

Τ.Ε.Ι. ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ
ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΜΟΝΑΔΩΝ ΥΓΕΙΑΣ ΚΑΙ
ΠΡΟΝΟΙΑΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΚΑΙ ΑΘΕΜΙΤΕΣ
ΕΤΑΙΡΙΚΕΣ ΠΡΑΚΤΙΚΕΣ

Φοιτήτρια: ΔΗΜΗΤΡΑ ΤΟΥΡΛΙΔΑ

Επιβλέπων Καθηγητής: ΠΑΡΑΣΚΕΥΟΠΟΥΛΟΣ ΛΕΩΝΙΔΑΣ
Επίκ. Καθηγητής

Καλαμάτα 2016

Έγκριση

Υπογραφή

Επιβλέπων: ΠΑΡΑΣΚΕΥΟΠΟΥΛΟΣ ΛΕΩΝΙΔΑΣ	
Μέλος εξεταστικής επιτροπής: ΤΣΟΥΝΤΑΣ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ	
Μέλος εξεταστικής επιτροπής: ΧΡΗΣΙΜΟΣ ΣΤΑΥΡΟΣ	

Ευχαριστίες

Θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή της πτυχιακής εργασίας κύριο Λεωνίδα Παρασκευόπουλο, για την πολύτιμη καθοδήγηση και συνεργασία. Θεωρώ υποχρέωση μου να αφιερώσω την πτυχιακή μου εργασία στους γονείς μου, που μου συμπαραστάθηκαν σε όλα τα χρόνια της φοίτησης μου στο Τ.Ε.Ι. Πελοποννήσου.

ΔΗΛΩΣΗ ΜΗ ΛΟΓΟΚΛΟΠΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΛΗΨΗΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ

Με πλήρη επίγνωση των συνεπειών του νόμου περί πνευματικών δικαιωμάτων, δηλώνω ενυπογράφως ότι είμαι αποκλειστικός συγγραφέας της παρούσας Πτυχιακής Εργασίας, για την ολοκλήρωση της οποίας κάθε βοήθεια είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται λεπτομερώς στην εργασία αυτή. Έχω αναφέρει πλήρως και με σαφείς αναφορές, όλες τις πηγές χρήσης δεδομένων, απόψεων, θέσεων και προτάσεων, ιδεών και λεκτικών αναφορών, είτε κατά κυριολεξία είτε βάσει επιστημονικής παράφρασης. Αναλαμβάνω την προσωπική και ατομική ευθύνη ότι σε περίπτωση αποτυχίας στην υλοποίηση των ανωτέρω δηλοθέντων στοιχείων, είμαι υπόλογος ενάντι λογοκλοπής, γεγονός που σημαίνει αποτυχία στην Πτυχιακή μου Εργασία και κατα συνέπεια αποτυχία απόκτησης Τίτλου Σπουδών, πέραν των λοιπών συνεπειών του νόμου περί πνευματικών δικαιωμάτων. Δηλώνω, συνεπώς, ότι αυτή η Πτυχιακή Εργασία προετοιμάστηκε και ολοκληρώθηκε από εμένα προσωπικά και αποκλειστικά και ότι, αναλαμβάνω πλήρως όλες τις συνέπειες του νόμου στην περίπτωση κατά την οποία αποδειχθεί, διαχρονικά, ότι η εργασία αυτή ή τμήμα της δεν μου ανήκει διότι είναι προϊόν λογοκλοπής άλλης πνευματικής ιδιοκτησίας.

Όνομα και Επώνυμο Συγγραφέων (Με Κεφαλαία):

Υπογραφές (Ολογράφως, χωρίς μονογραφή):

Ημερομηνία (Ημέρα – Μήνας – Έτος):

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα εργασία διερευνά τις αδυναμίες της εταιρικής διακυβέρνησης να προλάβει τις αθέμιτες εταιρικές πρακτικές. Υπόθεση της εργασίας είναι ότι τα εταιρικά σκάνδαλα και η χρηματοοικονομική κρίση της δεκαετίας του 2000 οφείλονται σε αδυναμίες της εταιρικής διακυβέρνησης. Διερευνήθηκε κατά πόσο τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου είναι σε θέση να εντοπίσουν τις αθέμιτες εταιρικές πρακτικές, εάν οι μέτοχοι και οι θεσμικοί επενδυτές αξιοποιούν τις δυνατότητες τους για παρέμβαση, ώστε να προλαμβάνονται οι αθέμιτες εταιρικές πρακτικές και τέλος, αν το ρυθμιστικό και νομικό πλαίσιο λειτουργίας έχουν σημασία στην προστασία των επενδυτών και στην αποτροπή εταιρικών σκανδάλων. Η μεθοδολογία που χρησιμοποιήθηκε είναι η μελέτη δημοσιευμένων στοιχείων και η αξιοποίηση των ερμηνειών, που έχουν δοθεί για την εξήγηση των εταιρικών σκανδάλων.

ΛΕΞΕΙΣ – ΚΛΕΙΔΙΑ: εταιρική διακυβέρνηση, αθέμιτες εταιρικές πρακτικές, εταιρικό σκάνδαλο

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....	iii
ΔΗΛΩΣΗ ΜΗ ΛΟΓΟΚΛΟΠΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΛΗΨΗΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ...iv	
ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	v
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ.....	vi
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	1
1. Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ.....	2
1.1. ΟΡΙΣΜΟΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ.....	3
1.2. ΑΡΧΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ.....	3
1.3. ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ.....	4
1.4. ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ (ΑΓΓΛΟΣΑΞΟΝΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.....	5
1.5. ΕΣΩΤΕΡΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.....	6
1.6. ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ.....	6
1.7. CADBURY.....	7
1.8. ΝΟΜΟΣ SARBANES-OXLEY.....	7
1.9. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ.....	8
1.10. ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	8
1.10.1. ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ.....	8
1.10.2. Ο ΝΟΜΟΣ 3016/2002.....	9
1.11. Ο ΚΩΔΙΚΑΣ ΤΟΥ ΣΕΒ ΓΙΑ ΤΙΣ ΑΡΧΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ.....	11
1.11.1. ΓΕΝΙΚΗ ΑΡΧΗ.....	11
1.12. ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ.....	13
1.13. ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ.....	13
1.14. ΜΕΛΗ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ.....	13
1.15. ΣΥΣΤΗΜΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ.....	13
1.16. ΑΜΟΙΒΕΣ.....	14

1.17. ΜΕΤΟΧΟΙ.....	14
2. ΑΘΕΜΙΤΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΕΣ ΠΡΑΚΤΙΚΕΣ.....	15
2.1. ENRON	15
2.2. ARTHUR ANDERSEN.....	17
2.3. PARMALAT.....	19
2.4. WORLDCOM.....	20
2.5. XEROX.....	22
2.6. AMERICAN INTERNATIONAL GROUP (AIG).....	23
2.7. ΤΡΑΠΕΖΑ BARINGS.....	26
2.7.1. Η ΚΑΤΑΡΡΕΥΣΗ.....	27
2.8. LEHMAN BROTHERS.....	28
2.9. ΚΑΤΑΡΡΕΥΣΗ ΤΗΣ LEHMAN BROTHERS.....	29
3. ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ.....	31
3.1. ΑΘΕΜΙΤΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΕΣ ΠΡΑΚΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΡΟΛΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ.....	31
3.2. ΑΘΕΜΙΤΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΕΣ ΠΡΑΚΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ.....	33
3.3. ΑΘΕΜΙΤΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΕΣ ΠΡΑΚΤΙΚΕΣ ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΟ ΚΑΙ ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	34
4. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ	36
5. ΑΝΑΦΟΡΕΣ.....	38

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η παρούσα εργασία εκπονήθηκε στα πλαίσια των πτυχιακών εργασιών του Τμήματος Διοίκησης Επιχειρήσεων και Οργανισμών, κατεύθυνση Διοίκησης Μονάδων Υγείας και Πρόνοιας, της σχολής Διοίκησης και Οικονομίας του Τ.Ε.Ι Πελοποννήσου.

Αντικείμενο της εργασίας είναι η εταιρική διακυβέρνηση και οι αθέμιτες εταιρικές πρακτικές, που αφορούν τα μεγαλύτερα εταιρικά σκάνδαλα της δεκαετίας του 2000.

Στόχος της εργασίας είναι να διερευνήσει εάν τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου, οι μέτοχοι και οι θεσμικοί επενδυτές εντοπίζουν και επεμβαίνουν, ώστε να εμποδίσουν τις αθέμιτες εταιρικές πρακτικές. Ακόμα, διερευνάται εάν το ρυθμιστικό και νομικό πλαίσιο αποτελούν ουσιαστικό παράγοντα στην αποφυγή των εταιρικών σκανδάλων.

Για την επίτευξη των παραπάνω στόχων χρησιμοποιήθηκαν δημοσιοποιημένα στοιχεία και ερμηνείες των σκανδάλων.

Τα συμπεράσματα της παρούσας μελέτης δείχνουν ότι δεν λήφθηκαν αξιολογικά μέτρα, ώστε να προληφθούν τα σκάνδαλα από κανένα από τα εμπλεκόμενα μέρη. Θα ήταν χρήσιμο, λοιπόν, οι εταιρείες να συμβουλευονται την «Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, σχετικά με την πρόληψη και την καταπολέμηση αθέμιτων εταιρικών και χρηματοοικονομικών πρακτικών», που εκδόθηκε από την Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

Αναφορικά με την δομή της εργασίας, η παρούσα εργασία αποτελείται από 4 κεφάλαια. Στο πρώτο κεφάλαιο διερευνάται η σημασία της εταιρικής διακυβέρνησης για την λειτουργία της οικονομίας. Στο δεύτερο κεφάλαιο διερευνώνται οι αθέμιτες εταιρικές πρακτικές, σύμφωνα με τη μελέτη χρηματοοικονομικών και εταιρικών σκανδάλων της δεκαετίας του 2000 στην Ευρώπη και στις Η.Π.Α. Στο τρίτο κεφάλαιο διερευνώνται οι αδυναμίες της εταιρικής διακυβέρνησης, που προκύπτουν από τη μελέτη των σκανδάλων του δεύτερου κεφαλαίου. Στο τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα συμπεράσματα από την παραπάνω μελέτη και προτάσεις για την αποφυγή αντίστοιχων σκανδάλων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Σκοπός αυτού του κεφαλαίου είναι να αναδείξει την σημασία της εταιρικής διακυβέρνησης για τη λειτουργία της επιχείρησης, επεξηγώντας έννοιες που αφορούν την εταιρική διακυβέρνηση, την εφαρμογή της στην Ελλάδα και πως λειτουργεί μια επιχείρηση, στα πλαίσια της εταιρικής διακυβέρνησης.

1.1. Ορισμός για την εταιρική διακυβέρνηση

Γενικά, με τον όρο εταιρική διακυβέρνηση εννοούμε το σύστημα με το οποίο διοικούνται και ελέγχονται οι επιχειρήσεις. Ο Ο.Ο.Σ.Α. (Οργανισμός για την Οικονομική Συνεργασία και Ανάπτυξη) και η επιτροπή Cardbury δίνουν τον εξής ορισμό «Η εταιρική διακυβέρνηση εμπεριέχει ένα σύνολο σχέσεων μεταξύ της διεύθυνσης της εταιρείας, του συμβουλίου και των λοιπών ενδιαφερομένων μελών παρέχοντας την δομή μέσω της οποίας καθορίζονται οι σκοποί της εταιρείας τα μέσα για την επίτευξη των σκοπών αυτών και η παρακολούθηση της απόδοσης» (Λάζος, 2013).

Αναπόσπαστα μέλη της εταιρικής διακυβέρνησης είναι το διοικητικό συμβούλιο, η διοίκηση, οι μέτοχοι, έπονται οι εργαζόμενοι, οι πελάτες, οι δανειστές, οι προμηθευτές και οι ρυθμιστικές αρχές της αγοράς. Στην εταιρική διακυβέρνηση, ανάλογα βέβαια με την διανομή των δικαιωμάτων και των ευθυνών που ορίζονται από την δομή της εταιρικής διακυβέρνησης, το διοικητικό συμβούλιο υποχρεούται να αναφέρει στους μετόχους της επιχείρησης τις πράξεις του και κατά συνέπεια οι μέτοχοι μπορούν να επιβάλουν κυρώσεις, αν τα αποτελέσματα για την επιχείρηση δεν είναι ευνοϊκά, όπως είναι οι ζημίες. Σημαντικός παράγοντας είναι οι τρόποι με τους οποίους θα επιχειρήσουν οι μέτοχοι να έχουν κέρδος από την αρχική τους επένδυση. Εξάλλου, είναι απαραίτητο, σύμφωνα με την Καπετανικόλα (2009), να εξασφαλίζονται όσοι παρέχουν κεφάλαιο σε επιχειρήσεις ότι θα λάβουν μέρος των εσόδων της.

1.2. Αρχές εταιρικής διακυβέρνησης

Ο Ο.Ο.Σ.Α., το 1999, δημοσίευσε τον πρώτο Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης με αρχές για τη ρύθμιση της εταιρικής διακυβέρνησης. Πλέον, αυτές οι αρχές είναι

οδηγός για όλες τις χώρες, όσον αφορά τα ζητήματα της εταιρικής διακυβέρνησης.

Στόχος ήταν η βελτίωση του ρυθμιστικού και νομοθετικού πλαισίου, αλλά και να παρέχει συμβουλές σε άμεσα ενδιαφερόμενους, όπως οι μέτοχοι. Οι αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης δεν έχουν δεσμευτικό χαρακτήρα, λόγω των ιδιομορφιών που παρουσιάζονται σε κάθε χώρα, όπως επισημαίνει ο Λάζος (2013). Όμως, ο Ο.Ο.Σ.Α., το 2004, για να μπορέσει να συμβαδίσει με τις αλλαγές στον επιχειρηματικό κόσμο, δημοσίευσε έναν αναθεωρημένο Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης.

Σημαντικό ρόλο στην εταιρική διακυβέρνηση έχει ο τρόπος με τον οποίο η διοίκηση θα καταφέρει να ασκήσει τα καθήκοντά της. Πολύτιμα εργαλεία είναι η ακεραιότητα, η υπευθυνότητα και ο σεβασμός προς την επιχείρηση. Έτσι, τα άτομα που ασκούν διοίκηση, θα είναι πιο δύσκολα «ευαίσθητοι» σε περιπτώσεις συγκρουόμενων συμφερόντων και θα είναι υπέρ της οικονομικής διαφάνειας.

Υπάρχουν πέντε κοινά αποδεκτές αρχές εταιρικής διακυβέρνησης.

1. Δίκαιη συμπεριφορά απέναντι στους μετόχους. Οι μέτοχοι θα πρέπει να γνωρίζουν τα δικαιώματά τους και να διευκολύνονται από τις επιχειρήσεις, όσον αφορά την εξάσκηση των δικαιωμάτων, χωρίς να εμποδίζεται η πρόσβαση τους σε οτιδήποτε σχετικό με την επιχείρηση, στην οποία έχουν επενδύσει. Οι μέτοχοι, λοιπόν, έχουν δικαίωμα να λάβουν μέρος σε γενικές συνελεύσεις, ώστε να έχουν ενεργό ρόλο σε αυτές, να μεταβιβάσουν τις μετοχές τους, να λάβουν μερίδιο από τα κέρδη της επιχείρησης, να εκλέξουν ή να απομακρύνουν πρόσωπα του Διοικητικού Συμβουλίου. Επιπρόσθετα, επιβάλλεται να είναι ενήμεροι για την οποιαδήποτε αλλαγή σε έγγραφους κανονισμούς της επιχείρησης και έκδοση πρόσθετων μετοχών.
2. Διαφύλαξη των συμφερόντων όλων των σχετιζόμενων με την επιχείρηση. Όλοι οι σχετιζόμενοι με μία επιχείρηση, όπως οι προμηθευτές και εργαζόμενοι, έχουν νομικά δικαιώματα απέναντί της. Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να χρησιμοποιούν την μεταξύ τους συνεργασία για αύξηση της αποδοτικότητας, με σημαντικό εργαλείο, στην συγκεκριμένη περίπτωση, την ελεύθερη επικοινωνία μεταξύ προϊσταμένων και υφισταμένων. Τέλος, τα δικαιώματά τους θα πρέπει να προστατεύονται, σε περίπτωση πτώχευσης.
3. Αρμοδιότητες Διοικητικού Συμβουλίου. Όλα τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου θα πρέπει να είναι ικανά και καταρτισμένα, κατάλληλα για να αυξάνουν ή ασκούν

κριτική στην απόδοση του εκάστοτε διευθυντή. Το Διοικητικό Συμβούλιο θα πρέπει επίσης να δεσμεύεται ότι θα τελέσει όλες τις διαδικασίες που του αναλογούν. Επίσης, χρήσιμο θα ήταν, στις καίριες θέσεις του Προέδρου και του Διευθυντή να βρίσκονται δύο διαφορετικά πρόσωπα. Ακόμα, θα πρέπει να διασφαλίζει την ανεξαρτησία των εσωτερικών ελέγχων.

