



ΑΝΩΤΑΤΟ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

«Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΗΣ,
ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΣΤΗΝ
ΕΥΡΩΠΗ ΚΑΙ ΤΗΝ ΑΜΕΡΙΚΗ.»



ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΓΑΡΕΦΑΛΑΚΗΣ ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ

ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ: ΖΑΝΙΔΑΚΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ (ΑΜ.8469)

ΤΑΤΑΡΙΔΗΣ ΘΕΟΔΩΡΟΣ (ΑΜ.8986)

ΧΡΗΣΤΑΤΟΣ ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΣ (ΑΜ.8973)

ΗΡΑΚΛΕΙΟ , 2014

Αντί Προλόγου

Η Πτυχιακή αυτή εργασία αποτελεί προϊόν , περισσής προσπάθειας και προσωπικής εργασίας , και γι αυτό το λόγο πιστεύουμε θα πρέπει να ευχαριστήσουμε τους ακόλουθους .

Αρχικά, τον επιβλέπων καθηγητή μας , κύριο Γαρεφαλάκη Αλέξανδρο για την βοήθεια του καθ' όλη την διάρκεια αποπεράτωσης της πτυχιακής μας εργασίας . Ο κύριος Γαρεφαλάκης ήταν συνεχώς δίπλα μας , καθοδηγώντας μας και υποδεικνύοντας μας το «μονοπάτι» που έπρεπε να ακολουθήσουμε.

Επίσης , όλο το διδακτικό και διοικητικό προσωπικό του τμήματος Λογιστικής που παρά τις αντιξοότητες της εποχής και τα διάφορα προβλήματα που αντιμετωπίζει καθημερινά , είναι πάντα στα πόστα του , προκειμένου να επιτελέσει όσο το δυνατόν αποτελεσματικότερα το έργο του .

Στην συνέχεια τις Οικογένειές μας , καθώς ήταν εκείνες που μας στήριζαν αδιάκοπα όλα τα χρόνια της φοιτητικής μας «καριέρας» , στα δύσκολα αλλά και τα εύκολα , και που παρά την δύσκολη οικονομική συγκυρία που βρισκόμαστε δεν σταμάτησαν λεπτό να μας παρέχουν τα απαραίτητα εφόδια για να συνεχίσουμε .

ΣΑΣ ΕΥΧΑΡΙΣΤΟΥΜΕ .

Ζανιδάκης Νικόλαος

Ταταρίδης Θεόδωρος

Χρηστάτος Αναστάσιος

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	σ.3
ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	σ.6
ΜΕΡΟΣ 1^ο	
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο Η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ	
1.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ.....	σ.8
1.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ.....	σ.9
1.2.1 ΑΙΤΙΑ ΠΟΥ ΟΔΗΓΗΣΑΝ ΣΤΗΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ.....	σ.10
1.3 ΔΙΑΚΡΙΣΗ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ	
1.3.1 ΤΟ ΑΓΓΛΟΣΑΞΟΝΙΚΟ – ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.....	σ.11
1.3.2 ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ – ΕΣΩΤΕΡΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ	σ.12
1.4 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΥΡΩΠΗΣ – ΑΜΕΡΙΚΗΣ ΣΕ ΘΕΜΑΤΑ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ.....	σ.14
1.5 ΤΑ ΟΦΕΛΗ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ	σ.18
1.6 Η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	σ.18
1.6.1 Ο ΝΟΜΟΣ 3016/2002.....	σ.20
1.6.2 ΑΛΛΟΙ ΝΟΜΟΙ ΣΧΕΤΙΚΟΙ ΜΕ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ.....	σ.21
1.7 ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ	σ.23
1.7.1 ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ.....	σ.25
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΚΑΙ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ	
2.1 ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ	
2.1.1 ΟΡΙΣΜΟΣ.....	σ.26
2.1.2 ΑΡΧΕΣ ΠΟΥ ΤΗΝ ΔΙΕΠΟΥΝ.....	σ.26
2.1.3 ΚΟΙΝΩΝΙΚΟ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓ.....	σ.27
2.1.4 Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΩΝ ΕΝΔΙΑΦΕΡΩΜΕΝΩΝ ΜΕΡΩΝ.....	σ.27
2.1.5 Η ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	σ.31
2.2 ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ	

2.2.1 ΟΡΙΣΜΟΣ.....	σ.32
2.2.2 ΠΡΑΣΙΝΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ.....	σ.33
2.2.3 ΑΕΙΦΟΡΟΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗ.....	σ.34
2.2.4 ΟΙΚΟΛΟΓΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ – ECO AUDTING.....	σ.36
2.2.5 Η ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	σ.37

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

3.1 ΟΡΙΣΜΟΣ.....	σ.39
3.2 ΘΕΩΡΙΕΣ ΓΥΡΩ ΑΠΟ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ	
3.2.1 ΜΑΡΞΙΣΤΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ.....	σ.40
3.2.2 Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΟΥ MINSKY.....	σ.40
3.2.3 ΠΑΙΧΝΙΔΙΑ ΣΥΝΤΟΝΙΣΜΟΥ.....	σ.44
3.3 ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....	σ.44
3.3.1 ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	σ.47
3.4 ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ.....	σ.51
3.5 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΚΙΝΗΣΕΙΣ ΣΕ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΚΡΙΣΗΣ.....	σ.52

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο ΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ESG

4.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ESG.....	σ.55
4.2 ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΠΟΥ ΕΞΕΤΑΖΟΝΤΑΙ	
4.2.1 ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΑ.....	σ.56
4.2.2 ΚΟΙΝΩΝΙΚΑ.....	σ.56
4.2.3 ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ.....	σ.57
4.3 ΥΙΟΘΕΤΗΣΗ ΚΑΝΟΝΩΝ ESG ΚΑΙ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΠΟ ΑΥΤΗΝ	σ.57
4.4 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ.....	σ.58

ΜΕΡΟΣ 2^ο

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο ΕΡΕΥΝΑ - ΑΝΑΛΥΣΗ

5.1 ΔΕΙΓΜΑ	σ.63
5.1.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ.....	σ.63

5.1.2 ΠΕΡΙΟΧΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ.....	σ.64
5.2 ΕΡΕΥΝΑ	
5.2.1 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ.....	σ.64
5.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΥΡΩΠΗ	
5.3.1 ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ.....	σ.65
5.3.2 ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ.....	σ.66
5.3.3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ.....	σ.67
5.4 ΑΝΑΛΥΣΗ Η.Π.Α	
5.4.1 ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΙΣ Η.Π.Α.....	σ.68
5.4.2 ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΙΣ Η.Π.Α.....	σ.69
5.4.3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΙΣ Η.Π.Α.....	σ.70
5.5 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΥΡΩΠΗΣ – Η.Π.Α	
5.5.1 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ.....	σ.71
5.5.2 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ.....	σ.72
5.5.3 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ.....	σ.73
5.6 ΔΕΙΚΤΗΣ CUSTOMER/PRODUCT RESPONSIBILITY	
5.6.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ.....	σ.75
5.6.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ.....	σ.76
5.7 ΔΕΙΚΤΕΣ WORKFORCE/DIVERSITY OPPORTUNITIES & TRAINING- DEVELOPMENT	
5.7.1 ΔΕΙΓΜΑ.....	σ.77
5.7.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ.....	σ.78
5.8 ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	
5.8.1 ΔΕΙΓΜΑ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ.....	σ.80
5.8.2 ΔΕΙΚΤΕΣ BOARD OF DIRECTORS/BOARD FUNCTIONS & BOARD OF DIRECTORS/BOARD STRUCTURE.....	σ.81
ΕΠΙΛΟΓΟΣ-ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	σ.83
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	σ.84
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	σ.87

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η πτυχιακή αυτή εργασία αναφέρεται στους δείκτες , περιβαλλοντικής , κοινωνικής και εταιρικής διακυβέρνησης ή ESG . Η μορφή που έχουν αποκτήσει οι σύγχρονες κεφαλαιαγορές , αλλά και η ανάγκη για αποδοτικές επενδύσεις , έχουν οδηγήσει στην σταδιακή ενσωμάτωση των δεικτών αυτών στην σύγχρονη χρηματοοικονομική και επενδυτική ανάλυση.

Η προστασία του περιβάλλοντος , αλλά και των εργασιακών δικαιωμάτων, οι σωστές συνθήκες εργασίας , η ενεργειακή αποδοτικότητα και ο τρόπος με τον οποίο οι εκάστοτε επιχείρηση διαχειρίζεται τους κινδύνους , είναι μόνο μερικά από τα ζητήματα με τα οποία ασχολούνται οι δείκτες ESG. Η χρήση αυτών , προσδίδει διαφάνεια στις λειτουργίες της επιχείρησης , και παρέχει την απαραίτητη πληροφόρηση στους ενδιαφερόμενους. Δεν είναι όμως μόνο η κοινωνία και οι επενδυτές που ωφελούνται από την χρήση των δεικτών ESG. Οι ίδιες οι εταιρείες , όπως έχει διαπιστωθεί από πολλές έρευνες , και όπως αναλύεται και παρακάτω στην εργασία μας , αποκομίζουν ποικίλα οφέλη, καθότι ενισχύεται η αποδοτικότητα , η παραγωγικότητα , αλλά και η αξιοπιστία τους.

Στα κεφάλαια τα οποία θα ακολουθήσουν , αναλύονται οι έννοιες Εταιρική , Κοινωνική και Περιβαλλοντική Διακυβέρνηση καθώς και η χρησιμότητα τους στην σύγχρονη επιχείρηση. Περαιτέρω γίνεται ανάλυση της ενσωμάτωσης και χρήσης των δεικτών από τις σύγχρονες επιχειρήσεις και πως αυτή επηρεάστηκε από την οικονομική κρίση.

INTRODUCTION

This thesis refers to the environmental, social and corporate governance also known as ESG.

The form the capital markets have shaped combined with the need of productive investments has led to the gradual embodiment of these three factors into the modern financial and investment analysis.

The protection of the environment and the human rights, the appropriate working conditions, the power efficiency and also the way each corporation handles risks constitute only some of the issues ESG refers to. These three factors ensure transparency in business operations and also provide the necessary information to the concerned parts. Although ESG benefit the society and the investors, the corporations earn a great deal of profits, such as the increment of its efficiency, productivity and reliability. Many researches have proven these results which what we also are going to confirm in this thesis.

In the following chapters, our goal is to analyze the concept of the environmental, social and corporate governance, as well as their usefulness concerning the modern business world. Furthermore, we analyze the integration and usage of ESG indicators in modern businesses and how they are affected by modern economic crisis.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στο πρώτο κεφάλαιο , αναφερόμαστε στην Εταιρική Διακυβέρνηση , τι αυτή σημαίνει , πώς ξεκίνησε και πώς διαμορφώθηκε με την πάροδο των ετών , ποια είναι τα αίτια που οδήγησαν στην ανάπτυξή της. Στην συνέχεια , αναλύουμε τα υπάρχοντα συστήματα διακυβέρνησης , και τις διαφορές που προκύπτουν στην εταιρική διακυβέρνηση στις δύο πλευρές του ατλαντικού , τις ΗΠΑ και την Ευρώπη. Εν κατακλείδι ασχολούμαστε με την εταιρική διακυβέρνηση στην Ελλάδα , και το πώς έχει φτάσει στην σημερινή της μορφή , αναλύοντας τον νόμο 3016/2002.

Στο δεύτερο κεφάλαιο ασχολούμαστε με πιο σύγχρονες μορφές διακυβέρνησης , την Κοινωνική και την Περιβαλλοντική. Αναλύοντας αρχικά την Κοινωνική διακυβέρνηση , και τις αρχές που την διέπουν. Στην συνέχεια αναφερόμαστε στην θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών που αποτελεί βασικό πυλώνα της κοινωνικής διακυβέρνησης, και κλείνοντας ασχολούμαστε με την παρουσία και εφαρμογή της κοινωνικής διακυβέρνησης στην Ελλάδα. Ακολουθεί η έννοια της Περιβαλλοντικής διακυβέρνησης , και η ανάλυση των εννοιών της Πράσινης Οικονομίας και της Αειφόρου Ανάπτυξης. Κλείνοντας το δεύτερο κεφάλαιο, βλέπουμε την μορφή της περιβαλλοντικής διακυβέρνησης στην Ελλάδα.

Το τρίτο κεφάλαιο αναφέρεται στην Οικονομική Κρίση . Προσπαθούμε να διαπιστώσουμε τα αίτια τα οποία οδήγησαν της παγκόσμιες χρηματαγορές στις ύφεση . Ειδική αναφορά γίνεται στην Ελλάδα όπου εκτός των αιτιών που έχουν παγκόσμια ισχύ , διαπιστώνονται επιπλέον ειδικότερες αιτίες της κρίσης. Αναφερόμαστε στις διάφορες οικονομικές και μη θεωρίες , που έχουν διατυπωθεί γύρω από τον γενικότερο ορισμό της οικονομικής κρίσης. Κλείνοντας αναφερόμαστε στην επίδραση της , στις επιχειρήσεις αλλά και τις κινήσεις που πρέπει να γίνουν από πλευράς τους , για να επιβιώσουν και να ανελιχθούν στην δύσκολη αυτή περίοδο.

Το τέταρτο κεφάλαιο μας, σκοπό έχει να μας εισάγει στην έννοια του ESG ,και να μας αναλύσει πόσο σημαντικοί είναι οι δείκτες αυτοί για την σύγχρονη οικονομία. Βλέπουμε ποια είναι τα κριτήρια , αλλά και ποια τα οφέλη από την υιοθέτηση των δεικτών ESG από μία εταιρεία . Η αναδρομή στην πορεία των δεικτών μέχρι την επικράτησή και εγκαθίδρυση τους , μας εξηγεί πως διάφορες θεωρίας αμφισβήτησαν την χρησιμότητά τους , και πως αποδείχθηκε αυτή με το πέρασμα των χρόνων.

Κλείνοντας την εργασία μας , στο πέμπτο κεφάλαιο , γίνεται ανάλυση των δεικτών ESG , και των διακυμάνσεών τους κατά την περίοδο 2002 – 2010 . Για την ανάλυσή μας , επιλέξαμε δείγμα εταιρειών με έδρα την Ευρώπη και τις Η.Π.Α. Έτσι αναλύουμε χωριστά την πορεία των δεικτών στις δύο πλευρές του Ατλαντικού . Ενώ στην συνέχεια , συγκρίνουμε τα αποτελέσματά τους διαγραμματικά .

ΜΕΡΟΣ 10

ΑΝΑΛΥΣΗ

Κεφάλαιο 1^ο

Η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

1.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Κατά καιρούς έχουν δοθεί πολλές ερμηνείες και ορισμοί για την έννοια της «Εταιρικής Διακυβέρνησης». Σύμφωνα με τον La Porta (2000), ασχολείται με τους μηχανισμούς οι οποίοι προστατεύουν τα συμφέροντα των εξωτερικών επενδυτών ενάντια στις ατασθαλίες των εσωτερικών (Διοίκηση).

Οι Schiefer και Vishny (1997), διατύπωσαν την άποψη ότι ασχολείται με το πώς οι χρηματοδότες των επιχειρήσεων θα πάρουν πίσω τα χρήματά τους, εξασφαλίζοντας κάποια απόδοση για την επένδυσή τους.

Η Εταιρική Διακυβέρνηση ορίζεται από τον ΟΟΣΑ, ως το σύστημα με το οποίο οι εταιρείες παρακολουθούνται και ελέγχονται. Η διάρθρωση των δικαιωμάτων και των υποχρεώσεων μεταξύ των διαφορετικών συμμετεχόντων σε μια εταιρεία, όπως το Διοικητικό Συμβούλιο, τα ανώτατα εκτελεστικά-διευθυντικά στελέχη, τους μετόχους και τους άλλους εταίρους, εξειδικεύεται ανάλογα με το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης που ακολουθεί η εταιρεία. Με τον όρο «Σύστημα Εταιρικής Διακυβέρνησης» εννοούμε το πλαίσιο θεσμοθετημένων ή μη κανόνων με βάση το οποίο ασκείται η διακυβέρνηση μιας επιχείρησης. Σημαντικότερος λόγος για την εφαρμογή αποτελεσματικών πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης αποτελεί η αναγκαιότητα υπαγωγής των συμφερόντων που χαρακτηρίζουν τις επιμέρους ομάδες ενδιαφερομένων προς το γενικό συμφέρον της επιχείρησης και κατά συνέπεια των μετόχων της και λοιπών εχόντων νόμιμα συμφέροντα σε αυτές. Η εταιρική διακυβέρνηση ασκείται κυρίως από τα Διοικητικά Συμβούλια των εταιρειών, των οποίων όμως οι πράξεις θα πρέπει να 'περιορίζονται' από όσους έχουν άμεσο ή έμμεσο συμφέρον στην εταιρεία.

Η Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, ορίζει ως Εταιρική Διακυβέρνηση, το σύνολο των πρακτικών που υιοθετεί μια επιχείρηση προκειμένου να εξασφαλίσει την αποδοτική λειτουργία της, την προστασία των μετόχων της, αλλά και το σύνολο αυτών που έχουν νόμιμα συμφέροντα στην εταιρεία.

Κατά τον γενικά αποδεκτό ορισμό όμως, η Εταιρική Διακυβέρνηση είναι ένα σύνολο από διαδικασίες, κανόνες εθιμικού δικαίου, συνήθειες/πρακτικές, πολιτικούς νόμους και θεσμούς, που επηρεάζουν τον τρόπο με τον οποίο μια επιχείρηση διευθύνεται, διοικείται ή ελέγχεται.

Στην έννοια της Εταιρικής Διακυβέρνησης περιλαμβάνονται οι σχέσεις μεταξύ των διαφόρων εμπλεκόμενων στην επιχείρηση (stakeholders) , αλλά και οι στόχοι για την επίτευξη των οποίων «κυβερνάται» η επιχείρηση.

Η σύγχρονη έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης , έχει επηρεαστεί σε μεγάλο βαθμό από την θεωρία της σύγκρουσης συμφερόντων (agency theory) , μεταξύ ιδιοκτητών και διευθυντικών στελεχών μίας επιχείρησης. Οι ιδιοκτήτες μίας επιχείρησης επιθυμούν την μεγιστοποίηση των κερδών τους και συνεπώς την μεγιστοποίηση της απόδοσης του κεφαλαίου τους , ενώ οι διευθυντές είναι υπεύθυνοι να το επιτύχουν τα επιθυμητά αποτελέσματα με τα μέσα που έχουν στην διάθεσή τους. Το πρόβλημα εμφανίζεται , όταν τα στελέχη-διευθυντές , δεν λειτουργούν , για διάφορους λόγους , σύμφωνα με το συμφέρον των ιδιοκτητών της επιχείρησης .

1.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Το πλήθος οικονομικών προβλημάτων αλλά και σκανδάλων που έχει αντιμετωπίσει η παγκόσμια οικονομία , αποτέλεσαν την κύρια αιτία κατάρτισης και υιοθέτησης κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης από πολλές επιχειρήσεις παγκοσμίως .

Πιο συγκεκριμένα , τα προβλήματα του Χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης το 1873 , το οικονομικό κραχ του 1929 , η κατάρρευση της Wall Street το 1987 , αλλά και πιο πρόσφατα λογιστικά σκάνδαλα , όπως αυτά της AIG , ή της Enron , κατέδειξαν πόσο σημαντική είναι η ανάπτυξη «δικλείδων ασφαλείας» για την προστασία των μετόχων . Στις οργανωμένες κεφαλαιαγορές του σήμερα , οι προκλήσεις είναι πολλές , η έγκυρη και έγκαιρη πληροφόρηση των μετόχων , οι ανεξάρτητοι και αποτελεσματικοί έλεγχοι , καθώς και η κατάρτιση αξιόπιστων οικονομικών καταστάσεων είναι μόνο μερικές από αυτές.

Μετά την κρίση του 1929 , συγκροτήθηκε η Επιτροπή Τίτλων και συναλλάγματος, επιβλήθηκαν περιορισμοί στην δημιουργία πυραμίδας αλλά και έλεγχος των υποχρεωτικών ποσοστών διαθεσίμων. Στην Μεγάλη Βρετανία , σκάνδαλα όπως αυτό της Maxwell , αλλά και οι αντιπαραθέσεις στο θέμα των αμοιβών των μελών των Διοικητικών Συμβουλίων , επέφεραν την δημιουργία της επιτροπής Cadbury. Στις Ηνωμένες Πολιτείες , σκάνδαλα όπως αυτό της Enron , οδήγησαν στην κατάρτιση το 2002 από το Αμερικανικό Κογκρέσο, νέου νόμου για την Εταιρική Διακυβέρνηση. Δεν είναι λίγοι , οι διεθνείς αλλά και εγχώριοι οργανισμοί , οι οποίοι στην προσπάθειά τους να βελτιώσουν τις σχέσεις μεταξύ των εμπλεκόμενων σε μία επιχείρηση έχουν καταρτίσει κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης. Τα τελευταία χρόνια 50 διαφορετικοί κώδικες εθελοντικού χαρακτήρα έχουν δημοσιευθεί σε περισσότερες από 62 χώρες .

1.2.1 ΑΙΤΙΑ ΠΟΥ ΟΔΗΓΗΣΑΝ ΣΤΗΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Η ανάγκη για την διαμόρφωση κανόνων για την εταιρική διακυβέρνηση έγινε εντονότερη κατά τις δεκαετίες του '80 και του '90 .Αυτό προσδιορίσθηκε από έρευνες του ECGI¹ στις ακόλουθες αιτίες , α) το κύμα ιδιωτικοποιήσεων των δύο αυτών δεκαετιών , β) την μεταρρύθμιση στα συνταξιοδοτικά κεφάλαια και την αύξηση της αποταμίευσης , γ) το κύμα εξαγοράς επιχειρήσεων της δεκαετίας του '80 , δ) την άρση των ελέγχων και την ολοκλήρωση των αγορών , ε) την κρίση της ανατολικής Ασίας του 1998 , στ) τα οικονομικά σκάνδαλα αλλά και τις εταιρικές αποτυχίες στις Η.Π.Α .

Επιπλέον , στα μέσα τις δεκαετίας του 1990 εμφανίστηκε η ανάγκη για Θεσμικούς Επενδυτές. Μέχρι τότε , ο θεσμικός επενδυτής αρκούσαν σε μία απλή – θεμελιώδη ανάλυση και αποτίμηση έτσι ώστε να καταλήξει στην αγορά ή την πώληση μετοχών, εισηγμένων εταιρειών. Σταδιακά όμως οι θεσμικοί επενδυτές άρχισαν να γίνονται όλο και πιο επιφυλακτικοί απέναντι στον ορισμό της επενδυτικής ευκαιρίας , επιθυμώντας να έχουν στα χέρια τους αξιολογήσεις εταιρικής διακυβέρνησης , όπως και αποτιμήσεις από διεθνείς επενδυτικούς οίκους, προτού επενδύσουν.

Τέλος , όπως αναλύσαμε και παραπάνω , η σύγκρουση συμφερόντων διαδραμάτισε σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη και εξάπλωση της εταιρικής διακυβέρνησης. Όπως γνωρίζουμε , στόχος της κάθε επιχείρησης είναι η μεγιστοποίηση του πλούτου των μετόχων της , με την επίτευξη του σκοπού αυτού επιφορτίζεται η διοίκηση της εταιρείας χρησιμοποιώντας τις εξουσίες που της έχουν παραχωρηθεί από τους μετόχους . Πως μπορούν οι μέτοχοι να είναι σίγουροι όμως ότι η Διοίκηση ικανοποιεί τους στόχους που έθεσαν , και όχι δικούς της προσωπικούς στόχους. Έχουν παρατηρηθεί , αρκετές περιπτώσεις , στις οποίες οι στόχοι της διοίκησης δεν εναρμονίζονται πλήρως με εκείνους των μετόχων/ ιδιοκτητών. Στις περιπτώσεις αυτές έχουμε σύγκρουση συμφερόντων. Όσο μεγαλύτερη η διασπορά των μετοχών (εισηγμένες εταιρείες) , τόσο περισσότερες οι πιθανότητες να υπάρχει τέτοιου είδους σύγκρουση. Η ενίσχυση της διαφάνειας , η ενίσχυση του ελέγχου , η έγκαιρη δημοσιοποίηση αλλά και η σωστή διάρθρωση είναι μερικές από τις «λύσεις» για αποφυγή των συγκρούσεων αυτών .

Όπως γίνεται αντιληπτό ,η ανάπτυξη των συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης αποτέλεσε απόλυτη ανάγκη. Η υιοθέτηση τους δε , από τις εταιρείες ακόμα μεγαλύτερη, τόσο για να μπορούν να αποφύγουν συγκρούσεις στο εσωτερικό τους εξαιτίας αντικρουόμενων συμφερόντων , αλλά και για να μπορούν να προσελκύσουν νέους επενδυτές .

¹ European Corporate Governance Institute

1.3 ΔΙΑΚΡΙΣΗ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Βασικός στόχος όλων των συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης είναι η διασφάλιση διαφάνειας και αποτελεσματικότητας στην διοίκηση της επιχείρησης , μεγιστοποιώντας την εσωτερική αξία της επιχείρησης αλλά ταυτόχρονα προστατεύοντας τα συμφέροντα των μετόχων και πιστωτών αυτής.

Τα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης , χωρίζονται στο Αγγλοσαξονικό ή Εξωτερικό σύστημα , και το σύστημα της Ηπειρωτικής Ευρώπης κ Ιαπωνίας ή Εσωτερικό σύστημα .

1.3.1 ΤΟ ΑΓΓΛΟΣΑΞΟΝΙΚΟ – ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Κύριο χαρακτηριστικό του , είναι η ύπαρξη μεγάλων και υψηλής ρευστότητας κεφαλαιαγορών. Τα μετοχικά κεφάλαια των εταιρειών παρουσιάζουν μεγάλη διασπορά. Ως εκ τούτου η πραγματική δυνατότητα συνεχούς παρακολούθησης και ελέγχου της διοίκησης από τους μετόχους είναι περιορισμένη. Η αδυναμία αυτή ελέγχου από τους μετόχους καθιστά την κεφαλαιαγορά ως τον κορυφαίο μηχανισμό πειθαρχίας της εκτελεστικής διοίκησης. Έτσι , όταν τα αποτελέσματα δεν επιτυγχάνονται από την διοίκηση , οι μέτοχοι οδηγούνται σε μαζική έξοδο , επιφέροντας έτσι πτώση στην τιμή της εταιρείας και υποδεικνύοντας στην διοίκηση πως είναι επιτακτική η μεταβολή των στόχων της. Κάτι που έχει ως αποτέλεσμα να εκτίθενται οι επιχειρήσεις σε εξαγορές .

Στο σύστημα αυτό η μεγάλη διασπορά των μετοχών οδηγεί στην εμφάνιση βραχυπρόθεσμων συμπεριφορών τόσο από πλευράς της διοίκησης όσο και από αυτή των μετόχων. Ο ανταγωνισμός μεταξύ επενδυτών-μετόχων τους οδηγεί σε αναζήτηση βραχυπρόθεσμων αποδόσεων στις επενδύσεις τους χωρίς το ενδιαφέρον για μακροχρόνια ωφέληματα. Η μεγάλη διασπορά του μετοχικού κεφαλαίου των εταιρειών προκαλεί αστάθεια , πιέζοντας τις διοικήσεις να υιοθετήσουν στρατηγικές με σκοπό την αποκόμιση βραχυπρόθεσμων κεφαλαιακών κερδών. Παρόλα αυτά παρατηρείται τα τελευταία χρόνια μια διαρκώς αυξανόμενη τάση συγκέντρωσης μετοχικών μεριδίων από θεσμικούς επενδυτές . Οι θεσμικοί επενδυτές , λαμβάνουν σοβαρά υπ' όψιν τους την εταιρική διακυβέρνηση της εταιρείας , και σύμφωνα με έρευνες που έχουν πραγματοποιηθεί σε Η.Π.Α , Η.Β και Ασία , δηλώνουν παίζει σημαντικό ρόλο στην διαδικασία λήψης των επενδυτικών τους αποφάσεων , και ακόμα πως θα ήταν διατεθειμένοι να πληρώσουν περισσότερο για την αγορά μετοχών μιας εταιρείας της οποίας το συμβούλιο αποδεδειγμένα λειτουργεί με βάση καλές πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης.

1.3.2 ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ – ΕΣΩΤΕΡΙΚΟ

Κύριο γνώρισμα του συστήματος αυτού είναι η υψηλή συγκέντρωση της μετοχικής ιδιοκτησίας ή των δικαιωμάτων ψήφου και η ύπαρξη πολλών σχέσεων μεταξύ των επιχειρήσεων. Σε αντίθεση με το αγγλοσαξονικό σύστημα, εδώ, οι κεφαλαιαγορές είναι μικρές συνήθως και χαμηλής ρευστότητας. Οι θεσμικοί επενδυτές και ο ρόλος τους είναι πιο περιορισμένοι. Οι μέτοχοι στα εσωτερικά συστήματα διακυβέρνησης, μπορούν με πολύ μικρότερο κόστος να ασκήσουν τον έλεγχο τους προς την εταιρεία. Οι «ισχυροί» μέτοχοι έχουν τόσο την δύναμη όσο και το κίνητρο να παρακολουθούν τις αποφάσεις της εκτελεστικής διοίκησης. Η «σύγκρουση» μεταξύ «αδύναμων» μετόχων και «ισχυρής» διοίκησης μετατρέπεται σε σύγκρουση μεταξύ αυτών και των «ισχυρών» μετόχων.

Το κόστος κεφαλαίου, δεν παραμένει ανεπηρέαστο από τα διάφορα συστήματα διακυβέρνησης, έτσι στην περίπτωση του εσωτερικού συστήματος, η κεφαλαιοποίηση των χρηματιστηρίων ως ποσοστό του ΑΕΠ στις χώρες που προσεγγίζεται το εσωτερικό σύστημα είναι συνήθως χαμηλότερη από αυτές που προσεγγίζουν το εξωτερικό. Οι τράπεζες παίζουν σημαντικό ρόλο στην εταιρική διακυβέρνηση σε χώρες όπως η Ιαπωνία, η Κορέα, καθώς και σε πολλές χώρες της Ηπειρωτικής Ευρώπης. Στο εσωτερικό σύστημα οι μεγαλομέτοχοι αναπτύσσουν και άλλες στενές σχέσεις πέραν της τροφοδότησης της με πιστωτικά κεφάλαια, έχοντας τη δυνατότητα να επικοινωνούν άμεσα μεταξύ τους και να συναποφασίζουν για τον τρόπο παρακολούθησης και ελέγχου της εκτελεστικής διοίκησης. Αυτή η διαδικασία αναδύεται από ένα πλαίσιο όπου κυριαρχεί το στοιχείο της συναίνεσης παρά της σύγκρουσης. Οι περιπτώσεις επιθετικών εξαγορών στο σύστημα αυτό είναι περιορισμένες. Μεγάλα μερίδια μετοχών είναι συγκεντρωμένα στους ιδρυτές της εταιρείας ή σε τράπεζες ή σε άλλους χρηματοπιστωτικούς ή μη οργανισμούς, που λόγω της μακροχρόνιας σχέσης τους με την εταιρεία συντάσσονται σχεδόν πάντα με την εκτελεστική διοίκηση.

1.4 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΥΡΩΠΗΣ – ΑΜΕΡΙΚΗΣ ΣΕ ΘΕΜΑΤΑ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ²

α. Ο ρόλος του διοικητικού οργάνου

Και στις δύο πλευρές του Ατλαντικού το κυβερνόν σώμα είναι επιφορτισμένο με δύο χωριστές λειτουργίες

ο Να ελέγχει , παρακολουθεί την διαχείριση της εταιρείας και όλων των κρίσιμων λειτουργιών της .

ο Να ρυθμίζει τη στρατηγική της εταιρείας .

Υπάρχουν δύο χαρακτηριστικά σε οποιοδήποτε μοντέλο διακυβέρνησης που διαμορφώνουν τις αλληλεπιδράσεις και τις σχέσεις μεταξύ των ενδιαφερομένων μερών στη διαδικασία διακυβέρνησης

> δομή του Διοικητικού Συμβουλίου : το πλαίσιο λειτουργίας πάνω στο οποίο δρα το Δ.Σ

> Σύνθεση Δ.Σ. : ποιος εκπροσωπείται στο Δ.Σ.

Δομή του Διοικητικού Συμβουλίου

Τα οργανωτικά πλαίσια σύμφωνα με τα οποία οι οργανισμοί λειτουργούν και στις δύο πλευρές του Ατλαντικού μπορούν γενικά να ταξινομηθούν ως εξής:

> Το ενιαίο σύστημα . Το κυβερνόν σώμα αποτελείται από ένα ενιαίο διοικητικό συμβούλιο .

> Το σύστημα «δύο βαθμίδων» Το κυβερνόν σώμα αποτελείται από δύο ξεχωριστές ομάδες , μία το εποπτικό συμβούλιο και μία το διοικητικό συμβούλιο . Το διοικητικό συμβούλιο δύο ταχυτήτων καθιερώνει μια σαφή διάκριση και διαχωρισμό μεταξύ επίβλεψης και παρακολούθησης λειτουργιών , αφενός , και τα διοικητικά καθήκοντα αφετέρου. Το ενιαίο συμβούλιο συνδυάζει τις δύο λειτουργίες , αν και σε ορισμένα μοντέλα διακυβέρνησης μέσω διαφόρων μηχανισμών έχει επιτευχθεί ένας ορισμένος βαθμός διαχωρισμού των εν λόγω λειτουργιών . Με τη σειρά του σε κάθε μία από αυτές τις δύο ευρείες κατηγορίες υπάρχουν υποκατηγορίες που παρουσιάζουν σημαντικές διαφορές . Αυτό ισχύει ιδιαίτερα για το ενιαίο σύστημα .

² Πηγή: Corporate Governance , A US/EU Comparison by Miguel A. Mendez για το Πανεπιστήμιο της Washington υπό την αιγίδα του Αμερικανικού Υπουργείου Παιδείας

β. Διάρθρωση του διοικητικού συμβουλίου στην ΕΕ

Το τοπίο στην Ευρωπαϊκή Ένωση μπορεί γενικά να ταξινομηθεί σε τρεις ομάδες :

1 . Οι χώρες στις οποίες το σύστημα των δύο βαθμίδων είναι υποχρεωτικό , που επιβάλλεται με νόμους ,για τις επιχειρήσεις ορισμένου μεγέθους . Αυστρία, Γερμανία, Ολλανδία .

2 . Οι χώρες στις οποίες οι δύο τύποι των οργανωτικών δομών , δηλαδή ενιαία και δύο βαθμίδων, συνυπάρχουν , αλλά το ενιαίο διοικητικό συμβούλιο είναι η πιο κοινή δομή , και αυτές οι χώρες όπου μια μορφή συστήματος δύο βαθμίδων είναι σε χρήση. Στο Βέλγιο , Λουξεμβούργο, τη Γαλλία και την Ελλάδα και οι δύο οργανωτικές δομές είναι σε χρήση. Στην Σουηδία, την Φινλανδία , και την Δανία , η μορφή αυτή συστήματος δύο βαθμίδων είναι ο κανόνας . Στην πρώτη ομάδα , όπου το σύστημα δύο βαθμίδων και το ενιαίο σύστημα συνυπάρχουν , το σύστημα των δύο βαθμίδων χρησιμοποιείται ως επί το πλείστον από τις μεγαλύτερες εταιρείες . Στη Γαλλία εκτιμάται ότι περίπου το 25% των μεγάλων εισηγμένων εταιρειών έχουν μια δομή δύο επιπέδων , ενώ σχεδόν καμία από τις μικρότερες εταιρείες δεν έχουν . Μια κάπως παρόμοια κατάσταση επικρατεί και στη Φινλανδία όπου 15 από τις 150 εταιρείες που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο του Ελσίνκι έχουν το σύστημα δύο βαθμίδων .

3 . Οι χώρες στις οποίες το ενιαίο διοικητικό συμβούλιο είναι το μόνο σύστημα . Η Ιρλανδία , το Ηνωμένο Βασίλειο , Ισπανία , Ιταλία και Πορτογαλία .

Σε όλες τις χώρες που βασίζονται στο ενιαίο σύστημα , (αποκλειστικά ή ως μία από τις οργανωτικές επιλογές) , σημειώστε τις παραλλαγές που σχετίζονται με το ρόλο των μη -εκτελεστικών προέδρων του διοικητικού συμβουλίου και της εκτελεστικής επιτροπής . Καθώς πρέπει επίσης να σημειωθεί ότι στην Ιταλία και την Πορτογαλία απαιτείται επίσης συμβούλιο των ελεγκτών , ξεχωριστά από το διοικητικό συμβούλιο .

