# Αρχές εταιρικής διακυβέρνησης G20/ΟΟΣΑ

OECD

# Αρχές εταιρικής διακυβέρνησης 2023 G20/ΟΟΣΑ

OECD
BETTER POLICIES FOR BETTER LIVES

Οι Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης της G20/ΟΟΣΑ ορίζονται στο Παράρτημα της Σύστασης του ΟΟΣΑ για τις Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης [OECD/LEGAL/0413] που εγκρίθηκε από το Συμβούλιο του ΟΟΣΑ στις 8 Ιουλίου 2015 και αναθεωρήθηκε στις 8 Ιουνίου 2023. από την G20 τον Σεπτέμβριο του 2023. Για πρόσβαση στο επίσημο κείμενο της Σύστασης, καθώς και άλλες σχετικές πληροφορίες, συμβουλευτείτε τη Σύνοψη των Νομικών Μέσων του ΟΟΣΑ στη διεύθυνση https://legalinstruments.oecd.org.

Αυτό το έγγραφο, καθώς και τυχόν δεδομένα και χάρτες που περιλαμβάνονται στο παρόν, δεν θίγουν το καθεστώς ή την κυριαρχία σε οποιαδήποτε επικράτεια, την οριοθέτηση των διεθνών συνόρων και συνόρων και το όνομα οποιασδήποτε επικράτειας, πόλης ή περιοχής.

**Παρακαλώ αναφέρετε αυτήν τη δημοσίευση ως:**
OECD (2024), *Αρχές εταιρικής διακυβέρνησης 2023 G20/ΟΟΣΑ*, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/9c6e7012-el.

ISBN 978-92-64-45043-1 (εκτύπωση)
ISBN 978-92-64-72479-2 (PDF)
ISBN 978-92-64-93350-7 (HTML)
ISBN 978-92-64-96659-8 (ηλεκτρονικές δημοσιεύσεις)

**Αρχικά δημοσιεύθηκε από τον ΟΟΣΑ με τίτλο:** OECD (2023), *G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023*, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/ed750b30-en.
Μετάφραση από Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς
Οι μόνες επίσημες εκδόσεις είναι τα αγγλικά ή/και γαλλικά κείμενα. Η ποιότητα της μετάφρασης και η συνοχή της με το πρωτότυπο κείμενο της γλώσσας είναι αποκλειστική ευθύνη του Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

**Πηγές φωτογραφιών:** Εξώφυλλο © Andrew Esson/Baseline Arts Ltd.

Οι διορθώσεις των δημοσιεύσεων του ΟΟΣΑ βρίσκονται στο διαδίκτυο στη διεύθυνση: www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm.

© OECD 2024

Η χρήση αυτού του έργου, είτε ψηφιακή είτε έντυπη, διέπεται από τους Όρους και τις Προϋποθέσεις που βρίσκονται στη διεύθυνση https://www.oecd.org/termsandconditions.

# Πρόλογος

Οι *Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης G20/ΟΟΣΑ* παρέχουν καθοδήγηση για να βοηθήσουν τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής να αξιολογήσουν και να βελτιώσουν το νομικό, κανονιστικό και θεσμικό πλαίσιο για την εταιρική διακυβέρνηση, με σκοπό τη στήριξη της εμπιστοσύνης και της ακεραιότητας της αγοράς, της οικονομικής αποδοτικότητας, της βιώσιμης ανάπτυξης και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Ως το κύριο διεθνές σημείο αναφοράς για τη χρηστή εταιρική διακυβέρνηση, οι *Αρχές* έχουν παγκόσμια εμβέλεια και αντικατοπτρίζουν τις εμπειρίες και τις φιλοδοξίες ενός ευρέος φάσματος δικαιοδοσιών με διαφορετικά νομικά συστήματα και σε διαφορετικά στάδια ανάπτυξης. Αποτελούν επίσης ένα από τα βασικά πρότυπα του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας για υγιή χρηματοπιστωτικά συστήματα.

Οι εν *λόγω αναθεωρημένες Αρχές* είναι το αποτέλεσμα 18 μηνών εργασίας. Αντικατοπτρίζουν την ισχυρή επιθυμία όλων των μελών του ΟΟΣΑ και της G20 να δουν τις Αρχές να παρέχουν καθοδήγηση σχετικά με τη βιωσιμότητα και την ανθεκτικότητα των εταιρειών. Θα βοηθήσουν τις εταιρείες να διαχειριστούν περιβαλλοντικούς και κοινωνικούς κινδύνους, με πληροφορίες σχετικά με τη δημοσιοποίηση, τους ρόλους και τα δικαιώματα των μετόχων, καθώς και των ενδιαφερόμενων μερών και τις αρμοδιότητες των διοικητικών συμβουλίων των εταιρειών.

Πρώτον, βοηθούν τις επιχειρήσεις να βελτιώσουν την πρόσβαση σε χρηματοδότηση, ιδίως από τις κεφαλαιαγορές. Με τον τρόπο αυτό, προωθούν τις επενδύσεις, την καινοτομία και την αύξηση της παραγωγικότητας και ενισχύουν γενικότερα τον οικονομικό δυναμισμό.

Δεύτερον, παρέχουν ένα πλαίσιο για την προστασία των επενδυτών, στους οποίους περιλαμβάνονται τα νοικοκυριά με επενδυμένες αποταμιεύσεις. Μια επίσημη δομή διαδικασιών που προωθεί τη διαφάνεια και τη λογοδοσία των μελών του διοικητικού συμβουλίου και των εκτελεστικών στελεχών προς τους μετόχους συμβάλλει στην οικοδόμηση εμπιστοσύνης στις αγορές.

Τρίτον, στηρίζουν τη βιωσιμότητα και την ανθεκτικότητα των εταιρειών, οι οποίες, με τη σειρά τους, συμβάλλουν στη βιωσιμότητα και την ανθεκτικότητα της ευρύτερης οικονομίας.

Στόχος είναι να βελτιωθεί η πρόσβαση των επιχειρήσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές σε ένα περιβάλλον όπου οι προσδοκίες των επενδυτών εξελίσσονται και να στηριχθεί η εμπιστοσύνη των επενδυτών βάσει πιο διαφανών πληροφοριών για την αγορά και ενισχυμένων δικαιωμάτων των επενδυτών.

Οι Αρχές θα συμβάλουν στην αντιμετώπιση του αυξανόμενου ρόλου των θεσμικών επενδυτών μέσω της προώθησης κωδίκων διαχείρισης και της δημοσιοποίησης συγκρούσεων συμφερόντων από συμβουλευτικές υπηρεσίες, όπως πληρεξούσιους συμβούλους και παρόχους περιβαλλοντικών, κοινωνικών δεικτών και δεικτών διακυβέρνησης. Περιλαμβάνουν επίσης νέες συστάσεις που αντικατοπτρίζουν την αυξανόμενη σημασία του εταιρικού χρέους και τον ρόλο των ομολογιούχων στις κεφαλαιαγορές.

Οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής, οι ρυθμιστικές αρχές, οι διεθνείς οργανισμοί και οι συμμετέχοντες στην αγορά μπορούν να διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο στην καλή χρήση των Αρχών, ώστε οι χώρες και οι εταιρείες να μπορούν να συνεχίσουν να επωφελούνται από τη χρηστή εταιρική διακυβέρνηση. Ο ΟΟΣΑ θα συνεχίσει να συνεργάζεται στενά με όλες τις αρμόδιες εθνικές αρχές και άλλους εταίρους για την προώθηση της εφαρμογής των Αρχών σε παγκόσμιο επίπεδο.

**Mathias Cormann,**

Γενικός Γραμματέας του ΟΟΣΑ

# Εισαγωγή

Οι *Αρχές εταιρικής διακυβέρνησης G20/ΟΟΣΑ αποτελούν* το κορυφαίο διεθνές πρότυπο για την εταιρική διακυβέρνηση. Στόχος τους είναι να βοηθήσουν τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής και τις ρυθμιστικές Αρχές να αξιολογήσουν και να βελτιώσουν τα νομικά, κανονιστικά και θεσμικά πλαίσια για την εταιρική διακυβέρνηση, με σκοπό τη στήριξη της εμπιστοσύνης και της ακεραιότητας της αγοράς, της οικονομικής αποδοτικότητας και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Οι *Αρχές* υποβλήθηκαν σε συνολική επανεξέταση κατά την περίοδο 2021-2023 για την επικαιροποίησή τους υπό το πρίσμα των πρόσφατων εξελίξεων στην εταιρική διακυβέρνηση και τις κεφαλαιαγορές. Οι αναθεωρημένες Αρχές εγκρίθηκαν από το Συμβούλιο του ΟΟΣΑ σε υπουργικό επίπεδο τον Ιούνιο του 2023. Οι Αρχές ενσωματώνονται στη σύσταση του ΟΟΣΑ σχετικά με τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης [ΟΟΣΑ/LEGAL/0413]) και εγκρίθηκαν από τους ηγέτες της G20 τον Σεπτέμβριο του 2023. Οι Αρχές αποτελούν επίσης ένα από τα βασικά πρότυπα του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας για υγιή χρηματοπιστωτικά συστήματα και αποτελούν τη βάση για τις εκθέσεις της Παγκόσμιας Τράπεζας σχετικά με την τήρηση των προτύπων και των κωδίκων (ROSC) στον τομέα της εταιρικής διακυβέρνησης.

Η επανεξέταση είχε δύο βασικούς στόχους: στήριξη των εθνικών προσπαθειών για τη βελτίωση των συνθηκών πρόσβασης των εταιρειών σε χρηματοδότηση από τις κεφαλαιαγορές και προώθηση πολιτικών εταιρικής διακυβέρνησης που στηρίζουν τη βιωσιμότητα και την ανθεκτικότητα των εταιρειών, οι οποίες, με τη σειρά τους, μπορούν να συμβάλουν στη βιωσιμότητα και την ανθεκτικότητα της ευρύτερης οικονομίας.

Ως εκ τούτου, μια σημαντική εξέλιξη στις Αρχές είναι το νέο κεφάλαιο για τη «Βιωσιμότητα και ανθεκτικότητα», το οποίο αντικατοπτρίζει τις αυξανόμενες προκλήσεις που αντιμετωπίζουν οι εταιρείες στη διαχείριση των κλιματικών και άλλων κινδύνων και ευκαιριών βιωσιμότητας. Το νέο αυτό κεφάλαιο ενσωματώνει επίσης το κεφάλαιο IV με τίτλο «Ο ρόλος των ενδιαφερόμενων μερών στην εταιρική διακυβέρνηση» της προηγούμενης έκδοσης των Αρχών. Σημαντικός αριθμός νέων συστάσεων έχει επίσης αναπτυχθεί και ενσωματωθεί στα υφιστάμενα κεφάλαια των Αρχών, η δομή των οποίων παραμένει κατά τα λοιπά αμετάβλητη.

Η αναθεώρηση των Αρχών πραγματοποιήθηκε από την επιτροπή εταιρικής διακυβέρνησης του ΟΟΣΑ, υπό την προεδρία του κ. Masato Kanda. Τα μέλη του ΟΟΣΑ, της G20 και του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΣΧΣ) συμμετέχουν στην επιτροπή και συμβάλλουν στην επανεξέταση επί ίσοις όροις. Σημαντικές συνεισφορές ελήφθησαν επίσης από τις περιφερειακές συζητήσεις στρογγυλής τραπέζης εταιρικής διακυβέρνησης του ΟΟΣΑ στην Ασία και τη Λατινική Αμερική, καθώς και από τις επιχειρήσεις στον ΟΟΣΑ (BIAC) και τη Συμβουλευτική Επιτροπή Συνδικαλιστικών Οργανώσεων (TUAC). Πραγματοποιήθηκε επίσης διαδικτυακή δημόσια διαβούλευση και αυτοπρόσωπη διαβούλευση με τα ενδιαφερόμενα μέρη, ενώ στην επανεξέταση συμμετείχαν εμπειρογνώμονες από σχετικούς διεθνείς οργανισμούς, ιδίως το ΣΧΣ, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και τον Όμιλο της Παγκόσμιας Τράπεζας.

Προκειμένου να διασφαλιστεί η συνεχής ακρίβεια και συνάφεια των Αρχών, η επανεξέταση υποστηρίχθηκε και βασίστηκε σε εκτενείς εμπειρικές και αναλυτικές εργασίες που εξέτασαν τις πρόσφατες αλλαγές τόσο στις κεφαλαιαγορές όσο και στις πολιτικές και πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης. Οι εκθέσεις που

εκπονήθηκαν ενημέρωσαν τόσο την επιλογή των τομέων προτεραιότητας προς εξέταση από την επιτροπή κατά την επανεξέταση όσο και τις ίδιες τις αναθεωρήσεις.

Ο ΟΟΣΑ, η G20 και τα σχετικά ενδιαφερόμενα μέρη θα προσπαθήσουν τώρα να προωθήσουν και να παρακολουθούν την αποτελεσματική εφαρμογή των αναθεωρημένων Αρχών σε παγκόσμιο επίπεδο. Αυτό θα περιλαμβάνει επανεξέταση της *μεθοδολογίας για την αξιολόγηση της εφαρμογής των Αρχών εταιρικής διακυβέρνησης* και τακτική δημοσίευση του εγχειριδίου του *ΟΟΣΑ για την εταιρική διακυβέρνηση,* το οποίο αξιολογεί την εφαρμογή των Αρχών σε μεγάλο αριθμό χωρών.

# Περιεχόμενα

Πρόλογος 3

Εισαγωγή 5

Σχετικά με τις Αρχές 8

I. Διασφάλιση της βάσης για ένα αποτελεσματικό πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης 12

II. Τα δικαιώματα και η ισότιμη μεταχείριση των μετόχων και των βασικών λειτουργιών ιδιοκτησίας 18

III. Θεσμικοί Επενδυτές, χρηματιστηριακές αγορές και λοιποί διαμεσολαβητές 27

IV. Γνωστοποιήσεις και διαφάνεια 33

V. Αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου 42

VI. Βιωσιμότητα και ανθεκτικότητα 54

**Follow OECD Publications on:**

https://twitter.com/OECD

https://www.facebook.com/theOECD

https://www.linkedin.com/company/organisation-eco-cooperation-development-organisation-cooperation-developpement-eco/

https://www.youtube.com/user/OECDiLibrary

https://www.oecd.org/newsletters/

# Σχετικά με τις Αρχές

Οι *Αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης* («οι *Αρχές*») έχουν ως στόχο να βοηθήσουν τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής να αξιολογήσουν και να βελτιώσουν το νομικό, κανονιστικό και θεσμικό πλαίσιο για την εταιρική διακυβέρνηση, με σκοπό τη στήριξη της οικονομικής αποδοτικότητας, της βιώσιμης ανάπτυξης και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Αυτό επιτυγχάνεται πρωτίστως με την παροχή στους μετόχους, τα μέλη των διοικητικών συμβουλίων και τα διευθυντικά στελέχη, στο εργατικό δυναμικό και στα σχετικά ενδιαφερόμενα μέρη, καθώς και στους χρηματοπιστωτικούς διαμεσολαβητές και τους παρόχους υπηρεσιών, των κατάλληλων πληροφοριών και κινήτρων για την εκτέλεση των ρόλων τους και τη συμβολή στη διασφάλιση της λογοδοσίας εντός ενός πλαισίου ελέγχων και ισορροπιών.

Η εταιρική διακυβέρνηση περιλαμβάνει ένα σύνολο σχέσεων μεταξύ της διοίκησης, του διοικητικού συμβουλίου, των μετόχων και των ενδιαφερόμενων μερών μιας εταιρείας. Η εταιρική διακυβέρνηση παρέχει επίσης τη δομή και τα συστήματα μέσω των οποίων κατευθύνεται η εταιρεία και καθορίζονται οι στόχοι της, και καθορίζονται τα μέσα για την επίτευξη αυτών των στόχων και την παρακολούθηση των επιδόσεων.

Οι Αρχές είναι μη δεσμευτικές και δεν αποσκοπούν στην παροχή λεπτομερών προδιαγραφών για την εθνική νομοθεσία. Οι Αρχές

δεν υποκαθιστούν ούτε θα πρέπει να θεωρείται ότι υπερισχύουν των εθνικών νομοθετικών και κανονιστικών διατάξεων. Αντιθέτως, επιδιώκουν να προσδιορίσουν στόχους και να προτείνουν διάφορα μέσα για την επίτευξή τους, τα οποία περιλαμβάνουν συνήθως στοιχεία της νομοθεσίας, της ρύθμισης, των κανόνων καταχώρισης, των ρυθμίσεων αυτορρύθμισης, των συμβατικών δεσμεύσεων, των εθελοντικών δεσμεύσεων και των επιχειρηματικών πρακτικών. Η εφαρμογή των Αρχών από μια *δικαιοδοσία* θα εξαρτηθεί από το εθνικό νομικό και κανονιστικό της πλαίσιο. Οι Αρχές αποσκοπούν στην παροχή ενός ισχυρού αλλά ευέλικτου σημείου αναφοράς για τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής και τους συμμετέχοντες στην αγορά ώστε να αναπτύξουν τα δικά τους πλαίσια εταιρικής διακυβέρνησης. Για να παραμείνουν ανταγωνιστικές σε έναν μεταβαλλόμενο κόσμο, οι εταιρείες πρέπει να καινοτομήσουν και να προσαρμόσουν τις πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησής τους ώστε να ανταποκριθούν στις νέες απαιτήσεις και να αξιοποιήσουν νέες ευκαιρίες. Λαμβάνοντας υπόψη το κόστος και τα οφέλη της ρύθμισης, οι κυβερνήσεις έχουν σημαντική ευθύνη για τη διαμόρφωση ενός αποτελεσματικού κανονιστικού πλαισίου που θα παρέχει επαρκή ευελιξία ώστε να μπορούν οι αγορές να λειτουργούν αποτελεσματικά και να ανταποκρίνονται στις νέες προσδοκίες των μετόχων και των ενδιαφερόμενων μερών. Οι ίδιες οι Αρχές έχουν εξελικτικό χαρακτήρα και επανεξετάζονται υπό το πρίσμα σημαντικών αλλαγών στις συνθήκες, προκειμένου να διατηρηθεί ο ρόλος τους ως κορυφαίου διεθνούς προτύπου για την παροχή βοήθειας στους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής στον τομέα της εταιρικής διακυβέρνησης.

Οι καλά σχεδιασμένες πολιτικές εταιρικής διακυβέρνησης μπορούν να διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο στην επίτευξη ευρύτερων οικονομικών στόχων και τριών σημαντικών οφελών για τη δημόσια πολιτική. Πρώτον, βοηθούν τις επιχειρήσεις να έχουν πρόσβαση σε χρηματοδότηση, ιδίως από τις κεφαλαιαγορές. Με τον τρόπο αυτό, προωθούν την καινοτομία, την παραγωγικότητα και την επιχειρηματικότητα και ενισχύουν γενικότερα τον οικονομικό δυναμισμό. Για όσους παρέχουν κεφάλαια, είτε άμεσα είτε έμμεσα, η χρηστή εταιρική διακυβέρνηση χρησιμεύει ως εγγύηση ότι μπορούν να συμμετέχουν στη δημιουργία αξίας

της εταιρείας με δίκαιους και δίκαιους όρους. Ως εκ τούτου, επηρεάζει το κόστος με το οποίο οι επιχειρήσεις μπορούν να έχουν πρόσβαση σε κεφάλαια για την ανάπτυξη.

Αυτό έχει μεγάλη σημασία στις σημερινές παγκοσμιοποιημένες κεφαλαιαγορές. Οι διεθνείς ροές κεφαλαίων επιτρέπουν στις εταιρείες να έχουν πρόσβαση σε χρηματοδότηση από πολύ μεγαλύτερο απόθεμα επενδυτών. Προκειμένου οι εταιρείες και οι χώρες να αξιοποιήσουν πλήρως τα οφέλη των παγκόσμιων κεφαλαιαγορών και να προσελκύσουν μακροπρόθεσμα «υπομονετικά» κεφάλαια, τα πλαίσια εταιρικής διακυβέρνησης πρέπει να είναι αξιόπιστα, καλά κατανοητά τόσο σε εγχώριο όσο και σε διασυνοριακό επίπεδο και ευθυγραμμισμένα με τις διεθνώς αποδεκτές Αρχές.

Δεύτερον, οι καλά σχεδιασμένες πολιτικές εταιρικής διακυβέρνησης παρέχουν ένα πλαίσιο για την προστασία των επενδυτών, οι οποίοι περιλαμβάνουν νοικοκυριά με επενδυμένες αποταμιεύσεις. Μια επίσημη δομή διαδικασιών που προωθεί τη διαφάνεια και τη λογοδοσία των μελών του διοικητικού συμβουλίου και των εκτελεστικών στελεχών προς τους μετόχους συμβάλλει στην οικοδόμηση εμπιστοσύνης στις αγορές, στηρίζοντας έτσι την πρόσβαση των εταιρειών στη χρηματοδότηση. Σημαντικό μέρος του ευρέος κοινού επενδύει σε δημόσιες αγορές μετοχών, είτε άμεσα ως ιδιώτες επενδυτές είτε έμμεσα μέσω συνταξιοδοτικών και επενδυτικών ταμείων. Η παροχή σε αυτούς ενός συστήματος στο οποίο θα μπορούν να συμμετέχουν στη δημιουργία εταιρικής αξίας, γνωρίζοντας ότι προστατεύονται τα δικαιώματά τους, θα δώσει στα νοικοκυριά πρόσβαση σε επενδυτικές ευκαιρίες που μπορεί να τα βοηθήσουν να επιτύχουν υψηλότερες αποδόσεις για τις αποταμιεύσεις και τη συνταξιοδότησή τους. Δεδομένου ότι οι θεσμικοί επενδυτές κατανέμουν όλο και περισσότερο μεγάλο μέρος των χαρτοφυλακίων τους σε ξένες αγορές, οι πολιτικές για την προστασία των επενδυτών θα πρέπει επίσης να καλύπτουν τις διασυνοριακές επενδύσεις.

Τρίτον, οι καλά σχεδιασμένες πολιτικές εταιρικής διακυβέρνησης στηρίζουν επίσης τη βιωσιμότητα και την ανθεκτικότητα των εταιρειών και, με τη σειρά τους, μπορούν να συμβάλουν στη βιωσιμότητα και την ανθεκτικότητα της ευρύτερης οικονομίας. Οι επενδυτές επεκτείνουν όλο και περισσότερο την εστίασή τους στις χρηματοοικονομικές επιδόσεις των εταιρειών, ώστε να συμπεριλάβουν τους χρηματοοικονομικούς κινδύνους και τις ευκαιρίες που δημιουργούν οι ευρύτερες οικονομικές, περιβαλλοντικές και κοινωνικές προκλήσεις, καθώς και η ανθεκτικότητα και η διαχείρισή τους από τις εταιρείες. Σε ορισμένες δικαιοδοσίες, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής επικεντρώνονται επίσης στον τρόπο με τον οποίο οι δραστηριότητες των εταιρειών μπορούν να συμβάλουν στην αντιμετώπιση αυτών των προκλήσεων. Ένα υγιές πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης όσον αφορά θέματα βιωσιμότητας μπορεί να βοηθήσει τις εταιρείες να αναγνωρίσουν και να ανταποκριθούν στα συμφέροντα των μετόχων και των διαφόρων ενδιαφερόμενων μερών, καθώς και να συμβάλουν στη μακροπρόθεσμη επιτυχία τους. Ένα τέτοιο πλαίσιο θα πρέπει να περιλαμβάνει τη δημοσιοποίηση σημαντικών πληροφοριών σχετικά με τη βιωσιμότητα, οι οποίες είναι αξιόπιστες, συνεπείς και συγκρίσιμες, μεταξύ άλλων όσον αφορά την κλιματική αλλαγή. Σε ορισμένες περιπτώσεις, οι δικαιοδοσίες μπορούν να ερμηνεύουν τις έννοιες της γνωστοποίησης και της σημαντικότητας σχετικά με τη βιωσιμότητα σε σχέση με τα ισχύοντα πρότυπα που διατυπώνουν πληροφορίες τις οποίες χρειάζεται ένας συνετός μέτοχος προκειμένου να λάβει επενδυτικές αποφάσεις ή αποφάσεις ψήφου.

Στόχος *των* Αρχών είναι να είναι συνοπτικές, κατανοητές και προσβάσιμες σε όλους τους παράγοντες που διαδραματίζουν ρόλο στην ανάπτυξη και την εφαρμογή της χρηστής εταιρικής διακυβέρνησης σε παγκόσμιο επίπεδο. Βάσει των Αρχών*, ο* ρόλος των κυβερνητικών, ημικυβερνητικών ή ιδιωτικών πρωτοβουλιών είναι η αξιολόγηση της ποιότητας του πλαισίου εταιρικής διακυβέρνησης και η ανάπτυξη λεπτομερέστερων υποχρεωτικών ή εθελοντικών διατάξεων που μπορούν να λαμβάνουν υπόψη τις οικονομικές, νομικές και πολιτιστικές διαφορές ανά χώρα.

Οι Αρχές επικεντρώνονται σε εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες, τόσο σε αυτές που δραστηριοποιούνται στο χρηματοοικονομικό τομέα όσο και στο μη χρηματοοικονομικό. Στον βαθμό που θεωρούνται εφαρμοστέες, οι Αρχές μπορεί επίσης να αποτελέσουν χρήσιμο εργαλείο για τη βελτίωση της εταιρικής διακυβέρνησης σε εταιρείες των οποίων οι μετοχές δεν αποτελούν αντικείμενο δημόσιας

διαπραγμάτευσης. Ενώ ορισμένες από τις Αρχές μπορεί *να* είναι καταλληλότερες για τις μεγαλύτερες εταιρείες απ' ό, τι για τις μικρότερες, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής μπορεί να επιθυμούν να αυξήσουν την ευαισθητοποίηση σχετικά με τη χρηστή εταιρική διακυβέρνηση για όλες τις εταιρείες, συμπεριλαμβανομένων των μικρότερων και μη εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιρειών, καθώς και εκείνων που εκδίδουν χρεωστικούς τίτλους. Οι *κατευθυντήριες γραμμές του ΟΟΣΑ για την εταιρική διακυβέρνηση των κρατικών επιχειρήσεων* συμπληρώνουν τις Αρχές. Άλλοι παράγοντες που σχετίζονται με τις διαδικασίες λήψης αποφάσεων μιας εταιρείας, όπως ανησυχίες για το περιβάλλον, την καταπολέμηση της διαφθοράς ή δεοντολογικά ζητήματα, λαμβάνονται υπόψη όχι μόνο στις Αρχές αλλά και σε ορισμένα άλλα διεθνή πρότυπα, συμπεριλαμβανομένων των *κατευθυντήριων γραμμών του ΟΟΣΑ για τις πολυεθνικές επιχειρήσεις*, της *σύμβασης του ΟΟΣΑ για την καταπολέμηση της δωροδοκίας αλλοδαπών δημόσιων λειτουργών σε διεθνείς επιχειρηματικές συναλλαγές*, των *κατευθυντήριων αρχών των Ηνωμένων Εθνών για τις επιχειρήσεις και τα ανθρώπινα δικαιώματα* και της *Διακήρυξης της ΔΟΕ σχετικά με τις θεμελιώδεις αρχές και τα δικαιώματα στην εργασία,* οι οποίες αναφέρονται *στις* Αρχές. Οι Αρχές δεν έχουν σκοπό να προδικάσουν ή να δεχθούν την επιχειρηματική κρίση των συμμετεχόντων στην αγορά, των μελών του διοικητικού συμβουλίου και της διοίκησης. Τι λειτουργεί σε μία ή περισσότερες εταιρείες ή για έναν ή περισσότερους επενδυτές ενδέχεται να μην έχει κατ' ανάγκη γενική εφαρμογή. Οι εταιρείες ποικίλλουν ως προς τη ληκτότητα, το μέγεθος και την πολυπλοκότητα. Ως εκ τούτου, δεν υπάρχει ενιαίο μοντέλο χρηστής εταιρικής διακυβέρνησης. Ωστόσο, οι Αρχές ακολουθούν μια προσέγγιση προσανατολισμένη στα αποτελέσματα, προτείνοντας ορισμένα κοινά στοιχεία στα οποία βασίζεται η χρηστή εταιρική διακυβέρνηση. Οι Αρχές βασίζονται σε αυτά τα κοινά στοιχεία και διατυπώνονται έτσι ώστε να υιοθετούν τα διάφορα υφιστάμενα μοντέλα.

Για παράδειγμα, δεν υποστηρίζουν κάποια συγκεκριμένη δομή του διοικητικού συμβουλίου και ο όρος «συμβούλιο», όπως χρησιμοποιείται στις Αρχές, προορίζεται να καλύψει τα διάφορα εθνικά μοντέλα δομών των διοικητικών συμβουλίων. Στο τυπικό σύστημα δύο επιπέδων, το οποίο απαντάται σε ορισμένες δικαιοδοσίες, ο όρος «διοικητικό συμβούλιο», όπως χρησιμοποιείται στις Αρχές, αναφέρεται στο «εποπτικό συμβούλιο», ενώ ο όρος «βασικά διευθυντικά στελέχη» αναφέρεται στο «διοικητικό συμβούλιο». Σε συστήματα στα οποία το ενιαίο συμβούλιο εποπτεύεται από όργανο εσωτερικού ελεγκτή, εφαρμόζονται επίσης, τηρουμένων των αναλογιών, οι αρχές που ισχύουν για το διοικητικό συμβούλιο. Δεδομένου ότι ο ορισμός του όρου «βασική εκτελεστική εξουσία» μπορεί να διαφέρει μεταξύ των δικαιοδοσιών και ανάλογα με το πλαίσιο, για παράδειγμα όσον αφορά τις αποδοχές ή τις συναλλαγές συνδεδεμένων μερών, οι Αρχές αφήνουν σε μεμονωμένες δικαιοδοσίες τον ορισμό του όρου αυτού με λειτουργικό τρόπο που να ανταποκρίνεται στο επιδιωκόμενο αποτέλεσμα των Αρχών. Οι όροι «εταιρεία» και «επιχείρηση» χρησιμοποιούνται εναλλάξ στο κείμενο. Σε όλες τις Αρχές, ο όρος «ενδιαφερόμενα μέρη» αναφέρεται σε ενδιαφερόμενα μέρη που δεν είναι μέτοχοι και περιλαμβάνει, μεταξύ άλλων, το εργατικό δυναμικό, τους πιστωτές, τους πελάτες, τους προμηθευτές και τις επηρεαζόμενες κοινότητες.

Οι Αρχές χρησιμοποιούνται ευρέως ως σημείο αναφοράς από μεμονωμένες δικαιοδοσίες σε ολόκληρο τον κόσμο. Αποτελούν επίσης ένα από τα βασικά πρότυπα του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας για υγιή χρηματοπιστωτικά συστήματα και παρέχουν τη βάση για την αξιολόγηση της συνιστώσας εταιρικής διακυβέρνησης των εκθέσεων σχετικά με την τήρηση των προτύπων και των κωδίκων (ROSC) της Παγκόσμιας Τράπεζας. Οι Αρχές χρησιμοποιούνται επίσης ως σημείο αναφοράς για την ανάπτυξη τομεακών κατευθυντήριων γραμμών εταιρικής διακυβέρνησης από άλλους διεθνείς φορείς καθορισμού προτύπων, συμπεριλαμβανομένης της Επιτροπής της Βασιλείας για την τραπεζική εποπτεία. Η εφαρμογή των *Αρχών* παρακολουθείται και υποστηρίζεται μέσω του *εγχειριδίου του ΟΟΣΑ για την εταιρική διακυβέρνηση,* μέσω αξιολογήσεων από ομότιμους επί θεματικών ζητημάτων που συγκρίνουν πρακτικές μεταξύ δικαιοδοσιών και αξιολογήσεις της εταιρικής διακυβέρνησης σε περιφερειακό και ανά χώρα.

Οι Αρχές παρουσιάζονται σε έξι κεφάλαια: I) Διασφάλιση της βάσης για ένα αποτελεσματικό πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης, II) Τα δικαιώματα και την ισότιμη μεταχείριση των μετόχων και τις βασικές λειτουργίες ιδιοκτησίας, III) Θεσμικοί επενδυτές, χρηματιστηριακές αγορές και λοιποί διαμεσολαβητές· IV)

Γνωστοποίησεις και διαφάνεια, V) Αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου· και VI) Βιωσιμότητα και ανθεκτικότητα.

Κάθε κεφάλαιο έχει ως επικεφαλίδα μια ενιαία αρχή, η οποία εμφανίζεται με έντονους πλάγιους χαρακτήρες και ακολουθείται από ορισμένες υποστηρικτικές Αρχές και τις υποαρχές τους με έντονους χαρακτήρες. Οι Αρχές συμπληρώνονται από σχόλια σχετικά με τις Αρχές και τις επιμέρους Αρχές που έχουν ως στόχο να βοηθήσουν τους αναγνώστες να κατανοήσουν το σκεπτικό τους. Τα σχόλια μπορεί επίσης να περιέχουν περιγραφές κυρίαρχων ή αναδυόμενων τάσεων και να προσφέρουν εναλλακτικές μεθόδους εφαρμογής και παραδείγματα που μπορεί να είναι χρήσιμα για τη λειτουργία των Αρχών.

# I. Διασφάλιση της βάσης για ένα αποτελεσματικό πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης

***Το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να προωθεί διαφανείς και δίκαιες αγορές και την αποτελεσματική κατανομή των πόρων. Θα πρέπει να συνάδει με το κράτος δικαίου και να υποστηρίζει την αποτελεσματική εποπτεία και επιβολή.***

Η αποτελεσματική εταιρική διακυβέρνηση απαιτεί ένα υγιές νομικό, κανονιστικό και θεσμικό πλαίσιο στο οποίο θα μπορούν να βασίζονται οι συμμετέχοντες στην αγορά κατά τη σύναψη των ιδιωτικών συμβατικών τους σχέσεων. Με την προώθηση διαφανών και δίκαιων αγορών, το πλαίσιο αυτό διαδραματίζει επίσης σημαντικό ρόλο στην ενίσχυση της εμπιστοσύνης στις αγορές που είναι απαραίτητη για την υποστήριξη της επίτευξης ευρύτερων οικονομικών στόχων. Το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης περιλαμβάνει συνήθως στοιχεία νομοθεσίας, ρύθμισης, κανόνων καταχώρισης, ρυθμίσεων αυτορρύθμισης, συμβατικών δεσμεύσεων, εθελοντικών δεσμεύσεων και επιχειρηματικών πρακτικών που απορρέουν από τις ιδιαίτερες συνθήκες, την ιστορία και την παράδοση μιας χώρας. Ως εκ τούτου, το επιθυμητό μείγμα μεταξύ των στοιχείων αυτών θα διαφέρει από χώρα σε χώρα.

Τα νομοθετικά και κανονιστικά στοιχεία του πλαισίου εταιρικής διακυβέρνησης μπορούν να συμπληρωθούν με στοιχεία μη δεσμευτικού δικαίου, όπως κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης, οι οποίοι συχνά βασίζονται σε μια αρχή «συμμόρφωσης ή αιτιολόγησης», προκειμένου να παρέχεται ευελιξία και να αντιμετωπίζονται οι ιδιαιτερότητες μεμονωμένων εταιρειών. Ό,τι λειτουργεί καλά σε μια εταιρεία, για έναν επενδυτή ή ένα συγκεκριμένο ενδιαφερόμενο μέρος ενδέχεται να μην ισχύει απαραιτήτως για εταιρείες, επενδυτές και ενδιαφερόμενα μέρη που δραστηριοποιούνται σε άλλο πλαίσιο και υπό διαφορετικές συνθήκες. Ως εκ τούτου, οποιοδήποτε συγκεκριμένο στοιχείο ενός συγκεκριμένου πλαισίου εταιρικής διακυβέρνησης ενδέχεται να μην είναι αποτελεσματικό για την αντιμετώπιση ενός συγκεκριμένου ζητήματος διακυβέρνησης σε όλες τις περιπτώσεις. Αντιθέτως, οι μέθοδοι ενθάρρυνσης ή απαίτησης ορθών πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να αποσκοπούν στην επίτευξη των επιθυμητών αποτελεσμάτων μέσω της προσαρμογής των προσεγγίσεων στις ιδιαίτερες περιστάσεις. Για παράδειγμα, το επιθυμητό αποτέλεσμα της διασφάλισης της αποτελεσματικής εφαρμογής ορισμένων πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης μπορεί να επιτευχθεί αποτελεσματικότερα σε αγορές όπου οι θεσμικοί επενδυτές διαδραματίζουν ισχυρό ρόλο στη βελτίωση των εν λόγω πρακτικών σύμφωνα με τις συστάσεις του κώδικα μη δεσμευτικού δικαίου, ενώ στις αγορές όπου οι επενδυτές αναλαμβάνουν πιο παθητικό ρόλο, η ρυθμιστική αρχή μπορεί να επιλέξει να απαιτήσει και να επιβάλει την εφαρμογή ορισμένων προτύπων εταιρικής διακυβέρνησης. Καθώς προκύπτουν νέες εμπειρίες και αλλάζουν οι επιχειρηματικές συνθήκες, οι διάφορες διατάξεις του πλαισίου εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να επανεξεταστούν και, όταν χρειάζεται, να προσαρμοστούν.