4. Ηθικότητα. Πολύ σημαντικό ρόλο για την ομαλή λειτουργία μίας επιχείρησης έχει η υποχρέωση των μελών της να συμπεριφέρονται σύμφωνα με έναν Κώδικα Δεοντολογίας, που θα θέτει περιορισμούς και θα ορίζει πότε τα καθήκοντα έχουν εκπληρωθεί, ώστε το προσωπικό να συναντά περιορισμούς στην εφαρμογή αθέμιτων ή παράνομων διαδικασιών.

5. Διαφάνεια. Η γνωστοποίηση των σημαντικών θεμάτων της εταιρείας είναι βασικό θεμέλιο για την εταιρική διακυβέρνηση, σύμφωνα με την αρχή αυτή. Βοηθός σε αυτό θα είναι οι ορκωτοί λογιστές, οι οποίοι λειτουργούν ανεξάρτητα και έτσι εγγυάται η διαφάνεια των οικονομικών της επιχείρησης. Θέματα, στα οποία κρίνεται αναγκαία η διαφάνεια, είναι οι παράγοντες οικονομικού κινδύνου, τα οικονομικά αποτελέσματα, οι οικονομικοί στόχοι και οι συναλλαγές.

Εκτός από τις κοινά αποδεκτές αρχές εταιρικής διακυβέρνησης, υπάρχουν και πολύπλοκα ζητήματα, που αφορούν την εταιρική διακυβέρνηση, όπως τα ακόλουθα. Είναι δύσκολο να εξασφαλιστεί ότι ακόμα και οι ορκωτοί λογιστές θα δράσουν ανεπηρέαστοι από εσωτερικές πιέσεις μελών του διοικητικού, για τα οικονομικά της επιχείρησης. Επίσης, ακόμα ένα ζήτημα είναι ο έλεγχος κατά τη διάρκεια της προετοιμασίας των οικονομικών αναφορών της επιχείρησης. Στη συνέχεια, οι αποζημιώσεις των διευθυντών και των λοιπών υψηλόβαθμων στελεχών, καθώς και αν επαρκούν οι διαθέσιμοι πόροι που τους δίνονται, για να φέρουν εις πέρας τα καθήκοντά τους. Τέλος, τα κριτήρια με τα οποία γίνονται οι επιλογές για τις θέσεις των υψηλόβαθμων στελεχών του Συμβουλίου και κυρίως του διευθυντή.

1.3. Συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης

Τα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης έχουν σκοπό να καθορίσουν τις ευθύνες όλων των εμπλεκόμενων σε μια επιχείρηση, όπως οι μέτοχοι, τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και του Διευθυντή. Θεσπίζουν τους κανόνες λειτουργίας και πως λαμβάνονται οι αποφάσεις. Επιδίωξη τους, όπως αναφέρει ο Λάζος (2013), να

προστατεύσουν κυρίως τους μετόχους, που επενδύουν το κεφάλαιο τους στην επιχείρηση.

Τα συστήματα επιδρούν όχι μόνο στις επιχειρήσεις, αλλά και στην οικονομία μίας χώρας. Πλέον, οι περισσότεροι επενδυτές πριν αποφασίσουν να επενδύσουν το κεφάλαιο τους σε μια επιχείρηση, εξετάζουν το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης και τι αποτελέσματα έχει επιφέρει.

Όταν στις σύγχρονες επιχειρήσεις διαχωρίστηκε η ιδιοκτησία από την διοίκηση, δημιουργήθηκε η σχέση εντολέα – εντολοδόχου. Το παραπάνω σημαίνει ότι οι μέτοχοι (εντολείς) αναθέτουν τη διοίκηση στους διευθυντές (εντολοδόχοι). Ο εντολοδόχος, λοιπόν, έχει αναλάβει το καθήκον να προασπίσει τα συμφέροντα του εντολέα. Το πρόβλημα όμως είναι ότι ο εντολέας δεν έχει τα μέσα ή τις γνώσεις που απαιτούνται, για να ελέγξει άμεσα τον εντολοδόχο, αφού ο εντολοδόχος μπορεί να επιθυμεί να πράττει υπέρ των προσωπικών του συμφερόντων.

Ακολουθούν τα δύο βασικά συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης, το εξωτερικό ή αγγλοσαξονικό και το εσωτερικό.

1.4. Εξωτερικό (αγγλοσαξονικό) σύστημα

Πρόκειται για σύστημα που εντοπίζεται κυρίως στο Ηνωμένο Βασίλειο και στις ΗΠΑ. Χαρακτηριστικά αυτού του συστήματος, σύμφωνα με τον Λάζο (2013), είναι η ύπαρξη μεγάλων και υψηλής ρευστότητας κεφαλαιαγορών, μεγάλη διασπορά στο μετοχικό κεφάλαιο των εταιρειών και η ύπαρξη ενεργητικής αγοράς εταιρικού ελέγχου (επιθετικές εξαγορές). Εδώ, το πρόβλημα εντολέα – εντολοδόχου με τους μετόχους και την εκτελεστική διοίκηση λύνεται από την κεφαλαιαγορά, που επιβάλλει την πειθαρχία στην εκτελεστική διοίκηση. Όταν η εκτελεστική διοίκηση δεν καταφέρνει να υλοποιήσει τους στόχους της, πλήθος μετόχων εγκαταλείπει τις μετοχές της εταιρείας και κατά συνέπεια προκαλείται πτώση στην τιμή της μετοχής. Το παραπάνω θα ήταν καταστροφικό για την επιχείρηση και την διοίκηση, αφού υπάρχει ο κίνδυνος της επιθετικής εξαγοράς, έτσι η διοίκηση φροντίζει οι τακτικές που ακολουθεί να εξυπηρετούν τους μετόχους.

Ένα ακόμη χαρακτηριστικό είναι ότι λόγω της μεγάλης διασποράς στα μετοχικά κεφάλαια, αναπτύσσονται βραχυπρόθεσμες συμπεριφορές από τους μετόχους και από τη διοίκηση (Λάζος, 2013). Αυτό προκαλείται από τον οξύ ανταγωνισμό μεταξύ των μετόχων, που αναζητούν σε σύντομο χρονικό διάστημα

κέρδος από τις επενδύσεις, αδιαφορώντας για μεγαλύτερα κέρδη σε μεγαλύτερο χρονικό διάστημα. Η διοίκηση πιέζεται έντονα από την βραχυπρόθεσμη συμπεριφορά, για να ικανοποιήσει τους μετόχους.

1.5. Εσωτερικό σύστημα

Το εσωτερικό σύστημα εφαρμόζεται κυρίως στη Γαλλία, στη Γερμανία και την Ιαπωνία, όπου οι αγορές κεφαλαίου είναι μικρής και χαμηλής ρευστότητας και υπάρχουν υψηλά ποσοστά μετοχικής ιδιοκτησίας ή δικαιωμάτων ψήφου, όπως αναφέρει ο Λάζος (2013). Το πρόβλημα εντολέα – εντολοδόχου αφορά τους ισχυρούς μεγαλομετόχους και τους μικρομετόχους. Ο τρόπος με τον οποίο ελέγχεται η διοίκηση, είναι μέσω της επικοινωνίας που αναπτύσσουν οι μεγαλομέτοχοι μεταξύ τους, για την επιβολή δικών τους στρατηγικών. Στο εσωτερικό σύστημα είναι ιδιαίτερα ελαχιστοποιημένες οι πιθανότητες επιθετικής εξαγοράς, καθώς όλοι οι μεγαλομέτοχοι συνήθως συντάσσονται με την πλευρά της διοίκησης. Στο συγκεκριμένο σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης, σημαντικό πλεονέκτημα είναι η ύπαρξη μακροχρόνιων σχέσεων, που προάγουν την εμπιστοσύνη και την αφοσίωση μεταξύ μετόχων και διοίκησης.

1.6. Διεθνείς πρωτοβουλίες για την εταιρική διακυβέρνηση

Στον επιχειρηματικό κόσμο έχουν καταγραφεί σημαντικές περιπτώσεις πτωχεύσεων και χρηματοοικονομικών σκανδάλων. Το πρώτο το συναντούμε το 1720 στην εταιρεία South Sea, με έδρα τη Μεγάλη Βρετανία, το κραχ του 1929 στις ΗΠΑ, τη «Μαύρη Δευτέρα» στη Wall Street το 1987 και άλλα πιο πρόσφατα, όπως η κατάρρευση της Lehman Brothers. Οι κεφαλαιαγορές θα πρέπει να προωθούν την ολοκληρωμένη ενημέρωση των μετόχων, τη διαφάνεια των οργανισμών, το να ενισχύουν το διοικητικό συμβούλιο, ώστε με τη σειρά του να παρέχει την απαιτούμενη βοήθεια, όταν κρίνεται αναγκαία, την ελεγκτική διαδικασία και την εκπαίδευση γύρω από χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Μετά από κάθε χρηματοοικονομικό σκάνδαλο αποφασίζεται να ληφθούν μέτρα, όπως και εθελοντικές πρωτοβουλίες, προς αποφυγή παρόμοιων καταστάσεων. Μία εθελοντική πρωτοβουλία ήταν και η επιτροπή Cadbury στο Ηνωμένο Βασίλειο, το 1992, μετά τα σκάνδαλα BCCI και Maxwell. Το Αμερικανικό Κογκρέσο το 2002 ψήφισε τον νόμο Sarbanes – Oxley.

1.7.Cadbury

Το 1992, η επιτροπή Cadbury εξέδωσε τον Κώδικα βέλτιστης συμπεριφοράς ‘Cadbury Report on the financial aspects of corporate governance (with the code of best practice)’, με τα ακόλουθα να είναι μερικά από τα πιο κύρια σημεία του:

- Τα Διοικητικά Συμβούλια πρέπει να περιλαμβάνουν και μη εκτελεστικά μέλη, δηλαδή συμβούλους που δεν έχουν σχέση εξαρτημένης εργασίας με την εταιρία.
- Οι θέσεις του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου και του Διευθύνοντος Συμβούλου είναι προτιμότερο να κατέχονται από διαφορετικά πρόσωπα.
- Θέσπιση επιτροπής εσωτερικού ελέγχου, που θα απαρτίζεται κατά πλειοψηφία από μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου.
- Θέσπιση επιτροπής καθορισμού αμοιβών διευθυντικών / διοικητικών Στελεχών, που θα απαρτίζεται αποκλειστικά ή κύρια από μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου.
- Θέσπιση επιτροπής υποβολής και αξιολόγησης υποψηφιοτήτων για το Διοικητικό Συμβούλιο (αναφέρονται από τον Λάζο, 2013)

Το χρηματιστήριο του Λονδίνου έθετε ως κριτήριο τον Κώδικα για την είσοδο μιας επιχείρησης στο χρηματιστήριο, δεν απαγόρευε όμως την είσοδο επιχειρήσεων που δεν είχαν υιοθετήσει τον Κώδικα αν πληρούσαν δύο προϋποθέσεις, να γνωστοποιήσουν τους λόγους που δεν τον υιοθετούν και ποιο σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης ακολουθούν. Προκάλεσε να παρθούν ανάλογες πρωτοβουλίες και σε άλλες χώρες του κόσμου, όπως Η.Π.Α., Καναδάς, Χονγκ – Κονγκ, Νότια Αφρική, Αυστραλία, Γαλλία και Ελλάδα.

1.8.Νόμος Sarbanes – Oxley

Ο Νόμος Sarbanes – Oxley ψηφίστηκε από το Αμερικανικό Κογκρέσο το 2002 και πήρε το όνομά του από τους θεμελιωτές του, τον γερουσιαστή Paul Sarbanes και τον βουλευτή Michael Oxley.

Στόχος του ήταν να προστατέψει τα δικαιώματα των μετόχων, με προτεραιότητα τα δικαιώματα των μικρομετόχων. Πρόκειται για 11 ενότητες, που αναφέρονται σε θέματα που αφορούν την εταιρική διακυβέρνηση και τον εταιρικό έλεγχο. Τα κύρια σημεία του είναι τα εξής:

- Να ενισχυθεί η ανεξαρτησία των ελεγκτών.
- Να προστατεύονται τα στελέχη που αποκαλύπτουν τυχόν παρανομίες της εταιρείας ή άλλων στελεχών.
- Νέα πρότυπα διοικητικών συμβουλίων.
- Νέα λογιστικά πρότυπα.

Ο νόμος Sarbanes – Oxley είναι ιδιαίτερα πειστικός για όσους ασκούν διοίκηση, δεν υπάρχουν περιθώρια λάθους για κανένα μέλος και θέτει αυστηρούς όρους λειτουργίας.

1.9.Αξιολόγηση εταιρικής διακυβέρνησης

Η οικονομική κοινότητα σέβεται και εκτιμά την εταιρική διακυβέρνηση. Λόγω των συνεχών σκανδάλων, υπάρχει ανάγκη εταιρικής διακυβέρνησης και διαφάνειας των λογιστικών της επιχείρησης. Για την επιχείρηση με την εταιρική διακυβέρνηση εξασφαλίζονται καλύτερη επίδοση, χρηματοοικονομικές και λογιστικές πληροφορίες.

Μελέτες έδειξαν ότι εταιρείες με ισχυρή εταιρική διακυβέρνηση έχουν καλύτερη απόδοση από άλλες εταιρείες με ασθενή εταιρική διακυβέρνηση. Αυτό μπορεί να προσελκύσει περισσότερους και ισχυρότερους επενδυτές.

Η εταιρική διακυβέρνηση αποτελεί απόδειξη για το αν οι χρηματοοικονομικές και λογιστικές αναφορές μιας επιχείρησης είναι αξιόπιστες. Επηρεάζει, κατά συνέπεια, τα λογιστικά στοιχεία και την αξία των μετοχών.

1.10.Εταιρική διακυβέρνηση στην Ελλάδα

1.10.1. Ιστορική ανάδρομη

Στην Ελλάδα, το ζήτημα της εταιρικής διακυβέρνησης συζητήθηκε πρώτη φορά το 1998, μετά από σχετική εργασία του χρηματιστηρίου Αθηνών, μαζί με την εταιρεία Ανάπτυξη Συστημάτων και Υποστήριξης Κεφαλαιαγοράς Α.Ε. (Α.Σ.Υ.Κ. Α.Ε.). Αρχικά, επρόκειτο για συστήματα ελέγχου εταιρικής διακυβέρνησης που βοήθησαν στην ανάπτυξη ειδικών μέτρων για τις μετοχές εταιρειών. Στη συνέχεια, παρουσιάστηκε η εργασία ως προτάσεις, με σκοπό την ενημέρωση των εταιρειών όχι μόνο από το χρηματιστήριο, αλλά και από μια ειδική επιτροπή, η οποία θα πρότεινε μέτρα για ένα διάστημα τριών ή πέντε ετών. Το έργο της επιτροπής, όμως, θα συνεχιζόταν, καθώς θα παρακολουθούσε την πορεία των εταιρειών και τις αρνητικές

επιπτώσεις που θα υπήρχαν σε αυτές, εξ' αιτίας των μέτρων, όπως αναφέρει ο Λάζος (2013). Τα μέτρα που πρότεινε η εργασία ήταν σχετικά με την αμοιβή των διοικητικών στελεχών, την οργάνωση του διοικητικού συμβουλίου, τα συστήματα εσωτερικού και εξωτερικού ελέγχου, αλλά και για περιπτώσεις εξαγοράς ή συγχωνεύσεων, όπως και για οικονομικές πληροφορίες της επιχείρησης.

