 εταιρείες (56,63%) έχουν υιοθετήσει το δικό μοντέλο Δ.Σ. (Σχήμα 5). Εξετάσαμε όμως πιο προσεκτικά τα στοιχεία αυτά και διαπιστώσαμε ότι σε 47 από τις ανωτέρω περιπτώσεις (15,2%) ο πρόεδρος και ο διευθύνων σύμβουλος, αν και διαφορετικά πρόσωπα, είχαν το ίδιο επίθετο, πράγμα το οποίο γεννά την υποψία ότι παρά τον φαινόμενο διαχωρισμό αρμοδιοτήτων, μπορεί να τεκμηριωθεί ότι στο Δ.Σ. συμμετέχουν συνδεδεμένα ή συγγενή πρόσωπα. Πρέπει να σημειωθεί ότι το κριτήριο αυτό (η ομοιότητα των επωνύμων) δεν αποτελεί απόλυτο ή επιστημονικό κριτήριο. Εντούτοις, κρίναμε ότι η χρήση του οδηγεί σε μάλλον πιστότερη αποτύπωση της πραγματικότητας. Από την άλλη πλευρά, η ενιαία δομή υιοθετείται από το 43,3% των εισηγμένων εταιρειών.



Σχήμα 5: Διαισμός αλλά και «Εξαρτημένη Ανεξαρτησία» (Συνδεδεμένα/Συγγενή μέλη)

Φύλο: Ανεπαρκής εκπροσώπηση των γυναικών

Από 2.448 μέλη Δ.Σ., μόνον 281 (11,5%) είναι γυναίκες. Επιπλέον μόνον 27 εταιρείες από το σύνολο των εισηγμένων (8,5%) φαίνεται ότι έχουν εμπιστευθεί την τύχη τους σε γυναίκες. Ομοίως, μόνον σε 8 εταιρείες (29,6% ή 2,53% του συνολικού πληθυσμού) η ίδια γυναίκα κατέχει τη θέση τόσο του προέδρου όσο και του

διευθύνοντος συμβούλου. Επιπλέον, 9 εταιρείες (33,3% ή 2,84% του συνολικού πληθυσμού) έχουν γυναίκα πρόεδρο και 11 εταιρείες (40,7% ή 3,48% του συνολικού πληθυσμού) έχουν εμπιστευθεί την καθημερινή λειτουργία τους σε γυναίκα διευθύνοντα σύμβουλο (Πίνακας 1). Με άλλα λόγια, μόνον 28 γυναίκες κατέχουν θέσεις στην κορυφή, κάτι το οποίο αντιπροσωπεύει 1,14% του συνόλου των μελών διοικητικών συμβουλίων.

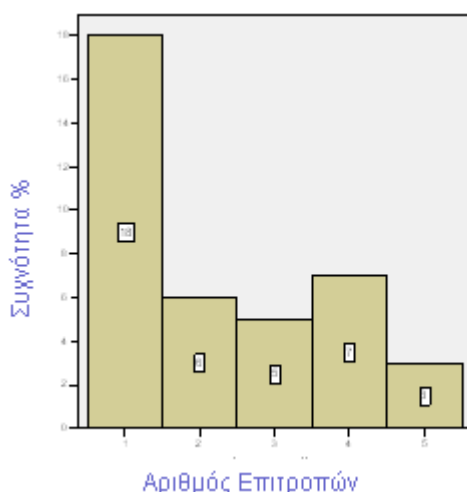
Πίνακας 1: Γυναίκες πρόεδροι και διευθύνοντες σύμβουλοι