Οι δικαιοδοσίες που επιδιώκουν την εφαρμογή των *Αρχών* θα πρέπει να παρακολουθούν το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησής τους με στόχο τη διατήρηση και την ενίσχυση της συμβολής του στην ακεραιότητα της αγοράς, την πρόσβαση στις κεφαλαιαγορές, τις οικονομικές επιδόσεις και τη διαφάνεια και την εύρυθμη λειτουργία των αγορών. Στο πλαίσιο αυτό, είναι σημαντικό να εξεταστούν οι αλληλεπιδράσεις και η

συμπληρωματικότητα μεταξύ των διαφόρων στοιχείων του πλαισίου εταιρικής διακυβέρνησης και η συνολική ικανότητά του να προωθεί δεοντολογικές, υπεύθυνες και διαφανείς πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης. Η ανάλυση αυτή αποτελεί σημαντικό εργαλείο στη διαδικασία ανάπτυξης ενός αποτελεσματικού πλαισίου εταιρικής διακυβέρνησης. Για τον σκοπό αυτό, η αποτελεσματική και έγκαιρη διαβούλευση με το κοινό αποτελεί ουσιαστικό στοιχείο. Σε ορισμένες δικαιοδοσίες, αυτό ενδέχεται να πρέπει να συμπληρωθεί με πρωτοβουλίες για την ενημέρωση των εταιρειών και των ενδιαφερόμενων μερών τους σχετικά με τα οφέλη της εφαρμογής ορθών πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης.

Επιπλέον, κατά την ανάπτυξη ενός πλαισίου εταιρικής διακυβέρνησης, οι εθνικοί νομοθέτες και ρυθμιστικές αρχές θα πρέπει να εξετάσουν την ανάγκη και τα αποτελέσματα αποτελεσματικού διεθνούς διαλόγου και συνεργασίας. Εάν οι όροι αυτοί πληρούνται, το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης είναι πιθανότερο να αποφύγει την υπερβολική ρύθμιση, να στηρίξει την άσκηση της επιχειρηματικότητας και να περιορίσει τους κινδύνους επιζήμιων συγκρούσεων συμφερόντων τόσο στον ιδιωτικό τομέα όσο και στους δημόσιους οργανισμούς.

**I.A. Μεταξύ άλλων, το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να αναπτυχθεί με σκοπό τον αντίκτυπό του στην πρόσβαση των επιχειρήσεων σε χρηματοδότηση, τις συνολικές οικονομικές επιδόσεις και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, τη βιωσιμότητα και την ανθεκτικότητα των εταιρειών, την ακεραιότητα της αγοράς και τα κίνητρα που δημιουργεί για τους συμμετέχοντες στην αγορά και την προώθηση διαφανών και εύρυθμων αγορών.**

Οι κεφαλαιαγορές διαδραματίζουν καίριο ρόλο στην παροχή κεφαλαίων στις επιχειρήσεις που τους επιτρέπουν να καινοτομούν και να στηρίζουν την οικονομική ανάπτυξη, καθώς και να διαφοροποιούν αποτελεσματικά τις πηγές χρηματοδότησής τους. Η χρηματοδότηση ιδίων κεφαλαίων και ομολόγων στηρίζει επίσης την ανθεκτικότητα των εταιρειών ώστε να υπερβούν τις προσωρινές περιόδους ύφεσης, εκπληρώνοντας παράλληλα τις υποχρεώσεις τους έναντι του εργατικού δυναμικού, των πιστωτών και των προμηθευτών. Οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής και οι ρυθμιστικές αρχές πρέπει να εξετάσουν τον τρόπο με τον οποίο το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης μπορεί να ενθαρρύνει και να επηρεάσει την πρόσβαση των επιχειρήσεων σε χρηματοδότηση που βασίζεται στην αγορά.

Η εταιρική μορφή οργάνωσης της οικονομικής δραστηριότητας χρησιμεύει ως ισχυρή δύναμη για την ανάπτυξη. Ως εκ τούτου, το κανονιστικό και νομικό περιβάλλον εντός του οποίου λειτουργούν οι εταιρείες έχει καίρια σημασία για τα συνολικά οικονομικά αποτελέσματα. Οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής έχουν επίσης την ευθύνη να θέσουν σε εφαρμογή ένα πλαίσιο ικανό να ανταποκρίνεται στις ανάγκες των εταιρειών που δραστηριοποιούνται σε πολύ διαφορετικές συνθήκες, διευκολύνοντας την ανάπτυξη νέων ευκαιριών για τη δημιουργία αξίας και να καθορίσουν την αποτελεσματικότερη χρήση των πόρων. Ως εκ τούτου, κατά περίπτωση, τα πλαίσια εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να επιτρέπουν την αναλογικότητα, ιδίως όσον αφορά το μέγεθος των εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιρειών. Άλλοι παράγοντες που ενδέχεται να απαιτούν ευελιξία είναι η δομή ιδιοκτησίας και ελέγχου της εταιρείας, η γεωγραφική παρουσία, οι τομείς δραστηριότητας και το στάδιο ανάπτυξης της εταιρείας. Οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής θα πρέπει να εξακολουθήσουν να επικεντρώνονται στα τελικά οικονομικά αποτελέσματα και, κατά την εξέταση των επιλογών πολιτικής, θα πρέπει να προβαίνουν σε ανάλυση του αντικτύπου σε βασικές μεταβλητές που επηρεάζουν τη λειτουργία των αγορών, για παράδειγμα όσον αφορά τις δομές κινήτρων, την αποτελεσματικότητα των συστημάτων αυτορρύθμισης και την αντιμετώπιση συστημικών συγκρούσεων συμφερόντων. Οι διαφανείς και εύρυθμα λειτουργούσες αγορές εξυπηρετούν την πειθαρχία των συμμετεχόντων στην αγορά και προωθούν την ανάληψη ευθυνών.

**I.Β. Οι νομικές και κανονιστικές απαιτήσεις που επηρεάζουν τις πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να συνάδουν με το κράτος δικαίου, να είναι διαφανείς και εκτελεστές. Οι κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης μπορούν να προσφέρουν συμπληρωματικό μηχανισμό για τη στήριξη της ανάπτυξης και της εξέλιξης των βέλτιστων πρακτικών των εταιρειών, υπό την προϋπόθεση ότι το καθεστώς τους ορίζεται δεόντως.**

Εάν απαιτούνται νέοι νόμοι και κανονισμοί, για την αντιμετώπιση σαφών περιπτώσεων ατελειών της αγοράς, θα πρέπει να σχεδιάζονται κατά τρόπο που να καθιστά δυνατή την αποτελεσματική και ισότιμη εφαρμογή και επιβολή τους, καλύπτοντας όλα τα μέρη. Η διαβούλευση της κυβέρνησης και άλλων ρυθμιστικών αρχών με εταιρείες, τις αντιπροσωπευτικές οργανώσεις τους, τους μετόχους και τα ενδιαφερόμενα μέρη είναι ένας αποτελεσματικός τρόπος για την επίτευξη αυτού του στόχου. Θα πρέπει επίσης να θεσπιστούν μηχανισμοί για την προστασία των δικαιωμάτων των μερών. Προκειμένου να αποφευχθούν οι υπερβολικές ρυθμίσεις, οι μη εφαρμόσιμοι κανόνες και οι ακούσιες συνέπειες που ενδέχεται να παρακωλύσουν ή να στρεβλώσουν τη δυναμική των επιχειρήσεων, τα μέτρα πολιτικής θα πρέπει να σχεδιάζονται με γνώμονα το συνολικό κόστος και τα οφέλη τους.

Οι δημόσιες αρχές θα πρέπει να διαθέτουν αποτελεσματικές εξουσίες επιβολής και επιβολής κυρώσεων για την αποτροπή ανέντιμων συμπεριφορών και την πρόβλεψη ορθών πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης. Επιπλέον, η επιβολή μπορεί επίσης να επιδιωχθεί μέσω ιδιωτικής δράσης, και η αποτελεσματική ισορροπία μεταξύ δημόσιας και ιδιωτικής επιβολής θα ποικίλλει ανάλογα με τα ειδικά χαρακτηριστικά κάθε δικαιοδοσίας.

Οι στόχοι εταιρικής διακυβέρνησης διατυπώνονται επίσης σε κώδικες και πρότυπα που δεν έχουν γενικά καθεστώς νόμου ή κανονισμού. Οι ορθές πρακτικές που συνιστώνται στους εν λόγω κώδικες ενθαρρύνονται συνήθως μέσω μηχανισμών γνωστοποίησης «συμμόρφωση ή αιτιολόγηση» ή άλλων παραλλαγών, όπως «εφαρμογή και/ή επεξήγηση». Μολονότι οι κώδικες αυτοί μπορούν να διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο στη βελτίωση των ρυθμίσεων και των πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης, ενδέχεται να αφήνουν τους μετόχους και τα ενδιαφερόμενα μέρη σε αβεβαιότητα όσον αφορά το καθεστώς και την εφαρμογή τους. Όταν οι κώδικες και οι αρχές χρησιμοποιούνται ως εθνικό πρότυπο ή ως συμπλήρωμα νομικών ή κανονιστικών διατάξεων, η αξιοπιστία της αγοράς απαιτεί να προσδιορίζεται σαφώς το καθεστώς τους όσον αφορά την κάλυψη, την εφαρμογή, τη συμμόρφωση και τις κυρώσεις.

**I.Γ. Η κατανομή των αρμοδιοτήτων μεταξύ των διαφόρων αρχών και των αυτορρυθμιζόμενων φορέων θα πρέπει να είναι σαφώς διαρθρωμένη και σχεδιασμένη έτσι ώστε να εξυπηρετεί το δημόσιο συμφέρον.**

Οι απαιτήσεις και οι πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης επηρεάζονται συνήθως από διάφορους νομικούς τομείς, όπως το εταιρικό δίκαιο, η ρύθμιση των κινητών αξιών, τα λογιστικά και ελεγκτικά πρότυπα, οι κανόνες εισαγωγής στο χρηματιστήριο, το πτωχευτικό δίκαιο, το δίκαιο των συμβάσεων, το εργατικό δίκαιο, το φορολογικό δίκαιο, καθώς και δυνητικά το διεθνές δίκαιο. Οι πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης μεμονωμένων εταιρειών επηρεάζονται επίσης συχνά από τη νομοθεσία για τα ανθρώπινα δικαιώματα και το περιβάλλον, και όλο και περισσότερο από νόμους που σχετίζονται με την ψηφιακή ασφάλεια, την ιδιωτικότητα των δεδομένων και την προστασία των δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα. Υπό αυτές τις συνθήκες, υπάρχει κίνδυνος η ποικιλία των νομικών επιρροών να προκαλέσει ακούσιες επικαλύψεις, ακόμη και συγκρούσεις, οι οποίες ενδέχεται να υπονομεύσουν την ικανότητα επίτευξης βασικών στόχων εταιρικής διακυβέρνησης. Είναι σημαντικό οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής να γνωρίζουν αυτόν τον κίνδυνο και να λαμβάνουν μέτρα για τη διασφάλιση ενός συνεκτικού και σταθερού θεσμικού και κανονιστικού πλαισίου. Η αποτελεσματική επιβολή απαιτεί επίσης τον σαφή καθορισμό και την επισημοποίηση της κατανομής αρμοδιοτήτων για την εποπτεία, την εφαρμογή και την επιβολή μεταξύ των διαφόρων αρχών, ώστε να γίνονται σεβαστές και να χρησιμοποιούνται αποτελεσματικότερα οι αρμοδιότητες των συμπληρωματικών φορέων και οργανισμών. Οι δυνητικά αντικρουόμενοι στόχοι, για παράδειγμα όταν το ίδιο ίδρυμα είναι επιφορτισμένο με την προσέλκυση επιχειρήσεων και την επιβολή κυρώσεων σε παραβιάσεις, θα πρέπει να αποφεύγονται ή να αντιμετωπίζονται μέσω σαφών διατάξεων

διακυβέρνησης. Οι αλληλεπικαλυπτόμενοι και ίσως αντιφατικοί κανονισμοί μεταξύ δικαιοδοσιών αποτελούν επίσης ζήτημα που θα πρέπει να παρακολουθείται ώστε να αποφεύγεται το ρυθμιστικό αρμπιτράζ και να μην επιτρέπεται η ανάπτυξη κανονιστικού κενού (δηλαδή ζητήματα για τα οποία καμία αρχή δεν έχει ρητή ευθύνη), καθώς και να ελαχιστοποιηθεί το κόστος συμμόρφωσης με πολλαπλά συστήματα.

Όταν οι ρυθμιστικές αρμοδιότητες ή η εποπτεία ανατίθενται σε μη δημόσιους φορείς, ιδίως σε χρηματιστήρια αξιών, είναι σκόπιμο να αξιολογείται ρητά γιατί και υπό ποιές συνθήκες είναι επιθυμητή η εν λόγω ανάθεση. Επιπλέον, η δημόσια αρχή θα πρέπει να διατηρεί αποτελεσματικές διασφαλίσεις για να διασφαλίζει ότι η εξουσιοδοτημένη αρχή εφαρμόζεται δίκαια, με συνέπεια και σύμφωνα με τον νόμο. Είναι επίσης σημαντικό η δομή διακυβέρνησης κάθε τέτοιου κατ' εξουσιοδότηση ιδρύματος να είναι διαφανής και να περιλαμβάνει το δημόσιο συμφέρον, συμπεριλαμβανομένων κατάλληλων διασφαλίσεων για την αντιμετώπιση πιθανών συγκρούσεων συμφερόντων.

**Ι.Δ. Η ρύθμιση των χρηματιστηριακών αγορών θα πρέπει να στηρίζει την αποτελεσματική εταιρική διακυβέρνηση.**

Οι χρηματιστηριακές αγορές μπορούν να διαδραματίσουν ουσιαστικό ρόλο στην ενίσχυση της εταιρικής διακυβέρνησης με τη θέσπιση και την επιβολή απαιτήσεων που προωθούν την αποτελεσματική εταιρική διακυβέρνηση από τους εισηγμένους εκδότες τους. Επίσης, οι χρηματιστηριακές αγορές παρέχουν διευκολύνσεις μέσω των οποίων οι επενδυτές μπορούν να εκδηλώσουν ενδιαφέρον ή δυσαρέσκεια για τη διακυβέρνηση ενός συγκεκριμένου εκδότη, επιτρέποντάς τους να αγοράσουν ή να πωλήσουν τις κινητές αξίες του εκδότη, κατά περίπτωση. Ως εκ τούτου, η ποιότητα των κανόνων των χρηματιστηρίων για την εισαγωγή στο χρηματιστήριο και για τη ρύθμιση των συναλλαγών στις εγκαταστάσεις τους αποτελεί σημαντικό στοιχείο του πλαισίου εταιρικής διακυβέρνησης.

Τα παραδοσιακά λεγόμενα «χρηματιστήρια» σήμερα παρουσιάζονται σε διάφορα σχήματα και μορφές. Τα περισσότερα από τα μεγάλα χρηματιστήρια έχουν πλέον ως αποτέλεσμα τη μεγιστοποίηση του κέρδους και οι ίδιες εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες που λειτουργούν σε ανταγωνισμό με άλλα χρηματιστήρια και τόπους διαπραγμάτευσης μεγιστοποιούν τα κέρδη. Ανεξάρτητα από την ιδιαίτερη δομή της χρηματιστηριακής αγοράς, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής και οι ρυθμιστικές αρχές θα πρέπει να αξιολογούν τον κατάλληλο ρόλο των χρηματιστηρίων και των τόπων διαπραγμάτευσης όσον αφορά τον καθορισμό προτύπων, την εποπτεία και την επιβολή των κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης. Αυτό απαιτεί ανάλυση του τρόπου με τον οποίο τα συγκεκριμένα επιχειρηματικά μοντέλα των χρηματιστηρίων επηρεάζουν τα κίνητρα και την ικανότητα εκτέλεσης αυτών των λειτουργιών.

**Ι.Ε. Οι εποπτικές και ρυθμιστικές αρχές και οι αρχές επιβολής του νόμου θα πρέπει να έχουν την εξουσία, την αυτονομία, την ακεραιότητα, τους πόρους και την ικανότητα να εκπληρώνουν τα καθήκοντά τους με επαγγελματικό και αντικειμενικό τρόπο. Επιπλέον, οι αποφάσεις τους θα πρέπει να είναι έγκαιρες, διαφανείς και να επεξηγούνται πλήρως.**

Οι εποπτικές, κανονιστικές και εκτελεστικές αρμοδιότητες θα πρέπει να ανατίθενται σε φορείς που είναι λειτουργικά ανεξάρτητοι και υπόλογοι κατά την άσκηση των καθηκόντων και των αρμοδιοτήτων τους, διαθέτουν επαρκείς εξουσίες, κατάλληλους πόρους και ικανότητα να εκτελούν τα καθήκοντά τους και να ασκούν τις εξουσίες τους, μεταξύ άλλων όσον αφορά την εταιρική διακυβέρνηση. Πολλές δικαιοδοσίες έχουν αντιμετωπίσει το ζήτημα της πολιτικής ανεξαρτησίας της εποπτικής αρχής κινητών αξιών μέσω της δημιουργίας επίσημου διοικητικού οργάνου (διοικητικού συμβουλίου, συμβουλίου ή επιτροπής) του οποίου τα μέλη διορίζονται με καθορισμένους όρους. Ορισμένες δικαιοδοσίες κλιμακώνουν επίσης τους διορισμούς και τους καθιστούν ανεξάρτητους από το πολιτικό χρονοδιάγραμμα για την περαιτέρω ενίσχυση της ανεξαρτησίας. Ορισμένες δικαιοδοσίες επιδίωξαν να μειώσουν πιθανές συγκρούσεις συμφερόντων θεσπίζοντας πολιτικές για τον περιορισμό των μετακινήσεων μετά την έξοδο από την υπηρεσία στη βιομηχανία μέσω υποχρεωτικών χρονικών κενών ή περιόδων αναμονής. Οι περιορισμοί αυτοί θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη την ικανότητα των ρυθμιστικών αρχών να προσελκύουν ανώτερα στελέχη με σχετική πείρα. Τα όργανα αυτά θα πρέπει να είναι σε θέση να ασκούν τα καθήκοντά τους χωρίς

συγκρούσεις συμφερόντων και οι αποφάσεις τους θα πρέπει να υπόκεινται σε δικαστικό ή διοικητικό έλεγχο. Ταυτόχρονα, το εποπτικό προσωπικό θα πρέπει να προστατεύεται επαρκώς από τις δαπάνες που σχετίζονται με την υπεράσπιση των ενεργειών και/ή παραλείψεών του κατά την εκτέλεση των καθηκόντων του καλή τη πίστει.

Για την προστασία από συγκρούσεις συμφερόντων (συμπεριλαμβανομένης της δυνατότητας πολιτικής ή επιχειρηματικής παρέμβασης στις διαδικασίες εποπτείας και επιβολής), η επιχειρησιακή ανεξαρτησία μπορεί να ενισχυθεί με την αυτονομία επί των αποφάσεων διαχείρισης του προϋπολογισμού και των ανθρώπινων πόρων. Η αυτονομία αυτή θα πρέπει να συνδυάζεται με υψηλά δεοντολογικά πρότυπα και μηχανισμούς λογοδοσίας, συμπεριλαμβανομένων έγκαιρων, διαφανών και πλήρως εξηγημένων αποφάσεων που είναι ανοικτές σε δημόσιο και δικαστικό έλεγχο. Όταν αυξάνεται ο αριθμός των εταιρικών γεγονότων και ο όγκος των δημοσιοποιήσεων, οι πόροι των εποπτικών και ρυθμιστικών αρχών και των αρχών επιβολής της νομοθεσίας ενδέχεται να υφίστανται πιέσεις. Ως εκ τούτου, θα έχουν σημαντική ζήτηση για πλήρως ειδικευμένο προσωπικό για την παροχή αποτελεσματικής εποπτείας και ερευνητικής ικανότητας που θα απαιτήσει επαρκή χρηματοδότηση. Πολλές δικαιοδοσίες επιβάλλουν εισφορές στις εποπτευόμενες οντότητες σε συνδυασμό με την κρατική χρηματοδότηση ή εναλλακτικά προς αυτήν. Αυτό μπορεί να στηρίξει τη μεγαλύτερη οικονομική αυτονομία των κυβερνήσεων όσον αφορά την εκτέλεση των εντολών τους, με παράλληλη διάρθρωση των εν λόγω τελών ώστε να αποφευχθεί η παρεμπόδιση της εποπτικής ανεξαρτησίας από τους ρυθμιζόμενους συμμετέχοντες στον κλάδο και η παροχή επαρκούς διαφάνειας όσον αφορά τα κριτήρια που εγκρίνονται για τον καθορισμό των τελών. Η ικανότητα προσέλκυσης προσωπικού με ανταγωνιστικούς όρους είναι επίσης σημαντική για τη βελτίωση της ποιότητας και της ανεξαρτησίας της εποπτείας και της επιβολής.

**Ι.ΣΤ. Οι ψηφιακές τεχνολογίες μπορούν να ενισχύσουν την εποπτεία και την εφαρμογή των απαιτήσεων εταιρικής διακυβέρνησης, αλλά οι εποπτικές και ρυθμιστικές αρχές θα πρέπει να δίνουν τη δέουσα προσοχή στη διαχείριση των συναφών κινδύνων.**

Πολλές δικαιοδοσίες χρησιμοποιούν ψηφιακές τεχνολογίες για την ενίσχυση της αποδοτικότητας και της αποτελεσματικότητας των διαδικασιών εποπτείας και επιβολής που σχετίζονται με την εταιρική διακυβέρνηση, με οφέλη, για παράδειγμα, για την ακεραιότητα της αγοράς. Μπορούν επίσης να ελαφρύνουν τον κανονιστικό φόρτο για τις ρυθμιζόμενες οντότητες, οι οποίες μπορεί να χρησιμοποιούν ψηφιακά εργαλεία για τη μείωση του κόστους συμμόρφωσης και την ενίσχυση των ικανοτήτων διαχείρισης κινδύνων. Οι ψηφιακές τεχνολογίες μπορούν επίσης να αξιοποιηθούν ώστε η κανονιστική συμμόρφωση να καταστεί λιγότερο επαχθής για τις εταιρείες, με σκοπό τη διατήρηση της αυστηρότητας και του πεδίου εφαρμογής της ρύθμισης της εταιρικής διακυβέρνησης και της δημοσιοποίησης εταιρικών πληροφοριών μέσω βελτιώσεων στη λειτουργία του υφιστάμενου πλαισίου.

Η υιοθέτηση ψηφιακών λύσεων στις ρυθμιστικές και εποπτικές διαδικασίες συνεπάγεται επίσης προκλήσεις και κινδύνους. Σημαντικοί παράγοντες περιλαμβάνουν τη διασφάλιση της ποιότητας των δεδομένων· διασφάλιση ότι το προσωπικό διαθέτει την κατάλληλη τεχνική επάρκεια· εξέταση της διαλειτουργικότητας μεταξύ των συστημάτων κατά την ανάπτυξη μορφοτύπων υποβολής εκθέσεων· και διαχείριση των εξαρτήσεων από τρίτους και των κινδύνων για την ψηφιακή ασφάλεια. Όταν η τεχνητή νοημοσύνη και η αλγοριθμική λήψη αποφάσεων χρησιμοποιούνται στις εποπτικές διαδικασίες, είναι ζωτικής σημασίας να διατηρηθεί ένα ανθρώπινο στοιχείο για τον μετριασμό των κινδύνων ενσωμάτωσης υφιστάμενων προκαταλήψεων στα αλγοριθμικά μοντέλα και των κινδύνων από την υπερβολική εξάρτηση από μοντέλα και ψηφιακές τεχνολογίες.

Ταυτόχρονα, οι ρυθμιστικές αρχές στις περισσότερες δικαιοδοσίες αξιοποιούν την αξία μιας τεχνολογικά ουδέτερης προσέγγισης που δεν αποθαρρύνει την καινοτομία και την υιοθέτηση εναλλακτικών τεχνολογικών λύσεων. Καθώς οι τεχνολογίες εξελίσσονται και μπορούν να συμβάλουν στην ενίσχυση των πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης, το κανονιστικό πλαίσιο ενδέχεται να απαιτεί επανεξέταση και προσαρμογές για τη διευκόλυνση της χρήσης τους.

**I.Ζ. Η διασυνοριακή συνεργασία θα πρέπει να ενισχυθεί, μεταξύ άλλων, μέσω διμερών και πολυμερών ρυθμίσεων για την ανταλλαγή πληροφοριών.**

Τα υψηλά επίπεδα διασυνοριακής ιδιοκτησίας και εμπορίου απαιτούν ισχυρή διεθνή συνεργασία μεταξύ των ρυθμιστικών αρχών, μεταξύ άλλων μέσω διμερών και πολυμερών ρυθμίσεων για την ανταλλαγή πληροφοριών ή κοινών εποπτικών δράσεων. Η διεθνής συνεργασία αποκτά όλο και μεγαλύτερη σημασία για την εταιρική διακυβέρνηση, ιδίως όταν εταιρείες ή όμιλοι εταιρειών δραστηριοποιούνται σε πολλές δικαιοδοσίες μέσω τόσο εισηγμένων όσο και μη εισηγμένων στο χρηματιστήριο οντοτήτων, και επιδιώκουν πολλαπλές χρηματιστηριακές καταχωρίσεις σε χρηματιστήρια σε διαφορετικές δικαιοδοσίες.

**I.Η. Σαφή ρυθμιστικά πλαίσια θα πρέπει να διασφαλίζουν την αποτελεσματική εποπτεία των εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιρειών εντός ομίλων εταιρειών.**

Οι καλά διαχειριζόμενοι όμιλοι εταιρειών που λειτουργούν βάσει κατάλληλων πλαισίων εταιρικής διακυβέρνησης μπορούν να συμβάλουν στην επίτευξη οφελών με βάση οικονομίες κλίμακας, συνέργειες και άλλες βελτιώσεις της αποτελεσματικότητας. Ωστόσο, σε ορισμένες περιπτώσεις, οι όμιλοι εταιρειών ενδέχεται να συνδέονται με κινδύνους άνισης μεταχείρισης των μετόχων και των ενδιαφερόμενων μερών. Ως εκ τούτου, η επικράτηση ομίλων εταιρειών σε πολλές δικαιοδοσίες έχει αυξήσει την ανάγκη οι ρυθμιστικές αρχές να διασφαλίζουν ότι το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης παρέχει μέσα για την αποτελεσματική παρακολούθησή τους. Εάν όχι, οι εκτεταμένες και πολύπλοκες δομές των ομίλων εταιρειών ενδέχεται να ενέχουν κινδύνους για τους μετόχους και τα ενδιαφερόμενα μέρη μητρικών ή θυγατρικών εταιρειών εισηγμένων στο χρηματιστήριο εντός των δομών του ομίλου, μεταξύ άλλων μέσω καταχρηστικών συναλλαγών συνδεδεμένων μερών. Ορισμένες εταιρείες του ομίλου μπορούν επίσης να χρησιμοποιηθούν για τη μεταφορά κεφαλαίων εντός του ομίλου στο πλαίσιο των στρατηγικών φορολογικού σχεδιασμού του ομίλου ή να χρησιμοποιήσουν τα κεφάλαια για αμοιβές διοικητικών συμβουλίων/διευθυντικών στελεχών ή για πληρωμές μερισμάτων.

Οι όμιλοι εταιρειών που δραστηριοποιούνται σε διάφορους τομείς και σε διασυνοριακό επίπεδο απαιτούν συνεργασία μεταξύ των εγχώριων ρυθμιστικών αρχών και μεταξύ δικαιοδοσιών για την ενίσχυση της αποτελεσματικότητας και της συνέπειας της ρυθμιστικής εποπτείας. Οι προσπάθειες αυτές μπορεί να περιλαμβάνουν την ανταλλαγή πληροφοριών σχετικά με τις δραστηριότητες των ομίλων εταιρειών για σκοπούς εποπτείας και επιβολής. Για τον σκοπό αυτό, οι δικαιοδοσίες ενθαρρύνονται να αναπτύξουν έναν πρακτικό ορισμό και κριτήρια για την εποπτεία των ομίλων εταιρειών, εστιάζοντας, μεταξύ άλλων, σε πτυχές όπως η σχέση ελέγχου των εταιρειών του ομίλου και των μητρικών τους εταιρειών, η έδρα των εταιρειών και η καταλληλότητα της συμπερίληψης στην ενοποιημένη χρηματοοικονομική πληροφόρηση. Σε ορισμένες δικαιοδοσίες, οι εταιρείες έχουν υιοθετήσει πρωτόκολλα και κατευθυντήριες γραμμές διακυβέρνησης σε επίπεδο ομίλου ως εργαλείο αυτορρύθμισης της δραστηριότητας του ομίλου.

# II. Τα δικαιώματα και η ισότιμη μεταχείριση των μετόχων και των βασικών λειτουργιών ιδιοκτησίας

***Το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να προστατεύει και να διευκολύνει την άσκηση των δικαιωμάτων των μετόχων και να διασφαλίζει την ισότιμη μεταχείριση όλων των μετόχων, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας και των αλλοδαπών μετόχων.***

***Όλοι οι μέτοχοι θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να προσφεύγουν αποτελεσματικά σε περίπτωση παραβίασης των δικαιωμάτων τους με εύλογο κόστος και χωρίς υπερβολική καθυστέρηση.***

Οι επενδυτές μετοχικού κεφαλαίου έχουν ορισμένα δικαιώματα ιδιοκτησίας. Για παράδειγμα, μια μετοχή σε εισηγμένη στο χρηματιστήριο εταιρεία μπορεί να αγοραστεί, να πωληθεί ή να μεταβιβαστεί. Η συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο παρέχει επίσης στον επενδυτή το δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη της εταιρείας, με την υποχρέωση να περιορίζεται στο ποσό της επένδυσης. Επιπλέον, η κατοχή μιας μετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο παρέχει δικαίωμα ενημέρωσης σχετικά με την εταιρεία και δικαίωμα επιρροής της εταιρείας, κυρίως με τη συμμετοχή και την ψηφοφορία στις γενικές συνελεύσεις των μετόχων.

Ωστόσο, στην πράξη, η διαχείριση της εταιρείας δεν μπορεί να γίνει με δημοψήφισμα των μετόχων. Ο μετοχικός φορέας αποτελείται από φυσικά πρόσωπα και ιδρύματα των οποίων τα συμφέροντα, οι στόχοι, οι επενδυτικοί ορίζοντες και οι δυνατότητες ποικίλλουν. Επιπλέον, η διοίκηση της εταιρείας πρέπει να είναι σε θέση να λαμβάνει γρήγορα επιχειρηματικές αποφάσεις. Υπό το πρίσμα αυτής της πραγματικότητας και της πολυπλοκότητας της διαχείρισης των υποθέσεων της εταιρείας στις ταχέως εξελισσόμενες και διαρκώς μεταβαλλόμενες αγορές, οι μέτοχοι δεν αναμένεται να αναλάβουν την ευθύνη για τη διαχείριση των εταιρικών δραστηριοτήτων. Η ευθύνη για την εταιρική στρατηγική και τις λειτουργίες ανατίθεται συνήθως στα χέρια του διοικητικού συμβουλίου και μιας διοικητικής ομάδας που επιλέγεται, έχει κίνητρα και, όταν είναι αναγκαίο, αντικαθίσταται από το διοικητικό συμβούλιο.

Τα δικαιώματα των μετόχων να επηρεάζουν την εταιρεία επικεντρώνονται σε ορισμένα θεμελιώδη ζητήματα, όπως η εκλογή των μελών του διοικητικού συμβουλίου ή άλλα μέσα που επηρεάζουν τη σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου, τροποποιήσεις των οργανικών εγγράφων της εταιρείας, έγκριση έκτακτων συναλλαγών και άλλα βασικά ζητήματα, όπως ορίζονται στο εταιρικό δίκαιο και στο εσωτερικό εταιρικό καταστατικό. Αυτά είναι τα πλέον βασικά δικαιώματα των μετόχων και αναγνωρίζονται από τον νόμο στις περισσότερες δικαιοδοσίες. Έχουν επίσης θεσπιστεί πρόσθετα δικαιώματα σε διάφορες δικαιοδοσίες, όπως ο άμεσος διορισμός μεμονωμένων μελών του διοικητικού συμβουλίου ή μελών του διοικητικού συμβουλίου· η ικανότητα ενεχυρίασης μετοχών· η έγκριση των διανομών κερδών· η ικανότητα των μετόχων να ψηφίζουν επί των μελών του διοικητικού συμβουλίου και/ή των βασικών αποδοχών των διευθυντικών στελεχών· η έγκριση σημαντικών συναλλαγών συνδεδεμένων μερών· και άλλα.

Η εμπιστοσύνη των επενδυτών ότι το κεφάλαιο που παρέχουν θα προστατεύεται από κατάχρηση ή υπεξαίρεση από διευθυντικά στελέχη επιχειρήσεων, μέλη διοικητικών συμβουλίων ή μετόχους που ελέγχουν αποτελεί σημαντικό παράγοντα για την ανάπτυξη και την ορθή λειτουργία των κεφαλαιαγορών. Αντιθέτως, ένας αναποτελεσματικός μηχανισμός εταιρικής διακυβέρνησης μπορεί να παρέχει στα διοικητικά συμβούλια, στα διευθυντικά στελέχη και στους ελέγχοντες μετόχους τη δυνατότητα να συμμετέχουν σε δραστηριότητες που προωθούν τα δικά τους συμφέροντα εις βάρος των μη ελεγχόντων

μετόχων. Κατά την παροχή προστασίας στους επενδυτές, μπορεί να γίνει διάκριση μεταξύ *των εκ των προτέρων και εκ των υστέρων* δικαιωμάτων των μετόχων. Τα *εκ των προτέρων* δικαιώματα είναι, για παράδειγμα, δικαιώματα προτίμησης και ειδικές πλειοψηφίες για ορισμένες αποφάσεις. Τα εκ των υστέρων δικαιώματα επιτρέπουν την άσκηση προσφυγής μετά την παραβίαση των δικαιωμάτων. Σε δικαιοδοσίες όπου η επιβολή του νομικού και κανονιστικού πλαισίου είναι ανεπαρκής, μπορεί να είναι επιθυμητό να ενισχυθούν τα *εκ των προτέρων* δικαιώματα των μετόχων, όπως μέσω χαμηλών ορίων ιδιοκτησίας μετοχών για την εγγραφή θεμάτων στην ημερήσια διάταξη της συνέλευσης των μετόχων ή με την απαίτηση υπερπλειοψηφίας των μετόχων για ορισμένες σημαντικές αποφάσεις. Οι Αρχές υποστηρίζουν την ίση μεταχείριση των αλλοδαπών και των εγχώριων μετόχων στην εταιρική διακυβέρνηση. Δεν αφορούν κυβερνητικές πολιτικές για τη ρύθμιση των άμεσων ξένων επενδύσεων.

Ένας από τους τρόπους με τους οποίους οι μέτοχοι μπορούν να ασκήσουν τα δικαιώματά τους είναι να μπορούν να κινήσουν νομικές και διοικητικές διαδικασίες κατά των μελών της διοίκησης και του διοικητικού συμβουλίου. Η πείρα έχει δείξει ότι ένας σημαντικός καθοριστικός παράγοντας του βαθμού προστασίας των δικαιωμάτων των μετόχων είναι το κατά πόσον υπάρχουν αποτελεσματικές μέθοδοι για την αποκατάσταση των καταγγελιών με εύλογο κόστος και χωρίς υπερβολική καθυστέρηση. Η εμπιστοσύνη των μειοψηφούντων επενδυτών ενισχύεται όταν το νομικό σύστημα προβλέπει μηχανισμούς για την άσκηση αγωγών από τους μειοψηφούντες μετόχους όταν έχουν βάσιμους λόγους να πιστεύουν ότι έχουν παραβιαστεί τα δικαιώματά τους. Ορισμένες χώρες έχουν διαπιστώσει ότι οι αγωγές για παράγωγα που υποβάλλονται από μειοψηφούντες μετόχους για λογαριασμό της εταιρείας χρησιμεύουν ως αποτελεσματικό πρόσθετο εργαλείο για την επιβολή των καθηκόντων καταπιστευματοδόχου των διευθυντών, εάν καθοριστεί επαρκώς η κατανομή των δικαστικών εξόδων. Η παροχή τέτοιων μηχανισμών επιβολής αποτελεί βασική ευθύνη των νομοθετών και των ρυθμιστικών αρχών, ενώ η ικανότητα και η ποιότητα των δικαστηρίων διαδραματίζουν επίσης σημαντικό ρόλο.