Το 1999, η επιτροπή κεφαλαιαγοράς ακολούθησε τις αρχές της Γαλάζιας Βίβλου, που πρότυπο της είναι οι Αρχές του Ο.Ο.Σ.Α. και το 2000 προσπαθούν εμπράκτως να εφαρμόσουν τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης. Έπειτα, συστάθηκε ειδική επιτροπή από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς, που έθεσε κανόνες στις επιχειρήσεις, γύρω από την δραστηριοποίησή τους, καθόρισε το ρόλο του διοικητικού συμβουλίου και δεν παρέλειψε την σημαντικότητα της γενικής συνέλευσης για τη διαφάνεια της εταιρείας. Μειονέκτημα αυτής της προσπάθειας, όπως αναφέρει ο Λάζος (2013), είναι ότι οι αρχές μεταξύ τους στερούνται συνοχής, αφού επαναλαμβάνονται ισχύουσες διατάξεις του νόμου 2190/1920 και υπάρχουν κανόνες για καταστάσεις ειδικές ή σπάνιες, που δεν συνδέονται με άλλους.

Ο Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών (Σ.Ε.Β.), σύμφωνα με τον Λάζο (2013), το 2001 εξέδωσε έναν δικό του κώδικα, με γενικές αρχές εταιρικής διακυβέρνησης.

Οι αρχές εταιρικής διακυβέρνησης που εφαρμόστηκαν έφεραν αρνητικά αποτελέσματα, λόγω της κακής τους ποιότητας και έτσι οι επόμενες αρχές εταιρικής διακυβέρνησης θεσπίστηκαν μέσα σε νομοθετικό πλαίσιο, με το νόμο 3016/2002.

Επιπρόσθετα, το νομοθετικό πλαίσιο εμπλουτίστηκε λίγο αργότερα με τις ευρωπαϊκές οδηγίες εταιρικού κώδικα, με τη δημιουργία του νόμου 3693/2008, ενώ τότε έγινε υποχρεωτική η σύσταση επιτροπών ελέγχου, η δημοσιοποίηση του συστήματος διακυβέρνησης και της ιδιοκτησία της εταιρείας.

Το 2010, ένας νέος νόμος, ο 3873/2010, αναφερόταν σε υποχρεώσεις προς τους μετόχους, κυρίως για το ζήτημα των γενικών συνελεύσεων.

1.10.2. Ο νόμος 3016/2002

Ο νόμος 3016/2002 περί εταιρικής διακυβέρνησης θέσπισε ως καθήκοντα του συμβουλίου την προστασία των εταιρικών συμφερόντων και την οικονομική ευημερία της επιχείρησης. Ακόμα, δεν επιτρέπει σε μέλη του διοικητικού συμβουλίου να ενεργούν αντίθετα στα εταιρικά συμφέροντα, ώστε να προωθήσουν δικά τους για

προσωπικό όφελος. Κατά συνέπεια, πρέπει να γνωστοποιούν στο υπόλοιπο διοικητικό συμβούλιο πότε υπάρχει σύγκρουση συμφερόντων, αλλά και πότε εξυπηρετούνται και τα προσωπικά τους συμφέροντα, μέσα από τις δοσοληψίες της επιχείρησης.

Επιπλέον, θεσπίζει ότι στη σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου το ένα τρίτο του συνολικού αριθμού θα πρέπει να είναι μη εκτελεστικά μέλη. Μέσα στα μη εκτελεστικά μέλη θα πρέπει να βρίσκονται δύο ανεξάρτητα μέλη, μόνο για την περίπτωση στην οποία στο διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας δεν υπάρχουν μειοψηφικοί μέτοχοι. Σύμφωνα με την Καπετανικόλα (2009), τα ανεξάρτητα μέλη δεν πρέπει να διατηρούν επαγγελματική σχέση με την επιχείρηση ή άλλη επιχείρηση, με την οποία συνδέεται επαγγελματικά η επιχείρηση, να μην είναι μέτοχοι, να μην έχουν συγγενική σχέση με διευθυντή της εταιρείας, με εκτελεστικό μέλος του συμβουλίου και με μέτοχο που συγκεντρώνει την πλειοψηφία των μετοχών από την ίδια επιχείρηση ή από άλλη, που συνδέεται επαγγελματικά μαζί της, να μην έχει διοριστεί σύμφωνα με το άρθρο 18 παρ. 3 του Κ.Ν. 2190/1920 και να μην έχουν θέση στο διοικητικό συμβούλιο της επιχείρησης ή άλλης, που να συνδέονται επαγγελματικά.

Οι αμοιβές για τους διευθυντές αποφασίζονται από το συμβούλιο και για τα μη εκτελεστικά μέλη είναι ανάλογες με το χρόνο των συνεδριάσεων που παρευρίσκονται και της εκπλήρωσης των καθηκόντων τους.

Επίσης, θεσπίστηκε Εσωτερικός Κανονισμός Λειτουργίας, ο οποίος είναι απαραίτητος για μια εταιρεία που υποβάλει την αίτηση εισόδου της σε μια χρηματιστηριακή αγορά και περιλαμβάνει οτιδήποτε σχετίζεται γύρω από τις διαδικασίες και τους κανόνες της επιχείρησης, όπως τη διαδικασία πρόσληψης και τον προσδιορισμό των αρμοδιοτήτων εκτελεστικών και μη εκτελεστικών μελών. Ακολούθησε και η Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου. Για τον εσωτερικό έλεγχο χρειάζεται ειδική υπηρεσία της εταιρείας, στην οποία πρέπει να εργάζεται τουλάχιστον ένας υπάλληλος, που να μην έχει καμία άλλη θέση στην εταιρεία. Οι υπόλοιποι ελεγκτές, όπως αναφέρει ο Λάζος (2013), απαγορεύεται να είναι διευθυντές ή μέλη του διοικητικού συμβουλίου. Το έργο των εσωτερικών ελεγκτών δεν πρέπει να παρεμποδίζεται από τα μέλη του συμβουλίου ή τους διευθυντές και πρέπει να επιτρέπεται η πρόσβαση τους σε κάθε σχετική πληροφορία για την επιχείρηση, όπως είναι τα έγγραφα, τα αρχεία και τα λογιστικά βιβλία. Το πιο

σημαντικό καθήκον της παραπάνω υπηρεσίας είναι να εντοπίσει εγκαίρως αν υπάρχουν συγκρουόμενα συμφέροντα και να ενημερώσει τους αρμόδιους.

Πλεονεκτήματα του νόμου είναι η προστασία των μικρομετόχων και της επιχείρησης από προσωπικά συμφέροντα. Βελτιώνει την εταιρική διακυβέρνηση των εταιρειών, που βρίσκονται στο χρηματιστήριο, με συνέπεια να βελτιώνεται η κατάσταση της ελληνικής κεφαλαιαγοράς.

1.11.Ο κώδικας του Σ.Ε.Β. για τις αρχές εταιρικής διακυβέρνησης

Ο Σ.Ε.Β. εξέδωσε δικό του κώδικα εταιρικής διακυβέρνησης¹, σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία και τις ανάγκες της ελληνικής οικονομίας. Προάγει την διαφάνεια και είναι απαιτητικός, ως προς την εφαρμογή του. Η δημιουργία αυτού του κώδικα έχει σκοπό την γενικότερη βελτίωση της ελληνικής οικονομίας.

1.11.1 Γενική αρχή

Το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να ασκεί αποτελεσματικά τον ηγετικό του ρόλο και να διευθύνει τις εταιρικές υποθέσεις προς όφελος της εταιρείας και όλων των μετόχων, διασφαλίζοντας ότι η διοίκηση εφαρμόζει την εταιρική στρατηγική. Θα πρέπει, ακόμα, να διασφαλίζει τη δίκαιη και ισότιμη μεταχείριση όλων των μετόχων, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας και των αλλοδαπών μετόχων. Κατά την εκτέλεση των καθηκόντων του, το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη του τα μέρη, των οποίων τα συμφέροντα συνδέονται με εκείνα της εταιρείας, όπως είναι οι πελάτες, οι πιστωτές, οι εργαζόμενοι και οι κοινωνικές ομάδες, που επηρεάζονται άμεσα από τη λειτουργία της εταιρείας, στο βαθμό που δεν προκύπτει σύγκρουση με το εταιρικό συμφέρον. Οι κύριες, μη εκχωρητέες αρμοδιότητες του διοικητικού συμβουλίου (με την έννοια ότι η λήψη σχετικής απόφασης απαιτεί την πρότερη έγκριση του διοικητικού συμβουλίου ή, σε περίπτωση ανάγκης, την εκ των νεοτέρων επικύρωση από το διοικητικό συμβούλιο), θα πρέπει να περιλαμβάνουν:

- την έγκριση της μακροπρόθεσμης στρατηγικής και των λειτουργικών στόχων της εταιρείας,

¹Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών, Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης Σ.Ε.Β. για τις εισηγμένες εταιρίες, Μάρτιος 2011.

- την έγκριση του ετήσιου προϋπολογισμού και του επιχειρησιακού σχεδίου, καθώς και τη λήψη αποφάσεων για τις μείζονες κεφαλαιουχικές δαπάνες, εξαγορές και εκποιήσεις
- την επιλογή και, όποτε χρειάζεται, την αντικατάσταση της εκτελεστικής ηγεσίας της εταιρείας, όπως και την εποπτεία του σχεδιασμού της διαδοχής,
- τον έλεγχο απόδοσης της ανώτατης Διοίκησης και την εναρμόνιση των αμοιβών των ανώτατων στελεχών με τα μακροπρόθεσμα συμφέροντα της εταιρείας και των μετόχων της,
- τη διασφάλιση της αξιοπιστίας των οικονομικών καταστάσεων και στοιχείων της εταιρείας, των συστημάτων χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και των στοιχείων και πληροφοριών που λαμβάνουν δημοσιότητα, καθώς και τη διασφάλιση της αποτελεσματικότητας των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων,
- την επαγρύπνηση, όσον αφορά υπάρχουσες και πιθανές συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ αφενός της εταιρείας και αφετέρου της διοίκησής της, των μελών του διοικητικού συμβουλίου ή των κύριων μετόχων (συμπεριλαμβανομένων των μετόχων με άμεση ή έμμεση εξουσία να διαμορφώνουν ή να επηρεάζουν τη σύνθεση και τη συμπεριφορά του διοικητικού συμβουλίου), καθώς και την κατάλληλη αντιμετώπιση τέτοιων συγκρούσεων· για το σκοπό αυτό, το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να υιοθετήσει διαδικασία εποπτείας των συναλλαγών, με γνώμονα τη διαφάνεια και την προστασία των εταιρικών συμφερόντων,
- τη διασφάλιση ύπαρξης αποτελεσματικής διαδικασίας κανονιστικής συμμόρφωσης της εταιρείας,
- την ευθύνη λήψης σχετικών αποφάσεων και την παρακολούθηση της αποτελεσματικότητας του συστήματος διοίκησης της εταιρείας, συμπεριλαμβανομένων των διαδικασιών λήψης αποφάσεων και ανάθεσης εξουσιών και καθηκόντων σε άλλα στελέχη, και
- τη διατύπωση, διάδοση και εφαρμογή των βασικών αξιών και αρχών της εταιρείας που διέπουν τις σχέσεις της με όλα τα μέρη, των οποίων τα συμφέροντα συνδέονται με αυτά της εταιρείας.

1.12.Διοικητικό συμβούλιο

Το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να είναι πλήρως καταρτισμένο γνωστικά και να έχει την κατάλληλη εμπειρία. Επιπλέον, θα πρέπει να διακρίνεται για την τιμιότητά του. Το μέγεθός του, ωφέλιμο θα ήταν να είναι ανάλογο με το μέγεθος της επιχείρησης, της δραστηριότητας με την οποία ασχολείται και του συστήματος ιδιοκτησίας της. Το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να συνεδριάζει όσο τακτικά χρειάζεται, για τη σωστή λειτουργία της επιχείρησης.

1.13.Πρόεδρος διοικητικού συμβουλίου

Ο Πρόεδρος είναι ο επικεφαλής του διοικητικού συμβουλίου και αναλαμβάνει την οργάνωση και την εποπτεία των εργασιών του υπόλοιπου διοικητικού συμβουλίου και της διεξαγωγής των συνεδριάσεων του. Αναλαμβάνει, επίσης, τη σωστή πληροφόρηση των υπόλοιπων μελών του συμβουλίου και να επικοινωνεί με τους μετόχους, με κριτήριο την προάσπιση των συμφερόντων τους.

1.14.Μέλη διοικητικού συμβουλίου

Κύριο χαρακτηριστικό, σύμφωνα με τον Λάζο (2013), των μελών των διοικητικών συμβουλίων, θα πρέπει να είναι η ακεραιότητα προς την εταιρεία και να μην δημοσιοποιούν πληροφορίες που αφορούν το εσωτερικό της, από τις οποίες θα μπορούσαν να επωφεληθούν ανταγωνιστές. Απαραίτητο είναι τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου να μην κατέχουν θέσεις στο διοικητικό συμβούλιο ανταγωνιστικών εταιριών, χωρίς αυτό να έχει εγκριθεί από τη γενική συνέλευση. Βρίσκονται σε υπεύθυνη θέση και θα πρέπει να αφιερώνουν χρόνο στην εκτέλεση των καθηκόντων τους. Εν κατακλείδι, θα πρέπει να παρευρίσκονται στις συνεδριάσεις και στις επιτροπές που τοποθετούνται.

Όσον αφορά την ανάδειξη τους, τα κριτήρια επιλογής θα πρέπει να είναι αντικειμενικά. Η αντικατάσταση των μελών καλό θα ήταν να μην γίνεται αιφνίδια.

1.15.Σύστημα εσωτερικού ελέγχου

Το διοικητικό συμβούλιο υποχρεούται να γνωστοποιεί στους μετόχους οτιδήποτε σχετίζεται με την κατάσταση της εταιρείας. Επιπλέον, θα πρέπει να μεριμνήσει ώστε στην εταιρεία να λειτουργεί ένα αξιόπιστο σύστημα εσωτερικού ελέγχου, που

ο στόχος του θα είναι να προφυλάξει την εταιρεία από το να περιέλθουν σε κίνδυνο τα οικονομικά και περιουσιακά στοιχεία της. Με το εσωτερικό σύστημα ελέγχου εξετάζεται αν η εταιρεία ακολουθεί μια ορθή στρατηγική. Χρήσιμο είναι, όπως αναφέρει ο Λάζος (2013), να γίνεται συνοπτική εξέταση στους βασικούς και σοβαρότερους κινδύνους και στον τρόπο που αντιμετωπίστηκαν, χάρη στο εσωτερικό σύστημα ελέγχου. Μια ακόμη υποχρέωση του διοικητικού συμβουλίου είναι να φροντίσει ώστε να ενημερώνεται πολύ συχνά από τους ελεγκτές, για όσα εντοπίζουν.