γ. Διάρθρωση του διοικητικού συμβουλίου στις ΗΠΑ

Στις ΗΠΑ το ενιαίο σύστημα είναι ο κανόνας . Το αμερικανικό ενιαίο σύστημα δεν παρουσιάζει οποιαδήποτε από τις διακυμάνσεις που βρέθηκαν σε ευρωπαϊκά μοντέλα διακυβέρνησης που είναι επίσης ενιαία . Αντίθετα με ορισμένα ευρωπαϊκά ενοποιημένα συστήματα που σταδιακά προχωρούν σε διαχωρισμό της εποπτικής και διαχειριστικής λειτουργίας , το ενιαίο σύστημα των ΗΠΑ παραμένει προσκολλημένο στον συνδυασμό των λειτουργιών αυτών στο σχήμα του προέδρου Δ/νων Συμβούλου. Το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι η σημαντική συγκέντρωση εξουσίας στα χέρια

του . Πράγματι, σε περισσότερες από το 80 % των αμερικανικών διοικητικών συμβουλίων το ίδιο άτομο συνδυάζει και τις δύο λειτουργίες. Οι περισσότερες Αμερικανικές εταιρείες εξυπηρετούνται από μια δομή στην οποία ο διευθύνων σύμβουλος χρησιμεύει επίσης ως πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου . Ο Διευθύνων Σύμβουλος χρησιμεύει ως γέφυρα μεταξύ της διοίκησης και του διοικητικού συμβουλίου , εξασφαλίζοντας ότι και οι δύο ενεργούν με έναν κοινό σκοπό . Μερικές εταιρείες έχουν βρει χρήσιμο να διαχωρίσουν τον ρόλο του Προέδρου και του Διευθύνοντος Συμβούλου του Διοικητικού Συμβουλίου για την εξασφάλιση της συνέχειας της ηγεσίας σε περιόδους μετάβασης . Κάθε εταιρεία θα πρέπει να καθορίσει ποια δομή ηγεσίας λειτουργεί καλύτερα.

δ . Σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου στην ΕΕ και τις ΗΠΑ

Ένας άλλος τομέας σημαντικές διαφορές τόσο εντός της ΕΕ όσο και με τις ΗΠΑ είναι αυτό της εκπροσώπησης εντός του διοικητικού συμβουλίου . Εκπροσώπηση στο διοικητικό συμβούλιο παρέχει έναν καλή δείκτη της επιρροής των διαφόρων φορέων κατά τη διάρκεια της διακυβέρνησης της επιχείρησης . Η εκπροσώπηση στο διοικητικό συμβούλιο αντανακλά επίσης ορισμένες ρυθμιστικές επιταγές .

Εκπροσώπηση των εργαζομένων

Η εκπροσώπηση των εργαζομένων είναι χωρίς αμφιβολία , μαζί με τη δομή του συμβουλίου, η επόμενη σημαντική διαφορά μεταξύ των προτύπων διακυβέρνησης σε χρήση τόσο εντός της ΕΕ όσο και με τις ΗΠΑ . Πολλές ευρωπαϊκές χώρες , εκείνοι με ένα μοντέλο διακυβέρνησης δύο βαθμίδων ή αυτές με μορφή δύο βαθμίδων , προσφέρουν στους υπαλλήλους λόγο στην εταιρική διακυβέρνηση . Αυτό επιτυγχάνεται είτε μέσω της εκπροσώπησής τους στα διοικητικά όργανα ή μέσω άλλων μηχανισμών . Σε Αυστρία , Γερμανία, Δανία, Λουξεμβούργο και Σουηδία εταιρείες συγκεκριμένου μεγέθους (τα κατώτατα όρια διαφέρουν από χώρα σε χώρα) απαιτείται από το νόμο να έχουν ένα καθορισμένο αριθμό εκπροσώπων των εργαζομένων στο διοικητικό σώμα . Στη Φινλανδία και τη Γαλλία το καταστατικό της εταιρείας μπορεί να ορίζει ένα τέτοιο δικαίωμα . Επίσης, στη Γαλλία, όταν το μερίδιο των εργαζομένων στην εταιρεία φτάνει το τρία τοις εκατό (3 %) , οι εργαζόμενοι δικαιούνται να ορίσουν έναν ή περισσότερους διευθυντές . Τέλος , πρέπει να σημειωθεί ότι σε ορισμένες χώρες (Γαλλία , Ολλανδία , κλπ.) , οι εκπρόσωποι των εργαζομένων δικαιούνται να παρευρίσκονται συνεδρίαση του διοικητικού συμβουλίου , αλλά όχι να ψηφίζουν . Η εκπροσώπηση και το δικαίωμα των εργαζομένων να ενημερώνονται εκ τούτου, είναι μια καθιερωμένη πτυχή της εταιρικής διακυβέρνησης σε μεγάλες μερίδες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Στη νότια Ευρώπη , το Ηνωμένο Βασίλειο και την Ιρλανδία , από την άλλη πλευρά η εκπροσώπηση των εργαζομένων δεν υπάρχει , μια κατάσταση παρόμοια με εκείνη των ΗΠΑ .

Εκπροσώπηση των μετόχων

Μια δεύτερη σημαντική διαφορά στη σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου αφορά την εκπροσώπηση των μετόχων στα διοικητικά όργανα . Στην ηπειρωτική Ευρώπη η σχετική συγκέντρωση της ιδιοκτησίας ή δικαιωμάτων ψήφου που περιγράψαμε προηγουμένως και ένα ευνοϊκό νομικό πλαίσιο έχουν ως αποτέλεσμα στην ισχυρή εκπροσώπηση των σημαντικών μετόχων στο διοικητικό συμβούλιο . Έτσι η εκπροσώπηση στο συμβούλιο αντικατοπτρίζει γενικά την μετοχική σύνθεση της εταιρείας .

Στις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο , από την άλλη πλευρά, η εκπροσώπηση των μετόχων και επενδυτών στο διοικητικό συμβούλιο είναι περιορισμένη ή ανύπαρκτη .Ο διασκορπισμός του μετοχικού κεφαλαίου που χαρακτηρίζει τις περισσότερες εταιρείες έχει οδηγήσει σε πολύ αδύναμη, συμβολική ή ακόμα και ανύπαρκτη εκπροσώπηση στο διοικητικό συμβούλιο . Σημαντικοί μέτοχοι δεν δίνονται αυτόματα μια θέση στο διοικητικό συμβούλιο χωρίς τη συγκατάθεση του διοικητικού συμβουλίου και χωρίς μια συγκεκριμένη υποψηφιότητα , ένας μέτοχος που επιθυμεί να εκπροσωπείται στο διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να περάσει από μια δύσκολη, δαπανηρή και αβέβαιη διαδικασία μεσολάβησης . Οι περισσότεροι θεσμικοί επενδυτές συμπεριφέρονται περισσότερο σαν έμποροι παρά σαν ιδιοκτήτες .

Στο Ηνωμένο Βασίλειο έχει γίνει κανόνας ,ο Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου να είναι ανεξάρτητος από την εκτελεστική ομάδα (συνήθως αναφέρεται ως μη εκτελεστικός) ή οποιουδήποτε μέτοχο . Στις ΗΠΑ από την άλλη πλευρά , ο διευθύνων σύμβουλος συνδυάζει και τα καθήκοντα του προέδρου. Και στις δύο χώρες, η περιορισμένη επιρροή των μετόχων , επιτρέπει ο πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου να διαδραματίσει κεντρικό και καθοριστικό ρόλο στη διαδικασία διορισμού του διευθύνοντος συμβούλου. Στις ΗΠΑ , ο πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου , έχει την τάση να ευνοεί τους διευθυντές με φιλική τάση προς την ομάδα διαχείρισης και δεν μπαίνει εμπόδιο με τον τρόπο της στην αδιαμφισβήτητη κυριαρχία του. Έτσι, οι ανεξάρτητους διευθυντές που εκπροσωπούν τους μετόχους είναι σε πολύ μεγάλο βαθμό υπόχρεοι στον Διευθύνοντα Σύμβουλο . Στο Ηνωμένο Βασίλειο, ο πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου είναι ανεξάρτητο μέλος που δεν σχετίζεται με την ομάδα διαχείρισης και ως τέτοιος , πρόθεση του είναι να ευνοηθούν άλλα ανεξάρτητα μέλη ώστε να βοηθηθεί στην άσκηση εποπτείας επί της διαχείρισης της εταιρείας .

Εκπροσώπηση της διαχείρισης

Η διοίκηση αποτελεί μια άλλη ομάδα των ενδιαφερομένων των οποίων η παρουσία στο διοικητικό σώμα ποικίλλει σε μεγάλο βαθμό σε όλα τα αμερικανικά και τα ευρωπαϊκά μοντέλα εταιρικής διακυβέρνησης. Η έκταση της παρουσίας της διαχείρισης και η επιρροή της στο κυβερνών σώμα αποτελεί κεντρικό στοιχείο σε κάθε μοντέλο εταιρικής διακυβέρνησης . Αυτό ποικίλλει σημαντικά από το ένα μοντέλο εταιρικής διακυβέρνησης στο άλλο . Το σύστημα δύο βαθμίδων περιορίζει δομικά το ρόλο και την επιρροή της διαχείρισης πάνω στα αρμόδια όργανα. Στο καθαρό σύστημα δύο βαθμίδων η ομάδα διαχείρισης δεν εκπροσωπείται στο διοικητικό όργανο. Στα συστήματα με μορφή δύο βαθμίδων που επικρατούν σε μεγάλο μέρος της Βόρειας Ευρώπης, η παρουσία της διαχείρισης στο κυβερνών σώμα είναι πολύ περιορισμένη, τις περισσότερες φορές με εκείνη του Διευθύνοντος Συμβούλου. Στη Σουηδία ο κώδικας διακυβέρνησης προβλέπει ότι ο διευθύνων σύμβουλος θα πρέπει να είναι το μόνο εκτελεστικό μέλος που συμμετάσχει στο διοικητικό συμβούλιο, μια παρόμοια διάταξη ισχύει στο Βέλγιο . Στη Δανία, ο κώδικας αναφέρει " Δεν μπορούμε να προτείνουμε αν οι διαχειριστές της εταιρείας θα είναι επίσης και σύμβουλοι της εταιρείας" . Στο ενιαίο σύστημα που χρησιμοποιείται στις ΗΠΑ και μέρη της Ευρώπης , η παρουσία της διαχείρισης τείνει να ταλαντεύεται μεταξύ ενός τετάρτου και ενός τρίτου. Στη Γαλλία, ο νόμος περιορίζει τον αριθμό των εκτελεστικών διευθυντών στο ένα τρίτο . Στις ΗΠΑ , σύμφωνα με μια έρευνα , το ένα τέταρτο των μελών του διοικητικού συμβουλίου είναι ανώτερα διευθυντικά στελέχη , και ο αριθμός αυξάνεται στο ένα τρίτο κατά τη συνταξιοδότησή όταν στελέχη και συνεργάτες δηλαδή τραπεζίτες και δικηγόροι προσμετρηθούν. Η επιρροή της διαχείρισης πάνω από το κυβερνών σώμα φτάνει στο αποκορύφωμά της , όταν ο διευθύνων σύμβουλος είναι επίσης πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου . Αντίθετα , όταν ο πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου είναι ένα μη - εκτελεστικό μέλος , δεν είναι μέλος της ομάδας διαχείρισης και δεν έχει εκ των προτέρων δεσμούς με την εταιρεία , δηλαδή , δεν είναι ο πρώην διευθύνων σύμβουλος που αποσύρθηκε και έγινε πρόεδρος , η επιρροή της διαχείρισης πάνω στο διοικητικό συμβούλιο είναι πιο πιθανό να μπορεί να ελεγχθεί.

Αυτή είναι επίσης η περίπτωση των μοντέλων διακυβέρνησης που διαθέτουν μια εκτελεστική επιτροπή (ένα είδος διοικητικού συμβουλίου). Το εν λόγω κοινό σε πολλές χώρες της Ευρώπης (Πορτογαλία, Ισπανία, Βέλγιο, Ιταλία) οδηγεί σε μια σαφέστερη διάκριση μεταξύ των εκτελεστικών και εποπτικών διαδικασιών , επιτρέποντας στο διοικητικό συμβούλιο να επικεντρωθεί στα εποπτικά του καθήκοντα.

ε. Διορισμός Διευθυντή

Ποιος διορίζει τους διευθυντές είναι μια άλλη ένδειξη για το ποιος χειρίζεται τη δύναμη και την επιρροή.

Σε μεγάλο μέρος της ηπειρωτικής Ευρώπης , οι μέτοχοι και οι θεσμικοί επενδυτές έχουν κυρίαρχη επιρροή στη διαδικασία, ενώ στις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο, το ίδιο το διοικητικό συμβούλιο, είτε μέσω του προέδρου του ή της επιτροπής ορισμού του αναλαμβάνει τον προσδιορισμό των εισροών.

1.5 ΤΑ ΟΦΕΛΗ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

Η εταιρική διακυβέρνηση έχει πρωταρχικό ρόλο , στην προστασία και ανάπτυξη των επιχειρησιακών πόρων , ενώ παράλληλα, αξιολογεί εμμέσως και προτείνει την αντικατάσταση στελεχών που διαχειρίζονται μη αποδοτικά ή καταχρώνται τους εταιρικούς πόρους. Πολλές μελέτες δείχνουν πως , η εταιρική διακυβέρνηση δημιουργεί υψηλή απόδοση στις εταιρείες , ενώ άλλες πως ,αποτελεί βασικό κριτήριο «βαθμολόγησης» και αξιολόγησης των εταιρειών παγκοσμίως . Μέσω της εταιρικής διακυβέρνησης και των διασφαλίσεων που αυτή παρέχει στους επενδυτές , η επιχείρηση μπορεί να προσελκύσει χαμηλού κόστους επενδυτικά κεφάλαια.

Σημαντικό όφελος της εταιρικής διακυβέρνησης αποτελεί το γεγονός ότι ενισχύει την ανάπτυξη κουλτούρας στις επιχειρήσεις , που χαρακτηρίζεται από την συμμόρφωση της εταιρείας προς τους κανόνες της Πολιτείας και των εποπτικών αρχών , αλλά και την συμμόρφωση των μελών του Δ.Σ με τους κανόνες της εταιρείας. Παράλληλα , συμβάλει στην ενίσχυση της διαφάνειας , καθώς οι εταιρείες υποχρεούνται να κοινοποιούν τα οικονομικά τους δεδομένα.

1.6 Η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

«Στην Ελλάδα υπάρχει σε όλους τους τομείς μια διαφορά φάσης. Η εταιρική διακυβέρνηση δεν συνιστά την εξαίρεση. Ωστόσο είναι ενθαρρυντικό ότι συνειδητοποιείται η προστιθέμενη αξία που δίνει σε κάθε επιχείρηση και ολόένα και περισσότερες επιχειρήσεις συμμορφώνονται με τους κανόνες της.»³

Με βάση τις ανωτέρω αναλύσεις μας , η Ελλάδα ανήκει στο εσωτερικό σύστημα , καθώς όπως είναι γνωστό η ελληνική κεφαλαιαγορά είναι ρηχή και με περιορισμένη

³ Πηγή: epistimonikomarketing.gr, συνέντευξη της Σοφίας Κουνενάκη – Εφραίμογλου – Επιχειρηματία

ρευστότητα. Οι πραγματικά πολυμετοχικές εταιρείες σπανίζουν , και το δημόσιο όντας ο μεγαλομέτοχος σε πολλές εταιρείας ελέγχει ένα μεγάλο ποσοστό της κεφαλαιαγοράς του χρηματιστηρίου. Ως εκ τούτου , η μη εφαρμογή κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης , πλήττει σε μεγάλο βαθμό τα συμφέροντα των μετόχων της μειοψηφίας. Επιπλέον πληγή της ελληνικής κεφαλαιαγοράς αποτελεί η εσωτερική πληροφόρηση , που είναι αποτέλεσμα τόσο του μικρού μεγέθους της αλλά και των λίγων «κυρίαρχων» παικτών που διαμορφώνουν τις εταιρικές εξελίξεις και τις χρηματιστηριακές κινήσεις .

Η εμπλοκή αυτή του κράτους στις εταιρείες του λεγόμενου δημόσιου τομέα , οδηγεί σε στελέχωση των διοικήσεων των διαφόρων οργανισμών αυτών από πολιτικά διοριζόμενα πρόσωπα , που σε πολλές περιπτώσεις αδυνατούν να ανταπεξέλθουν αποτελεσματικά στην διοίκηση αυτών. Επιπλέον ο συνδικαλισμός επηρεάζει σε πολλές περιπτώσεις αρνητικά , επιδεικνύοντας αδιάλλακτη στάση σε πολλά ζητήματα , αποκλείοντας έτσι εξελίξεις προς την ανάπτυξη της εθνικής οικονομίας.

Οι Έλληνες θεσμικοί επενδυτές από την πλευρά τους αδυνατούν να εμπλακούν σε μακροπρόθεσμες επενδύσεις . Κάτι το οποίο ενισχύεται και από την ελληνική νομοθεσία που σε μεγάλο βαθμό «απαγορεύει» την πραγματοποίηση επενδύσεων μεγάλης κλίμακας σε εταιρείες εισηγμένες .

Με το πέρασμα των χρόνων , αλλά και την συνειδητοποίηση της σημαντικότητας που έχει η διασφάλιση ενός πλαισίου εταιρικής διακυβέρνησης ,πραγματοποιήθηκαν διάφορες ενέργειες όπως:⁴

- ✓ **1998.** Το χρηματιστήριο Αθηνών διεξάγει έρευνα για την εταιρική διακυβέρνηση
- ✓ **1999,** Απρίλιος , Αρχές εταιρικής διακυβέρνησης του OECD
- ✓ **1999, Οκτώβριος,** Προαιρετικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης της Ελληνικής επιτροπής Εταιρικής Διακυβέρνησης (υπό την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς)
- ✓ **2000,** Επιτροπή Ρόκκας , από τα υπουργεία Οικονομίας και Ανάπτυξη για την θέσπιση νόμων εταιρικής διακυβέρνησης
- ✓ **2000, Ιούλιος ,** «Προσφορά ελκυστικών τιμών στην κεφαλαιαγορά για την απόκτηση τίτλων/χρεογράφων» , Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς , ΕΚ 1/195/2000
- ✓ **2000, Νοέμβριος,** «Κώδικας συμπεριφοράς για τις εισηγμένες εταιρείες και τις θυγατρικές τους» , Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς , ΕΚ 5/204/2011

⁴ Πηγή : Λουκάς Σπανός , Center of Financial Studies , National & Kapodistrian University Of Athens

<http://scholar.google.com/citations?user=2ir47QcAAAAJ&hl=el>

- ✓ **2001, Αύγουστος**, Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης , Ομοσπονδία Ελληνικής Βιομηχανίας
- ✓ **2002, Μάρτιος** , Παρουσίαση συστήματος ταξινόμησης για την εταιρική διακυβέρνηση, Τμήμα Οικονομικών Σπουδών του Παν/μίου Αθηνών (χρηματοδοτήθηκε από το Χ.Α.Α)
- ✓ **2002, Μάιος** , Νόμος 3016/2002 «Για την εταιρική Διακυβέρνηση , θέματα μισθολογίου , και άλλες διατάξεις»
- ✓ **2002 , Ιούλιος** , Το Χ.Α.Α επιβάλλει ποιοτικά κριτήρια για την εταιρική διακυβέρνηση , τη διαφάνεια και την επικοινωνία με τους επενδυτές.
- ✓ **2007 , Απρίλιος** , Νόμος 3556/2007 , καθορίζονται οι σχέσεις εισηγμένων εταιρειών με τους μετόχους τους , αλλά και ο τρόπος άσκησης δικαιωμάτων των δεύτερων.
- ✓ **2008, Αύγουστος** , δημοσιεύεται και τίθεται σε ισχύ ο νόμος 3693/2008, που υπαγορεύει την σύσταση και διατήρηση , επιτροπής Ελέγχου
- ✓ **2010, Σεπτέμβριος** , Νόμος 3873/2010 , υποχρεούνται οι εταιρείες να καταθέτουν δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης.

1.6.1 Ο ΝΟΜΟΣ 3016/2002 ⁵

Το σημαντικότερο βήμα προς την εφαρμογή κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης στις Ελληνικές Εταιρείες είναι ο νόμος 3016/2002 , ο οποίος εισάγει ειδικά θέματα διοίκησης και λειτουργίας των Α.Ε που έχουν μετοχές εισηγμένες ή άλλες κινητές αξίες τους σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά που λειτουργεί στην χώρα μας.

Σύμφωνα με τον νόμο , πρωτίστως , αποτελεί καθήκον και υποχρέωση των μελών του Δ.Σ η διαρκής επιδίωξη ενίσχυσης της μακροχρόνιας οικονομικής αξίας της εταιρείας και η προάσπιση του γενικού εταιρικού συμφέροντος , και παράλληλα απαγορεύει στα μέλη του Δ.Σ , να επιδιώκουν συμφέροντα αντίθετα προς τα συμφέροντα της εταιρείας. Οφείλουν δε , να αποκαλύπτουν εγκαίρως τα ίδια συμφέροντά τους , που προκύπτουν από συναλλαγές της εταιρείας καθώς και κάθε άλλη σύγκρουση που προκύπτει με τα συμφέροντα της εταιρείας κατά την άσκηση των καθηκόντων τους.

⁵ Πηγή: Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος , ΝΟΜΟΣ ΥΠ' ΑΡΙΘ. 3016/2002

http://www.nbg.gr/wps/wcm/connect/d85636ea-08ee-48a2-9264-922ee53ee8e4/%CE%9D%CE%9F%CE%9C%CE%9F%CE%A3+3016_GR.pdf?MOD=AJPERES

Αναφορά γίνεται επίσης και στην σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου, προβλέποντας συμμετοχή κατά το 1/3 μη εκτελεστικών μελών , επί του συνολικού αριθμού μελών . Παράλληλα προβλέπεται η ύπαρξη ανεξάρτητων (2 κατ' ελάχιστο) μελών ανάμεσα στα μη εκτελεστικά μέλη του Δ.Σ εκτός κι αν σε αυτό μετέχουν εκπρόσωποι της μειοψηφίας των μετόχων. Σημειώνεται δε, πως τα ανεξάρτητα μέλη αυτά δεν πρέπει να έχουν καμία σχέση εξάρτησης με την εταιρεία. Εκτός τις σύνθεσης βέβαια , ο νόμος αναφέρεται και στις αμοιβές των διευθυντικών στελεχών . αλλά και τις αποζημιώσεις των μη εκτελεστικών μελών του Δ.Σ.

Από τις σημαντικότερες διατάξεις , του νόμου 3016 όμως , είναι η θέσπιση εσωτερικού κανονισμού λειτουργίας και υπηρεσίας εσωτερικού ελέγχου. Πιο συγκεκριμένα , ο εσωτερικός έλεγχος , οφείλεται να πραγματοποιείται από ειδική υπηρεσία της εταιρείας , στην οποία θα πρέπει να απασχολείται , πλήρως και καθ' αποκλειστικότητα, τουλάχιστον ένα φυσικό πρόσωπο. Το τμήμα αυτό της επιχείρησης, δεν θα πρέπει να υπάγεται ιεραρχικά σε καμία άλλη υπηρεσιακή μονάδα της εταιρείας. Οι εσωτερικοί ελεγκτές , ορίζονται από το Δ.Σ και απαγορεύεται να είναι μέλη του Δ.Σ , εν ενεργεία διευθυντικά στελέχη ή συγγενείς των ανωτέρω αναφερομένων έως και 2^{ου} βαθμού. Το Δ.Σ είναι υποχρεωμένο να συνεργάζεται με τους ελεγκτές και να διευκολύνει το έργο τους .Οι ελεγκτές από την μεριά τους διατηρούν την υποχρέωση να αναφέρουν οποιαδήποτε σύγκρουση συμφερόντων διαπιστώσουν .

Όπως γίνεται αντιληπτό από τις ανωτέρω διατάξεις , αλλά και τις έως τώρα γενικότερες αναλύσεις , περί εταιρικής διακυβέρνησης , ο νόμος 3016 , φαντάζει ως ένα στέρεο βήμα προς την σωστή κατεύθυνση. Οι διατάξεις αυτές , και η ορθή τήρησή τους , προωθούν την διαφάνεια εντός της επιχείρησης , αλλά και την προστασία και διαφύλαξη των συμφερόντων των μετόχων/ επενδυτών .

1.6.2 ΑΛΛΟΙ ΝΟΜΟΙ ΣΧΕΤΙΚΟΙ ΜΕ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ⁶

A. Νόμος 3556/2007

Στο άρθρο 17 του νόμου , καθορίζονται οι σχέσεις των εισηγμένων σε οργανωμένη αγορά εταιρειών με τους μετόχους , διασφαλίζοντας της ίση μεταχείριση όλων των κατόχων μετοχών. Ανάλογη αναφορά γίνεται και στους εκδότες χρεωστικών τίτλων και τις σχέσεις τους με τους κατόχους των τίτλων αυτών και τα δικαιώματα που προκύπτουν από την κατοχή αυτών.

Ο εκδότης , σύμφωνα με το άρθρο , υποχρεούται να διασφαλίζει ότι όλες οι διευκολύνσεις και οι πληροφορίες που είναι απαραίτητες ώστε να μπορούν οι

⁶ Πηγή (για τα Α ,Β): Έντυπο Σ.Ε.Β «Κωδικοποίηση Νομοθεσίας Εταιρικής Διακυβέρνησης» , Μάρτιος 2011

μέτοχοι και οι κάτοχοι χρεωστικών τίτλων να ασκούν τα δικαιώματά τους είναι διαθέσιμες στην Ελλάδα, καθώς και ότι διαφυλάσσεται η ακεραιότητα αυτών. Η άσκηση των δικαιωμάτων μετόχων ή κατόχων χρεωστικών τίτλων μέσω πληρεξουσίου , επιτρέπεται , με επιφύλαξη των διατάξεων του δικαίου της χώρας καταστατικής έδρας του εκδότη.

B. Νόμος 3693/2008

Ο νόμος 3693 , στο άρθρο 37 , ασχολείται με την επιτροπή ελέγχου αλλά και το τμήμα εσωτερικού ελέγχου της εταιρείας. Σύμφωνα με αυτόν , είναι υποχρεωμένη να συστήσει και να διατηρεί Επιτροπή Ελέγχου η οποία θα αποτελείται από δύο τουλάχιστον μη εκτελεστικά μέλη και ένα ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος του οργάνου διοίκησής. Όλα τα μέλη της επιτροπής αυτής καθορίζονται από την γενική συνέλευση των μετόχων – εταίρων , και το ανεξάρτητο μέλος , θα πρέπει αποδεδειγμένα να κατέχει επαρκή γνώση σε θέματα λογιστικής και ελεγκτικής.

Η επιτροπή ελέγχου που συστήνεται έχει τις ακόλουθες υποχρεώσεις , χωρίς ωστόσο αυτές να επηρεάζουν ή να μεταβάλλουν καθ' όποιο τρόπο τις αντίστοιχες υποχρεώσεις των μελών των οργάνων διοίκησης που ορίζονται από την γενική συνέλευση των μετόχων.

- Την παρακολούθηση της διαδικασίας της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης
- Την παρακολούθηση της αποτελεσματικής λειτουργίας του συστήματος εσωτερικού ελέγχου και του συστήματος διαχείρισης κινδύνων, καθώς και την παρακολούθηση της ορθής λειτουργίας της μονάδας εσωτερικών ελεγκτών της οντότητας
- Την παρακολούθηση της πορείας του υποχρεωτικού ελέγχου των ατομικών και ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων
- Την επισκόπηση και παρακολούθηση θεμάτων συναφών με την ύπαρξη και διατήρηση της αντικειμενικότητας και ανεξαρτησίας του νόμιμου ελεγκτή ή του ελεγκτικού γραφείου , ιδιαιτέρως όσον αφορά την παροχή στην ελεγχόμενη οντότητα άλλων υπηρεσιών από τον νόμιμο ελεγκτή ή το ελεγκτικό γραφείο

Ο νόμιμος ελεγκτής οφείλει από την πλευρά του να αναφέρει στην επιτροπή ελέγχου κάθε τι που έχει σχέση με την πορεία και τα αποτελέσματα του ελέγχου και να συντάξει αλλά και να επιδώσει σε αυτή, αναλυτική έκθεση με τις αδυναμίες που εντόπισε στο σύστημα εσωτερικού ελέγχου , δίνοντας αυξημένο βάρος σε αδυναμίες των διαδικασιών που αφορούν την χρηματοοικονομική πληροφόρηση και τη σύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Γ. Νόμος 3873/2010

Ο νόμος αυτός , αναφέρει για πρώτη φορά ρητά πως οι εισηγμένες εταιρείες οφείλουν να υιοθετήσουν και να γνωστοποιήσουν σε όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη, έναν κώδικα εταιρικής διακυβέρνησης. Ο κώδικας που θα υιοθετηθεί δεν αναφέρεται , αντιθέτων αφήνεται στην κρίση της εκάστοτε εταιρείας , να επιλέξει ανάμεσα στους διάφορους κώδικες που έχουν διατυπωθεί τόσο διεθνώς όσο και στην Ελλάδα , ή αν θα καθορίσει και προσδιορίσει η ίδια αναλυτικά ιδιαίτερους κανόνες και αρχές εταιρικής διακυβέρνησης. Στο πνεύμα αυτό , ο ΣΕΒ , ανέλαβε την πρωτοβουλία να συντάξει τον κώδικα εταιρικής διακυβέρνησης ΣΕΒ , ο οποίος συνδυάζει τις βέλτιστες πρακτικές διακυβέρνησης με τις απαιτήσεις του ισχύοντος νομοθετικού πλαισίου.

Σύμφωνα με έρευνα της Grant Thornton , η πλειοψηφία των εισηγμένων επιχειρήσεων (64%) στο χρηματιστήριο Αθηνών , επέλεξε να υιοθετήσει τον κώδικα αυτό (ΣΕΒ) , ενώ υπήρξε και ένας σημαντικός αριθμός εισηγμένων (31%) που επέλεξαν να διατυπώσουν ένα ειδικότερο πλαίσιο κανόνων διακυβέρνησης και το προώθησαν στην επιτροπή Κεφαλαιαγοράς προς έγκριση. Παράλληλα υπήρξε ένα μικρό ποσοστό (1%) το οποίο υιοθέτησε κάποιον από τους διεθνείς κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης . Τέλος , μικρός αριθμός εταιρειών (4%) , ανακοίνωσε είτε ότι εφαρμόζει το ισχύον θεσμικό πλαίσιο , χωρίς να προχωρήσει στην υιοθέτηση κάποιου συγκεκριμένου πλαισίου ,είτε ότι ο εσωτερικός κανονισμός λειτουργίας τους , καλύπτει την πληροφόρηση που θα περιλαμβανόταν στον κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης.

1.7 ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Τα τελευταία χρόνια γίνεται μία προσπάθεια , εύρεσης μεθόδων μέτρησης και αξιολόγησης της εταιρικής διακυβέρνησης για τον προφανή λόγο ότι οι επενδυτές που επιθυμούν να τοποθετήσουν τα κεφάλαιά τους σε επιχειρήσεις με καλή εταιρική διακυβέρνηση , προσδοκούν αύξηση της αξίας της επιχείρησης ,και άρα και της δικής τους κλασματικής συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο. Οι επιχειρήσεις με υψηλές αξιολογήσεις ελκύουν περισσότερους επενδυτές.⁷

Στο άρθρο «Corporate Governance: Measurement and determinant analysis» ο Imen Khanchel , υποθέτει ότι , την δομή της διακυβέρνησης της εταιρείας χαρακτηρίζεται από την διευθυντική , την εκτελεστική και την εξεταστική ομάδα .

Σκοπός της αξιολόγησης και της «βαθμολόγησης» της εκάστοτε εταιρείας, είναι να διακριθεί ο «καλύτερος» από τον «χειρότερο». Υπάρχει ένα πλήθος εξειδικευμένων

⁷ Πηγή: Μ.Ξανθάκης , Λ.Τσιπούρη , Λ. Σπανός , ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ , Έννοια και Μέθοδοι αξιολόγησης , Αθήνα , Παπαζήσης , 2003

συστημάτων αξιολόγησης που βασίζονται σε ποικίλα κριτήρια , από το μέγεθος των επιχειρήσεων , την φήμη , ή και τους ρυθμούς ανάπτυξης . Τα τελευταία χρόνια οι εταιρείες έχουν ωθηθεί σε άλλα συστήματα αξιολόγησης : συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης. Η κατάταξη για την εταιρική διακυβέρνηση είναι σημαντική για δύο λόγους : αφενός , τμήμα των θεσμικών επενδυτών χρησιμοποιεί τις βαθμολογίες αυτές για να κρίνει τις επενδύσεις του , και αφετέρου , το να βρίσκεται η εταιρεία χαμηλά στην κλίμακα διαβάθμισης είναι κίνητρο για το management της εταιρείας να δώσει μεγαλύτερη προσοχή στο πρόβλημα της εταιρικής διακυβέρνησης.

Πολλοί οργανισμοί αξιολόγησης έχουν δημοσιοποιήσει διαβαθμίσεις , για την απόδοση της εταιρικής διακυβέρνησης. Οι πηγές των αναλύσεών τους είναι :⁸

- Το σύνολο της δημοσιοποιημένης πληροφόρησης (ετήσιος απολογισμός , οικονομικές καταστάσεις, εταιρική σελίδα , τύπος, κτλ). Από τις πληροφορίες αυτές προκύπτουν πίνακες κατάταξης που είναι διαθέσιμοι χωρίς περεταίρω ανάλυση.
- Ιδιωτικές , μη δημοσιοποιημένες πληροφορίες που προέρχονται από συζητήσεις με ανώτατα στελέχη της υπό αξιολόγηση εταιρείας , εσωτερικά έγγραφα κτλ.
- Συνδυασμός των παραπάνω πηγών.

Οι αξιολογήσεις – βαθμολογήσεις αυτές , χρησιμοποιούνται για την εκτίμηση της αξίας της μετοχής , και βοηθούν τους επενδυτές στην λήψη αποφάσεων. Η βαθμολόγηση , μπορεί να χρησιμοποιηθεί και ως μέσο σύγκρισης εταιρειών πριν την λήψη επενδυτικών αποφάσεων , ενώ παράλληλα μπορούν να εξαχθούν συμπεράσματα σχετικά με εταιρείες οι οποίες εξαιτίας της χρήσης πρακτικών ανάλογων με εκείνων της Enron ή της Parmalat , βρίσκονται σε κίνδυνο.

Μία άλλη εκδοχή για τους δείκτες , και τα κριτήρια αξιολόγησης της εταιρικής διακυβέρνησης των επιχειρήσεων έδωσαν οι Campos et al (2002) , που βασίστηκαν στα κριτήρια του ΟΟΣΑ (1999) για την εταιρική διακυβέρνηση. Το αποτέλεσμα αυτής είναι ένα σύνολο 15 παραγόντων , που περιλαμβάνει τρεις παράγοντες εταιρικής διακυβέρνησης :

- Την Προστασία ιδιοκτητών και μετόχων (τυχαία και διάφανη ιδιοκτησία, μία μετοχή – μία ψήφος , άμυνα κατά της εξαγοράς , κοινοποίηση συναντήσεων)
- Το Διοικητικό Συμβούλιο (μέγεθος ομάδας διοικούντων , εξωτερικοί και ανεξάρτητοι διευθυντές , γραπτές κατευθυντήριες γραμμές διοίκησης , επιτροπές συμβουλίων)

⁸ Πηγή: Μ.Ξανθάκης , Λ.Τσιπούρη , Λ. Σπανός , ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ , Έννοια και Μέθοδοι αξιολόγησης , Αθήνα , Παπαζήσης , 2003 & Imen Kanchel (2007) , Managerial Audit Journal

- Την Γνωστοποίηση και διαφάνεια (γνωστοποίηση , Λογιστικά πρότυπα, ανεξάρτητους ελέγχους, ευρεία και έγκαιρη γνωστοποίηση)

Γίνεται όπως καταλαβαίνουμε αντιληπτό , πώς η αξιολόγηση της εταιρικής διακυβέρνησης , είναι ένα ζήτημα υποκειμενικό , και ίσως μερικές φορές και αντιφατικό . Τα πρότυπα τα οποία η κάθε μελέτη χρησιμοποιεί , είναι διαφορετικό , όπως διαφορετικό είναι και το βάρος που δίδεται σε κάθε ένα από αυτά !