Εταιρεία	Πρόεδρος (N=316)	Διευθύνων Σύμβουλος (N=309)	
ΕΛΤΟΝ Α.Ε.Β.Ε.	ΠΑΝΑΓΙΩΤΑ ΠΑΠΑΘΑΝΑΣΙΟΥ	ΠΑΝΑΓΙΩΤΑ ΠΑΠΑΘΑΝΑΣΙΟΥ	Ταύτιση Προέδρου-Διευθύνοντος Συμβούλου
Ν. ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ Α.Ε.	ΑΡΕΤΗ ΛΕΒΕΝΤΕΡΗ		
S & B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ Α.Ε.	ΑΙΚΑΤΕΡΙΝΗ ΚΥΡΙΑΚΟΠΟΥΛΟΥ		
ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ Α.Ε.	ΘΕΟΔΩΡΑ Δ. ΤΑΜΠΑΚΟΥΛΗ		
ΜΟΧΛΟΣ Α.Ε.		ΖΩΗ Κ. ΣΤΕΓΓΟΥ	
ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.		ΜΕΛΙΝΑ Π. ΕΜΦΙΕΤΖΟΓΛΟΥ	
ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Ε.	ΑΘΑΝΑΣΙΑ ΠΑΝΤΕΛΗΜΟΝΙΤΟΥ	ΑΘΑΝΑΣΙΑ ΠΑΝΤΕΛΗΜΟΝΙΤΟΥ	Ταύτιση
ΙΠΠΟΤΟΥΡ Α.Ε.	ΑΛΕΞΑΝΔΡΑ ΧΑΝΔΡΗ-ΤΕΡΖΗ	ΑΛΕΞΑΝΔΡΑ ΧΑΝΔΡΗ-ΤΕΡΖΗ	Ταύτιση
Χ. ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ Α.Ε.		ΑΛΙΚΗ Σ. ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ	
ΖΑΜΠΑ Α.Ε.		ΣΤΥΛΙΑΝΗ ΜΠΑΛΟΠΟΥΛΟΥ	
ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΔΕΣΜΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	ΘΑΛΕΙΑ Φ. ΒΡΥΩΝΗ	ΘΑΛΕΙΑ Φ. ΒΡΥΩΝΗ	Ταύτιση
ΒΑΡΑΓΚΗΣ Α.Β.Ε.Π.Ε.	ΕΛΕΝΗ ΒΑΡΑΓΚΗ	ΕΛΕΝΗ ΒΑΡΑΓΚΗ	Ταύτιση
ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ Α.Ε.	ΑΙΚΑΤΕΡΙΝΗ Ι. ΒΡΑΝΟΠΟΥΛΟΥ		
ΕΛΜΕC SPORT Α.Β.Ε.Τ.Ε.	ΛΟΥΣΗ Ι. ΦΑΙΣ		
ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε. ΕΥΡΩΠΑΪΚΑ ΝΗΜΑΤΟΥΡΓΕΙΑ	ΑΝΑΣΤΑΣΙΑ Γ. ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΥ	ΑΝΑΣΤΑΣΙΑ Γ. ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΥ	Ταύτιση
«ΜΙΝΕΡΒΑ» Β. ΠΛΕΚΤΙΚΗΣ Α.Ε.		ΕΛΕΝΗ ΛΑΔΕΝΗ	
ΑΛΥΣΙΔΑ Α.Ε.		ΜΑΡΙΑ ΣΠΥΡΑΚΗ	
ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.	ΒΙΚΤΩΡΙΑ-ΜΑΡΓΑΡΙΤΑ ΚΑΡΕΛΙΑ		
ΑΧΟΝ S.A. HOLDING		ΒΑΣΙΛΙΚΗ Ν. ΣΤΑΜΑΤΑΚΗ	
ΑΤΛΑΝΤΙΚ ΣΟΥΠΕΡ ΜΑΡΚΕΤ Α.Ε.Ε.		ΒΑΡΒΑΡΑ ΛΑΟΥΤΑΡΗ	
ΑΛΜΑ- ΑΤΕΡΜΩΝ Α.Ε.	ΘΑΛΕΙΑ Φ. ΒΡΥΩΝΗ	ΘΑΛΕΙΑ Φ. ΒΡΥΩΝΗ	Ταύτιση
Χ. Κ. ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.		ΕΛΕΝΗ Χ. ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΥ	

ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΙΒΑΝΗ Α.Ε.	ΠΑΝΑΓΙΩΤΑ Α. ΛΙΒΑΝΗ		
ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.	ΕΙΡΗΝΗ Γ. ΑΘΑΝΑΣΙΑΔΟΥ	ΜΑΡΙΕΤΤΑ Γ. ΑΘΑΝΑΣΙΑΔΟΥ	
PROTON BANK Α.Ε.	ΑΓΓΕΛΙΚΗ Ν. ΦΡΑΓΚΟΥ		
INTERINVEST INTERNATIONAL INVESTMENT Α.Ε.	ΧΡΙΣΤΙΝΑ ΣΑΚΕΛΛΑΡΙΔΗ	ΧΡΙΣΤΙΝΑ ΣΑΚΕΛΛΑΡΙΔΗ	Ταύτιση
ΙΛΥΔΑ Α.Ε.		ΜΑΡΙΑ Γ. ΠΑΠΑΔΟΚΩΣΤΑΚΗ	

Επιτροπές διοικητικών συμβουλίων: Είδος εν ανεπαρκεία

Μόνον 39 από τις εισηγμένες εταιρείες (12,3%) φαίνεται να έχουν ιδρύσει επιτροπές, και εξ αυτών 18 έχουν δημιουργήσει μόνο μία (**Σχήμα 6**). Οι επιτροπές εσωτερικού ελέγχου φαίνεται να είναι οι πλέον δημοφιλείς: 35 εταιρείες (11%) έχουν ιδρύσει από μία. Επιτροπές με αντικείμενο Επιλογή Προσωπικού, Αμοιβές και Διαδοχή λειτουργούν σε 25 εταιρείες (7,9%). Επιτροπές χρηματοοικονομικής και οικονομικής διαχείρισης υπάρχουν σε 9 εταιρείες, το οποίο αντιστοιχεί σε ένα εξαιρετικά χαμηλό 3% (Πίνακας 2).



Σχήμα 6: Επιτροπές Δ.Σ. (n=39, X=2,25, St. Dev.=1,40)

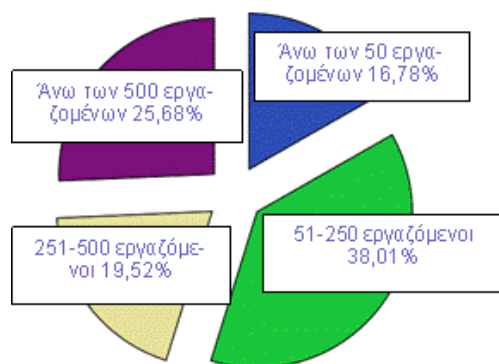
Πίνακας 2: Συχνότητα Επιτροπών

ΕΠΙΤΡΟΠΕΣ	ΥΠΟΕΠΙΤΡΟΠΕΣ	Πλήθος	Ποσοστό %
Εσωτερικού Ελέγχου (1)	Επιτροπή Εσωτερικού Ελέγχου	35	35 (11%)
Επιλογής Προσωπικού/ Αμοιβών/ Διαδοχής/ (2)	Επιτροπή Αμοιβών και Προγραμματισμού Διαδοχής	3	25 (8%)
	Επιτροπή Επιλογής Προσωπικού	7	
	Επιτροπή Αμοιβών	5	
	Επιτροπή Προγραμματισμού Διαδοχής και Εταιρικής Διακυβέρνησης	1	
	Επιτροπή Αμοιβών Στελεχών	1	
	Επιτροπή Επιλογής Προσωπικού και Αμοιβών	5	
	Επιτροπή Ανθρώπινου Δυναμικού και Προγραμματισμού Διαδοχής	1	
	Επιτροπή Αμοιβών Στελεχών και Αξιολόγησης	1	
	Επιτροπή Ανθρώπινου Δυναμικού και Αμοιβών	1	

Χρηματοοικονομικής και Οικονομικής Διαχείρισης (3)	Επιτροπή Αμοιβών και Προμηθευτών	2	14 (4,4%)
	Επιτροπή Διαχείρισης Κινδύνου	5	
	Επιτροπή Επενδύσεων	6	
	Επιτροπή Χρηματοοικονομικού και Οικονομικού Σχεδιασμού	1	
Διάφορες (4)	Επιτροπή Προγράμματος Συνταξιοδότησης	1	14 (4,4%)
	Επιτροπή Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης	3	
	Επιτροπή Ανθρώπινου Δυναμικού	2	
	Επιτροπή Διασφάλισης Ποιότητας	1	
	Εκτελεστική Επιτροπή	4	
	Επιτροπή Στρατηγικού Σχεδιασμού	1	
	Επιτροπή Προέδρου Δ.Σ.	1	
	Επιτροπή Προμηθειών Αργού Πετρελαίου και Προϊόντων Πετρελαίου	1	