1.16.Αμοιβές

Οι οικονομικές απολαβές όλων των σχετιζόμενων με την επιχείρηση, όπως είναι το διοικητικό συμβούλιο, τα στελέχη που ασκούν την διοίκηση και οι υπόλοιποι εργαζόμενοι, θα πρέπει να έχουν το κατάλληλο ύψος, ώστε να ανταμείβονται για το χρόνο που διαθέτουν, για τις υπηρεσίες που προσφέρουν, τις γνώσεις και τα χρόνια προϋπηρεσίας.

1.17.Μέτοχοι

Το διοικητικό συμβούλιο είναι αρμόδιο στο να έχει επικοινωνία με τους μετόχους, για τα θέματα που σχετίζονται με την επιχείρηση στην οποία επενδύουν το κεφάλαιο τους. Επιπρόσθετα, όπως αναφέρει ο Λάζος (2013), δικαίωμα των μετόχων είναι να παρευρίσκονται στις γενικές συνελεύσεις, να συμμετέχουν ενεργά σε αυτές, όπως και να είναι ενημερωμένοι για τα θέματα ημερήσιας διάταξης. Το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να ενημερώνει τους μετόχους για την τέλεση των γενικών συνελεύσεων, ακόμα και τους μικρομετόχους και όσους έχουν μόνιμο τόπο διαμονής το εξωτερικό ή διαμένουν σε απομονωμένη περιοχή.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ ΑΘΕΜΙΤΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΕΣ ΠΡΑΚΤΙΚΕΣ

Σε αυτό το κεφάλαιο θα παρουσιαστούν και θα αναλυθούν τα εταιρικά και χρηματοοικονομικά σκάνδαλα στην Ευρώπη και στις Η.Π.Α. την δεκαετία του 2000, για τα οποία ευθύνονται αθέμιτες εταιρικές πρακτικές. Αρχικά, με τον όρο αθέμιτες εταιρικές πρακτικές εννοούμε εταιρικές πρακτικές που δεν διέπονται από επαγγελματική ευσυνειδησία, που είναι πιθανό να στρεβλώσουν την συμπεριφορά καταναλωτών και επενδυτών, όταν δίδονται εσφαλμένες πληροφορίες, παραποιούνται στοιχεία και όταν παραλείπονται σημαντικά στοιχεία.

2.1.Enron

Η έδρα της εταιρείας Enron βρίσκεται στις Η.Π.Α. και το έτος ίδρυσης της είναι το 1985. Δραστηριότητά της είναι η παροχή φυσικού αερίου. Το 1994 επεκτείνει τις δραστηριότητές της με την παροχή και ηλεκτρικού ρεύματος. Μέχρι το 1999 καταφέρνει να καθιερωθεί ως παγκόσμιος κολοσσός στην εμπορία ενέργειας, αποκτώντας και τη δική της ιστοσελίδα, με την αξία της μετοχής της στα 45 δολάρια και μέσα σε ένα χρόνο η αξία της μετοχής ανέβηκε στα 91 δολάρια. Η φθίνουσα πορεία όμως της εταιρείας ξεκίνησε το 2001, όταν ο πρόεδρος της εταιρείας Sherron Watkins γράφει ανώνυμα στον Ken Lay, ένα ανώτατο διοικητικό στέλεχος, που ασχολούνταν με το οικονομικό τμήμα και τον ενημέρωσε πως η εταιρεία αντιμετωπίζει λογιστικά προβλήματα με κάποιες από τις συνεργασίες που έχει συνάψει και πως, επίσης, η δημοσιοποίηση αυτού θα προκαλούσε αρνητικές αντιδράσεις στην κεφαλαιαγορά. Εκείνη την περίοδο πουλήθηκαν μετοχές συνολικής αξίας 112 εκατομμυρίων δολαρίων. Παράλληλα πλέον, επιτρεπόταν μόνο σε εργαζομένους που συνταξιοδοτούνταν ή σταματούσαν να εργάζονται στην εταιρεία να πουλήσουν μετοχές από τους συνταξιοδοτικούς τους λογαριασμούς.

Πλήγμα για την εταιρεία ήταν η τρομοκρατική επίθεση στους Δίδυμους Πύργους, στις 11 Σεπτεμβρίου του 2001, αφού η τιμή της μετοχής έφτασε να είναι μόλις 28 δολάρια. Ένα μήνα αργότερα, η εταιρεία παρουσιάζει ζημία 618 εκατομμυρίων δολαρίων μόνο για το τρίτο τρίμηνο του 2001. Όμως, το παραπάνω ποσό, συνδυαστικά με προηγούμενες ζημίες, οδηγεί συνολικά σε ζημίες που ανέρχονται στο ύψος του 1,2 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Η ζημία προκλήθηκε από συνεργασίες που έγιναν υπό τον Andrew Fastow, επικεφαλής των Οικονομικών και

Διοικητικών Υπηρεσιών. Η Επιτροπή Ασφαλείας και Συναλλαγών ξεκίνησε άμεσα να ερευνά το ζήτημα που προέκυψε, αφού, όπως αναφέρει η Καπετανικόλα (2009), είχαν γίνει αναφορές για δανεισμό, που εμφανίζονταν στον ισολογισμό της και για κέρδη από πωλήσεις και εισροές – εκροές κεφαλαίου.

Επίσημες έρευνες ξεκίνησαν τον Νοέμβριο της ίδιας χρονιάς, συνεπώς και η ίδια η εταιρεία, σύμφωνα με την Καπετανικόλα (2009), δήλωσε επίσημα ότι τα κέρδη των περασμένων πέντε χρόνων ήταν υπερτιμολογημένα κατά 586 εκατομμύρια δολάρια. Η εταιρεία ορκωτών λογιστών Arthur Andersen ελέγχθηκε από την Επιτροπή Ασφαλείας και Συναλλαγών για τα αρχεία της για την Enron. Η εταιρεία, προσπαθώντας να αποφύγει την κατάρρευση, καθυστερεί την πληρωμή υποχρεώσεων σε τρίτους, όπως οι τράπεζες, για να μην τελειώσουν τα αποθέματα της σε ρευστό. Δεν καταφέρνει όμως να αποφύγει την κατάρρευση και τον Δεκέμβριο κηρύττει πτώχευση.

Το επόμενο έτος, ξεκίνησε έρευνα από τις αρμόδιες αρχές, αφού είχε προηγηθεί καταγγελία στο Κογκρέσο από ανώτατο στέλεχος της εταιρείας των ορκωτών λογιστών, ότι έχει παραβιαστεί η νομοθεσία για την ασφάλεια. Τα αποτελέσματα της έρευνας ήταν ότι οι Enron και Arthur Andersen παραποίησαν στοιχεία μόλις ενημερώθηκαν ότι θα γίνει έλεγχος από την Επιτροπή Ασφαλείας και Συναλλαγών. Η αξία της μετοχής ήταν εξαιρετικά χαμηλή, συγκεκριμένα 0,2 έως 0,5 δολάρια. Σημαντικός αριθμός εργαζομένων απολύθηκε, χάνοντας ακόμα και τους συνταξιοδοτικούς λογαριασμούς τους. Αυτό αποτέλεσε την αιτία που η αμερικανική κυβέρνηση επανεξέτασε τη σχετική νομοθεσία για τις συνταξιοδοτήσεις, τις επιχειρηματικές απάτες και τη λειτουργία των εισηγμένων στο χρηματιστήριο επιχειρήσεων.

Ο Fastow φαίνεται να είναι ένας από τους βασικούς υπευθύνους για το σκάνδαλο της εταιρείας. Σύμφωνα με ισχυρισμούς του, το διοικητικό συμβούλιο ενέκρινε τη διαχείριση του για τα οικονομικά της εταιρείας, το οποίο επίσης θεωρούσε αξιόπιστη την Arthur Andersen, που με την σειρά της ισχυριζόταν πως τα έτη 1998,1999,2000 τα λογιστικά στοιχεία της εταιρείας δεν είχαν προβλήματα (Καπετανικόλα, 2009).

Όλες οι εταιρείες με τις οποίες συνεργαζόταν η εταιρεία μέχρι την έναρξη των ερευνών, ενέκριναν τον τρόπο που λειτουργούσε, τόσο επιχειρηματικά όσο και λογιστικά. Είχαν δώσει σε όλες τις εταιρείες, με τις οποίες συνεργάζονταν για να τους παρέχουν συμβουλευτικές υπηρεσίες, ακόμα και σε αυτή των ορκωτών λογιστών, το

ποσό των 50 εκατομμυρίων δολαρίων, πιστεύοντας πως με αυτό τον τρόπο καμία από αυτές δεν θα ταχθεί εναντίον τους, αφού και εκείνοι θα είχαν αρνητικές επιπτώσεις.

Σημαντικές ευθύνες στην υπόθεση έχουν και οι τράπεζες, όπως η Citibank και η JP Morgan Chase, που ενώ την δανειοδοτούσαν για να αποφύγει την πτώχευση, παρουσίαζαν τα ποσά ως χρήματα προς την εταιρεία για τις συνηθισμένες δραστηριότητες της. Οι τράπεζες είχαν καταφέρει να δημιουργήσουν μια νόμιμη κατάσταση, που αντίθετα αντί να εμφανίζει τα χρέη που υπήρχαν, εμφάνιζε ότι υπήρχαν κέρδη.

Διάφοροι πιστωτικοί οργανισμοί, που είχαν αναλάβει να προφυλάξουν την επιχείρηση από την πτώχευση, ανέφεραν ότι είχε υψηλό πιστωτικό ρίσκο μέχρι το 2001 (Καπετανικόλα, 2009). Η εταιρεία ήταν πιστωτής υψηλού ρίσκου, λόγω των μεθόδων που χρησιμοποιούσε. Παράλληλα, όμως και οι πιστωτικοί οργανισμοί δεν κατόρθωσαν να εξετάσουν με επιτυχία την περίπτωση της Enron, για να αποτραπεί το σκάνδαλο.

Μερίδιο ευθύνης ίσως να έχει και το κράτος, αφού η πολιτεία της Καλιφόρνιας επέβαλε αλλαγές στην εμπορία και την τιμολόγηση της ηλεκτρικής ενέργειας, οι οποίες ήταν ιδιαίτερα σύνθετες και ασαφείς, αφήνοντας σημεία που δεν προσδιορίζονταν, τα οποία θα μπορούσαν οι εταιρείες να εκμεταλλευτούν, με σκοπό το κέρδος. Το πρόβλημα, όμως, ήταν ότι επιβλήθηκαν σταθερές τιμές για τους καταναλωτές, ενώ το ποσό που έπρεπε να καταβάλουν οι εταιρείες προσαρμοζόταν, σύμφωνα με τις συνθήκες που επικρατούσαν στην αγορά.

Ευθύνες για την πτώχευση της Enron φέρουν και οι εργαζόμενοι της εταιρείας, καθώς είναι βέβαιο ότι αντιλήφθηκαν τα προβλήματα που προέκυψαν στις λειτουργίες της. Από το πλήρως καταρτισμένο προσωπικό του λογιστηρίου μόνο ένας μίλησε ανώνυμα σε στέλεχος, για την κατάσταση που επικρατούσε. Οι παραπάνω πρακτικές εφαρμόστηκαν από τα στελέχη για να επιφέρουν όσο το δυνατό πιο γρήγορα κέρδη και κατά συνέπεια να αυξήσουν τις τιμές των μετοχών, ανταμείβοντας έτσι τους επενδυτές για την επιλογή τους να επενδύσουν στην δική τους εταιρεία τα χρήματά τους και να παραμείνουν και οι ίδιοι στις θέσεις που κατέχουν.

2.2.Arthur Andersen

Ένα χαρακτηριστικό που πρέπει να έχουν οι εταιρείες που αναλαμβάνουν εξωτερικούς ελέγχους σε άλλες εταιρείες, είναι η αξιοπιστία. Οι εξωτερικοί έλεγχοι

γίνονται από ειδικά καταρτισμένο προσωπικό, τους ορκωτούς λογιστές. Η διοίκηση οφείλει να παρέχει στους ορκωτούς λογιστές που θα κάνουν τον εξωτερικό έλεγχο πληροφορίες σχετικές με την εταιρεία, αν όμως η εταιρεία προτιμά να λειτουργήσει αθέμιτα, οι ορκωτοί λογιστές θα καθυστερήσουν να το αντιληφθούν.

Η περίπτωση της Enron προκάλεσε προβλήματα και στην εταιρεία ορκωτών λογιστών Arthur Andersen, επειδή τη συμβούλευε παράτυπα πως να φαίνεται καλύτερη στους επενδυτές, χρησιμοποιώντας αθέμιτες πρακτικές.

Η Arthur Andersen κατηγορήθηκε ότι ήταν ιδιαίτερα επιεικής, όσον αφορά τα πρότυπα ελέγχου που εφαρμόζε, λόγω σύγκρουσης συμφερόντων από τις υπέρογκες αμοιβές που λάμβανε για τις υπηρεσίες της. Ενδεικτικά, μόνο για το 2000, η αμοιβή της για συμβουλευτικές υπηρεσίες έφτασε τα 27 εκατομμύρια δολάρια και για υπηρεσίες σχετικές με τον έλεγχο, τα 25 εκατομμύρια δολάρια. Όταν η Enron είχε υπερτιμολογήσει τα κέρδη της κατά 586 εκατομμύρια δολάρια, από το έτος 1997 έως 2001, η Arthur Andersen ήταν υπεύθυνη λογιστικών.

Οι ελεγκτές της Arthur Andersen δεν κατόρθωσαν να αξιολογήσουν κατάλληλα την πορεία της Enron και υπάρχουν δύο πιθανές αιτίες. Μία πιθανή αιτία είναι η σύγκρουση συμφερόντων και η δεύτερη είναι η πολύπλοκη οικονομική κατάσταση της Enron. Κατά συνέπεια, μια από τις μεγαλύτερες ελεγκτικές εταιρείες παγκοσμίως, κατηγορήθηκε για απάτη και εγκατάλειψη καθήκοντος.

Μια μεγάλη αποκάλυψη συμβαίνει τον Ιανουάριο του 2002. Το Κογκρέσο βρίσκει ότι ελάχιστες ημέρες πριν την πτώχευση της Enron, ο λογιστικός κολοσσός έχει καταστρέψει αρχεία και πληροφορίες, που σχετίζονται με την εταιρεία. Τότε, σύμφωνα με την Καπετανικόλα (2009), το ομοσπονδιακό δικαστήριο της απήγγειλε κατηγορίες για παρεμπόδιση του έργου της δικαιοσύνης.

Οι συνέπειες των παραπάνω για την Arthur Andersen ήταν η ακύρωση της εξαγοράς της από την εταιρεία Deloitte & Touche, να μειωθούν οι πελάτες, όπως και τα κέρδη, την απόλυση του 25% των εργαζομένων, περίπου 7.000 άτομα και την παραίτηση του προέδρου Τζόζεφ Μπερναρντίνο. Στη συνέχεια, η δικαιοσύνη, τον Ιούνιο του 2002, αποφάνθηκε ότι κατέστρεψε σκόπιμα τις πληροφορίες και αφού της επιβλήθηκε πρόστιμο μισού εκατομμυρίου δολαρίων και όπως αναφέρει η Καπετανικόλα (2009), τέθηκε, επίσης, σε καθεστώς επιτήρησης για την επόμενη πενταετία.

Με την περίπτωση της Arthur Andersen τονίστηκε ότι είναι πολύπλοκο για τους ελεγκτές όταν παράλληλα με τον ελεγκτικό τους ρόλο, πρέπει να έχουν και

συμβουλευτικό ρόλο. Λόγω των προβλημάτων που παρατηρήθηκαν στο παρελθόν, οι ελεγκτικές επιτροπές είναι πλέον ανεξάρτητες από τα διοικητικά στελέχη της εταιρείας, που ελέγχεται.

Μία κρατική προσπάθεια περιορισμού των προβλημάτων ήταν η θέσπιση του νόμου Sarbanes – Oxley, που αναλύθηκε στο πρώτο κεφάλαιο της εργασίας και θέματα του είναι ο εσωτερικός έλεγχος, η ανεξαρτησία των ελεγκτικών επιτροπών και η εταιρική διακυβέρνηση.