1.7.1 ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ

1. Προκειμένου οι επενδυτές να εξάγουν συμπεράσματα , και να κατευθύνουν τις επενδύσεις τους , πρέπει να έχουν ένα εργαλείο σύγκρισης των επιδόσεων των εταιρειών ως προς την εταιρική τους διακυβέρνηση
2. Η κατά περιόδους αξιολόγηση του επιπέδου της εταιρικής διακυβέρνησης χρησιμεύει τόσο στις εγχώριες (εποπτικές αρχές , χρηματιστήριο) όσο και τις διεθνής (ευρωπαϊκή επιτροπή, ΟΟΣΑ) αρχές προκειμένου να μπορούν να χαράξουν σωστές πολιτικές.
3. Χρησιμεύει στις επιχειρήσεις , προκειμένου να μπορούν να συγκρίνουν τα αποτελέσματα της αξιολόγησής τους με τον συνολικό μέσο όρο , ή με τον μέσο όρο του κλάδου εταιρειών στον οποίο ανήκουν. Με αυτό τον τρόπο έχουν εικόνα του βαθμού αποτελεσματικότητάς τους, και έτσι μπορούν να χαράξουν αποτελεσματικότερα την στρατηγική της επιχείρησης, για να βελτιώσουν τα υστερούντα πεδία .
4. Εφόσον τα συστήματα αξιολόγησης αναγνωρίζονται από την αγορά ως αξιόπιστα , η αξιολόγηση αποτελεί χρήσιμο εργαλείο στα χέρια των μετόχων , καθώς τους παρέχει την απαραίτητη πληροφόρηση για την πορεία της εταιρείας και συνεπώς της επένδυσής τους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΚΑΙ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

2.1 ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

2.1.1 ΟΡΙΣΜΟΣ

Ο όρος κοινωνική ευθύνη αναφέρεται στις ενέργειες των επιχειρήσεων που αποσκοπούν στην συμβολή αντιμετώπισης περιβαλλοντικών και κοινωνικών ζητημάτων. Συγκεκριμένα οι επιχειρήσεις αποτελούν οντότητες οι οποίες είναι άρρηκτα συνδεδεμένες με το κοινωνικό σύνολο μέσα στο οποίο δραστηριοποιούνται, επηρεάζοντας και επηρεαζόμενες από τα δεδομένα της εποχής και του χώρου δράσης τους. Οφείλουν επομένως να αναγνωρίζουν την ευθύνη που τους αναλογεί, απέναντι στην κοινωνία και το περιβάλλον. Να σέβονται δηλαδή τις αρχές και τις αξίες που χαρακτηρίζουν τον πολιτισμό μας .

2.1.2 ΑΡΧΕΣ ΠΟΥ ΤΗΝ ΔΙΕΠΟΥΝ

Οι βασικές αρχές που διέπουν την κοινωνική διακυβέρνηση είναι οι εξής:

1. Καταπολέμηση διαφθοράς: σε αυτήν την ενότητα περιλαμβάνονται οι ενέργειες κατά της διαφθοράς, οι οποίες έχουν να κάνουν και με την δωροδοκία και τον εκβιασμό
2. Εργασιακά πρότυπα: περιλαμβάνονται , η απαγόρευση της παιδικής εργασίας και η εξάλειψη των διακρίσεων στην εργασία , ο σεβασμός της ελευθερίας των συνδικαλιστών και του δικαιώματος συλλογικών διαπραγματεύσεων, όπως και η εξάλειψη της καταναγκαστικής εργασίας.
3. Ανθρώπινα δικαιώματα: στην ενότητα αυτή δίνεται έμφαση στην υποστήριξη και τον σεβασμό των διεθνών αναγνωρισμένων ανθρωπίνων δικαιωμάτων και η εμπλοκή σε παραβιάσεις αυτών των δικαιωμάτων
4. Περιβάλλον: εδώ , περιλαμβάνονται η προληπτική προσέγγιση, η ανάπτυξη και διάδοση φιλικών για το περιβάλλον τεχνολογιών και η ανάληψη πρωτοβουλιών για την προώθηση της περιβαλλοντικής υπευθυνότητας.

2.1.3 ΚΟΙΝΩΝΙΚΟ MARKETING

Οι Kotler , Roberto , και Lee έχουν διατυπώσει τον ακόλουθο ορισμό για το κοινωνικό μάρκετινγκ. Σύμφωνα με τον ορισμό αυτό , κοινωνικό μάρκετινγκ είναι : « Η χρήση των εννοιών του μάρκετινγκ έτσι ώστε να επηρεάσουν την ομάδα , με στόχο να αποδεχτεί εθελοντικά , να απορρίψει, να τροποποιήσει ή να εγκαταλείψει μια συμπεριφορά, προς όφελος των ατόμων, των ομάδων , ή και του συνόλου μιας κοινωνίας.» . Βασίζεται , στην εκούσια συμμόρφωση του κοινωνικού συνόλου και όχι στις νομικές , οικονομικές ή καταναγκαστικές μορφές επιρροής.

Σύμφωνα με έναν άλλο ορισμό, ο όρος Κοινωνικό Μάρκετινγκ αποτελεί υποκατηγορία της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και πιο συγκεκριμένα είδος πρωτοβουλίας-προγράμματος Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης με βασικότερο στόχο την προβολή της κοινωνικής δράσης της επιχείρησης. Η ευρύτερη έννοια της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης στοχεύει να διαμορφώσει το κλίμα στο οποίο οι επιχειρηματίες θα είναι σεβαστοί όχι μόνον επειδή παράγουν κέρδη αλλά και για την σωστή συνεισφορά τους και την ανταπόκρισή τους στις κοινωνικές προκλήσεις και ευαισθησίες του σήμερα και του αύριο.

2.1.4 Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΩΝ ΕΝΔΙΑΦΕΡΩΜΕΝΩΝ ΜΕΡΩΝ

Υπάρχουν αρκετές θεωρίες σχετικά με την Κοινωνική Ευθύνη. Η πιο διαδεδομένη και απλή είναι η θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών ή εμπλεκόμενων μερών. Τα ενδιαφερόμενα μέρη αποτελούν το περιβάλλον (άμεσο και έμμεσο) το οποίο αλληλεπιδρά με την επιχείρηση και έχει ενδιαφέρον από τις δραστηριότητες της. Οι άμεσα ενδιαφερόμενοι σε μία επιχείρηση είναι οι μέτοχοι, οι εργαζόμενοι, οι δανειστές-πιστωτές (τράπεζες). Έμμεσα ενδιαφερόμενοι είναι το Κράτος, οι τοπικές κοινωνίες στις οποίες δραστηριοποιείται μία επιχείρηση, οι ομάδες πίεσης π.χ. ακτιβιστές, διαδηλωτές, κ.α. Η Θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών βοηθάει την επιχείρηση να λάβει υπόψη της όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη (τόσο άμεσα όσο και έμμεσα) και να ξεκινήσει μία ουσιώδη διαδικασία διαλόγου πριν καθορίσει το πρόγραμμα δράσης της όσον αφορά την εταιρική κοινωνική της ευθύνη.

Οι επιχειρήσεις είναι αναπόσπαστο κομμάτι της κοινωνίας και τα ενδιαφερόμενα μέρη αποτελούν τους κεντρικούς παράγοντες της οικονομίας. Η αύξηση των προσδοκιών των ενδιαφερομένων μερών και της κοινής γνώμης σε ότι αφορά το κοινωνικό ρόλο των επιχειρήσεων οδηγεί στην παρατήρηση πως τα ενδιαφερόμενα μέρη και συγκεκριμένα η μη κυβερνητικές οργανώσεις και ενώσεις τοπικών συμφερόντων , συνειδητοποιούν σταδιακά τη μεγαλύτερη δύναμη που τους εξασφαλίζουν οι νέες τεχνολογικές και πολιτικές συνθήκες έναντι των εταιρειών και κινητοποιούνται εντονότερα για την προώθηση των αιτημάτων και προσδοκιών τους.

Εξαιτίας αυτών των παρατηρήσεων η κάθε επιχείρηση οφείλει να εντοπίζει ποιες ομάδες επηρεάζονται από τις δραστηριότητες της και να οικοδομεί σχέσεις αμοιβαίας εμπιστοσύνης με αυτά. Να προσπαθεί να διαβουλευτεί μαζί τους και να εξισορροπεί τις απαιτήσεις που προκύπτουν για τη δημιουργία κοινού συμφέροντος. Επομένως η κάθε επιχείρηση θα πρέπει να ιεραρχεί διαφορετικά τις προτεραιότητες της σχετικά με καθένα από τα ενδιαφερόμενα μέρη που επηρεάζονται από αυτήν.

Τα ενδιαφερόμενα μέρη μιας επιχείρησης μπορούν να χωριστούν σε 3 κατηγορίες :

- 1.**Οργανωτικούς** (εσωτερικούς ως προς την εταιρεία) :εργαζόμενους , διοικητικά στελέχη, συλλόγους, μετόχους.
- 2.**Οικονομικούς** (εξωτερικούς ως προς την εταιρεία) : πελάτες, πιστωτές, διανομείς, προμηθευτές.
- 3.**Κοινωνικούς** (εξωτερικούς ως προς την εταιρεία) :κοινότητες, κυβέρνηση, μη κερδοσκοπικοί φορείς, περιβάλλον.

Πιο αναλυτικά τα ενδιαφερόμενα μέρη χωρίζονται στις παρακάτω ομάδες

Τοπική κοινωνία

Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως η επιχείρηση αποτελεί ένα αναπόσπαστο ενεργό μέλος της κοινωνίας (κοινότητας) μέσα στην οποία λειτουργεί. Η επιχείρηση πρέπει να προβληματίζεται και εκείνη από τους προβληματισμούς που απασχολούν την τοπική κοινωνία, λόγω του ότι η κοινωνία θέλει να γνωρίζει ότι επιχειρήσεις μοιράζονται τις ίδιες αξίες και τους ίδιους προβληματισμούς, να υπάρχει αλληλεγγύη μεταξύ τους. Συνεπώς η επιχείρηση έχει τον ρόλο του υπεύθυνου πολίτη και θα πρέπει να αρχίσει να ενεργεί και να σκέφτεται όπως αυτός.

Η συμβολή αυτή μπορεί να γίνει εφικτή μέσα από μια σειρά δράσεων στην τοπική κοινότητα:

- Δημιουργία νέων θέσεων εργασίας: μέσα από την οικονομική ανάπτυξη
- Βελτίωση ποιότητας ζωής: μέσα από δράσεις που αφορούν την εκπαίδευση, την υγεία και τη περίθαλψη
- Συμμετοχή των εργαζομένων σε τοπικά εθελοντικά προγράμματα
- Αγορές προϊόντων από τοπικούς προμηθευτές

Πελάτες – Καταναλωτές

Στη διαδικασία μιας ανάπτυξης βιώσιμης όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη έχουν ένα ρόλο να παίξουν. Ιδιαίτερα οι πελάτες-καταναλωτές μπορούν να αποτελέσουν ένα ισχυρό μοχλό πίεσης για την εφαρμογή της ΕΚΕ στις επιχειρήσεις. Επίσης τα προϊόντα και οι συνθήκες παραγωγής και εμπορίας παίζουν σημαντικό ρόλο στην επιλογή των καταναλωτών. Αυτό κάνει τη διαφάνεια στις αγορές βασικό παράγοντα (για συμβολή των πελατών) στη βιώσιμη ανάπτυξη και μπορεί να επιτευχθεί με:

- Τη διασφάλιση της απευθείας πρόσβασης των καταναλωτών σε πληροφορίες υπεύθυνες που αφορούν τα προϊόντα και τη παραγωγή τους
- Την ανάληψη δράσεων, οι οποίες θα εξηγούν στους πελάτες – καταναλωτές πως θα πρέπει να ενεργούν στο πλαίσιο της βιώσιμης ανάπτυξης
- Την εξυπηρέτηση μετά την πώληση των πελατών

Εργαζόμενοι

Οι εργαζόμενοι αποτελούν στοιχείο του ενεργητικού των επιχειρήσεων αρκετά πολύτιμο. Όταν οι εργαζόμενοι είναι ικανοποιημένοι από τη λειτουργία και τη συμπεριφορά της επιχείρησης στην οποία εργάζονται γίνονται αυτομάτως πιο παραγωγικοί, πιστοί και αποτελεσματικοί.

Στο πλαίσιο αυτό οι επιχειρήσεις για να γίνουν πιο ελκυστικές στους εργαζόμενους καλούνται να εφαρμόσουν ένα σύνολο στρατηγικών ενεργειών και πολιτικών. Μερικές από αυτές τις ενέργειες είναι:

- Η συνεχής και συστηματική ανάπτυξη των προσόντων - ικανοτήτων του ανθρώπινου δυναμικού τους που στόχο έχει την εξέλιξή τους τόσο στον επαγγελματικό αλλά και στο προσωπικό τομέα
- Η αναγνώριση της διαφορετικότητας των ανθρώπων και παροχή ίσων ευκαιριών ανεξαρτήτου φύλλου, εθνικότητας κλπ.
- Η διασφάλιση της συνεχούς βελτίωσης των συνθηκών υγιεινής και ασφάλειας
- Η δημιουργία ευχάριστου εργασιακού κλίματος , όπου γίνεται προώθηση της ελκρινής επικοινωνίας μεταξύ της διοίκησης και των εργαζομένων
- Η παροχή ελάχιστου ωραρίου και η ύπαρξη ισορροπίας μεταξύ εργασιακής και προσωπικής ζωής εργασία όταν π.χ. υπάρχει από το σπίτι

Προμηθευτές

Αποτελούν ένα σημαντικό ενδιαφερόμενο μέρος, συγκεκριμένα εκείνοι που συμπεριλαμβάνονται στην εφοδιαστική αλυσίδα μιας επιχείρησης. Στο τομέα αυτό, οι επιχειρήσεις προωθούν και ενθαρρύνουν τους προμηθευτές και τους επιχειρηματικούς τους συνεργάτες να εφαρμόζουν και να υιοθετούν βασικούς κανόνες κοινωνικής και περιβαλλοντικής ευθύνης. Επιλέγουν συνήθως αυτούς που τηρούν κοινά αποδεκτά πρότυπα στους τομείς που αφορούν τα ανθρώπινα δικαιώματα, τους κανόνες υγιεινής και ασφάλειας των εργαζομένων και τη προστασία του περιβάλλοντος. Μέσα από αυτό τον τρόπο μεταφέρεται η σχετική γνώση και εμπειρία και διαδίδεται ευρέως η υπεύθυνη επιχειρηματική δραστηριότητα σε τοπικό επίπεδο, κοινώς δημιουργείται και διαδίδεται η καλή φήμη και αξιοπιστία.

Αγορά

Η αγορά είναι ένας τομέας εξίσου σημαντικός της εταιρικής ευθύνης, γιατί συνδέεται άμεσα με τη βασική επιχειρηματική δράση της επιχείρησης. Ο τρόπος με τον οποίο λειτουργεί δείχνει τη δέσμευση της στην υιοθέτηση μιας υπεύθυνης επιχειρηματικότητας. Αποτελεί έναν δείκτη κρίσιμο που δείχνει την ενσωμάτωση των κοινωνικών, ηθικών και περιβαλλοντικών ζητημάτων στην οργανωτική της δομή και στη διαδικασία λήψης αποφάσεων.

Οι βασικές αρχές δέσμευσης προς τον πελάτη είναι:

- Η αποτελεσματική και φιλική προς το περιβάλλον παραγωγή, διάθεση και προώθηση προϊόντων και υπηρεσιών
- Άμεση ανταπόκριση στις ανάγκες και τις επιθυμίες των πελατών μέσα από την προώθηση ασφαλών προϊόντων και υπηρεσιών, συνοδευόμενων από άριστη ποιότητα, χωρίς επικίνδυνες ουσίες, αξιοπιστία και υποστήριξη εξυπηρέτησης μετά την πώληση
- Σωστή τιμολόγηση
- Χρήση δεοντολογίας μάρκετινγκ, διαφήμισης και τήρηση των δικαιωμάτων του καταναλωτή
- Εκπαίδευση καταναλωτών
- Υιοθέτηση «εμπορικών δράσεων για κοινωνικούς κυρίως σκοπούς»

- Συζήτηση και ανταλλαγή απόψεων με τους πελάτες-καταναλωτές

Η συζήτηση και ο διάλογος με τα ενδιαφερόμενα μέρη είναι απαραίτητα για την οριοθέτηση των δράσεων τους. Η προώθηση αυτών δημιουργεί προσδοκίες και δεσμεύσεις και από τις δυο πλευρές.

Μη Κυβερνητικές Οργανώσεις (ΜΚΟ)

Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να βρίσκονται σε συνεχή διαβούλευση με τις Μη Κυβερνητικές Οργανώσεις (ΜΚΟ) ώστε να αναζητούν συμπράξεις για έναν κοινό σκοπό. Η δημιουργία συνεργιών με στόχο τη διαφάνεια και το συνεχή διάλογο αποτελεί μια μορφή επένδυσης στην αξιοπιστία, την αμοιβαία εμπιστοσύνη και καλλιεργεί τις προϋποθέσεις για παραγωγή λύσεων που θα επιφέρουν οφέλη σε όλους. Δηλαδή θα υπάρξει προστιθέμενη αξία.

2.1.5 Η ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Τα τελευταία 5 χρόνια, η Κοινωνική Ευθύνη διαδραματίζει σημαντικό ρόλο τόσο στις μεγάλες επιχειρήσεις όσο και στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, των πολιτικών και των μη κερδοσκοπικών οργανώσεων. Αρκετές πολυεθνικές ή μεγάλες επιχειρήσεις, προσπαθούν να αποδείξουν, ότι έχουν καταφέρει να ενσωματώσουν την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη στη στρατηγική τους, με μεγάλη επιτυχία.

Στις επιχειρήσεις αναφέρονται δύο επίπεδα εφαρμογής της Εταιρικής κοινωνικής Ευθύνης. Το πρώτο επίπεδο, γνωστό ως αρχικό στάδιο ωριμότητας, περιλαμβάνει τις μεγάλες επιχειρήσεις της Ελλάδας, όπου η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη είναι μέρος των δραστηριοτήτων του τμήματος που αφορά τις δημόσιες Σχέσεις και ιδιαίτερα τον τομέα της Φιλανθρωπίας και της Χορηγίας. Το δεύτερο επίπεδο γνωστό ως ωριμότητα των επιχειρήσεων, δηλώνει ότι η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη είναι αναπόσπαστο κομμάτι της εταιρικής πολιτικής και στρατηγικής. Στο συγκεκριμένο στάδιο υπάρχει ένα αρμόδιο τμήμα ή επιτροπή τα οποία είναι υπεύθυνα για συγκεκριμένες δραστηριότητες, που έχουν σαν σκοπό την πραγματοποίηση στρατηγικών στόχων καθώς και την ετήσια Εγγραφή Κοινωνικού Απολογισμού αποκλειστικά για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη.

Στην Ελλάδα, η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη δεν βρίσκεται σε προχωρημένο στάδιο. Αυτό συμβαίνει γιατί μπορεί μεν η Ελλάδα, να βρίσκεται μέσα στα γεγονότα λόγω της

Ευρωπαϊκής Ένωσης, όμως οι εξελίξεις στα γεγονότα δεν παρουσιάζουν σημαντική πρόοδο.

Για παράδειγμα , σε χώρες του πρώην ανατολικού μπλοκ , οι εταιρείες είναι πιο ευαισθητοποιημένες σε θέματα ΕΚΕ και υπάρχει όντως η επιθυμία να μάθουν , τι είναι η ΕΚΕ, να δουν πως μπορούν να την προσαρμόσουν στην φιλοσοφία τους, γιατί ξέρουν πως οι αγορές παγκοσμίως το ζητάνε.

Στην σημερινή εποχή, οι ειδικοί εντοπίζουν στις Ελληνικές επιχειρήσεις πως κλείνουν σε δραστηριότητες Φιλανθρωπίας. Το μειονέκτημα έγκειται στο γεγονός, ότι στην Ελλάδα δεν υπάρχει πρόγραμμα, προοπτική ανάπτυξης και μακροχρόνια δέσμευση για δράσεις που γίνονται. Μεγάλη σημασία πρέπει να δοθεί στη δική μας συνειδητοποίηση προκειμένου να λειτουργήσουμε κοινωνικά υπεύθυνα, δηλαδή να προσεγγίζουμε το θέμα ατομικά και όχι εταιρικά.

2.2 ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

2.2.1 ΟΡΙΣΜΟΣ

Τον τελευταίο καιρό παρατηρείται από τις επιχειρήσεις ένα ιδιαίτερο ενδιαφέρον για την περιβαλλοντική τους ευθύνη. Δίνουν έμφαση στο περιβάλλον και ανησυχούν για τις επιπτώσεις που μπορεί να έχουν οι δραστηριότητες τους σε αυτό. Συνειδητοποιούν ότι επιχειρήσεις και περιβάλλον είναι ένα. Το ένα επηρεάζει το άλλο και η κακή μεταχείριση και χρήση του ενός έχει ως αποτέλεσμα μια κακή επίπτωση στο άλλο. Για όλα τα προβλήματα που έχουν δημιουργήσει είναι διατεθειμένες να αλλάξουν τακτικές και πολιτικές αλλά και να θέτουν ως προτεραιότητα το περιβάλλον.

Με λίγα λόγια οι επιχειρήσεις θα πρέπει να έχουν ως στόχο θέματα που αναφέρονται στα παρακάτω :

- Να δημιουργηθούν κατάλληλα προγράμματα για έλεγχο της χρήσης ενέργειας , νερού, πρώτων υλών και εκπομπών στο περιβάλλον
- Να πραγματοποιείται δέσμευση για χρήση και παραγωγή ανακυκλωμένων και ανακυκλώσιμων υλικών, αυξάνοντας την ανθεκτικότητα των προϊόντων και ελαχιστοποιώντας τη συσκευασία μέσα από αποτελεσματικό σχεδιασμό.
- Επίσημη δέσμευση της επιχείρησης εφαρμογής της « βιώσιμης ανάπτυξης », βιώσιμη ανάπτυξη είναι η ανάπτυξη που καλύπτει τις ανάγκες του προϊόντος

χωρίς να γίνεται υπονόμηση της δυνατότητας των μελλοντικών γενιών να καλύπτουν τις δικές τους.

- Να δημιουργηθούν συστήματα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης με στόχους και διαδικασίες για αξιολόγηση προόδου
- Να πραγματοποιηθεί αντιστάθμιση των εκπομπών άνθρακα με ισοδύναμη μείωση του
- Να πραγματοποιείται μια συνεχής προσπάθεια για βελτίωση της αποτελεσματικότητας, με την οποία η επιχείρηση χρησιμοποιεί όλες τις μορφές ενέργειας και πρώτων υλών.

2.2.2 ΠΡΑΣΙΝΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Η πράσινη οικονομία αφορά σε ένα νέο μοντέλο οικονομικής ανάπτυξης που σύμφωνα με τους υποστηρικτές της, θα αντιμετωπίζει το περιβάλλον και την ποιότητα αυτού σαν ζωτικό πυλώνα της οικονομικής δραστηριότητας, αλλά και της βιωσιμότητας της κοινωνίας. Η πράσινη οικονομία προβάλλεται σήμερα τόσο από τις Η.Π.Α. όσο και από τις χώρες της Ε.Ε. σαν μόνη διέξοδος αντιμετώπισης της σημερινής κατάστασης των μεγάλων περιβαλλοντικών προβλημάτων, αλλά και της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης. Σύμφωνα με τις αρχές της, η μέχρι τώρα αντίληψη για την ανάπτυξη της οικονομίας χωρίς όρια, θα πρέπει να αντικατασταθεί από ένα μοντέλο που θα ενσωματώνει τις βασικές αρχές της καπιταλιστικής οικονομίας (ελευθερία της αγοράς), λαμβάνοντας παράλληλα υπόψη τα όρια που επιβάλλει ο φυσικός κόσμος και αναζητώντας νέα επιχειρηματικά πεδία βασιζόμενα στο περιβάλλον. Η πράσινη οικονομία στηρίζεται λοιπόν τόσο στην αντίληψη της βιωσιμότητας όσο και σε αυτήν της αειφορίας. Για την εδραίωση της είναι απαραίτητος ο συνδυασμός της καινοτομίας, της έρευνας και των νέων τεχνολογιών, αλλά και η συμμετοχή του ιδιωτικού κεφαλαίου παράλληλα με τις υποστηρικτικές κυβερνητικές πολιτικές. Διακηρύττει τη λήψη μέτρων για την κλιματική αλλαγή, τη μείωση των ρύπων που ενισχύουν το φαινόμενο του θερμοκηπίου, την καλύτερη διαχείριση της ενέργειας καθώς και την χρήση των Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας. Οι ανανεώσιμοι φυσικοί πόροι είναι μη ποσοτικά περιορισμένοι πόροι που σε αντίθεση με τους μη ανανεώσιμους (τα ορυκτά καύσιμα, τους τόπους αλιείας, τα δάση, την γεωργική γη και το έδαφος) δύναται να χρησιμοποιηθούν και στο μέλλον, να έχουν δηλαδή αειφορική χρήση. Για την προώθησή των παραπάνω απαραίτητη προϋπόθεση είναι η ύπαρξη επιχειρηματικών κινήτρων που θα εξασφαλίσουν την στήριξη και τις επενδύσεις του ιδιωτικού κεφαλαίου.

2.2.3 ΑΕΙΦΟΡΟΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗ

Η έννοια της αειφορίας προέρχεται από τη δασολογική ορολογία και στη βιβλιογραφία θεωρείται ως εφευρέτης της έννοιας ο Σάξονας δασολόγος Χ. φον Κάρλοβιτς, ο οποίος το 1713 χρησιμοποίησε πρώτος την έκφραση «αειφόρος» στην ακόλουθη φράση: «Η τέχνη, η επιστήμη και το καθεστώς αυτής της χώρας βασίζεται στη δυνατότητα διατήρησης και ανάπτυξης του ξυλώδους κεφαλαίου με τέτοιο τρόπο, ώστε να επιτευχθεί μια σταθερή, μόνιμη και αειφορική εκμετάλλευση του, διότι αυτό είναι μια απαραίτητη προϋπόθεση χωρίς την οποία δεν μπορεί η χώρα να υπάρξει». Η έννοια εμφανίζεται σαν επίθετο και τονίζει τη διάρκεια μιας επίδρασης ή μιας επιρροής, ενώ η λέξη «αειφόρος» δεν προϋπήρχε στη διάλεκτο των γερμανόφωνων χωρών. Η έννοια της βιώσιμης ανάπτυξης και η σημασία που της αποδίδεται σήμερα διαμορφώθηκε μόλις τις τελευταίες δεκαετίες του 20^{ου} αι. Προέκυψε από μία στροφή στην αντίληψη των πραγμάτων, η οποία αρχικά εκφράστηκε ως ανησυχία για τα περιβαλλοντικά προβλήματα (και τις επιπτώσεις που έχει η υποβάθμιση του περιβάλλοντος στην υγεία και στην ποιότητα ζωής των ανθρώπων, αλλά και στην οικονομική ανάπτυξη) και ως συνειδητοποίηση ότι οι φυσικοί πόροι έπρεπε να διατηρηθούν και για τις επόμενες γενεές. Η πετρελαϊκή κρίση του 1973 και η οικονομική ύφεση της δεκαετίας του '70 δημιούργησαν στην ουσία τις πρώτες σοβαρές αμφιβολίες για δυνατότητα των οικονομιών να μεγαλώνονται απεριόριστα, θέτοντας έτσι επί τάπητος το θέμα της σπανιότητας των φυσικών πόρων.

Το 1972 η Ομάδα της Ρώμης εξέδωσε την αναφορά «Τα Όρια της Μεγέθυνσης» για την κατάσταση του φυσικού περιβάλλοντος του πλανήτη. Η αναφορά ενστερνιζόταν ότι η άσχημη κατάσταση των πεπερασμένων πόρων ήταν αποτέλεσμα της εκθετικής μεγέθυνσης του παγκόσμιου πληθυσμού, της εξάντλησης των φυσικών πόρων, και της περιβαλλοντικής ρύπανσης. Την ίδια χρονιά, στη Σύνοδο της διεθνούς Ένωσης για τη διατήρηση της Φύσης και των Φυσικών Πόρων δινόταν έμφαση σε θέματα διατήρησης και ανάπτυξης. Η Διεθνής Ένωση σε συνεργασία με το Περιβαλλοντικό Πρόγραμμα των Ηνωμένων Εθνών και το Παγκόσμιο Ταμείο για τη Φύση είχε αρχίσει να διαμορφώνει την ιδέα μίας στρατηγικής προσέγγισης για τη διατήρηση του περιβάλλοντος από το 1975.

Το 1972 το συνέδριο των Ηνωμένων Εθνών (ΗΕ) για το Ανθρώπινο Περιβάλλον αποτέλεσε ένα σημαντικό βήμα στην ανάπτυξη της έννοιας της βιώσιμης ανάπτυξης. Αν και η σύνδεση ανάμεσα στα περιβαλλοντικά και στα αναπτυξιακά θέματα δεν ήταν ισχυρή, υπήρξαν ενδείξεις ότι η μορφή της οικονομικής ανάπτυξης θα έπρεπε να μεταβληθεί ή να αλλάξει. Στα χρόνια που ακολούθησαν, η ορολογία εξελίχθηκε σε έννοιες όπως περιβάλλον και ανάπτυξη, ανάπτυξη χωρίς καταστροφή, και περιβαλλοντικά υγιής ανάπτυξη. Τελικά, ο όρος οίκο-ανάπτυξη εμφανίστηκε στην επιθεώρηση του Περιβαλλοντικού Προγράμματος των ΗΕ το 1978. Μέχρι τότε, είχε αναγνωριστεί παγκόσμια ότι οι περιβαλλοντικές και οι αναπτυξιακές ιδέες έπρεπε να λαμβάνονται υπόψη παράλληλα

Ισχυρό θεμέλιο της αειφόρου ανάπτυξης αποτελεί η ορθολογική διαχείριση των φυσικών πόρων με στόχο την κάλυψη των ανθρωπίνων αναγκών στο παρόν και το μέλλον. Αυτό προϋποθέτει αρκετά συχνά την έννοια της κυκλικής κίνησης για τα

προϊόντα των φυσικών πόρων ,είτε ακολουθώντας τους φυσικούς κύκλους που υπάρχουν στη φύση π.χ. ανανεώσιμοι φυσικοί πόροι, είτε δημιουργώντας τεχνητούς κύκλους π.χ. ανακυκλώσιμοι φυσικοί πόροι. Η μείωση της περιόδου του τεχνητού κύκλου βοηθάει στην αποφυγή ρύπανσης π.χ. γρήγορη ανακύκλωση χρησιμοποιημένων μετάλλων. Αντίθετα ορισμένοι φυσικοί κύκλοι, όπως ο κύκλος του φωσφόρου έχουν πολύ μεγάλη περίοδο , γεγονός που στερεί ουσιαστικά την ιδιότητα του ανανεώσιμου από τον αντίστοιχο φυσικό πόρο. Η σωστή χρήση των ανανεώσιμων φυσικών πόρων όπως είναι το γλυκό νερό, το δάσος, η πανίδα κλπ. περιλαμβάνει εξοικονόμηση και αποφυγή της εξάντλησης, αλλά και προστασία από τη ρύπανση και την υποβάθμιση.

Παρακάτω παρουσιάζονται δύο παραδείγματα ανανεώσιμων φυσικών πόρων

1. Ένα υπόγειο υδάτινο απόθεμα, από το οποίο η ποσότητα του νερού που αντλείται είναι περιορισμένη ανά μονάδα χρόνου, ώστε η εκμετάλλευση να αντιστοιχεί στον «τόκο», ενώ το υδάτινο «κεφάλαιο» να παραμένει ακέραιο.
2. Η αιολική ενέργεια, η οποία προσφέρει παραγωγή ηλεκτρισμού χωρίς μα εξαντλεί κάποιο καύσιμο.

Η ορθολογική χρήση των φυσικών πόρων και η χρησιμοποίηση ηπιότερων τεχνολογιών αποτελεί ένα οικονομικό ζήτημα, διότι αυξάνεται σημαντικά το κόστος εκμετάλλευσης, άρα και το κόστος του τελικού προϊόντος, καθιστώντας την ανάπτυξη περισσότερο ποιοτική, αλλά και πιο ακριβή.

Οι στόχοι της αειφόρου ανάπτυξης αναλύονται παρακάτω :

- Η δημογραφική σταθεροποίηση. Αυτή είναι απαραίτητη γενικά, αλλά προπάντων στις μεγάλες πόλεις του Τρίτου Κόσμου, όπου οι ελλείψεις κατοικίας, νερού, υγιεινής και μαζικών μεταφορών είναι ιδιαίτερα οξείες. Το σπουδαιότερο αποτέλεσμα μιας επιβράδυνσης της αύξησης του πληθυσμού θα είναι πόλεις περισσότερο βιώσιμες.
- Η αναζωογόνηση της οικονομικής ανάπτυξης, ιδιαίτερα στις αναπτυσσόμενες χώρες, όπου η φτώχεια μειώνει τις δυνατότητες των ανθρώπων να χρησιμοποιούν συνετά τους φυσικούς πόρους και εντείνει τις πιέσεις στο περιβάλλον.
- Η ικανοποίηση των βασικών αναγκών του αυξανόμενου πληθυσμού στις αναπτυσσόμενες χώρες, όπως η σωστή διατροφή, η απαραίτητη ενέργεια, η στέγαση, το καθαρό νερό, οι υγιεινές συνθήκες διαβίωσης και η ιατρική περίθαλψη. Η δημιουργία ευκαιριών απασχόλησης που θα εξασφαλίζουν τα ελάχιστα αναγκαία καταναλωτικά αγαθά.

- Η προώθηση μιας ανάπτυξης λιγότερο ενεργοβόρου και πιο δίκαιης κοινωνικά.
- Ο επαναπροσδιορισμός των τεχνολογιών, μέσω στροφής της αγοράς προς την κατεύθυνση προϊόντων φιλικότερων προς το περιβάλλον, με μεγαλύτερη διάρκεια ζωής, με δυνατότητα ανακύκλωσης ή εξοικονόμησης ενέργειας κ.λπ.
- Η σύγκλιση οικονομικών και περιβαλλοντικών στόχων στη διαδικασία λήψης αποφάσεων, μέσω αποδοχής της κοινωνικής ευθύνης, αναγνώρισης των ορίων της επιστήμης και της τεχνολογίας στην επίλυση των προβλημάτων, αναγνώρισης των μακροπρόθεσμων συνεπειών των σημερινών αποφάσεων. Η αειφορία απαιτεί ευρύτερη συμμετοχή στις ευθύνες και στις αποφάσεις και ευρύτερη πρόσβαση των πολιτών στις πηγές πληροφοριών.
- Η διατήρηση και αναβάθμιση των φυσικών πόρων, οι οποίοι πιέζονται από το υψηλό επίπεδο κατανάλωσης των βιομηχανικών χωρών, σε συνδυασμό με τον αυξανόμενο πληθυσμό και την κατανάλωση των αναπτυσσόμενων χωρών. Οι προοπτικές εναλλακτικών λύσεων στην αγροτική παραγωγή, στις χρησιμοποιούμενες τεχνολογίες και στην ενέργεια είναι σημαντικές για τη μείωση της ατμοσφαιρικής και της υδατικής ρύπανσης.

2.2.4 ΟΙΚΟΛΟΓΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ – ECO AUDITING

Ο οικολογικός έλεγχος είναι ένας γενικός όρος που αναφέρεται σε ποικίλους τρόπους αξιολόγησης, που σκοπό τους έχουν να αναγνωρίσουν τυχόν κενά στην περιβαλλοντική συμμόρφωση και στην εφαρμογή των συστημάτων διαχείρισης, καθώς και τις διορθωτικές κινήσεις στις οποίες πρέπει να προβεί η επιχείρηση. Ο τρόπος με τον οποίο λειτουργεί, είναι ανάλογος με αυτών του οικονομικού ελέγχου. Γενικά υπάρχουν δύο είδη περιβαλλοντικών ελέγχων, οι έλεγχοι συμμόρφωσης και οι έλεγχοι διαχείρισης. Η πιο κοινή μορφή ελέγχου, είναι ο έλεγχος συμμόρφωσης, ειδικότερα στις εταιρείες που έχουν ως έδρα τους τις Η.Π.Α.

Σκοπός των ελέγχων συμμόρφωσης είναι να επιθεωρήσουν το επίπεδο συμμόρφωσης της εταιρείας κατά την παραγωγική διαδικασία της. Συνήθως ξεκινούν με τον καθορισμό των εφαρμοστέων απαιτήσεων, βάση των οποίων θα αξιολογηθούν οι εργασίες. Σε αυτό το στάδιο περιλαμβάνονται, ομοσπονδιακοί κανονισμοί, πολιτειακοί κανόνες, και τοπικές διατάξεις ή κώδικες.

