

**Π**ριν από λίγες ημέρες, οι επικεφαλής του Χ.Α. αναγκάστηκαν να χρησιμοποιήσουν την αρκετά μεγαλύτερη αίθουσα υποδοχής, αντί αυτής όπου συνήθως πραγματοποιούνται οι εκδηλώσεις στο κτίριο της Λεωφόρου Αθηνών, για να καλυφθεί η μεγάλη προσέλευση στο συνέδριο, που διοργανώθηκε την ίδια ημέρα με τίτλο «Ευρωπαϊκή Οδηγία για τα δικαιώματα των μετόχων - Επιπτώσεις και Πρακτικές Λύσεις».

Ένας από τους ομιλητές ήταν ο ειδήμων σε θέματα εταιρικής διακυβέρνησης John Wilcox, επικεφαλής του διεθνούς συμβουλευτικού ομίλου Sodali, ο οποίος έδωσε το στίγμα των επερχόμενων αλλαγών στα πάνω από 200 στελέχη εισηγμένων, δικηγορικών γραφείων και ναυτιλιακών εταιρειών που παρευρέθησαν.

Στο περιθώριο του συνεδρίου, ο κ. Wilcox μίλησε στο «Κ»



«Η δίκαιη μεταχείριση των μετόχων βοηθά τις εταιρείες να επιτύχουν μακροπρόθεσμα σημαντικούς στόχους», αναφέρει ο επικεφαλής της Sodali.

αναλαμβάνονται την εταιρική διακυβέρνηση, οι ευθύνες που αναλαμβάνουν και οι τρόποι που αναζητούν για αποτελεσματική διοίκηση. Και από την άλλη πλευρά, η αγορά, οι αναλυτές και οι θεσμικοί επενδυτές, που με τη σειρά τους κρατούν ιδιαιτέρως τους ορίζοντές τους. Απαιτούνται μεταρρυθμίσεις και στις δύο πλευρές.

■ **Θεωρείτε απαραίτητες αλλαγές, διότι ορισμένες φορές τα δικαιώματα των μετόχων μειοψηφίας παραβλέπονται;**

Συμβαίνει συχνά. Σης ΗΠΑ έχει αναπτυχθεί σε μεγάλο βαθμό ο μετοχικός ακαθισμός, όμως οι σχέσεις των εταιρειών με τους μετόχους τους δεν είναι πάντοτε ομαλές. Το αμερικανικό μοντέλο στην πραγματικότητα είναι αναποτελεσματικό.

Στην Ευρώπη και σε άλλα μέρη του κόσμου υπάρχει μια διαφορετική προσέγγιση, με τις εταιρείες να υιοθετούν αυτοβούλως αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης. Ωστόσο, είναι σύνθετες οι μειοψηφίες να θεωρούνται από τους βασικούς μετόχους ως κομμάτι «ξένο» με την επιχείρηση.

Παρ' όλα αυτά, σταδιακά οι διοικήσεις έχουν αρχίσει να αναλαμβάνονται πως διασφαλίζονται οι μετοχές μειοψηφίας μπορούν να προκαλέσουν προβλήματα και είναι προς το συμφέρον όλων να αντιμετωπίζονται ως «συμμέτοχοι» παρά ως «αναγκαίο κακό».

■ **Ένα ζήτημα που συχνά προκαλεί τριβές αφορά τις απολαβές των διοικήσεων. Πώς το αντιμετωπίζετε;**

Η συμβουλή που δίνω στις διοικήσεις είναι να βρίσκονται πάντοτε σε θέση να αιτιολογήσουν το ύψος των απολαβών τους. Να εξηγούν με ποιο τρόπο συνδέονται με την αποδοτικότητα της εταιρείας και τη στρατηγική της. Και για να γίνει αυτό είναι απαραίτητο να συζητηθούν οι μετρήσιμες της διοικήσεις με ποιο τρόπο η εταιρεία βγάζει χρήματα.

■ **Ο ρόλος της Sodali ποιος είναι σε αυτή την κατεύθυνση;**

Στόχος μας είναι η «ευθυγράμμιση των συμφερόντων» των εταιρειών, των μετόχων αλλά και όσων μπορούν να επηρεάσουν τη λειτουργία μιας επιχείρησης, των πελατών ή άλλων ομάδων. Εργαζόμαστε με τις εταιρείες πρωτίστως για να αναληφθούν την ταυτότητα και τις προθέσεις των μετόχων τους, κάτι που σε μια παγκοσμιοποιημένη οικονομία δεν είναι πάντοτε σαφές. Αναλύουμε τις πρακτικές τους σε θέματα εταιρικής διακυβέρνησης και προτείνουμε τρόπους για τη βελτίωσή τους, προετοιμάζουμε το έδαφος για τις γενικές συνελεύσεις, όπου συχνά κρίνονται θέματα πολύ μεγάλης σημασίας γι' αυτές.

John Wilcox

## «Ξεχάστε τις επιχειρήσεις όπως τις γνωρίζατε»

Ο ΕΠΙΚΕΦΑΛΗΣ ΤΟΥ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΣΥΜΒΟΥΛΕΥΤΙΚΟΥ ΟΜΙΛΟΥ SODALI ΑΠΟΣΑΦΗΝΙΖΕΙ ΤΙΣ ΑΛΛΑΓΕΣ ΠΟΥ ΦΕΡΝΕΙ Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΟΔΗΓΙΑ ΓΙΑ ΤΑ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ

ΑΠΟ ΤΟΝ ΝΙΚΟ ΧΡΥΣΙΚΟΠΟΥΛΟ [nikos.chrissikopoulos@capital.gr](mailto:nikos.chrissikopoulos@capital.gr)

για όλες τις επερχόμενες αλλαγές που μεταβάλλουν τον τρόπο λειτουργίας των επιχειρήσεων, το νέο θεσμικό πλαίσιο, την ισχυροποίηση των δικαιωμάτων των μετόχων μειοψηφίας, τη δυνατότητα συμμετοχής και ψηφοφορίας εξ αποστάσεως στις γενικές συνελεύσεις, αλλά και τα πρακτικά μέτρα εφαρμογής των νέων διατάξεων από τις εισηγμένες.