Συμπέρασμα του σκανδάλου της Arthur Andersen είναι ότι οι ορκωτοί λογιστές πρέπει να φανερώνουν τα προβλήματα και τους κινδύνους που αντιμετωπίζει η εκάστοτε εταιρεία, αλλιώς μόνο άσχημες συνέπειες θα υπάρξουν μελλοντικά για την εταιρεία.

2.3.Parmalat

Το σκάνδαλο της εταιρείας Parmalat, που εδρεύει στην Ιταλία, αφορά την εξαφάνιση δισεκατομμυρίων ευρώ από τα ταμεία της. Σύμφωνα με την Καπετανικόλα (2009), το σκάνδαλο ξεκίνησε όταν υποτιθέμενη επιστολή της Bank of America ανέφερε ότι η θυγατρική Bonlat, με έδρα τα νησιά Κέιμαν, έχει καταθέσεις ύψους τεσσάρων δισεκατομμυρίων ευρώ. Τότε, παραδέχεται ο Φάουστο Τόνα, πρώην οικονομικός διευθυντής, πως και ο ίδιος και η σύζυγός του, μαζί με άλλα οκτώ άτομα, έχουν καταχραστεί χρήματα από άλλες θυγατρικές της Parmalat και επίσης ισχυρίζεται ότι η σουηδική εταιρεία συσκευασιών Tetra Pak έχει χρηματίσει την Parmalat, με την Tetra Pak να αρνείται την συμμετοχή της σε χρηματισμό. Οι ιταλικές αρχές εξέτασαν την συμμετοχή των ορκωτών λογιστών στην υπόθεση .

Η εταιρεία Grant Thornton είχε την ευθύνη των λογιστικών μέχρι το 1999, τότε ανέλαβε η Deloitte & Touche, λόγω της νομοθεσίας που ισχύει στην Ιταλία, σύμφωνα με την οποία οι ορκωτοί λογιστές στις εταιρείες πρέπει να αλλάζουν. Βέβαια, αυτή η νομοθεσία είχε αρκετά κενά, καθώς η Grant Thornton, που πρόκειται για μία από τις μεγαλύτερες εταιρείες ορκωτών λογιστών στον κόσμο, συνέχισε να ελέγχει την Bonlat, ως ότου η Bank of America γνωστοποίησε ότι η επιστολή ήταν πλαστή, αποκαλύπτοντας έτσι ότι δεν υπήρχαν οι καταθέσεις των τεσσάρων δισεκατομμυρίων.

Άλλο πρόβλημα της Parmalat ήταν ότι τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου δεν ήταν ανεξάρτητα. Συγκεκριμένα, η οικογένεια Τάντσι έχει στην κατοχή της το

51% των μετοχών και παράλληλα πολλά μέλη της έχουν θέσεις στο διοικητικό συμβούλιο. Χαρακτηριστικό παράδειγμα ο ιδρυτής Καλίστο Τάντσι, που κατείχε δύο θέσεις του προέδρου και του διευθύνοντα συμβούλου. Ανακαλύφθηκε ότι τα προηγούμενα χρόνια είχαν γίνει και άλλες υπεξαιρέσεις. Η εταιρεία παρουσίαζε πως έχει ρευστό και διαθέσιμα κεφάλαια, αλλά στην πραγματικότητα δανειζόταν. Οι ορκωτοί λογιστές, λοιπόν, θα έπρεπε να είχαν κάνει έγκαιρα κάτι πολύ απλό, να αποκαλύψουν την απάτη, αφού καμία εταιρεία με ρευστό δεν θα δανειζόταν.

2.4. WorldCom

Το 1983 ξεκίνησε στην πολιτεία Μισισίπι των Η.Π.Α. η λειτουργία Long Distance Discount Services, Inc (LDDS). Δύο χρόνια αργότερα, ο Bernard Ebbers έγινε διευθύνων σύμβουλος της εταιρείας. Τέσσερα χρόνια αργότερα, συγχωνεύτηκε με την Advantage Companies Inc και έτσι καταφέρνει να εισαχθεί στο χρηματιστήριο. Το 1995 άλλαξε την ονομασία της σε LDDS WorldCom, ώσπου τελικά επικράτησε μόνο το WorldCom. Την δεκαετία του 1990, όπως αναφέρει η Καπετανικόλα (2009), έκανε τις εξής συγχωνεύσεις και εξαγορές εταιρειών. Την Advanced Communications Corp (1992), την Metromedia Communication Corp (1993), την Resurgens Communications Group (1993), την IDB Communications Group, Inc (1994), την Williams Technology Group, Inc (1995), και την MFS Communications Company (1996), με μεγαλύτερη το 1998, τη συγχώνευσή της με την MCI, αξίας 37 δισεκατομμυρίων δολαρίων και η εταιρεία πλέον ονομάστηκε σε MCI WorldCom.

Ο διευθύνων σύμβουλος κατάφερε να αποκτήσει μεγάλα κέρδη από τις συνεχόμενα αυξανόμενες τιμές των μετοχών του στην εταιρεία. Μετά την εξαγορά της MCI, προέκυψαν δύο σοβαρά ζητήματα στην εταιρεία, που σταμάτησαν την συνεχή πρόοδο της. Πρώτα ήταν η ύφεση στις τηλεπικοινωνίες, το 1998 και έπειτα η συγχώνευση το 2000 με την Sprint Corporation, που θα την έκανε την μεγαλύτερη εταιρεία στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών, βάζοντας έτσι σε δεύτερη θέση την ανταγωνιστική AT&T, αλλά δεν επετράπη τελικά, λόγω φόβου του κράτους για δημιουργία μονοπωλίου. Η τιμή της μετοχής έπεφτε και ο Bernard Ebbers δεχόταν πιέσεις από τις τράπεζες, ώστε να καλύψει τις διαφορές αποτίμησης (margin calls). Αυτό συνέβη γιατί χρησιμοποιούσε τις μετοχές από την WorldCom, για να παρέχει τα χρήματα σε άλλες επενδύσεις του (Καπετανικόλα, 2009). Αδυνατώντας να αποπληρώσει διαφορετικά τις διαφορές αποτίμησης, ζήτησε και έλαβε από το

διοικητικό συμβούλιο εταιρικό δάνειο 400 εκατομμυρίων δολαρίων. Ο λόγος που το διοικητικό συμβούλιο δέχθηκε να δώσει το εταιρικό δάνειο, ήταν για να μπορέσει να αποφύγει το πιθανότερο σενάριο, ο Ebbers να πουλήσει τις μετοχές και έτσι η τιμή της μετοχής να χάσει ακόμα περισσότερο την αξία της. Τον Απρίλιο του 2002, ο Ebbers αντικαταστάθηκε από τον John Sidgmore.

Αποκαλύφθηκε ότι από το 1999 έως τον Μάιο του 2002, παρουσίαζε με την βοήθεια λογιστικών μέσων μια εικόνα κερδών και ανάπτυξης, για να μην πληγεί η αξία της μετοχής.

Δύο τρόποι χρειάστηκαν για να στηριχθεί η απάτη. Ο πρώτος τρόπος ήταν οι λογιστικές εγγραφές με ποσά μικρότερα των πραγματικών στους λογαριασμούς που σχετίζονταν με τα έξοδα που δαπανούσαν η εταιρεία για διασύνδεση με άλλες εταιρείες τηλεπικοινωνιών, βάζοντας τα στον ισολογισμό ως κεφαλαιοποίηση και όχι ως εξοδοποίηση. Ο δεύτερος τρόπος, ήταν να παρουσιάζει έσοδα που δεν υπήρχαν πραγματικά, με αναληθείς λογιστικές εγγραφές, μέσω του λογαριασμού για τους εταιρικούς γενικούς λογαριασμούς εσόδων, σύμφωνα με την Καπετανικόλα (2009).

Το τμήμα εσωτερικού ελέγχου της WorldCom αποκάλυψε απάτη 3,8 δισεκατομμυρίων δολαρίων, τον Ιούνιο του 2002. Το διοικητικό συμβούλιο έδρασε αμέσως, διευθυντικά στελέχη είτε παραιτήθηκαν είτε απολύθηκαν. Η Επιτροπή Ασφάλειας και Συναλλαγών άρχισε να ερευνά την εταιρεία. Τότε κατηγορήθηκε για αστική απάτη στο παρελθόν, όμως, και για την ακρίβεια ένα χρόνο πριν, είχε απορριφθεί αγωγή που είχε κατατεθεί από μετόχους, με μάρτυρες εργαζομένους της, που ανέφεραν τα προβλήματα της εταιρείας και έτσι συμπεραίνεται ότι κρατικοί φορείς γνώριζαν για την κατάσταση που επικρατούσε.

Ένα μήνα αργότερα, κηρύττει πτώχευση και τον Απρίλιο του επόμενου έτους μεταφέρει την έδρα της στην πολιτεία της Βιρτζίνια, από την πολιτεία του Μισσισιππή, αλλάζοντας, επίσης, το όνομα της σε MCI. Όπως υποστηρίζει η Καπετανικόλα (2009), προσπαθώντας να ανταπεξέλθει, σύναψε συμφωνία αναδιοργάνωσης και κατέβαλε 750 εκατομμύρια δολάρια στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς σε ρευστό και σε μετοχές, της νέας πια MCI, τα οποία προορίζονταν για επενδυτές, που έχασαν το κεφάλαιο τους. Οι μετοχές της WorldCom δεν είχαν πλέον καμία αξία. Η εταιρεία είχε να αντιμετωπίσει, επίσης, οφειλές προς δανειστές, που δεν είχαν πληρωθεί για τα προηγούμενα δύο χρόνια και αποζημιώσεις σε εργαζομένους της, που είχαν απολυθεί όταν η εταιρεία κήρυξε πτώχευση. Τον Φεβρουάριο του 2005, η Verizon Communications εξαγόρασε την MCI, έναντι 7,6

δισεκατομμυρίων δολαρίων. Το Μάρτιο του 2005, ο Ebberts καταδικάστηκε σε 25 χρόνια φυλάκιση, με τις κατηγορίες της απάτης, της συννομωσίας και της υποβολής πλαστών εγγράφων. Ποινικές συνέπειες είχαν και άλλα διευθυντικά στελέχη. Τελικά, το 2005 η Microsoft ανακοίνωσε ότι η εταιρεία θα προσχωρήσει σε αυτήν.

2.5. Xerox

Η Xerox Corporation είναι παγκοσμίως η μεγαλύτερη εταιρεία φωτοτυπικών μηχανημάτων. Τον Απρίλιο του 2002 δέχθηκε καταγγελία από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, στην οποία κατηγορούνταν για εξαπάτηση, μέσω ελιγμών λογιστικής φύσεως, για την περίοδο 1997 – 2000 (Καπετανικόλα, 2009). Η Xerox λογιστικά δήλωνε τις μισθώσεις φωτοτυπικών μηχανημάτων ως πωλήσεις. Σύμφωνα με την Καπετανικόλα, οι γενικά λογιστικά αποδεκτές λογιστικές αρχές των Η.Π.Α. (G.A.A.P Generally Accepted Accounting Principles) επιτρέπουν την αναγνώριση εσόδων από πωλήσεις, που πληρούν συγκεκριμένες προϋποθέσεις, όπως είναι η μεταβίβαση κυριότητας. Σε περιπτώσεις, λοιπόν, που κάποια από τις προϋποθέσεις δεν πληροίτε, η συναλλαγή θεωρείται μίσθωση και όχι πώληση. Μόνο τα μισθώματα που οφείλονται στην εταιρεία κατά την τρέχουσα περίοδο μπορούν να αντιμετωπίζονται ως έσοδα, κατά την τρέχουσα περίοδο. Ουσιαστικά, κατηγορήθηκε ότι στόχευε στο να αυξήσει την αξία της μετοχής της, για να αυξήσει την εισροή επενδυτών, αφού το 1997 τα κέρδη που παρουσίαζε ήταν κατά 405 εκατομμύρια δολάρια περισσότερα από την πραγματικότητα, το 1998 κατά 665 εκατομμύρια δολάρια και το 1999 κατά 511 εκατομμύρια δολάρια. Τα ανώτατα διευθυντικά στελέχη κατηγορήθηκαν ότι γνώριζαν για τη λογιστική απάτη.

Στην συγκεκριμένη περίπτωση, η εταιρεία KPMG εντόπισε τις παράτυπες λογιστικές ενέργειες, υποβάλλοντας σχετική αναφορά. Τότε, η διοίκηση ζήτησε να λυθεί η συνεργασία και η KPMG, για να μην στερηθεί τα κέρδη που θα της απέφερε η συνεργασία τους ύψους 82 εκατομμυρίων δολαρίων, δεν διέκοψε την επαγγελματική τους σχέση. Τελικά, της επιβλήθηκε πρόστιμο 10 εκατομμυρίων δολαρίων και να διορθώσει τα οικονομικά στοιχεία, που είχε παρουσιάσει από το 1997 έως το 2000. Ακόμα, κατηγορήθηκαν 6 ανώτατα διοικητικά στελέχη, για απάτη. Η εταιρεία ελεγκτών KPMG δέχθηκε καταγγελία, διότι δεν εμπόδισε την Xerox από το να εξαπατήσει λογιστικά, καλύπτοντας 3 δισεκατομμύρια δολάρια σε έσοδα και 1,4 δισεκατομμύρια δολάρια σε προ φόρων κέρδη. Το πρόστιμο που της

καταβλήθηκε ήταν 22,48 εκατομμύρια δολάρια, μετά από συμφωνία, υπό τη μορφή διακανονισμού με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

2.6. American International Group (AIG)

Η εταιρεία AIG ασχολείται με τον κλάδο των ασφαλίσεων. Στη Νέα Υόρκη στεγάζεται στο American International Building και στο Λονδίνο βρίσκεται στην Fenchurch Street. Στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης παρέμεινε από τις 4 Απριλίου 2004 έως τις 22 Σεπτεμβρίου 2008.

Η AIG άρχισε τη δράση της το 1919, στην Κίνα, από τον Cornelius Vander Starr, μέχρι το 1949, όπου και λόγω του κομμουνιστικού καθεστώτος μετέφερε την επιχείρησή του στη Νέα Υόρκη.

Το 2005, τρεις υπηρεσίες, η Επιτροπή κεφαλαιαγοράς, το Υπουργείο Δικαιοσύνης και το γραφείο του Γενικού Εισαγγελέα της Νέας Υόρκης, άρχισαν έρευνες, σχετικά με απάτες που αφορούν την εταιρεία. Κεντρικός άξονας των ερευνών ήταν γύρω από την Berkshire Hathaway's (BRK) General Re Corp, η οποία είχε δανειστεί 500 εκατομμύρια δολάρια, που παρουσιαζόταν στα λογιστικά βιβλία της AIG ως έσοδα από ασφάλιστρα. Ενίσχυσε έτσι τα αποθεματικά της, εξαπατώντας τους μετόχους, που νόμιζαν ότι ήταν ιδιαίτερα χαμηλά. Τον Μάρτιο του 2005, η εταιρεία παραδέχτηκε ότι ήταν λάθος να χαρακτηριστούν ασφάλιστρα. Της ορίστηκε πρόστιμο 1,6 δισεκατομμυρίων δολαρίων και απαγγέλθηκαν κατηγορίες σε μερικά από τα στελέχη της.