Για τον έλεγχο των συστημάτων διαχείρισης, υπάρχει το ISO 14001:2004 το οποίο οι επιχειρήσεις ακολουθούν Εθελοντικά. Ένα πρόγραμμα περιβαλλοντικής διαχείρισης,

για να συμμορφώνεται με το πρότυπο 14001:2004 θα πρέπει να πληροί τις ακόλουθες προϋποθέσεις:

1. Να εντοπίζει και να ελέγχει τις περιβαλλοντικές επιπτώσεις των παραγόμενων προϊόντων , δραστηριοτήτων ή υπηρεσιών.
2. Να βελτιώνει τις περιβαλλοντικές επιδόσεις της επιχείρησης συνεχώς
3. Να εφαρμόζει μια συστημική προσέγγιση για τον καθορισμό των περιβαλλοντικών σκοπών και στόχων , και να επιδεικνύει την επίτευξή τους.

Το 2001 , είχε δημοσιευθεί ακόμα ένα πρότυπο , το ISO 19011 (19011:2001) , που αναφερόταν στα συστήματα ποιότητας ελέγχου και περιβαλλοντικής διαχείρισης. Χρησιμοποιήθηκε για τους εσωτερικούς ελέγχους και την πιστοποίηση των ελέγχων των συστημάτων περιβαλλοντικής διαχείρισης , έως ότου ενημερώθηκε το 2011. Με την ενημέρωση αυτή το περιορίστηκε η χρήση του προτύπου σε , πρώτο και δεύτερο μέρος ελέγχου, ενώ το τρίτο μέρος , οι έλεγχοι πιστοποίησης, καλύπτονται τώρα από το πρότυπο ISO/IEC 17021.

2.2.5 Η ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η πρόταση που έχει κατατεθεί εδώ και χρόνια και που πρόσφατα επανήλθε στο φως της δημοσιότητας για δημιουργία ενός «αυτόνομου» Υπουργείου Περιβάλλοντος, αν και εμπεριέχει έναν εξαιρετικά ισχυρό συμβολισμό και σίγουρα πρέπει να γίνει διότι θα απελευθερώσει τους περιβαλλοντικούς ελέγχους από τις σκοπιμότητες των δημοσίων έργων, παρόλα αυτά ΔΕΝ συνιστά πανάκεια για την αντιμετώπιση του περιβαλλοντικού ελλείμματος στην Ελλάδα.

Αντιθέτως, λαμβάνοντας υπόψη τη διαχρονική συμπεριφορά της διοίκησης σε θέματα προστασίας του περιβάλλοντος, έχοντας υπόψη τις στρεβλώσεις και τις αδυναμίες του κρατικού μηχανισμού της χώρας καθώς και τη ρουσφετολογική λογική που συνήθως χαρακτηρίζει τις επιλογές των Υπουργών, δεν μπορεί παρά να είμαστε εξαιρετικά επιφυλακτικοί με τη δημιουργία ενός ακόμα υπουργείου άνευ όρων, έστω αυτή τη φορά για το περιβάλλον.

Καλώς ή κακώς, η προστασία του περιβάλλοντος απαιτεί πρώτα απ' όλα δημιουργία προσωπικής και συλλογικής περιβαλλοντικής συνείδησης, πράγμα που προϋποθέτει αλλαγή κουλτούρας του καθενός από εμάς ξεχωριστά. Μια τέτοια αλλαγή νοοτροπίας μπορεί κατά την άποψή μας να υποστηριχτεί και να προωθηθεί μόνο μέσα από μια ολοκληρωμένη περιβαλλοντική διακυβέρνηση που αξιοποιεί πολλαπλά θεσμικά εργαλεία και ορίζει κίνητρα και ποινές σε συνδυασμό με ξεκαθαρισμένους δημόσιους στόχους για τους ρύπους, τα νερά, την ηχορύπανση, τα αιωρούμενα σωματίδια, την εξοικονόμηση ενέργειας.

Αξιόλογη είναι η πρόταση της WWF για «πράσινη διακυβέρνηση». Το προτεινόμενο Εθνικό Σύστημα Διακυβέρνησης για το περιβάλλον φαίνεται ρεαλιστικό και λειτουργικό και συνίσταται στους ακόλουθους άξονες: σύσταση ανεξάρτητης Αρχής Περιβαλλοντικών Επιθεωρήσεων μέσα από την αναβάθμιση της Ειδικής Υπηρεσίας Επιθεωρητών Περιβάλλοντος, αναβάθμιση της Επιτροπής Περιβάλλοντος της Βουλής, σύσταση αυτόνομου Υπουργείου Περιβάλλοντος και Χωροταξίας, διυπουργικό συντονισμό για την αειφόρο ανάπτυξη και τη σύσταση διυπουργικών επιτροπών για το περιβάλλον, βελτίωση του πλαισίου συντονισμού και λογοδοσίας των ελεγκτικών σωμάτων και την ανάπτυξη μηχανισμών έμμεσου ελέγχου.

Βέβαια, επιμέρους αντιρρήσεις υπάρχουν πολλές. Για παράδειγμα είναι επιβλαβές για την αυτονομία κινήσεων του νέου υπουργείου, να συνυπάρχουν περιβάλλον και χωροταξικός σχεδιασμός.

Σε κάθε περίπτωση, το περιβαλλοντικό έλλειμμα στην Ελλάδα, ειδικά σε ό,τι αφορά τη διαχείριση των υδάτινων πόρων, τα σκουπίδια, την ηχορύπανση, τις εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου και τα αιωρούμενα σωματίδια που προκαλούνται από το καυσαέριο στις πόλεις, είναι αρκετά σοβαρό για να περιορίζεται στο δίλημμα Υπουργείο Περιβάλλοντος ή όχι. Θεωρούμε ότι ένα ακόμα μοναχικό Υπουργείο, ενταγμένο στο πλαίσιο λειτουργίας του γραφειοκρατικού και πελατειακού κυκεώνα του δημόσιου τομέα δεν εγγυάται την επίτευξη στόχων βάσει συγκεκριμένου επιστημονικά τεκμηριωμένου πλάνου δράσης. Λέμε λοιπόν ναι στη σύσταση ενός αυτόνομου Υπουργείου Περιβάλλοντος υπό την προϋπόθεση ότι αυτό εντάσσεται σε μια λογική σύγχρονης και ολοκληρωμένης περιβαλλοντικής διακυβέρνησης συνεπικουρούμενο από μια Ανεξάρτητη Περιβαλλοντική Αρχή που θα λειτουργεί με βάση το τετράπτυχο επιτήρηση, αξιολόγηση, εποπτεία και διαχείριση κρίσεων

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3ο

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

3.1 ΟΡΙΣΜΟΣ

Ο όρος οικονομική κρίση , χρησιμοποιείται ευρέως σε μια πληθώρα περιπτώσεων ,κατά τις οποίες οικονομικοί παράγοντες , ξαφνικά , χάνουν μεγάλο κομμάτι της ονομαστικής τους αξίας. Τον 19^ο και 20^ο αιώνα , πολλές από τις κρίσεις αυτές συνδέθηκαν με τον λεγόμενο «τραπεζικό πανικό»⁹ , και τις κρίσεις αυτές διαδέχθηκαν υφέσεις . Άλλες αιτίες που μπορούν να οδηγήσουν στην οικονομική κρίση , είναι οι «συντριβές» του χρηματιστηρίου, οι νομισματικές κρίσεις , η χρεοκοπία , και το σκάσιμο οικονομικών «φουσκών».

Σύμφωνα με άρθρο του Γ. Κουφάρη¹⁰ , «Οικονομική κρίση είναι το φαινόμενο κατά το οποίο μια οικονομία χαρακτηρίζεται από μια διαρκή και αισθητή μείωση της οικονομικής της δραστηριότητας. Όταν λέμε οικονομική δραστηριότητα αναφερόμαστε σε όλα τα μακροοικονομικά μεγέθη της οικονομίας , όπως η απασχόληση , το εθνικό προϊόν , οι τιμές , οι επενδύσεις κ.λπ. Ο βασικότερος δείκτης οικονομικής δραστηριότητας είναι οι επενδύσεις , οι οποίες όταν αυξομειώνονται παρασύρουν μαζί τους και όλα τα υπόλοιπα οικονομικά μεγέθη» . Η οικονομική κρίση αποτελεί μία από τις δύο φάσεις των λεγόμενων , οικονομικών διακυμάνσεων, και συγκεκριμένα , την φάση της καθόδου , όταν δηλαδή η οικονομική δραστηριότητα βρίσκεται σε συνεχή μείωση.

Ως οικονομικές διακυμάνσεις ορίζονται , οι διαδοχικές αυξομειώσεις της οικονομικής δραστηριότητας μέσα σε μια οικονομία . Εναλλακτικά αποκαλούνται ως οικονομικοί κύκλοι. Οι άγγλοι , χρησιμοποιούν τον όρο επιχειρηματικοί κύκλοι («business cycles») , για να καταφέρουν να τονίσουν την βαρύτητα που έχουν οι επενδύσεις στην εξέλιξη του οικονομικού κύκλου. Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή , και μετά από πολλές στατιστικές έρευνες , διαπιστώθηκε πως , οι οικονομικοί κύκλοι διαρκούν από 7 έως 11 χρόνια .

⁹ Τραπεζικός πανικός : Η κατάσταση κατά την οποία , πολλοί καταθέτες αποσύρουν τις καταθέσεις τους από τις τράπεζες υπό τον φόβο ότι η τράπεζα θα γίνει αναξιόχρεα

¹⁰ Πηγή: Περιοδικό Χρήμα , Ιανουάριος – Φεβρουάριος 2010 , Γ. Κουφάρης «Η παγκόσμια οικονομική κρίση και χρηματιστηριακές αγορές»

3.2 ΘΕΩΡΙΕΣ ΓΥΡΩ ΑΠΟ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

3.2.1 ΜΑΡΞΙΣΤΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ

Σε ένα καπιταλιστικό σύστημα , οι επιχειρήσεις που λειτουργούν με επιτυχία, επιστρέφουν λιγότερα χρήματα στους εργαζομένους τους (με τη μορφή μισθών) σε σχέση με την αξία των αγαθών που παράγονται από αυτούς . Το κέρδος που προκύπτει από την πώληση των αγαθών, χρησιμοποιείται πρωταρχικά για την κάλυψη της επένδυσης . Μακροπρόθεσμα , αν κανείς αναλογιστεί την συνολική οικονομική δραστηριότητα όλων των επιτυχημένων επιχειρήσεων , γίνεται ξεκάθαρο , πως στους εργαζομένους επιστρέφονται με την μορφή μισθών , πολύ λιγότερα χρήματα , από ότι είναι διαθέσιμα για την αγορά όλων των παραγόμενων προϊόντων. Επιπλέον, ο ανταγωνισμός των επιχειρήσεων για την πρωτιά στις αγορές , οδηγεί σε αφθονία προϊόντων και την γενική πτώση των τιμών τους επιδεινώνοντας περισσότερο την τάση του ποσοστού κέρδους να πέφτει.

Η βιωσιμότητα της Μαρξιστικής Θεωρίας , εξαρτάται από δύο βασικούς παράγοντες . Αρχικά , τον βαθμό φορολόγησης των κερδών , και επιστροφής του στους πολίτες από το κράτος με την μορφή κοινωνικής πρόνοιας, οικογενειακών επιδομάτων, ιατροφαρμακευτικών και εκπαιδευτικών δαπανών , και κατά δεύτερο λόγο , από το ποσοστό των πολιτών που είναι εργαζόμενοι και όχι επενδυτές ή ιδιοκτήτες επιχειρήσεων. Σημειώνεται δε, ότι λόγω του υπέρογκου κόστους επένδυσης σε εταιρείες που ασχολούνται με στρατιωτικά – εξοπλιστικά συστήματα , χημική παραγωγή , ή αερομεταφορές , οι τομείς αυτοί συγκεντρώνονται σύμφωνα με τον Μαρξ σε ολοένα και λιγότερα χέρια.

3.2.2 Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΟΥ MINSKY¹¹

Ο Minsky , πρότεινα μία «μετα- κεϋνσιανή» εξήγηση για το ζήτημα της οικονομικής κρίσης , που βρίσκει εφαρμογή περισσότερο σε μια κλειστή οικονομία. Διατύπωσε την θεωρία ότι η οικονομική αστάθεια , είναι χαρακτηριστικό της καπιταλιστικής οικονομίας. Όσο υψηλότερη η οικονομική αστάθεια , τόσο υψηλότερος και ο κίνδυνος μίας οικονομικής κρίσης. Για να δικαιολογήσει αυτή του την ανάλυση , ο Minsky προτείνει τρεις μεθόδους χρηματοδότησης των επιχειρήσεων , ανάλογα με την ανοχή

¹¹ Hyman Phillip Minsky , Αμερικανός Οικονομολόγος , και Καθηγητής Οικονομικών στο Washington University του Saint Louis. Προσπάθησε με έρευνές του να διατυπώσει μία κατανοητή θεωρία για τα αίτια των οικονομικών κρίσεων.

που έχουν στους κινδύνους. Την αντισταθμισμένη χρηματοδότηση (hedge finance) , την κερδοσκοπική χρηματοδότηση (speculative finance) , την ρονζι¹² χρηματοδότηση.

- Στην αντισταθμισμένη χρηματοδότηση, οι εισοδηματικές ροές αναμένεται να ανταποκριθούν στις οικονομικές υποχρεώσεις κάθε περίοδο, συμπεριλαμβανομένου τόσο του κεφαλαίου και των τόκων των δανείων
- Στην κερδοσκοπική χρηματοδότηση , μια επιχείρηση πρέπει να «κυλίσει» το χρέος, καθώς οι εισοδηματικές ροές καλύπτουν μονάχα την αποπληρωμή των τόκων. Κανένα μέρος του κεφαλαίου δεν αποπληρώνεται.
- Στην Ρονζι χρηματοδότηση , οι ταμειακές εισροές δεν προβλέπεται να καλύψουν ούτε την αποπληρωμή του κόστους των τόκων, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να πρέπει να δανειστεί εκ νέου, ή να εκποιήσει μέρος των περιουσιακών της στοιχείων απλά για να εξυπηρετήσει το χρέος της. Η ελπίδα είναι ότι είτε η αγοραία αξία των στοιχείων του ενεργητικού ή του εισοδήματος θα αυξηθεί αρκετά ώστε η επιχείρηση να πληρώσει τους τόκους ή μέρος των δανείων της.

Τα επίπεδα της χρηματοοικονομικής αστάθειας , κινούνται παράλληλα με τον επιχειρηματικό κύκλο. Μετά από μία ύφεση , οι επιχειρήσεις συχνά επιλέγουν την αντισταθμισμένη χρηματοδότηση , μιας και είναι η ασφαλέστερη. Καθώς η οικονομία συνέρχεται και μπαίνει σε ρυθμούς ανάπτυξης , τα προβλεπόμενα κέρδη αυξάνονται, αυτό κάνει τις εταιρείες να εφαρμόζουν μια πιο επιθετική μορφή χρηματοδότησης. Στην περίπτωση αυτή , γνωρίζουν ότι τα κέρδη , δεν θα καλύπτουν πάντοτε το σύνολο των τόκων , παρόλα αυτά οι επιχειρήσεις θεωρούν ότι τα κέρδη θα αυξηθούν σε τέτοιο βαθμό ώστε , θα είναι σε θέση να αποπληρώσουν τα δάνεια χωρίς ιδιαίτερη δυσκολία. Όσο περισσότερα δάνεια , τόσο μεγαλύτερη ρευστότητα , και συνεπώς τόσο περισσότερες επενδύσεις. Στο σημείο αυτό , οι δανειστές με την σειρά τους αρχίζουν να πιστεύουν πως θα καταφέρουν να εισπράξουν τα λεφτά τα οποία δάνεισαν , με αποτέλεσμα να είναι έτοιμοι να δανείσουν στις επιχειρήσεις χωρίς πλήρη εχέγγυα επιτυχίας.

Οι δανειστές , γνωρίζουν πως οι τέτοιες πολιτικές χρηματοδότησης , θα οδηγήσουν εταιρείες σε προβλήματα αποπληρωμής των υποχρεώσεών τους. Παρόλα αυτά , θεωρούν πως οι επιχειρήσεις αυτές θα καταφέρουν να αναχρηματοδοτηθούν από άλλες πηγές καθώς τα προβλεπόμενα κέρδη τους αυξάνονται. Αυτή είναι η λεγόμενη , Ρονζι χρηματοδότηση. Πλέον είναι θέμα χρόνου , προτού κάποια εταιρεία αδυνατεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της. Οι δανειστές τότε αντιλαμβάνονται τους κινδύνους , και σταματούν την εύκολη χρηματοδότηση. Αυτό οδηγεί περισσότερες

¹² Ponzi Finance: η χρηματοδότηση γίνεται με δόλια μέσα , δηλαδή ο οργανισμός ή φορέας πληρώνει αποδόσεις στους επενδυτές του , από το νέο κεφάλαιο που καταβάλλεται σε αυτόν από νέους επενδυτές, και όχι από το κέρδος που καταγράφει ο φορέας. Η τεχνική ονομάστηκε έτσι από τον Charles Ponzi που έγινε διαβόητος την δεκαετία του 1920 για την χρήση της.

επιχειρήσεις σε αδυναμία πληρωμών. Αν δεν εισέλθουν νέα κεφάλαια στο οικονομικό σύστημα , για να βοηθήσουν στην αναχρηματοδότηση , τότε επίκειται η αρχή μίας οικονομικής κρίσης. Κατά την διάρκεια της ύφεσης οι επιχειρήσεις αρχίζουν να αντισταθμίζουν και πάλι την χρηματοδότησή τους , και έτσι ο οικονομικός κύκλος κλείνει.

3.2.3 ΠΑΙΧΝΙΔΙΑ ΣΥΝΤΟΝΙΣΜΟΥ

Διάφορες μαθηματικές προσεγγίσεις για την δημιουργία μοντέλων για τις οικονομικές κρίσεις έχουν οδηγήσει στο συμπέρασμα ότι συχνά υπάρχει θετική ανάδραση μεταξύ των αποφάσεων των συμμετεχόντων στην αγορά. Θετική ανάδραση, σημαίνει ότι μπορεί να υπάρξουν σημαντικές μεταβολές στις τιμές των περιουσιακών στοιχείων , ως αντίδραση σε μικρές μεταβολές στα θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη.

Σύμφωνα με κάποιες θεωρίες , η οικονομία μπορεί να έχει περισσότερα από ένα σημεία ισορροπίας. Μπορεί για παράδειγμα , να υπάρχει ένα σημείο ισορροπίας στο οποίο οι συμμετέχοντες στην αγορά, επενδύουν μεγάλα κεφάλαια σε αγορές περιουσιακών στοιχείων, καθώς περιμένουν άνοδο της αξίας τους , αλλά μπορεί να υπάρχει ένα άλλο σημείο ισορροπίας στο οποίο οι συμμετέχοντες ρευστοποιούν μαζικά περιουσιακά στοιχεία επειδή περιμένουν ανάλογη αντίδραση και από άλλους. Αναλόγως , και στο μοντέλο του Obstfeld , για τις νομισματικές κρίσεις , όταν οι οικονομικές συνθήκες δεν είναι ιδανικές , υπάρχουν δύο πιθανά αποτελέσματα. Ένα από αυτά είναι , οι κερδοσκόποι να αποφασίσουν να επιτεθούν σε κάποιο νόμισμα επειδή θεωρούν πως και άλλοι κερδοσκόποι θα πράξουν αντίστοιχα.

3.3 ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ¹³

Συνοπτικά , τα αίτια πρόκλησης της οικονομικής κρίσης μπορούν να αναφερθούν ως εξής:

1. Η τεράστια χρήση της τιτλοποίησης στεγαστικών δανείων (securitization).
2. Η πτώση της αξίας των κατοικιών από το σπάσιμο της φούσκας των ακινήτων.
3. Η υπερβολική χρήση δανειακών κεφαλαίων από τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις (Leverage).
4. Η παγκοσμιοποίηση της Διεθνούς Οικονομίας.

¹³ Πηγή: oikonomikanea.wordpress.com , «ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ» , Στεφανί Δαρμπάση, Οικονομική Συντάκτης

5. Η πλημμελής διαβάθμιση των προϊόντων (Ομόλογα, Σύνθετα χρηματοοικονομικά προϊόντα κλπ) ως προς τους επενδυτικούς κινδύνους, αλλά και των ιδίων των χρηματοοικονομικών εταιρειών (Επενδυτικές Τράπεζες, Εμπορικές Τράπεζες, Αμοιβαία Κεφάλαια, Επενδυτικές Εταιρείες) από τις αρμόδιες διεθνείς εταιρείες αξιολόγησης επενδυτικών κινδύνων.
6. Οι τεράστιες αμοιβές των στελεχών του Χρηματοοικονομικού τομέα (Τράπεζες, Ασφαλιστικές Εταιρείες, Επενδυτικές Εταιρείες κλπ), με τη μορφή Bonus.
7. Η έλλειψη αυστηρού νομοθετικού πλαισίου, σχετικά με τον έλεγχο ολόκληρου του Παγκόσμιου Χρηματοοικονομικού Τομέα, και η υιοθέτηση αντίθετα των πλέον χαλαρών μορφών ελέγχου στη διακίνηση των κεφαλαίων.

Αναλύοντας τα παραπάνω αίτια, έχουμε :

1. ΤΙΤΛΟΠΟΙΗΣΗ ΔΑΝΕΙΩΝ

Με τη μείωση των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων στις ΗΠΑ, στη Μεγάλη Βρετανία και στην Ευρωπαϊκή Ένωση, σημειώθηκε μια τεράστια αύξηση στις χορηγήσεις στεγαστικών δανείων ιδιαίτερα στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής (με χρηματοδότηση μέχρι και του 120% της αξίας των ακινήτων αλλά και δανεισμό πολιτών που δεν διέθεταν τα οικονομικά στοιχεία για να δανειοδοτηθούν). Οι πάντες πίστευαν ότι η οικοδομική δραστηριότητα θα επεκτεινόταν συνεχώς και η αύξηση της κατανάλωσης θα ήταν το πρωταρχικό στοιχείο ανόδου της Οικονομίας των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής.

Έτσι οι εμπορικές Τράπεζες χορήγησαν αρχικά στεγαστικά δάνεια σε μεγάλο αριθμό πελατών, βοηθούμενες από τα χαμηλά επιτόκια και την τεράστια επέκταση της οικοδομικής δραστηριότητας σε αναλογία συνήθως, Ιδίων Κεφαλαίων Τράπεζας προς Υποχρεώσεις Δανειοληπτών 1/9 (σύμφωνα με την αναλογία εποπτικών κεφαλαίων που καθόριζε η Κεντρική Τράπεζα των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής). Η τιτλοποίηση δανείων έλαβε κυρίως τεράστιες διαστάσεις, διότι τα στελέχη των τραπεζών προκειμένου να εμφανίσουν βραχυπρόθεσμα κέρδη και να εισπράξουν τεράστια χρηματικά ποσά με τη μορφή (Bonus) χρησιμοποιούσαν αυτά τα εργαλεία.

Τα εταιρικά ομόλογα (MBS) πωλούνταν από τις Επενδυτικές Τράπεζες (Lehman Brothers) σε :

- α. Αμοιβαία Κεφάλαια.
- β. Συνταξιοδοτικά Ταμεία (κρατικά, ημικρατικά, εταιρικά).
- γ. Ασφαλιστικές εταιρείες.
- δ. Επενδυτικές Τράπεζες.
- ε. Εμπορικές Τράπεζες.
- στ. Hedge Funds

Οι θεσμικοί επενδυτές προκειμένου να εξασφαλισθούν για τα ομόλογα που κατείχαν στα περιουσιακά τους στοιχεία αγόραζαν Συμβόλαια Προστασίας Έναντι Κινδύνων Χρεοκοπίας Ομολόγων (Credit Default Swaps). Τα περισσότερα από αυτά εξέδιδε ο ασφαλιστικός κολοσσός American International Group (AIG). Μετά τη χρεοκοπία όμως της Lehman Brothers, αλλά και την αδυναμία των επενδυτικών τραπεζών να επιστρέψουν κεφάλαια στους επενδυτές ομολόγων υποχρεώθηκε σε αποζημιώσεις τεραστίων χρηματικών ποσών έναντι των συμβολαίων CDS. Επίσης κινδύνεψε με χρεοκοπία με αποτέλεσμα η κυβέρνηση των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής να σπεύσει σε κρατική βοήθεια δια της ομοσπονδιακής τράπεζας (Fed) παρέχοντας 85 δις. Δολάρια και να λάβει τον έλεγχο του 80% του μετοχικού κεφαλαίου του ασφαλιστικού κολοσσού.

2. ΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΑΞΙΑΣ ΤΩΝ ΚΑΤΟΙΚΙΩΝ ΣΤΙΣ ΗΝΩΜΕΝΕΣ ΠΟΛΙΤΕΙΕΣ ΑΜΕΡΙΚΗΣ ΑΠΟ ΤΟ ΣΠΑΣΙΜΟ ΤΗΣ ΦΟΥΣΚΑΣ ΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

Η τεράστια προσφορά ακινήτων στις ΗΠΑ, λόγω των χαμηλών στεγαστικών επιτοκίων και της μεγάλης ρευστότητας που προσέφεραν οι Τράπεζες, είχε σαν αποτέλεσμα την πτώση της αξίας των κατοικιών.

Η πτώση αυτή λόγω υπερπροσφοράς δεν ήταν σε ορισμένους κατόχους ακινήτων της τάξεως του 10% ή 30%, αλλά υπήρχε και μηδενική ή αρνητική καθαρή θέση.

Το Μάρτιο του 2008 το 11% των κατόχων στεγαστικών δανείων ή αλλιώς 11.000.000 ιδιοκτήτες είχαν **μηδενική ή αρνητική καθαρή θέση ακινήτου** και έτσι μην έχοντας κανένα κίνητρο για την αποπληρωμή του δανείου, τη σταματούσαν.

Οι κάτοχοι των τιτλοποιημένων δανείων λόγω αυτής της κατάστασης δεν εισέπρατταν τόκους και κεφάλαιο, με αποτέλεσμα τα εταιρικά ομόλογα να υποστούν σημαντική μείωση της βαθμολογίας τους.

3. ΥΠΕΡΒΟΛΙΚΗ ΧΡΗΣΗ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΑΠΟ ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ (Leverage)

Τα χαμηλά επιτόκια και η υπερβάλλουσα ρευστότητα, λόγω της πολιτικής της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ, αύξησε υπερβολικά τον δανεισμό των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων και μείωσε υπερβολικά την αποταμίευση.

Έτσι όταν ξέσπασε η κρίση, ο υπερβολικός δανεισμός καθιστούσε απαγορευτική την περαιτέρω χρηματοδότηση με αποτέλεσμα πολλές επιχειρήσεις, ακόμη και κολοσσοί, να οδηγηθούν σε χρεοκοπία όπως και πάρα πολλά νοικοκυριά.

Η αναλογία Υποχρεώσεων προς Ίδια κεφάλαια από 9 προς 1 στις εμπορικές τράπεζες μετατράπηκε σε 20 προς 1 στις επενδυτικές τράπεζες που υπήρξαν ανάδοχοι των εταιρικών ομολόγων (**MBS**).

4. ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Η παγκοσμιοποίηση της διεθνούς οικονομίας είχε σαν αποτέλεσμα, το χρηματοοικονομικό πρόβλημα που ξεκίνησε από τις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής να μεταδοθεί σαν τοξικό απόβλητο σε ολόκληρο τον κόσμο.

Στα χαρτοφυλάκια πολλών Ευρωπαϊκών Τραπεζών, και κυρίως στη Μεγάλη Βρετανία, υπήρχε μεγάλος αριθμός τοξικών ομολόγων που δεν εξυπηρετούνταν, με αποτέλεσμα να κινδυνεύσουν πολλές τράπεζες και ενώπιον του κινδύνου χρεοκοπίας να ζητήσουν κρατική ενίσχυση.

Έτσι στις ΗΠΑ κρατικοποιήθηκαν οι πιστωτικοί οργανισμοί που παρείχαν στεγαστικά δάνεια (π.χ. Fannie Mae και Freddie Mac).

Στη Γερμανία κρατικοποιήθηκε η στεγαστική τράπεζα Hypo Real Estate ενώ στη Μεγάλη Βρετανία κρατικοποιήθηκε η τράπεζα Lloyd's από την κυβέρνηση Γκόρντον Μπράουν.

Τα «τοξικά» τιτλοποιημένα ομόλογα μόλυναν τα χαρτοφυλάκια πολλών ευρωπαϊκών Τραπεζών με αποτέλεσμα για διαγράφονται επισφάλειες και να ζητείται κρατική συνδρομή με τη μορφή κρατικών εγγυήσεων.

Η χρηματοπιστωτική κρίση στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής μεταδόθηκε σε ολόκληρο τον κόσμο και οι τράπεζες διέκοψαν τις χρηματοδοτήσεις σε ιδιώτες και επιχειρήσεις. Η κρίση μετατράπηκε σε βρόγχο για χιλιάδες επιχειρήσεις. Επηρέασε όλους τους κλάδους της οικονομίας, με δυσάρεστα αποτελέσματα (μεγάλη αύξηση της ανεργίας, απολύσεις, συγχωνεύσεις επιχειρήσεων και χρεοκοπίες, σε πολλές χώρες η ανάπτυξη επιβραδύνεται ή καθίσταται αρνητική, το ΑΕΠ μικραίνει, ο δανεισμός πολλών κρατών γίνεται πολύ ακριβός ή αδύνατος και αυξάνει το δημόσιο χρέος).

5. ΠΛΗΜΜΕΛΗΣ ΔΙΑΒΑΘΜΙΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΠΡΟΙΟΝΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΑΠΟ ΤΙΣ ΑΡΜΟΔΙΟΥΣ ΟΙΚΟΥΣ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΠΙΣΤΟΛΗΠΤΙΚΗΣ ΙΚΑΝΟΤΗΤΑΣ

Στη διεθνή οικονομική σκηνή υπάρχουν διεθνείς οίκοι αξιολόγησης όπως: Standard & Poor's Rating Service, Fitch, Moody's οι οποίοι αξιολογούν την πιστοληπτική ικανότητα εταιρειών (Τραπεζών, Ασφαλιστικών Εταιρειών, Αμοιβαίων Κεφαλαίων, Επενδυτικών Τραπεζών), τα χρηματοοικονομικά προϊόντα, αλλά και την πιστοληπτική ικανότητα των κρατών.

Το τοπίο μέσα στο οποίο κινούνται οι διεθνείς αυτοί οίκοι είναι τόσο «θολό», ώστε να ενεργούν ανάλογα με τα συμφέροντα τους. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι, ότι στις 16 Σεπτεμβρίου 2008 που η 4η επενδυτική τράπεζα των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής (Lehman Brothers) κατέθεσε αίτηση για υπαγωγή στο άρθρο 11 του αμερικανικού πτωχευτικού κώδικα, αξιολογούνταν θετικά από τους διεθνείς οίκους. Μάλιστα πριν λίγες εβδομάδες είχε αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας AAA.

Οι οίκοι αυτοί αξιολογούσαν τα ομόλογα των επενδυτικών οίκων και είχαν κάθε συμφέρον να δίδουν αναληθείς αξιολογήσεις για τα προϊόντα και τις εταιρείες.

Με τέτοια αναξιοπιστία, πως οι οίκοι αυτοί θα αξιολογούν τον κίνδυνο των χρηματοοικονομικών προϊόντων, των εταιρειών και κρατών όταν κατέστησαν ανίκανοι να αξιολογήσουν και να διαγνώσουν έγκαιρα τον κίνδυνο χρεοκοπίας τραπεζών και διαφόρων εταιρειών;

6. ΤΕΡΑΣΤΙΕΣ ΑΜΟΙΒΕΣ (BONUS) ΤΩΝ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ

Τα στελέχη των μεγάλων πολυεθνικών εταιρειών του χρηματοοικονομικού τομέα (Τράπεζες, Ασφαλιστικές Εταιρείες, Αμοιβαία Κεφάλαια κλπ), λάμβαναν τεράστιες αμοιβές με την μορφή πρόσθετων παροχών (Bonus) για τα οικονομικά αποτελέσματα που επετύγχαναν στις εταιρείες τους.

Επειδή όμως, τα στελέχη είχαν κίνητρο άμεσου πλουτισμού δεν ενδιαφέρονταν για τα μακροπρόθεσμα οικονομικά αποτελέσματα αλλά μόνο για τα βραχυπρόθεσμα.

Η νέα κυβέρνηση των ΗΠΑ, στην προσπάθεια της για εξάλειψη αυτού του φαινομένου έθεσε όρια στις αμοιβές των στελεχών των εταιρειών που έλαβαν κρατικές ενισχύσεις.

7. ΕΛΛΕΙΨΗ ΑΥΣΤΗΡΟΥ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ ΓΙΑ ΕΛΕΓΧΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Μια από τις αιτίες της χρηματοοικονομικής κρίσης, που οδήγησε σε κρίση της πραγματικής οικονομίας, είναι και ο παντελής έλεγχος του χρηματοοικονομικού τομέα εξ αιτίας των νομοθετικών ρυθμίσεων που θεσμοθετήθηκαν στο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα.

Ένας βασικός κανόνας που ίσχυε στο χρηματοπιστωτικό σύστημα των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής, ήταν ο κανόνας του Glass Steagall Act που θεσμοθετήθηκε το 1933 (μετά το «κραχ» του 1929) και καταργήθηκε το Νοέμβριο του 1999, υπο την προεδρία του Κλίντον και του πρόεδρου της Ομοσπονδιακής Τράπεζας Alan Greenspan.

Ο κανόνας αυτός απαγόρευε τη συνεργασία εμπορικών και επενδυτικών τραπεζών προκειμένου να προστατεύονται οι επενδυτές.

Από τον νόμο αυτό το μόνο που παρέμεινε μέχρι σήμερα είναι η κρατική εταιρεία FDIC (Federal Deposit Insurance Corporate) στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, που εγγυάται τις καταθέσεις αποταμιευτών στις εμπορικές τράπεζες (μέχρι 100.000 δολάρια ανά τράπεζα). Το ταμείο αυτό προστατεύει τους αποταμιευτές από χρεοκοπίες Εμπορικών Τραπεζών, δεν αφορά όμως προϊόντα Επενδυτικών Τραπεζών, όπως την προστασία των επενδυτών της επενδυτικής τράπεζας Lehman Brothers.

Η παγκοσμιοποίηση της οικονομίας σε συνδυασμό με άλλους κανόνες απελευθέρωσης της αγοράς επηρέασε αρνητικά την παγκόσμια οικονομία. Μερικοί από τους κανόνες απελευθέρωσης είναι:

α. η ελεύθερη διακίνηση των κεφαλαίων ανά την υφήλιο.

β. η πώληση χρηματοοικονομικών προϊόντων των εταιρειών όχι μόνο από τις χώρες του ΟΑΣΣΑ, αλλά από περιοχές φορολογικών παραδείσων χωρίς κανένα έλεγχο από τις αρμόδιες κρατικές αρχές.

γ. η πώληση σύνθετων χρηματοοικονομικών προϊόντων, που η γνώση τους ήταν δύσκολη, μέσα από ασφαλιστικές εταιρείες και από τους πλέον ικανούς οικονομολόγους.

δ. η πώληση από τις εμπορικές τράπεζες προϊόντων Επενδυτικών Τραπεζών που σε πολλές περιπτώσεις αναφέρονταν σαν προϊόντα εγγυημένου κεφαλαίου (τα ομόλογα εγγυημένου κεφαλαίου της Lehman Brothers που πουλήθηκαν στην Ελλάδα από την τράπεζα Citibank σε επιφανείς πελάτες της (private banking), χωρίς να ελεγχθεί το προϊόν από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς του Ηνωμένου Βασιλείου).

ε. η δυνατότητα των ασφαλιστικών ταμείων της κοινωνικής ασφάλισης να επενδύουν σε μετοχές, χωρίς την επιστημονική ανάλυση από επενδυτικές επιτροπές, αλλά και σύνθετα προϊόντα παραγώγων (ομόλογα που αγόρασαν ομαδικά στην Ελλάδα τα ασφαλιστικά ταμεία το 2007).

στ. Οι επενδύσεις σε κάθε είδους οικοδομική δραστηριότητα από funds που δεν δίδουν στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων τους.

Γενικά η πλήρης απελευθέρωση του νομοθετικού πλαισίου του χρηματοοικονομικού τομέα είχε σαν αποτέλεσμα να υπάρχουν φαινόμενα χρεοκοπίας Τραπεζικών ιδρυμάτων με τεράστιες συνέπειες για την παγκόσμια και Ελληνική Οικονομία.

Σήμερα μετά την παγκόσμια οικονομική κρίση που ταλανίζει τον πλανήτη, οι ηγέτες της Ευρώπης αλλά και της παγκόσμιας κοινότητας, δεν φαίνονται διατεθειμένοι να θέσουν αυστηρό νομοθετικό πλαίσιο στον χρηματοοικονομικό τομέα, αλλά επιτρέπουν στις τράπεζες να μην συμμορφώνονται με τελεσίδικες αποφάσεις της δικαιοσύνης.