Μέγεθος Εταιρείας: Υπερ-εκπροσώπηση των μεγάλων εταιρειών στο ΧΑΑ

Οι εισηγμένες εταιρείες απασχολούν κατά μέσο όρο 730 εργαζόμενους με τυπική απόκλιση 2,214. Μόνον το ένα τέταρτο από αυτές εμπίπτει στην κατηγορία των μεγάλων επιχειρήσεων (άνω των 500 εργαζομένων) ενώ η μεγάλη τους πλειονότητα, ήτοι 160 εταιρείες (54,79%), θεωρούνται, με βάση την κατάταξη της Ε.Ε., μικρομεσαίες (έως 250 εργαζόμενοι) (Σχήμα 7).



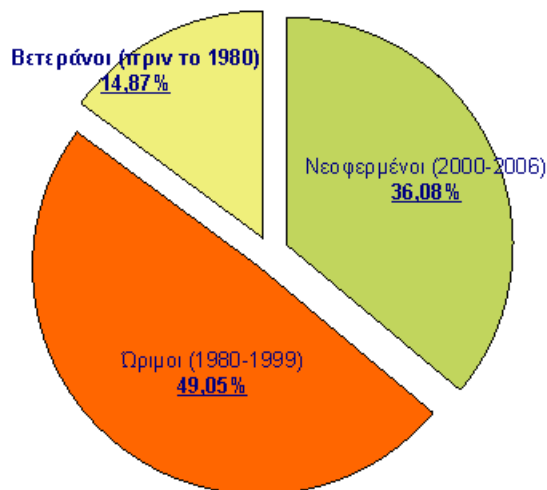
Σχήμα 7: Μέγεθος Εταιρείας (εργαζόμενοι) (n=292, X=730, St. Dev.=2,214)

Κατάταξη με βάση τη δραστηριότητα: Ισορροπία μεταξύ βιομηχανίας και υπηρεσιών

Οι ελληνικές εισηγμένες εταιρείες ανήκουν, σύμφωνα με την ταξινόμηση του ΧΑΑ, σε 17 διαφορετικούς κύριους κλάδους δραστηριότητας και σε 65 υποκλάδους. Στη συνέχεια τις κατατάξαμε εκ νέου σε δύο μείζονες κατηγορίες, βιομηχανία και υπηρεσίες. 56,3% εξ αυτών ανήκουν στον βιομηχανικό κλάδο, ενώ το υπόλοιπο 43,7% ανήκει στον κλάδο των υπηρεσιών.

Διάρκεια παρουσίας στο ΧΑΑ: Το ένα τρίτο των εταιρειών εισήχθη τον 21ο αιώνα.

Οι εταιρείες κατατάχθηκαν επίσης ανάλογα με το χρόνο εισαγωγής τους στο ΧΑΑ σε τρεις διαφορετικές κατηγορίες τις οποίες ονομάσαμε Νεοφερμένοι (2000-2006), Ωριμοί (1980-1999) και Βετεράνοι (έως το 1979). 114 εταιρείες (36%) εισήλθαν στο ΧΑΑ σχετικά πρόσφατα ενώ 155 είναι οι ώριμες εταιρείες που εισήχθησαν την περίοδο 1980-1999, ποσοστό 49%. 47 εταιρείες (15%) είναι οι βετεράνοι που είχαν εισαχθεί πριν το 1980 (Σχήμα 8).



Σχήμα 8: Έτη από την εισαγωγή στο ΧΑΑ

Ο Αντώνιος Τσιρτσιπής, Συντονιστής Έρευνας και Ανάλυσης του ΣΕΒ, είναι ο Διευθυντής του Παρατηρητηρίου και συντονιστής του έργου.

Ο Δρ Δημήτριος Ν. Κουφόπουλος του Brunel Business School είναι επιστημονικός συντονιστής.