Τα προβλήματα όμως δεν σταμάτησαν, γιατί η ίδια η εταιρεία εντόπισε ότι είχε συναλλαγές με εταιρείες που έμοιαζαν ανεξάρτητες, αλλά πραγματικά ήταν υπό τον έλεγχο της AIG. Επιπρόσθετα, εντοπίστηκαν απώλειες που είχαν αποκρυφτεί και έξοδα απόκτησης με αμφισβητήσιμες εκτιμήσεις (Καπετανικόλα, 2009). Στο ενδιάμεσο των παραπάνω γεγονότων, ο Διευθύνων Σύμβουλος Maurice Greenberg από το 1968, αντικαταστάθηκε από τον Martin J. Sullivan, ο οποίος και παρέμεινε μέχρι τις 15 Ιουνίου 2008, όταν παραιτήθηκε, λόγω της πτώσης στην τιμή της μετοχής και των οικονομικών απωλειών που σημείωσε η εταιρεία και την θέση του πήρε ο πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου από το 2006, Robert B. Williamstad. Τον Σεπτέμβριο που ακολούθησε, η AIG ανακοίνωσε ότι εξετάζει το ενδεχόμενο πώλησης θυγατρικής της εταιρείας, που ασχολείται με το leasing αεροσκαφών (International Lease Finance Corporation), έχοντας ανάγκη ρευστού (Καπετανικόλα

2009). Για να αντιμετωπίσει το σκάνδαλο που έχει ξεσπάσει η Ομοσπονδιακή τράπεζα των Η.Π.Α., προσέλαβε την εταιρεία Morgan Stanley, που προσφέρει οικονομικές υπηρεσίες, για να μελετήσει εάν μια κατάρρευση της AIG θα είχε επιπτώσεις στο υπόλοιπο σύστημα. Επιπλέον, ζητήθηκε από ιδιώτες να δώσουν βραχυπρόθεσμα δάνεια. Επίσης, οι ρυθμιστικές αρχές της Νέας Υόρκης επέτρεψαν στις θυγατρικές της εταιρείες να την δανειοδοτήσουν με 20 εκατομμύρια δολάρια.

Λίγες μέρες αργότερα, η πιστοληπτική της ικανότητα υποβαθμίστηκε, με αποτέλεσμα την έλλειψη ρευστότητας. Σύμφωνα με την Καπετανικόλα (2009), το πρόβλημα ρευστότητας επήλθε γιατί οι εταιρείες που υποβαθμίζονται για να εισέλθουν σε διαπραγματεύσεις πρέπει να καταθέτουν πρόσθετες εγγυήσεις με τα διαπραγματευόμενα μέρη. Οι μετοχές της AIG έχασαν, την ημέρα της υποβάθμισης, το 95% της αξίας τους, για την ακρίβεια η τιμή της μετοχής από 70,13 δολάρια έφτασε στο 1,25 δολάρια και ήταν εξαιρετικά πιθανό την επόμενη μέρα να κηρύξουν πτώχευση, συνυπολογίζοντας και τα 13,2 δισεκατομμύρια δολάρια απώλειες, για το πρώτο εξάμηνο του 2008.

Έπειτα, το βράδυ μετά την ανακοίνωση της υποβάθμισης, η Federal Reserve Bank of New York ανακοίνωσε ότι θα παρέχει στην εταιρεία μια διετή πιστωτική διευκόλυνση, μέσω αυτής θα μπορούσε να δανειστεί μέχρι 85 δισεκατομμύρια δολάρια, προς αποφυγή πτώχευσης. Το δάνειο προς την εταιρεία έθετε σε κίνδυνο όλα τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας, ακόμα και των θυγατρικών της, που δεν υπάγονταν στην ρύθμιση. Αξίζει να αναφερθεί πως το επιτόκιο δανεισμού ήταν 8,5% περισσότερο από το τρίμηνο Διατραπεζικό επιτόκιο δανεισμού του Λονδίνου (London Interbank Offered Rate- LIBOR), δηλαδή το επιτόκιο προσφοράς για όταν οι τράπεζες δανείζονται μεταξύ τους κεφάλαια. Το αμερικανικό κράτος, ως αντίτιμο για την άδειά της σε ιδιώτες να δώσουν βραχυπρόθεσμα δάνεια, συμμετείχε στο κεφάλαιο κατά 79,9 % και είχε τη δυνατότητα να αρνηθεί την καταβολή μερισμάτων σε μετόχους. Επίσης, η κυβέρνηση ανάγκασε τον πρόεδρο Robert B. Willumstad να παραιτηθεί και τον διαδέχθηκε ο Edward M. Liddy. Στις 22 Σεπτεμβρίου, η εταιρεία βρέθηκε εκτός χρηματιστηρίου.

Λίγες ημέρες αργότερα, οι κορυφαίοι ασφαλιστές της AIG βρέθηκαν στην Καλιφόρνια, για να παρευρεθούν σε ένα gala με παροχές, όπως το γκολφ, δεξιώσεις και spa, συνολικού κόστους 440.000 δολαρίων, δώρο από την επιχείρηση για τις επιδόσεις των καλύτερων ασφαλιστών. Η επιχείρηση αμύνθηκε υποστηρίζοντας ότι ήταν προγραμματισμένο πολύ καιρό πριν τα τελευταία γεγονότα. Ο πολυτελής

τρόπος ζωής συνεχίστηκε, αφού τα μέσα μαζικής ενημέρωσης πληροφόρησαν το κοινό για ένα ταξίδι των στελεχών στην Αγγλία για κυνήγι, με κόστος 86.000 δολάρια, ενώ πρόσφατα είχαν λάβει ένα νέο δάνειο 37,8 δισεκατομμυρίων δολαρίων από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα. Αυτή την φορά η AIG ανακοίνωσε ότι λυπάται που το ταξίδι δεν ακυρώθηκε. Τον Νοέμβριο ήρθε στη δημοσιότητα νέα σπατάλη της εταιρείας, αυτή τη φορά για ταξίδι στην Αριζόνα, κόστους 343.000 δολαρίων.

Στις 22 Σεπτεμβρίου του 2008 υπήρξε η έξοδος της AIG από το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Τον Οκτώβριο της χορηγήθηκε νέο δάνειο 37,8 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Στις 10 Νοεμβρίου του 2008 η αμερικανική κυβέρνηση ανακοίνωσε πως θα αγοράσει νεοεκδιδόμενες ανώτερες προνομιούχες μετοχές, ύψους 40 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Η Federal Reserve Bank of New York άλλαξε το μέγεθος της πιστωτικής διευκόλυνσης σε 60 δισεκατομμύρια δολάρια, από 85, παρέτεινε την διάρκεια του σε πέντε έτη και μείωσε το επιτόκιο σε 3% από 8,5%. Επίσης, αποφασίστηκε ότι για να διατηρηθούν τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας θα έπρεπε να δημιουργηθούν 2 Ε.Π.Ε., που θα βρίσκονται εκτός ισολογισμού, η μία να λειτουργεί ως Residential Mortgage-Backed Securities Facility της AIG και η δεύτερη να λειτουργεί ως Collateralized Debt Obligations Facility.

Στην 1 Μαρτίου 2009, ανακοινώνεται πως θα στηριχθεί με επιπλέον 30 δισεκατομμύρια δολάρια από την αμερικανική κυβέρνηση και μια μέρα μετά αναφέρθηκαν ζημιές 61.7 δισεκατομμυρίων δολαρίων, για το τελευταίο τρίμηνο του 2008. Δεν έχει σημειωθεί αντίστοιχη απώλεια ποτέ ξανά. Τα χρηματιστήρια παγκοσμίως είχαν αρνητικές επιπτώσεις. Σε ανακοινώσεις του το Υπουργείο Οικονομικών δήλωσε ότι η πτώχευση της AIG θα έβλαπτε σημαντικά την παγκόσμια οικονομία και δήλωσε, επίσης, ότι αν μελλοντικά χρειαστεί να ενισχυθεί εκ νέου η εταιρεία, θα πρέπει να ενισχυθεί για να αποφευχθεί η κατάρρευση. Παρόλη τη βοήθεια που δέχτηκε η εταιρεία, οι ζημιές της για το 2008 έφτασαν τα 99,29 δισεκατομμύρια δολάρια.

Η AIG, παρόλο που είναι στα πρόθυρα ολοκληρωτικής κατάρρευσης, συνεχίζει να δίνει εξωφρενικά bonus σε υψηλόβαθμα στελέχη, που θα έφταναν το 1,2 δισεκατομμύρια δολάρια, χρησιμοποιώντας όμως χρήματα φορολογουμένων. Η κοινωνία, όπως και αρκετοί πολιτικοί, εξοργίστηκαν με τη στάση της AIG. Ο Πρόεδρος των Η.Π.Α. μίλησε για το νέο σκάνδαλο, αναφέροντας ότι του είναι αδιανόητο το πως εγγυήθηκαν τέτοια bonus και πως έχει ζητήσει από το Υπουργό Geithner να εμποδίσει αυτά τα επιδόματα. Επιπλέον, όπως αναφέρει η Καπετανικόλα

(2009), σε μαρτυρία του ενώπιον της Επιτροπής Προϋπολογισμού της Γερουσίας στις 3 Μαρτίου 2009, ο πρόεδρος της Federal Reserve Ben Bernake, δήλωσε ότι «η AIG αξιοποίησε ένα τεράστιο χάσμα στο ρυθμιστικό σύστημα,» ... και «προς έκπληξη κανενός, έκανε ανεύθυνα στοιχήματα και υπέστη τεράστιες απώλειες».

Η FBIC, μη κερδοσκοπική οργάνωση για την καταπολέμηση της κακής πίστης των ασφαλιστικών εταιρειών, κατέταξε όγδοη την AIG, ανάμεσα σε 655 κακές ασφαλιστικές εταιρείες.

2.7. Τράπεζα Barings

Το 1762 ιδρύθηκε η τράπεζα Barings, από τον Francis Barings, τον γιό ενός γερμανού μετανάστη. Ήταν η αρχαιότερη βρετανική τράπεζα και προσωπική τράπεζα της Βασίλισσας Ελισάβετ. Προς το τέλος του 19^{ου} αιώνα, υποκατάστημά της λειτούργησε στην Νότιο Αφρική. Το 1890 κινδύνευσε με πτώχευση από κάποιες επενδύσεις στην χώρα της Αργεντινής, όταν επικεφαλής της ήταν ο Λόρδος Revelstoke. Για να αποφευχθεί η πτώχευση και κατά συνέπεια η κατάρρευση και των υπόλοιπων τραπεζών, η Barings χρηματοδοτήθηκε και διοργανώθηκε εκ νέου από συνεταιρισμό σε εταιρεία περιορισμένης ευθύνης όπως αναφέρει ο Λάζος (2013).

Η Barings, τις δεκαετίες του 1970 και 1980, διακρίνοντας ότι στο μέλλον θα υπάρξουν ευκαιρίες στις εξελιγμένες χρηματοοικονομικές αγορές, ίδρυσε την Barings Securities. Ο διαχωρισμός της παραδοσιακής εμπορικής τραπεζικής από τις καινούργιες μεσιτικές δραστηριότητες, βρήκε πολέμιους στην τράπεζα Barings. Σύμφωνα με τον Λάζο (2013), το 1987 ξεκίνησε η λειτουργία γραφείου στην Σιγκαπούρη, με την ονομασία Baring Securities (Singapore) Limited (BSS), με έργο του τις συναλλαγές σε μετοχές και συμβόλαια μελλοντικής διαπραγμάτευσης στο Χρηματιστήριο της Σιγκαπούρης (SIMEX). Αυτή η κίνηση ήταν η αρχή της καταστροφής για την τράπεζα.

Η τράπεζα Barings, σύμφωνα με τον Λάζο (2013), είναι παράδειγμα προς αποφυγή, όσον αφορά την εταιρική διακυβέρνηση, αφού ένα άτομο, ο Nick Leeson, είχε πολλά καθήκοντα. Επιπρόσθετα, η έλλειψη ενός συστήματος ελέγχου και η ανυπαρξία διαδικασιών διαχείρισης κινδύνου στο γραφείο της Σιγκαπούρης, είχαν καθοριστικό ρόλο στην κατάρρευση της τράπεζας. Επιπλέον, πρόβλημα αποδείχτηκε η ανεπαρκής παρουσία του διοικητικού συμβουλίου στο νέο γραφείο. Γενικά, δεν ήταν δυνατό υπό αυτές τις συνθήκες, να διασφαλιστούν τα συμφέροντα των μετόχων.

2.7.1. Η κατάρρευση

Ο Nick Leeson γεννήθηκε στο Λονδίνο. Η πρώτη φορά που εργάστηκε στο χώρο ήταν για την Morgan Stanley. Σύντομα άρχισε να δουλεύει για την Barings, για την οποία βρέθηκε στην Τζακάρτα της Ινδονησίας, με σκοπό, όπως αναφέρεται από τον Λάζο (2013), να διαλευκάνει μια υπόθεση 100 εκατομμυρίων σε αγγλικές λίρες, που σχετιζόταν με υπηρεσία διεκπεραίωσης συναλλαγών. Η αναγνώριση δεν άργησε να έρθει και ο Nick Leeson το 1992 έγινε Γενικός Διευθυντής του υποκαταστήματος στην Σιγκαπούρη. Μπορούσε να επιλέξει ποιοι υπάλληλοι θα προσληφθούν και ποιοι θα απολυθούν. Πιστοποιήθηκε ως χρηματιστής για το Χρηματιστήριο Εμπορευμάτων της Σιγκαπούρης (SIMEX).

Ο ίδιος και οι υπόλοιποι χρηματιστές του γραφείου του είχαν την δυνατότητα να κάνουν τις εξής συναλλαγές:

- Αγοραπωλησίες συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης
- Δικαιώματα προαίρεσης
- Αρμπιτράζ τιμών (arbitrage) σε συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης του Nikkei 225, που διαπραγματεύονταν στο Χρηματιστήριο της Οσάκα, όμως και στο SIMEX (Λάζος 2013).

Όντας διευθυντής, τελικά, και των υπηρεσιών διεκπεραίωσης συναλλαγών, μπορούσε να εγκρίνει μη αποδεκτές συναλλαγές και να ενημερώνει μερικώς την εταιρεία. Επίσης, περιόρισε τις διαδικασίες εσωτερικού ελέγχου.

Για τον Leeson, σύμφωνα με τον Λάζο (2013), θα μπορούσε να ειπωθεί ότι εκμεταλλεύτηκε απόλυτα τη σχεδόν μηδαμινή επίβλεψη από ανωτέρους του και έτσι άρχισε κερδοσκοπικές συναλλαγές με συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης του Nikkei 225 και σε ομόλογα του ιαπωνικού κράτους. Στα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης υπάρχει ο κίνδυνος μόχλευσης (leverage), που σημαίνει ότι η δυνητική ζημία ή το δυνητικό κέρδος από την επένδυση, είναι πολλαπλάσια σε αξία από την αρχική αξία της επένδυσης.

Για τις κερδοσκοπικές συναλλαγές χρησιμοποιούνταν ο κρυφός λογαριασμός της εταιρείας 88888, ο οποίος αρχικά υπήρχε για να καλύπτει τις απώλειες από λάθη άπειρων χρηματιστών. Εσφαλμένα, η δημιουργία αυτού του λογαριασμού ήταν άγνωστη για την διαχείριση κινδύνων στο Λονδίνο. Ο 88888 παρουσίαζε ζημίες της τάξεως των 2 εκατομμυρίων λιρών στο τέλος του 1992, το 1993 οι ζημίες ήταν 23

εκατομμύρια λίρες και το 1994, 208 εκατομμύρια λίρες. Η κατάσταση παρέμενε άγνωστη για τα κεντρικά γραφεία στο Λονδίνο.

Ο Nikkei 225 σημείωνε πτωτική πορεία, με τις απώλειες να είναι τεράστιες για την Barings, όμως ο Leeson συνεχίζει να επενδύει, επιμένοντας πως θα ανακάμψει. Ένας ισχυρός σεισμός στο Kobe της Ιαπωνίας, προκάλεσε περαιτέρω πτώση στο χρηματιστήριο, 1.000 μονάδων. Παρόλα αυτά, ο Leeson εξακολουθούσε να αγοράζει συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, επιμένοντας ότι ακόμα υπάρχουν πιθανότητες ανάκαμψης. Έγραφε πλαστά κέρδη σε λογαριασμούς, που έφτασαν τα 29 εκατομμύρια λίρες, ώστε στο Λονδίνο να μην υποπευθούν τον λογαριασμό 88888.