3.3.1 ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Τα αίτια της Ελληνικής κρίσης ,θα πρέπει να αναζητηθούν , αφενός στα χρόνια διαρθρωτικά προβλήματα και τις πολιτικές που εφαρμόστηκαν από τις εκάστοτε κυβερνήσεις , για την αντιμετώπισή τους , και αφετέρου στην διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση που τα ανέδειξε με εντονότερο τρόπο. Παρά το γεγονός ότι

από την κρίση «χτυπήθηκαν» και άλλες χώρες τις Ευρωπαϊκής Ένωσης , στην δική μας περίπτωση η κρίση αναμένεται να έχει μεγαλύτερο βάρος αλλά και διάρκεια , λόγω του γεγονότος πως τα υπάρχοντα διαρθρωτικά μας προβλήματα , αντί να επιλύνονται, διαιωνίζονται και ως εκ τούτου οξύνονται , κάτω από τις συνθήκες της διεθνούς κρίσης.

Η παραγωγική βάση της Ελληνικής Οικονομίας , στηρίζεται ως επί το πλείστον στην ναυτιλία , τον τουρισμό , και την οικοδομή, κλάδους οι οποίοι πλήττονται πρώτοι και με μεγάλη σφοδρότητα από την κρίση. Οι ελληνικές τράπεζες , που αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος του Ελληνικού κεφαλαίου, λειτουργούσαν με πρωτόγνωρους ρυθμούς πιστωτικής επέκτασης , τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό , με την επέκτασή τους στα Βαλκάνια και την Νοτιοανατολική Ευρώπη , μαζί με μεγάλες ελληνικές επιχειρήσεις , είναι εκτεθειμένες στην διεθνή οικονομική κρίση , λόγω της ανάληψης υψηλών κινδύνων , καθώς και η κρίση αυτή πλήττει με ιδιαίτερη σφοδρότητα τις χώρες αυτές.

Οι αιτίες της ελληνικής δημοσιονομικής κρίσης πρέπει να εντοπιστούν σε τρεις επιπλέον παράγοντες: Αυτοί είναι :

- Στις πολιτικές δραστικής μείωσης των φορολογικών εσόδων που ακολούθησαν οι ελληνικές κυβερνήσεις για πάνω από μια δεκαετία πριν την κρίση.
- Στη νεοφιλελεύθερη στρατηγική της Ευρωπαϊκής Ένωσης, που απέκλειε τη στήριξη των δημόσιων οικονομικών της Ευρωζώνης με απευθείας δανεισμό από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, αλλά υποχρέωνε τις κυβερνήσεις να αντλούν δάνεια μόνο από τις εμπορικές τράπεζες και γενικότερα τις χρηματοπιστωτικές αγορές, με αποτέλεσμα την εκτίναξη των επιτοκίων δανεισμού στη συγκυρία της κρίσης. Στην εμμονή παράλληλα της ελληνικής κυβέρνησης στις νεοφιλελεύθερες συνταγές διαχείρισης της οικονομίας. Όταν οι χρηματαγορές απέσυραν την εμπιστοσύνη τους προς την ελληνική οικονομία, τα επιτόκια δανεισμού του Δημοσίου εκτινάχθηκαν σε δυσβάσταχτα ύψη. Τον Φεβρουάριο 2010 αποφασίστηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή η διαμόρφωση ενός πακέτου δανειακής στήριξης του ελληνικού Δημοσίου με την εμπλοκή του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ), υπό τον όρο ότι η χώρα θα ακολουθούσε ένα αυστηρό πρόγραμμα περιστολής των δημόσιων δαπανών. Η κυβέρνηση προσανατολίστηκε στον περιορισμό των μισθιακών δαπανών του δημοσίου και στην περιστολή του κοινωνικού κράτους, με παράλληλη αύξηση των εσόδων κυρίως από έμμεσους φόρους (αύξηση ΦΠΑ). Άφησε αμετάβλητες τις συνθήκες αναφορικά με άλλες πηγές εσόδων ή δαπανών. Στις 23 Απριλίου 2010 η ελληνική κυβέρνηση ζήτησε την ενεργοποίηση του μηχανισμού δανειακής στήριξης εκ μέρους της ΕΕ και του ΔΝΤ, εγκαινιάζοντας παράλληλα πολιτικές «συρρίκνωσης του κράτους» αναφορικά με το ασφαλιστικό σύστημα, τις συντάξεις, την τοπική

αυτοδιοίκηση.

- Στην ίδια την ύπαρξη του ευρώ που, πριν την κρίση, διευκόλυνε τη μεταφορά πόρων προς τις χώρες που αναπτύσσονταν ταχύτερα. Οι κεφαλαιακές αυτές εισροές ισοσκελίζουν το ισοζύγιο πληρωμών της χώρας, δηλαδή επέτρεπαν πριν την κρίση στην Ελλάδα και άλλες χώρες της λεγόμενης «ευρωπαϊκής περιφέρειας» να διατηρούν ένα σημαντικό έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Με το ξέσπασμα της κρίσης η δυνατότητα αυτή ξανεμίσθηκε, καθώς συρρικνώθηκαν οι κεφαλαιακές εισροές.
- Τέλος, στο διάστημα 1996-2008 η Ελλάδα σημείωσε υψηλή πραγματική αύξηση του ΑΕΠ κατά 61,0%, η Ισπανία κατά 56,0% και η Ιρλανδία κατά 124,1%, σε αντίθεση με τις περισσότερο αναπτυγμένες ευρωπαϊκές χώρες. Το αντίστοιχο ποσοστό για την Γερμανία ήταν 19,5%, την Ιταλία 17,8% και για τη Γαλλία 30,8%. Οι χώρες που σημείωσαν υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης κατά βάση κατέληξαν με σημαντικά ελλείμματα στις τρέχουσες συναλλαγές. χώριζε από πιο προηγμένες χώρες του ευρωπαϊκού «κέντρου»

3.4 ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

Με το ξέσπασμα, της οικονομικής κρίσης, προκλήθηκε σοβαρή επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης. Η επιβράδυνση αυτή, συνεπάγεται την μείωση της ζήτησης των αγαθών, των υπηρεσιών και των βιομηχανικών προϊόντων. Ως εκ τούτου, οι επιχειρήσεις υποχρεούνται με «βίαιο» τρόπο να προσαρμοστούν στις συνθήκες αυτές. Συχνά, αναγκάζονται να μειώσουν το κόστος, να επανεξετάζουν την εταιρική τους στρατηγική, τις επενδύσεις, καθώς και να προχωρήσουν σε αναδιάρθρωση των δραστηριοτήτων τους. Οι συνέπειες από τις τρέχουσες προσπάθειες για να αναδιάρθρωση είναι τεράστιες. Πολλές εταιρείες έχουν σταματήσει τις προσλήψεις, ενώ άλλες έχουν προβεί σε μαζικές απολύσεις εργαζομένων. Η κρίση επηρεάζει όλες τις πτυχές της επιχείρησης, απειλώντας την επιβίωσή της, και την συνέχιση των δραστηριοτήτων της και καταστρέφοντας την παραγωγική της δυναμικότητα.

Σε αυτό λοιπόν το ταραχώδες οικονομικό περιβάλλον της κρίσης, οι επιχειρήσεις έρχονται αντιμέτωπες με την επιτακτική ανάγκη λήψης μέτρων προκειμένου να επιβιώσουν. Σε γενικές γραμμές τα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις την περίοδο της κρίσης συνδέονται με τη μείωση των πωλήσεων, με την αγορά πρώτων υλών, με την είσπραξη των απαιτήσεων, με την περιορισμένη δυνατότητα δανεισμού κλπ. Οι επιχειρήσεις που δρουν αποφασιστικά και με στρατηγικό τρόπο και ανταποκρίνονται νωρίς στην κρίση συνήθως τα πηγαίνουν καλύτερα από εκείνες που πάσχουν από παράλυση ή αντιδρούν πανικοβλημένες. Μάλιστα, το πόσο

γρήγορα και αποτελεσματικά ανταποκρίνεται μια επιχείρηση στην κρίση, επηρεάζει τη φήμη της, την αξιοπιστία της, την ακεραιότητα των δραστηριοτήτων της και την επίδοσή της στην αγορά.

Σπάνια μία κρίση εμφανίζεται χωρίς να έχει δώσει προειδοποιητικά σημάδια. Η έγκαιρη , και έγκυρη ανίχνευση των ενδείξεων , αλλά και η προετοιμασία ή η πρόληψη , είναι παράγοντες που επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό την στρατηγική των επιχειρήσεων. Η πρόσφατη κρίση που χτύπησε τις αγορές, σύμφωνα με διάφορους ειδικούς είχε προβλεφθεί. Αυτό που δεν είχε προβλεφθεί ήταν η σφοδρότητα και η ένταση με την οποία εξαπλώθηκε. Λόγω αυτού , οι επιχειρήσεις είχαν λιγότερο χρόνο να προετοιμαστούν και να προσαρμοστούν.

Επειδή η κρίση δεν είναι ποτέ μακριά από τις επιχειρήσεις , πολλές από αυτές προετοιμάζουν κάποιο σχέδιο σε περίπτωση που έρθουν αντιμέτωπες με καταστάσεις υψηλής αβεβαιότητας. Σύμφωνα με έρευνα ¹⁴ που έγινε (Penn, Schoen, Berland 2009), το 53% των επιχειρήσεων έχουν σχέδιο κρίσης , αν και , αρκετά από αυτά αποδείχθηκαν ανεπαρκή . Οι επιχειρήσεις χωρίς σχέδιο , αναμένεται να χτυπηθούν σκληρότερα , σε τομείς που αφορούν την απώλεια εσόδων και τις απολύσεις σε σχέση με εκείνες που είναι καλύτερα προετοιμασμένες. Η άμεση αντίδραση στην κρίση , που έχουν οι επιχειρήσεις με προσχεδιασμένο πλάνο δράσης , τις βοηθά να ανακάμψουν γρηγορότερα , κάτι το οποίο αποτελεί πλεονέκτημα απέναντι στον ανταγωνισμό. Σαφώς οι επιχειρήσεις που έχουν τέτοια σχέδια , είναι συνήθως οι μεγάλες επιχειρήσεις και όχι οι μικρομεσαίες. Οι επιχειρήσεις με σχέδιο κρίσης , είναι περισσότερο διασφαλισμένες απέναντι στους κινδύνους αυτής ,αντιθέτως οι επιχειρήσεις χωρίς σχέδιο κρίσης «νιώθουν» περισσότερο εκτεθειμένες.

3.5 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΚΙΝΗΣΕΙΣ ΣΕ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΚΡΙΣΗΣ

Για την αποτελεσματικότερη διαχείριση των επιχειρήσεων σε περίοδο κρίσης , θα πρέπει να υιοθετηθούν υπεύθυνες και αειφόρες επιχειρηματικές πρακτικές, οι οποίες θα τους επιτρέπουν κατά την περίοδο της κρίσης να παραμένουν οικονομικά βιώσιμες , όχι όμως εις βάρος των κοινωνικών δαπανών. Οι βιώσιμες επιχειρήσεις πρέπει να καινοτομούν , να υιοθετήσουν κατάλληλες , φιλικές προς το περιβάλλον τεχνολογίες ,να αναπτύξουν δεξιότητες και ανθρώπινο δυναμικό και να ενισχύσουν την παραγωγικότητα τους ώστε να μπορέσουν να παραμείνουν ανταγωνίστηκες. Οι μικρές επιχειρήσεις θα πρέπει να γνωρίζουν ότι «ο χρόνος είναι χρήμα» , και γι αυτό θα πρέπει γρήγορα και συντονισμένα να καταστρώσουν ένα πλάνο για τον τρόπο τον οποίο θα τοποθετηθούν τα περιουσιακά τους στοιχεία , και να αξιοποιήσουν όσο το δυνατόν αποτελεσματικότερα το ανθρώπινο δυναμικό τους , έτσι ώστε το κάθε τμήμα

¹⁴ Πηγή: <http://issuu.com/burson-marsteller-emea/docs/crisissurvey2009>

της επιχείρησης να έχει την δυνατότητα και τα εφόδια για να πετύχει. Οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις από την πλευρά τους, θέτουν ως στόχο τους, να ισχυροποιήσουν όσο το δυνατόν περισσότερο την θέση τους, και αυτό σε όσο το δυνατόν συντομότερο χρονικό διάστημα. Στις περιόδους κρίσης, είναι σημαντικό οι επιχειρήσεις να μπορούν να δράσουν από θέση ισχύος και μάλιστα με ένα ορθά δομημένο μακροπρόθεσμο στρατηγικό πλάνο.

Οι στρατηγικές κινήσεις που θα πρέπει να προβούν οι επιχειρήσεις, προκειμένου να μπορέσουν να βγουν, το λιγότερο δυνατό «χτυπημένες» από ένα περιβάλλον κρίσης είναι :¹⁵

1. Να εστιάσουν στο μέλλον τους.

Πρέπει δηλαδή, οι επιχειρήσεις να επικεντρωθούν στο χαρτοφυλάκιο των δραστηριοτήτων τους, και συγκεκριμένα σε αυτές που παρουσιάζουν μακροπρόθεσμα κέρδη, και να απαλλαγούν από αυτές στις οποίες η βιωσιμότητα είναι οριακή. Για κάθε μία από τις δραστηριότητές τους, θα πρέπει να εντοπίσουν τα καλύτερα προϊόντα, τους καλύτερους πελάτες, αλλά και τις καλύτερες δεξιότητές τους, και να τις αξιοποιήσουν. Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να επενδύσουν στα προϊόντα και τις υπηρεσίες όπου διακρίνουν ότι έχουν συγκριτικό πλεονέκτημα έναντι του ανταγωνισμού μέσω των δυνατοτήτων τους (τεχνολογία, κόστος, σχέδιο, δυνατότητες παραγωγής, εξυπηρέτηση πελατών).

2. Ετοιμότητα για την αντιμετώπιση της «καταιγίδας»

Οι επιχειρήσεις πρέπει να εντοπίσουν το νεκρό τους σημείο και να το μειώσουν ώστε να παραμείνουν κερδοφόρες ακόμη και υπό το χειρίστο σενάριο, καθώς και να προβούν σε μείωση της παραγωγικής ικανότητας, της πολυπλοκότητας και των παγίων εξόδων.

3. Να προβλέψουν την Μελλοντική Δομή της Βιομηχανίας

Η περίοδος ύφεσης είναι μια μοναδική ευκαιρία να επαναπροσδιοριστεί η ανταγωνιστική θέση της κάθε επιχείρησης. Οι επιχειρηματικοί κλάδοι την περίοδο αυτή αλλάζουν δραματικά. Άλλοι συρρικνώνονται και άλλοι πληθαίνουν. Θα πρέπει γι αυτό τον λόγο, να υπάρχει η δυνατότητα δημιουργίας ενός επιχειρηματικού «χάρτη», και στην συνέχεια να μπορεί να καθορίσει που βρίσκεται η θέση της επιχείρησης.

4. Να επαναπροσδιορίσουν το σχέδιο δράσης τους

Στην περίπτωση που μία επιχείρηση οδηγηθεί σε συγχώνευση, θα πρέπει να αποφασίσει εάν θα είναι ο αγοραστής ή ο πωλητής. Πρέπει επίσης να επιτρέψει τις

¹⁵ Πηγή: <http://www.strategy-business.com/article/rr00065?gko=585fd>

αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου μέσω της έξυπνης τιμολόγησης , και τέλος δεν πρέπει να θυσιάσει την έρευνα και ανάπτυξη ή άλλες κεφαλαιουχικές δαπάνες , αλλά να χρησιμοποιηθούν οι επενδύσεις αυτές επιθετικά.

5. Να αναλάβουν έξυπνα ρίσκα

Παρά το γεγονός πως , η κοινή λογική , προβλέπει αποπληθωρισμό , θα μπορούσε να «πυροδοτηθεί» από την ζήτηση , ένας κύκλος κερδοσκοπίας με γνώμονα την πορεία των τιμών , κατά την διάρκεια της ανάκαμψης. Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να προστατευθούν από την κερδοσκοπία αυτή , αξιώνοντας σταθερές τιμές , ενώ όμως παράλληλα θα πρέπει να παρατηρούν τα σημάδια που μπορούν να οδηγήσουν σε μία αναζωπύρωση των τιμών , ιδιαίτερα στα βασικά προϊόντα. Τέλος θα πρέπει να είναι έτοιμη για την ανακεφαλαιοποίηση του χρέους της.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ESG (Economic Social Governance)

4.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ESG

Ο όρος ESG – Economic Social Governance – που στα ελληνικά μεταφράζονται ως Οικονομική Κοινωνική Διακυβέρνηση , αναφέρεται στους τρεις κύριους τομείς ανησυχίας που έχουν εξελιχθεί ως οι κεντρικοί συντελεστές για την μέτρηση της βιωσιμότητας και τις ηθικές επιπτώσεις μίας επένδυσης σε μία επιχείρηση ή εταιρεία. Συμπεριλαμβάνει δε , όλα τα κριτήρια που χρησιμοποιούνται σε αυτό που έχει γίνει γνωστό ως κοινωνικά υπεύθυνες επενδύσεις.

Είναι ένα σύνολο προτύπων για τις εταιρικές διεργασίες , που οι κοινωνικά ενσυνείδητοι επενδυτές χρησιμοποιούν για να εξετάσουν τις επενδύσεις τους. Τα περιβαλλοντικά κριτήρια ασχολούνται με το η εκάστοτε εταιρεία διαχειρίζεται τις «σχέσεις» της με το φυσικό περιβάλλον. Στα κοινωνικά κριτήρια , εξετάζεται η σχέση της εταιρείας με τους εργαζομένους, τους προμηθευτές, τους πελάτες, και γενικότερα τις κοινωνίες στις οποίες δραστηριοποιείται. Όσον αφορά την διακυβέρνηση , ασχολείται με την ηγεσία της εταιρείας , τις αμοιβές των στελεχών , τους ελεγκτές , τον εσωτερικό έλεγχο , καθώς και τα δικαιώματα των μετόχων.

Σύμφωνα με μία άλλη ερμηνεία , είναι ένας γενικός όρος, που χρησιμοποιείται από τις κεφαλαιαγορές και τους επενδυτές προκειμένου να αξιολογήσουν την εταιρική συμπεριφορά και να προσδιορίσουν την μελλοντική , οικονομική επένδυση εταιρειών. Αποτελούν υποσύνολο των δεικτών μη οικονομικής επίδοσης, που περιλαμβάνει θέματα βιωσιμότητας , ηθικής και εταιρικής διακυβέρνησης , όπως παραδείγματος χάρη , η διαχείριση του αποτυπώματος άνθρακα της επιχείρησης και η εξασφάλιση ότι υπάρχουν συστήματα ελέγχου.

Σε ένα συνέδριο του U.N.E.P Finance Initiative¹⁶ , διατυπώθηκε ένας ακόμη ορισμός, παραπλήσιος των παραπάνω. Ο όρος ESG έχει αναδειχθεί σε παγκόσμιο επίπεδο , για να περιγράψει τα ζητήματα περιβαλλοντικής , κοινωνικής και εταιρικής διακυβέρνησης που οι επενδυτές εξετάζουν , στο πλαίσιο συμπεριφοράς των επιχειρήσεων. Δεν υπάρχει συγκεκριμένη λίστα για τα ζητήματα που εξετάζουν οι δείκτες ESG ,αλλά συνήθως εμφανίζουν ένα από τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

- ✓ Ζητήματα που θεωρούνται μη χρηματοοικονομικά . ή μη υλικά

¹⁶ United Nations Environment Program – Finance Initiative

- ✓ Μέσου ή μακροπρόθεσμου ορίζοντα ποιοτικά αντικείμενα που είναι άμεσα ποσοτικά σε χρηματοοικονομικούς όρους
- ✓ Εσωτερικότητες των οποίων το κόστος δεν καταγράφεται ορθά από τους μηχανισμούς της αγοράς (το κόστος καλύπτεται από άλλες επιχειρήσεις ή από την κοινωνία στο σύνολό της)
- ✓ Ένα συνεχώς μεταβαλλόμενο κανονιστικό πλαίσιο
- ✓ Μοτίβα που προκύπτουν σε όλη την αλυσίδα εφοδιασμού της εταιρείας (και την κάνουν επιρρεπή σε άγνωστους κινδύνους)
- ✓ Εστίαση της δημόσιας ανησυχίας

4.2 ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΠΟΥ ΕΞΕΤΑΖΟΝΤΑΙ

Τι συνιστά ένα αποδεκτό σύνολο κριτηρίων είναι υποκειμενικό , έτσι οι επενδυτές θα πρέπει να κάνουν την δική τους έρευνα για να βρουν επενδύσεις που να ταιριάζουν στα δικά τους κριτήρια . Παρόλα αυτά , σε γενικές γραμμές , κάποια από αυτά που εξετάζονται από τους επενδυτές παραθέτονται παρακάτω.

4.2.1 ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΑ

Στα περιβαλλοντικά κριτήρια εξετάζεται η χρήση ενέργειας , η διαχείριση αποβλήτων , η ατμοσφαιρική ρύπανση , η διατήρηση των φυσικών πόρων , και η μεταχείριση των ζώων. Επίσης αξιολογούν ποιοι περιβαλλοντικοί κίνδυνοι μπορούν να επηρεάσουν την εισοδηματική απόδοση της εταιρείας και το πώς η εταιρεία διαχειρίζεται τέτοιου είδους κινδύνους.

4.2.2 ΚΟΙΝΩΝΙΚΑ

Τα κοινωνικά κριτήρια ασχολούνται με τις επιχειρηματικές σχέσεις τις εταιρείας. Σκοπός των κριτηρίων αυτών , είναι να απαντήσουν σε ερωτήματα , όπως :

- Αν η εταιρεία συνεργάζεται με προμηθευτές που κατέχουν τις ίδιες αξίες όπως εκείνη δηλώνει ότι τηρεί

- Αν η εταιρεία δωρίζει ποσοστό των κερδών της , ή ασχολείται με την εκτέλεση εθελοντικού έργου.
- Αν οι συνθήκες εργασίας επιδεικνύουν σεβασμό προς την υγεία και την ασφάλεια των εργαζομένων της.
- Αν τα συμφέροντα των μετόχων και των επενδυτών λαμβάνονται υπ' όψιν.

4.2.3 ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

Αναφορικά με την διακυβέρνηση, οι επενδυτές επιθυμούν να γνωρίζουν, αν μία εταιρεία χρησιμοποιεί ακριβείς και διαφανείς λογιστικές μεθόδους , και πως οι απλοί μικρομέτοχοι έχουν δικαίωμα ψήφου και τους επιτρέπεται να αποφασίζουν σε σημαντικά εταιρικά ζητήματα. Επίσης , θέλουν , να αποφεύγονται οι συγκρούσεις συμφερόντων κατά την επιλογή των μελών του ΔΣ. Τέλος , σύνηθες είναι να μην επιθυμούν να εμπλακούν σε επενδύσεις σε εταιρείες οι οποίες εμπλέκονται σε παράνομες δραστηριότητες ή χρησιμοποιούν πολιτικές συνεισφορές για να τύχουν ευνοϊκότερης μεταχείρισης .

4.3 ΥΙΟΘΕΤΗΣΗ ΚΑΝΟΝΩΝ ESG και ΠΛΕΟΝΗΚΤΗΜΑΤΑ ΑΥΤΗΣ

Η Ευρωπαϊκή Ομοσπονδία Εταιρειών Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης (EFFAS) έχει ορίσει θεματικές ενότητες σχετικά με τα θέματα που αφορούν τους δείκτες ESG , και ανέπτυξε τους δείκτες απόδοσης KPI για χρήση σε οικονομική ανάλυση της εταιρικής απόδοσης. Οι θεματικές ενότητες που εντόπισε και ισχύουν για όλους τους κλάδους είναι εννέα:

- i. Ενεργειακή απόδοση
- ii. Εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου (GHG)
- iii. Κινητικότητα του προσωπικού
- iv. Εκπαίδευση και προσόντα
- v. Ωριμότητα του Εργατικού δυναμικού
- vi. Ποσοστό απουσιών
- vii. Κίνδυνος αντιδικίας
- viii. Διαφθορά

ix. Έσοδα από νέα προϊόντα

Οι δείκτες ESG , έχουν γρήγορα γίνει μέρος της επενδυτικής ορολογίας για να περιγραφεί η απόδοση των επενδύσεων και των χαρτοφυλακίων σε επίπεδο περιβάλλοντος , κοινωνίας και εταιρικής διακυβέρνησης. Η ανάλυση των δεικτών μπορεί να παρέχει πληροφορίες για τις μακροπρόθεσμες προοπτικές των εταιρειών , κάτι το οποίο επιτρέπει να αποφευχθούν τυχόν λανθασμένες εκτιμήσεις αναφορικά με τις δυνατότητες μίας επένδυσης. Οι επενδυτές με την σειρά τους , μπορούν να βρουν νέες ευκαιρίες αγοράς , στις εταιρείες που τοποθετούν την διαχείριση των δεικτών , στον «πυρήνα» της επιχείρησης.

Με την χρήση των δεικτών , προσφέρεται από τις εταιρείες ένα σημείο αναφοράς για τους επενδυτές , έτσι ώστε να αξιολογείται η συνολική ποιότητα της διακυβέρνησης του ΔΣ, καθώς και οι διαδικασίες διαχείρισης κινδύνων και η θέση τους μέσα στον τομέα της βιομηχανίας. Μέσω του κώδικα «Αρχές για Υπεύθυνες επενδύσεις» που έχει διατυπωθεί από τα Ηνωμένα Έθνη (UNPRI) παρέχεται ένα εθελοντικό πλαίσιο ESG για εταιρείες και χαρτοφυλάκια, από το οποίο οι επενδυτές μπορούν να προβαίνουν σε ενημερωμένες επενδυτικές αποφάσεις που σχετίζονται με την αειφόρο ανάπτυξη και την διακυβέρνηση.

Το αυξανόμενο ενδιαφέρον για τους δείκτες από θεσμικούς επενδυτές, αντανακλά την άποψη ότι τα θέματα της περιβαλλοντικής , κοινωνικής και εταιρικής διακυβέρνησης μπορούν να επηρεάσουν την απόδοση του επενδυτικού χαρτοφυλακίου και γι αυτό τον λόγο θα πρέπει να δοθεί δέουσα προσοχή από τους επενδυτές.

Από την υιοθέτηση και κατανόηση των δεικτών ESG , οι οικονομικοί αναλυτές και οι διαχειριστές κεφαλαίων , μπορούν να αποκτήσουν ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα , μιας και μέσω αυτών θα μπορούν να αναγνωρίσουν μελλοντικές προοπτικές , ευκαιρίες ή και κινδύνους που σχετίζονται με αυτούς .

4.4 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Σε όλη την μέχρι τώρα πορεία της ιστορίας οι επενδυτές , λάμβαναν αποφάσεις σχετικά με το που πρέπει να επενδυθούν τα κεφάλαιά τους. Οι αποφάσεις τους αυτές βασίζονταν σε διάφορα κριτήρια , με κυρίαρχο αυτών τις οικονομικές απολαβές που θα τους επέφερε η επένδυση . Παρόλα αυτά υπήρχαν διάφορα κριτήρια που λαμβάνονταν υπ' όψιν , προκειμένου να αποφασισθεί η επένδυση .

Δεν είναι λίγες οι περιπτώσεις στις οποίες οι επενδυτές επιλέγουν να απεμπλακούν από επενδύσεις λόγω ηθικών φραγμών , τρανό παράδειγμα αποτελεί η περίοδος του 1970 όπου στην περιοχή της Νοτίου Αφρικής ίσχυε το καθεστώς του aparthάιντ. Την περίοδο εκείνη σε απάντηση των εκκλήσεων για διεθνείς κυρώσεις κατά του καθεστώτος , το μέλος του Δ.Σ της General Motors , ο αιδεσιμότατος Leon Sullivan , συνέταξε το 1971 κώδικα Διεξαγωγής επιχειρηματικών συναλλαγών με την Ν. Αφρική. Ο κώδικας προκάλεσε μεγάλο ενδιαφέρον , σε σημείο ώστε η Αμερικανική Κυβέρνηση , να συντάξει πολλές αναφορές , σχετικά με την επενδυτική δραστηριότητα αμερικανικών επιχειρήσεων σε Νοτιοαφρικανικές επιχειρήσεις που παραβαίνουν τον κώδικα αυτό. Τα συμπεράσματα που προέκυψαν από τις εκθέσεις αυτές οδήγησαν σε απεμπλοκή πολλών επιχειρήσεων από τις επενδύσεις τους σε εταιρείες της Νοτίου Αφρικής.

Στις δεκαετίες του 1960 και 1970 , ο Milton Friedman , ανταποκρινόμενος στην φιλόσοφο διάθεση της εποχής , διατύπωσε την θεωρία ότι , η κοινωνική ευθύνη της επιχείρησης επηρεάζει δυσμενώς την οικονομική απόδοση της επιχείρησης και ότι η παρέμβαση από κάποιο «μεγάλο κράτος» πάντοτε βλάπτει την μακροοικονομία. Ισχυρίστηκε επίσης ότι η αποτίμηση μίας εταιρείας θα πρέπει να βασίζεται σχεδόν εξ' ολοκλήρου στην καθαρή κατώτατη γραμμή , θεωρώντας τα κόστη της κοινωνικής ευθύνης μη ουσιώδη. Μία θεωρία η οποία έβρισκε απήχηση στο μεγαλύτερο μέρος του 20^{ου} αιώνα . Προς το τέλος όμως του αιώνα η αντίθετη θεωρία , άρχισε να κερδίζει έδαφος.

Το 1988 , ο James S. Coleman , με άρθρο του στο Αμερικάνικο Έντυπο Κοινωνιολογίας , που έφερε τον τίτλο «Κοινωνικό Κεφάλαιο , στην δημιουργία του Ανθρώπινου Κεφαλαίου» , αμφισβήτησε έντονα την κυριαρχία της «ιδιοτέλειας» στα οικονομικά , και εισήγαγε την έννοια του κοινωνικού κεφαλαίου στην μέτρηση της αξίας.

Τον Μάρτιο του 1989 , ήρθε η τραγωδία του δεξαμενόπλοιου Exxon – Valdez , που προκάλεσε τεράστια οικολογική καταστροφή , η οποία σε συνδυασμό με το υπέρογκο κόστος καθαρισμού , αλλά και την απειλή οικονομικών κυρώσεων προς την ιδιοκτήτρια εταιρεία Exxon, για να ταράξει τα «νερά» και να θέσει και πάλι το ζήτημα της επανεξέτασης των ορισμών που χρησιμοποιούσαν οι εταιρείες για να προσδιορίσουν τους κινδύνους. Σε άμεση απάντηση του γεγονότος , μία ομάδα σημαντικών Βορειοαμερικανικών επενδυτών ένωσε τις δυνάμεις τις για την δημιουργία της ομάδας Ceres τον Νοέμβριο του 1989. Η ομάδα αυτή δρώντας μαζί με περιβαλλοντικές οργανώσεις , χρησιμοποίησε μέσα πίεσης για να ενθαρρύνει τις εταιρείες και τις κεφαλαιαγορές να ενσωματώσουν τις περιβαλλοντικές και κοινωνικές προκλήσεις στην ατζέντα των αποφάσεών τους. Ο συνασπισμός Ceres , σήμερα αποτελεί μία από τις ισχυρότερες ομάδες επενδύσεων στον κόσμο με

περισσότερους από 60 θεσμικούς επενδυτές να βρίσκονται στις τάξεις του , οι οποίοι διαχειρίζονται πάνω από 4 τρισεκατομμύρια δολάρια σε περιουσιακά στοιχεία.

Το 1998 ο John Elkington , συνιδρυτής των «Συμβούλων Βιωσιμότητας Επιχειρήσεων», εξέδωσε το «Cannibals with Forks : The triple bottom line of 21st century business» , στο οποίο εντόπιζε τα πρωτοεμφανιζόμενα συμπλέγματα μη χρηματοοικονομικών εκτιμήσεων που θα πρέπει να συμπεριλαμβάνονται στις παραμέτρους που καθορίζουν την αξία της επιχείρησης. Ήταν αυτός που έπλασε την έννοια «Triple Bottom Line» αναφερόμενος στους οικονομικούς , κοινωνικούς και περιβαλλοντικούς παράγοντες , που περιλαμβάνονται στον νέο τρόπο υπολογισμού. Μετά από αυτό, η αυστηρή διάκριση ανάμεσα του χρηματοπιστωτικού και του περιβαλλοντικού τομέα , άρχισε να καταρρέει .

Το 2002 , στο Λονδίνο , ο Chris Yates – Smith , μέλος της διεθνούς κοινότητας , που είχε επιλέγει να επιβλέπει την τεχνική κατασκευή , την διαπίστευση ,και την κατανομή του Προτύπου Βιολογικής/Οργανικής Παραγωγής , ενώ παράλληλα υπήρξε και ο ιδρυτής ενός εκ των κορυφαίων συμβούλων του Λονδίνου, εγκαθίδρυσε μία από τις πρώτες ερευνητικές ομάδες , περιβαλλοντικής χρηματοδότησης. Η άτυπη αυτή ομάδα , δικηγόρων και Μη Κυβερνητικών Οργανώσεων – ασχολούμενων με την περιβαλλοντική διαχείριση- έμεινε γνωστή με την ονομασία «Ενάρετος Κύκλος» (The Virtuous Circle) . Στις αρμοδιότητές του ήταν να εξετάζει τη φύση των σχέσεων μεταξύ των περιβαλλοντικών και κοινωνικών προτύπων και των οικονομικών επιδόσεων των εταιρειών. Μερικές από τις μεγαλύτερες τράπεζες παγκοσμίως , αλλά και μεγάλοι επενδυτικοί οίκοι, σύντομα ανταποκρίθηκαν στο ολοένα αυξανόμενο ενδιαφέρον προς την ESG αγορά επενδύσεων. Ανάμεσα στους πρώτους , που ανταποκρίθηκαν ήταν η βραζιλιάνικη τράπεζα UniBanco και το Jupiter Fund του Λονδίνου , που χρησιμοποίησαν έρευνα βασιζόμενη σε κριτήρια ESG για να παρέχουν τόσο στην HSBC όσο και στην Citicorp με επιλεκτικές επενδυτικές υπηρεσίες .

Στην αρχή της νέας χιλιετίας , η αγορά , στο μεγαλύτερό της μέρος , συνέχιζε να αποδέχεται την άποψη ότι , οι ηθικά στοχευμένες επενδύσεις , είναι πιθανόν να έχουν μειωμένη οικονομική απόδοση. Παράλληλα η Φιλανθρωπία , δεν ήταν γνωστό τότε ότι είναι μία εξαιρετικά επικερδής «επιχείρηση» και ο Friedman¹⁷ , είχε διατυπώσει μια ευρέως αποδεκτή ακαδημαϊκή βάση για να υποστηρίξει το επιχείρημα ότι , οι δαπάνες για την «ηθική» συμπεριφορά της επιχείρησης θα είναι μεγαλύτερες από τα οφέλη. Ωστόσο οι υποθέσεις αυτές άρχισαν να αλλάζουν ριζικά , όταν το 1998 δύο δημοσιογράφοι , οι Robert Levering & Milton Moskowitz , ανακοίνωσαν σε ένα από τα άρθρα τους για το περιοδικό Fortune τις 100 καλύτερες εταιρείες στις οποίες θα μπορούσε κάποιος να δουλεύει. Ακολούθησε , η κατάρτιση καταλόγου , με την μορφή βιβλίου , που αναφερόταν στις καλύτερες εταιρείες που

¹⁷ Milton Friedman , επιφανής Αμερικανός Οικονομολόγος , νομπελίστας, στέλεχος της Σχολής του Σικάγο και των μονεταριστών , και υπέρμαχος του φιλελευθερισμού.