Υπάρχει κίνδυνος ένα νομικό σύστημα που επιτρέπει σε κάθε επενδυτή να αμφισβητήσει την εταιρική δραστηριότητα στα δικαστήρια να καταστεί επιρρεπές σε υπερβολικές διαφορές. Ως εκ τούτου, πολλά νομικά συστήματα έχουν θεσπίσει διατάξεις για την προστασία των μελών του διοικητικού συμβουλίου από καταχρήσεις διαφορών με τη μορφή μηχανισμών ελέγχου, όπως μια προδικαστική διαδικασία για την αξιολόγηση του κατά πόσον η αξίωση είναι μη βάσιμη, και ασφαλείς λιμένες για τις ενέργειες των μελών του διοικητικού συμβουλίου και των μελών του διοικητικού συμβουλίου (όπως ο κανόνας της επιχειρηματικής κρίσης), καθώς και ασφαλείς λιμένες για την κοινοποίηση πληροφοριών. Εν τέλει, πρέπει να επιτευχθεί ισορροπία μεταξύ της δυνατότητας των επενδυτών να προσφεύγουν σε ένδικα μέσα σε περίπτωση παραβίασης των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας και της αποφυγής υπερβολικών δικαστικών διαδικασιών.

Πολλές δικαιοδοσίες έχουν διαπιστώσει ότι εναλλακτικές διαδικασίες εκδίκασης διαφορών, όπως διοικητικές ακροάσεις ή διαδικασίες διαιτησίας που διοργανώνονται από τις ρυθμιστικές αρχές κινητών αξιών ή άλλους φορείς, αποτελούν αποτελεσματική μέθοδο για την προστασία των δικαιωμάτων των μετόχων, τουλάχιστον σε πρώτο επίπεδο. Οι εξειδικευμένες δικαστικές διαδικασίες μπορούν επίσης να αποτελέσουν πρακτικό μέσο για την έγκαιρη λήψη ασφαλιστικών μέτρων και τη συλλογή αποδεικτικών στοιχείων σχετικά με εικαζόμενη παράβαση, διευκολύνοντας τελικά την αποτελεσματική έννομη προστασία για παραβιάσεις των δικαιωμάτων των μετόχων.

**II.A. Τα βασικά δικαιώματα των μετόχων θα πρέπει να περιλαμβάνουν το δικαίωμα: 1) ασφαλών μεθόδων καταχώρισης του ιδιοκτησιακού καθεστώτος· 2) μεταβίβασης ή μεταβίβασης μετοχών· 3) να λαμβάνουν σχετικές και ουσιώδεις πληροφορίες σχετικά με την εταιρεία σε έγκαιρη και τακτική βάση· 4) να συμμετέχουν και να ψηφίζουν στις γενικές συνελεύσεις των μετόχων· 5) να εκλέγουν και να παύουν μέλη του διοικητικού συμβουλίου· 6) για μερίδιο στα κέρδη της εταιρείας· και 7) να εκλέγουν, να διορίζουν ή να εγκρίνουν τον εξωτερικό ελεγκτή.**

**II.B. Οι μέτοχοι θα πρέπει να ενημερώνονται επαρκώς και να έχουν το δικαίωμα να εγκρίνουν ή να συμμετέχουν σε αποφάσεις που αφορούν θεμελιώδεις εταιρικές αλλαγές, όπως: 1)**

**τροποποιήσεις του καταστατικού, ή παρόμοιων πράξεων της εταιρείας· 2) την έγκριση πρόσθετων μετοχών· και 3) έκτακτες συναλλαγές, συμπεριλαμβανομένης της μεταβίβασης εταιρικών περιουσιακών στοιχείων που έχουν ως αποτέλεσμα την πώληση της εταιρείας.**

Η ικανότητα των εταιρειών να συστήνουν προσωπικές και συναφείς εταιρείες και να μεταβιβάζουν λειτουργικά περιουσιακά στοιχεία, δικαιώματα ταμειακών ροών και άλλα δικαιώματα και υποχρεώσεις σε αυτές, είναι σημαντική για την επιχειρηματική ευελιξία και για την ανάθεση εξουσίας σε πολύπλοκους οργανισμούς. Επιτρέπει επίσης σε μια εταιρεία να εκχωρήσει λειτουργικά στοιχεία ενεργητικού και να καταστεί μόνο εταιρεία χαρτοφυλακίου. Ωστόσο, χωρίς κατάλληλους ελέγχους και ισορροπίες, οι δυνατότητες αυτές μπορούν επίσης να χρησιμοποιηθούν καταχρηστικά.

**II.Γ. Οι μέτοχοι θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να συμμετέχουν αποτελεσματικά και να ψηφίζουν στις γενικές συνελεύσεις των μετόχων και να ενημερώνονται για τους κανόνες, συμπεριλαμβανομένων των διαδικασιών ψηφοφορίας, που διέπουν τις γενικές συνελεύσεις των μετόχων.**

**II.Γ.1. Στους μετόχους θα πρέπει να παρέχονται επαρκείς και έγκαιρες πληροφορίες σχετικά με την ημερομηνία, τη μορφή, την τοποθεσία και την ημερήσια διάταξη των γενικών συνελεύσεων, καθώς και πλήρως λεπτομερείς και έγκαιρες πληροφορίες σχετικά με τα θέματα που θα αποφασιστούν στη συνέλευση.**

**II.Γ.2. Οι διεργασίες, ο μορφότυπος και οι διαδικασίες για τις γενικές συνελεύσεις των μετόχων θα πρέπει να επιτρέπουν την ισότιμη μεταχείριση όλων των μετόχων. Οι εταιρικές διαδικασίες δεν θα πρέπει να καθιστούν υπερβολικά δύσκολη ή δαπανηρή την ψήφο.**

Το δικαίωμα συμμετοχής στις γενικές συνελεύσεις αποτελεί θεμελιώδες δικαίωμα των μετόχων. Η διοίκηση και ο έλεγχος των επενδυτών επιδίωξαν ενίοτε να αποθαρρύνουν τους μη ελέγχοντες ή τους ξένους επενδυτές να προσπαθήσουν να επηρεάσουν τη διεύθυνση της εταιρείας. Ορισμένες εταιρείες έχουν χρεώσει τέλη ψήφου. Άλλα πιθανά εμπόδια είναι η απαγόρευση της ψήφου μέσω πληρεξουσίου, η απαίτηση προσωπικής συμμετοχής στις γενικές συνελεύσεις των μετόχων για ψηφοφορία, η ομαδοποίηση των σχετικών αποφάσεων, η εξ αποστάσεως διεξαγωγή της συνέλευσης και η δυνατότητα ψηφοφορίας μόνο με ανάταση των χεριών. Ωστόσο, άλλες διαδικασίες ενδέχεται να καταστήσουν πρακτικώς αδύνατη την άσκηση των δικαιωμάτων κυριότητας. Το υλικό ψηφοφορίας μπορεί να αποστέλλεται πολύ κοντά στον χρόνο των γενικών συνελεύσεων των μετόχων, ώστε οι επενδυτές να έχουν επαρκή χρόνο για προβληματισμό και διαβούλευση. Πολλές εταιρείες επιδιώκουν να αναπτύξουν καλύτερους διαύλους επικοινωνίας και λήψης αποφάσεων με τους μετόχους. Ενθαρρύνονται οι προσπάθειες των εταιρειών για την άρση των τεχνητών εμποδίων στη συμμετοχή σε γενικές συνελεύσεις και το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να διευκολύνει τη χρήση της ηλεκτρονικής ψηφοφορίας ερήμην, συμπεριλαμβανομένης της ηλεκτρονικής διανομής υλικού πληρεξουσίου και αξιόπιστων συστημάτων επιβεβαίωσης της ψήφου. Σε δικαιοδοσίες όπου η ιδιωτική επιβολή είναι αδύναμη, οι ρυθμιστικές αρχές θα πρέπει να είναι σε θέση να περιορίσουν τις αθέμιτες πρακτικές ψηφοφορίας.

**II.Γ.3. Οι γενικές συνελεύσεις των μετόχων που επιτρέπουν την εξ αποστάσεως συμμετοχή των μετόχων θα πρέπει να επιτρέπονται από τις δικαιοδοσίες ως μέσο διευκόλυνσης και μείωσης του κόστους συμμετοχής και ενεργού συμμετοχής των μετόχων. Οι συνεδριάσεις αυτές θα πρέπει να διεξάγονται κατά τρόπο που να εξασφαλίζει ισότιμη πρόσβαση σε πληροφορίες και ευκαιρίες συμμετοχής όλων των μετόχων.**

Οι εικονικές ή υβριδικές (όπου ορισμένοι μέτοχοι παρίστανται διά ζώσης στη συνέλευση και άλλοι διαδικτυακά) γενικές συνελεύσεις μετόχων μπορούν να συμβάλουν στη βελτίωση της ενεργού συμμετοχής των μετόχων μειώνοντας τον χρόνο και το κόστος συμμετοχής τους. Με τη χρήση παρόχων εικονικών πλατφόρμων, οι εταιρείες ενδέχεται να επιβαρυνθούν με πρόσθετο κόστος, αλλά και να εξορθολογίσουν την πρόσβαση των μετόχων σε θεματολόγια και συναφείς πληροφορίες, και να παράσχουν ασφαλή υποδομή και πιο αποτελεσματικά μέσα για την εξέταση των σχολίων και των ερωτήσεων των μετόχων.

Ωστόσο, απαιτείται η δέουσα προσοχή ώστε να διασφαλίζεται ότι οι εξ αποστάσεως συνεδριάσεις δεν μειώνουν τη δυνατότητα των μετόχων να συμμετέχουν και να θέτουν ερωτήσεις στα διοικητικά συμβούλια σε σύγκριση με τις συνεδριάσεις με φυσική παρουσία. Ορισμένες δικαιοδοσίες έχουν εκδώσει κατευθυντήριες γραμμές για τη διευκόλυνση της διεξαγωγής εξ αποστάσεως συνεδριάσεων, μεταξύ άλλων για τον χειρισμό των ερωτήσεων των μετόχων, των απαντήσεων και της κοινοποίησής τους, με στόχο τη διασφάλιση της διαφανούς εξέτασης των ερωτήσεων από τα διοικητικά συμβούλια, συμπεριλαμβανομένου του τρόπου συλλογής, συνδυασμού, απάντησης και δημοσιοποίησης των ερωτήσεων. Η εν λόγω καθοδήγηση μπορεί επίσης να εξετάζει τον τρόπο αντιμετώπισης τεχνολογικών διαταραχών που ενδέχεται να εμποδίσουν την εικονική πρόσβαση σε συνεδριάσεις.

Πολλές εταιρείες βασίζονται σε προμηθευτές τεχνολογίας για τη διαχείριση της εξ αποστάσεως συμμετοχής. Κατά την επιλογή παρόχων υπηρεσιών, είναι σημαντικό να θεωρείται ότι διαθέτουν τον κατάλληλο επαγγελματισμό, καθώς και ικανότητα χειρισμού δεδομένων και ψηφιακής ασφάλειας για τη στήριξη της διεξαγωγής δίκαιων και διαφανών συνεδριάσεων των μετόχων, με τεχνικά και οργανωτικά μέτρα ασφάλειας για καθεμία από τις πράξεις επεξεργασίας που εκτελούνται στο πλαίσιο της υπηρεσίας τους, ιδίως όσον αφορά τα δεδομένα προσωπικού χαρακτήρα, οι οποίες απαιτούν αυστηρότερα μέτρα ασφάλειας. Οι διαδικασίες αυτές θα πρέπει να επιτρέπουν την επαλήθευση της ταυτότητας των μετόχων μέσω ασφαλούς εξακρίβωσης της ταυτότητας των συμμετεχόντων και να διασφαλίζουν την ίση συμμετοχή, καθώς και την εμπιστευτικότητα και την ασφάλεια των ψήφων που δόθηκαν πριν από τη συνέλευση.

**II.Γ.4. Οι μέτοχοι θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να υποβάλλουν ερωτήσεις στο διοικητικό συμβούλιο, μεταξύ άλλων σχετικά με τον ετήσιο εξωτερικό έλεγχο, να εγγράφουν θέματα στην ημερήσια διάταξη των γενικών συνελεύσεων και να προτείνουν αποφάσεις, υπό εύλογους περιορισμούς.**

Προκειμένου να ενθαρρυνθεί η συμμετοχή των μετόχων στις γενικές συνελεύσεις, πολλές δικαιοδοσίες έχουν βελτιώσει την ικανότητα των μετόχων να εγγράφουν θέματα στην ημερήσια διάταξη μέσω απλής και σαφούς διαδικασίας υποβολής τροποποιήσεων και αποφάσεων, να υποβάλλουν ερωτήσεις πριν από τη γενική συνέλευση και να λαμβάνουν κατάλληλες απαντήσεις από τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου κατά τρόπο που να διασφαλίζει τη διαφάνειά τους. Οι μέτοχοι θα πρέπει επίσης να μπορούν να υποβάλλουν ερωτήσεις σχετικά με την έκθεση εξωτερικού ελέγχου. Οι εταιρείες δικαιούνται να διασφαλίζουν ότι δεν γίνονται καταχρήσεις αυτών των ευκαιριών. Είναι εύλογο, για παράδειγμα, να απαιτείται, για την εγγραφή των αποφάσεων των μετόχων στην ημερήσια διάταξη, να υποστηρίζονται από μετόχους που κατέχουν συγκεκριμένη αγοραία αξία ή ποσοστό μετοχών ή δικαιωμάτων ψήφου. Το όριο αυτό θα πρέπει να καθορίζεται λαμβανομένου υπόψη του βαθμού συγκέντρωσης ιδιοκτησίας, ώστε να διασφαλίζεται ότι οι μειοψηφούντες μέτοχοι δεν εμποδίζονται αποτελεσματικά να εγγράφουν κανένα θέμα στην ημερήσια διάταξη. Οι αποφάσεις των μετόχων που εγκρίνονται και εμπίπτουν στην αρμοδιότητα της συνέλευσης των μετόχων θα πρέπει να εξετάζονται από το διοικητικό συμβούλιο.

**II.Γ.5. Θα πρέπει να διευκολυνθεί η αποτελεσματική συμμετοχή των μετόχων σε βασικές αποφάσεις εταιρικής διακυβέρνησης, όπως ο διορισμός και η εκλογή των μελών του διοικητικού συμβουλίου. Οι μέτοχοι θα πρέπει να είναι σε θέση να γνωστοποιούν τις απόψεις τους, μεταξύ άλλων μέσω ψηφοφοριών στις συνελεύσεις των μετόχων, σχετικά με τις αποδοχές των μελών του διοικητικού συμβουλίου και/ή των βασικών στελεχών, κατά περίπτωση. Η συνιστώσα ιδίων κεφαλαίων των συστημάτων αποζημίωσης για τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου και τους εργαζομένους θα πρέπει να υπόκειται στην έγκριση των μετόχων.**

Η εκλογή των μελών του διοικητικού συμβουλίου αποτελεί βασικό δικαίωμα του μετόχου. Για να είναι αποτελεσματική η εκλογική διαδικασία, οι μέτοχοι θα πρέπει να μπορούν να συμμετέχουν στον διορισμό των μελών του διοικητικού συμβουλίου και να ψηφίζουν επί μεμονωμένων υποψηφίων ή σε διαφορετικούς καταλόγους υποψηφίων. Για τον σκοπό αυτό, οι μέτοχοι έχουν πρόσβαση σε διάφορες δικαιοδοσίες στο υλικό ψηφοφορίας της εταιρείας το οποίο τίθεται στη διάθεση των μετόχων, υπό όρους για την πρόληψη των καταχρήσεων. Όσον αφορά τον διορισμό των υποψηφίων, τα διοικητικά συμβούλια πολλών εταιρειών

έχουν συστήσει επιτροπές ανάδειξης υποψηφίων για τη διασφάλιση της ορθής συμμόρφωσης και διαφάνειας με τις καθιερωμένες διαδικασίες διορισμού και για τη διευκόλυνση και τον συντονισμό της αναζήτησης ενός ισορροπημένου, ποικιλόμορφου και ειδικευμένου συμβουλίου. Θεωρείται ορθή πρακτική για τα ανεξάρτητα μέλη του διοικητικού συμβουλίου να διαδραματίζουν καίριο ρόλο στην εν λόγω επιτροπή. Για την περαιτέρω βελτίωση της διαδικασίας επιλογής, οι Αρχές απαιτούν επίσης την πλήρη και έγκαιρη γνωστοποίηση της πείρας και του ιστορικού των υποψηφίων για το διοικητικό συμβούλιο και της διαδικασίας διορισμού, η οποία θα επιτρέψει την τεκμηριωμένη αξιολόγηση των ικανοτήτων και της καταλληλότητας κάθε υποψηφίου. Απαιτείται ή θεωρείται ορθή πρακτική σε ορισμένες δικαιοδοσίες να δημοσιοποιούν επίσης πληροφορίες σχετικά με οποιεσδήποτε άλλες θέσεις στο διοικητικό συμβούλιο ή μέλη επιτροπών που κατέχουν οι υποψήφιοι και, σε ορισμένες δικαιοδοσίες, επίσης θέσεις για τις οποίες έχουν οριστεί.

Οι Αρχές απαιτούν τη δημοσιοποίηση των αποδοχών των μελών του διοικητικού συμβουλίου και των βασικών στελεχών. Ειδικότερα, είναι σημαντικό για τους μετόχους να γνωρίζουν την πολιτική αποδοχών, καθώς και τη συνολική αξία και δομή των ρυθμίσεων αποδοχών που πραγματοποιούνται σύμφωνα με την πολιτική αυτή. Οι μέτοχοι έχουν επίσης συμφέρον στον τρόπο με τον οποίο συνδέονται οι αποδοχές και οι επιδόσεις της εταιρείας κατά την αξιολόγηση της ικανότητας του διοικητικού συμβουλίου και των προσόντων που θα πρέπει να αναζητήσουν στους υποψηφίους για το διοικητικό συμβούλιο. Οι διάφορες μορφές άμισθης αμοιβής (δεσμευτική ή συμβουλευτική ψηφοφορία, *εκ των προτέρων* και/ή εκ των υστέρων, μέλη του διοικητικού συμβουλίου και/ή βασικά διευθυντικά στελέχη που καλύπτονται, ατομική και/ή συνολική αποζημίωση, πολιτική αποδοχών και/ή πραγματικές αποδοχές) διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στη μεταβίβαση της ισχύος και του τόνου του αισθήματος των μετόχων στο διοικητικό συμβούλιο. Στην περίπτωση των συστημάτων μετοχικού κεφαλαίου, η δυνατότητά τους να αποδυναμώσουν το κεφάλαιο των μετόχων και να καθορίσουν δυναμικά τα διευθυντικά κίνητρα σημαίνει ότι θα πρέπει να εγκρίνονται από τους μετόχους, είτε για άτομα είτε για την πολιτική του καθεστώτος στο σύνολό του. Η έγκριση των μετόχων θα πρέπει επίσης να απαιτείται για τυχόν ουσιώδεις αλλαγές στα υφιστάμενα συστήματα.

**II.Γ.6. Οι μέτοχοι θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να ψηφίζουν αυτοπροσώπως ή ερήμην, και θα πρέπει να ισχύουν εξίσου για τις ψήφο που δόθηκαν αυτοπροσώπως ή ερήμην.**

Ο στόχος της διευκόλυνσης της ταυτοποίησης και της συμμετοχής των μετόχων υποδηλώνει ότι οι δικαιοδοσίες και/ή οι εταιρείες προωθούν τη διευρυμένη χρήση της τεχνολογίας των πληροφοριών κατά την ψηφοφορία, συμπεριλαμβανομένης της ασφαλούς ηλεκτρονικής ψηφοφορίας σε όλες τις εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες, τόσο εξ αποστάσεως όσο και διά ζώσης. Οι Αρχές συνιστούν τη γενική αποδοχή της ψηφοφορίας με πληρεξούσιο. Πράγματι, είναι σημαντικό για την προώθηση και την προστασία των δικαιωμάτων των μετόχων οι επενδυτές να μπορούν να βασίζονται σε κατευθυνόμενη ψήφο πληρεξουσίου. Το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να διασφαλίζει ότι οι πληρεξούσιοι ψηφίζονται σύμφωνα με την κατεύθυνση του πληρεξουσίου. Στις δικαιοδοσίες στις οποίες επιτρέπεται στις εταιρείες να αποκτούν πληρεξούσιους, είναι σημαντικό να γνωστοποιείται ο τρόπος με τον οποίο ο πρόεδρος της συνέλευσης (ως ο συνήθης αποδέκτης των πληρεξουσίων των μετόχων που λαμβάνει η εταιρεία) θα ασκεί τα δικαιώματα ψήφου που συνδέονται με μη κατευθυνόμενους πληρεξουσίους. Όταν το διοικητικό συμβούλιο ή η διοίκηση κατέχει πληρεξούσιο για τα συνταξιοδοτικά ταμεία της εταιρείας και για τα προγράμματα ιδιοκτησίας μετοχών των εργαζομένων, θα πρέπει να δημοσιοποιούνται οι οδηγίες ψήφου. Απαιτείται ή θεωρείται ορθή πρακτική σε πολλές δικαιοδοσίες ότι οι ίδιες μετοχές και οι μετοχές της εταιρείας που κατέχονται από θυγατρικές δεν θα πρέπει να επιτρέπεται να ψηφίζουν ούτε να προσμετρώνται για λόγους απαρτίας.

**II.Γ.7. Τα εμπόδια στη διασυνοριακή ψηφοφορία θα πρέπει να εξαλειφθούν.**

Οι ξένοι επενδυτές συχνά κατέχουν τις μετοχές τους μέσω αλυσίδων διαμεσολαβητών. Οι μετοχές τηρούνται συνήθως σε λογαριασμούς σε διαμεσολαβητές κινητών αξιών, οι οποίοι με τη σειρά τους τηρούν λογαριασμούς σε άλλους διαμεσολαβητές και κεντρικά αποθετήρια τίτλων σε άλλες δικαιοδοσίες, ενώ η

εισηγμένη στο χρηματιστήριο εταιρεία κατοικεί σε τρίτη δικαιοδοσία. Οι εν λόγω διασυνοριακές αλυσίδες δημιουργούν ιδιαίτερες προκλήσεις όσον αφορά τον καθορισμό του δικαιώματος των ξένων επενδυτών να χρησιμοποιούν τα δικαιώματα ψήφου τους, καθώς και τη διαδικασία επικοινωνίας με τους εν λόγω επενδυτές. Σε συνδυασμό με επιχειρηματικές πρακτικές που παρέχουν μόνο πολύ σύντομη προθεσμία προειδοποίησης, οι μέτοχοι έχουν συχνά πολύ περιορισμένο χρόνο για να αντιδράσουν σε ειδοποίηση σύγκλησης από την εταιρεία και να λάβουν τεκμηριωμένες αποφάσεις σχετικά με στοιχεία προς απόφαση. Αυτό δυσχεραίνει τη διασυνοριακή ψηφοφορία. Το νομικό και κανονιστικό πλαίσιο θα πρέπει να διευκρινίζει ποιος έχει το δικαίωμα να ελέγχει τα δικαιώματα ψήφου σε διασυνοριακές καταστάσεις και, όπου είναι αναγκαίο, να απλουστεύει την αλυσίδα των θεματοφυλάκων. Επιπλέον, οι περίοδοι προειδοποίησης θα πρέπει να διασφαλίζουν ότι οι ξένοι επενδυτές έχουν στην πραγματικότητα τις ίδιες ευκαιρίες να ασκούν τα ιδιοκτησιακά τους καθήκοντα με τους εγχώριους επενδυτές. Για να διευκολυνθεί περαιτέρω η ψήφος των ξένων επενδυτών, οι νόμοι, οι κανονισμοί και οι εταιρικές πρακτικές θα πρέπει να επιτρέπουν τη συμμετοχή με ηλεκτρονικά μέσα χωρίς διακρίσεις.

**II.Δ. Οι μέτοχοι, συμπεριλαμβανομένων των θεσμικών μετόχων, θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να διαβουλεύονται μεταξύ τους για θέματα που αφορούν τα βασικά δικαιώματα των μετόχων τους, όπως ορίζονται στις Αρχές, με την επιφύλαξη εξαιρέσεων για την πρόληψη των καταχρήσεων.**

Έχει αναγνωριστεί εδώ και καιρό ότι στις εταιρείες με διάσπαρτη ιδιοκτησία, οι μεμονωμένοι μέτοχοι μπορεί να έχουν πολύ μικρό μερίδιο στην εταιρεία για να δικαιολογήσουν το κόστος ανάληψης δράσης ή επένδυσης στην παρακολούθηση των επιδόσεων. Επιπλέον, εάν οι μικροί μέτοχοι επένδυσαν πόρους σε τέτοιες δραστηριότητες, άλλοι θα επωφελούνταν επίσης χωρίς να έχουν συνεισφέρει (δηλαδή είναι «παρασιτές»). Σε πολλές περιπτώσεις, οι θεσμικοί επενδυτές περιορίζουν το ιδιοκτησιακό τους μερίδιο σε μεμονωμένες εταιρείες, διότι αυτό υπερβαίνει την ικανότητά τους ή απαιτεί την επένδυση περισσότερων στοιχείων του ενεργητικού τους σε μία εταιρεία από ό, τι μπορεί να είναι συνετό ή επιτρεπόμενο. Για να ξεπεραστεί αυτή η ασυμμετρία που ευνοεί τη διαφοροποίηση, θα πρέπει να τους επιτρέπεται, και μάλιστα να ενθαρρύνονται, να συνεργάζονται και να συντονίζουν τις ενέργειές τους όσον αφορά τον διορισμό και την εκλογή των μελών του διοικητικού συμβουλίου, την εγγραφή προτάσεων στην ημερήσια διάταξη και τη διεξαγωγή συζητήσεων απευθείας με μια εταιρεία προκειμένου να βελτιωθεί η εταιρική διακυβέρνησή της, με την επιφύλαξη της συμμόρφωσης των μετόχων με το εφαρμοστέο δίκαιο, συμπεριλαμβανομένων, για παράδειγμα, των απαιτήσεων υποβολής εκθέσεων σχετικά με τους πραγματικούς δικαιούχους. Ορισμένοι σημαντικοί θεσμικοί επενδυτές έχουν αναλάβει πρωτοβουλίες για τη διευκόλυνση του συντονισμού της δέσμευσής τους, για παράδειγμα για την αντιμετώπιση των ανησυχιών που σχετίζονται με το κλίμα. Όταν οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες έχουν ελέγχοντες μετόχους, οι ενέργειες αυτές διασφαλίζουν επίσης τα συμφέροντα των μειοψηφούντων μετόχων, αυξάνοντας παράλληλα τη φωνή τους σε εταιρικά θέματα. Γενικότερα, οι μέτοχοι θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να επικοινωνούν μεταξύ τους χωρίς να χρειάζεται να συμμορφώνονται με τις διατυπώσεις της άγρας πληρεξουσίου.

Ωστόσο, πρέπει να αναγνωριστεί ότι η συνεργασία μεταξύ επενδυτών θα μπορούσε επίσης να χρησιμοποιηθεί για τη χειραγώγηση των αγορών και για την απόκτηση ελέγχου επί μιας εταιρείας, με σκοπό την παράκαμψη των κανονισμών εξαγοράς ή γνωστοποίησης που θα μπορούσαν να ισχύουν διαφορετικά. Επιπλέον, η συνεργασία μπορεί επίσης να αποσκοπεί στην καταστρατήγηση του δικαίου του ανταγωνισμού. Ενδέχεται να απαιτούνται διασφαλίσεις για την πρόληψη αντιανταγωνιστικών συμπεριφορών και καταχρηστικών ενεργειών, ιδίως σε δικαιοδοσίες όπου οι θεσμικοί επενδυτές είναι σημαντικοί ιδιοκτήτες σε εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες και οι συντονισμένες ενέργειές τους θα μπορούσαν να έχουν μεγαλύτερη επιρροή στις αποφάσεις των εταιρειών. Η γνωστοποίηση της πολιτικής συντονισμού θα μπορούσε να παράσχει σαφήνεια στην αγορά σχετικά με το πεδίο εφαρμογής των εν λόγω αγωγών. Ωστόσο, εάν η συνεργασία δεν περιλαμβάνει σαφώς ζητήματα εταιρικού ελέγχου ή έρχεται σε σύγκρουση με ανησυχίες σχετικά με την αποτελεσματικότητα και τη δικαιοσύνη της αγοράς, μπορούν ακόμη να επιτευχθούν τα οφέλη της αποτελεσματικότερης ιδιοκτησίας. Για λόγους σαφήνειας και βεβαιότητας μεταξύ των μετόχων, οι ρυθμιστικές αρχές μπορούν να εκδίδουν κατευθυντήριες γραμμές

σχετικά με μορφές συντονισμού και συμφωνίες που συνιστούν ή δεν συνιστούν τέτοιες ενέργειες σε συνεννόηση στο πλαίσιο της εξαγοράς, του ανταγωνισμού και άλλων κανόνων.

**II.Ε. Όλοι οι μέτοχοι της ίδιας σειράς μιας κατηγορίας θα πρέπει να τυγχάνουν ίσης μεταχείρισης. Όλοι οι επενδυτές θα πρέπει να είναι σε θέση να λαμβάνουν πληροφορίες σχετικά με τα δικαιώματα που συνδέονται με όλες τις σειρές και κατηγορίες μετοχών πριν από την αγορά τους. Τυχόν αλλαγές στα οικονομικά δικαιώματα ή στα δικαιώματα ψήφου θα πρέπει να υπόκεινται σε έγκριση από τις κατηγορίες μετοχών που επηρεάζονται αρνητικά.**

Η βέλτιστη κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας αποφασίζεται καλύτερα από τη διοίκηση και το διοικητικό συμβούλιο, με την επιφύλαξη της έγκρισης των μετόχων. Ορισμένες εταιρείες εκδίδουν προνομιούχες (ή προνομιούχες) μετοχές οι οποίες έχουν προνομιακή μεταχείριση όσον αφορά την είσπραξη των κερδών της εταιρείας, αλλά οι οποίες κανονικά έχουν περιορισμένα ή μηδενικά δικαιώματα ψήφου. Οι εταιρείες μπορούν επίσης να εκδίδουν τίτλους συμμετοχής ή μετοχές με περιορισμένα ή μηδενικά δικαιώματα ψήφου, τα οποία πιθανώς θα πραγματοποιούσαν συναλλαγές σε διαφορετικές τιμές από τις μετοχές με πλήρη δικαιώματα ψήφου. Όλες αυτές οι δομές μπορεί να είναι αποτελεσματικές όσον αφορά την κατανομή των κινδύνων και την ανταμοιβή με τρόπους που θεωρείται ότι είναι προς το συμφέρον της εταιρείας και για οικονομικά αποδοτική χρηματοδότηση.

Σε κάθε σειρά μιας κατηγορίας, όλες οι μετοχές θα πρέπει να έχουν τα ίδια δικαιώματα. Οι επενδυτές μπορούν να αναμένουν να ενημερώνονται σχετικά με τα δικαιώματα ψήφου τους πριν επενδύσουν. Μόλις επενδύσουν, τα δικαιώματά τους δεν θα πρέπει να αλλάξουν, εκτός εάν οι κάτοχοι μετοχών με δικαίωμα ψήφου είχαν την ευκαιρία να συμμετάσχουν στην απόφαση. Οι προτάσεις για την αλλαγή των δικαιωμάτων ψήφου διαφορετικών σειρών και κατηγοριών μετοχών θα πρέπει να υποβάλλονται προς έγκριση στις γενικές συνελεύσεις των μετόχων με καθορισμένη (συνήθως υψηλότερη) πλειοψηφία των μετοχών με δικαίωμα ψήφου στις επηρεαζόμενες κατηγορίες.

**II.ΣΤ. Οι συναλλαγές συνδεδεμένων μερών θα πρέπει να εγκρίνονται και να διεξάγονται κατά τρόπο που να διασφαλίζει την ορθή διαχείριση των συγκρούσεων συμφερόντων και να προστατεύει τα συμφέροντα της εταιρείας και των μετόχων της.**

**II.ΣΤ.1. Θα πρέπει να αντιμετωπιστούν οι συγκρούσεις συμφερόντων που είναι εγγενείς στις συναλλαγές συνδεδεμένων μερών.**

Η πιθανή κατάχρηση των συναλλαγών συνδεδεμένων μερών αποτελεί σημαντικό ζήτημα πολιτικής σε όλες τις αγορές, αλλά ιδίως σε εκείνες όπου η εταιρική ιδιοκτησία είναι συγκεντρωμένη και επικρατούν εταιρικοί όμιλοι. Η απαγόρευση αυτών των συναλλαγών συνήθως δεν αποτελεί λύση, καθώς δεν υπάρχει τίποτα λάθος με την από μόνη της πραγματοποίηση συναλλαγών με συνδεδεμένα μέρη, υπό την προϋπόθεση ότι οι συγκρούσεις συμφερόντων που είναι εγγενείς στις εν λόγω συναλλαγές αντιμετωπίζονται επαρκώς, μεταξύ άλλων μέσω της κατάλληλης παρακολούθησης και γνωστοποίησης. Αυτό είναι ακόμη πιο σημαντικό όταν σημαντικά τμήματα εσόδων και/ή εξόδων προκύπτουν από συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη.

Οι δικαιοδοσίες θα πρέπει να θεσπίσουν ένα αποτελεσματικό πλαίσιο για τη σαφή επισήμανση των εν λόγω συναλλαγών. Θα πρέπει να περιλαμβάνουν ευρείς αλλά ακριβείς ορισμούς του τι νοείται ως συνδεδεμένο μέρος. Θα πρέπει επίσης να περιλαμβάνουν κανόνες για τη μη συνεκτίμηση ορισμένων από αυτές τις συναλλαγές όταν δεν είναι σημαντικές διότι δεν υπερβαίνουν τα *εκ των προτέρων* κατώτατα όρια, μπορούν να θεωρηθούν επαναλαμβανόμενες και πραγματοποιούνται με επαληθεύσιμους όρους της αγοράς, ή να πραγματοποιούνται με θυγατρικές στις οποίες δεν υπάρχει συγκεκριμένο συμφέρον συνδεδεμένου μέρους. Μόλις προσδιοριστούν οι συναλλαγές συνδεδεμένων μερών, οι δικαιοδοσίες καθορίζουν διαδικασίες για την έγκρισή τους κατά τρόπο που ελαχιστοποιεί τις αρνητικές δυνατότητές τους. Σε πολλές δικαιοδοσίες, δίνεται μεγάλη έμφαση στην έγκριση του διοικητικού συμβουλίου με την υποστήριξη της επανεξέτασης της επιτροπής ελέγχου, συχνά με εξέχοντα ρόλο για τα ανεξάρτητα μέλη. Οι δικαιοδοσίες μπορούν επίσης να απαιτούν από το διοικητικό συμβούλιο να αιτιολογεί το συμφέρον της

συναλλαγής για την εταιρεία και τον δίκαιο χαρακτήρα των όρων της. Πολλές δικαιοδοσίες απαιτούν ή συνιστούν ως ορθή πρακτική για τα ενδιαφερόμενα μέλη του διοικητικού συμβουλίου να απέχουν από τις αποφάσεις του διοικητικού συμβουλίου σχετικά με συναλλαγές συνδεδεμένων μερών.

Εναλλακτικά ή συμπληρωματικά προς την έγκριση του διοικητικού συμβουλίου, οι μέτοχοι μπορεί να έχουν λόγο κατά την έγκριση ορισμένων συναλλαγών, γεγονός που σε ορισμένες δικαιοδοσίες απαιτεί την έγκριση των μη ενδιαφερόμενων μετόχων. Αυτό μπορεί να περιλαμβάνει, ιδίως, μεγάλες ή μη συνήθεις συναλλαγές ή εκείνες στις οποίες τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου έχουν συμφέρον. Ορισμένες δικαιοδοσίες απαιτούν επίσης τη γνώμη ή την αξιολόγηση του δίκαιου χαρακτήρα της προτεινόμενης τιμής ή αξίας της συναλλαγής από εξωτερικό ελεγκτή ή ανεξάρτητο εξωτερικό εμπειρογνώμονα, σε ορισμένες περιπτώσεις ως προϋπόθεση για την έγκριση των μετόχων.