Τον Φεβρουάριο του 1995, ο Leeson, μαζί με την σύζυγο του, φεύγει από τη Σιγκαπούρη για την Κουάλα Λουμπόρ της Μαλαισίας. Την επόμενη μέρα, η Barings πτωχεύει. Τον Μάρτιο του ίδιου έτους συνελήφθη στη Γερμανία, από όπου και εκδόθηκε στην Σιγκαπούρη, για να καταδικαστεί το Δεκέμβριο του ίδιου έτους σε έξι και μισό χρόνια κάθειρξης, για την κατηγορία της απάτης, αφού είχε εξαπατήσει τους ανωτέρους του, για την επικινδυνότητα των δραστηριοτήτων του.

2.8. Lehman Brothers

Η Lehman Brothers είχε 158 χρόνια ιστορίας, πριν καταρρεύσει οριστικά στις 15 Σεπτεμβρίου 2008. Η κατάρρευση της είχε επιπτώσεις σε ολόκληρο τον πλανήτη, όταν 10 τρισεκατομμύρια δολάρια χάθηκαν από τους επενδυτές και οι επιπτώσεις στις αγορές ήταν καταστροφικές.

Η ιστορία της αρχίζει το 1844, όταν ο Henry Lehman, ένας Γερμανός μετανάστης, ανοίγει ένα κατάστημα γενικού εμπορίου στην Αλαμπάμα. Το 1850, μαζί με τα αδέρφια του Emanuel και Mayer ιδρύουν την εταιρεία Lehman Brothers, με έδρα το Μοντγκόμερι. Το βαμβάκι ήταν η πληρωμή τους από τους αγρότες, παράλληλα όμως έδιναν μετρητά και οι ίδιοι, για να το αγοράσουν. Μετά το τέλος του αμερικανικού εμφυλίου, τα αδέρφια εγκαθίστανται στην Νέα Υόρκη, καθώς εκεί έχουν ήδη ανοίξει ένα νέο γραφείο εταιρείας βάμβακος. Με σταθερούς ρυθμούς καταφέρνουν το 1887 να εισαχθούν στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Στην δεκαετία του 1920, η εταιρεία επικεντρώνεται σε κλάδους όπως αυτοί του λιανικού εμπορίου, των αεροπορικών επιχειρήσεων, των επικοινωνιών και των κινηματογραφικών στούντιο, που μόλις είχαν ξεκινήσει εκείνη την εποχή. Παρά το γεγονός ότι το κραχ του 1929 έφερε αρνητικές επιπτώσεις για όλα τα

χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, η Lehman Brothers κατάφερε να ξεπεράσει την κρίση, προωθώντας τις ιδιωτικές μετοχοποιήσεις. Το 1984 εξαγοράζεται από την American Express για 360 εκατομμύρια δολάρια. Δέκα χρόνια αργότερα, αποσχίζεται από την American Express και εισάγεται στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Το 2005 τα κέρδη της αγγίζουν τα 175 δισεκατομμύρια δολάρια και από το περιοδικό Euro Money ανακηρύσσεται ως η μεγαλύτερη επενδυτική τράπεζα. Το 2006, η Lehman Brothers είναι στην πρώτη θέση όλων των επιχειρήσεων σε Καναδά και Η.Π.Α., σύμφωνα με την ετήσια λίστα Barron's. Το 2007, είναι πάλι στην πρώτη θέση, ως η πιο επιτυχημένη χρηματιστηριακή εταιρεία, σύμφωνα με το περιοδικό Fortune. Τα κέρδη της ήταν τεράστια, φτάνοντας τα 4 δισεκατομμύρια δολάρια. Παρόλα αυτά, στις 15 Σεπτεμβρίου του 2008, η Lehman Brothers κηρύττει πτώχευση, μετά από αρνητική έκβαση σε πιθανή εξαγορά της και χωρίς σχέδιο ενίσχυσης από την αμερικανική κυβέρνηση. Σύμφωνα με τον Λάζο (2013), η Ομοσπονδιακή τράπεζα, παρόλο που παρείχε βοήθεια σε άλλα πιστωτικά ιδρύματα, αποτρέποντας την κατάρρευση τους, δεν έπραξε το ίδιο και για την Lehman Brothers, με σκοπό να μην υπάρξουν μελλοντικά ανεύθυνες πρακτικές από μετόχους και πιστωτές. Η μετοχή της κόστιζε μόνο 0,21 δολάρια.

2.8.1. Κατάρρευση της Lehman Brothers

Όπως αναφέρει ο Λάζος (2013), την περίοδο 2006 – 2008 ξεκίνησε η κρίση που αφορούσε τα ενυπόθηκα δάνεια και επεκτάθηκε γενικότερα στον κλάδο της αγοράς ακινήτων. Ωστόσο, η τράπεζα κινήθηκε αντίθετα, επενδύοντας περισσότερο στην αγορά ακινήτων. Οι επιπτώσεις από αυτήν την κίνηση ήταν αρνητικές και επιβαρύνθηκε ακόμη περισσότερο, όταν η τράπεζα Bear Stearns, που είχε ακολουθήσει την ίδια πολιτική, χρεοκόπησε τον Μάρτιο του 2008.

Τα αποτελέσματα του δεύτερου και του τρίτου τριμήνου ήταν αρνητικά, με τις ζημιές του δεύτερου τριμήνου να αγγίζουν τα 2,77 δισεκατομμύρια δολάρια και του τρίτου τα 3,92 δισεκατομμύρια δολάρια. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι η τράπεζα πρέπει να εξαγορασθεί, καθώς είναι ολοφάνερη πια η δυσμενής της θέση.

Μέσα σε λίγες ημέρες από την ανακοίνωση των αποτελεσμάτων και συγκεκριμένα στις 13 Σεπτεμβρίου 2008, ο Πρόεδρος της Ομοσπονδιακής τράπεζας Timothy Geithner, κάλεσε έκτακτη συνεδρίαση για τη διάσωση της Lehman Brothers, όπως αναφέρει ο Λάζος (2013). Προτάθηκε, λοιπόν, να ενισχυθεί με κεφάλαια, που

θα της παρείχαν άλλες τράπεζες που συμμετείχαν στη συνεδρίαση. Η ίδια η Lehman Brothers αποκάλυψε ότι βρισκόταν σε συζητήσεις με την τράπεζα Barclays, αλλά και την Bank of America, για εξαγορά της. Τελικά όμως, η τράπεζα δεν εξαγοράστηκε και δεν ενισχύθηκε, έτσι σε συνδυασμό με την έλλειψη ρευστότητας, προσέφυγε στο άρθρο 11 του Πτωχευτικού κώδικα των Η.Π.Α., στις 15 Σεπτεμβρίου 2008. Η αίτηση πτώχευσης είχε άμεσες επιπτώσεις στις αγορές, αφού την ίδια ημέρα, σύμφωνα με τον Λάζο (2013), η μετοχή της στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης σημείωσε απώλειες άνω του 90% και η θυγατρική της Lehman Brothers στην Αυστραλία βρέθηκε εκτός διαπραγμάτευσης από το Χρηματιστήριο της Αυστραλίας. Επιπλέον, ήταν η μεγαλύτερη πτώση του αμερικανικού χρηματιστηρίου, μετά από την 11^η Σεπτεμβρίου. Στις 16 Σεπτεμβρίου του 2008, η Barclays ανακοίνωσε ότι θα εξαγόραζε μόνο το μέρος της Lehman Brothers που δραστηριοποιείται στην Βόρεια Αμερική, για 1,75 δισεκατομμύρια δολάρια. Μια μέρα αργότερα, η τράπεζα βγήκε από τον Dow Jones. Στην συνέχεια, στις 20 Σεπτεμβρίου, η Barclays εξαγόρασε για 960 εκατομμύρια τα κεντρικά γραφεία της. Επίσης, η Nomura Holdings, ιαπωνική χρηματιστηριακή εταιρεία, εξαγόρασε το τμήμα της τράπεζας που δραστηριοποιούνταν στην Ασία, για 225 εκατομμύρια δολάρια και μερικά ευρωπαϊκά τμήματα, για 2 εκατομμύρια δολάρια, επειδή η εξαγορά επρόκειτο μόνο για το προσωπικό αυτών των τμημάτων.

Σε αυτό το κεφάλαιο παρουσιάστηκαν οι αθέμιτες εταιρικές πρακτικές, που οδήγησαν σε εταιρικά σκάνδαλα τις εμπλεκόμενες εταιρείες, παρατηρώντας επίσης τις αδυναμίες διαχείρισης από το εσωτερικό τους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Σε αυτό το κεφάλαιο θα εξεταστεί αν τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου μπορούν να εντοπίσουν τις αθέμιτες εταιρικές πρακτικές, αν οι μέτοχοι και οι θεσμικοί επενδυτές αξιοποιούν τις δυνατότητες παρέμβασης τους, ώστε να προλαμβάνονται οι αθέμιτες εταιρικές πρακτικές και αν έχουν σημασία το νομικό και ρυθμιστικό πλαίσιο λειτουργίας των εταιρειών στην προστασία των επενδυτών και στην αποτροπή εταιρικών σκανδάλων σε κάθε ένα από τα εταιρικά σκάνδαλα που παρουσιάστηκαν στο δεύτερο κεφάλαιο.

3.1 Αθέμιτες εταιρικές πρακτικές και ρόλος των μελών του διοικητικού συμβουλίου

Αρχικά, στην περίπτωση της Enron, όπου επικίνδυνες λογιστικές πρακτικές της ίδιας της εταιρείας, με την έγκριση της Arthur Andersen, οδήγησαν στην κατάρρευσή της, αφού για τα τελευταία πέντε χρόνια παρουσιάστηκαν κέρδη από υπερτιμολογήσεις, τα οποία έφταναν τα 586 εκατομμύρια δολάρια, ενώ συνολικά υπήρχαν ζημιές 1,2 δισεκατομμυρίων δολαρίων, παρατηρείται αδράνεια του διοικητικού συμβουλίου.

Το διοικητικό συμβούλιο της Enron αποδείχθηκε κατώτερο των περιστάσεων, επειδή θεωρούσε αξιόπιστη την Arthur Andersen για τις λογιστικές υπηρεσίες που παρείχε. Το παραπάνω επέτρεψε στην Enron να συνεχίσει τις υπερτιμολογήσεις και την απόκρυψη των ζημιών.

Το εταιρικό σκάνδαλο της Parmalat αφορούσε ότι παρουσιαζόταν ως μια εταιρεία με διαθέσιμα κεφάλαια και ρευστό, ενώ είχε ανάγκη δανεισμού, αποδεικνύοντας ότι στην πραγματικότητα δεν υπάρχει στην διάθεση της ρευστό, χωρίς όμως να γίνει αντιληπτό από τους ορκωτούς λογιστές.

Παρατηρείται πως στην Parmalat δεν υπάρχει ανεξαρτησία στη δομή του διοικητικού συμβουλίου. Ειδικότερα, ο Καλίτσο Τάντσι τελούσε παράλληλα χρέη προέδρου του διοικητικού συμβουλίου και διευθύνοντος συμβούλου, γεγονός που καθιστά αδύνατη την άσκηση αμερόληπτου ελέγχου από το διοικητικό συμβούλιο στα στελέχη της εταιρείας. Οι αρχές του Ο.Ο.Σ.Α. προτείνουν διαχωρισμό των δύο θέσεων. Επιπρόσθετα, σε αρκετά μέλη της οικογένειας Τάντσι ανήκε το 51% των μετοχών, ενώ παράλληλα ήταν μέλη του διοικητικού συμβουλίου.

Η απάτη της WorldCom έγινε με δύο τρόπους, ο ένας τρόπος ήταν οι λογιστικές εγγραφές με ποσά μικρότερα των πραγματικών στους λογαριασμούς, σχετικά με τα έξοδα διασύνδεσης να καταγράφονται στον ισολογισμό ως κεφαλαιοποίηση και όχι ως εξοδοποίηση, όπως πραγματικά έπρεπε και ο άλλος τρόπος ήταν να παρουσιάζονται έσοδα που δεν υπήρχαν πραγματικά, με αναληθείς λογιστικές εγγραφές, μέσω του λογαριασμού για τους εταιρικούς γενικούς λογαριασμούς εσόδων.

Το διοικητικό συμβούλιο ενέδωσε στο φόβο ότι η αξία της μετοχής θα κατακυλήσει ακόμα περισσότερο και έδωσε εταιρικό δάνειο στον Ebbers 400 εκατομμυρίων δολαρίων, για να καλύψει μετά από πιέσεις των τραπεζών τις διαφορές αποτίμησης (margin calls). Τον Απρίλιο του 2002, αντικατέστησε το διευθύνοντα σύμβουλο, χωρίς να καλύψει τον Ebbers για τις μεθόδους που χρησιμοποίησε και απέλυσε διευθυντικά στελέχη. Βέβαια, δεν εντόπισε εγκαίρως τι συνέβαινε στο εσωτερικό της εταιρείας, έκανε όμως σημαντικά βήματα για να διορθώσει την ισχύουσα κατάσταση.

Η κατάρρευση για την τράπεζα Barings ξεκίνησε από το γραφείο της στην Σιγκαπούρη, το Baring Securities (Singapore) Limited (BSS). Υπεύθυνος της κατάρρευσης είναι ο Nick Leeson, ο οποίος κερδοσκοπούσε, μέσω συναλλαγών με συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης του ιαπωνικού χρηματιστηρίου, όπως και με ομόλογα. Έκρυβε αυτές τις συναλλαγές, χρησιμοποιώντας το λογαριασμό 88888. Όταν άρχισε ο λογαριασμός να παρουσιάζει ζημίες, πλαστογράφησε έγγραφα και αύξησε μάταια την συναλλακτική δραστηριότητα, για να αναπληρώσει τις ζημίες.

Η τράπεζα Barings απέτυχε πλήρως στην εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης. Αρχικά, το διοικητικό συμβούλιο και η διοίκηση της τράπεζας δεν είχαν την απαιτούμενη επίβλεψη προς το γραφείο της Σιγκαπούρης, όπως αποδεικνύεται με την έλλειψη εσωτερικού ελέγχου, έτσι θα μπορούσε να είχε παρακολουθήσει τις δραστηριότητες του προσωπικού και να αποκαλύψει τις παράνομες δραστηριότητες αποτρέποντας με αυτό τον τρόπο την κατάρρευσή της. Ένα ακόμη λάθος του διοικητικού συμβουλίου ήταν ότι δεν απέτρεψε την έλλειψη διαχωρισμού των εργασιών, αφού πολλά καθήκοντα ήταν συγκεντρωμένα στο πρόσωπο του Nick Leeson. Η ανεπαρκής παρουσία του διοικητικού συμβουλίου ευθύνεται σημαντικά για το εταιρικό σκάνδαλο της Barings.

Για την Lehman Brothers η κατάρρευση άρχισε την διετία 2006-2008, μαζί με την κρίση που έπληξε τα ενυπόθηκα δάνεια και ως αποτέλεσμα και την αγορά

ακινήτων. Εκείνη, λοιπόν, τη διετία, η τράπεζα, όπως και η Bear Stearns, που επίσης χρεοκόπησε, ακολούθησε μία αντίθετη στρατηγική, δηλαδή συνέχισε να επενδύει στον κλάδο των ακινήτων, με καταστροφικές συνέπειες.

Κατά τη διάρκεια αυτής της χρονικής περιόδου, το διοικητικό συμβούλιο θα μπορούσε να είχε επέμβει, ώστε να εμποδίσει τις επενδύσεις στην αγορά ακινήτων, αφού ήταν ολοφάνερο ότι οι επενδύσεις των μετόχων διέτρεχαν τεράστιο κίνδυνο. Το συμβούλιο θα μπορούσε να επέμβει ασκώντας πιέσεις στην διοίκηση, για να ενεργήσουν με σκοπό να ενισχυθούν τα κεφάλαια τους και να προστατευθεί ο ισολογισμός τους, όπως η τράπεζα Citibank, η Bank of America, η τράπεζα UBS και οι επενδυτικές τράπεζες Morgan Stanley και Merrill Lynch, η ίδια δεν έκανε ανάλογες ενέργειες.