δραστηριοποιούνταν στις ΗΠΑ , υπό το πρίσμα της κοινωνικής τους ευθύνης και πως τα οικονομικά αποτελέσματά τους επηρεάζονταν από αυτήν. Από τις 3 κατηγορίες ζητημάτων που αντιπροσωπεύει το ESG , τα περιβαλλοντικά και κοινωνικά ζητήματα είχαν προσελκύσει την μεγαλύτερη προσοχή , τόσο από τα ΜΜΕ , όσο και από την κοινωνία. Ο Moskowitz στο βιβλίο αυτό , ασχολήθηκε με την εταιρική διακυβέρνηση των υπεύθυνων επενδύσεων. Η ανάλυσή του ασχολήθηκε περισσότερο με τον τρόπο διακυβέρνησης των εταιρειών, τις σχέσεις μεταξύ των μετόχων, και την αντιμετώπιση της εταιρείας απέναντι στους εργαζομένους της. Υποστήριξε μέσα από την έρευνά του αυτή , πως , η βελτίωση των συνθηκών εταιρικής διακυβέρνησης , δεν βλάπτει τις οικονομικές επιδόσεις , αντιθέτως μεγιστοποιεί την παραγωγικότητα , και εξασφάλιζε την καλύτερη διαχείριση των ταλέντων που βρίσκονταν στην εταιρεία. Στις αρχές της δεκαετίας του 2000 , η επιτυχία του καταλόγου του Moskowitz και το αντίκτυπο που είχε στις εταιρικές προσλήψεις (προσωπικού) και την αναγνωσιμότητα του εμπορικού σήματος των επιχειρήσεων , ήταν η αρχή για την αμφισβήτηση των έως τότε παραδοχών σχετικά με την επίδραση των παραγόντων ESG στις επιχειρήσεις.

Το 2005 , πραγματοποιήθηκε ίσως το σημαντικότερο βήμα στην ενσωμάτωση των παραγόντων ESG στην αγορά επενδύσεων. Το Περιβαλλοντικό Τμήμα των Ηνωμένων Εθνών , με πρωτοβουλία του , ανέθεσε στο διεθνές δικηγορικό γραφείο Freshfields Bruckhaus Deringer την σύνταξη έκθεσης , σχετικά με την ερμηνεία του δικαίου, με σεβασμό προς του επενδυτές αλλά και τους παράγοντες ESG. Τα συμπεράσματα της έκθεσης ήταν εντυπωσιακά. Η έρευνα κατέληξε στο συμπέρασμα ότι όχι μόνο ήταν επιτρεπτό για τις εταιρείες να ενσωματώσουν δείκτες ESG στις επενδυτικές αναλύσεις τους , αλλά ήταν αναμφισβήτητο μέρος της εμπιστευτικότητας τους το να το πράξουν. Από την αρχή της εμφάνισης της θεωρία τους Friedman , υπήρχαν κατά καιρούς έρευνες οι οποίες υποστήριζαν το αντίθετο . Ήρθε έτσι το 2006 η δημοσίευση της έρευνας των Michael Barnett & Robert Salomon των πανεπιστημίων της Οξφόρδης και της Νέας Υόρκης αντίστοιχα , για να καταλήξει στο συμπέρασμα πως οι δύο πλευρές του επιχειρήματος θα μπορούσαν να είναι συμπληρωματικές , γι αυτό τον λόγο ανέπτυξαν μια καμπύλη για να δηλώσουν την σχέση μεταξύ κοινωνικής ευθύνης και οικονομικών επιδόσεων.

Η ανάπτυξη των δεικτών ESG , ως παράγοντες που επηρεάζουν αποφάσεις σε επενδυτικές αναλύσεις, είναι πλέον ευρεία και ο επενδυτικός κλάδος την θεωρεί αναπόφευκτη. Τα αποδεικτικά στοιχεία περί της σχέσης μεταξύ δεικτών ESG και οικονομικής αποδοτικότητας γίνονται ολοένα και περισσότερα και ο συνδυασμός του καθήκοντος της εμπιστευτικότητας , με την αναγνώριση της αναγκαιότητας για την βιωσιμότητα των επενδύσεων σε μακροπρόθεσμη βάση σημαίνει πως , οι κοινωνικές , περιβαλλοντικές , και εταιρικές ανησυχίες διακυβέρνησης , είναι ολοένα και πιο σημαντικές για την επενδυτική αγορά.

ΜΕΡΟΣ 2ο

ΕΡΕΥΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

ΕΡΕΥΝΑ – ΑΝΑΛΥΣΗ

5.1 ΔΕΙΓΜΑ

Προκειμένου να ερευνήσουμε τους δείκτες , εργαστήκαμε αντλώντας δεδομένα από την βάση ASSET 4 της Thomson Reuters !

5.1.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ

Για την πραγματοποίηση της έρευνας μας , πάνω στους δείκτες ESG , χρησιμοποιήθηκε δείγμα 295 Ευρωπαϊκών , και 296 Αμερικανικών Εταιρειών . (αναλυτικά οι εταιρείες εμφανίζονται στο ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1)

Το δείγμα αυτό είναι απολύτως αντιπροσωπευτικό καθώς περιλαμβάνει εταιρείες από όλους τους επιχειρηματικούς κλάδους και όλων των οικονομικών μεγεθών.

Οι Ευρωπαϊκές Εταιρείες προέρχονται από τις ακόλουθες χώρες:

- Ηνωμένο Βασίλειο ,
- Ιταλία ,
- Ισπανία ,
- Ελλάδα,
- Δανία,
- Γαλλία,
- Ολλανδία,
- Σουηδία,
- Ελβετία,
- Πορτογαλία

5.1.2 ΠΕΡΙΟΧΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ

Προκειμένου , να μπορούμε να εξάγουμε πιο καθαρά συμπεράσματα σχετικά με την υιοθέτηση αλλά και την εφαρμογή της Εταιρικής , Οικονομικής και Κοινωνικής Διακυβέρνησης από το επιλεγμένο σύνολο εταιρειών , αποφασίσαμε να χρησιμοποιήσουμε ως περιοχή των δεδομένων μας , τα έτη 2002 έως και 2010.

Χωρίσαμε κατόπιν την περιοχή αυτή σε υποπεριοχές , διαμορφώνοντας έτσι τις κατόθι ζετίες:

- 2002 – 2004
- 2005 – 2007
- 2008 – 2010 (ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ)

5.2 ΕΡΕΥΝΑ

5.2.1 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

Σκοπός μας είναι να διαπιστώσουμε την επίδραση των δεικτών ESG πάνω στην απόδοση των εταιρειών. Αλλά και να καταγράψουμε τις διακυμάνσεις των δεικτών συνολικά με την πάροδο των ετών , και πως οι οικονομικές και κοινωνικές συνθήκες της εκάστοτε εποχής επηρεάζουν την πορεία τους !

Για τον λόγο αυτό από τα δεδομένα τα οποία συλλέξαμε αρχικά από την βάση δεδομένων , επιλέξαμε ένα μικρότερο , αλλά ταυτόχρονα περισσότερο αντιπροσωπευτικό δείγμα για να ερευνήσουμε και να εξάγουμε συμπεράσματα .

Εκτός της γενικής ανάλυσης που κάναμε σχετικά με την πορεία των δεικτών στο επιλεγμένο χρονικό διάστημα . Αναλύσαμε και δείκτες οι οποίοι παρουσιάζουν ενδιαφέρον. Τέτοιοι είναι , ο δείκτης Customer/Product Responsibility , ο οποίος μετρά την δέσμευση και αποτελεσματικότητα των εταιρειών στο να παρέχουν στους πελάτες τους ποιοτικά αγαθά και υπηρεσίες, σεβόμενες ταυτόχρονα την υγεία και ασφάλειά του, ενώ παράλληλα είναι όσο το δυνατόν πιο ακριβείς στην περιγραφή του προσφερόμενου προϊόντος. Για την μελέτη του δείκτη αυτού , επιλέξαμε δείγμα ευρωπαϊκών και αμερικανικών εταιρειών του Επενδυτικού κλάδου (Investment Services). Περαιτέρω , ασχοληθήκαμε με δείκτες που αφορούν το εργατικό δυναμικό. Αρχικά με την ποικιλομορφία του (diversity) , και εν συνεχεία , με την εκπαίδευσή και την εξέλιξή του. (training and development). Επιλέξαμε δε, τον κλάδο των Αυτοκινητοβιομηχανιών , και των Βιομηχανιών Κατασκευής ανταλλακτικών

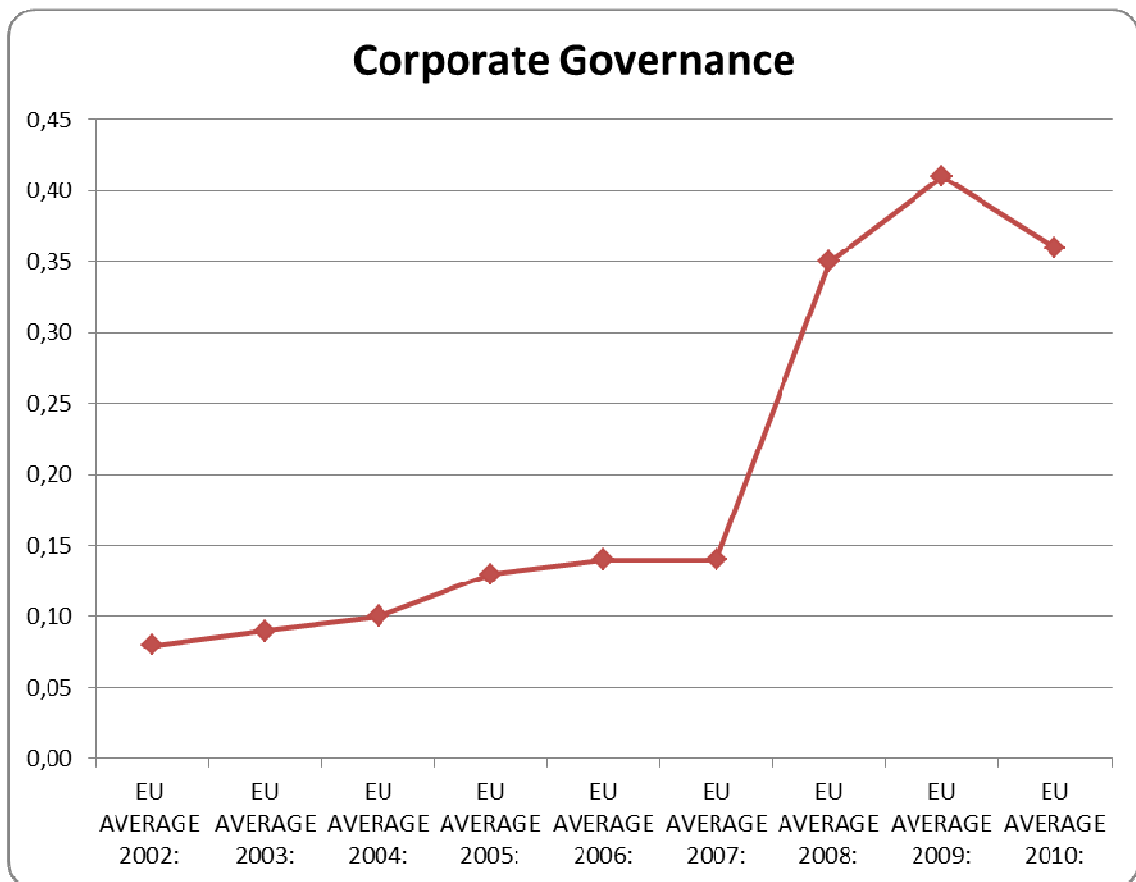
αυτοκινήτων, για την ανάλυση μας , δεδομένου ότι είναι ένας εξαιρετικά απαιτητικός κλάδος ο οποίος συνεχώς εξελίσσεται . Έτσι , λόγω αυτού οι εργαζόμενοι στον κλάδο , θα πρέπει συνεχώς να παρακολουθούν τις τεχνολογικές εξελίξεις και να εξειδικεύονται πάνω σε αυτές.

Από την ανάλυσή μας , δεν θα μπορούσε να απουσιάζει βέβαια , και η εκτενής αναφορά στις ελληνικές εταιρείες . Στην Ελλάδα , τα τελευταία χρόνια έχουν γίνει αρκετές ενέργειες προκειμένου οι εταιρείες να ενσωματώσουν στην λειτουργία τους , μεθόδους εταιρικής διακυβέρνησης. Με την είσοδο της χώρας στην κρίση η ανάγκη αυτή έγινε επιτακτική και πλειάδα επιχειρήσεων ξεκίνησε να εφαρμόζει κάποιο από τα υπάρχοντα συστήματα , ή διατύπωσε δικά της συστήματα. Στην ανάλυσή μας ασχολούμαστε με τους δείκτες Board of Directors/Board Structure , προκειμένου να μελετηθεί η δομή του διοικητικού συμβουλίου , και Board of Directors/Board Functions , ώστε να ελεγχθεί ο τρόπος δράσης και λήψης αποφάσεων του διοικητικού συμβουλίου.

Τα συμπεράσματα παρουσιάζονται και αναλύονται παρακάτω και με την συνοδεία γραφημάτων .

5.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΥΡΩΠΗ

5.3.1 ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ



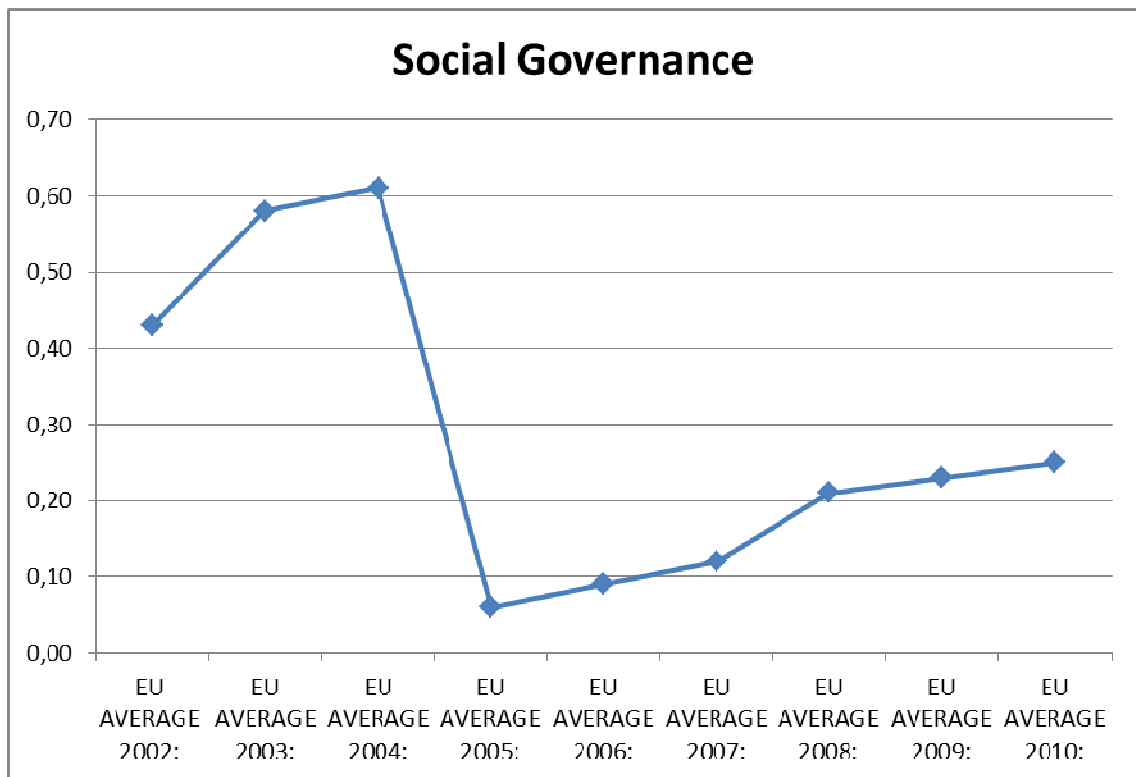
Στην χρονική περίοδο της έρευνάς μας , ο δείκτης εταιρικής διακυβέρνησης ακολουθεί μια συνεχώς ανοδική πορεία .

Η θετική αυτή διακύμανση, οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στις συστηματικές ενέργειες διεθνών φορέων και οργανισμών για την επαγρύπνηση των εταιρειών και την υιοθέτηση από αυτές συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης !

Παρατηρήθηκε δε , πως παρά την είσοδο των παγκόσμιων αγορών στην ύφεση το 2008 ο δείκτης εταιρικής διακυβέρνησης ακολουθεί σταθερά ανοδική πορεία έως και το 2009. Το 2010 όμως , υπάρχει μία μικρή πτώση στον δείκτη.

Παρόλα αυτά φαίνεται ξεκάθαρα από την ανοδική τάση που επικρατεί, πως η σημασία της εταιρικής διακυβέρνησης και τα πλεονεκτήματα που αυτή φέρνει στην οργάνωση και την απόδοση της εταιρείας , γίνονται ολοένα και περισσότερο αντιληπτά .

5.3.2 ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ

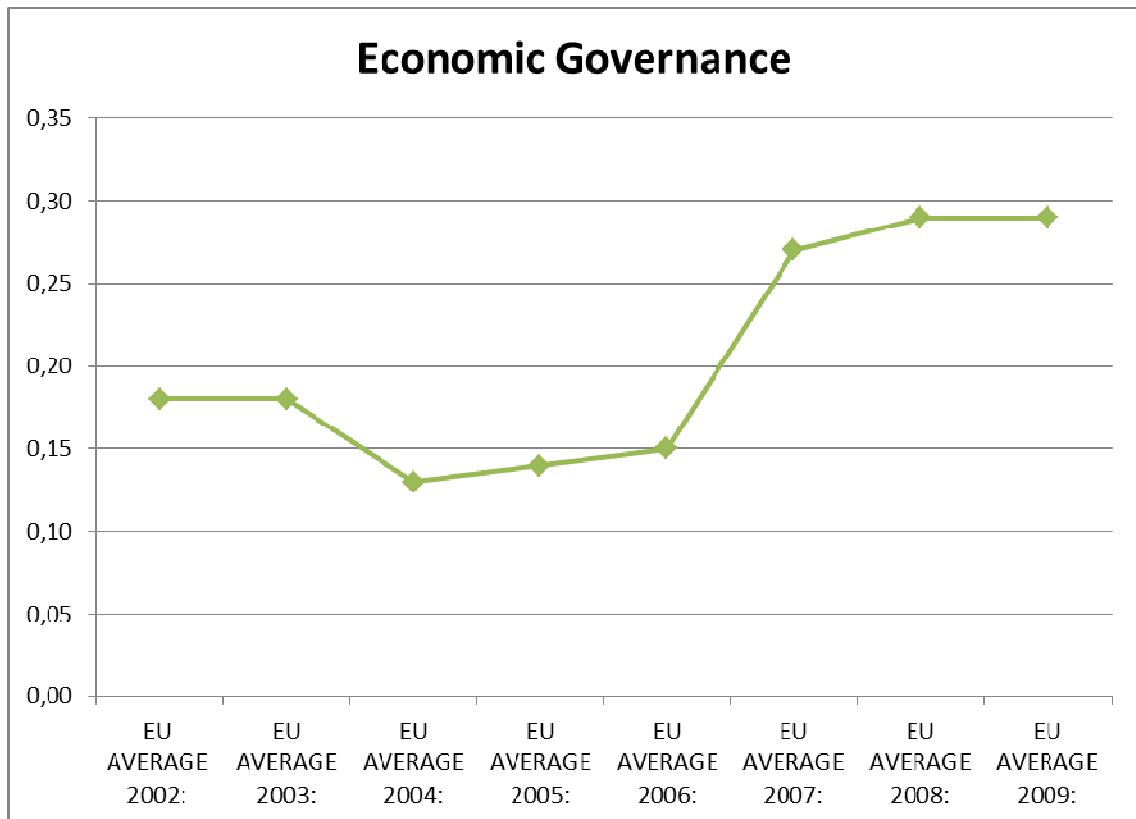


Συγκρίνοντας τις αρχές της προηγούμενης δεκαετίας (2002 – 2003) με το τέλος της (2009 – 2010) , παρατηρούμε ότι υπάρχει μεγάλη διαφορά στον δείκτη κοινωνικής διακυβέρνησης !

Αυτό , οφείλεται , στην ολοένα αυξανόμενη σημασία , που αποκτά οι εταιρική κοινωνική ευθύνη στην διακυβέρνηση. Πλέον οι εταιρείες κατανοούν την σημασία που έχει η γνώμη του κοινού και η συμμόρφωση με το ρεύμα της εποχής .

Η πιο σημαντική μεταβολή εντοπίζεται , ανάμεσα στα έτη 2004 και 2005 όπου υπάρχει απότομη αύξηση της τιμής του δείκτη. Ενώ από το 2005 και έπειτα η πορεία του δείκτη , είναι σταθερά ανοδική .

5.3.3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ

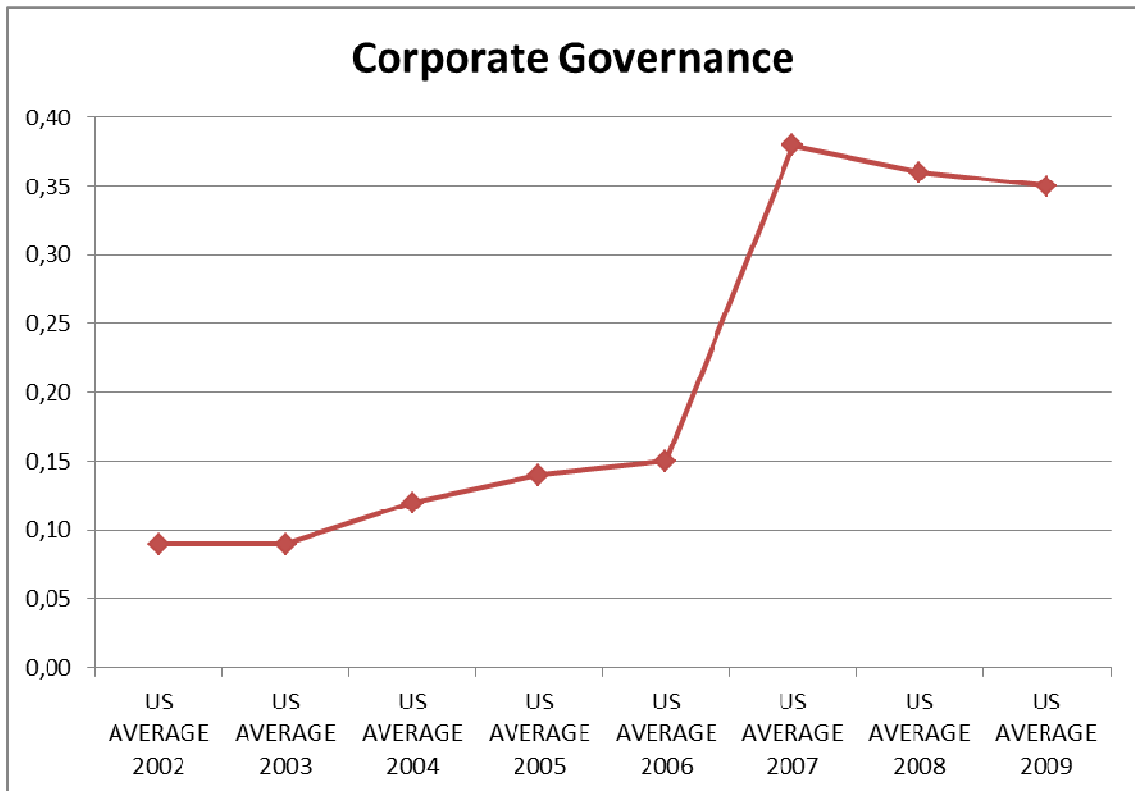


Στον δείκτη οικονομικής διακυβέρνησης διαπιστώνεται πως έχει πολλές διακυμάνσεις. Αρχικά διαπιστώνεται καθοδική πορεία από το 2002 στο 2003. Από το 2003 στο 2004 αυξάνει , ενώ καταποντίζεται , σημειώνοντας ελάχιστο σημείο στο 2005 . Παρόλα αυτά , με την πάροδο των ετών και όσο φτάνουμε προς το 2008 και την απαρχή της οικονομικής κρίσης η τάση του δείκτη είναι σταθερά ανοδική.

Η ανοδικότητα του δείκτη , ιδιαίτερα από την αρχή της κρίσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος , οφείλεται κυρίως , στο γεγονός ότι οι διοικήσεις των εταιρειών , καταλαβαίνουν την ολοένα και μεγαλύτερη σημασία που έχει η δημοσίευση των οικονομικών αποτελεσμάτων και η παροχή όσο των δυνατών περισσότερων πληροφοριών και διαφάνειας , για την προσέλκυση νέων θεσμικών και μη επενδυτών. Άλλωστε , όπως έχουμε παρατηρήσει και παραπάνω , οι σύγχρονοι θεσμικοί επενδυτές εξετάζουν πολλά και διαφορετικά κριτήρια προτού αποφασίσουν να επενδύσουν σε μία εταιρεία.

5.4 ΑΝΑΛΥΣΗ Η.Π.Α

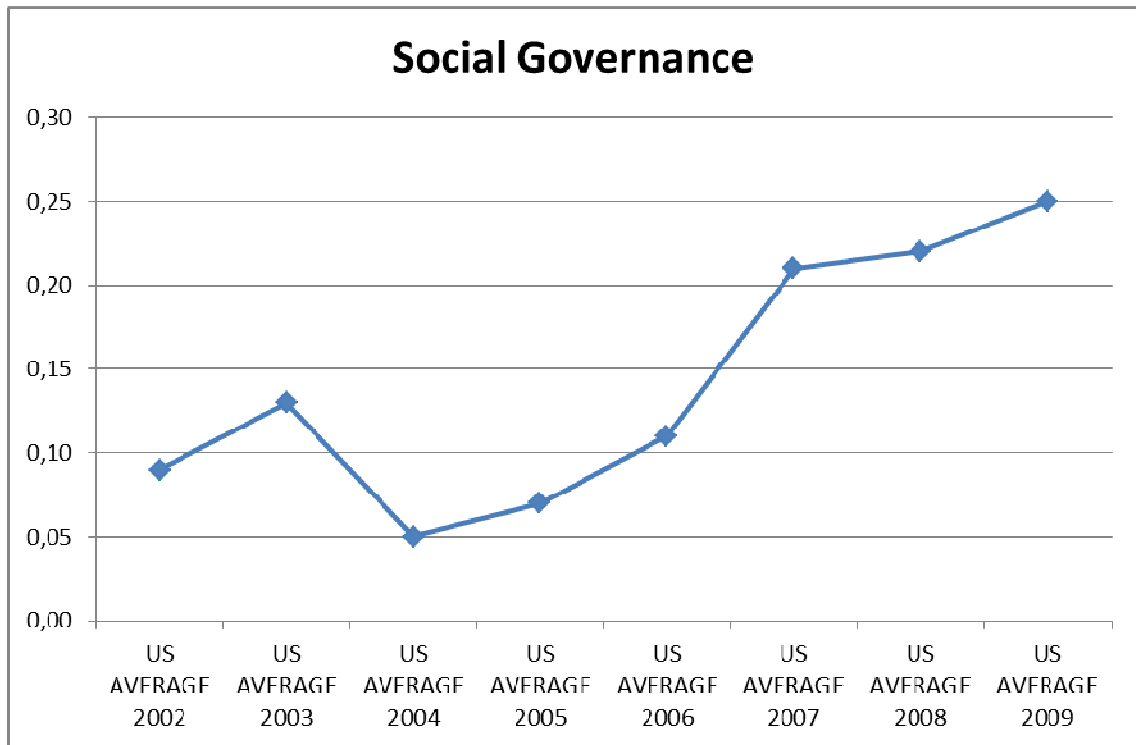
5.4.1 ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΙΣ Η.Π.Α



Στις Η.Π.Α η εταιρική διακυβέρνηση παίζει παραδοσιακά , σημαντικότερο ρόλο στην διαμόρφωση της εταιρικής πολιτικής.

Ο δείκτης εταιρικής διακυβέρνησης στις Η.Π.Α έχει σταθερή ανοδική πορεία. Με την είσοδο στην οικονομική κρίση , όπως φαίνεται στο διάγραμμα , οι εταιρείες υιοθέτησαν συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης για να αυξηθεί η αποτελεσματικότητά τους και να καταφέρουν να ανταπεξέλθουν ευκολότερα στις αντιξοότητες.

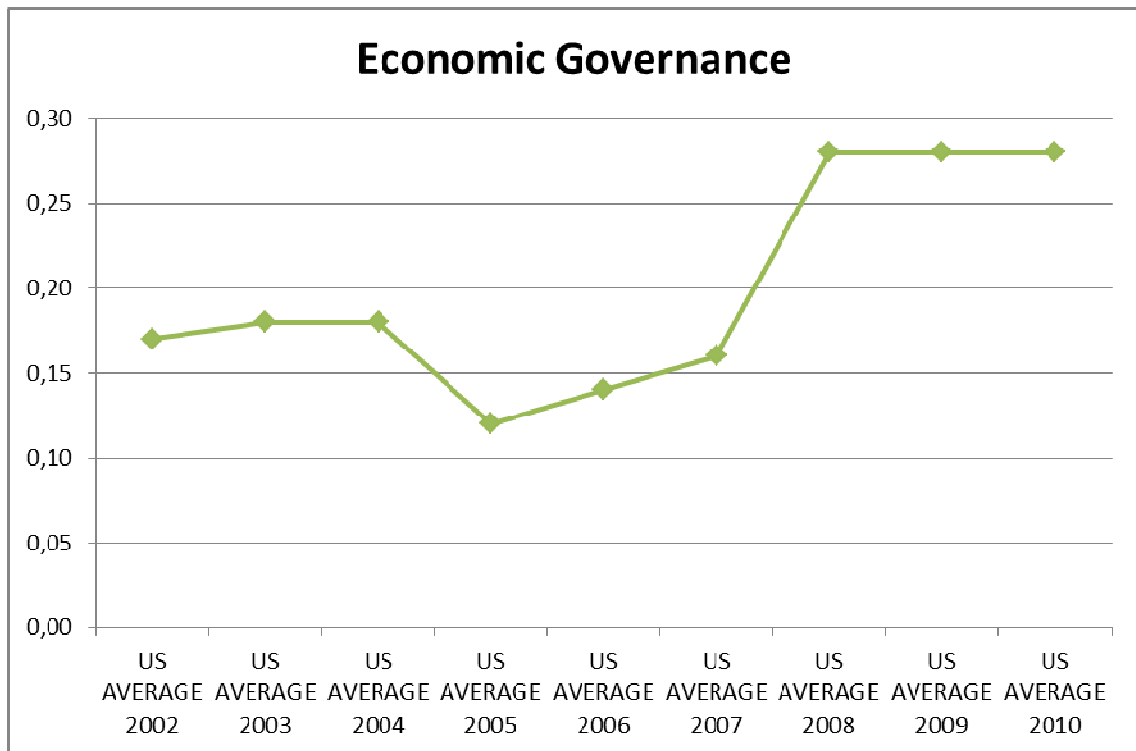
5.4.2 ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΙΣ Η.Π.Α



Η κοινωνική διακυβέρνηση στις Η.Π.Α ακολουθεί και αυτή με την σειρά της σταθερά ανοδική πορεία σημειώνοντας μάλιστα ραγδαία αύξηση από το 2004 στο 2005. Η αύξηση αυτή οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στις συνθήκες του ΟΟΣΑ που συντάχθηκαν και υιοθετήθηκαν το 2004 από μεγάλη μερίδα εταιρειών .

Η εταιρική κοινωνική ευθύνη και η σημασία που έχει αποκτήσει στην πάροδο των ετών οδηγούν όλο και περισσότερες εταιρείες στο να υιοθετήσουν διάφορα συστήματα και κανόνες / κώδικες για την διασφάλιση της εταιρικής κοινωνικής πολιτικής .

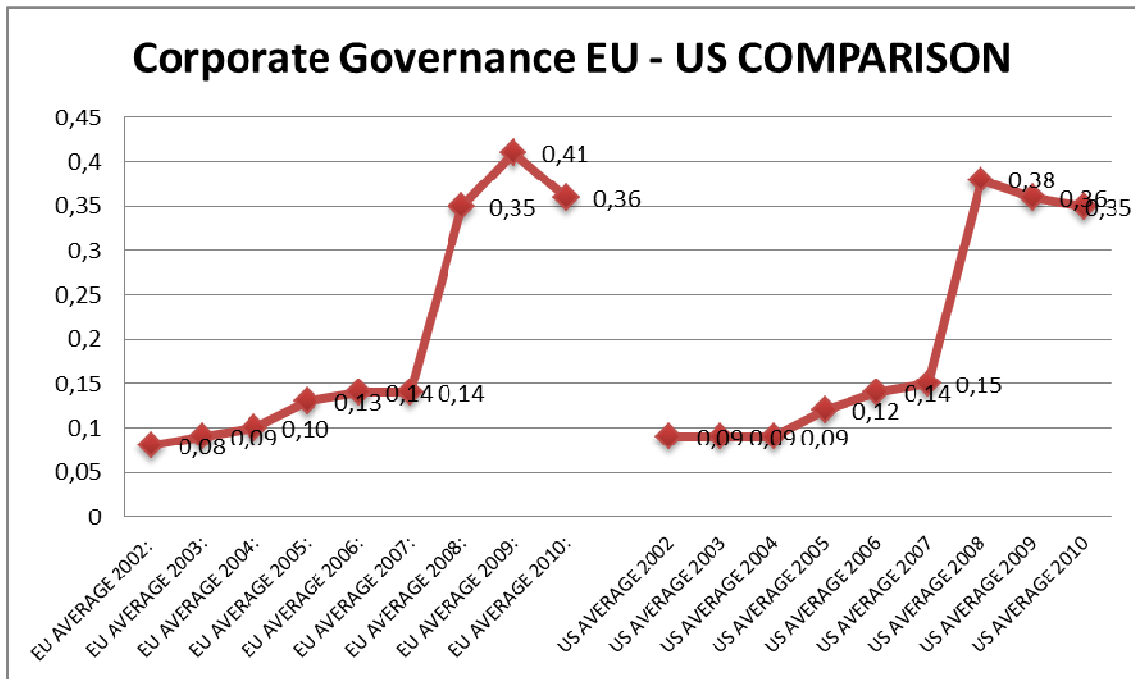
5.4.3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΙΣ Η.Π.Α



Ο Δείκτης Οικονομικής διακυβέρνησης στις Η.Π.Α ακολουθεί ανοδική πορεία και αυτός , με εξαίρεση την 2ετία 2003 – 2005 όπου ακολούθησε μία πτωτική τάση. Παρόλα αυτά από το 2005 και μετά η πορεία του είναι σταθερά ανοδική , με σημείο καμψής στο 2008 όπου παρά την είσοδο των χρηματαγορών στην οικονομική κρίση , οι εταιρείες φαίνεται να ασχολούνται περισσότερο με την οικονομική τους διακυβέρνηση έτσι ώστε να μπορούν να προσελκύσουν περισσότερους και μεγαλύτερους θεσμικούς επενδυτές !