**II.ΣΤ.2. Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου και τα βασικά διευθυντικά στελέχη θα πρέπει να υποχρεούνται να γνωστοποιούν στο διοικητικό συμβούλιο αν, άμεσα, έμμεσα ή για λογαριασμό τρίτων, έχουν σημαντικό συμφέρον σε οποιαδήποτε συναλλαγή ή θέμα που επηρεάζει άμεσα την εταιρεία.**

Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου, τα βασικά διευθυντικά στελέχη και, σε ορισμένες δικαιοδοσίες, οι ελέγχοντες μέτοχοι έχουν την υποχρέωση να ενημερώνουν το διοικητικό συμβούλιο όταν έχουν επιχειρηματική, οικογενειακή ή άλλη ειδική σχέση εκτός της εταιρείας που θα μπορούσε να επηρεάσει την κρίση τους σε σχέση με συγκεκριμένη συναλλαγή ή θέμα που επηρεάζει την εταιρεία. Τέτοιες ειδικές σχέσεις περιλαμβάνουν περιπτώσεις στις οποίες τα διευθυντικά στελέχη και τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου έχουν σχέση με την εταιρεία μέσω της σύνδεσής τους με μέτοχο ο οποίος είναι σε θέση να ασκεί έλεγχο. Όταν έχει δηλωθεί ουσιώδες συμφέρον, πολλές δικαιοδοσίες απαιτούν ή συνιστούν ως ορθή πρακτική το εν λόγω πρόσωπο να μην συμμετέχει σε οποιαδήποτε απόφαση που αφορά τη συναλλαγή ή το θέμα και η απόφαση του διοικητικού συμβουλίου να αιτιολογείται ειδικά κατά της ύπαρξης τέτοιου συμφέροντος και/ή να αιτιολογεί το συμφέρον της συναλλαγής για την εταιρεία, ιδίως με την αναφορά των όρων της συναλλαγής.

**II. Ζ. Οι μειοψηφούντες μέτοχοι θα πρέπει να προστατεύονται από καταχρηστικές ενέργειες ή προς το συμφέρον των ελεγχόντων μετόχων που ενεργούν είτε άμεσα είτε έμμεσα, και θα πρέπει να διαθέτουν αποτελεσματικά μέσα έννομης προστασίας. Η καταχρηστική αυτοδιαπραγμάτευση θα πρέπει να απαγορεύεται.**

Πολλές εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες έχουν ελέγχοντες μετόχους. Ενώ η παρουσία ελεγχόντων μετόχων μπορεί να μειώσει το πρόβλημα του πρακτορείου μέσω της στενότερης παρακολούθησης της διαχείρισης, οι αδυναμίες του νομικού και κανονιστικού πλαισίου ενδέχεται να οδηγήσουν σε κατάχρηση άλλων μετόχων της εταιρείας. Καταχρηστική αυτοδιαπραγμάτευση υφίσταται όταν πρόσωπα που έχουν στενές σχέσεις με την εταιρεία, συμπεριλαμβανομένων των ελεγχόντων μετόχων, εκμεταλλεύονται τις σχέσεις αυτές εις βάρος της εταιρείας και των επενδυτών.

Η πιθανότητα κατάχρησης χαρακτηρίζεται όταν το νομικό σύστημα επιτρέπει, και η αγορά δέχεται, από τους ελέγχοντες μετόχους να ασκούν ένα επίπεδο ελέγχου που δεν αντιστοιχεί στο επίπεδο κινδύνου που αναλαμβάνουν ως ιδιοκτήτες εκμεταλλευόμενοι νομικά μέσα για να διαχωρίσουν την κυριότητα από τον έλεγχο. Η κατάχρηση αυτή μπορεί να πραγματοποιηθεί με διάφορους τρόπους, συμπεριλαμβανομένης της άντλησης άμεσων ιδιωτικών οφελών μέσω υψηλών αμοιβών και επιμισθίων για μισθωμένα μέλη της οικογένειας και συνεργάτες, ακατάλληλες συναλλαγές συνδεδεμένων μερών, συστηματική μεροληψία στις επιχειρηματικές αποφάσεις και αλλαγές στη διάρθρωση του κεφαλαίου μέσω ειδικής έκδοσης μετοχών που ευνοούν τον ελέγχοντα μέτοχο. Εκτός από τη δημοσιοποίηση, ένας βασικός μηχανισμός για την αντιμετώπιση αυτού του ενδεχομένου κατάχρησης είναι η ύπαρξη σαφώς διατυπωμένου καθήκοντος πίστης από τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου στην εταιρεία και σε όλους τους μετόχους. Πράγματι, η κατάχρηση των μειοψηφούντων μετόχων είναι εντονότερη στις δικαιοδοσίες όπου το νομικό και κανονιστικό πλαίσιο είναι αδύναμο από την άποψη αυτή. Ένα ιδιαίτερο ζήτημα ανακύπτει σε ορισμένες δικαιοδοσίες όπου οι όμιλοι εταιρειών είναι διαδεδομένοι και όπου το καθήκον πίστης ενός μέλους του

διοικητικού συμβουλίου μπορεί να είναι διφορούμενο και ακόμη και να ερμηνεύεται ως προς τον όμιλο. Στις περιπτώσεις αυτές, ορισμένες δικαιοδοσίες έχουν αναπτύξει σύνολα κανόνων για τον έλεγχο των αρνητικών επιπτώσεων, μεταξύ άλλων ορίζοντας ότι μια συναλλαγή υπέρ άλλης εταιρείας του ομίλου πρέπει να αντισταθμίζεται με τη λήψη αντίστοιχου οφέλους από άλλες εταιρείες του ομίλου. Βασική αρχή για τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου που εργάζονται εντός της δομής ενός ομίλου εταιρειών είναι ότι, ακόμη και αν μια εταιρεία μπορεί να ελέγχεται από άλλη εταιρεία, το καθήκον πίστης ενός μέλους του διοικητικού συμβουλίου συνδέεται με την εταιρεία και όλους τους μετόχους της και όχι με τη ελέγχουσα εταιρεία του ομίλου.

Άλλες κοινές διατάξεις για την προστασία των μειοψηφούντων μετόχων που έχουν αποδειχθεί αποτελεσματικές περιλαμβάνουν τα δικαιώματα προτίμησης σε σχέση με εκδόσεις μετοχών, την ειδική πλειοψηφία για ορισμένες αποφάσεις των μετόχων και τη δυνατότητα χρήσης σωρευτικής ψηφοφορίας κατά την εκλογή των μελών του διοικητικού συμβουλίου. Λαμβάνοντας υπόψη ότι ορισμένες δομές του ομίλου μπορεί να οδηγήσουν σε δυσανάλογο και αδιαφανή έλεγχο, και τους κινδύνους που αυτό μπορεί να δημιουργήσει όσον αφορά τα δικαιώματα των μη ελεγχόντων μετόχων, ορισμένες δικαιοδοσίες θέτουν περιορισμούς σε ορισμένες δομές ομίλων εταιρειών, όπως οι διασταυρούμενες συμμετοχές. Υπό ορισμένες συνθήκες, ορισμένες δικαιοδοσίες απαιτούν ή επιτρέπουν στους ελέγχοντες μετόχους να εξαγοράσουν τους υπόλοιπους μετόχους σε τιμή μετοχής που καθορίζεται μέσω ανεξάρτητης αξιολόγησης. Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό όταν οι ελέγχοντες μέτοχοι αποφασίζουν να διαγράψουν μια εταιρεία από τον κατάλογο. Άλλα μέσα για τη βελτίωση των δικαιωμάτων των μειοψηφούντων μετόχων είναι οι αγωγές επί παραγώγων και οι ομαδικές αγωγές. Οι περισσότερες ρυθμιστικές αρχές έχουν θεσπίσει μηχανισμούς για τη λήψη και τη διερεύνηση καταγγελιών από μετόχους, ενώ ορισμένες έχουν τη δυνατότητα να υποστηρίζουν αγωγές μέσω της αποκάλυψης σχετικών πληροφοριών (συμπεριλαμβανομένων των μηχανισμών καταγγελίας δυσλειτουργιών) και/ή χρηματοδότησης. Με κοινό στόχο τη βελτίωση της αξιοπιστίας της αγοράς, η επιλογή και ο τελικός σχεδιασμός των διαφόρων διατάξεων για την προστασία των μειοψηφούντων μετόχων εξαρτάται αναγκαστικά από το συνολικό κανονιστικό πλαίσιο και το εθνικό νομικό σύστημα.

**II.H. Οι αγορές εταιρικού ελέγχου θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να λειτουργούν με αποτελεσματικό και διαφανή τρόπο.**

**II.H.1. Οι κανόνες και οι διαδικασίες που διέπουν την απόκτηση εταιρικού ελέγχου στις κεφαλαιαγορές, οι έκτακτες συναλλαγές, όπως οι συγχωνεύσεις, και οι πωλήσεις σημαντικού μέρους εταιρικών περιουσιακών στοιχείων, θα πρέπει να διατυπώνονται και να γνωστοποιούνται με σαφήνεια, ώστε οι επενδυτές να κατανοούν τα δικαιώματα και την προσφυγή τους. Οι συναλλαγές θα πρέπει να πραγματοποιούνται σε διαφανείς τιμές και υπό δίκαιους όρους που προστατεύουν τα δικαιώματα όλων των μετόχων ανάλογα με την κατηγορία τους.**

**II.H.2. Οι συσκευές κατά της ανάληψης δεν θα πρέπει να χρησιμοποιούνται για την προστασία της διοίκησης και του συμβουλίου από τη λογοδοσία.**

Σε ορισμένες δικαιοδοσίες, οι εταιρείες χρησιμοποιούν συσκευές κατά της εξαγοράς. Ωστόσο, τόσο οι επενδυτές όσο και τα χρηματιστήρια έχουν εκφράσει την ανησυχία τους για το ενδεχόμενο η ευρεία χρήση μηχανισμών κατά της εξαγοράς να αποτελέσει σοβαρό εμπόδιο στη λειτουργία της αγοράς εταιρικού ελέγχου. Σε ορισμένες περιπτώσεις, τα μέσα άμυνας κατά της εξαγοράς μπορούν απλώς να αποτελούν συσκευές για την προστασία της διοίκησης ή του διοικητικού συμβουλίου από την παρακολούθηση των μετόχων. Κατά την εφαρμογή τυχόν μηχανισμών κατά της εξαγοράς και κατά την εξέταση των προτάσεων εξαγοράς, το καταπιστευματικό καθήκον του διοικητικού συμβουλίου έναντι των μετόχων και της εταιρείας πρέπει να παραμείνει υψίστης σημασίας. Ορισμένες δικαιοδοσίες παρέχουν επιλογές εξόδου σε δίκαιη και εύλογη αγοραία τιμή για τους διαφωνούντες μετόχους σε περίπτωση σημαντικών εταιρικών αναδιαρθρώσεων, συμπεριλαμβανομένων συγχωνεύσεων και συγχωνεύσεων.

# III. Θεσμικοί Επενδυτές, χρηματιστηριακές αγορές και λοιποί διαμεσολαβητές

***Το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να παρέχει αξιόπιστα κίνητρα σε ολόκληρη την επενδυτική αλυσίδα και να προβλέπει τη λειτουργία των χρηματιστηριακών αγορών κατά τρόπο που συμβάλλει στη χρηστή εταιρική διακυβέρνηση.***

Για να είναι αποτελεσματικό, το νομικό και κανονιστικό πλαίσιο για την εταιρική διακυβέρνηση πρέπει να αναπτυχθεί με γνώμονα την οικονομική πραγματικότητα στην οποία πρόκειται να εφαρμοστεί. Σε πολλές δικαιοδοσίες, ο πραγματικός κόσμος της εταιρικής διακυβέρνησης και ιδιοκτησίας δεν χαρακτηρίζεται πλέον από μια ευθεία και αναμφισβήτητη σχέση μεταξύ των επιδόσεων της εταιρείας και του εισοδήματος των τελικών δικαιούχων συμμετοχών. Στην πραγματικότητα, η επενδυτική αλυσίδα είναι συχνά μακρά και πολύπλοκη, με πολλούς ενδιάμεσους φορείς που βρίσκονται μεταξύ του τελικού δικαιούχου και της εταιρείας. Η παρουσία διαμεσολαβητών που ενεργούν ως ανεξάρτητοι φορείς λήψης αποφάσεων επηρεάζει τα κίνητρα και την ικανότητα συμμετοχής στην εταιρική διακυβέρνηση.

Το μερίδιο των επενδύσεων που κατέχουν θεσμικοί επενδυτές, όπως αμοιβαία κεφάλαια, συνταξιοδοτικά ταμεία, ασφαλιστικές εταιρείες και αμοιβαία κεφάλαια αντιστάθμισης κινδύνου, έχει αυξηθεί σημαντικά και πολλά από τα περιουσιακά τους στοιχεία τελούν υπό τη διαχείριση εξειδικευμένων διαχειριστών περιουσιακών στοιχείων. Η ικανότητα και το ενδιαφέρον των θεσμικών επενδυτών και των διαχειριστών περιουσιακών στοιχείων να συμμετέχουν στην εταιρική διακυβέρνηση ποικίλλουν σε μεγάλο βαθμό. Για ορισμένους, η συμμετοχή στην εταιρική διακυβέρνηση, συμπεριλαμβανομένης της άσκησης δικαιωμάτων ψήφου, αποτελεί φυσικό μέρος του επιχειρηματικού τους μοντέλου. Άλλοι μπορούν να προσφέρουν στους δικαιούχους και τους πελάτες τους ένα επιχειρηματικό μοντέλο και μια επενδυτική στρατηγική που δεν περιλαμβάνει ούτε ενθαρρύνει τη δαπάνη πόρων για την ενεργό ενεργό συμμετοχή των μετόχων. Εάν η ενεργός συμμετοχή των μετόχων δεν αποτελεί μέρος του επιχειρηματικού μοντέλου και της επενδυτικής στρατηγικής του ιδρύματος, οι υποχρεωτικές απαιτήσεις συμμετοχής, για παράδειγμα μέσω ψηφοφορίας, μπορεί να είναι ή να μην είναι αποτελεσματικές και θα μπορούσαν δυνητικά να οδηγήσουν σε προσέγγιση επιλογής.

Οι Αρχές συνιστούν στους θεσμικούς επενδυτές να γνωστοποιούν τις πολιτικές τους για την εταιρική διακυβέρνηση όσον αφορά τις επενδύσεις τους. Ωστόσο, η ψηφοφορία στις συνελεύσεις των μετόχων αποτελεί έναν μόνο δίαυλο για την ενεργό συμμετοχή των μετόχων. Οι άμεσες επαφές και ο διάλογος με το διοικητικό συμβούλιο και τη διοίκηση αντιπροσωπεύουν άλλες μορφές ενεργού συμμετοχής των μετόχων που χρησιμοποιούνται συχνά. Σε πολλές δικαιοδοσίες, θεσπίστηκαν κώδικες για την ενεργό συμμετοχή των μετόχων («κώδικες διαχείρισης») ως συμπληρωματικό εργαλείο διακυβέρνησης με στόχο την ενίσχυση τόσο της λογοδοσίας των θεσμικών επενδυτών όσο και του ρόλου τους στη λογοδοσία των διοικητικών συμβουλίων των εταιρειών. Όταν οι κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης εφαρμόζονται σε βάση «συμμόρφωσης ή αιτιολόγησης», ο ρόλος των θεσμικών επενδυτών ως μετόχων είναι ιδιαίτερα σημαντικός

προκειμένου οι εταιρείες να λογοδοτούν για τις εξηγήσεις τους σχετικά με παρεκκλίσεις από τις διατάξεις των εν λόγω κωδίκων.

**III.A. ο πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να διευκολύνει και να στηρίζει τη συνεργασία των θεσμικών επενδυτών με τις εταιρείες στις οποίες γίνονται επενδύσεις. Οι θεσμικοί επενδυτές που ενεργούν υπό την ιδιότητα του καταπιστευματοδόχου θα πρέπει να δημοσιοποιούν τις πολιτικές τους για την εταιρική διακυβέρνηση και την ψηφοφορία όσον αφορά τις επενδύσεις τους, συμπεριλαμβανομένων των διαδικασιών που εφαρμόζουν για τη λήψη απόφασης σχετικά με τη χρήση των δικαιωμάτων ψήφου τους. Οι κώδικες διαχείρισης μπορούν να προσφέρουν συμπληρωματικό μηχανισμό για την ενθάρρυνση της εν λόγω δέσμευσης.**

Η αποτελεσματικότητα και η αξιοπιστία ολόκληρου του πλαισίου εταιρικής διακυβέρνησης και της εποπτείας των εταιρειών θα μπορούσαν να εξαρτώνται εν μέρει από την προθυμία και την ικανότητα των θεσμικών επενδυτών να κάνουν τεκμηριωμένη χρήση των δικαιωμάτων των μετόχων τους και να ασκούν αποτελεσματικά τα ιδιοκτησιακά τους καθήκοντα στις εταιρείες στις οποίες επενδύουν. Μολονότι η Αρχή αυτή δεν απαιτεί απαραιτήτως από τους θεσμικούς επενδυτές να ψηφίζουν τις μετοχές τους, ζητεί την πιθανή γνωστοποίηση των πολιτικών τους σχετικά με τον τρόπο με τον οποίο ασκούν τα δικαιώματα των μετόχων τους, λαμβάνοντας δεόντως υπόψη τη σχέση κόστους-αποτελεσματικότητας. Για ιδρύματα που ενεργούν υπό την ιδιότητα του καταπιστευματοδόχου, όπως συνταξιοδοτικά ταμεία, οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων και ορισμένες δραστηριότητες ασφαλιστικών εταιρειών, καθώς και διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων, το δικαίωμα ψήφου θα μπορούσε να θεωρηθεί μέρος της αξίας της επένδυσης που πραγματοποιείται για λογαριασμό των πελατών τους. Η μη άσκηση των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας θα μπορούσε ενδεχομένως να προκαλέσει ζημία στον επενδυτή, ο οποίος θα πρέπει, ως εκ τούτου, να ενημερωθεί για την πολιτική που πρέπει να ακολουθήσουν οι θεσμικοί επενδυτές.

Σε ορισμένες δικαιοδοσίες, το αίτημα δημοσιοποίησης των πολιτικών εταιρικής διακυβέρνησης και ψηφοφορίας στην αγορά είναι αρκετά λεπτομερές και περιλαμβάνει απαιτήσεις για ρητές στρατηγικές σχετικά με τις περιστάσεις υπό τις οποίες το ίδρυμα θα παρέμβει σε μια εταιρεία, την προσέγγιση που θα χρησιμοποιήσει για την εν λόγω παρέμβαση και τον τρόπο με τον οποίο θα αξιολογήσει την αποτελεσματικότητα της στρατηγικής. Η δημοσιοποίηση των πραγματικών εγγραφών ψηφοφορίας αναγνωρίζεται ως ορθή πρακτική, ιδίως όταν ένα ίδρυμα έχει δηλωμένη πολιτική ψήφου. Η γνωστοποίηση γίνεται είτε στους πελάτες τους (μόνο όσον αφορά τις κινητές αξίες κάθε πελάτη) είτε, στην περίπτωση επενδυτικών συμβούλων εγγεγραμμένων εταιρειών επενδύσεων, στην αγορά μέσω δημοσιοποίησης.

Στο πλαίσιο μιας πολιτικής ενεργού συμμετοχής, οι θεσμικοί επενδυτές μπορούν να καθιερώσουν συνεχή διάλογο με τις εταιρείες χαρτοφυλακίου είτε για θέματα που αφορούν συγκεκριμένες εταιρείες είτε για μη διαφοροποιήσιμους παράγοντες που επηρεάζουν ολόκληρο το χαρτοφυλάκιό τους. Ένας τέτοιος διάλογος μεταξύ θεσμικών επενδυτών και εταιρειών θα πρέπει να ενθαρρυνθεί, αν και εναπόκειται στην εταιρεία να αντιμετωπίζει ισότιμα όλους τους επενδυτές και να μην αποκαλύπτει πληροφορίες στους θεσμικούς επενδυτές οι οποίες δεν διατίθενται ταυτόχρονα στην αγορά. Ως εκ τούτου, οι πρόσθετες πληροφορίες που παρέχονται από μια εταιρεία θα περιλαμβάνουν κατά κανόνα γενικές πληροφορίες σχετικά με τις αγορές στις οποίες δραστηριοποιείται η εταιρεία και περαιτέρω επεξεργασία των πληροφοριών που είναι ήδη διαθέσιμες στην αγορά.

Οι κώδικες διαχείρισης έχουν καταστεί καθιερωμένη πρακτική σε πολλές δικαιοδοσίες ως συμπλήρωμα άλλων απαιτήσεων γνωστοποίησης για τους θεσμικούς επενδυτές σχετικά με τις πολιτικές συμμετοχής και ψηφοφορίας τους. Οι περισσότεροι κώδικες για την ενεργό συμμετοχή των μετόχων αφήνουν στη διακριτική ευχέρεια των θεσμικών επενδυτών να εφαρμόσουν τον κώδικα ή όχι. Αυτή η εθελοντική και ευέλικτη προσέγγιση σχεδιάστηκε για να επιτρέψει στους επενδυτές να προσαρμόσουν τους κώδικες στις αντίστοιχες επενδυτικές στρατηγικές τους. Ορισμένες δικαιοδοσίες έχουν επίσης θεσπίσει μηχανισμό εφαρμογής για τους εν λόγω κώδικες, ώστε να διασφαλίζεται η συμμόρφωση και να προωθείται η υποβολή εκθέσεων σχετικά με τις βέλτιστες πρακτικές. Ορισμένες δικαιοδοσίες εκτιμούν επίσης τη διενέργεια

περιοδικών επικαιροποιήσεων και παρακολούθησης των εν λόγω κωδίκων, ώστε να διασφαλίζεται η συνάφειά τους και να εποπτεύεται η αποτελεσματική εφαρμογή τους.

Όταν οι θεσμικοί επενδυτές έχουν αναπτύξει και δημοσιοποιήσει πολιτικές εταιρικής διακυβέρνησης και διαχείρισης, η αποτελεσματική εφαρμογή απαιτεί επίσης να διαθέτουν τους κατάλληλους ανθρώπινους και οικονομικούς πόρους για την εφαρμογή αυτών των πολιτικών κατά τρόπο που μπορούν να αναμένουν οι δικαιούχοι και οι εταιρείες χαρτοφυλακίου τους. Η φύση και η πρακτική εφαρμογή των πολιτικών ενεργού εταιρικής διακυβέρνησης και ψηφοφορίας από τους εν λόγω θεσμικούς επενδυτές, συμπεριλαμβανομένης της στελέχωσης, θα πρέπει να είναι διαφανείς για τους πελάτες που βασίζονται σε θεσμικούς επενδυτές με ενεργές πολιτικές εταιρικής διακυβέρνησης και εποπτείας.

**III.Β. Οι ψηφοφορίες θα πρέπει να δίδονται από θεματοφύλακες ή εντολοδόχους σύμφωνα με τις οδηγίες του πραγματικού δικαιούχου των μετοχών.**

Τα ιδρύματα θεματοφυλακής που κατέχουν τίτλους ως εντολοδόχοι πελατών δεν θα πρέπει να επιτρέπεται να ψηφίζουν επί των εν λόγω τίτλων, εκτός εάν έχουν λάβει ειδικές οδηγίες προς τούτο. Σε ορισμένες δικαιοδοσίες, οι απαιτήσεις καταχώρισης περιέχουν ευρείς καταλόγους στοιχείων για τα οποία οι θεματοφύλακες δεν μπορούν να ψηφίσουν χωρίς εντολή, ενώ η δυνατότητα αυτή παραμένει ανοικτή για ορισμένα είδη ρουτίνας. Οι κανόνες θα πρέπει να απαιτούν είτε από τους συμβούλους επενδύσεων είτε από τα ιδρύματα θεματοφύλακα να παρέχουν εγκαίρως στους μετόχους πληροφορίες σχετικά με τις επιλογές τους κατά την άσκηση των δικαιωμάτων ψήφου τους. Οι μέτοχοι μπορούν να επιλέξουν να ψηφίσουν οι ίδιοι ή να εκχωρήσουν όλα τα δικαιώματα ψήφου σε θεματοφύλακες. Εναλλακτικά, οι μέτοχοι μπορούν να επιλέξουν να ενημερωθούν για όλες τις επικείμενες ψήφους των μετόχων και να αποφασίσουν να δώσουν ορισμένες ψήφους, αναθέτοντας ορισμένα δικαιώματα ψήφου στον θεματοφύλακα.

Στους κατόχους αποθετηρίων εγγράφων θα πρέπει να παρέχονται τα ίδια τελικά δικαιώματα και πρακτικές ευκαιρίες συμμετοχής στην εταιρική διακυβέρνηση με εκείνα που παρέχονται στους κατόχους των υποκείμενων μετοχών. Όταν οι άμεσοι κάτοχοι μετοχών μπορούν να χρησιμοποιούν πληρεξούσιους, ο θεματοφύλακας, το γραφείο καταπιστευματικής διαχείρισης ή ισοδύναμος φορέας θα πρέπει, ως εκ τούτου, να εκδίδει εγκαίρως πληρεξούσια στους κατόχους αποθετηρίων πιστοποιητικών. Οι κάτοχοι πιστοποιητικών αποθετηρίου θα πρέπει να είναι σε θέση να εκδίδουν δεσμευτικές οδηγίες ψηφοφορίας όσον αφορά τις μετοχές τις οποίες κατέχει ο θεματοφύλακας ή το γραφείο καταπιστευματικής διαχείρισης για λογαριασμό τους.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η Αρχή αυτή δεν εφαρμόζεται στην άσκηση δικαιωμάτων ψήφου από διαχειριστές ή άλλα πρόσωπα που ενεργούν βάσει ειδικής νομικής εντολής (όπως, για παράδειγμα, οι σύνδικοι πτώχευσης και οι εκτελεστές κληρονομιών).

**III.Γ. Οι θεσμικοί επενδυτές που ενεργούν υπό καταπιστευματική ιδιότητα θα πρέπει να γνωστοποιούν τον τρόπο με τον οποίο διαχειρίζονται σημαντικές συγκρούσεις συμφερόντων που ενδέχεται να επηρεάσουν την άσκηση βασικών δικαιωμάτων ιδιοκτησίας όσον αφορά τις επενδύσεις τους.**

Τα κίνητρα των ενδιάμεσων ιδιοκτητών να ψηφίζουν τις μετοχές τους και να ασκούν βασικές λειτουργίες ιδιοκτησίας μπορεί, υπό ορισμένες συνθήκες, να διαφέρουν από εκείνα των άμεσων ιδιοκτητών. Οι διαφορές αυτές μπορεί ορισμένες φορές να είναι εμπορικά υγιείς, αλλά μπορεί επίσης να προκύπτουν και από συγκρούσεις συμφερόντων που είναι ιδιαίτερα έντονες όταν το καταπιστευματικό ίδρυμα είναι θυγατρική άλλου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, και ιδίως ενός ενοποιημένου χρηματοπιστωτικού ομίλου. Όταν τέτοιες συγκρούσεις προκύπτουν από σημαντικές επιχειρηματικές σχέσεις, για παράδειγμα μέσω συμφωνίας για τη διαχείριση των κεφαλαίων της εταιρείας χαρτοφυλακίου, θα πρέπει να εντοπίζονται και να δημοσιοποιούνται.

Ταυτόχρονα, τα ιδρύματα θα πρέπει να δημοσιοποιούν τις ενέργειες στις οποίες προβαίνουν για να ελαχιστοποιήσουν τις δυνητικά αρνητικές επιπτώσεις στην ικανότητά τους να ασκούν βασικά δικαιώματα των μετόχων στον βαθμό που εφαρμόζεται βάσει του δικαίου μιας δικαιοδοσίας. Οι ενέργειες αυτές μπορεί

να περιλαμβάνουν τον διαχωρισμό των πριμοδοτήσεων για τη διαχείριση κεφαλαίων από εκείνες που σχετίζονται με την απόκτηση νέων επιχειρηματικών δραστηριοτήτων αλλού στον οργανισμό. Η διάρθρωση των τελών για τη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων και άλλες ενδιάμεσες υπηρεσίες θα πρέπει να είναι διαφανής.

**III.Δ. Το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να απαιτεί από τις οντότητες και τους επαγγελματίες που παρέχουν αναλύσεις ή συμβουλές σχετικά με τις αποφάσεις των επενδυτών, όπως πληρεξούσιοι σύμβουλοι, αναλυτές, μεσίτες, πάροχοι αξιολογήσεων ESG και δεδομένων, οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και πάροχοι δεικτών, όταν υπόκεινται σε ρύθμιση, να γνωστοποιούν και να ελαχιστοποιούν συγκρούσεις συμφερόντων που ενδέχεται να θέσουν σε κίνδυνο την ακεραιότητα της ανάλυσης ή των συμβουλών τους. Οι μεθοδολογίες που χρησιμοποιούν οι πάροχοι αξιολογήσεων ESG και δεδομένων, οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, οι πάροχοι δεικτών και οι πληρεξούσιοι σύμβουλοι θα πρέπει να είναι διαφανείς και διαθέσιμες στο κοινό.**

Η επενδυτική αλυσίδα από τους τελικούς ιδιοκτήτες έως τις εταιρείες περιλαμβάνει όχι μόνο πολλαπλούς ενδιάμεσους ιδιοκτήτες, αλλά και ευρύ φάσμα επαγγελμάτων που προσφέρουν συμβουλές και υπηρεσίες στους ενδιάμεσους ιδιοκτήτες. Οι πληρεξούσιοι σύμβουλοι που παρέχουν συστάσεις σε θεσμικούς επενδυτές σχετικά με τον τρόπο ψηφοφορίας και πώλησης υπηρεσιών που συμβάλλουν στη διαδικασία ψηφοφορίας είναι από την άποψη της άμεσης εταιρικής διακυβέρνησης. Σε ορισμένες περιπτώσεις, οι πληρεξούσιοι σύμβουλοι προσφέρουν επίσης σε εταιρείες υπηρεσίες παροχής συμβουλών σχετικά με τη διακυβέρνηση. Οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας αξιολογούν τις εταιρείες ανάλογα με την ικανότητά τους να εκπληρώνουν τις δανειακές υποχρεώσεις τους και οι πάροχοι αξιολογήσεων ESG αξιολογούν τις εταιρείες σύμφωνα με διάφορα περιβαλλοντικά, κοινωνικά και σχετικά με τη διακυβέρνηση (ESG) κριτήρια. Οι αναλυτές και οι μεσίτες εκτελούν παρόμοιους ρόλους και αντιμετωπίζουν τις ίδιες δυνητικές συγκρούσεις συμφερόντων.

Λαμβανομένης υπόψη της σημασίας, και ενίοτε της εξάρτησης από διάφορες υπηρεσίες στην εταιρική διακυβέρνηση, το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να προωθεί την ακεραιότητα των ρυθμιζόμενων οντοτήτων και των επαγγελματιών που παρέχουν αναλύσεις ή συμβουλές σχετικά με τις αποφάσεις των επενδυτών, όπως πληρεξούσιοι σύμβουλοι, αναλυτές, μεσίτες, πάροχοι αξιολογήσεων ESG και δεδομένων, οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και πάροχοι δεικτών. Οι εν λόγω πάροχοι υπηρεσιών, ιδίως οι πάροχοι αξιολογήσεων ESG και οι πάροχοι δεικτών, μπορούν να έχουν σημαντικό αντίκτυπο στις πολιτικές και πρακτικές διακυβέρνησης και βιωσιμότητας των εταιρειών, δεδομένων των μεθοδολογιών αξιολόγησης και του κριτηρίου συμπερίληψης δεικτών. Ως εκ τούτου, οι μεθοδολογίες που χρησιμοποιούν οι ρυθμιζόμενοι πάροχοι υπηρεσιών που παράγουν αξιολογήσεις, δείκτες και δεδομένα θα πρέπει να είναι διαφανείς και διαθέσιμες στο κοινό για τους πελάτες και τους συμμετέχοντες στην αγορά. Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό όταν αναφέρονται επίσης ως δείκτες μέτρησης για κανονιστικούς σκοπούς. Η αποκλειστική κανονιστική εξάρτηση από τις αξιολογήσεις μπορεί να εγείρει ερωτήματα, ενώ η διαδικασία για τη λήψη απόφασης σχετικά με τις αξιολογήσεις που είναι επιλέξιμες για χρήση για κανονιστικούς σκοπούς θα πρέπει να είναι διαφανής και να υπόκειται σε αξιολόγηση σε διάφορα επίπεδα συχνότητας. Η πρόσκληση δράσης της IOSCO του Νοεμβρίου 2022 καλύπτει ορθές πρακτικές για τις αξιολογήσεις ESG και τους παρόχους δεδομένων και απευθύνεται σε εθελοντικούς φορείς καθορισμού προτύπων και κλαδικές ενώσεις που δραστηριοποιούνται στις χρηματοπιστωτικές αγορές για την προώθηση ορθών πρακτικών μεταξύ των μελών τους.

Ταυτόχρονα, συγκρούσεις συμφερόντων μπορεί να προκύψουν και να επηρεάσουν την κρίση, όπως όταν ο πάροχος συμβουλών, αξιολόγησης ή δεδομένων επιδιώκει επίσης να παράσχει άλλες υπηρεσίες στην εν λόγω εταιρεία, όταν ο πάροχος ή ο ιδιοκτήτης του έχει άμεσο ουσιαστικό συμφέρον στην εταιρεία ή τους ανταγωνιστές της, ή όταν ο πάροχος αξιολόγησης είναι ταυτόχρονα πάροχος δείκτη που θα αποφασίσει σχετικά με τη συμπερίληψη των εταιρειών σε δείκτη που βασίζεται στη διαβάθμιση που παράγουν. Πολλές δικαιοδοσίες έχουν θεσπίσει κανονισμούς ή εθελοντικούς κώδικες δεοντολογίας ή έχουν ενθαρρύνει την εφαρμογή κωδίκων αυτορρύθμισης σχεδιασμένων για τον μετριασμό τέτοιων συγκρούσεων συμφερόντων

ή άλλων κινδύνων που σχετίζονται με την ακεραιότητα, και έχουν προβλέψει ιδιωτικές και/ή δημόσιες ρυθμίσεις παρακολούθησης.

Πολλές δικαιοδοσίες απαιτούν ή συνιστούν στους πληρεξούσιους συμβούλους να γνωστοποιούν δημοσίως και/ή σε πελάτες επενδυτές την έρευνα και τη μεθοδολογία που στηρίζουν τις συστάσεις τους, καθώς και τα κριτήρια για τις πολιτικές ψήφου τους που σχετίζονται με τους πελάτες τους. Ορισμένες δικαιοδοσίες απαιτούν από τους πληρεξούσιους συμβούλους να εφαρμόζουν και να δημοσιοποιούν κώδικα δεοντολογίας και να δημοσιοποιούν πληροφορίες σχετικά με την έρευνα, τις συμβουλές και τις συστάσεις ψήφου τους, καθώς και σχετικά με τυχόν συγκρούσεις συμφερόντων ή επιχειρηματικές σχέσεις που ενδέχεται να επηρεάσουν την έρευνα, τις συμβουλές ή τις συστάσεις ψήφου τους, καθώς και τις δράσεις που έχουν αναλάβει για την εξάλειψη, τον μετριασμό ή τη διαχείριση των υφιστάμενων ή δυνητικών συγκρούσεων συμφερόντων. Σε ορισμένες περιπτώσεις, οι απαιτήσεις για πληρεξούσιους συμβούλους περιλαμβάνουν την ανάπτυξη κατάλληλων ανθρώπινων και επιχειρησιακών πόρων για την αποτελεσματική εκτέλεση των καθηκόντων τους.