3.2 Αθέμιτες εταιρικές πρακτικές και ρόλος των μετόχων

Οι μέτοχοι πρέπει να παρεμβαίνουν ενάντια σε πρακτικές που θα ζημιώσουν την επιχείρηση, είτε βραχυπρόθεσμα, είτε μακροπρόθεσμα, εκμεταλλευόμενοι το δικαίωμα τους να παρεμβαίνουν. Στην περίπτωση της Enron, τελικά, προκάλεσαν έμμεσα την υπερτιμολόγηση των κερδών, αφού τη δεκαετία του 1990 οι μέτοχοι με αποδόσεις γύρω στο 25 – 30%, έδιναν υψηλές τιμές στις μετοχές των εταιρειών, που το κατάφερναν χωρίς όμως να λαμβάνουν τις ίδιες υψηλές τιμές οι εταιρείες, που δεν το κατάφερναν. Το παραπάνω μπορεί να χαρακτηριστεί αιτία για τα στελέχη να υπερτιμολογήσουν τα κέρδη, αφού θα δείξει πως είναι καλοί στο να πραγματοποιούν τους στόχους της εταιρείας, διατηρώντας έτσι τη θέση τους και αυξάνοντας, επίσης, την τιμή της μετοχής. Θεσμικοί επενδυτές, όπως οι τράπεζες, βοηθούσαν εσφαλμένα την Enron να κρύψει τις ζημίες, που παρουσίαζε με υποτιθέμενα κέρδη, ενώ θα ήταν φρονιμότερο να παρέμβουν και να εμποδίσουν την εταιρεία.

Στην Parmalat εντοπίστηκε πως παρά το γεγονός ότι οι μέτοχοι με το 51% των μετοχών βρισκόταν στο διοικητικό συμβούλιο, άρα είχαν μεγαλύτερη πρόσβαση σε πληροφορίες για την οικονομική κατάσταση της εταιρείας, δεν αξιοποίησαν την δυνατότητα τους για παρέμβαση.

Για την εταιρεία τηλεπικοινωνιών WorldCom έγιναν δράσεις από το εσωτερικό της, για να αποκαλυφθεί η απάτη, αφού το 2001 εργαζόμενοι ήταν μάρτυρες σε αγωγή, που είχε κατατεθεί από μετόχους, για τα προβλήματα που αντιμετώπιζε, χωρίς όμως ουσιαστική παραίνεση από τους κρατικούς φορείς, που

συμπερασματικά γνώριζαν. Οι μέτοχοι χρησιμοποίησαν τα νόμιμα δικαιώματα τους για να εμποδίσουν την καταστροφή της εταιρείας και συνεπώς να προφυλάξουν τις επενδύσεις τους.

Δύο σκάνδαλα έπληξαν την ασφαλιστική εταιρεία AIG. Το πρώτο ήταν ότι παρουσίασε δάνειο ύψους 500 εκατομμυρίων δολαρίων ως έσοδα από ασφάλιστρα. Το δεύτερο σκάνδαλο ήταν ότι η εταιρεία είχε συναλλαγές με εταιρείες, που παρουσιάζονταν ως ανεξάρτητες, ενώ ήταν υπό τον έλεγχο της AIG, αμφισβητούμενα έξοδα απόκτησης και απώλειες, που έκρυβαν με λογιστικά μέσα.

Στο πρώτο σκάνδαλο ενισχύθηκαν τα αποθεματικά της, εξαπατώντας τους μετόχους που γνώριζαν πως ήταν ιδιαίτερα χαμηλά. Είναι δικαίωμα των μετόχων να γνωρίζουν για τα αποθεματικά, ωστόσο δεν προσπάθησαν να ενημερωθούν σχετικά.

3.3 Αθέμιτες εταιρικές πρακτικές, ρυθμιστικό και νομικό πλαίσιο λειτουργίας

Σημαντικό ρόλο στην αποτυχία της Enron είχε και το ρυθμιστικό πλαίσιο λειτουργίας, που επιβλήθηκε από την πολιτεία της Καλιφόρνιας, το οποίο προστάτευε μόνο τους καταναλωτές με σταθερές τιμές ενέργειας, δεν προστάτευε όμως τις εταιρείες, επειδή το ποσό που θα έπρεπε να πληρώσουν θα τροποποιούνταν ανάλογα με τις συνθήκες της αγοράς. Η παραπάνω πολιτική δεν θα μπορούσε να προστατεύσει τους μετόχους και γενικότερα το κοινωνικό σύνολο από εταιρικό σκάνδαλο.

Τα προβλήματα για την εταιρεία ορκωτών λογιστών Arthur Andersen άρχισαν όταν αποκαλύφθηκε η εμπλοκή της στο σκάνδαλο της Enron. Της απαγγέλθηκαν κατηγορίες για εγκατάλειψη καθήκοντος, απάτη και παρεμπόδιση του έργου της δικαιοσύνης, μετά την καταστροφή εγγράφων, σχετικά με την Enron.

Αποδείχθηκε ότι το νομικό και ρυθμιστικό πλαίσιο λειτουργίας χρειαζόταν ενίσχυση. Έτσι, η αμερικανική κυβέρνηση προχώρησε στην θέσπιση του νόμου Sarbanes – Oxley, που καλύπτει προηγούμενα κενά, που αποτέλεσαν πρόβλημα για την Arthur Andersen, όπως ο εσωτερικός έλεγχος, η ανεξαρτησία των ελεγκτών και γενικότερα ζητήματα εταιρικής διακυβέρνησης.

Εξετάζοντας το σκάνδαλο της Parmalat, διαπιστώνεται ότι παρόλο που υπήρχε ένα αρκετά δομημένο ρυθμιστικό και νομικό πλαίσιο από το ιταλικό κράτος, το οποίο δεν επέτρεπε να παραμένει για πολύ μεγάλα χρονικά διαστήματα η ίδια εταιρεία ορκωτών λογιστών, είχε μερικά κενά που ήταν αρκετά για να μην αποτραπεί

το εταιρικό σκάνδαλο, αφού η Grant Thornton συνέχισε ως εταιρεία ορκωτών λογιστών για τη θυγατρική της Bonlat.

Η εταιρεία Xerox κατηγορήθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για εξαπάτηση, κατά τη χρονική περίοδο 1997 – 2000, επειδή παρουσίαζε λογιστικά τα έσοδα από μισθώσεις ως έσοδα από πωλήσεις.

Οι γενικά αποδεκτές λογιστικές αρχές των ΗΠΑ (G.A.A.P. Generally Accepted Accounting Principles) δεν επιτρέπουν στις εταιρείες να αναγνωρίζουν πλήρως τα έσοδα από την πώληση εξοπλισμού ως πώληση, αν δεν ισχύουν συγκεκριμένες προϋποθέσεις, αλλά ως μίσθωση. Η θέσπιση δεν ήταν αρκετή, ώστε να εμποδίσει την εταιρεία να δηλώσει λογιστικά τις μισθώσεις ως πωλήσεις. Είναι λοιπόν φανερό ότι το νομικό πλαίσιο λειτουργίας δεν ήταν αρκετό, ούτε για να προστατέψει τους επενδυτές, αλλά ούτε και για την αποτροπή ενός ακόμη εταιρικού σκανδάλου.

Σε αυτό το κεφάλαιο μελετήθηκαν, σύμφωνα με τα εταιρικά σκάνδαλα, τρία ερωτήματα που αφορούσαν το διοικητικό συμβούλιο, τους μετόχους, το ρυθμιστικό και νομικό πλαίσιο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ - ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Συμπερασματικά, η εταιρική διακυβέρνηση είναι πολύ σημαντική για την λειτουργία της επιχείρησης. Πολλά προβλήματα μπορούν να εμφανιστούν στο εσωτερικό της αν οι αρμόδιοι δεν καταφέρουν να εφαρμόσουν σωστά τις αρχές της. Στις περιπτώσεις που ερευνήθηκαν εντοπίστηκε ότι το διοικητικό συμβούλιο δεν κατάφερε να εντοπίσει τις αθέμιτες πρακτικές που εφαρμόζαν τα στελέχη. Ακόμα, το ρυθμιστικό πλαίσιο δεν ήταν αρκετό, ώστε να εμποδίσει τα στελέχη να λειτουργήσουν εις βάρος των επενδυτών. Επιπλέον, οι μέτοχοι και οι θεσμικοί επενδυτές δεν αξιοποίησαν τις δυνατότητες παρέμβασης, ώστε να προλάβουν δυσάρεστες καταστάσεις. Στόχος της εταιρικής διακυβέρνησης είναι να περιορίζει τα προβλήματα που προαναφέρθηκαν, είναι όμως αδύνατον να τα εξαλείψει οριστικά.

Παρά το νομικό και ρυθμιστικό πλαίσιο που καλύπτει πολλά ζητήματα της εταιρικής διακυβέρνησης, υπάρχει περιθώριο για διορθώσεις, όπως βλέπουμε και σε περιπτώσεις σκανδάλων, που προκλήθηκαν λόγω έλλειψης αποτελεσματικού ελέγχου. Σε σκάνδαλα που παρουσιάστηκαν σε προηγούμενα κεφάλαια, ευθύνη έχουν εκτός των στελεχών και γενικότερα ατόμων από το εσωτερικό της εταιρείας και εταιρείες ορκωτών λογιστών, που είτε συγκάλυψαν παράνομες δραστηριότητες, είτε δεν κατόρθωσαν να τις εντοπίσουν εγκαίρως. Χρειάζεται λοιπόν να ληφθούν μέτρα για να αποφευχθούν μελλοντικά καταρρεύσεις εταιρειών με δυσμενείς επιπτώσεις στην οικονομία.

Πολύ σημαντικό μέρος της εταιρικής διακυβέρνησης είναι το ρυθμιστικό πλαίσιο. Καλό θα ήταν να τεθούν περισσότερο αυστηρές και δεσμευτικές αρχές, ώστε να περιοριστούν οι αθέμιτες εταιρικές πρακτικές. Αρχικά, η Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων εξέδωσε στις Βρυξέλλες στις 27/9/2004 την «Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, σχετικά με την πρόληψη και την καταπολέμηση αθέμιτων εταιρικών και χρηματοοικονομικών πρακτικών», στην οποία αναφέρει τέσσερις βασικές γραμμές άμυνας κατά των αθέμιτων εταιρικών πρακτικών.

Η πρώτη γραμμή άμυνας, όπως αναφέρει η Καπετανικόλα (2009), είναι ο εσωτερικός έλεγχος, που γίνεται στο εσωτερικό της εταιρείας, κυρίως από τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου. Η δεύτερη γραμμή άμυνας είναι οι ελεγκτές. Οι

ελεγκτές σύμφωνα με την Καπετανικόλα (2009) πρέπει να λειτουργούν ανεξάρτητα και έργο τους είναι να πιστοποιήσουν ότι οι λογαριασμοί της εκάστοτε εταιρείας αντιπροσωπεύουν την πραγματική οικονομική κατάσταση της εταιρείας. Στη δεύτερη γραμμή ανήκουν επίσης οι σύμβουλοι, όπως οι δικηγόροι και οι επενδυτικές τράπεζες. Επιπλέον, στη δεύτερη γραμμή βρίσκονται οίκοι αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και γενικότερα οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές. Απαραίτητο ζητούμενο είναι η διαφάνεια και να εντοπίζεται η πραγματική ή δυνητική σύγκρουση συμφερόντων, ώστε να διαχειρίζεται αποτελεσματικά, χωρίς να επηρεάσει την εταιρεία. Την τρίτη γραμμή άμυνας συνιστούν η εποπτεία και η επιτήρηση. Ευθύνη των εποπτών είναι να τηρείται η νομοθεσία. Την τέταρτη γραμμή άμυνας αποτελούν οι μηχανισμοί επιβολής του νόμου (Καπετανικόλα, 2009). Σε αυτή την γραμμή περιλαμβάνεται οτιδήποτε σχετίζεται με την ποινική δίωξη, όπως η αστυνομία, οι δικαστικές αρχές και λοιπές κρατικές αρχές, που ασχολούνται με το οικονομικό έγκλημα. Η επιβολή του νόμου είναι σημαντική, επειδή οι κυρώσεις που θα επιβληθούν είναι πιθανό να αποτρέψουν νέες παραβάσεις και να συνετίσουν τους παραβάτες. Είναι αναγκαίο η τρίτη γραμμή να είναι σε άμεση συνεργασία με την τέταρτη γραμμή άμυνας.

Οι γραμμές άμυνας χρειάζονται για να εμποδίζουν τις αθέμιτες εταιρικές πρακτικές. Αποσκοπούν να επιλύσουν προβλήματα, που έχουν απασχολήσει μέχρι τώρα την εταιρική διακυβέρνηση, χωρίς όμως να αποτελούν την οριστική λύση.

ΑΝΑΦΟΡΕΣ

- Cadbury Committee (1992). Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance. London: Gee and Co. Ltd.
- Leeson N. & Whitley E. (1996). *Rogue trader: How I brought down Barings Bank and shook the financial world*. London: Little, Brown and Company
- Organisation for Economic Co- operation Development (1999) Principles of Corporate Governance
- Valoukas A. (2010). Lehman Brothers Holdings Inc., Report of Anton R. Valoukas, United States Bankruptcy Court Case No8, p.13555
- Xerox. (2016, Φεβρουάριος 15). Ιστοσελίδα Corporatenarc.com Ανακτήθηκε από <http://www.corporateanc.com/xeroxscandal.php>
- Επιτροπή για την Εταιρική Διακυβέρνηση στην Ελλάδα (1999). «*Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις για την Ενίσχυση της Αποτελεσματικότητας και του Ανταγωνιστικού Μετασχηματισμού της*». Αθήνα
- Καπετανικόλα Δ.Χ. (2009). *Εταιρική διακυβέρνηση και χρηματοοικονομικά σκάνδαλα*. Μεταπτυχιακή εργασία. Πανεπιστήμιο Μακεδονίας, Θεσσαλονίκη
- Κ.Ν. 2190/1920 «Περί Ανωνύμων εταιρειών»
- Λάζος Α. (2013). *Εταιρική διακυβέρνηση και τραπεζικά σκάνδαλα: Οι περιπτώσεις πτώχευσης των τραπεζών Barings και Lehman Brothers*. Μεταπτυχιακή εργασία. Πανεπιστήμιο Μακεδονίας, Θεσσαλονίκη
- Μούζουλα Αντ. Σπήλιου (2003). *Εταιρική διακυβέρνηση (Corporate governance). Διεθνής εμπειρία, ελληνική πραγματικότητα*. Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Σάκκουλα
- Ν. 3016/2002 «Για την εταιρική διακυβέρνηση, θέματα μισθολογίου και άλλες διατάξεις» (ΦΕΚ 110/17.05.2002 τεύχος Α')
- Ξανθάκης Μ., Τσιπούρη Λ. και Σπανός Λ.(2003) *Εταιρική διακυβέρνηση, έννοια και μέθοδοι αξιολόγησης*. Αθήνα: Εκδόσεις Παπαζήσης

Σάλο προκαλεί το σκάνδαλο της AIG. (2016, Φεβρουάριος 15). Ιστοσελίδα kazam.gr

Ανακτήθηκε από <http://www.kazam.gr/online/node/131728>

Σύνδεσμος Επιχειρήσεων και Βιομηχανιών (Σ.Ε.Β.) (2011, Μάρτιος). Κώδικας

εταιρικής διακυβέρνησης Σ.Ε.Β. για τις εισηγμένες εταιρείες.

Τσακλάγκανος Α. (2005). *Ελεγκτική*. Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Αδελφών Κυριακίδη