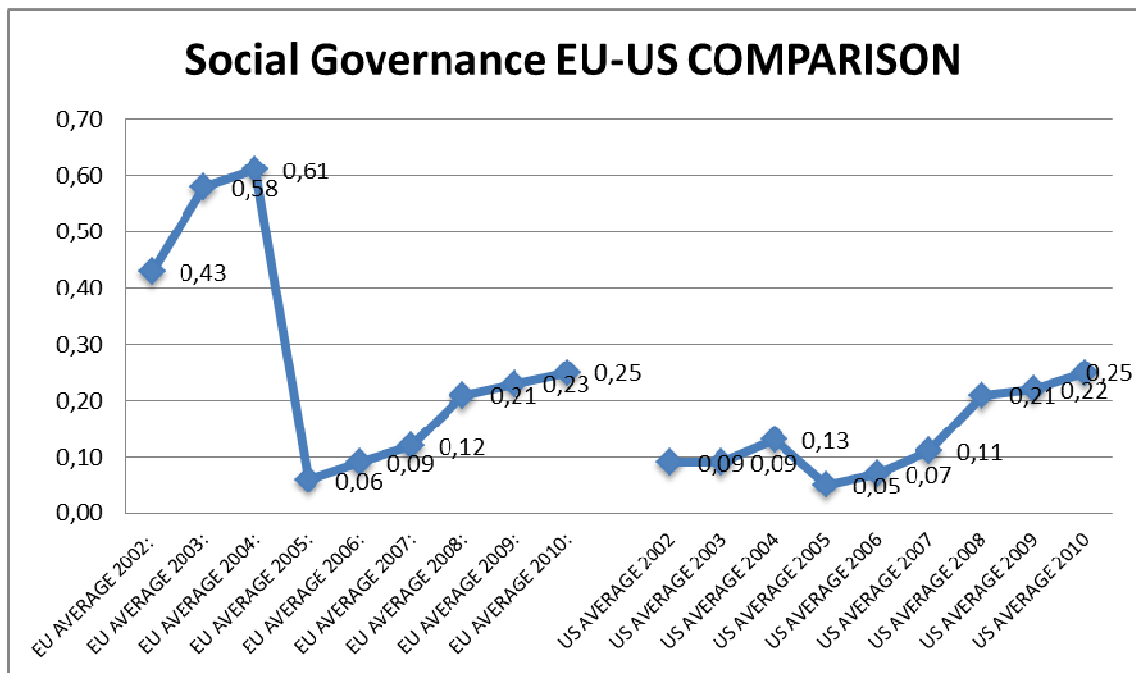
5.5 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΥΡΩΠΗΣ - Η.Π.Α

5.5.1 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ



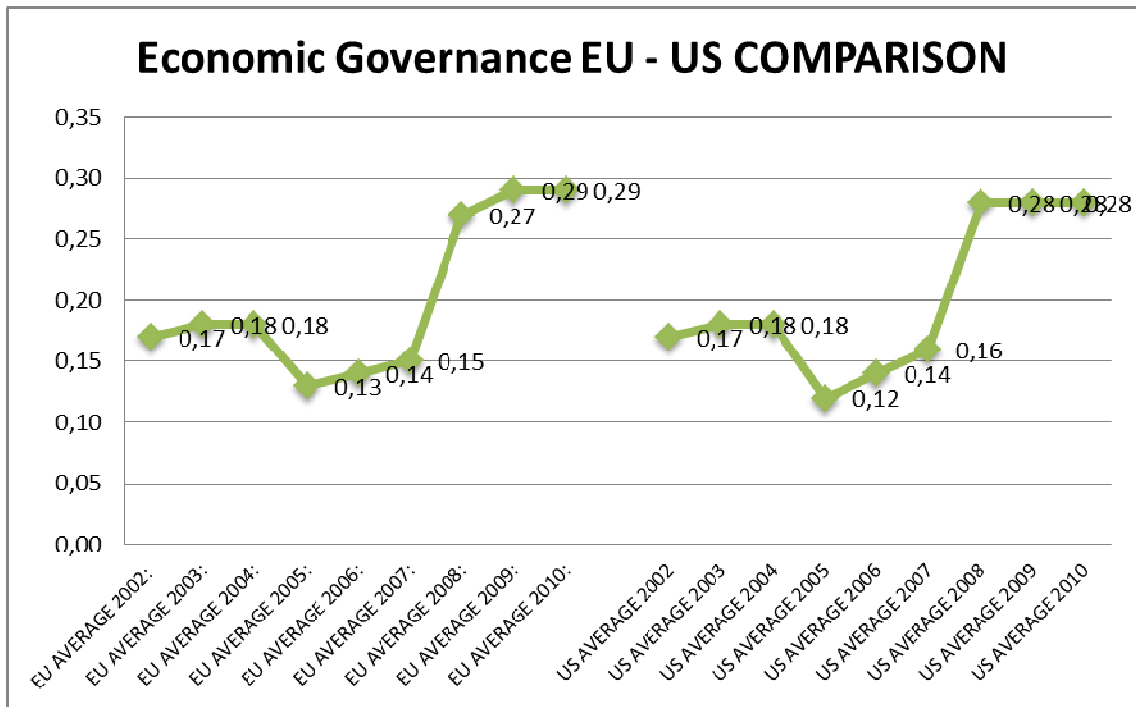
Παρατηρώντας την πορεία των δεικτών , αξίζει να επισημάνουμε το γεγονός πως αυτή είναι κοινή , για το μεγαλύτερο μέρος της χρονικής περιόδου που εξετάζουμε. Παρόλα αυτά , η ενσωμάτωση της εταιρικής διακυβέρνησης στην λειτουργία των εταιρειών είναι ελάχιστα υψηλότερη στις Η.Π.Α . Αυτό όμως μέχρι και το 2007, όπου οι ευρωπαϊκές επιχειρήσεις παίρνουν τα ηνία στην εταιρική διακυβέρνηση και εν καιρώ κρίσης παρουσιάζονται πιο ευπροσάρμοστες και περισσότερο έτοιμες για ριζοσπαστικές αλλαγές .

5.5.2 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ



Ο δείκτης κοινωνικής διακυβέρνησης στην Ευρώπη , σε αντίθεση με τις Η.Π.Α , ξεκινάει την πορεία του δυναμικά , σημειώνοντας , υψηλό σκορ , και ακολουθώντας σταθερά ανοδική πορεία έως και το 2004. Αντιθέτως αυτός των Η.Π.Α , ξεκινά νωχελικά , και αρχίζει να δείχνει σημάδια αύξησης από το 2005 και έπειτα. Και στις 2 περιπτώσεις , το 2004 σημειώνεται πτώση του δείκτη. Αυτό ίσως να οφείλεται στην υπογραφή της συνθήκης του ΟΟΣΑ , για την εταιρική διακυβέρνηση. Οι αλλαγές που αυτή επέφερε οδήγησαν τον δείκτη σε μείωση . Στην περίπτωση των ευρωπαϊκών εταιρειών , η πτώση αυτή είναι πιο έντονη ενώ για τις αμερικανικές , είναι ελάχιστη. Αυτό όμως δεν εμποδίζει τον δείκτη , να επανέλθει σταδιακά . Στην περίπτωση των ευρωπαϊκών εταιρειών η επάνοδος του δείκτη στα επίπεδα προηγούμενων ετών δεν είναι δυνατή , αλλά παρόλα αυτά η άνοδος του είναι συνεχής. Ενώ αντίθετα στις αμερικανικές εταιρείες σημειώνεται πως το σκορ είναι ανώτερο των προηγούμενων. Η πορεία δε , του δείκτη και στις δύο περιπτώσεις από το 2005 και έπειτα είναι κοινή.

5.5.3 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ



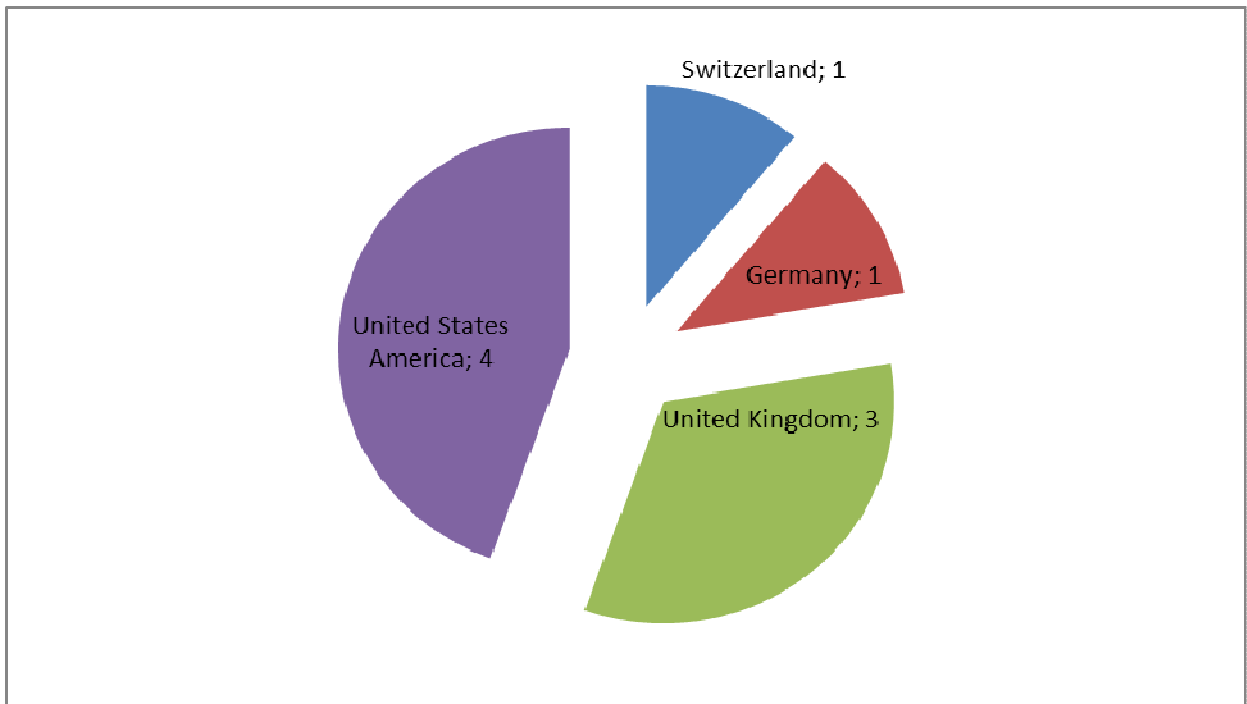
Ο δείκτης Οικονομικής Διακυβέρνησης στις Αμερικανικές και τις Ευρωπαϊκές επιχειρήσεις, ακολουθεί ακριβώς την ίδια διαδρομή. Αναλυτικότερα, βλέπουμε ότι και στις 2 περιπτώσεις που εξετάζονται, κατά την μετάβαση από το 2003 στο 2004 ο δείκτης παρουσιάζει πτώση ενώ έκτοτε είναι σταθερά ανοδικός για τις αμερικανικές επιχειρήσεις. Στην περίπτωση των ευρωπαϊκών εμφανίζεται σημείο καμπής του δείκτη κατά το 2009 το οποίο οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην εντονότερη βύθιση των μεγάλων Ευρωπαϊκών οικονομιών στην κρίση. Παρόλα αυτά και ο Ευρωπαϊκός δείκτης παρουσιάζει ανοδική τάση, με χαμηλότερο όμως ρυθμό ανόδου εν αντιθέσει με τον αντίστοιχο αμερικανικό δείκτη που φαίνεται να συνεχίζει την ανοδικότητα του.

Και στις 2 υπό εξέταση περιπτώσεις, η σημασία της διαφάνειας των διαδικασιών, και της επαρκούς πληροφόρησης είναι αδιαμφισβήτητη, για την προσέλκυση επενδυτών και ως συνέπεια την βιωσιμότητα της εκάστοτε επιχείρησης.

5.6 ΔΕΙΚΤΗΣ CUSTOMER/ PRODUCT RESPONSIBILITY

5.6.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ

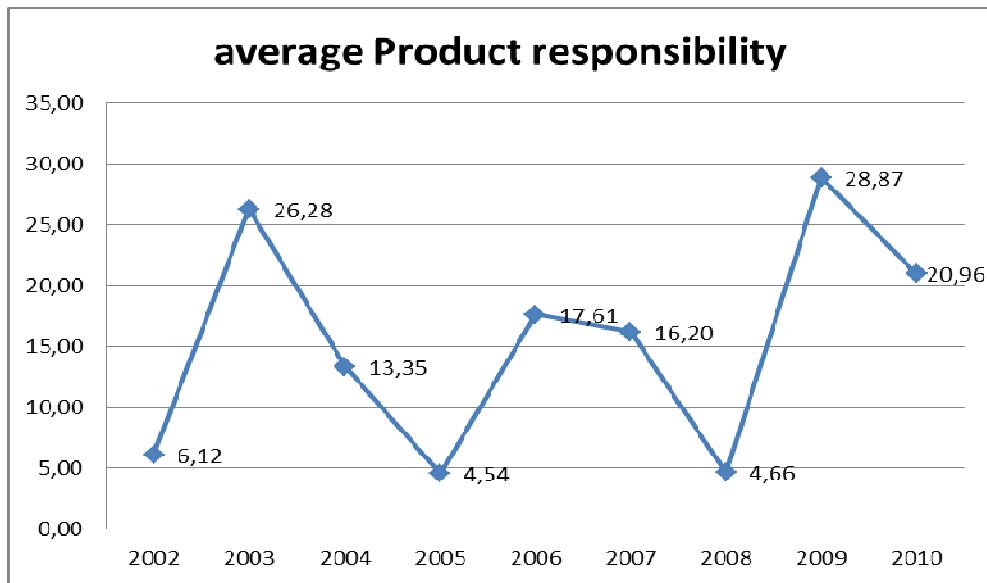
Σαν δείγμα , χρησιμοποιήσαμε ευρωπαϊκές και αμερικανικές εταιρείες από τον κλάδο των επενδύσεων. Έτσι είχαμε:



Αναλυτικότερα χρησιμοποιήθηκαν οι παρακάτω εταιρείες:

1. Charles Schwab Corp (USA)
2. Deutsche Boerse AG (Germany)
3. ICAP plc (UK)
4. Invesco LTD (USA)
5. London Stock Exchange Group Plc (UK)
6. Man Group Plc (UK)
7. Morgan Stanley (USA)
8. UBS AG (Switzerland)
9. Legg Mason Inc (USA)

5.6.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ



Για την ανάλυση του δείκτη Product Responsibility , επιλέξαμε τον κλάδο των επενδυτικών εταιρειών. Ο δείκτης στον κλάδο αυτό χαρακτηρίζεται από συχνές διακυμάνσεις. Αυτές οφείλονται εν μέρει στην μη παροχή στοιχείων από κάποιες εταιρείες για τις χρονιές 2002 , 2005 και 2008. Ο δείκτης αυτός ασχολείται , με την δέσμευση και την αποτελεσματικότητα των εταιρειών για την δημιουργία προϊόντων που προασπίζουν την ασφάλεια του πελάτη. Αντανακλά δε, την ικανότητα μιας εταιρείας να διατηρήσει την άδεια λειτουργίας της, μέσω της παραγωγής ποιοτικών προϊόντων και υπηρεσιών που δίνουν δέουσα προσοχή στην υγεία και την ασφάλεια του πελάτη, και τη διατήρηση της ακεραιότητας και της ιδιωτικής ζωής του μέσω της παροχής αναλυτικών, ακριβή πληροφοριών για το προϊόν.

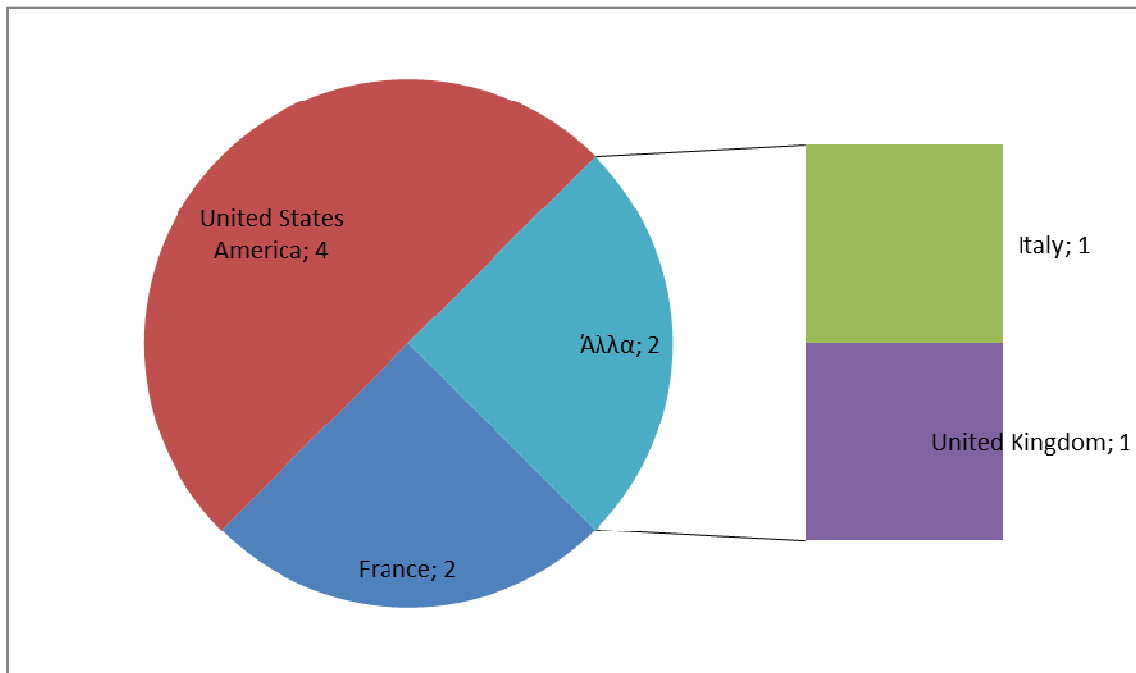
Οι επενδυτικές εταιρείες παρουσιάζονται , ασυνεπείς , όσον αφορά αυτό τον δείκτη, καθώς ακόμα και στις χρονιές όπου έχουμε πλήρη εικόνα , οι επιδόσεις τους κυμαίνονται σε χαμηλά επίπεδα μη ξεπερνώντας ποτέ τις 28,87 ποσοστιαίες μονάδες. Χαρακτηριστικό είναι δε, πως το υψηλότερο σημείο του διαγράμματος , παρουσιάζεται το 2009 , δηλαδή εν μέσω της κρίσης , κάτι το οποίο σημαίνει πως οι εταιρείες αντιλαμβάνονται πως για να προωθήσουν τα προϊόντα τους , πρέπει να καταφέρουν να τις εμπιστευθεί ο καταναλωτής.

5.7 ΔΕΙΚΤΕΣ WORKFORCE/DIVERSITY & OPPORTUNITY , WORKFORCE/TRAINING AND DEVELOPMENT.

5.7.1 ΔΕΙΓΜΑ

Για την ανάλυση των δεικτών , όπως αναφέραμε παραπάνω χρησιμοποιήσαμε τον κλάδο των αυτοκινητοβιομηχανιών.

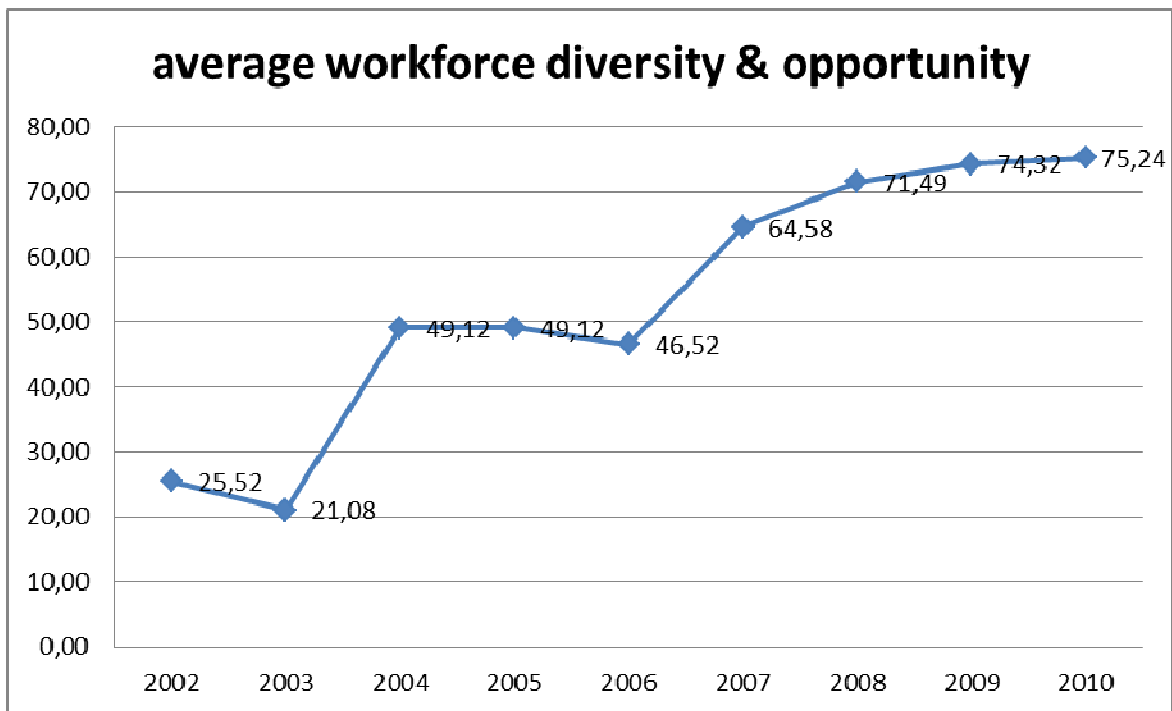
8 Εταιρείες παρείχαν δεδομένα στην βάση , εκ των οποίων οι 4 Αμερικανικές , και οι 4 Ευρωπαϊκές. Η προέλευσή τους αναλύεται στο γράφημα.



Οι εταιρείες που χρησιμοποιήθηκαν για την ανάλυση του δείκτη είναι οι:

1. Cooper Tire & Rubber Co (USA)
2. Fiat SpA (Italy)
3. Genuine Parts Company (USA)
4. GKN plc (UK)
5. Johnson Controls Inc (USA)
6. Peugeot SA (France)
7. The Goodyear Tire & Rubber Company (USA)
8. Valeo SA (France)

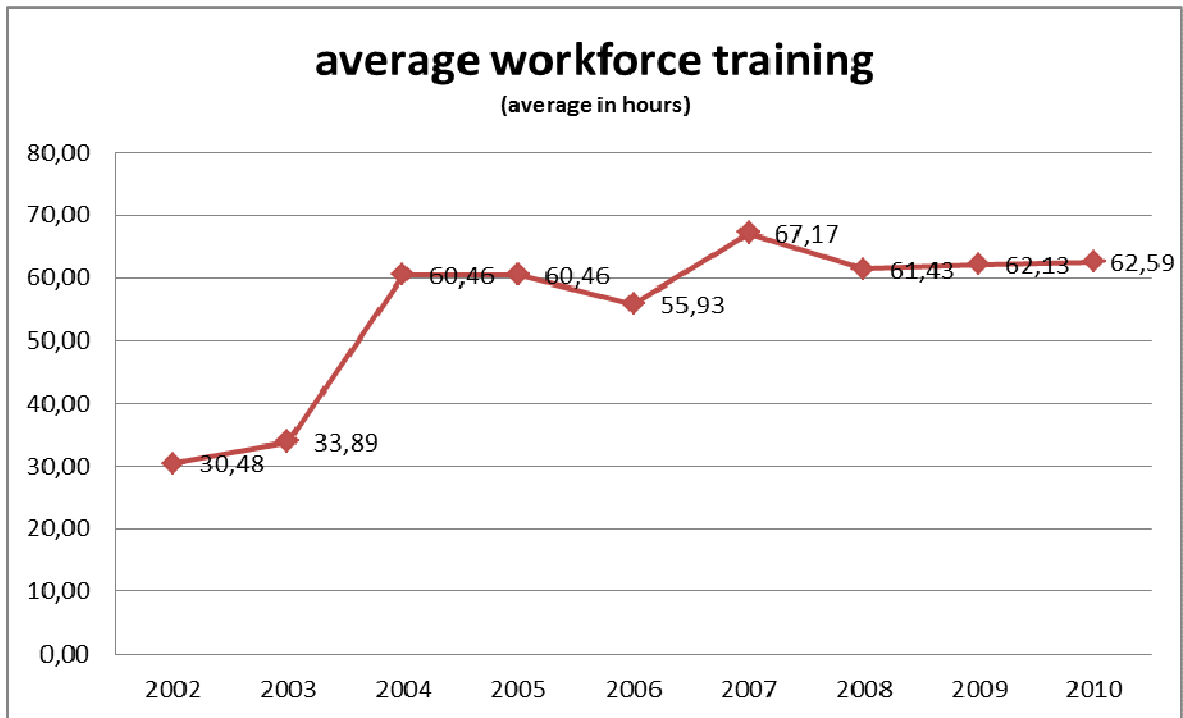
5.7.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ



Κατά την ανάλυση του δείκτη , παρατηρήσαμε , ότι η ποικιλομορφία του εργατικού δυναμικού αυξάνεται με την πάροδο των ετών. Ως εκ τούτου οι ευκαιρίες που δίνονται για πρόοδο και εξέλιξη μέσα στον χώρο εργασίας είναι και αυτές με την σειρά τους αυξημένες

Η ποικιλομορφία αυτή σχετίζεται με την πρόσληψη από την εταιρεία , προσωπικού το οποίο μπορεί να έχει διαφορετική εθνικότητα , φύλλο , θρησκεία , ή ακόμα και σεξουαλικό προσανατολισμό. Παράλληλα με την ενίσχυσή της , ενισχύονται και οι ευκαιρίες καριέρας , είτε στο νέο είτε στο ήδη υπάρχον προσωπικό.

Παρατηρείται στο διάγραμμα , ότι το 2002 , οι εταιρείες ήταν αρκετά διστακτικές όσον αφορά την ποικιλομορφία των εργαζομένων τους , και παρά κάποιες καμπές που υπήρξαν , τόσο το 2003 , όσο και το 2006 , ο δείκτης και κατά συνέπεια οι ίδιες οι εταιρείες κατάφεραν να ενσωματώσουν στο εργατικό δυναμικό τους όλο και μεγαλύτερη ποικιλία εργαζομένων. Φτάνοντας έτσι στο 2008 και έπειτα , όπου ο δείκτης είναι κατά 50 σχεδόν ποσοστιαίες μονάδες αυξημένος σε σχέση με το 2002. Από το 2008 και έπειτα , ο δείκτης ακολουθεί σταθερά ανοδική πορεία.



Ο τομέας της εκπαίδευσης του ανθρώπινου παράγοντα , είναι ακόμα ένας ο οποίος μας απασχόλησε κατά την διάρκεια της έρευνάς μας. Για τον λόγο αυτό , όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως , επιλέξαμε τον τομέα της αυτοκινητοβιομηχανίας , για να εξετάσουμε αναλυτικότερα τον δείκτη. Ο τομέας αυτός , προσφέρεται για μελέτη , καθώς , οι τεχνολογικές εξελίξεις σε αυτόν , τρέχουν με ταχύτατους ρυθμούς. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα , οι εταιρείες να χρειάζεται να εκπαιδεύουν το προσωπικό τους όλο και περισσότερο για να μπορέσει αυτό με την σειρά του να ανταπεξέλθει όσο το δυνατόν αποδοτικότερα στα καθήκοντά του.

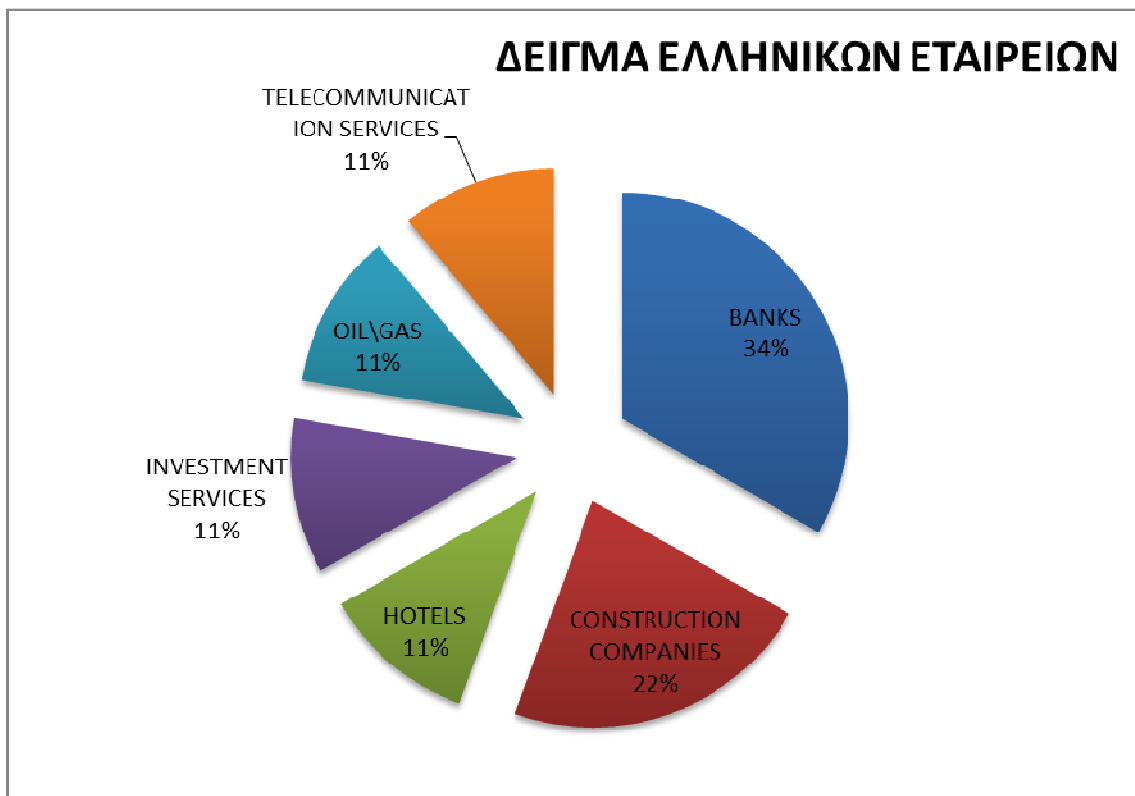
Ξεκινώντας λοιπόν , παρατηρείται ότι κατά το 2002 , και 2003 , οι ώρες εκπαίδευσης είναι συγκριτικά πολύ χαμηλότερες σε σχέση με την συνέχεια. Αυτό οφείλεται σε έλλειψη παρεχόμενων στοιχείων από εταιρείες , οι οποίες όμως από το 2004 και έπειτα διέθεταν ανελλιπώς στοιχεία στην βάση δεδομένων. (Fiat SpA , Cooper Tire & Rubber Co , Genuine Parts Company , Johnson Controls , δεν διέθεσαν στοιχεία για την 2ετία 2002-2003 , αλλά λόγω της παροχής από αυτών στοιχεία από το 2004 και έπειτα , αποφασίσαμε να τις συμπεριλάβουμε στο δείγμα.)

Παρατηρούμε λοιπόν , ότι από το 2004 και έπειτα οι ώρες τις οποίες διαθέτουν οι αυτοκινητοβιομηχανίες για την εκπαίδευση του προσωπικού τους παραμένουν σταθερές έως και το 2005. Ενώ το 2006 παρουσιάζουν πτώση , η οποία όμως ακολουθείται από ραγδαία άνοδο σε ανώτερα από τα προηγούμενα επίπεδα το 2007. Έκτοτε , η πορεία του δείκτη είναι σταθερά ανοδική , με χαμηλότερο ρυθμό όμως.

5.8 ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

5.8.1 ΔΕΙΓΜΑ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Προκειμένου να ασχοληθούμε με τις ελληνικές εταιρείες και την ενσωμάτωση της εταιρικής διακυβέρνησης από αυτές χρησιμοποιήσαμε το σύνολο των ελληνικών εταιρειών που παρείχαν δεδομένα στην Thomson Reuters . Το δείγμα μας , διαμορφώθηκε ως εξής:

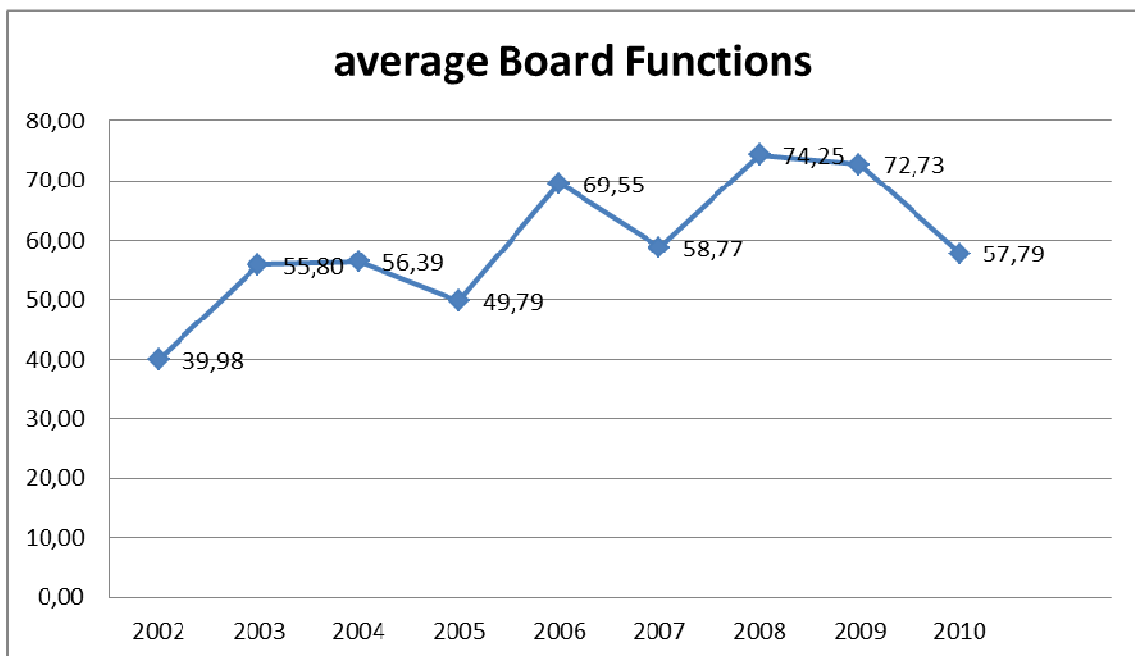


Αναλυτικότερα χρησιμοποιήθηκαν δεδομένα των:

1. Eurobank Ergasias SA
2. National Bank of Greece
3. Piraeus Bank SA
4. Elaktor SA
5. Titan Cement Company SA
6. Technical Olympic SA

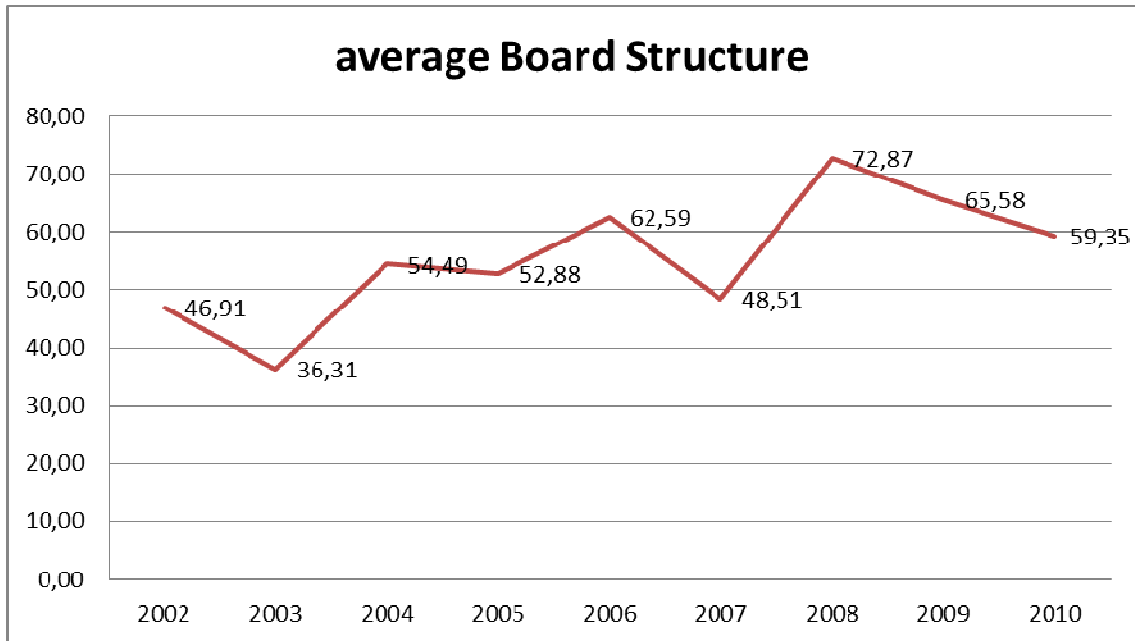
7. Hellenic Exchanges SA
8. Hellenic Petroleum SA
9. Hellenic Telecommunication Organization

5.8.2 ΔΕΙΚΤΕΣ BOARD OF DIRECTORS/ BOARD FUNCTIONS & BOARD OF DIRECTORS/ BOARD STRUCTURE



Ο δείκτης Board Functions ,αντανακλά την ικανότητα της εταιρείας να έχει ένα αποτελεσματικό διοικητικό συμβούλιο. Δημιουργώντας της απαραίτητες επιμέρους επιτροπές , και καταμερίζοντας ανάλογα τα καθήκοντα. Στην περίπτωση των Ελληνικών εταιρειών παρατηρείται συνεχής διακύμανση του δείκτη . Αρχικά το 2002 , ξεκινάει χαμηλά σημειώνοντας άνοδο το 2003 , και μένοντας σταθερός έως και το 2004. Στην συνέχεια ακολουθούν συνεχείς αυξομειώσεις. Θα πρέπει να επισημάνουμε ότι , το 2007 , και επομένως λίγο πριν την είσοδο της χώρας στην οικονομική κρίση , εμφανίζεται η υψηλότερη τιμή του δείκτη , πράγμα που σημαίνει πως οι ελληνικές εταιρείες , άρχισαν για τα καλά να εγκαθιδρύουν την εταιρική διακυβέρνηση στην καθημερινότητά τους. Η πτώση του δείκτη από το 2008 και μετά, επισημαίνει την δυσκολία που αντιμετώπισαν οι ελληνικές επιχειρήσεις , στην προσαρμογή τους στα νέα δεδομένα που η κρίση επέφερε. Παρόλα αυτά , είναι

δεδομένο , πως οι ελληνικές επιχειρήσεις , γίνονται ολοένα και περισσότερο ευπροσάρμοστες . Έτσι θα καταφέρουν να προσαρμόσουν και πάλι την αποτελεσματική εταιρική διακυβέρνηση στην καθημερινότητά τους.