**III.E. Οι συναλλαγές προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και η χειραγώγηση της αγοράς θα πρέπει να απαγορεύονται και να επιβάλλονται οι ισχύοντες κανόνες.**

Δεδομένου ότι η διαπραγμάτευση εμπιστευτικών πληροφοριών και η χειραγώγηση της αγοράς υπονομεύουν την εμπιστοσύνη του κοινού στις κεφαλαιαγορές και την αποτελεσματική λειτουργία τους, απαγορεύονται από τους κανονισμούς περί κινητών αξιών, το εταιρικό δίκαιο και/ή το ποινικό δίκαιο στις περισσότερες δικαιοδοσίες. Οι πρακτικές αυτές μπορεί να θεωρηθεί ότι συνιστούν παραβίαση της χρηστής εταιρικής διακυβέρνησης, καθώς παραβιάζουν την αρχή της ίσης μεταχείρισης των μετόχων. Ωστόσο, η αποτελεσματικότητα της απαγόρευσης αυτής εξαρτάται από τη λήψη αυστηρών μέτρων επιβολής.

**III.ΣΤ. Για τις εταιρείες που είναι εισηγμένες σε δικαιοδοσία διαφορετική από τη δικαιοδοσία σύστασης, οι ισχύοντες νόμοι και κανονισμοί εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να δημοσιοποιούνται με σαφήνεια. Σε περίπτωση διασταυρούμενων καταχωρίσεων, τα κριτήρια και η διαδικασία για την αναγνώριση των απαιτήσεων καταχώρισης της πρώτης καταχώρισης θα πρέπει να είναι διαφανή και τεκμηριωμένα.**

Είναι όλο και πιο σύνηθες οι εταιρείες να είναι εισηγμένες ή να αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε τόπους που βρίσκονται σε διαφορετική δικαιοδοσία από εκείνη στην οποία έχει συσταθεί η εταιρεία. Αυτό μπορεί να δημιουργήσει αβεβαιότητα στους επενδυτές σχετικά με τους κανόνες και τους κανονισμούς εταιρικής διακυβέρνησης που ισχύουν για την εν λόγω εταιρεία. Μπορεί να αφορά όλα, από τις διαδικασίες και τις τοποθεσίες της ετήσιας συνέλευσης των μετόχων έως τα δικαιώματα των μειονοτήτων. Ως εκ τούτου, η εταιρεία θα πρέπει να γνωστοποιεί σαφώς ποιοί κανόνες δικαιοδοσίας εφαρμόζονται. Όταν οι βασικές διατάξεις περί εταιρικής διακυβέρνησης εμπίπτουν σε δικαιοδοσία διαφορετική από τη δικαιοδοσία των εμπορικών συναλλαγών, θα πρέπει να επισημαίνονται οι κύριες διαφορές.

Μια άλλη σημαντική συνέπεια της αυξημένης διεθνοποίησης και ενοποίησης των χρηματιστηριακών αγορών είναι η επικράτηση δευτερογενών καταχωρίσεων μιας ήδη εισηγμένης εταιρείας σε άλλο χρηματιστήριο, τις λεγόμενες διασταυρούμενες καταχωρίσεις. Οι εταιρείες με διασταυρούμενες καταχωρίσεις υπόκεινται συχνά στους κανονισμούς και στις αρχές της δικαιοδοσίας όπου έχουν την αρχική τους καταχώριση. Σε περίπτωση δευτερογενούς εισαγωγής, οι εξαιρέσεις από τους τοπικούς κανόνες εισαγωγής επιτρέπονται συνήθως με βάση την αναγνώριση των απαιτήσεων εισαγωγής στο χρηματιστήριο και των κανονισμών εταιρικής διακυβέρνησης του χρηματιστηρίου όπου η εταιρεία έχει την πρώτη της εισαγωγή. Οι χρηματιστηριακές αγορές θα πρέπει να δημοσιοποιούν με σαφήνεια τους κανόνες και τις διαδικασίες που ισχύουν για τις διασταυρούμενες καταχωρίσεις και τις σχετικές εξαιρέσεις από τους κανόνες τοπικής εταιρικής διακυβέρνησης.

**III.Ζ. Οι χρηματιστηριακές αγορές θα πρέπει να παρέχουν δίκαιη και αποτελεσματική ανακάλυψη τιμών ως μέσο για την προώθηση της αποτελεσματικής εταιρικής διακυβέρνησης.**

Αποτελεσματική εταιρική διακυβέρνηση σημαίνει ότι οι μέτοχοι θα πρέπει να είναι σε θέση να παρακολουθούν και να αξιολογούν τις εταιρικές επενδύσεις τους συγκρίνοντας πληροφορίες σχετικά με την αγορά με τις πληροφορίες της εταιρείας σχετικά με τις προοπτικές και τις επιδόσεις της. Όταν οι μέτοχοι πιστεύουν ότι είναι επωφελές, μπορούν είτε να χρησιμοποιήσουν τη φωνή τους για να επηρεάσουν την εταιρική συμπεριφορά, να πωλήσουν τις μετοχές τους (ή να αγοράσουν πρόσθετες μετοχές) είτε να επαναξιολογήσουν τις μετοχές μιας εταιρείας στα χαρτοφυλάκιά τους. Ως εκ τούτου, η ποιότητα των πληροφοριών για την αγορά και η πρόσβαση σε αυτές, συμπεριλαμβανομένης της δίκαιης και αποτελεσματικής ανακάλυψης των τιμών όσον αφορά τις επενδύσεις τους, είναι σημαντική για την άσκηση των δικαιωμάτων των μετόχων.

Όλοι οι τύποι επενδυτών, είτε ακολουθούν ενεργητικές είτε παθητικές επενδυτικές στρατηγικές, έχουν να διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο συμβάλλοντας στην εύρυθμη λειτουργία των κεφαλαιαγορών και στην αποτελεσματική ανακάλυψη των τιμών. Στο πλαίσιο αυτό, η ποιότητα των πληροφοριών που αφορούν την αγορά και τις εταιρείες και η πρόσβαση σε αυτές είναι καίριας σημασίας, ιδίως για όσους χρησιμοποιούν τις πληροφορίες αυτές για να ακολουθήσουν ενεργές στρατηγικές εταιρικής διακυβέρνησης.

# IV. Γνωστοποιήσεις και διαφάνεια

***Το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να διασφαλίζει την έγκαιρη και ακριβή δημοσιοποίηση όλων των ουσιωδών ζητημάτων που αφορούν την εταιρεία, συμπεριλαμβανομένης της οικονομικής κατάστασης, των επιδόσεων, της βιωσιμότητας, της ιδιοκτησίας και της διακυβέρνησης της εταιρείας.***

Στις περισσότερες δικαιοδοσίες συγκεντρώνεται μεγάλος όγκος πληροφοριών, τόσο υποχρεωτικών όσο και εθελοντικών, σχετικά με τις εισηγμένες στο χρηματιστήριο και μεγάλες μη εισηγμένες εταιρείες, και στη συνέχεια διαδίδεται σε ευρύ φάσμα χρηστών. Η δημοσιοποίηση απαιτείται συνήθως, τουλάχιστον, σε ετήσια βάση, αν και ορισμένες δικαιοδοσίες απαιτούν περιοδική δημοσιοποίηση σε εξαμηνιαία ή τριμηνιαία βάση, ή *ad hoc* δημοσιοποίηση στην περίπτωση σημαντικών συναλλαγών συνδεδεμένων μερών και άλλων σημαντικών εξελίξεων που επηρεάζουν την εταιρεία. Οι εταιρείες συχνά προβαίνουν σε οικειοθελή γνωστοποίηση που υπερβαίνει τις ελάχιστες απαιτήσεις γνωστοποίησης, ανταποκρινόμενες στη ζήτηση της αγοράς.

Οι Αρχές υποστηρίζουν την έγκαιρη γνωστοποίηση όλων των σημαντικών εξελίξεων που προκύπτουν μεταξύ των τακτικών εκθέσεων. Υποστηρίζουν επίσης την ταυτόχρονη υποβολή ουσιωδών ή απαιτούμενων πληροφοριών σε όλους τους μετόχους, προκειμένου να διασφαλιστεί η ισότιμη μεταχείρισή τους, θεμελιώδη αρχή την οποία πρέπει να τηρούν οι εταιρείες.

Οι απαιτήσεις γνωστοποίησης δεν θα πρέπει να συνεπάγονται υπέρμετρο διοικητικό ή οικονομικό φόρτο για τις εταιρείες. Επίσης, δεν θα πρέπει να αναμένεται από τις εταιρείες να αποκαλύπτουν πληροφορίες που ενδέχεται να θέσουν σε κίνδυνο την ανταγωνιστική τους θέση, εκτός εάν η γνωστοποίηση είναι απαραίτητη για την πλήρη ενημέρωση των αποφάσεων ενός επενδυτή και για την αποφυγή παραπλάνησης του επενδυτή. Προκειμένου να καθοριστεί ποιες πληροφορίες θα πρέπει να δημοσιοποιούνται τουλάχιστον, πολλές δικαιοδοσίες εφαρμόζουν την έννοια της σημαντικότητας. Οι ουσιώδεις πληροφορίες μπορούν να οριστούν ως πληροφορίες των οποίων η παράλειψη ή η ανακρίβεια μπορεί εύλογα να αναμένεται ότι θα επηρεάσει την εκτίμηση της αξίας μιας εταιρείας από έναν επενδυτή. Αυτό συνήθως περιλαμβάνει την αξία, το χρονοδιάγραμμα και τη βεβαιότητα των μελλοντικών ταμειακών ροών μιας εταιρείας. Οι ουσιώδεις πληροφορίες μπορούν επίσης να οριστούν ως πληροφορίες τις οποίες ένας συνετός επενδυτής θα θεωρούσε σημαντικές για τη λήψη απόφασης επένδυσης ή ψηφοφορίας.

Ένα ισχυρό καθεστώς γνωστοποίησης που προωθεί την πραγματική διαφάνεια αποτελεί βασικό χαρακτηριστικό της παρακολούθησης των εταιρειών με βάση την αγορά και έχει καίρια σημασία για την ικανότητα των μετόχων να ασκούν τα δικαιώματα των μετόχων τους σε τεκμηριωμένη βάση. Η πείρα δείχνει ότι η δημοσιοποίηση μπορεί επίσης να αποτελέσει ισχυρό εργαλείο για την άσκηση επιρροής στη συμπεριφορά των εταιρειών και για την προστασία των επενδυτών. Ένα ισχυρό καθεστώς γνωστοποίησης μπορεί να συμβάλει στην προσέλκυση κεφαλαίων και στη διατήρηση της εμπιστοσύνης στις κεφαλαιαγορές. Αντιθέτως, η ελλιπής δημοσιοποίηση πληροφοριών και οι αδιαφανείς πρακτικές μπορούν να συμβάλουν στην αντιδεοντολογική συμπεριφορά και στην απώλεια της ακεραιότητας της αγοράς με μεγάλο κόστος, όχι μόνο για την εταιρεία και τους μετόχους της, αλλά και για την οικονομία στο σύνολό της. Οι μέτοχοι και οι δυνητικοί επενδυτές χρειάζονται πρόσβαση σε τακτικές, έγκαιρες, αξιόπιστες και συγκρίσιμες πληροφορίες με επαρκείς λεπτομέρειες ώστε να μπορούν να αξιολογούν τις επιδόσεις της διοίκησης της εταιρείας και να λαμβάνουν τεκμηριωμένες αποφάσεις σχετικά με την αποτίμηση, την κυριότητα και την ψήφο των μετοχών. Η ανεπαρκής ή ασαφής πληροφόρηση μπορεί να παρεμποδίσει την

ικανότητα λειτουργίας των αγορών, να αυξήσει το κόστος κεφαλαίου και να οδηγήσει σε ανεπαρκή κατανομή των πόρων.

Ενώ η εταιρική δημοσιοποίηση θα πρέπει να επικεντρώνεται σε ό, τι είναι σημαντικό για τις αποφάσεις των επενδυτών και μπορεί να περιλαμβάνει αξιολόγηση της αξίας μιας εταιρείας, μπορεί επίσης να συμβάλει στη βελτίωση της κατανόησης από το κοινό της δομής και των δραστηριοτήτων των εταιρειών, των εταιρικών πολιτικών και των επιδόσεων όσον αφορά περιβαλλοντικά, κοινωνικά και σχετικά με τη διακυβέρνηση θέματα.

**IV.A. Η δημοσιοποίηση θα πρέπει να περιλαμβάνει, μεταξύ άλλων, σημαντικές πληροφορίες σχετικά με:**

**IV.A.1. Τα οικονομικά και λειτουργικά αποτελέσματα της εταιρείας.**

Οι ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν τις οικονομικές επιδόσεις και την οικονομική κατάσταση της εταιρείας (συνήθως περιλαμβάνουν τον ισολογισμό, την κατάσταση κερδών και ζημιών, την κατάσταση ταμειακών ροών και τις σημειώσεις των οικονομικών καταστάσεων) είναι η πιο διαδεδομένη πηγή πληροφοριών για τις εταιρείες. Επιτρέπουν την κατάλληλη παρακολούθηση και συμβάλλουν επίσης στην αποτίμηση των κινητών αξιών. Η συζήτηση και η ανάλυση των πράξεων από τη διοίκηση περιλαμβάνονται συνήθως στις ετήσιες εκθέσεις. Η συζήτηση αυτή είναι πιο χρήσιμη όταν διαβάζεται σε συνδυασμό με τις συνοδευτικές οικονομικές καταστάσεις. Οι επενδυτές ενδιαφέρονται ιδιαίτερα για πληροφορίες που ενδέχεται να αποσαφηνίσουν τις μελλοντικές επιδόσεις της εταιρείας.

Αναμφισβήτητα, οι αποτυχίες διακυβέρνησης μπορούν συχνά να συνδέονται με τη μη γνωστοποίηση της «συνολικής εικόνας». Ως εκ τούτου, είναι σημαντικό οι συναλλαγές που αφορούν ολόκληρο όμιλο εταιρειών να δημοσιοποιούνται σύμφωνα με διεθνώς αναγνωρισμένα πρότυπα υψηλής ποιότητας και να περιλαμβάνουν πληροφορίες σχετικά με ενδεχόμενες υποχρεώσεις και συναλλαγές εκτός ισολογισμού, καθώς και οντότητες ειδικού σκοπού.

**IV.A.2. Εταιρικοί στόχοι και πληροφορίες σχετικά με τη βιωσιμότητα.**

Εκτός από τους εμπορικούς στόχους τους, οι εταιρείες θα πρέπει να δημοσιοποιούν σημαντικές πολιτικές και δείκτες μέτρησης επιδόσεων που σχετίζονται με περιβαλλοντικά και κοινωνικά θέματα, όπως αναλύεται στο κεφάλαιο VI σχετικά με τη δημοσιοποίηση στοιχείων βιωσιμότητας.

**IV.A.3. Κεφαλαιακές δομές, δομές ομίλων και ρυθμίσεις ελέγχου τους.**

Ορισμένες κεφαλαιουχικές δομές, όπως οι πυραμιδικές δομές, οι διασταυρούμενες συμμετοχές και οι μετοχές με περιορισμένα ή πολλαπλά δικαιώματα ψήφου, επιτρέπουν στους μετόχους να ασκούν έναν βαθμό ελέγχου επί της εταιρείας δυσανάλογο σε σχέση με τη συμμετοχή τους στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας.

Οι όμιλοι εταιρειών είναι συχνά πολύπλοκες δομές που περιλαμβάνουν διάφορα επίπεδα θυγατρικών, μεταξύ άλλων σε διάφορους τομείς και δικαιοδοσίες. Οι δομές αυτές ενδέχεται να περιορίζουν την ικανότητα των μη ελεγχόντων μετόχων των μητρικών και θυγατρικών εταιρειών να επηρεάζουν τις εταιρικές πολιτικές, να κατανοούν τους σχετικούς κινδύνους, και μπορούν να επιτρέπουν στους ελέγχοντες μετόχους να αποκομίζουν ιδιωτικά οφέλη από εταιρείες του ομίλου.

Εκτός από τις σχέσεις ιδιοκτησίας, άλλες συσκευές μπορούν να επηρεάσουν τον έλεγχο της εταιρείας. Οι συμφωνίες των μετόχων αποτελούν κοινό μέσο για τις ομάδες μετόχων, οι οποίοι μεμονωμένα μπορούν να κατέχουν σχετικά μικρές μετοχές του συνόλου των μετοχών, ώστε να αποτελούν πραγματική πλειοψηφία ή τουλάχιστον τη μεγαλύτερη ενιαία ομάδα μετόχων. Οι συμφωνίες των μετόχων συνήθως παρέχουν στους συμμετέχοντες στις συμφωνίες προνομιακά δικαιώματα αγοράς μετοχών, εάν άλλα μέρη της συμφωνίας επιθυμούν να πωλήσουν. Οι συμφωνίες αυτές μπορούν επίσης να περιέχουν διατάξεις που απαιτούν από όσους αποδέχονται τη συμφωνία να μην πωλήσουν τις μετοχές τους για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Οι συμφωνίες των μετόχων μπορούν να καλύπτουν θέματα όπως ο τρόπος επιλογής

του διοικητικού συμβουλίου ή του προέδρου. Οι συμφωνίες μπορούν επίσης να υποχρεώνουν τους συμμετέχοντες στη συμφωνία να ψηφίζουν ως σύνολο. Ορισμένες δικαιοδοσίες έκριναν αναγκαίο να παρακολουθούν εκ του σύνεγγυς τις εν λόγω συμφωνίες και να περιορίζουν τη διάρκειά τους.

Τα ανώτατα όρια ψήφου περιορίζουν τον αριθμό των ψήφων που μπορεί να δώσει ένας μέτοχος, ανεξάρτητα από τον αριθμό των μετοχών που μπορεί να κατέχει πραγματικά ο μέτοχος. Ως εκ τούτου, τα ανώτατα όρια ψήφου αναδιανέμουν τον έλεγχο και ενδέχεται να επηρεάσουν τα κίνητρα συμμετοχής των μετόχων στις συνελεύσεις των μετόχων.

Δεδομένης της δυνατότητας των μηχανισμών αυτών να αναδιανέμουν την επιρροή των μετόχων στην εταιρική πολιτική, καθώς και της σημασίας τους για την επιβολή της ρύθμισης των εξαγορών, θα πρέπει να απαιτείται η δημοσιοποίηση των εν λόγω δομών κεφαλαίου, των δομών του ομίλου και των ρυθμίσεων ελέγχου τους. Η γνωστοποίηση των εν λόγω συστημάτων επιτρέπει επίσης στους μετόχους, τους οφειλέτες και τους δυνητικούς επενδυτές να λαμβάνουν καλύτερα τεκμηριωμένες αποφάσεις.

**IV.A.4. Σημαντική μετοχική ιδιοκτησία, συμπεριλαμβανομένων των πραγματικών δικαιούχων, και δικαιώματα ψήφου.**

Ένα από τα βασικά δικαιώματα των επενδυτών είναι η ενημέρωση σχετικά με την ιδιοκτησιακή δομή της εταιρείας και τα δικαιώματά τους έναντι των δικαιωμάτων άλλων ιδιοκτητών. Το δικαίωμα στην ενημέρωση αυτή θα πρέπει επίσης να καλύπτει και τις πληροφορίες σχετικά με τη δομή ενός ομίλου εταιρειών και τις σχέσεις εντός του ομίλου. Οι εν λόγω δημοσιοποιήσεις θα πρέπει να καθιστούν διαφανείς τους στόχους, τη φύση και τη δομή του ομίλου. Η γνωστοποίηση δεδομένων σχετικά με την κυριότητα θα πρέπει να παρέχεται μετά τη λήξη ορισμένων ορίων ιδιοκτησίας. Στις αγορές μετοχών που χαρακτηρίζονται από διάσπαρτες ιδιοκτησιακές δομές όπου μικρές συμμετοχές μπορεί να ασκούν σημαντική επιρροή σε μια εταιρεία, τα όρια αυτά θα μπορούσαν να καθοριστούν χαμηλότερα. Η εν λόγω γνωστοποίηση μπορεί να περιλαμβάνει δεδομένα σχετικά με σημαντικούς μετόχους και άλλους που, άμεσα ή έμμεσα, ενδέχεται να επηρεάσουν ή να ελέγξουν σημαντικά την εταιρεία μέσω, για παράδειγμα, ειδικών δικαιωμάτων ψήφου, συμφωνιών μετόχων, ιδιοκτησίας ελεγχουσών ή μεγάλων τμημάτων μετοχών, χρήσης δομών εταιρειών συμμετοχών που περιλαμβάνουν τη διαβάθμιση εταιρειών ή σημαντικών σχέσεων συμμετοχής μεταξύ μετοχών και διασταυρούμενων εγγυήσεων. Επίσης, απαιτείται ή θεωρείται ορθή πρακτική σε ορισμένες δικαιοδοσίες να γνωστοποιούνται οι συμμετοχές των διοικητικών στελεχών, συμπεριλαμβανομένων των μη εκτελεστικών στελεχών, και αποτελεί ορθή πρακτική η εν λόγω δημοσιοποίηση να γίνεται σε συνεχή βάση.

Ειδικότερα, για σκοπούς επιβολής και για τον εντοπισμό πιθανών συγκρούσεων συμφερόντων, συναλλαγών συνδεδεμένων μερών, διαπραγμάτευσης εμπιστευτικών πληροφοριών και χειραγώγησης της αγοράς, οι πληροφορίες σχετικά με την κυριότητα αρχείων πρέπει να συμπληρώνονται με τρέχουσες πληροφορίες σχετικά με τους πραγματικούς δικαιούχους. Όλο και περισσότερες δικαιοδοσίες χρησιμοποιούν ένα κεντρικό εθνικό μητρώο, ενώ άλλες ενδέχεται να απαιτούν ένα μητρώο σε επίπεδο εταιρείας για τη διευκόλυνση της πρόσβασης σε επικαιροποιημένες και ακριβείς πληροφορίες σχετικά με τους πραγματικούς δικαιούχους. Στις περιπτώσεις που τα μητρώα αυτά δεν είναι διαθέσιμα, οι πληροφορίες σχετικά με τους πραγματικούς δικαιούχους θα πρέπει να μπορούν να λαμβάνονται τουλάχιστον από τις ρυθμιστικές υπηρεσίες και τις υπηρεσίες επιβολής του νόμου και/ή μέσω της δικαστικής διαδικασίας. Επιπλέον, οι κατευθυντήριες γραμμές που εκδόθηκαν από την ομάδα χρηματοοικονομικής δράσης και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), οι οποίες υποστηρίζουν μια πολύπλευρη προσέγγιση για τη διασφάλιση της διαθεσιμότητας πληροφοριών σχετικά με τους πραγματικούς δικαιούχους, μπορεί να είναι χρήσιμες εν προκειμένω.

**IV.A.5. Πληροφορίες σχετικά με τη σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου και των μελών του, συμπεριλαμβανομένων των προσόντων τους, της διαδικασίας επιλογής, άλλων διοικητικών συμβουλίων εταιρειών και του κατά πόσον θεωρούνται ανεξάρτητα από το διοικητικό συμβούλιο.**

Οι επενδυτές απαιτούν πληροφορίες σχετικά με μεμονωμένα μέλη του διοικητικού συμβουλίου και βασικά διευθυντικά στελέχη προκειμένου να αξιολογούν την πείρα και τα προσόντα τους και τυχόν συγκρούσεις συμφερόντων που ενδέχεται να επηρεάσουν την κρίση τους. Οι πληροφορίες είναι επίσης σημαντικές για να μπορούν οι επενδυτές να αξιολογούν τη συλλογική εμπειρία και τα προσόντα του διοικητικού συμβουλίου. Για τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου, οι τυποποιημένες πληροφορίες θα πρέπει να περιλαμβάνουν τα προσόντα τους, την κατοχή μετοχών στην εταιρεία, τη συμμετοχή σε άλλα διοικητικά συμβούλια και επιτροπές διοικητικών συμβουλίων, άλλες εκτελεστικές θέσεις και το κατά πόσον θεωρούνται από το διοικητικό συμβούλιο ανεξάρτητο μέλος. Οι πληροφορίες αυτές μπορούν επίσης να αναφέρονται στη συμμόρφωση των διευθυντών με τα ισχύοντα κριτήρια ανεξαρτησίας. Είναι σημαντικό να γνωστοποιείται η συμμετοχή σε άλλα διοικητικά συμβούλια όχι μόνο επειδή αποτελεί ένδειξη της εμπειρίας και των πιθανών χρονικών πιέσεων που αντιμετωπίζει ένα μέλος του διοικητικού συμβουλίου, αλλά και επειδή μπορεί να αποκαλύπτει πιθανές συγκρούσεις συμφερόντων και να καθιστά διαφανή τον βαθμό στον οποίο υπάρχουν αλληλοσυνδεόμενα συμβούλια.

Αρκετές δικαιοδοσίες κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι οι εταιρείες θα πρέπει να δημοσιοποιούν τη διαδικασία επιλογής και ιδίως κατά πόσον είναι ανοικτή σε ευρύ πεδίο υποψηφίων. Οι πληροφορίες αυτές θα πρέπει να παρέχονται πριν από οποιαδήποτε απόφαση της γενικής συνέλευσης των μετόχων ή σε συνεχή βάση, εάν η κατάσταση έχει μεταβληθεί ουσιωδώς.

Πολλές δικαιοδοσίες απαιτούν ή προτείνουν τη δημοσιοποίηση της σύνθεσης των διοικητικών συμβουλίων, μεταξύ άλλων όσον αφορά την πολυμορφία ως προς το φύλο. Η δημοσιοποίηση αυτή μπορεί επίσης να επεκταθεί και σε άλλα κριτήρια, όπως η ηλικία και άλλα δημογραφικά χαρακτηριστικά, πέραν της επαγγελματικής πείρας και εμπειρογνωμοσύνης. Ορισμένες δικαιοδοσίες που έχουν θεσπίσει τέτοιες απαιτήσεις ή συστάσεις σε κώδικες ζητούν επίσης γνωστοποίηση σε βάση «συμμόρφωσης ή αιτιολόγησης». Σε ορισμένες περιπτώσεις, αυτό περιλαμβάνει τη δημοσιοποίηση της σύνθεσης των διοικητικών συμβουλίων σε συστήματα δύο βαθμίδων και των εκτελεστικών ή άλλων ανώτερων διοικητικών θέσεων.

**IV.A.6. Αμοιβή των μελών του διοικητικού συμβουλίου και των βασικών στελεχών.**

Οι πληροφορίες σχετικά με τις αποδοχές των διοικητικών συμβουλίων και των διευθυντικών στελεχών έχουν επίσης ενδιαφέρον για τους μετόχους, συμπεριλαμβανομένης της σχέσης μεταξύ των αποδοχών και των μακροπρόθεσμων επιδόσεων, της βιωσιμότητας και της ανθεκτικότητας της εταιρείας. Οι εταιρείες αναμένεται γενικά να δημοσιοποιούν εγκαίρως πληροφορίες, συμπεριλαμβανομένων σημαντικών αλλαγών σχετικά με τις πολιτικές αποδοχών που εφαρμόζονται στα μέλη του διοικητικού συμβουλίου και τα βασικά διοικητικά στελέχη, καθώς και τα επίπεδα ή τα ποσά των αποδοχών σε τυποποιημένη και συγκρίσιμη βάση, ώστε οι επενδυτές να μπορούν να αξιολογούν το κόστος και τα οφέλη των προγραμμάτων αποδοχών και τη συμβολή των συστημάτων παροχής κινήτρων, όπως τα συστήματα δικαιωμάτων προαίρεσης μετοχών, στις επιδόσεις της εταιρείας. Η γνωστοποίηση σε ατομική βάση (συμπεριλαμβανομένων των διατάξεων περί καταγγελίας και συνταξιοδότησης) θεωρείται όλο και περισσότερο ορθή πρακτική και πλέον απαιτείται ή συνιστάται στις περισσότερες δικαιοδοσίες. Ορισμένες από αυτές τις δικαιοδοσίες ζητούν να δημοσιοποιηθούν οι αμοιβές ορισμένων από τα υψηλότερα αμειβόμενα διοικητικά στελέχη, ενώ σε άλλες περιορίζονται σε συγκεκριμένες θέσεις. Η ύπαρξη ασφάλισης αστικής ευθύνης των διοικητικών στελεχών και των διευθυντικών στελεχών μπορεί επίσης να αλλάξει τα διοικητικά κίνητρα, γεγονός που δικαιολογεί τη γνωστοποίηση ασφαλιστηρίων συμβολαίων αστικής ευθύνης. Η χρήση δεικτών βιωσιμότητας στις αποδοχές μπορεί επίσης να δικαιολογεί γνωστοποίηση που επιτρέπει στους επενδυτές να αξιολογούν κατά πόσον οι δείκτες συνδέονται με σημαντικούς κινδύνους και ευκαιρίες βιωσιμότητας και να παρέχουν κίνητρα για μια μακροπρόθεσμη προοπτική.

### IV.A.7. Συναλλαγές συνδεδεμένων μερών.

Για να διασφαλιστεί ότι η εταιρεία διοικείται λαμβάνοντας δεόντως υπόψη τα συμφέροντα όλων των επενδυτών της, είναι σημαντικό να γνωστοποιούνται πλήρως στην αγορά όλες οι σημαντικές συναλλαγές συνδεδεμένων μερών και οι όροι των συναλλαγών αυτών. Σε πολλές δικαιοδοσίες αυτό αποτελεί πράγματι ήδη νομική απαίτηση. Σε περίπτωση που η δικαιοδοσία δεν ορίζει τη σημαντικότητα, οι εταιρείες θα πρέπει να υποχρεούνται να δημοσιοποιούν επίσης την πολιτική/τα κριτήρια που υιοθετούνται για τον προσδιορισμό των σημαντικών συναλλαγών συνδεδεμένων μερών. Τα συνδεδεμένα μέρη θα πρέπει να περιλαμβάνουν τουλάχιστον οντότητες που ελέγχουν ή τελούν υπό κοινό έλεγχο με την εταιρεία, σημαντικούς μετόχους, συμπεριλαμβανομένων μελών των οικογενειών τους και βασικών διοικητικών στελεχών. Ενώ ο ορισμός των συνδεδεμένων μερών στα διεθνώς αποδεκτά λογιστικά πρότυπα παρέχει χρήσιμη αναφορά, το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να διασφαλίζει ότι όλα τα συνδεδεμένα μέρη προσδιορίζονται δεόντως και ότι, σε περιπτώσεις όπου υπάρχουν ειδικά συμφέροντα συνδεδεμένων μερών, δημοσιοποιούνται επίσης σημαντικές συναλλαγές με ενοποιημένες θυγατρικές. Οι περίπλοκες δομές ομίλων μπορεί να αυξήσουν την αδιαφάνεια που είναι εγγενής στις συναλλαγές συνδεδεμένων μερών και τη δυνατότητα παράκαμψης των απαιτήσεων γνωστοποίησης. Ιδιαίτερη προσοχή θα πρέπει να δοθεί στο κατά πόσον το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης προσδιορίζει δεόντως όλα τα συνδεδεμένα μέρη σε δικαιοδοσίες με πολύπλοκες δομές ομίλων στις οποίες συμμετέχουν εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες.

Οι συναλλαγές στις οποίες συμμετέχουν οι κύριοι μέτοχοι (ή οι στενοί συγγενείς τους, οι σχέσεις τους κ.λπ.), είτε άμεσα είτε έμμεσα, είναι δυνητικά το πιο δύσκολο είδος συναλλαγών συνδεδεμένων μερών που πρέπει να παρακολουθούνται με σκοπό τη διασφάλιση της ίσης μεταχείρισης όλων των μετόχων. Σε ορισμένες δικαιοδοσίες, οι μέτοχοι που υπερβαίνουν το όριο του 5% του μετοχικού κεφαλαίου υποχρεούνται να αναφέρουν συναλλαγές. Οι απαιτήσεις γνωστοποίησης περιλαμβάνουν τη φύση της σχέσης όπου υπάρχει έλεγχος, καθώς και τη φύση, την αξία και τον αριθμό των συναλλαγών με συνδεδεμένα μέρη, ομαδοποιημένα κατά περίπτωση. Δεδομένης της εγγενούς αδιαφάνειας πολλών συναλλαγών, ενδέχεται να χρειαστεί να επιβληθεί στον δικαιούχο η υποχρέωση να ενημερώσει το διοικητικό συμβούλιο σχετικά με τη συναλλαγή, το οποίο με τη σειρά του θα πρέπει να την γνωστοποιήσει στην αγορά. Αυτό δεν θα πρέπει να απαλλάσσει την εταιρεία από το να διατηρεί τη δική της παρακολούθηση, η οποία αποτελεί σημαντικό καθήκον του διοικητικού συμβουλίου.

Για να καταστεί η γνωστοποίηση πιο ενημερωτική, πολλές δικαιοδοσίες διακρίνουν τις συναλλαγές συνδεδεμένων μερών ανάλογα με τη σημαντικότητα, τους όρους και τις προϋποθέσεις τους. Απαιτείται συνεχής γνωστοποίηση σημαντικών συναλλαγών, με πιθανή εξαίρεση τις επαναλαμβανόμενες συναλλαγές με «όρους της αγοράς», οι οποίες μπορούν να γνωστοποιούνται μόνο σε περιοδικές εκθέσεις. Για να είναι αποτελεσματικά, τα όρια γνωστοποίησης μπορεί να πρέπει να βασίζονται κυρίως σε ποσοτικά κριτήρια, αλλά δεν θα πρέπει να επιτρέπεται η αποφυγή της δημοσιοποίησης μέσω του διαχωρισμού των συναλλαγών με το ίδιο συνδεδεμένο μέρος.

### IV.A.8. Προβλέψιμοι παράγοντες κινδύνου.

Οι διαχειριστές χρηματοοικονομικών πληροφοριών και οι συμμετέχοντες στην αγορά χρειάζονται πληροφορίες σχετικά με ευλόγως προβλέψιμους σημαντικούς κινδύνους που μπορεί να περιλαμβάνουν: κίνδυνοι που αφορούν ειδικά τον κλάδο ή τις γεωγραφικές περιοχές στις οποίες δραστηριοποιείται η εταιρεία· εξάρτηση από βασικά προϊόντα και αλυσίδες εφοδιασμού· τους κινδύνους της χρηματοπιστωτικής αγοράς, συμπεριλαμβανομένου του κινδύνου επιτοκίου ή του συναλλαγματικού κινδύνου· κίνδυνοι που σχετίζονται με παράγωγα και συναλλαγές εκτός ισολογισμού· κίνδυνοι επιχειρηματικής συμπεριφοράς· κίνδυνοι για την ψηφιακή ασφάλεια· κίνδυνοι συμμόρφωσης· και τους κινδύνους βιωσιμότητας, ιδίως τους κινδύνους που σχετίζονται με το κλίμα.

Οι Αρχές προβλέπουν τη δημοσιοποίηση επαρκών και ολοκληρωμένων πληροφοριών για την πλήρη ενημέρωση των επενδυτών και άλλων χρηστών σχετικά με τους ευλόγως προβλέψιμους σημαντικούς κινδύνους της εταιρείας. Η γνωστοποίηση του κινδύνου είναι πιο αποτελεσματική όταν είναι

προσαρμοσμένη στη συγκεκριμένη εταιρεία και βιομηχανία. Η γνωστοποίηση σχετικά με το σύστημα παρακολούθησης και διαχείρισης κινδύνων θεωρείται όλο και περισσότερο ορθή πρακτική, συμπεριλαμβανομένης της φύσης και της αποτελεσματικότητας των σχετικών διαδικασιών δέουσας επιμέλειας.

**IV.A.9. Δομές και πολιτικές διακυβέρνησης, συμπεριλαμβανομένου του βαθμού συμμόρφωσης με τους εθνικούς κώδικες ή πολιτικές εταιρικής διακυβέρνησης και της διαδικασίας εφαρμογής τους.**

Οι εταιρείες θα πρέπει να αναφέρουν τις πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησής τους και η εν λόγω δημοσιοποίηση θα πρέπει να προβλέπεται στο πλαίσιο της τακτικής υποβολής εκθέσεων. Οι εταιρείες θα πρέπει να εφαρμόζουν τις αρχές εταιρικής διακυβέρνησης που καθορίζονται ή εγκρίνονται από την ρυθμιστική αρχή ή την αρχή εισαγωγής στο χρηματιστήριο με υποχρεωτική υποβολή εκθέσεων σε «συμμόρφωση ή αιτιολόγηση» ή σε παρόμοια βάση. Στις περισσότερες δικαιοδοσίες, δημοσιεύεται εθνική έκθεση για την επανεξέταση της τήρησης του κώδικα εταιρικής διακυβέρνησης από εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες ως ορθή πρακτική για την υποστήριξη της αποτελεσματικής γνωστοποίησης και εφαρμογής των κωδίκων «συμμόρφωσης ή αιτιολόγησης».