■ **Κύριε Wilcox, γιατί θα πρέπει να μας ενδιαφέρει μια Ευρωπαϊκή Οδηγία για τα δικαιώματα των μετόχων;**

Διότι αφορά την εταιρική διακυβέρνηση, η οποία οχυρώνει τις επιχειρήσεις. Η εμπειρία μάς δείχνει ότι η ορθή εταιρική διακυβέρνηση και η δίκαιη μεταχείριση των μετόχων βοηθούν τις εταιρείες να επιτύχουν μακροπρόθεσμα σημαντικούς στόχους, όπως η προσέλκυση διεθνών κεφαλαίων, η μείωση του ρίσκου, η βελτίωση του διαιολόγου με τους μετόχους και η μέγιστη δυνατή υποστήριξη στη λήψη των στρατηγικών αποφάσεων.

Είναι ωστόσο δύσκολο να πείσεις τις επιχειρήσεις να αντι-

**«Στόχος μας είναι να ενθαρρύνουμε τις επιχειρήσεις να αναγνωρίσουν τα επιχειρησιακά πλεονεκτήματα των νέων κανόνων και πρακτικών»**



### Η Βραζιλία μπορεί να γίνει μοντέλο για την Ελλάδα

■ **Υπάρχουν πρότυπα που μπορούν να εφαρμοστούν στην ελληνική πραγματικότητα;**

Ένα από τα καλύτερα προέρχεται από τη Βραζιλία. Στο τέλος της δεκαετίας του '90, η χώρα βρισκόταν σε μεγάλη οικονομική κρίση. Ευρισκόμενοι σε απόγνωση, οι μεγάλες επιχειρήσεις, οι χρηματοπιστωτικές αρχές και οι θεματο-

ληφθούν την έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης με αυτό τον τρόπο. Και σε αυτό το σημείο έχει γίνει αναληπτή μία από τις αρετές της οικονομικής κρίσης, διότι υποχρέωσε τις επιχειρήσεις να επιζητήσουν λύσεις και να ξεπεράσουν παρωχημένες αντιλήψεις.

Είναι σημαντικό οι εταιρείες να αναλάβουν τον έλεγχο της διαδικασίας και όλα να αντιμετωπίζονται την εταιρική διακυβέρνηση ως άλλη μία νομική απαίτηση ή ως ένα καθήκον για συμμόρφωση. Αντίθετα, να αποδεχτούν τον θεσμό ως ένα μέσο βελτίωσης της δρα-

στηριότητάς τους και επίλυσης των προβλημάτων τους. Αυτό προσπαθούν οι νομοθέτες να συνεισφέρουν μέσω της Ευρωπαϊκής Οδηγίας.

■ **Το ερώτημα που τίθεται είναι γιατί τώρα; Υπήρξαν φαινόμενα κατάχρησης της δύναμης των βασικών μετόχων;**

Σε έναν βαθμό συνέβη και αυτό. Κυρίως όμως πιστεύω πως το ζήτημα της εταιρικής διακυβέρνησης δεν αντιμετωπίστηκε όσο σοβαρά θα έπρεπε από πολλές επιχειρήσεις.

Κάποιες βέβαια είχαν πολύ καλή διακυβέρνηση στα χαρ-

τά, με ανεξάρτητους διευθυντές, επιτροπές, κατάλληλα προσόντα, αλλά χωρίς αποτέλεσμα. Είναι δύσκολο να πείσεις τις εταιρείες να αναληφθούν την εταιρική διακυβέρνηση με αυτό τον τρόπο, αφού ούτε η ίδια η αγορά δεν τις ενθαρρύνει. Οι αναλυτές ή οι εταιρείες απομίσθωσης δίνουν έμφαση στα μετρήσιμα μεγέθη. Δεν είναι το ίδιο ικανοί σε ζητήματα άυλων γαγών ή εταιρικής κουλτούρας.

Εντοπίζεται λοιπόν πρόβλημα και στις δύο πλευρές της εξίσωσης. Από τη μία ο τρόπος που οι ίδιες οι επιχειρήσεις

φύλακες της αγοράς δημιούργησαν τη Novo Mercado, μια αγορά στην οποία θέαυ είχαν εταιρείες οι οποίες εθελοντικά υιοθέτησαν πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης, πέρα από όσες απαιτούσε η νομοθεσία. Έγιναν έτσι οι «άριστοι» της οικονομίας της χώρας και σταδιακά αποτέλεσαν την αιχμή της Βραζιλίας στην προσπάθειά της να ανακάμψει,

κερδίζοντας με τη σειρά τους το μεγαλύτερο μερίδιο των κεφαλαίων που εισέρρευσαν στη χώρα, όταν αυτή άρχισε να λογίζεται ως «οικονομικό θαύμα». Πρόκειται για το πιο αξιοσημείωτο παράδειγμα εφαρμογής των αρχών της εταιρικής διακυβέρνησης, με άμεση θετική επίπτωση στην οικονομική απόδοση των επιχειρήσεων.