Ο δείκτης Board Structure , αναλύει την αποτελεσματικότητα της δομής του διοικητικού συμβουλίου. Και σε αυτόν τον δείκτη , οι ελληνικές εταιρείες παρουσιάζουν πολλές διακυμάνσεις στην απόδοσή τους . Παρόλες όμως τις διακυμάνσεις , καταφέρνουν έως και το 2006 να διατηρούν μια σχετικά ανοδική πορεία με μικρές απώλειες το 2003 και 2005. Το 2007 σημειώνεται όμως σημαντική πτώση του δείκτη. Το 2008 , και ενώ η χώρα εισέρχεται στην οικονομική κρίση , οι ελληνικές εταιρείες καταφέρνουν να έχουν περισσότερο αποδοτική δομή στα διοικητικά συμβούλια. Κάτι τέτοιο δεν ισχύει όμως και για την συνέχεια , καθώς η αποδοτικότητα της δομής των συμβουλίων , παρουσιάζει πτωτική τάση , επιστρέφοντας το 2010 κοντά στα επίπεδα που είχε το 2004.

ΕΠΙΛΟΓΟΣ - ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Για την οικονομική κρίση έχουν διατυπωθεί πολλές θεωρίες. Η αλήθεια είναι ότι , η οικονομική κρίση δεν ήρθε σαν κεραυνός εν αιθρία , αλλά αν κανείς παρακολουθήσει τα γεγονότα , θα καταλάβει ότι η κατάρπωση του χρηματοπιστωτικού μας συστήματος ήταν λίγο έως πολύ αναμενόμενη. Για τις επιχειρήσεις είναι μία μοναδική ευκαιρία , ώστε να ενσωματώσουν στην λειτουργία τους την εταιρική , κοινωνική, περιβαλλοντική και οικονομική διακυβέρνηση. Αυτό , διότι μόνο μέσω αποτελεσματικής διακυβέρνησης μπορούν να επιβιώσουν από την κρίση και να αξιοποιήσουν τις ευκαιρίες που εμφανίζονται εν μέσω αυτής.

Το σύστημα διακυβέρνησης που χρησιμοποιείται στις υπό εξέταση περιοχές είναι αυτό που καθορίζει πολλά από τα χαρακτηριστικά τα οποία διέπουν την διακυβέρνηση . Τα συστήματα χωρίζονται σε 2 κατηγορίες . Το αγγλοσαξονικό ή εξωτερικό σύστημα , που συναντάται στις Η.Π.Α και το Ηνωμένο Βασίλειο , και το Ευρωπαϊκό ή εσωτερικό σύστημα το οποίο εφαρμόζεται στα περισσότερα κράτη της Ευρώπης αλλά και στην Ιαπωνία .

Ο σύγχρονος επενδυτής πλέον , προτού αποφασίσει να επενδύσει , έχει τεράστιο όγκο πληροφοριών και δεδομένων να σταθμίσει για να λάβει την τελική του απόφαση. Οι εταιρείες προκειμένου να μπορέσουν να προσελκύσουν επενδυτές υποχρεούνται να ακολουθούν κανόνες διαφάνειας στην πληροφόρηση. Εδώ έρχονται οι δείκτες ESG. Μέσω αυτών , οι επιχειρήσεις μπορούν να παρέχουν στο ευρύ επενδυτικό κοινό , τα απαραίτητα εφόδια , προκειμένου εκείνο να λάβει τις αποφάσεις του.

Η απόδοση που εμφανίζουν οι εταιρείες , στους δείκτες ESG , είναι άμεσα συνδεδεμένη με την πραγματική τους απόδοση . Για τον λόγο αυτό , οι επιχειρήσεις θα πρέπει να επενδύσουν σε όσο το δυνατόν περισσότερους δείκτες μπορούν . Πέραν της επίτευξης κέρδους , θα πρέπει να δείξουν ότι ενδιαφέρονται , και για τους εργαζομένους , την κοινωνία , τους μετόχους , αλλά και το περιβάλλον. Να επενδύσουν δηλαδή στην βιώσιμη ανάπτυξη , και τον σεβασμό του περιβάλλοντος και των ενδιαφερόμενων μερών.

Η εταιρική διακυβέρνηση , εξελίσσεται μέρα με την μέρα και προσαρμόζεται στις καθημερινές ανάγκες. Οι ελληνικές εταιρείες επιδεικνύουν ιδιαίτερο ζήλο από το 2008 και μετά προκειμένου να υιοθετήσουν κάποιο σύστημα εταιρικής. Η προσαρμογή της διακυβέρνησης σύμφωνα με κάποιο σύστημα που θα ταιριάζει στην φιλοσοφία της εταιρείας ή η διατύπωση ενός μοναδικού συστήματος αποδεικνύεται σωτήρια για την επιβίωση των ελληνικών εταιρειών στην μετά κρίση εποχή.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΝΤΥΠΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΑΙ ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΝΘΕΤΟ U.N.E.P (UNITED NATIONS ENVIRONMENTAL PROGRAM) - ENVIRONMENTAL GOVERNANCE

ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ «ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ , ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗ: Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ» , ΔΡ. ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ Χ. ΑΝΔΡΕΟΥ , ΛΕΚΤΟΡΑΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟΥ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟΥ ΚΥΠΡΟΥ , 2012

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗ ΔΙΑΤΡΙΒΗ , «ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ» , ΔΗΜΗΤΡΟΥ ΠΑΡΑΣΚΕΥΗ, ΠΑΝ/ΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ , 2011

“CORPORATE GOVERNANCE, A US/EU COMPARISON”, MIGUEL A.MENDEZ, UNIVERSITY OF WASHINGTON.

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗ ΔΙΑΤΡΙΒΗ , « ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΕΥΘΥΝΗ» , ΦΙΛΙΠΠΟΣ ΠΟΥΛΑΣΤΙΔΗΣ , ΠΑΝ/ΜΙΟ ΠΑΤΡΩΝ , 2008

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗ ΔΙΑΤΡΙΒΗ, «Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΠΙΔΟΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ» , ΠΟΥΡΝΑΡΑ ΣΟΦΙΑ , ΠΑΝ/ΜΙΟ ΠΑΤΡΩΝ, 2012

ΜΕΛΕΤΗ, «Η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ & Η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΕΥΘΥΝΗ ΣΤΙΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ» , ΠΑΛΑΙΟΛΟΓΟΣ ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΣ , ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ , 2013

ΈΝΘΕΤΟ U.N.E.P , «TRANSLATING ESG INTO SUSTAINABLE BUSINESS VALUE» , 2010

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗ ΔΙΑΤΡΙΒΗ, «ΠΡΑΣΙΝΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΚΑΙ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΟ ΜΑΝΑΤΖΜΕΝΤ ΩΣ ΕΡΓΑΛΕΙΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ», ΓΕΩΡΓΟΠΟΥΛΟΥ ΑΝΝΑΛΙΖΑ , ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝ/ΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ , 2012

WEB SITES – ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

www.euro2day.gr

<http://www.taxheaven.gr/laws/law/index/law/165>

<http://www.ellaktor.gr/article.asp?catid=22178>

<http://www.e-Forologia.gr/lawbank/document.aspx?digest=9A5FC4174C501330.1D031AEA53&version=2010/09/06>

http://www.logistis.gr/default.asp?pid=4&la=1&bbk_id=429

<http://lawbank.forologikanea.gr/laws/view?number=3693&year=2008>

<http://www.epistimonikomarketing.gr/uparhei-safis-anagki-i-etairiki-diakubernisi-stin-ellada-na-enarmonistei-me-tis-sughrones-sunthikes/>

http://en.wikipedia.org/wiki/Environmental_audit

<http://www.theguardian.com/environment/series/the-eco-audit-with-leo-hickman>

http://wikipedia.qwika.com/en2el/Corporate_governance

http://en.wikipedia.org/wiki/Environmental_governance

http://europa.eu/rapid/press-release_IP-01-1029_el.htm

<http://www.euro2day.gr/specials/opinions/article/1147160/ta-nea-dedomena-sthn-etairikh-diakyvernsh.html>

http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%95%CF%84%CE%B1%CE%B9%CF%81%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%94%CE%B9%CE%B1%CE%BA%CF%85%CE%B2%CE%AD%CF%81%CE%BD%CE%B7%CF%83%CE%B7

http://europa.eu/rapid/press-release_IP-11-404_el.htm

<http://www.grant-thornton.gr/Ofls/c1.asp?subid=79&catid=56&l=2>

http://en.wikipedia.org/wiki/Ponzi_scheme

http://el.wikibooks.org/wiki/%CE%9F%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%BA%CF%81%CE%AF%CF%83%CE%B7_%CE%91%CE%B9%CF%84%CE%AF%CE%B5%CF%82_%CE%BA%CE%B1%CE%B9_%CE%B1%CF%80%CE%BF%CF%84%CE%B5%CE%BB%CE%AD%CF%83%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%B1#cite_note-8

<http://www.theguardian.com/business/financial-crisis>

http://en.wikipedia.org/wiki/Financial_crisis

http://en.wikipedia.org/wiki/Crisis_%28Marxian%29

http://topolitiko.blogspot.gr/2012/05/blog-post_19.html

http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%95%CE%BB%CE%BB%CE%B7%CE%BD%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%BA%CF%81%CE%AF%CF%83%CE%B7_%CF%87%CF%81%CE%AD%CE%BF%CF%85%CF%82_2014#.CE.91.CE.AF.CF.84.CE.B9.CE.B1_.CF.84.CE.B7.CF.82_.CE.BA.CF.81.CE.AF.CF.83.CE.B7.CF.2_.CF.87.CF.81.CE.AD.CE.BF.CF.85.CF.82

<http://www.strategy-business.com/article/rr00065?gko=585fd>

<http://issuu.com/burson-marsteller-emea/docs/crisissurvey2009>

http://www.msci.com/products/esg/integrating_esg_into_the_investment_process.html

https://www.esgmanagers.com/Sustainable_

http://www.investopedia.com/search/default.aspx?q=ESGInvesting/What_is_ESG

<http://www.investopedia.com/articles/investing/032613/big-money-moving-socially-responsible-investing.asp>

<http://www.investopedia.com/articles/stocks/09/socially-responsible-investing.asp>

<http://www.investopedia.com/terms/e/environmental-social-and-governance-esg-criteria.asp>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

1. ΛΙΣΤΑ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΜΕ ΕΔΡΑ ΤΙΣ Η.Π.Α

General Dynamics Corporation	UNITED STATES
L-3 Communications Holdings, Inc.	UNITED STATES
Lockheed Martin Corporation	UNITED STATES
Northrop Grumman Corporation	UNITED STATES
Raytheon Company	UNITED STATES
Rockwell Collins, Inc.	UNITED STATES
The Boeing Company	UNITED STATES
United Technologies Corporation	UNITED STATES
FedEx Corporation	UNITED STATES
United Parcel Service, Inc.	UNITED STATES
Southwest Airlines Co.	UNITED STATES
Cooper Tire & Rubber Co	UNITED STATES
Cummins Inc.	UNITED STATES
Genuine Parts Company	UNITED STATES
Harman International Industries Inc./DE/	UNITED STATES
Johnson Controls Inc	UNITED STATES
The Goodyear Tire & Rubber Company	UNITED STATES
American Express Company	UNITED STATES
Bank of America Corp	UNITED STATES
BB&T Corporation	UNITED STATES
CIT Group Inc.	UNITED STATES
Citigroup Inc	UNITED STATES

Comerica Incorporated	UNITED STATES
First Horizon National Corporation	UNITED STATES
Huntington Bancshares Incorporated	UNITED STATES
JPMorgan Chase & Co.	UNITED STATES
KeyCorp	UNITED STATES
M&T Bank Corporation	UNITED STATES
PNC Financial Services Group Inc	UNITED STATES
Regions Financial Corporation	UNITED STATES
Synovus Financial Corp.	UNITED STATES
U.S. Bancorp	UNITED STATES
Wells Fargo & Co	UNITED STATES
Zions Bancorporation	UNITED STATES
BEAM Inc	UNITED STATES
Brown-Forman Corporation	UNITED STATES
Coca-Cola Enterprises Inc	UNITED STATES
Constellation Brands, Inc.	UNITED STATES
The Coca-Cola Company	UNITED STATES
Abbott Laboratories	UNITED STATES
Amgen, Inc.	UNITED STATES
Biogen Idec Inc	UNITED STATES
Bristol-Myers Squibb Co	UNITED STATES
Eli Lilly & Co.	UNITED STATES
Forest Laboratories, Inc.	UNITED STATES
Merck & Co., Inc.	UNITED STATES
Mylan Inc	UNITED STATES

Pfizer Inc.	UNITED STATES
Albemarle Corporation	UNITED STATES
Ashland Inc.	UNITED STATES
Cabot Corp	UNITED STATES
Cytec Industries Inc	UNITED STATES
Eastman Chemical Company	UNITED STATES
FMC Corp	UNITED STATES
Olin Corporation	UNITED STATES
PPG Industries, Inc.	UNITED STATES
RPM International Inc.	UNITED STATES
The Dow Chemical Company	UNITED STATES
Automatic Data Processing	UNITED STATES
Cintas Corporation	UNITED STATES
Equifax Inc.	UNITED STATES
Fiserv, Inc.	UNITED STATES
ManpowerGroup Inc.	UNITED STATES
Monster Worldwide, Inc.	UNITED STATES
Paychex, Inc.	UNITED STATES
Robert Half International Inc.	UNITED STATES
Ciena Corporation	UNITED STATES
Cisco Systems, Inc.	UNITED STATES
JDS Uniphase Corp	UNITED STATES
Motorola Solutions Inc	UNITED STATES
QUALCOMM, Inc.	UNITED STATES
Tyco International Ltd.	UNITED STATES

Dell Inc.	UNITED STATES
Hewlett-Packard Company	UNITED STATES
Lexmark International Inc	UNITED STATES
Pitney Bowes Inc.	UNITED STATES
QLogic Corporation	UNITED STATES
Fluor Corporation (NEW)	UNITED STATES
Vulcan Materials Company	UNITED STATES
Ball Corporation	UNITED STATES
Bemis Company, Inc.	UNITED STATES
MeadWestvaco Corp.	UNITED STATES
Sealed Air Corp	UNITED STATES
American Electric Power Company Inc	UNITED STATES
Consolidated Edison, Inc.	UNITED STATES
Dominion Resources, Inc.	UNITED STATES
DTE Energy Co	UNITED STATES
Dynegy Inc	UNITED STATES
Edison International	UNITED STATES
Entergy Corporation	UNITED STATES
Exelon Corporation	UNITED STATES
FirstEnergy Corp.	UNITED STATES
NextEra Energy, Inc.	UNITED STATES
Pinnacle West Capital Corporation	UNITED STATES
Public Service Enterprise Group Inc.	UNITED STATES
TECO Energy, Inc.	UNITED STATES
The Southern Company	UNITED STATES

Xcel Energy Inc	UNITED STATES
Baker Hughes Incorporated	UNITED STATES
Halliburton Company	UNITED STATES
Nabors Industries Ltd.	UNITED STATES
Rowan Companies PLC	UNITED STATES
Schlumberger Limited.	UNITED STATES
Transocean Ltd	UNITED STATES
Williams Companies, Inc.	UNITED STATES
AmerisourceBergen Corp.	UNITED STATES
Cardinal Health Inc	UNITED STATES
Express Scripts Holding Co	UNITED STATES
SUPERVALU INC.	UNITED STATES
SYSCO Corporation	UNITED STATES
The Kroger Co.	UNITED STATES
Walgreen Company	UNITED STATES
Whole Foods Market, Inc.	UNITED STATES
Altria Group Inc	UNITED STATES
Campbell Soup Company	UNITED STATES
Dean Foods Co	UNITED STATES
General Mills, Inc.	UNITED STATES
Kraft Foods Group Inc	UNITED STATES
Monsanto Company	UNITED STATES
Reynolds American, Inc.	UNITED STATES
Baxter International Inc.	UNITED STATES
Becton, Dickinson and Co.	UNITED STATES

Boston Scientific Corporation	UNITED STATES
C.R. Bard, Inc.	UNITED STATES
Medtronic, Inc.	UNITED STATES
Patterson Companies, Inc.	UNITED STATES
Stryker Corporation	UNITED STATES
Thermo Fisher Scientific Inc.	UNITED STATES
Waters Corporation	UNITED STATES
Zimmer Holdings, Inc.	UNITED STATES
Humana Inc	UNITED STATES
Laboratory Corp. of America Holdings	UNITED STATES
Quest Diagnostics Inc	UNITED STATES
Tenet Healthcare Corp	UNITED STATES
UnitedHealth Group Inc.	UNITED STATES
D.R. Horton, Inc.	UNITED STATES
KB Home	UNITED STATES
Lennar Corporation	UNITED STATES
Masco Corporation	UNITED STATES
Carnival Corporation	UNITED STATES
Darden Restaurants, Inc.	UNITED STATES
International Game Technology	UNITED STATES
MGM Resorts International	UNITED STATES
Starbucks Corporation	UNITED STATES
Starwood Hotels & Resorts Worldwide Inc	UNITED STATES
Leggett & Platt, Inc.	UNITED STATES

Whirlpool Corporation	UNITED STATES
3M Co	UNITED STATES
E I Du Pont De Nemours And Co	UNITED STATES
General Electric Company	UNITED STATES
Honeywell International Inc.	UNITED STATES
Illinois Tool Works Inc.	UNITED STATES
ACE Limited	UNITED STATES
AFLAC Incorporated	UNITED STATES
American International Group Inc	UNITED STATES
Aon PLC	UNITED STATES
Berkshire Hathaway Inc.	UNITED STATES
Cincinnati Financial Corporation	UNITED STATES
Lincoln National Corporation	UNITED STATES
Loews Corporation	UNITED STATES
Marsh & McLennan Companies, Inc.	UNITED STATES
Metlife Inc	UNITED STATES
MGIC Investment Corp.	UNITED STATES
Principal Financial Group Inc	UNITED STATES
Prudential Financial Inc	UNITED STATES
The Allstate Corporation	UNITED STATES
Torchmark Corporation	UNITED STATES
Unum Group	UNITED STATES
XL Group plc	UNITED STATES
Charles Schwab Corp	UNITED STATES
E TRADE Financial Corporation	UNITED STATES

Federated Investors Inc	UNITED STATES
Goldman Sachs Group Inc	UNITED STATES
Invesco Ltd.	UNITED STATES
Janus Capital Group Inc	UNITED STATES
Legg Mason Inc	UNITED STATES
Morgan Stanley	UNITED STATES
Northern Trust Corporation	UNITED STATES
State Street Corporation	UNITED STATES
T. Rowe Price Group, Inc.	UNITED STATES
The Bank of New York Mellon Corporation	UNITED STATES
Agilent Technologies Inc.	UNITED STATES
Brunswick Corporation	UNITED STATES
Dover Corp	UNITED STATES
Emerson Electric Co.	UNITED STATES
ITT Corp	UNITED STATES
Navistar International Corp	UNITED STATES
PACCAR Inc	UNITED STATES
Pall Corporation	UNITED STATES
Parker-Hannifin Corporation	UNITED STATES
Rockwell Automation	UNITED STATES
W.W. Grainger, Inc.	UNITED STATES
Cablevision Systems Corporation	UNITED STATES
Comcast Corporation	UNITED STATES
Interpublic Group of Companies Inc	UNITED STATES

Liberty Interactive (Interactive group)	UNITED STATES
Meredith Corporation	UNITED STATES
The E.W. Scripps Company	UNITED STATES
The Walt Disney Company	UNITED STATES
Time Warner Inc	UNITED STATES
Viacom, Inc.	UNITED STATES
Freeport-McMoRan Copper & Gold Inc.	UNITED STATES
Nucor Corporation	UNITED STATES
United States Steel Corporation	UNITED STATES
Chesapeake Energy Corporation	UNITED STATES
Chevron Corporation	UNITED STATES
ConocoPhillips	UNITED STATES
Devon Energy Corp	UNITED STATES
EOG Resources Inc	UNITED STATES
Exxon Mobil Corporation	UNITED STATES
Hess Corp.	UNITED STATES
Marathon Oil Corporation	UNITED STATES
Murphy Oil Corporation	UNITED STATES
Occidental Petroleum Corporation	UNITED STATES
Valero Energy Corporation	UNITED STATES
Louisiana-Pacific Corporation	UNITED STATES
Apollo Education Group Inc	UNITED STATES
Avon Products, Inc.	UNITED STATES
Colgate-Palmolive Company	UNITED STATES
Estee Lauder Companies Inc	UNITED STATES

H & R Block Inc	UNITED STATES
International Flavors & Fragrances Inc	UNITED STATES
Kimberly Clark Corp	UNITED STATES
Newell Rubbermaid Inc.	UNITED STATES
The Procter & Gamble Company	UNITED STATES
Union Pacific Corporation	UNITED STATES
The St. Joe Company	UNITED STATES
Apartment Investment and Management Co.	UNITED STATES
Boston Properties, Inc.	UNITED STATES
Equity Residential	UNITED STATES
Kimco Realty Corp	UNITED STATES
Public Storage	UNITED STATES
Vornado Realty Trust	UNITED STATES
Amazon.com, Inc.	UNITED STATES
Big Lots, Inc.	UNITED STATES
Costco Wholesale Corporation	UNITED STATES
Dillard's, Inc.	UNITED STATES
Family Dollar Stores, Inc.	UNITED STATES
J.C. Penney Company, Inc.	UNITED STATES
Kohl's Corporation	UNITED STATES
Macy's, Inc.	UNITED STATES
Sears Holdings Corp	UNITED STATES
Target Corporation	UNITED STATES
AutoNation, Inc.	UNITED STATES

AutoZone, Inc.	UNITED STATES
Bed Bath & Beyond Inc.	UNITED STATES
Best Buy Co., Inc.	UNITED STATES
Coach, Inc.	UNITED STATES
Lowe's Companies, Inc.	UNITED STATES
Nordstrom, Inc.	UNITED STATES
RadioShack Corporation	UNITED STATES
Signet Jewelers Ltd.	UNITED STATES
The Home Depot, Inc.	UNITED STATES
Tiffany & Co.	UNITED STATES
Wal-Mart Stores, Inc.	UNITED STATES
Altera Corporation	UNITED STATES
Applied Materials, Inc.	UNITED STATES
Applied Micro Circuits Corporation	UNITED STATES
Broadcom Corporation	UNITED STATES
Jabil Circuit, Inc.	UNITED STATES
KLA-Tencor Corporation	UNITED STATES
Linear Technology Corporation	UNITED STATES
LSI Corp	UNITED STATES
Micron Technology, Inc.	UNITED STATES
NVIDIA Corporation	UNITED STATES
PMC-Sierra Inc	UNITED STATES
Teradyne, Inc.	UNITED STATES
Texas Instruments Incorporated	UNITED STATES
Xilinx, Inc.	UNITED STATES

Adobe Systems Incorporated	UNITED STATES
Autodesk, Inc.	UNITED STATES
CA, Inc.	UNITED STATES
Citrix Systems, Inc.	UNITED STATES
Computer Sciences Corporation	UNITED STATES
Compuware Corporation	UNITED STATES
Convergys Corporation	UNITED STATES
eBay Inc	UNITED STATES
International Business Machines Corp.	UNITED STATES
Intuit Inc.	UNITED STATES
Microsoft Corporation	UNITED STATES
NCR Corporation	UNITED STATES
Oracle Corporation	UNITED STATES
Symantec Corporation	UNITED STATES
Unisys Corporation	UNITED STATES
Verisign, Inc.	UNITED STATES
Yahoo! Inc.	UNITED STATES
AT&T Inc.	UNITED STATES
CenturyLink, Inc.	UNITED STATES
Frontier Communications Corp	UNITED STATES
Verizon Communications Inc.	UNITED STATES
The Jones Group Inc.	UNITED STATES
Ameren Corp	UNITED STATES
CenterPoint Energy, Inc.	UNITED STATES
NiSource Inc.	UNITED STATES

PPL Corporation	UNITED STATES
Sempra Energy	UNITED STATES

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΜΕ ΕΔΡΑ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ (ΤΑΞΙΝΟΜΗΣΗ ΑΝΑ ΧΩΡΑ ΕΔΡΑΣ)

Dexia SA	BELGIUM
KBC Groep NV	BELGIUM
Anheuser Busch Inbev SA	BELGIUM
Solvay S.A.	BELGIUM
Groupe Bruxelles Lambert SA	BELGIUM
Delhaize Group	BELGIUM
Etablissements Franz Colruyt NV	BELGIUM
Agfa-Gevaert NV	BELGIUM
NV Bekaert SA	BELGIUM
Compagnie Maritime Belge SA	BELGIUM
Cofinimmo NV/SA	BELGIUM
D'Ieteren SA	BELGIUM
Belgacom SA	BELGIUM
Mobistar SA	BELGIUM
Carlsberg A/S	DENMARK
H. Lundbeck A/S	DENMARK
Novo Nordisk A/S	DENMARK
Coloplast A/S	DENMARK
GN Store Nord A/S	DENMARK
William Demant Holding A/S	DENMARK

Topdanmark A/S	DENMARK
NKT Holding A/S	DENMARK
Torm A/S	DENMARK
Vestas Wind Systems A/S	DENMARK
Safran SA	FRANCE
Thales SA	FRANCE
Zodiac Aerospace SA	FRANCE
Air France - KLM	FRANCE
Peugeot SA	FRANCE
Renault SA	FRANCE
Valeo SA	FRANCE
BNP Paribas SA	FRANCE
Credit Agricole SA	FRANCE
Societe Generale SA	FRANCE
Pernod Ricard SA	FRANCE
Sanofi SA	FRANCE
Neopost SA	FRANCE
Bouygues SA	FRANCE
Vinci SA	FRANCE
Lafarge S.A.	FRANCE
Carrefour SA	FRANCE
Essilor International Cmpgn Gnl d'Opq SA	FRANCE
Compagnie de Saint Gobain SA	FRANCE
Accor SA	FRANCE

Sodexo SA	FRANCE
Axa SA	FRANCE
SCOR SE	FRANCE
Alstom SA	FRANCE
AREVA SA	FRANCE
Schneider Electric SA	FRANCE
Lagardere SCA	FRANCE
Publicis Groupe SA	FRANCE
Technicolor SA	FRANCE
Total SA	FRANCE
L'Oreal SA	FRANCE
Gecina SA	FRANCE
Klepierre SA	FRANCE
STMicroelectronics N.V.	FRANCE
Cap Gemini SA	FRANCE
Dassault Systemes S.A.	FRANCE
Vivendi SA	FRANCE
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SA	FRANCE
Veolia Environnement SA	FRANCE
Deutsche Lufthansa AG	GERMANY
Continental AG	GERMANY
Daimler AG	GERMANY
Volkswagen AG	GERMANY
Commerzbank AG	GERMANY
Deutsche Bank AG	GERMANY

Bayer AG	GERMANY
Merck KGaA	GERMANY
BASF SE	GERMANY
Linde AG	GERMANY
RWE AG	GERMANY
Celesio AG	GERMANY
Suedzucker Mannheim Ochsenfurt AG	GERMANY
Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA	GERMANY
TUI AG	GERMANY
Siemens AG	GERMANY
ThyssenKrupp AG	GERMANY
Allianz SE	GERMANY
Muenchener Rueckversicherungs-Ges. AG	GERMANY
Deutsche Boerse AG	GERMANY
MLP AG	GERMANY
Heidelberger Druckmaschinen AG	GERMANY
ProSiebenSat.1 Media AG	GERMANY
Henkel AG & Co KGaA	GERMANY
IVG Immobilien AG	GERMANY
METRO AG	GERMANY
Infineon Technologies AG	GERMANY
SAP AG	GERMANY
Deutsche Telekom AG	GERMANY
adidas AG	GERMANY

Eurobank Ergasias SA	GREECE
National Bank of Greece	GREECE
Piraeus Bank SA	GREECE
Ellaktor S.A.	GREECE
Titan Cement Company S.A.	GREECE
Technical Olympic S.A.	GREECE
Hellenic Exchanges S.A.	GREECE
Hellenic Petroleum S.A.	GREECE
HELLENIC TELECOM. ORGANIZATION S.A.	GREECE
Finmeccanica SpA	ITALY
Fiat SpA	ITALY
Pirelli & C. SpA	ITALY
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	ITALY
Banca Popolare di Milano	ITALY
Banco Popolare Societa Cooperativa	ITALY
Intesa Sanpaolo SpA	ITALY
Mediobanca Group	ITALY
Enel S.p.A.	ITALY
Terna - Rete Elettrica Nazionale SpA	ITALY
Snam SpA	ITALY
Autogrill SpA	ITALY
Assicurazioni Generali SpA	ITALY
Arnoldo Mondadori Editore SpA	ITALY
Mediaset SpA	ITALY

Luxottica Group SpA	ITALY
Telecom Italia SpA	ITALY
Tiscali S.p.A.	ITALY
PostNL NV	NETHERLANDS
Heineken N.V.	NETHERLANDS
Akzo Nobel N.V.	NETHERLANDS
Koninklijke DSM N.V.	NETHERLANDS
Randstad Holding nv	NETHERLANDS
Wolters Kluwer	NETHERLANDS
SBM Offshore N.V.	NETHERLANDS
Unilever N.V.	NETHERLANDS
Koninklijke Philips NV	NETHERLANDS
AEGON N.V.	NETHERLANDS
ING Groep NV	NETHERLANDS
Royal Dutch Shell Plc	NETHERLANDS
Corio N.V.	NETHERLANDS
Wereldhave NV	NETHERLANDS
ASML Holding N.V.	NETHERLANDS
DNB ASA	NORWAY
Tomra Systems ASA	NORWAY
Frontline Ltd.	NORWAY
Petroleum Geo-Services ASA	NORWAY
Prosafe SE	NORWAY
Orkla ASA	NORWAY
Storebrand ASA	NORWAY

Stolt-Nielsen S.A.	NORWAY
Schibsted ASA	NORWAY
Norsk Hydro ASA	NORWAY
Norske Skogindustrier ASA	NORWAY
Telenor ASA	NORWAY
Banco BPI SA	PORTUGAL
Banco Comercial Portugues SA	PORTUGAL
Banco Espirito Santo SA	PORTUGAL
Sonae SGPS SA	PORTUGAL
Sonae Industria SGPS SA	PORTUGAL
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	SPAIN
Banco Popular Espanol SA	SPAIN
Banco Santander, S.A.	SPAIN
Zeltia SA	SPAIN
Acciona SA	SPAIN
ACS Activ. de Construc. y Servicios SA	SPAIN
Fomento de Construcciones y Contratas SA	SPAIN
Iberdrola SA	SPAIN
Ebro Foods SA	SPAIN
NH Hoteles SA	SPAIN
Mapfre SA	SPAIN
Promotora de Informaciones S.A.	SPAIN
Acerinox SA	SPAIN
Gamesa Corporacion Tecnologica SA	SPAIN

Inditex SA	SPAIN
Indra Sistemas SA	SPAIN
Telefonica SA	SPAIN
SAS AB	SWEDEN
Skandinaviska Enskilda Banken AB	SWEDEN
Svenska Handelsbanken AB	SWEDEN
Trelleborg AB	SWEDEN
Securitas AB	SWEDEN
BillerudKorsnas publ AB	SWEDEN
Axfood AB	SWEDEN
Swedish Match AB	SWEDEN
Elekta publ AB	SWEDEN
ASSA ABLOY AB	SWEDEN
AB SKF	SWEDEN
AB Volvo	SWEDEN
Alfa Laval AB	SWEDEN
Atlas Copco AB	SWEDEN
Sandvik AB	SWEDEN
Scania AB	SWEDEN
Eniro AB	SWEDEN
Modern Times Group Mtg AB	SWEDEN
SSAB AB	SWEDEN
Svenska Cellulosa AB SCA	SWEDEN
Castellum AB	SWEDEN
Fabege AB	SWEDEN

Kungsliden AB	SWEDEN
TeliaSonera AB	SWEDEN
Tele2 AB	SWEDEN
Julius Baer Gruppe AG	SWITZERLAND
Novartis AG	SWITZERLAND
Roche Holding Ltd.	SWITZERLAND
Clariant AG	SWITZERLAND
EMS-Chemie Holding AG	SWITZERLAND
Givaudan S.A.	SWITZERLAND
Lonza Group AG	SWITZERLAND
Syngenta AG	SWITZERLAND
SGS Societe Generale de Surveillance SA	SWITZERLAND
ARYZTA AG	SWITZERLAND
Nestle SA	SWITZERLAND
Sonova Holding AG	SWITZERLAND
Straumann Holding AG	SWITZERLAND
Geberit AG	SWITZERLAND
Kuoni Reisen Holding AG	SWITZERLAND
Baloise Holding AG	SWITZERLAND
Swiss Life Holding AG	SWITZERLAND
Swiss Re AG	SWITZERLAND
Zurich Insurance Group Ltd	SWITZERLAND
Credit Suisse Group AG	SWITZERLAND
UBS AG	SWITZERLAND
ABB Ltd.	SWITZERLAND

Oc Oerlikon Corporation Pfaeffikon AG	SWITZERLAND
Schindler Holding Ltd	SWITZERLAND
Sulzer AG	SWITZERLAND
Kudelski SA	SWITZERLAND
Swisscom AG	SWITZERLAND
Compagnie Financiere Richemont SA	SWITZERLAND
The Swatch Group Ltd.	SWITZERLAND
BAE Systems plc	UNITED KINGDOM
Cobham plc	UNITED KINGDOM
Meggitt plc	UNITED KINGDOM
Rolls-Royce Holding PLC	UNITED KINGDOM
BBA Aviation plc	UNITED KINGDOM
GKN plc	UNITED KINGDOM
Barclays PLC	UNITED KINGDOM
Close Brothers Group plc	UNITED KINGDOM
HSBC Holdings plc	UNITED KINGDOM
Lloyds Banking Group PLC	UNITED KINGDOM
Provident Financial plc	UNITED KINGDOM

Royal Bank of Scotland Group plc	UNITED KINGDOM
AstraZeneca plc	UNITED KINGDOM
GlaxoSmithKline plc	UNITED KINGDOM
Johnson Matthey PLC	UNITED KINGDOM
Aggreko plc	UNITED KINGDOM
Capita PLC	UNITED KINGDOM
De La Rue plc	UNITED KINGDOM
G4S plc	UNITED KINGDOM
Intertek Group plc	UNITED KINGDOM
Rentokil Initial plc	UNITED KINGDOM
Serco Group plc	UNITED KINGDOM
Balfour Beatty plc	UNITED KINGDOM
Keller Group plc	UNITED KINGDOM
Grafton Group plc	UNITED KINGDOM
Rexam PLC	UNITED KINGDOM
SSE PLC	UNITED

	KINGDOM
AMEC plc	UNITED KINGDOM
J Sainsbury plc	UNITED KINGDOM
Tesco PLC	UNITED KINGDOM
British American Tobacco plc	UNITED KINGDOM
Tate & Lyle PLC	UNITED KINGDOM
Smith & Nephew plc	UNITED KINGDOM
Bellway plc	UNITED KINGDOM
Bovis Homes Group plc	UNITED KINGDOM
Persimmon plc	UNITED KINGDOM
Taylor Wimpey plc	UNITED KINGDOM
Wolseley plc	UNITED KINGDOM
Enterprise Inns plc	UNITED KINGDOM
Ladbrokes PLC	UNITED KINGDOM
Punch Taverns plc	UNITED KINGDOM
TUI Travel PLC	UNITED KINGDOM

Whitbread plc	UNITED KINGDOM
Smiths Group plc	UNITED KINGDOM
Old Mutual plc	UNITED KINGDOM
3i Group plc	UNITED KINGDOM
ICAP plc	UNITED KINGDOM
London Stock Exchange Group Plc	UNITED KINGDOM
Man Group PLC	UNITED KINGDOM
Schroders plc	UNITED KINGDOM
Cookson Group plc	UNITED KINGDOM
British Sky Broadcasting Group plc	UNITED KINGDOM
Daily Mail and General Trust plc	UNITED KINGDOM
Pearson plc	UNITED KINGDOM
Anglo American plc	UNITED KINGDOM
BP plc	UNITED KINGDOM
Royal Dutch Shell Plc	UNITED KINGDOM
Barratt Developments Plc	UNITED

	KINGDOM
Great Portland Estates PLC	UNITED KINGDOM
Hammerson plc	UNITED KINGDOM
SEGRO plc	UNITED KINGDOM
Dixons Retail PLC	UNITED KINGDOM
Kingfisher plc	UNITED KINGDOM
Marks and Spencer Group Plc	UNITED KINGDOM
NEXT plc	UNITED KINGDOM
Travis Perkins plc	UNITED KINGDOM
The Sage Group plc	UNITED KINGDOM
Vodafone Group plc	UNITED KINGDOM
Centrica PLC	UNITED KINGDOM
National Grid plc	UNITED KINGDOM
Severn Trent Plc	UNITED KINGDOM
United Utilities Group PLC	UNITED KINGDOM