Η δημοσιοποίηση των δομών και των πολιτικών διακυβέρνησης της εταιρείας, συμπεριλαμβανομένης, στην περίπτωση μη λειτουργικών εταιρειών χαρτοφυλακίου, των σημαντικών θυγατρικών, είναι σημαντική για την αξιολόγηση της διακυβέρνησης μιας εταιρείας και θα πρέπει να καλύπτει την κατανομή εξουσίας μεταξύ μετόχων, μελών της διοίκησης και μελών του διοικητικού συμβουλίου. Οι εταιρείες θα πρέπει να γνωστοποιούν σαφώς τους διαφορετικούς ρόλους και αρμοδιότητες του διευθύνοντος συμβούλου και/ή του προέδρου και, όταν ένα μόνο πρόσωπο συνδυάζει και τους δύο ρόλους, το σκεπτικό της εν λόγω ρύθμισης. Αποτελεί επίσης ορθή πρακτική η δημοσιοποίηση του καταστατικού, των χαρτών του διοικητικού συμβουλίου και, κατά περίπτωση, των δομών και των χαρτών επιτροπών.

Για λόγους διαφάνειας, οι διαδικασίες για τις συνελεύσεις των μετόχων θα πρέπει να διασφαλίζουν την ορθή καταμέτρηση και καταγραφή των ψήφων και την έγκαιρη ανακοίνωση του αποτελέσματος.

**IV.A.10. Δανειακές συμβάσεις, συμπεριλαμβανομένου του κινδύνου μη συμμόρφωσης με τις ρήτρες.**

Υπό κανονικές συνθήκες, οι μέτοχοι και οι διευθυντές ελέγχουν τις σημαντικές αποφάσεις που λαμβάνει μια εταιρεία. Ωστόσο, ορισμένες διατάξεις σε εταιρικά ομόλογα και άλλες δανειακές συμβάσεις ενδέχεται να περιορίζουν σημαντικά τη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης και των μετόχων, όπως οι ρήτρες που περιορίζουν την καταβολή μερισμάτων, απαιτούν την έγκριση των πιστωτών για την εκποίηση σημαντικών περιουσιακών στοιχείων ή να τιμωρούν τους οφειλέτες εάν η οικονομική μόχλευση υπερβαίνει ένα προκαθορισμένο όριο. Επιπλέον, υπό οικονομικές πιέσεις αλλά πριν από την πτώχευση, οι εταιρείες μπορούν να επιλέξουν να διαπραγματευτούν παραίτηση από τη συμμόρφωση με μια συμφωνία, όταν οι υφιστάμενοι πιστωτές ενδέχεται να απαιτήσουν αλλαγές στην επιχείρηση. Κατά συνέπεια, η έγκαιρη γνωστοποίηση σημαντικών πληροφοριών σχετικά με τις δανειακές συμβάσεις, συμπεριλαμβανομένων των επιπτώσεων σημαντικών κινδύνων που σχετίζονται με παραβίαση ρητρών και της πιθανότητας εμφάνισής τους, σύμφωνα με τα ισχύοντα πρότυπα, είναι απαραίτητη προκειμένου οι επενδυτές να κατανοήσουν τους επιχειρηματικούς κινδύνους μιας εταιρείας.

**IV.B. οι πληροφορίες θα πρέπει να καταρτίζονται και να δημοσιοποιούνται σύμφωνα με διεθνώς αναγνωρισμένα λογιστικά πρότυπα και πρότυπα δημοσιοποίησης.**

Η εφαρμογή προτύπων λογιστικής και δημοσιοποίησης υψηλής ποιότητας αναμένεται να βελτιώσει σημαντικά την ικανότητα των επενδυτών να παρακολουθούν την εταιρεία, παρέχοντας αυξημένη συνάφεια, αξιοπιστία και συγκρισιμότητα των εκθέσεων, καθώς και βελτιωμένη κατανόηση των επιδόσεων και των κινδύνων της εταιρείας. Οι περισσότερες δικαιοδοσίες επιβάλλουν τη χρήση διεθνώς αναγνωρισμένων προτύπων χρηματοοικονομικής αναφοράς, τα οποία μπορούν να συμβάλουν στη βελτίωση της διαφάνειας και της συγκρισιμότητας των οικονομικών καταστάσεων και άλλων χρηματοοικονομικών εκθέσεων μεταξύ δικαιοδοσιών. Τα πρότυπα αυτά θα πρέπει να αναπτυχθούν μέσω

ανοικτών, ανεξάρτητων και δημόσιων διαδικασιών στις οποίες συμμετέχουν ο ιδιωτικός τομέας και άλλα ενδιαφερόμενα μέρη, όπως επενδυτές, επαγγελματικές ενώσεις και ανεξάρτητοι εμπειρογνώμονες. Τα εγχώρια πρότυπα υψηλής ποιότητας μπορούν να επιτευχθούν καθιστώντας τα συμβατά με ένα από τα διεθνώς αναγνωρισμένα λογιστικά πρότυπα.

**IV.Γ. Ο ετήσιος εξωτερικός έλεγχος θα πρέπει να διενεργείται από ανεξάρτητο, αρμόδιο και ειδικευμένο ελεγκτή σύμφωνα με διεθνώς αναγνωρισμένα πρότυπα ελέγχου, δεοντολογίας και ανεξαρτησίας, προκειμένου να παρέχεται εύλογη βεβαιότητα στο διοικητικό συμβούλιο και τους μετόχους σχετικά με το κατά πόσον οι οικονομικές καταστάσεις καταρτίζονται, από κάθε ουσιώδη πλευρά, σύμφωνα με εφαρμοστέο πλαίσιο χρηματοοικονομικής αναφοράς.**

Ο εξωτερικός ελεγκτής διατυπώνει γνώμη σχετικά με το κατά πόσον οι οικονομικές καταστάσεις παρέχουν ακριβοδίκαιη εικόνα, από κάθε ουσιώδη πλευρά, της οικονομικής κατάστασης και των οικονομικών επιδόσεων μιας εταιρείας. Η έκθεση του εξωτερικού ελεγκτή θα πρέπει επίσης να περιλαμβάνει αναγνώριση ότι οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν ευθύνη της διοίκησης της εταιρείας. Σε ορισμένες δικαιοδοσίες, οι εξωτερικοί ελεγκτές υποχρεούνται επίσης να υποβάλλουν εκθέσεις σχετικά με την εταιρική διακυβέρνηση ή τους εσωτερικούς ελέγχους της εταιρείας όσον αφορά την υποβολή χρηματοοικονομικών εκθέσεων.

Θα πρέπει να απαιτούνται η ανεξαρτησία και η δεοντολογική συμπεριφορά των εξωτερικών ελεγκτών και η λογοδοσία τους προς τους μετόχους και να διενεργούν τον έλεγχο προς το δημόσιο συμφέρον. Επιπλέον, οι *αρχές ανεξαρτησίας των ελεγκτών της IOSCO και ο ρόλος της εταιρικής διακυβέρνησης στην παρακολούθηση της ανεξαρτησίας των ελεγκτών* αναφέρουν ότι «τα πρότυπα ανεξαρτησίας του ελεγκτή θα πρέπει να θεσπίζουν ένα πλαίσιο αρχών, υποστηριζόμενο από συνδυασμό απαγορεύσεων, περιορισμών, άλλων πολιτικών και διαδικασιών και γνωστοποιήσεων, το οποίο αντιμετωπίζει τουλάχιστον τις ακόλουθες απειλές για την ανεξαρτησία: ίδιο συμφέρον, αυτοαξιολόγηση, υπεράσπιση, εξοικείωση και εκφοβισμός». Η παρακολούθηση των απειλών για την ανεξαρτησία θα πρέπει να αποτελεί ευθύνη τόσο του εξωτερικού ελεγκτή όσο και της ελεγχόμενης εταιρείας, συμπεριλαμβανομένης της επιτροπής ελέγχου της ή ισοδύναμου οργάνου.

Η επιτροπή ελέγχου ή ισοδύναμο όργανο θα πρέπει να εποπτεύει τις δραστηριότητες εσωτερικού ελέγχου και θα πρέπει επίσης να είναι επιφορτισμένη με την εποπτεία της συνολικής σχέσης με τον εξωτερικό ελεγκτή, συμπεριλαμβανομένων του διορισμού, του επαναδιορισμού και της αποζημίωσης των εξωτερικών ελεγκτών, καθώς και της έγκρισης και παρακολούθησης της φύσης των μη ελεγκτικών υπηρεσιών που παρέχει ο ελεγκτής στην εταιρεία. Η παροχή μη ελεγκτικών υπηρεσιών από τον εξωτερικό ελεγκτή σε μια εταιρεία μπορεί να βλάψει την ανεξαρτησία της και να συνεπάγεται τον έλεγχο του έργου του ή να ενέχει άλλες απειλές για την ανεξαρτησία του. Για την αντιμετώπιση τέτοιων δυνητικών απειλών, ορισμένες δικαιοδοσίες απαιτούν τη γνωστοποίηση των πληρωμών σε εξωτερικούς ελεγκτές για μη ελεγκτικές υπηρεσίες. Παραδείγματα άλλων διατάξεων που αποσκοπούν στην προώθηση της ανεξαρτησίας του εξωτερικού ελεγκτή περιλαμβάνουν την απαγόρευση ή τον σοβαρό περιορισμό της φύσης των μη ελεγκτικών εργασιών που μπορεί να αναλάβει ο ελεγκτής για τον ελεγκτικό πελάτη του· περιοδικές ανακοινώσεις προς την επιτροπή ελέγχου στις οποίες συζητούνται η φύση, το χρονοδιάγραμμα και οι αμοιβές των μη ελεγκτικών εργασιών (συμπεριλαμβανομένης της έγκρισης των εν λόγω εργασιών), καθώς και οι σχέσεις που ενδέχεται να απειλήσουν την ανεξαρτησία του ελεγκτή· υποχρεωτική εναλλαγή ελεγκτών (είτε των εταίρων είτε, σε ορισμένες περιπτώσεις, της ελεγκτικής εταιρείας)· σταθερή θητεία για τους ελεγκτές· κοινοί έλεγχοι· προσωρινή απαγόρευση της απασχόλησης πρώην ελεγκτή από την ελεγχόμενη εταιρεία· και την απαγόρευση στους ελεγκτές ή στα εξαρτώμενα από αυτούς πρόσωπα να έχουν οικονομικό ή διαχειριστικό ρόλο στις εταιρείες που ελέγχουν. Ορισμένες δικαιοδοσίες υιοθετούν μια πιο άμεση ρυθμιστική προσέγγιση και περιορίζουν το ποσοστό των μη ελεγκτικών εσόδων που μπορεί να εισπράξει ο ελεγκτής από συγκεκριμένο πελάτη ή περιορίζουν το συνολικό ποσοστό των εσόδων των ελεγκτών που μπορούν να προέρχονται από έναν πελάτη.

Επιπλέον, ένα σύστημα εποπτείας και ρύθμισης του ελέγχου διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην ενίσχυση της ανεξαρτησίας των ελεγκτών και της ποιότητας του ελέγχου. Σύμφωνα με τις βασικές αρχές του Διεθνούς Φόρουμ Ανεξάρτητων Ρυθμιστικών Αρχών Ελέγχου, ο ορισμός μιας ρυθμιστικής αρχής ελέγχου, ανεξάρτητης από το επάγγελμα και η οποία, τουλάχιστον, διενεργεί επαναλαμβανόμενες επιθεωρήσεις ελεγκτών που διενεργούν ελέγχους οντοτήτων δημοσίου συμφέροντος, συμβάλλει στη διασφάλιση ελέγχων υψηλής ποιότητας που εξυπηρετούν το δημόσιο συμφέρον. Επιπλέον, οι ρυθμιστικές αρχές θα πρέπει να έχουν στη διάθεσή τους ένα ολοκληρωμένο και αποτελεσματικό φάσμα ρυθμιστικών εργαλείων, συμπεριλαμβανομένων πειθαρχικών μέτρων/κυρώσεων, ανεξάρτητων εξουσιών έρευνας έναντι των ελεγκτών που υπάγονται στη δικαιοδοσία τους, και την εξουσία να κοινοποιούν πειθαρχικά μέτρα/κυρώσεις στο κοινό για την αντιμετώπιση τυχόν παραβιάσεων επαγγελματικών ή καταστατικών καθηκόντων από εξωτερικό ελεγκτή με αναλογικό τρόπο.

Τέλος, ένα ζήτημα που έχει ανακύψει σε ορισμένες δικαιοδοσίες αφορά την επιτακτική ανάγκη να διασφαλιστεί η επάρκεια του επαγγέλματος του ελεγκτή. Μια διαδικασία εγγραφής για την επιβεβαίωση των προσόντων των ατόμων θεωρείται ορθή πρακτική ή απαιτείται σε ορισμένες δικαιοδοσίες. Ωστόσο, αυτό πρέπει να υποστηρίζεται από συνεχή κατάρτιση και παρακολούθηση της επαγγελματικής εμπειρίας, ώστε να εξασφαλίζονται κατάλληλα επίπεδα επαγγελματικής ικανότητας και σκεπτικισμού.

### IV.Δ. Οι εξωτερικοί ελεγκτές θα πρέπει να λογοδοτούν στους μετόχους και να έχουν καθήκον έναντι της εταιρείας να επιδεικνύουν τη δέουσα επαγγελματική επιμέλεια κατά τη διενέργεια του ελέγχου προς το δημόσιο συμφέρον.

Η πρακτική σύμφωνα με την οποία οι εξωτερικοί ελεγκτές συνιστώνται από ανεξάρτητη επιτροπή ελέγχου του διοικητικού συμβουλίου ή ισοδύναμο όργανο και εκλέγονται, διορίζονται ή εγκρίνονται είτε από την εν λόγω επιτροπή/όργανο είτε απευθείας από τη συνέλευση των μετόχων μπορεί να θεωρηθεί ορθή πρακτική, δεδομένου ότι διευκρινίζει ότι ο εξωτερικός ελεγκτής θα πρέπει να λογοδοτεί στους μετόχους. Υπογραμμίζει επίσης ότι ο εξωτερικός ελεγκτής οφείλει υποχρέωση επαγγελματικής μέριμνας στην εταιρεία και όχι σε οποιοδήποτε άτομο ή όμιλο διευθυντικών στελεχών εταιρειών με τα οποία μπορεί να αλληλεπιδράσει για τους σκοπούς της εργασίας τους. Ωστόσο, η πρακτική αυτή δεν θα πρέπει να θεωρείται ότι εμποδίζει άλλους φορείς, όπως η επιτροπή ελέγχου, να προβαίνουν σε τέτοιους διορισμούς. Για να ενισχυθεί η λογοδοσία προς τους μετόχους, οι μέτοχοι θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να επικοινωνούν απευθείας με την επιτροπή ελέγχου ή με ισοδύναμο όργανο σχετικά με την εποπτεία του εξωτερικού ελεγκτή, για παράδειγμα με γνωστοποιήσεις, συμπεριλαμβανομένης της μεθοδολογίας για την αξιολόγηση των επιδόσεων του ελεγκτή, ή με τη συμμετοχή της επιτροπής ελέγχου ή του εξωτερικού ελεγκτή στις συνεδριάσεις των μετόχων.

### IV.Ε. Τα εργαλεία διάδοσης πληροφοριών θα πρέπει να παρέχουν ισότιμη, έγκαιρη και οικονομικά αποδοτική πρόσβαση των χρηστών στις σχετικές πληροφορίες.

Οι δίαυλοι διάδοσης πληροφοριών μπορούν να είναι εξίσου σημαντικοί με το περιεχόμενο των ίδιων των πληροφοριών. Ενώ η δημοσιοποίηση πληροφοριών προβλέπεται συχνά από τη νομοθεσία, η υποβολή πληροφοριών και η πρόσβαση σε αυτές μπορεί να είναι επαχθής και δαπανηρή. Η υποβολή υποχρεωτικών εκθέσεων έχει ενισχυθεί σημαντικά σε ορισμένες δικαιοδοσίες με ηλεκτρονικά συστήματα αρχειοθέτησης και ανάκτησης δεδομένων. Οι δικαιοδοσίες θα πρέπει να προχωρήσουν στο επόμενο στάδιο ενσωματώνοντας διάφορες πηγές εταιρικών πληροφοριών, συμπεριλαμβανομένων των δηλώσεων των μετόχων. Οι εύκολα προσβάσιμοι και εύχρηστοι ιστότοποι εταιρειών παρέχουν επίσης την ευκαιρία για τη βελτίωση της διάδοσης των πληροφοριών, και οι περισσότερες δικαιοδοσίες απαιτούν ή συνιστούν πλέον στις εταιρείες να διαθέτουν ιστότοπο που να παρέχει σχετικές και σημαντικές πληροφορίες σχετικά με την ίδια την εταιρεία.

Θα πρέπει να απαιτούνται διατάξεις για συνεχή δημοσιοποίηση, η οποία περιλαμβάνει περιοδική γνωστοποίηση και συνεχή ή τρέχουσα δημοσιοποίηση, η οποία πρέπει να παρέχεται σε ad hoc βάση. Όσον αφορά τη συνεχή/τρέχουσα δημοσιοποίηση, η ορθή πρακτική συνίσταται στο να ζητείται η «άμεση» δημοσιοποίηση των ουσιωδών εξελίξεων, είτε αυτό σημαίνει «το συντομότερο δυνατόν» είτε ορίζεται ως

προκαθορισμένο μέγιστο αριθμό καθορισμένων ημερών. Οι *αρχές της IOSCO για τις περιοδικές γνωστοποιήσεις από εισηγμένες οντότητες* καθορίζουν κατευθυντήριες γραμμές για τις περιοδικές εκθέσεις εταιρειών που διαθέτουν κινητές αξίες εισηγμένες ή εισηγμένες προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά στην οποία συμμετέχουν ιδιώτες επενδυτές. Οι αρχές της *IOSCO για την εν εξελίξει γνωστοποίηση και την υποβολή εκθέσεων σχετικά με την υλική ανάπτυξη από καταχωρισμένες οντότητες* καθορίζουν κοινές αρχές για τη συνεχή δημοσιοποίηση και την υποβολή εκθέσεων σχετικά με την ανάπτυξη υλικού για τις εισηγμένες εταιρείες.

# V. Αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου

***Το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να διασφαλίζει τη στρατηγική καθοδήγηση της εταιρείας, την αποτελεσματική παρακολούθηση της διοίκησης από το διοικητικό συμβούλιο και τη λογοδοσία του διοικητικού συμβουλίου έναντι της εταιρείας και των μετόχων.***

Οι δομές και οι διαδικασίες του διοικητικού συμβουλίου διαφέρουν τόσο εντός όσο και μεταξύ των δικαιοδοσιών. Ορισμένες δικαιοδοσίες διαθέτουν συμβούλια δύο βαθμίδων, τα οποία διαχωρίζουν την εποπτική και τη διαχειριστική λειτουργία σε διαφορετικά όργανα. Τα συστήματα αυτά συνήθως διαθέτουν ένα «εποπτικό συμβούλιο» αποτελούμενο από μη εκτελεστικά μέλη του διοικητικού συμβουλίου, που συχνά περιλαμβάνουν εκπροσώπους των εργαζομένων, και ένα «διοικητικό συμβούλιο» αποτελούμενο εξ ολοκλήρου από εκτελεστικά στελέχη. Άλλες δικαιοδοσίες διαθέτουν «ενιαία» συμβούλια, στα οποία συμμετέχουν εκτελεστικά και μη εκτελεστικά μέλη του διοικητικού συμβουλίου. Σε ορισμένες δικαιοδοσίες, υπάρχει επίσης ένας πρόσθετος νόμιμος φορέας για σκοπούς ελέγχου. Σκοπός *των αρχών* είναι να εφαρμόζονται σε οποιαδήποτε δομή του διοικητικού συμβουλίου είναι επιφορτισμένη με τα καθήκοντα διοίκησης της εταιρείας και παρακολούθησης της διαχείρισης.

Μαζί με την καθοδήγηση της εταιρικής στρατηγικής, το διοικητικό συμβούλιο είναι κυρίως υπεύθυνο για την παρακολούθηση των διοικητικών επιδόσεων και την επίτευξη επαρκούς απόδοσης για τους μετόχους, ενώ παράλληλα αποτρέπει τις συγκρούσεις συμφερόντων και εξισορροπεί τις ανταγωνιστικές απαιτήσεις της εταιρείας. Για να μπορούν τα διοικητικά συμβούλια να εκπληρώνουν αποτελεσματικά τις αρμοδιότητές τους, πρέπει να είναι σε θέση να ασκούν αντικειμενική και ανεξάρτητη κρίση. Μια άλλη σημαντική ευθύνη του διοικητικού συμβουλίου είναι να επιβλέπει το σύστημα και τους μηχανισμούς διαχείρισης κινδύνου που έχουν σχεδιαστεί για να διασφαλίζουν ότι η εταιρεία συμμορφώνεται με την ισχύουσα νομοθεσία, μεταξύ άλλων όσον αφορά τη φορολογία, τον ανταγωνισμό, την εργασία, τα ανθρώπινα δικαιώματα, το περιβάλλον, τις ίσες ευκαιρίες, την ψηφιακή ασφάλεια, την ιδιωτικότητα των δεδομένων και την προστασία των δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα, καθώς και την υγεία και την ασφάλεια. Σε ορισμένες δικαιοδοσίες, οι εταιρείες έκριναν χρήσιμο να διατυπώσουν ρητά τις ευθύνες που αναλαμβάνει το διοικητικό συμβούλιο και εκείνες για τις οποίες η διοίκηση είναι υπόλογη.

Το διοικητικό συμβούλιο δεν είναι μόνο υπόλογο στην εταιρεία και στους μετόχους της, αλλά έχει επίσης καθήκον να ενεργεί προς το συμφέρον τους. Επιπλέον, τα συμβούλια αναμένεται να λαμβάνουν υπόψη και να χειρίζονται δίκαια τα συμφέροντα των ενδιαφερόμενων μερών, συμπεριλαμβανομένων των συμφερόντων του εργατικού δυναμικού, των πιστωτών, των πελατών, των προμηθευτών και των επηρεαζόμενων κοινοτήτων.

**V. A. Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει να ενεργούν σε πλήρως ενημερωμένη βάση, καλή τη πίστει, με τη δέουσα επιμέλεια, και προς το συμφέρον της εταιρείας και των μετόχων, λαμβάνοντας υπόψη τα συμφέροντα των ενδιαφερόμενων μερών.**

Η αρχή αυτή ορίζει τα δύο βασικά στοιχεία του καταπιστευματικού καθήκοντος των μελών του διοικητικού συμβουλίου: το καθήκον επιμέλειας και το καθήκον πίστης. Το καθήκον επιμέλειας απαιτεί από τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου να ενεργούν σε πλήρως ενημερωμένη βάση, καλή τη πίστει, και με τη δέουσα επιμέλεια. Σε ορισμένες δικαιοδοσίες υπάρχει ένα πρότυπο αναφοράς που είναι η συμπεριφορά που θα

ασκούσε ένα ευλόγως συνετό πρόσωπο σε παρόμοιες περιστάσεις. Η ορθή πρακτική συνεπάγεται ότι τα μέλη των διοικητικών συμβουλίων θα πρέπει να είναι πεπεισμένα ότι τα βασικά εταιρικά συστήματα πληροφοριών και συμμόρφωσης είναι θεμελιωδώς υγιή και στηρίζουν τον βασικό εποπτικό ρόλο του διοικητικού συμβουλίου που υποστηρίζεται από τις *αρχές*. Σε πολλές δικαιοδοσίες, η έννοια αυτή θεωρείται ήδη στοιχείο του καθήκοντος επιμέλειας, ενώ σε άλλες απαιτείται από τη ρύθμιση των κινητών αξιών, τα λογιστικά πρότυπα κ.λπ.

Το καθήκον πίστης έχει καίρια σημασία, δεδομένου ότι στηρίζει την αποτελεσματική εφαρμογή άλλων αρχών που αφορούν, για παράδειγμα, τη δίκαιη μεταχείριση των μετόχων, την παρακολούθηση των συναλλαγών συνδεδεμένων μερών και τη χάραξη της πολιτικής αποδοχών των βασικών στελεχών και των μελών του διοικητικού συμβουλίου. Αποτελεί επίσης βασική αρχή για τα μέλη των διοικητικών συμβουλίων που εργάζονται εντός της δομής ενός ομίλου εταιρειών: ακόμη και αν μια εταιρεία μπορεί να ελέγχεται από άλλη εταιρεία, το καθήκον πίστης ενός μέλους του διοικητικού συμβουλίου αφορά την εταιρεία και όλους τους μετόχους της και όχι τη ελέγχουσα εταιρεία του ομίλου.

Τα μέλη του συμβουλίου θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη, μεταξύ άλλων, τα συμφέροντα των ενδιαφερόμενων μερών κατά τη λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων προς όφελος της μακροπρόθεσμης επιτυχίας και απόδοσης της εταιρείας και προς το συμφέρον των μετόχων της. Αυτό μπορεί να βοηθήσει τις επιχειρήσεις, για παράδειγμα, να προσελκύσουν, να διατηρήσουν και να αναπτύξουν πιο παραγωγικούς εργαζομένους, να υποστηριχθούν από τις κοινότητες στις οποίες δραστηριοποιούνται, και να έχουν πιο πιστούς πελάτες, δημιουργώντας έτσι αξία για τους μετόχους τους.

**V.A.1. Τα μέλη του συμβουλίου θα πρέπει να προστατεύονται από αντιδικίες εάν η απόφαση ελήφθη καλή τη πίστει με τη δέουσα επιμέλεια.**

Η προστασία των μελών του διοικητικού συμβουλίου και της διοίκησης από διαφορές, εάν λάβουν επιμελή επιχειρηματική απόφαση, με τη δέουσα διαδικαστική επιμέλεια, με τη δέουσα ενημέρωση και χωρίς συγκρούσεις συμφερόντων, θα τους δώσει τη δυνατότητα να αναλάβουν καλύτερα τον κίνδυνο μιας απόφασης που αναμένεται να ωφελήσει την εταιρεία, αλλά η οποία θα μπορούσε τελικά να αποβεί ανεπιτυχής. Υπό τις προϋποθέσεις αυτές, ένας τέτοιος ασφαλής λιμένας θα ισχύει ακόμη και αν υπάρχουν σαφείς βραχυπρόθεσμες δαπάνες και αβέβαιες μακροπρόθεσμες αρνητικές επιπτώσεις για την εταιρεία, εφόσον οι διαχειριστές αξιολογούν επιμελώς κατά πόσον η απόφαση θα μπορούσε εύλογα να αναμένεται ότι θα συμβάλει στη μακροπρόθεσμη επιτυχία και απόδοση της εταιρείας.

**V.B. Όταν οι αποφάσεις του διοικητικού συμβουλίου ενδέχεται να επηρεάσουν διαφορετικά διαφορετικές ομάδες μετόχων, το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να αντιμετωπίζει με δίκαιο τρόπο όλους τους μετόχους.**

Κατά την εκτέλεση των καθηκόντων του, το συμβούλιο δεν θα πρέπει να αντιμετωπίζεται ούτε να ενεργεί ως συνέλευση μεμονωμένων εκπροσώπων από διάφορες εκλογικές περιφέρειες. Ενώ συγκεκριμένα μέλη του διοικητικού συμβουλίου μπορούν πράγματι να διορίζονται ή να εκλέγονται από ορισμένους μετόχους (και ενίοτε να αμφισβητούνται από άλλους), είναι σημαντικό τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου να εκτελούν τα καθήκοντά τους με ισότιμο τρόπο έναντι όλων των μετόχων. Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό παρουσία των ελεγχόντων μετόχων, οι οποίοι εκ των πραγμάτων μπορεί να είναι σε θέση να επιλέξουν την πλειοψηφία ή όλα τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου.

**V.Γ. Το συμβούλιο θα πρέπει να εφαρμόζει υψηλά δεοντολογικά πρότυπα.**

Το διοικητικό συμβούλιο διαδραματίζει καίριο ρόλο στον καθορισμό του δεοντολογικού ύφους μιας εταιρείας, όχι μόνο μέσω των δικών της ενεργειών, αλλά και στον διορισμό και την εποπτεία βασικών στελεχών και, κατά συνέπεια, της διοίκησης εν γένει. Τα υψηλά δεοντολογικά πρότυπα είναι προς το μακροπρόθεσμο συμφέρον της εταιρείας ως μέσο για να καταστεί αξιόπιστη, όχι μόνο στις καθημερινές δραστηριότητες, αλλά και σε σχέση με μακροπρόθεσμες δεσμεύσεις. Για να καταστούν σαφείς και λειτουργικοί οι στόχοι του διοικητικού συμβουλίου, πολλές εταιρείες έκριναν χρήσιμο να αναπτύξουν εταιρικούς κώδικες δεοντολογίας με βάση, μεταξύ άλλων, επαγγελματικά πρότυπα και ενίοτε ευρύτερους

κώδικες συμπεριφοράς, και να τους κοινοποιήσουν σε ολόκληρο τον οργανισμό. Αυτό μπορεί να περιλαμβάνει τη δέσμευση της εταιρείας (συμπεριλαμβανομένων των θυγατρικών της) να συμμορφώνεται με τις *κατευθυντήριες γραμμές του ΟΟΣΑ για τις πολυεθνικές επιχειρήσεις* και τα συναφή πρότυπα δέουσας επιμέλειας. Ομοίως, οι δικαιοδοσίες απαιτούν όλο και περισσότερο από τα διοικητικά συμβούλια να εποπτεύουν τις στρατηγικές άσκησης πίεσης, χρηματοδότησης και φορολογικού σχεδιασμού, παρέχοντας στις αρχές έγκαιρες και στοχευμένες πληροφορίες και αποθαρρύνοντας πρακτικές, για παράδειγμα την επιδίωξη συστημάτων επιθετικού φορολογικού σχεδιασμού, που δεν συμβάλλουν στα μακροπρόθεσμα συμφέροντα της εταιρείας και των μετόχων της και μπορούν να προκαλέσουν νομικούς κινδύνους και κινδύνους φήμης.

Οι κώδικες σε επίπεδο εταιρείας χρησιμεύουν ως πρότυπο για τη συμπεριφορά τόσο του διοικητικού συμβουλίου όσο και των βασικών στελεχών, καθορίζοντας το πλαίσιο για την άσκηση της κρίσης όσον αφορά την αντιμετώπιση διαφορετικών και συχνά αντικρουόμενων εκλογικών περιφερειών. Τουλάχιστον, ο κώδικας δεοντολογίας θα πρέπει να θέτει σαφή όρια στην επιδίωξη ιδιωτικών συμφερόντων, συμπεριλαμβανομένων των συναλλαγών επί των μετοχών της εταιρείας. Ένα συνολικό πλαίσιο δεοντολογίας υπερβαίνει τη συμμόρφωση με τον νόμο, η οποία θα πρέπει πάντα να αποτελεί θεμελιώδη απαίτηση.

### V.Δ. Το συμβούλιο θα πρέπει να επιτελεί ορισμένες βασικές λειτουργίες, μεταξύ των οποίων:

#### V.Δ.1. Επανεξέταση και καθοδήγηση της εταιρικής στρατηγικής, των σημαντικών σχεδίων δράσης, των ετήσιων προϋπολογισμών και των επιχειρηματικών σχεδίων· καθορισμός στόχων επιδόσεων· παρακολούθηση της εφαρμογής και των εταιρικών επιδόσεων· και εποπτεία σημαντικών κεφαλαιουχικών δαπανών, εξαγορών και εκποιήσεων.

Το διοικητικό συμβούλιο είναι επιφορτισμένο με τον καθορισμό της συνολικής στρατηγικής της εταιρείας· τον καθορισμό των πολιτικών της εταιρείας· αξιολόγηση και καθοδήγηση των επιδόσεων· και εποπτεία των οικονομικών δραστηριοτήτων της εταιρείας. Λαμβάνει σημαντικές αποφάσεις ως καταπιστευματοδόχος για λογαριασμό της εταιρείας και των μετόχων της. Η δομή και οι διαδικασίες για την εκτέλεση αυτών των καθηκόντων μπορεί να διαφέρουν μεταξύ των εταιρειών, για παράδειγμα όσον αφορά το μέγεθος και τη βιομηχανία ή την κατανομή αρμοδιοτήτων μεταξύ των εποπτικών και διοικητικών συμβουλίων σε δύο επίπεδα συστήματα διοικητικών συμβουλίων. Για να διασφαλιστεί η διαφάνεια όσον αφορά τα καθήκοντα του διοικητικού συμβουλίου, ορισμένες δικαιοδοσίες συνιστούν τη συμπερίληψή τους σε χάρτη διοικητικού συμβουλίου, στο καταστατικό ή στο καταστατικό των εταιρειών.

#### V.Δ.2. Επανεξέταση και αξιολόγηση των πολιτικών και των διαδικασιών διαχείρισης κινδύνου.

Η δημιουργία της διάθεσης ανάληψης κινδύνων και η νοοτροπία μιας εταιρείας, καθώς και η εποπτεία της διαχείρισης κινδύνων, συμπεριλαμβανομένου του εσωτερικού ελέγχου, είναι μείζονος σημασίας για τα διοικητικά συμβούλια και συνδέονται στενά με την εταιρική στρατηγική. Περιλαμβάνει την εποπτεία της λογοδοσίας και των ευθυνών για τη διαχείριση των κινδύνων, τον προσδιορισμό των ειδών και του βαθμού κινδύνου που είναι διατεθειμένη να αναλάβει μια εταιρεία για την επίτευξη των στόχων της, καθώς και του τρόπου με τον οποίο θα διαχειριστεί τους κινδύνους που δημιουργεί μέσω των δραστηριοτήτων και των σχέσεών της. Ως εκ τούτου, η εποπτεία του διοικητικού συμβουλίου παρέχει ζωτικής σημασίας καθοδήγηση στη διοίκηση όσον αφορά τον χειρισμό κινδύνων για την κάλυψη του επιθυμητού προφίλ κινδύνου της εταιρείας.

Κατά την εκπλήρωση αυτών των βασικών λειτουργιών, το συμβούλιο θα πρέπει να διασφαλίζει ότι λαμβάνονται υπόψη σημαντικά θέματα βιωσιμότητας. Με σκοπό την αύξηση της ανθεκτικότητας, τα συμβούλια θα πρέπει επίσης να διασφαλίζουν ότι διαθέτουν κατάλληλες διαδικασίες εντός των πλαισίων διαχείρισης κινδύνων τους για την αντιμετώπιση σημαντικών κινδύνων που σχετίζονται με εξωτερικές εταιρείες, όπως κρίσεις στον τομέα της υγείας, διαταραχές της αλυσίδας εφοδιασμού και γεωπολιτικές εντάσεις. Τα πλαίσια αυτά θα πρέπει να λειτουργούν *εκ των προτέρων* (καθώς οι εταιρείες θα πρέπει να ενισχύουν την ανθεκτικότητά τους σε περίπτωση κρίσης) και *εκ των υστέρων* (καθώς οι εταιρείες θα πρέπει

να είναι σε θέση να θεσπίζουν διαδικασίες διαχείρισης κρίσεων κατά την έναρξη αιφνίδιου αρνητικού συμβάντος).

Αξιοσημείωτη σημασία έχει η διαχείριση των κινδύνων για την ψηφιακή ασφάλεια, οι οποίοι είναι δυναμικοί και μπορούν να αλλάξουν γρήγορα. Οι κίνδυνοι μπορεί να σχετίζονται, μεταξύ άλλων, με την ασφάλεια των δεδομένων και την ιδιωτικότητα, τον χειρισμό λύσεων υπολογιστικού νέφους, τις μεθόδους επαλήθευσης ταυτότητας και τις διασφαλίσεις ασφαλείας για το προσωπικό που εργάζεται σε εξωτερικά δίκτυα. Όπως και με άλλους κινδύνους, οι κίνδυνοι αυτοί θα πρέπει να ενσωματωθούν ευρύτερα στο συνολικό πλαίσιο κυκλικής διαχείρισης κινδύνων της εταιρείας.

Ένα άλλο σημαντικό ζήτημα είναι η ανάπτυξη μιας πολιτικής για τη διαχείριση των φορολογικών κινδύνων. Οι ολοκληρωμένες στρατηγικές και τα συστήματα διαχείρισης κινδύνων που εγκρίνονται από τα διοικητικά συμβούλια θα πρέπει να περιλαμβάνουν κινδύνους φορολογικής διαχείρισης και φορολογικής συμμόρφωσης, προκειμένου να διασφαλίζεται ότι οι χρηματοοικονομικοί και κανονιστικοί κίνδυνοι και οι κίνδυνοι φήμης που συνδέονται με τη φορολογία προσδιορίζονται και αξιολογούνται πλήρως.

Για την υποστήριξη του συμβουλίου στην εποπτεία της διαχείρισης κινδύνων, ορισμένες εταιρείες έχουν συστήσει επιτροπή κινδύνου και/ή έχουν διευρύνει τον ρόλο της επιτροπής ελέγχου, σύμφωνα με κανονιστικές απαιτήσεις ή συστάσεις σχετικά με τη διαχείριση κινδύνων και την εξέλιξη της φύσης των κινδύνων. Τα πρότυπα δέουσας επιμέλειας του ΟΟΣΑ για την υπεύθυνη επιχειρηματική συμπεριφορά έχουν επίσης σχεδιαστεί για να βοηθούν τις εταιρείες στον εντοπισμό και την αντιμετώπιση περιβαλλοντικών και κοινωνικών κινδύνων και επιπτώσεων που απορρέουν από τις δραστηριότητες και τις αλυσίδες εφοδιασμού τους.

### V.Δ.3. Παρακολούθηση της αποτελεσματικότητας των πρακτικών διακυβέρνησης της εταιρείας και πραγματοποίηση αλλαγών ανάλογα με τις ανάγκες.

Η παρακολούθηση της διακυβέρνησης από το διοικητικό συμβούλιο περιλαμβάνει συνεχή επανεξέταση της εσωτερικής δομής της εταιρείας, ώστε να διασφαλίζεται ότι υπάρχουν σαφείς γραμμές λογοδοσίας για τη διοίκηση σε ολόκληρο τον οργανισμό. Η εν λόγω παρακολούθηση θα πρέπει επίσης να περιλαμβάνει κατά πόσον το πλαίσιο διακυβέρνησης της εταιρείας παραμένει κατάλληλο υπό το πρίσμα σημαντικών αλλαγών στο μέγεθος, την πολυπλοκότητα, την επιχειρηματική στρατηγική, τις αγορές και τις κανονιστικές απαιτήσεις της εταιρείας. Εκτός από την απαίτηση παρακολούθησης και δημοσιοποίησης των πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης σε τακτική βάση, τουλάχιστον σε συνοπτική μορφή, πολλές δικαιοδοσίες έχουν προχωρήσει να προτείνουν, ή και να αναθέτουν, την αξιολόγηση από τα διοικητικά συμβούλια των επιδόσεών τους και των επιδόσεων των επιτροπών τους, των μεμονωμένων μελών του διοικητικού συμβουλίου, του προέδρου και του διευθύνοντος συμβούλου.

### V.Δ.4. Επιλογή, εποπτεία και παρακολούθηση των επιδόσεων των βασικών στελεχών και, εφόσον απαιτείται, αντικατάστασή τους και επίβλεψη του σχεδιασμού της κληρονομικής διαδοχής.

Το συμβούλιο θα πρέπει να επιβλέπει τις επιδόσεις των βασικών στελεχών και να παρακολουθεί ότι οι δράσεις τους συνάδουν με τη στρατηγική και τις πολιτικές που εγκρίνει το συμβούλιο. Το συμβούλιο θα πρέπει να επιλέξει τον διευθύνοντα σύμβουλο και άλλα βασικά στελέχη. Κατά την άσκηση αυτού του θεμελιώδους καθήκοντος, το συμβούλιο μπορεί να επικουρείται από επιτροπή διορισμών, η οποία μπορεί να είναι επιφορτισμένη με τον καθορισμό των προσόντων του διευθύνοντος συμβούλου και των μελών του διοικητικού συμβουλίου και τη διατύπωση συστάσεων προς το συμβούλιο κατά τον διορισμό τους. Πολλές δικαιοδοσίες απαιτούν ή συνιστούν το σύνολο ή η πλειοψηφία των μελών της επιτροπής ανάδειξης υποψηφίων να είναι ανεξάρτητοι διευθυντές. Η επιτροπή ανάδειξης υποψηφίων μπορεί επίσης να συμβάλει στην καθοδήγηση της διαχείρισης ταλέντων και στην επανεξέταση των πολιτικών που σχετίζονται με την επιλογή των βασικών στελεχών. Στα περισσότερα συστήματα δύο βαθμίδων του διοικητικού συμβουλίου, το εποπτικό συμβούλιο είναι υπεύθυνο για τον διορισμό του διοικητικού συμβουλίου, το οποίο συνήθως αποτελείται από τα περισσότερα από τα βασικά διευθυντικά στελέχη. Το συμβούλιο θα πρέπει επίσης να είναι υπεύθυνο για τον σχεδιασμό της διαδοχής του διευθύνοντος συμβούλου και μπορεί επίσης

να είναι και για άλλα βασικά στελέχη, με σκοπό τη διασφάλιση της επιχειρησιακής συνέχειας. Ενώ περιλαμβάνει μηχανισμούς έκτακτης ανάγκης, ο σχεδιασμός της διαδοχής θα μπορούσε επίσης να αποτελέσει μακροπρόθεσμο στρατηγικό εργαλείο για τη στήριξη της ανάπτυξης ταλέντων και της πολυμορφίας.

**V.Δ.5. Ευθυγράμμιση των βασικών αποδοχών των διοικητικών στελεχών και των διοικητικών συμβουλίων με τα μακροπρόθεσμα συμφέροντα της εταιρείας και των μετόχων της.**

Θεωρείται ορθή πρακτική για τα διοικητικά συμβούλια να καταρτίζουν και να δημοσιοποιούν δήλωση πολιτικής αποδοχών που να καλύπτει τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου και τα βασικά διευθυντικά στελέχη, καθώς και να δημοσιοποιούν τα επίπεδα αποδοχών τους που καθορίζονται σύμφωνα με την εν λόγω πολιτική. Οι εν λόγω δηλώσεις πολιτικής μπορούν να προσδιορίζουν, ιδίως όσον αφορά τα διευθυντικά στελέχη, τη σχέση μεταξύ αποδοχών και επιδόσεων με *εκ των προτέρων* κριτήρια που συνδέονται με τις επιδόσεις, και να περιλαμβάνουν μετρήσιμα πρότυπα που τονίζουν τα μακροπρόθεσμα συμφέροντα της εταιρείας και των μετόχων έναντι βραχυπρόθεσμων εκτιμήσεων. Τα εν λόγω μετρήσιμα πρότυπα, μεταξύ άλλων, μπορεί να αφορούν τη συνολική απόδοση των μετόχων και τους κατάλληλους στόχους βιωσιμότητας και δείκτες μέτρησης. Οι δηλώσεις πολιτικής τείνουν γενικά να καθορίζουν όρους για τις πληρωμές προς τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου για δραστηριότητες εκτός διοικητικού συμβουλίου, όπως η παροχή συμβουλών. Επίσης, συχνά προσδιορίζουν τους όρους που πρέπει να τηρούνται από τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου και τα βασικά διευθυντικά στελέχη σχετικά με τη κατοχή και τη διαπραγμάτευση των μετοχών της εταιρείας, καθώς και τις διαδικασίες που πρέπει να ακολουθούνται για τη χορήγηση και την επανατιμολόγηση των δικαιωμάτων προαίρεσης. Σε ορισμένες δικαιοδοσίες, οι δηλώσεις πολιτικής παρέχουν επίσης καθοδήγηση σχετικά με τις πληρωμές που πρέπει να πραγματοποιούνται κατά την πρόσληψη και/ή την καταγγελία της σύμβασης μιας εκτελεστικής εξουσίας. Το συμβούλιο μπορεί επίσης να παρακολουθεί την εφαρμογή της δήλωσης πολιτικής σχετικά με τις αποδοχές.

Πολλές δικαιοδοσίες συνιστούν ή απαιτούν η πολιτική αποδοχών και οι συμβάσεις για τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου και τα βασικά διευθυντικά στελέχη να διεκπεραιώνονται από ειδική επιτροπή του διοικητικού συμβουλίου, η οποία αποτελείται είτε εξ ολοκλήρου είτε από την πλειονότητα των ανεξάρτητων διοικητικών στελεχών και εξαιρουμένων των εκτελεστικών στελεχών που υπηρετούν στις επιτροπές αποδοχών του άλλου, γεγονός που θα μπορούσε να οδηγήσει σε συγκρούσεις συμφερόντων. Η εισαγωγή διατάξεων malus και ανάκτησης θεωρείται ορθή πρακτική. Παρέχουν στην εταιρεία το δικαίωμα να παρακρατεί και να ανακτά αποζημίωση από τα διευθυντικά στελέχη σε περιπτώσεις διαχειριστικής απάτης και άλλων περιστάσεων, για παράδειγμα όταν η εταιρεία υποχρεούται να επαναδιατυπώσει τις οικονομικές της καταστάσεις λόγω σημαντικής μη συμμόρφωσης με τις απαιτήσεις χρηματοοικονομικής πληροφόρησης.

Ο σχεδιασμός πολιτικών αποδοχών και συμβάσεων για τα μέλη των διοικητικών συμβουλίων και τα βασικά διοικητικά στελέχη είναι ζωτικής σημασίας για τον καθορισμό κινήτρων που ευθυγραμμίζονται με την επιχειρηματική στρατηγική, το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης και τη διαχείριση κινδύνων μιας εταιρείας. Ωστόσο, οι πολιτικές αυτές ενδέχεται να μην εκπληρώνουν τον στόχο τους εάν προσαρμόζονται συχνά ελλείψει σημαντικής αλλαγής στην επιχειρηματική στρατηγική ή διαρθρωτικού μετασχηματισμού του πλαισίου εντός του οποίου δραστηριοποιείται η εταιρεία. Συγκεκριμένα, η πιθανότητα σημαντικής οικονομικής ύφεσης είναι ένας παράγοντας τον οποίο θα πρέπει εύλογα να λαμβάνουν υπόψη οι εταιρείες κατά τον σχεδιασμό των πολιτικών αποδοχών τους και ενδέχεται να μην δικαιολογεί απαραιτήτως την προσαρμογή των πολιτικών αυτών.

**V.Δ.6. Διασφάλιση επίσημης και διαφανούς διαδικασίας διορισμού των διοικητικών συμβουλίων και εκλογικής διαδικασίας.**

Οι *αρχές* προωθούν τον ενεργό ρόλο των μετόχων στον διορισμό και την εκλογή των μελών του διοικητικού συμβουλίου. Το συμβούλιο, με την υποστήριξη επιτροπής διορισμών, εάν συσταθεί, διαδραματίζει ουσιαστικό ρόλο στη διασφάλιση του σεβασμού των διαδικασιών διορισμού και εκλογικών διαδικασιών.

Πρώτον, ενώ οι πραγματικές διαδικασίες διορισμού ενδέχεται να διαφέρουν μεταξύ των δικαιοδοσιών, το διοικητικό συμβούλιο έχει την ευθύνη να διασφαλίζει τη διαφάνεια και την τήρηση των καθιερωμένων διαδικασιών. Δεύτερον, το διοικητικό συμβούλιο διαδραματίζει καίριο ρόλο στον καθορισμό του συλλογικού ή ατομικού προφίλ των μελών του διοικητικού συμβουλίου που ενδέχεται να χρειαστεί η εταιρεία ανά πάσα στιγμή, λαμβάνοντας υπόψη τις κατάλληλες γνώσεις, ικανότητες και εμπειρογνωμοσύνη για τη συμπλήρωση των υφιστάμενων δεξιοτήτων του διοικητικού συμβουλίου. Τρίτον, το διοικητικό συμβούλιο ή η επιτροπή ανάδειξης υποψηφίων έχει την ευθύνη να εντοπίζει δυνητικούς υποψηφίους για να ανταποκριθούν στα επιθυμητά προφίλ και να τα προτείνει στους μετόχους και/ή να εξετάζει τους υποψηφίους που έχουν προαχθεί από τους μετόχους. Η συμμετοχή και ο διάλογος του διοικητικού συμβουλίου με τους μετόχους μπορούν να στηρίξουν την αποτελεσματική εφαρμογή των εν λόγω διαδικασιών, υπό την προϋπόθεση ότι το διοικητικό συμβούλιο διασφαλίζει τη διαφάνεια, την ίση μεταχείριση και ότι δεν αποκαλύπτονται ευαίσθητες εσωτερικές και επιχειρηματικές πληροφορίες. Θεωρείται ορθή πρακτική η διεξαγωγή διαδικασιών ανοικτής αναζήτησης που εκτείνονται σε ευρύ φάσμα υποβάθρων ώστε να ανταποκρίνονται στους στόχους πολυμορφίας και στους εξελισσόμενους κινδύνους για την εταιρεία.

**V.Δ.7. Παρακολούθηση και διαχείριση πιθανών συγκρούσεων συμφερόντων της διοίκησης, των μελών του διοικητικού συμβουλίου και των μετόχων, συμπεριλαμβανομένης της κατάχρησης εταιρικών περιουσιακών στοιχείων και της κατάχρησης στις συναλλαγές συνδεδεμένων μερών.**

Το συμβούλιο θα πρέπει να επιβλέπει την εφαρμογή και τη λειτουργία πολιτικών για τον εντοπισμό πιθανών συγκρούσεων συμφερόντων. Όταν οι συγκρούσεις αυτές δεν μπορούν να προληφθούν, θα πρέπει να αντιμετωπίζονται σωστά. Αποτελεί σημαντική λειτουργία του διοικητικού συμβουλίου η εποπτεία των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου που καλύπτουν την υποβολή χρηματοοικονομικών εκθέσεων και τη χρήση εταιρικών περιουσιακών στοιχείων, καθώς και η προστασία από καταχρηστικές συναλλαγές συνδεδεμένων μερών. Η λειτουργία αυτή ανατίθεται συχνά στον εσωτερικό ελεγκτή, ο οποίος θα πρέπει να διατηρεί άμεση πρόσβαση στο διοικητικό συμβούλιο. Όταν είναι υπεύθυνοι άλλοι εταιρικοί υπάλληλοι, όπως ο γενικός σύμβουλος, είναι σημαντικό να διατηρούν παρόμοιες υποχρεώσεις υποβολής εκθέσεων με τον εσωτερικό ελεγκτή.

Κατά την άσκηση των καθηκόντων εποπτείας του ελέγχου, είναι σημαντικό το διοικητικό συμβούλιο να επιβλέπει την πολιτική της εταιρείας για την καταγγελία δυσλειτουργιών, προκειμένου να διασφαλίζεται η ακεραιότητα, η ανεξαρτησία και η εμπιστευτικότητα των διαδικασιών καταγγελίας δυσλειτουργιών και να ενθαρρύνεται η καταγγελία αντιδεοντολογικών/παράνομων συμπεριφορών χωρίς φόβο αντιποίνων. Η ύπαρξη δημοσίως διαθέσιμου εταιρικού κώδικα δεοντολογίας θα πρέπει να συμβάλει στη διαδικασία αυτή, η οποία θα πρέπει να υποστηρίζεται από τη νομική προστασία των ενδιαφερομένων. Η επιτροπή ελέγχου ή μια επιτροπή δεοντολογίας ή ισοδύναμο όργανο θα πρέπει να προσφέρει ένα σημείο επαφής για τους υπαλλήλους που επιθυμούν να καταγγείλουν εμπιστευτικά ανησυχίες σχετικά με αντιδεοντολογική ή παράνομη συμπεριφορά που θα μπορούσε επίσης να θέσει σε κίνδυνο την ακεραιότητα των οικονομικών καταστάσεων.

**V.Δ.8. Διασφάλιση της ακεραιότητας των συστημάτων λογιστικής και υποβολής εκθέσεων της εταιρείας προς δημοσιοποίηση, συμπεριλαμβανομένου του ανεξάρτητου εξωτερικού ελέγχου, και της εφαρμογής κατάλληλων συστημάτων ελέγχου, σύμφωνα με τη νομοθεσία και τα σχετικά πρότυπα.**

Το συμβούλιο θα πρέπει να επιδεικνύει ηγετικό ρόλο ώστε να διασφαλίζεται η ύπαρξη αποτελεσματικών μέσων εποπτείας των κινδύνων. Η διασφάλιση της ακεραιότητας των βασικών συστημάτων υποβολής εκθέσεων και παρακολούθησης θα απαιτήσει από το συμβούλιο να καθορίζει και να επιβάλλει σαφείς γραμμές ευθύνης και λογοδοσίας σε ολόκληρο τον οργανισμό. Το συμβούλιο θα πρέπει επίσης να διασφαλίζει την κατάλληλη εποπτεία από τα ανώτερα διοικητικά στελέχη.

Κατά κανόνα, αυτό περιλαμβάνει τη δημιουργία λειτουργίας εσωτερικού ελέγχου. Η λειτουργία αυτή μπορεί να διαδραματίσει κρίσιμο ρόλο στην παροχή συνεχούς στήριξης στην επιτροπή ελέγχου του διοικητικού

συμβουλίου ή σε ισοδύναμο όργανο της συνολικής εποπτείας των εσωτερικών ελέγχων και λειτουργιών της εταιρείας. Ο ρόλος και οι λειτουργίες του εσωτερικού ελέγχου διαφέρουν μεταξύ των δικαιοδοσιών, αλλά μπορούν να περιλαμβάνουν εκτίμηση και αξιολόγηση της διακυβέρνησης, της διαχείρισης κινδύνων και των διαδικασιών εσωτερικού ελέγχου. Θεωρείται ορθή πρακτική για τους εσωτερικούς ελεγκτές να υποβάλλουν εκθέσεις σε ανεξάρτητη επιτροπή ελέγχου του διοικητικού συμβουλίου ή σε ισοδύναμο όργανο, το οποίο είναι επίσης αρμόδιο για τη διαχείριση της σχέσης με τον εξωτερικό ελεγκτή, επιτρέποντας έτσι τη συντονισμένη αντίδραση του διοικητικού συμβουλίου. Οι λειτουργίες τόσο εσωτερικού όσο και εξωτερικού ελέγχου θα πρέπει να είναι διατυπωμένες με σαφήνεια, ώστε το διοικητικό συμβούλιο να μπορεί να μεγιστοποιήσει την ποιότητα της διασφάλισης που λαμβάνει. Θα πρέπει επίσης να θεωρείται ορθή πρακτική για την επιτροπή ελέγχου, ή ισοδύναμο όργανο, να επανεξετάζει και να αναφέρει στο διοικητικό συμβούλιο τις πλέον κρίσιμες πολιτικές που αποτελούν τη βάση για τις οικονομικές και άλλες εταιρικές εκθέσεις. Ωστόσο, το συμβούλιο θα πρέπει να διατηρεί την τελική ευθύνη για την εποπτεία του συστήματος διαχείρισης κινδύνων της εταιρείας και για τη διασφάλιση της ακεραιότητας των συστημάτων υποβολής εκθέσεων. Ορισμένες δικαιοδοσίες έχουν προβλέψει ότι ο πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου υποβάλλει έκθεση σχετικά με τη διαδικασία εσωτερικού ελέγχου. Οι εταιρείες με μεγάλους ή πολύπλοκους κινδύνους (χρηματοοικονομικούς και μη χρηματοοικονομικούς), συμπεριλαμβανομένων των ομίλων εταιρειών, θα πρέπει να εξετάσουν το ενδεχόμενο θέσπισης παρόμοιων συστημάτων υποβολής εκθέσεων, συμπεριλαμβανομένης της άμεσης υποβολής εκθέσεων στο διοικητικό συμβούλιο, όσον αφορά τη διαχείριση κινδύνων σε επίπεδο ομίλου και την εποπτεία των ελέγχων.

Συνιστάται επίσης στις εταιρείες να θεσπίζουν και να διασφαλίζουν την αποτελεσματικότητα των εσωτερικών ελέγχων, της δεοντολογίας και των προγραμμάτων ή μέτρων συμμόρφωσης για τη συμμόρφωση με τους ισχύοντες νόμους, κανονισμούς και πρότυπα, συμπεριλαμβανομένων των καταστατικών που ποινικοποιούν τη δωροδοκία αλλοδαπών δημόσιων λειτουργών, όπως απαιτείται από τη *σύμβαση του ΟΟΣΑ για την καταπολέμηση της δωροδοκίας αλλοδαπών δημόσιων λειτουργών σε διεθνείς επιχειρηματικές συναλλαγές*, καθώς και άλλες μορφές δωροδοκίας και διαφθοράς. Επιπλέον, η συμμόρφωση πρέπει να αφορά και άλλες νομοθετικές και κανονιστικές διατάξεις, όπως εκείνες που αφορούν τις κινητές αξίες, τη φορολογία, τον ανταγωνισμό και τις συνθήκες εργασίας και ασφάλειας. Άλλοι νόμοι που ενδέχεται να εφαρμόζονται είναι εκείνοι που αφορούν τα ανθρώπινα δικαιώματα, το περιβάλλον, την απάτη και τη νομιμοποίηση εσόδων από παράνομες δραστηριότητες. Τα εν λόγω προγράμματα συμμόρφωσης θα στηρίζουν επίσης τον κώδικα δεοντολογίας της εταιρείας. Για να είναι αποτελεσματική, η δομή κινήτρων της επιχείρησης πρέπει να ευθυγραμμιστεί με τα δεοντολογικά και επαγγελματικά της πρότυπα, ώστε να ανταμείβεται η τήρηση αυτών των αξιών και να αντιμετωπίζονται οι παραβιάσεις του νόμου με αποτρεπτικές συνέπειες ή κυρώσεις. Τα προγράμματα συμμόρφωσης θα πρέπει επίσης να επεκτείνονται σε θυγατρικές και, όπου είναι δυνατόν, σε τρίτους, όπως πράκτορες και άλλους διαμεσολαβητές, συμβούλους, εκπροσώπους, διανομείς, αναδόχους και προμηθευτές, κοινοπραξίες και εταίρους κοινών επιχειρήσεων.

### V.Δ.9. Εποπτεία της διαδικασίας γνωστοποίησης και επικοινωνίας.

Τα καθήκοντα και οι αρμοδιότητες του συμβουλίου και της διοίκησης όσον αφορά τη δημοσιοποίηση και την επικοινωνία πρέπει να καθορίζονται σαφώς από το συμβούλιο. Σε ορισμένες δικαιοδοσίες, ο διορισμός ενός υπευθύνου σχέσεων με επενδυτές, ο οποίος λογοδοτεί απευθείας στο διοικητικό συμβούλιο, θεωρείται ορθή πρακτική για τις εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες.

### V.Ε. Το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να είναι σε θέση να ασκεί αντικειμενική ανεξάρτητη κρίση σχετικά με τις εταιρικές υποθέσεις.

Για την άσκηση των καθηκόντων του όσον αφορά την παρακολούθηση των διοικητικών επιδόσεων, την πρόληψη συγκρούσεων συμφερόντων και την εξισορρόπηση των ανταγωνιστικών απαιτήσεων της εταιρείας, είναι σημαντικό το διοικητικό συμβούλιο να είναι σε θέση να ασκεί αντικειμενική κρίση. Κατ' αρχάς, αυτό σημαίνει ανεξαρτησία και αντικειμενικότητα όσον αφορά τη διαχείριση, με σημαντικές συνέπειες για τη σύνθεση και τη δομή του διοικητικού συμβουλίου. Η ανεξαρτησία του διοικητικού

συμβουλίου υπό αυτές τις συνθήκες απαιτεί συνήθως επαρκής αριθμός μελών του διοικητικού συμβουλίου, καθώς και μέλη βασικών επιτροπών, να είναι ανεξάρτητα από τη διοίκηση.

Σε δικαιοδοσίες με ενιαία διοικητικά συστήματα, η αντικειμενικότητα του διοικητικού συμβουλίου και η ανεξαρτησία του από τη διοίκηση μπορούν να ενισχυθούν με τον διαχωρισμό του ρόλου του διευθύνοντος συμβούλου και του προέδρου. Ο διαχωρισμός των δύο θέσεων θεωρείται ορθή πρακτική, καθώς μπορεί να συμβάλει στην επίτευξη κατάλληλης ισορροπίας εξουσίας, στην αύξηση της λογοδοσίας και στη βελτίωση της ικανότητας του διοικητικού συμβουλίου να λαμβάνει αποφάσεις ανεξάρτητα από τη διοίκηση. Ο διορισμός επικεφαλής διευθυντή ο οποίος είναι ανεξάρτητος από τη διοίκηση θεωρείται επίσης εναλλακτική ορθή πρακτική σε ορισμένες δικαιοδοσίες, εάν ο ρόλος αυτός ορίζεται με επαρκή εξουσία να διευθύνει το διοικητικό συμβούλιο σε περιπτώσεις όπου η διοίκηση έχει σαφείς συγκρούσεις. Οι μηχανισμοί αυτοί μπορούν επίσης να συμβάλουν στη διασφάλιση διακυβέρνησης υψηλής ποιότητας της εταιρείας και στην αποτελεσματική λειτουργία του διοικητικού συμβουλίου. Ο πρόεδρος ή ο επικεφαλής ανεξάρτητος διευθυντής μπορεί, σε ορισμένες δικαιοδοσίες, να υποστηρίζεται από γραμματέα εταιρείας.

Στην περίπτωση συστημάτων δύο επιπέδων διοικητικών συμβουλίων, η απουσία εκτελεστικών διευθυντών από το εποπτικό συμβούλιο ενισχύει την ανεξαρτησία από τη διοίκηση. Σε αυτά τα συστήματα, θα πρέπει να εξεταστεί κατά πόσον θα μπορούσαν να προκύψουν ανησυχίες όσον αφορά την εταιρική διακυβέρνηση, εάν υπάρχει παράδοση ο επικεφαλής του κατώτερου διοικητικού συμβουλίου να αναλαμβάνει την προεδρία του εποπτικού συμβουλίου κατά τη συνταξιοδότηση.

Ο τρόπος με τον οποίο μπορεί να υποστηριχθεί η αντικειμενικότητα του διοικητικού συμβουλίου εξαρτάται επίσης από την ιδιοκτησιακή δομή της εταιρείας. Ο ελέγχων μέτοχος διαθέτει σημαντικές εξουσίες για τον διορισμό του διοικητικού συμβουλίου και έμμεσα της διοίκησης. Ωστόσο, στην περίπτωση αυτή, το διοικητικό συμβούλιο εξακολουθεί να έχει καταπιστευματική ευθύνη έναντι της εταιρείας και όλων των μετόχων, συμπεριλαμβανομένων των μειοψηφούντων μετόχων.

Ως εκ τούτου, η ποικιλία των δομών των διοικητικών συμβουλίων, των προτύπων ιδιοκτησίας και των πρακτικών στις διάφορες δικαιοδοσίες θα απαιτήσει διαφορετικές προσεγγίσεις όσον αφορά το ζήτημα της αντικειμενικότητας των διοικητικών συμβουλίων. Σε πολλές περιπτώσεις, η αντικειμενικότητα απαιτεί να μην απασχολείται επαρκής αριθμός μελών του διοικητικού συμβουλίου από την εταιρεία ή τις θυγατρικές της και να μην συνδέεται στενά με την εταιρεία ή τη διοίκησή της μέσω σημαντικών οικονομικών, οικογενειακών ή άλλων δεσμών. Αυτό δεν εμποδίζει τους μετόχους να είναι μέλη του διοικητικού συμβουλίου. Σε άλλες περιπτώσεις, θα πρέπει να δοθεί έμφαση στην ανεξαρτησία από τον έλεγχο και τους σημαντικούς μετόχους, ιδίως εάν τα *εκ των προτέρων* δικαιώματα των μειοψηφούντων μετόχων είναι αδύναμα και οι ευκαιρίες για επανόρθωση είναι περιορισμένες. Αυτό οδήγησε τόσο στους κώδικες όσο και στη νομοθεσία στις περισσότερες δικαιοδοσίες να ζητούν ορισμένα μέλη του διοικητικού συμβουλίου να είναι ανεξάρτητα από τον έλεγχο και τους σημαντικούς μετόχους, η δε ανεξαρτησία να μην είναι ο εκπρόσωπός τους ή να έχει στενούς επιχειρηματικούς δεσμούς με αυτούς. Σε άλλες περιπτώσεις, οι διάδικοι, όπως συγκεκριμένοι πιστωτές, μπορούν επίσης να ασκήσουν σημαντική επιρροή. Ενώ οι ορισμοί των δικαιοδοσιών σχετικά με το τι συνιστά σημαντικό μέτοχο ποικίλλουν, τα ελάχιστα όρια είναι κοινά. Όταν υπάρχει μέρος σε ειδική θέση να επηρεάσει την εταιρεία, θα πρέπει να υπάρχουν αυστηρά κριτήρια για τη διασφάλιση της αντικειμενικής κρίσης του διοικητικού συμβουλίου.

Κατά τον καθορισμό της ανεξαρτησίας των μελών του διοικητικού συμβουλίου, ορισμένοι εθνικοί κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης ή πρότυπα εισαγωγής στο χρηματιστήριο έχουν προσδιορίσει αρκετά λεπτομερή τεκμήρια μη ανεξαρτησίας. Κατά τη θέσπιση των αναγκαίων προϋποθέσεων, αυτά τα «αρνητικά» κριτήρια που καθορίζουν πότε ένα άτομο δεν θεωρείται ανεξάρτητο μπορούν να συμπληρωθούν επωφελώς από «θετικά» παραδείγματα ιδιοτήτων που θα αυξήσουν την πιθανότητα πραγματικής ανεξαρτησίας. Ενώ οι εθνικές προσεγγίσεις για τον καθορισμό της ανεξαρτησίας ποικίλλουν, χρησιμοποιείται ένα φάσμα κριτηρίων, όπως η απουσία σχέσεων με την εταιρεία, τον όμιλο και τη διοίκησή της, ο εξωτερικός ελεγκτής της εταιρείας και οι σημαντικοί μέτοχοι, καθώς και η απουσία αμοιβής, άμεσα ή έμμεσα, από την εταιρεία ή τον όμιλο της, εκτός από τα τέλη διοικητικού συμβουλίου. Το διοικητικό συμβούλιο μπορεί επίσης να

κληθεί να διαπιστώσει καταφατικά ότι ένα διοικητικό στέλεχος είναι ανεξάρτητο από την εταιρεία, διότι δεν έχει καμία ουσιαστική σχέση με την εταιρεία ή ότι το διοικητικό συμβούλιο δεν έχει καμία σχέση που θα παρεμπόδιζε την άσκηση ανεξάρτητης κρίσης κατά την άσκηση των καθηκόντων του διευθυντή. Πολλές δικαιοδοσίες καθόρισαν επίσης μέγιστη θητεία για τα διοικητικά στελέχη που πρέπει να θεωρούνται ανεξάρτητα.

Τα ανεξάρτητα μέλη του διοικητικού συμβουλίου μπορούν να συμβάλουν σημαντικά στη λήψη αποφάσεων του διοικητικού συμβουλίου. Μπορούν να διαμορφώσουν αντικειμενική άποψη για την αξιολόγηση των επιδόσεων του διοικητικού συμβουλίου και της διοίκησης. Επιπλέον, μπορούν να διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο σε τομείς στους οποίους τα συμφέροντα της διοίκησης, της εταιρείας και των μετόχων της ενδέχεται να αποκλίνουν, όπως οι αποδοχές των διοικητικών στελεχών, ο σχεδιασμός της διαδοχής, οι αλλαγές στον εταιρικό έλεγχο, οι αμυντικοί μηχανισμοί εξαγοράς, οι μεγάλες εξαγορές και η ελεγκτική λειτουργία. Για να διαδραματίσουν αυτόν τον καίριο ρόλο, είναι επιθυμητό τα συμβούλια να δηλώνουν ποιος θεωρούν ότι είναι ανεξάρτητοι και το κριτήριο για την εν λόγω απόφαση. Ορισμένες δικαιοδοσίες απαιτούν επίσης χωριστές συνεδριάσεις ανεξάρτητων διευθυντών σε περιοδική βάση.

**V.E.1. Τα συμβούλια θα πρέπει να εξετάσουν το ενδεχόμενο να αναθέσουν επαρκή αριθμό ανεξάρτητων μελών του διοικητικού συμβουλίου, ικανών να ασκούν ανεξάρτητη κρίση σε καθήκοντα όπου υπάρχει πιθανότητα σύγκρουσης συμφερόντων. Παραδείγματα τέτοιων βασικών αρμοδιοτήτων είναι η διασφάλιση της ακεραιότητας της υποβολής χρηματοοικονομικών και άλλων εταιρικών εκθέσεων, η επανεξέταση των συναλλαγών συνδεδεμένων μερών, καθώς και ο διορισμός και η αμοιβή των μελών του διοικητικού συμβουλίου και των βασικών εκτελεστικών στελεχών.**

Ενώ η ευθύνη για την υποβολή εταιρικών εκθέσεων, την αμοιβή και τον διορισμό βαρύνει συχνά το διοικητικό συμβούλιο στο σύνολό του, τα ανεξάρτητα μέλη του διοικητικού συμβουλίου μπορούν να παράσχουν πρόσθετη διασφάλιση στους συμμετέχοντες στην αγορά ότι τα συμφέροντά τους διασφαλίζονται. Το συμβούλιο θα πρέπει να εξετάσει το ενδεχόμενο σύστασης ειδικών επιτροπών για την εξέταση ζητημάτων όπου υπάρχει πιθανότητα σύγκρουσης συμφερόντων. Οι επιτροπές αυτές θα πρέπει να απαιτούν ελάχιστο αριθμό ή να αποτελούνται εξ ολοκλήρου από ανεξάρτητα μέλη. Σε ορισμένες δικαιοδοσίες, είναι ορθή πρακτική οι επιτροπές αυτές να προεδρεύονται από ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος. Σε ορισμένες δικαιοδοσίες, οι μέτοχοι έχουν άμεση ευθύνη για τον διορισμό και την εκλογή ανεξάρτητων διευθυντών σε εξειδικευμένα καθήκοντα.

**V.E.2. Τα συμβούλια θα πρέπει να εξετάσουν το ενδεχόμενο σύστασης ειδικών επιτροπών για την υποστήριξη του πλήρους συμβουλίου κατά την εκτέλεση των καθηκόντων του, ιδίως της επιτροπής ελέγχου — ή ισοδύναμου οργάνου — για την εποπτεία της δημοσιοποίησης, των εσωτερικών ελέγχων και των ζητημάτων που σχετίζονται με τον έλεγχο. Άλλες επιτροπές, όπως αμοιβές, διορισμοί ή διαχείριση κινδύνων, μπορούν να παρέχουν στήριξη στο διοικητικό συμβούλιο ανάλογα με το μέγεθος, τη δομή, την πολυπλοκότητα και το προφίλ κινδύνου της εταιρείας. Η εντολή, η σύνθεση και οι διαδικασίες εργασίας τους θα πρέπει να καθορίζονται σαφώς και να δημοσιοποιούνται από το συμβούλιο, το οποίο διατηρεί την πλήρη ευθύνη για τις αποφάσεις που λαμβάνονται.**

Όταν δικαιολογείται από την άποψη του μεγέθους, της δομής, του τομέα ή του επιπέδου ανάπτυξης της εταιρείας, καθώς και των αναγκών του διοικητικού συμβουλίου και του προφίλ των μελών του, η χρήση επιτροπών μπορεί να βελτιώσει το έργο του διοικητικού συμβουλίου και να επιτρέψει τη βαθύτερη εστίαση σε συγκεκριμένους τομείς. Προκειμένου να αξιολογηθούν τα πλεονεκτήματα των επιτροπών διοικητικών συμβουλίων, είναι σημαντικό η αγορά να έχει πλήρη και σαφή εικόνα της εντολής, του πεδίου εφαρμογής, των διαδικασιών εργασίας και της σύνθεσής τους. Οι πληροφορίες αυτές είναι ιδιαίτερα σημαντικές σε πολλές δικαιοδοσίες όπου τα διοικητικά συμβούλια υποχρεούνται να συγκροτούν ανεξάρτητες ελεγκτικές επιτροπές με εξουσίες εποπτείας της σχέσης με τον εξωτερικό ελεγκτή. Οι ελεγκτικές επιτροπές θα πρέπει

επίσης να είναι σε θέση να επιβλέπουν την αποτελεσματικότητα και την ακεραιότητα του συστήματος εσωτερικού ελέγχου, το οποίο μπορεί να περιλαμβάνει τη λειτουργία εσωτερικού ελέγχου.

Οι περισσότερες δικαιοδοσίες θεσπίζουν δεσμευτικούς κανόνες για τη διεξαγωγή και τα καθήκοντα μιας ανεξάρτητης επιτροπής ελέγχου και συνιστούν επιτροπές διορισμού και αποδοχών σε βάση «συμμόρφωσης ή αιτιολόγησης». Ενώ οι επιτροπές κινδύνου απαιτούνται συνήθως για τις εταιρείες του χρηματοπιστωτικού τομέα, ορισμένες δικαιοδοσίες ρυθμίζουν επίσης τις αρμοδιότητες διαχείρισης κινδύνων των μη χρηματοπιστωτικών εταιρειών, απαιτώντας ή συνιστώντας την ανάθεση αυτού του ρόλου είτε στην επιτροπή ελέγχου είτε σε ειδική επιτροπή κινδύνου. Ο διαχωρισμός των καθηκόντων των επιτροπών ελέγχου και κινδύνου μπορεί να είναι πολύτιμος δεδομένης της μεγαλύτερης αναγνώρισης των κινδύνων πέραν των χρηματοοικονομικών, προκειμένου να αποφευχθεί ο υπερβολικός φόρτος της επιτροπής ελέγχου και να δοθεί περισσότερος χρόνος για ζητήματα διαχείρισης κινδύνων.

Η σύσταση επιτροπών για την παροχή συμβουλών σχετικά με πρόσθετα ζητήματα θα πρέπει να παραμείνει στη διακριτική ευχέρεια της εταιρείας και να είναι ευέλικτη και αναλογική σύμφωνα με τις ανάγκες του διοικητικού συμβουλίου. Ορισμένα συμβούλια έχουν συστήσει επιτροπή βιωσιμότητας για την παροχή συμβουλών στο συμβούλιο σχετικά με τους κοινωνικούς και περιβαλλοντικούς κινδύνους, τις ευκαιρίες, τους στόχους και τις στρατηγικές, μεταξύ άλλων που σχετίζονται με το κλίμα. Ορισμένα συμβούλια έχουν επίσης συστήσει επιτροπή για την παροχή συμβουλών σχετικά με τη διαχείριση των κινδύνων για την ψηφιακή ασφάλεια, καθώς και σχετικά με τον ψηφιακό μετασχηματισμό της εταιρείας. Μπορούν επίσης να συσταθούν προσωρινά ad hoc ή ειδικές επιτροπές για την αντιμετώπιση συγκεκριμένων αναγκών ή εταιρικών συναλλαγών. Η γνωστοποίηση δεν χρειάζεται να επεκταθεί σε ειδικές επιτροπές που έχουν συσταθεί για να ασχοληθούν, για παράδειγμα, με τις εμπιστευτικές εμπορικές συναλλαγές. Όταν συσταθούν, οι επιτροπές θα πρέπει να έχουν πρόσβαση στις πληροφορίες που είναι αναγκαίες για τη συμμόρφωση με τα καθήκοντά τους, να λαμβάνουν κατάλληλη χρηματοδότηση και να προσλαμβάνουν εξωτερικούς εμπειρογνώμονες ή συμβούλους.

Οι επιτροπές έχουν εποπτικούς και συμβουλευτικούς ρόλους και θα πρέπει να είναι απολύτως κατανοητό ότι το συμβούλιο στο σύνολό του παραμένει πλήρως υπεύθυνο για τις αποφάσεις που λαμβάνονται, εκτός εάν ορίζεται διαφορετικά από τον νόμο, και ότι η εποπτεία και η λογοδοσία του θα πρέπει να είναι σαφείς.

**V.E.3. Τα μέλη του συμβουλίου θα πρέπει να είναι σε θέση να αναλαμβάνουν αποτελεσματικά τις ευθύνες τους.**

Η παροχή υπηρεσιών σε πάρα πολλά συμβούλια ή επιτροπές μπορεί να επηρεάσει τις επιδόσεις των μελών του διοικητικού συμβουλίου. Ορισμένες δικαιοδοσίες έχουν περιορίσει τον αριθμό των θέσεων των διοικητικών συμβουλίων που μπορούν να κατέχονται. Οι ειδικοί περιορισμοί μπορεί να είναι λιγότερο σημαντικοί από τη διασφάλιση της νομιμότητας και της εμπιστοσύνης των μελών του διοικητικού συμβουλίου στα μάτια των μετόχων. Η δημοσιοποίηση άλλων μελών του διοικητικού συμβουλίου και επιτροπών και των αρμοδιοτήτων των προέδρων των μετόχων αποτελεί, ως εκ τούτου, βασικό μέσο για τη βελτίωση των διορισμών των διοικητικών συμβουλίων και των επιτροπών. Η επίτευξη νομιμότητας θα διευκολυνθεί επίσης με τη δημοσίευση αρχείων παρουσιών για μεμονωμένα μέλη του διοικητικού συμβουλίου (π.χ. εάν έχουν χάσει σημαντικό αριθμό συνεδριάσεων) και κάθε άλλης εργασίας που αναλαμβάνεται για λογαριασμό του διοικητικού συμβουλίου και της σχετικής αμοιβής.

**V.E.4. Τα συμβούλια θα πρέπει να διενεργούν τακτικά αξιολογήσεις για να αξιολογούν τις επιδόσεις τους και κατά πόσον διαθέτουν τον κατάλληλο συνδυασμό ιστορικού και ικανοτήτων, μεταξύ άλλων όσον αφορά το φύλο και άλλες μορφές πολυμορφίας.**

Προκειμένου να βελτιωθούν οι πρακτικές των διοικητικών συμβουλίων και οι επιδόσεις των μελών του, όλο και περισσότερες δικαιοδοσίες ενθαρρύνουν πλέον τις εταιρείες να συμμετέχουν στην αξιολόγηση και την κατάρτιση των διοικητικών συμβουλίων και των επιτροπών. Πολλοί κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης συνιστούν ετήσια αξιολόγηση του διοικητικού συμβουλίου, η οποία μπορεί να υποστηρίζεται περιοδικά από εξωτερικούς διαμεσολαβητές για την αύξηση της αντικειμενικότητας.

Εκτός εάν απαιτούνται ορισμένα προσόντα, όπως για παράδειγμα για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου ενδέχεται να χρειαστεί να αποκτήσουν τις κατάλληλες δεξιότητες κατά τον διορισμό τους μέσω κατάρτισης ή άλλων μέσων. Στη συνέχεια, τα εν λόγω μέτρα μπορούν επίσης να υποστηρίζουν τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου ώστε να ενημερώνονται για τους σχετικούς νέους νόμους, κανονισμούς και τους μεταβαλλόμενους εμπορικούς και άλλους κινδύνους.

Προκειμένου να αποφευχθεί η ομαδική σκέψη και να δοθεί μια ποικιλία σκέψης στη συζήτηση, οι μηχανισμοί αξιολόγησης μπορούν επίσης να υποστηρίξουν τα συμβούλια να εξετάζουν αν διαθέτουν συλλογικά τον κατάλληλο συνδυασμό ιστορικού και ικανοτήτων. Αυτό μπορεί να βασίζεται σε κριτήρια πολυμορφίας, όπως το φύλο, η ηλικία ή άλλα δημογραφικά χαρακτηριστικά, καθώς και στην πείρα και την εμπειρογνωσία, για παράδειγμα όσον αφορά τη λογιστική, την ψηφιοποίηση, τη βιωσιμότητα, τη διαχείριση κινδύνων ή συγκεκριμένους τομείς.

Για να ενισχυθεί η πολυμορφία ως προς το φύλο, πολλές δικαιοδοσίες απαιτούν ή συνιστούν στις εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες να δημοσιοποιούν τη σύνθεση των διοικητικών συμβουλίων και των ανώτερων διοικητικών στελεχών ως προς το φύλο. Ορισμένες δικαιοδοσίες έχουν θεσπίσει υποχρεωτικές ποσοστώσεις ή εθελοντικούς στόχους για τη συμμετοχή των γυναικών στα διοικητικά συμβούλια με απτά αποτελέσματα. Οι δικαιοδοσίες και οι εταιρείες θα πρέπει επίσης να εξετάσουν πρόσθετα και συμπληρωματικά μέτρα για την ενίσχυση της δεξαμενής γυναικείων ταλέντων σε ολόκληρη την εταιρεία και την ενίσχυση άλλων μέτρων πολιτικής που αποσκοπούν στην ενίσχυση της πολυμορφίας των διοικητικών συμβουλίων και της διοίκησης. Τα συμπληρωματικά μέτρα μπορούν να προέρχονται από κυβερνητικές, ιδιωτικές και δημόσιες-ιδιωτικές πρωτοβουλίες και μπορούν, για παράδειγμα, να λάβουν τη μορφή δραστηριοτήτων υπεράσπισης και ευαισθητοποίησης· δικτύωση, καθοδήγηση και προγράμματα κατάρτισης· σύσταση υποστηρικτικών φορέων (γυναικείες επιχειρηματικές ενώσεις)· πιστοποίηση, βραβεία ή κατάλογοι εταιρειών που συμμορφώνονται με τους κανόνες για την ενεργοποίηση της πίεσης από ομότιμους· και την επανεξέταση του ρόλου της επιτροπής διορισμών και των μεθόδων πρόσληψης. Ορισμένες δικαιοδοσίες έχουν επίσης θεσπίσει κατευθυντήριες γραμμές ή απαιτήσεις που αποσκοπούν στη διασφάλιση της εξέτασης άλλων μορφών πολυμορφίας, όπως όσον αφορά την εμπειρία, την ηλικία και άλλα δημογραφικά χαρακτηριστικά.

**V.ΣΤ. Για την εκπλήρωση των καθηκόντων τους, τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει να έχουν πρόσβαση σε ακριβείς, συναφείς και έγκαιρες πληροφορίες.**

Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου χρειάζονται εγκαίρως σχετικές πληροφορίες προκειμένου να υποστηρίξουν τη λήψη των αποφάσεών τους. Τα μη εκτελεστικά μέλη του διοικητικού συμβουλίου δεν έχουν συνήθως την ίδια πρόσβαση σε πληροφορίες με τα βασικά διευθυντικά στελέχη της εταιρείας. Η συνεισφορά των μη εκτελεστικών μελών του διοικητικού συμβουλίου στην εταιρεία μπορεί να ενισχυθεί με την παροχή πρόσβασης σε ορισμένα βασικά διευθυντικά στελέχη εντός της εταιρείας, όπως, για παράδειγμα, ο γραμματέας της εταιρείας, ο εσωτερικός ελεγκτής και ο επικεφαλής της διαχείρισης κινδύνων ή ο επικεφαλής του υπευθύνου διαχείρισης κινδύνων, καθώς και με την παροχή ανεξάρτητων εξωτερικών συμβουλών εις βάρος της εταιρείας.

Προκειμένου να εκπληρώσουν τις αρμοδιότητές τους, τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει να έχουν πρόσβαση και να διασφαλίζουν ότι λαμβάνουν ακριβείς, συναφείς και έγκαιρες πληροφορίες. Σε περιπτώσεις όπου μια εισηγμένη στο χρηματιστήριο εταιρεία είναι η μητρική εταιρεία ενός ομίλου, το κανονιστικό πλαίσιο θα πρέπει επίσης να διασφαλίζει την πρόσβαση των μελών του διοικητικού συμβουλίου σε βασικές πληροφορίες σχετικά με τις δραστηριότητες των θυγατρικών της για τη διαχείριση κινδύνων σε επίπεδο ομίλου και την υλοποίηση στόχων σε επίπεδο ομίλου. Όταν συγκροτούνται επιτροπές διοικητικών συμβουλίων, θα πρέπει να θεσπιστούν αποτελεσματικοί μηχανισμοί που θα διασφαλίζουν ότι το σύνολο του συμβουλίου έχει πρόσβαση στις σχετικές πληροφορίες. Ταυτόχρονα, το κανονιστικό πλαίσιο θα πρέπει να διατηρεί διασφαλίσεις ώστε να διασφαλίζεται ότι οι κάτοχοι προνομιακών πληροφοριών δεν θα χρησιμοποιούν τις εν λόγω πληροφορίες για το προσωπικό τους όφελος ή για το προσωπικό τους όφελος άλλων. Όταν οι εταιρείες βασίζονται σε πολύπλοκα μοντέλα διαχείρισης κινδύνου,

τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει να ενημερώνονται για τις πιθανές ελλείψεις των εν λόγω μοντέλων.

**V.Z. Όταν έχει ανατεθεί εκπροσώπηση των εργαζομένων στο διοικητικό συμβούλιο, θα πρέπει να αναπτυχθούν μηχανισμοί για τη διευκόλυνση της πρόσβασης στην ενημέρωση και την κατάρτιση των εκπροσώπων των εργαζομένων, ώστε η εκπροσώπηση αυτή να ασκείται αποτελεσματικά και να συμβάλλει με τον καλύτερο δυνατό τρόπο στην ενίσχυση των δεξιοτήτων, της ενημέρωσης και της ανεξαρτησίας του διοικητικού συμβουλίου.**

Όταν η εκπροσώπηση των εργαζομένων στα διοικητικά συμβούλια προβλέπεται από τον νόμο ή από συλλογικές συμβάσεις ή εγκρίνεται οικειοθελώς, θα πρέπει να εφαρμόζεται κατά τρόπο που μεγιστοποιεί τη συμβολή της στην ανεξαρτησία, τις ικανότητες, την ενημέρωση και την πολυμορφία του διοικητικού συμβουλίου. Οι εκπρόσωποι των εργαζομένων θα πρέπει να έχουν τα ίδια καθήκοντα και ευθύνες με όλα τα άλλα μέλη του διοικητικού συμβουλίου και να ενεργούν προς το συμφέρον της εταιρείας.

Θα πρέπει να θεσπιστούν διαδικασίες για τη διευκόλυνση της πρόσβασης σε πληροφορίες, κατάρτιση και εμπειρογνωμοσύνη και για τη διασφάλιση της ανεξαρτησίας των μελών του διοικητικού συμβουλίου των εργαζομένων από τον διευθύνοντα σύμβουλο και τα διευθυντικά στελέχη. Οι διαδικασίες αυτές θα πρέπει επίσης να περιλαμβάνουν κατάλληλες και διαφανείς διαδικασίες διορισμού, δικαιώματα υποβολής εκθέσεων στους εργαζομένους σε τακτική βάση — υπό την προϋπόθεση ότι τηρούνται δεόντως οι απαιτήσεις εμπιστευτικότητας του διοικητικού συμβουλίου — κατάρτιση και σαφείς διαδικασίες για τη διαχείριση συγκρούσεων συμφερόντων. Η θετική συμβολή στο έργο του διοικητικού συμβουλίου θα απαιτήσει επίσης την αποδοχή και την εποικοδομητική συνεργασία από άλλα μέλη του διοικητικού συμβουλίου, καθώς και από τη διοίκηση.

# VI. Βιωσιμότητα και ανθεκτικότητα

***Το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να παρέχει κίνητρα στις εταιρείες και τους επενδυτές τους ώστε να λαμβάνουν αποφάσεις και να διαχειρίζονται τους κινδύνους τους, κατά τρόπο που συμβάλλει στη βιωσιμότητα και την ανθεκτικότητα της εταιρείας.***

Οι εταιρείες διαδραματίζουν κεντρικό ρόλο στις οικονομίες μας δημιουργώντας θέσεις εργασίας, συμβάλλοντας στην καινοτομία, δημιουργώντας πλούτο και παρέχοντας βασικά αγαθά και υπηρεσίες. Οι χώρες έχουν αναλάβει δεσμεύσεις για τη μετάβαση σε μια βιώσιμη οικονομία μηδενικών καθαρών εκπομπών/χαμηλών εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα σύμφωνα με τη συμφωνία του Παρισιού και τους στόχους βιώσιμης ανάπτυξης, γεγονός που θα απαιτεί από τις εταιρείες να ανταποκρίνονται στις ταχέως μεταβαλλόμενες κανονιστικές και επιχειρηματικές συνθήκες, λαμβάνοντας υπόψη τυχόν ισχύουσες πολιτικές και οδούς μετάβασης που ακολουθούνται από διαφορετικές δικαιοδοσίες. Επιπλέον, πολλές εταιρείες και επενδυτές θέτουν εθελοντικούς στόχους ή λαμβάνουν με άλλο τρόπο μέτρα για την πρόβλεψη της μελλοντικής μετάβασης προς τη βιώσιμη ανάπτυξη. Ένα υγιές πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης θα επέτρεπε στους επενδυτές και τις εταιρείες να εξετάζουν και να διαχειρίζονται τους δυνητικούς κινδύνους και τις ευκαιρίες που συνδέονται με τις εν λόγω οδούς μετάβασης, οι οποίες με τη σειρά τους μπορούν να συμβάλουν στη βιωσιμότητα και την ανθεκτικότητα της οικονομίας.

Επιπλέον, οι επενδυτές εξετάζουν όλο και περισσότερο τις γνωστοποιήσεις σχετικά με τον τρόπο με τον οποίο οι εταιρείες αξιολογούν, εντοπίζουν και διαχειρίζονται την κλιματική αλλαγή και άλλους κινδύνους και ευκαιρίες βιωσιμότητας, μεταξύ άλλων για τη διαχείριση του ανθρώπινου κεφαλαίου. Ως απάντηση, πολλές δικαιοδοσίες απαιτούν ή σχεδιάζουν να απαιτήσουν γνωστοποιήσεις σχετικά με την έκθεση των εταιρειών σε θέματα βιωσιμότητας και τη διαχείρισή τους. Βασικό χαρακτηριστικό αυτών των γνωστοποιήσεων είναι να παρέχουν στους επενδυτές καλύτερη κατανόηση των δομών και διαδικασιών διακυβέρνησης και διαχείρισης για τη διαχείριση του κλίματος και άλλων κινδύνων βιωσιμότητας και τον εντοπισμό σχετικών ευκαιριών. Το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να στηρίζει τόσο την ορθή διαχείριση αυτών των κινδύνων όσο και τη συνεπή, συγκρίσιμη και αξιόπιστη δημοσιοποίηση ουσιωδών πληροφοριών, προκειμένου να στηρίζει τις αποφάσεις των επενδυτών σε οικονομικό, επενδυτικό και εκλογικό επίπεδο. Ο συνδυασμός χρηστής διακυβέρνησης και σαφών γνωστοποιήσεων θα προωθήσει δίκαιες αγορές και αποτελεσματική κατανομή των κεφαλαίων, στηρίζοντας παράλληλα τη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη και ανθεκτικότητα των εταιρειών.

Αρκετές δικαιοδοσίες έχουν προσανατολίσει τις πολιτικές τους για τις κεφαλαιαγορές στην προώθηση ενός πιο βιώσιμου και ανθεκτικού εταιρικού τομέα. Στο πλαίσιο αυτό, οι πολιτικές αυτές θα πρέπει να αποσκοπούν επίσης στη διατήρηση της πρόσβασης στις κεφαλαιαγορές, αποτρέποντας το απαγορευτικά υψηλό κόστος εισαγωγής μιας εταιρείας στο χρηματιστήριο, διασφαλίζοντας παράλληλα ότι οι επενδυτές έχουν πρόσβαση στις πληροφορίες που απαιτούνται για την αποτελεσματική διάθεση κεφαλαίων στις εταιρείες. Οι επενδυτές, οι διευθυντές και τα βασικά διευθυντικά στελέχη πρέπει επίσης να είναι ανοικτά σε εποικοδομητικό διάλογο σχετικά με τη βέλτιστη στρατηγική για τη στήριξη της βιωσιμότητας και της ανθεκτικότητας της εταιρείας. Μια εταιρεία που λαμβάνει υπόψη τα συμφέροντα των ενδιαφερόμενων μερών μπορεί να είναι σε καλύτερη θέση να προσελκύσει παραγωγικό εργατικό δυναμικό, στήριξη από τις κοινότητες στις οποίες δραστηριοποιείται και πιο πιστούς πελάτες.

Σε δικαιοδοσίες που επιτρέπουν ή απαιτούν τη συνεκτίμηση των συμφερόντων των ενδιαφερόμενων μερών, οι εταιρείες θα πρέπει να εξακολουθούν να λαμβάνουν υπόψη τα οικονομικά συμφέροντα των

μετόχων τους. Μια επικερδής εταιρεία παρέχει θέσεις εργασίας στο εργατικό δυναμικό της και δημιουργεί αξία για τους επενδυτές, πολλοί από τους οποίους ανήκουν στο ευρύ κοινό και έχουν επενδύσει τις συνταξιοδοτικές αποταμιεύσεις τους.

Οι διευθυντές εταιρειών δεν αναμένεται να είναι υπεύθυνοι για την επίλυση σημαντικών περιβαλλοντικών και κοινωνικών προκλήσεων που απορρέουν αποκλειστικά από τα καθήκοντά τους. Για την καθοδήγηση των εταιρικών δραστηριοτήτων, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής θα πρέπει να εξετάζουν τομεακές πολιτικές που καθιστούν τις εταιρείες εσωτερίκευση περιβαλλοντικών και κοινωνικών εξωτερικών επιδράσεων, καθώς και πλαίσια εταιρικής διακυβέρνησης που θέτουν προβλέψιμα όρια εντός των οποίων οι διευθυντές πρέπει να ασκούν τα καθήκοντα καταπιστευματοδόχου τους. Οι πολιτικές αυτές θα μπορούσαν να αφορούν, για παράδειγμα, τη ρύθμιση του περιβάλλοντος ή την άμεση επένδυση ή την παροχή κινήτρων για έρευνα και ανάπτυξη τεχνολογιών που μπορούν να συμβάλουν στην αντιμετώπιση σημαντικών περιβαλλοντικών προκλήσεων.

**VI.A. Η γνωστοποίηση σχετικά με τη βιωσιμότητα θα πρέπει να είναι συνεπής, συγκρίσιμη και αξιόπιστη και να περιλαμβάνει αναδρομικές και μελλοντοστραφείς ουσιώδεις πληροφορίες τις οποίες ένας συνετός επενδυτής θα θεωρούσε σημαντικές για τη λήψη απόφασης επένδυσης ή ψηφοφορίας.**

Για να εξασφαλιστεί η αποτελεσματικότητα των κεφαλαιαγορών, οι επενδυτές πρέπει να είναι σε θέση να συγκρίνουν τις προηγούμενες επιδόσεις των διαφόρων εταιρειών και τις μελλοντικές προοπτικές τους και στη συνέχεια να αποφασίζουν πώς θα κατανέμουν τα κεφάλαιά τους και θα συνεργάζονται με εταιρείες. Με την εμφάνιση και τη μεγαλύτερη ευαισθητοποίηση σχετικά με τους περιβαλλοντικούς και κοινωνικούς κινδύνους, οι επενδυτές ζητούν καλύτερη ενημέρωση από τις εταιρείες σχετικά με τη διακυβέρνηση, τη στρατηγική, τη διαχείριση κινδύνων (π.χ. συνολικά αποτελέσματα των εκτιμήσεων κινδύνου για διάφορα σενάρια κλιματικής αλλαγής) και τους δείκτες μέτρησης που σχετίζονται με τη βιωσιμότητα (για παράδειγμα σε σχέση με τις εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου και τη βιοποικιλότητα) που είναι σημαντικές για τους επενδυτές κατά την αξιολόγηση των επιχειρηματικών προοπτικών και εταιρικών κινδύνων.

Μολονότι τα ενδιαφερόμενα μέρη ενδέχεται να μην είναι συνήθως οι κύριοι χρήστες των εταιρικών γνωστοποιήσεων που σχετίζονται με τη βιωσιμότητα, οι γνωστοποιήσεις μπορεί να είναι επωφελείς για τα εν λόγω ενδιαφερόμενα μέρη. Για παράδειγμα, η γνωστοποίηση σχετικά με την κάλυψη από συλλογικές διαπραγματεύσεις και τους μηχανισμούς εκπροσώπησης του εργατικού δυναμικού μπορεί να είναι τόσο σημαντική για την αξιολόγηση της αξίας μιας εταιρείας από τον επενδυτή όσο και σχετικά με το εργατικό δυναμικό της και άλλα ενδιαφερόμενα μέρη.

Ταυτόχρονα, τα πλαίσια δημοσιοποίησης που σχετίζονται με τη βιωσιμότητα πρέπει να είναι ευέλικτα σε σχέση με τις υφιστάμενες ικανότητες των εταιρειών και των σχετικών ιδρυμάτων. Ο περιορισμός της υποχρεωτικής γνωστοποίησης σχετικά με τη βιωσιμότητα στις εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες ενδέχεται να έχει ως αποτέλεσμα αντικίνητρο για τις εταιρείες να δημοσιοποιηθούν. Λαμβάνοντας υπόψη αυτές τις προκλήσεις, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής ενδέχεται να χρειαστεί να σχεδιάσουν απαιτήσεις γνωστοποίησης σχετικά με τη βιωσιμότητα, οι οποίες θα είναι ευέλικτες όσον αφορά το μέγεθος της εταιρείας και το στάδιο ανάπτυξής της.

Οι εταιρείες και οι πάροχοι υπηρεσιών τους, καθώς και οι ίδιες οι ρυθμιστικές αρχές, ενδέχεται να αντιμετωπίσουν μια καμπύλη μάθησης όσον αφορά την κατανόηση των θεμάτων βιωσιμότητας και να χρειαστούν χρόνο για να αναπτύξουν κατάλληλες διαδικασίες και ορθές πρακτικές. Αυτό μπορεί να δικαιολογεί την ιεράρχηση των απαιτήσεων δημοσιοποίησης ορισμένων από τα σημαντικότερα θέματα βιωσιμότητας, τη σταδιακή εισαγωγή άλλων απαιτήσεων, όπως για την ανεξάρτητη, εξωτερική διασφάλιση, ή τη θέσπιση ορισμένων συστάσεων στους κώδικες εταιρικής διακυβέρνησης «συμμόρφωση ή αιτιολόγηση».

**VI.A.1. Πληροφορίες σχετικά με τη βιωσιμότητα θα μπορούσαν να θεωρηθούν ουσιώδεις εάν μπορεί εύλογα να αναμένεται ότι θα επηρεάσουν την εκτίμηση ενός επενδυτή σχετικά με την αξία, την επένδυση ή τις αποφάσεις ψήφου μιας εταιρείας.**

Με την επιφύλαξη εθελοντικών πρωτοβουλιών ή ειδικών περιβαλλοντικών κανονισμών που ενδέχεται να περιέχουν πρόσθετες απαιτήσεις γνωστοποίησης, τα πλαίσια εταιρικής γνωστοποίησης απαιτούν τουλάχιστον πληροφορίες σχετικά με το τι είναι σημαντικό για την αξιολόγηση της αξίας, της επένδυσης ή των αποφάσεων ψήφου μιας εταιρείας από τους επενδυτές. Η εκτίμηση αυτή περιλαμβάνει συνήθως την αξία, το χρονοδιάγραμμα και τη βεβαιότητα των μελλοντικών ταμειακών ροών μιας εταιρείας βραχυπρόθεσμα, μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα.

Οι ουσιώδεις πληροφορίες σχετικά με τη βιωσιμότητα θα μπορούσαν να περιλαμβάνουν περιβαλλοντικά και κοινωνικά θέματα που μπορεί εύλογα να αναμένεται ότι θα επηρεάσουν την αξία των περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρείας και την ικανότητά της να παράγει έσοδα και μακροπρόθεσμη ανάπτυξη. Ωστόσο, ο αντίκτυπος μιας εταιρείας στην κοινωνία και το περιβάλλον θα μπορούσε επίσης να θεωρηθεί σημαντικός εάν αναμένεται να επηρεάσει την αξία της εταιρείας, όπως περιβαλλοντικές υποχρεώσεις βάσει των υφιστάμενων νομοθετικών ή κανονιστικών διατάξεων μιας δικαιοδοσίας, ή εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου στις οποίες μπορεί να επιβληθεί ανώτατο όριο ή φορολογία στο μέλλον. Ομοίως, οι πολιτικές για τα ανθρώπινα δικαιώματα και το ανθρώπινο κεφάλαιο, όπως τα προγράμματα κατάρτισης, οι πολιτικές διατήρησης, τα σχέδια συμμετοχής των εργαζομένων στο μετοχικό κεφάλαιο και οι στρατηγικές πολυμορφίας, μπορούν να κοινοποιήσουν στους συμμετέχοντες στην αγορά σημαντικές πληροφορίες σχετικά με τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα των εταιρειών.

Ο προσδιορισμός των πληροφοριών που είναι ουσιώδεις μπορεί να ποικίλλει με την πάροδο του χρόνου και ανάλογα με το τοπικό πλαίσιο, τις ειδικές ανά εταιρεία περιστάσεις και τις απαιτήσεις δικαιοδοσίας. Η αξιολόγηση των ουσιωδών πληροφοριών μπορεί επίσης να λαμβάνει υπόψη ζητήματα βιωσιμότητας που είναι κρίσιμης σημασίας για το εργατικό δυναμικό μιας εταιρείας και άλλα βασικά ενδιαφερόμενα μέρη. Για παράδειγμα, οι κίνδυνοι βιωσιμότητας που μπορεί να μην φαίνονται οικονομικά σημαντικοί βραχυπρόθεσμα, αλλά είναι σημαντικοί για την κοινωνία, μπορεί να καταστούν οικονομικά σημαντικοί για μια εταιρεία μακροπρόθεσμα. Επιπλέον, ορισμένες δικαιοδοσίες εξετάζουν επίσης τι είναι σημαντικό για τους επενδυτές να συμπεριλάβουν την επιρροή των εταιρειών σε μη διαφοροποιημένους κινδύνους. Για παράδειγμα, ένας επενδυτής μπορεί να θεωρήσει ότι η αξία που δημιουργείται από ένα κέρδος που μεγιστοποιεί τις σημαντικές εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα στο χαρτοφυλάκιό του θα αντισταθμίζεται από ζημίες στην αξία άλλων εταιρειών στις οποίες γίνονται επενδύσεις που επηρεάζονται από την κλιματική αλλαγή. Στο πλαίσιο αυτό, ορισμένες δικαιοδοσίες μπορεί επίσης να απαιτούν ή να συνιστούν τη δημοσιοποίηση ζητημάτων βιωσιμότητας κρίσιμης σημασίας για τα βασικά ενδιαφερόμενα μέρη μιας εταιρείας ή για την επιρροή μιας εταιρείας σε μη διαφοροποιημένους κινδύνους.

**VI.A.2. Τα πλαίσια δημοσιοποίησης που σχετίζονται με τη βιωσιμότητα θα πρέπει να συνάδουν με υψηλής ποιότητας, κατανοητά, εκτελεστά και διεθνώς αναγνωρισμένα πρότυπα που διευκολύνουν τη συγκρισιμότητα των γνωστοποιήσεων που σχετίζονται με τη βιωσιμότητα μεταξύ εταιρειών και αγορών.**

Η αποτελεσματικότητα των κεφαλαιαγορών ενισχύεται εάν οι επενδυτές είναι σε θέση να συγκρίνουν τις πληροφορίες σχετικά με τη βιωσιμότητα από εταιρείες, συμπεριλαμβανομένων εκείνων που είναι εισηγμένες σε διαφορετικές δικαιοδοσίες, βοηθώντας τους επενδυτές να αποφασίσουν πώς θα κατανείμουν καλύτερα το κεφάλαιό τους και θα συνεργαστούν με εταιρείες. Η συνοχή και η διαλειτουργικότητα μεταξύ των περιφερειακών ή εθνικών πλαισίων γνωστοποίησης που σχετίζονται με τη βιωσιμότητα και των διεθνώς αναγνωρισμένων προτύπων μπορούν ακόμη να επιτρέψουν την ευελιξία των συμπληρωματικών τοπικών απαιτήσεων, μεταξύ άλλων σε θέματα στα οποία τα ειδικά γεωγραφικά χαρακτηριστικά ή οι απαιτήσεις δικαιοδοσίας ενδέχεται να επηρεάσουν τη σημαντικότητα.

**VI.A.3 Η δημοσιοποίηση θεμάτων βιωσιμότητας, η χρηματοοικονομική αναφορά και άλλες εταιρικές πληροφορίες θα πρέπει να συνδέονται.**

Τα πλαίσια εταιρικής γνωστοποίησης, συμπεριλαμβανομένων των προτύπων χρηματοοικονομικής αναφοράς και των κανονιστικών απαιτήσεων υποβολής στοιχείων (π.χ. δημόσια προσφορά ενημερωτικών δελτίων), θα πρέπει να έχουν τον ίδιο στόχο να παρέχουν πληροφορίες τις οποίες ένας συνετός επενδυτής θα θεωρούσε σημαντικές για τη λήψη απόφασης επένδυσης και ψηφοφορίας. Ως εκ τούτου, οι πληροφορίες που θεωρούνται ουσιώδεις σε μια έκθεση σχετικά με τη βιωσιμότητα θα πρέπει επίσης να λαμβάνονται υπόψη και να αξιολογούνται κατά την κατάρτιση και την παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων. Το ίδιο επίπεδο αυστηρότητας που ισχύει για τη μέτρηση και την αναφορά χρηματοοικονομικών πληροφοριών θα πρέπει να εφαρμόζεται στη μέτρηση και την υποβολή πληροφοριών σχετικά με τη βιωσιμότητα. Η διασφάλιση της εν λόγω συνδεσιμότητας μεταξύ των διαφόρων εταιρικών γνωστοποιήσεων συνεπάγεται την εξέταση σημαντικών θεμάτων βιωσιμότητας στις οικονομικές εκτιμήσεις και παραδοχές στις οικονομικές καταστάσεις, καθώς και στη γνωστοποίηση κινδύνων που είχαν ή ενδέχεται να έχουν ουσιώδη αντίκτυπο στις δραστηριότητες μιας εταιρείας.

**VI.A.4. Εάν μια εταιρεία θέτει δημοσίως στόχο που σχετίζεται με τη βιωσιμότητα, το πλαίσιο δημοσιοποίησης θα πρέπει να προβλέπει ότι οι αξιόπιστοι δείκτες μέτρησης δημοσιοποιούνται τακτικά σε εύκολα προσβάσιμη μορφή, ώστε οι επενδυτές να μπορούν να αξιολογούν την αξιοπιστία και την πρόοδο προς την επίτευξη του εξαγγελθέντος στόχου.**

Οι στόχοι που σχετίζονται με τη βιωσιμότητα, όπως οι στόχοι μείωσης των εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου ή οι στόχοι που καθορίζονται στα σχέδια κλιματικής μετάβασης, μπορούν να επηρεάσουν την αξιολόγηση από έναν επενδυτή της αξίας, του χρονοδιαγράμματος και της βεβαιότητας των μελλοντικών ταμειακών ροών μιας εταιρείας. Οι στόχοι αυτοί μπορούν επίσης να βοηθήσουν μια εταιρεία να προσελκύσει χρηματοδότηση από επενδυτές στους οποίους είναι σημαντικά τα σχετικά θέματα βιωσιμότητας. Τόσο από την άποψη της αποτελεσματικότητας της αγοράς όσο και από την άποψη της προστασίας των επενδυτών, εάν μια εταιρεία θέτει δημοσίως στόχο που σχετίζεται με τη βιωσιμότητα, το πλαίσιο δημοσιοποίησης θα πρέπει να απαιτεί επαρκή δημοσιοποίηση συνεπών, συγκρίσιμων και αξιόπιστων δεικτών μέτρησης. Αυτό θα επιτρέψει στους επενδυτές να αξιολογήσουν την αξιοπιστία του εξαγγελθέντος στόχου και την πρόοδο της διοίκησης προς την επίτευξή του. Η δημοσιοποίηση μπορεί να περιλαμβάνει, για παράδειγμα, τον καθορισμό ενδιάμεσων στόχων όταν ανακοινώνεται ένας μακροπρόθεσμος στόχος, την ετήσια συνεπή δημοσιοποίηση των σχετικών δεικτών μέτρησης βιωσιμότητας και τα πιθανά διορθωτικά μέτρα που προτίθεται να λάβει η εταιρεία για την αντιμετώπιση των χαμηλών επιδόσεων σε σχέση με έναν στόχο.

**VI.A.5. Η σταδιακή καθιέρωση απαιτήσεων θα πρέπει να εξετάζεται για τις ετήσιες βεβαιώσεις διασφάλισης από ανεξάρτητο, ικανό και αναγνωρισμένο πάροχο υπηρεσιών πιστοποίησης σύμφωνα με διεθνώς αναγνωρισμένα πρότυπα διασφάλισης υψηλής ποιότητας, προκειμένου να παρέχεται εξωτερική και αντικειμενική αξιολόγηση της γνωστοποίησης βιωσιμότητας μιας εταιρείας.**

Οι γνωστοποιήσεις αειφορίας που επανεξετάζονται από ανεξάρτητο, αρμόδιο και αναγνωρισμένο πάροχο υπηρεσιών πιστοποίησης μπορούν να ενισχύσουν την εμπιστοσύνη των επενδυτών στις πληροφορίες που γνωστοποιούνται και τη δυνατότητα σύγκρισης πληροφοριών σχετικά με τη βιωσιμότητα μεταξύ εταιρειών. Όταν η διασφάλιση υψηλής ποιότητας για όλες τις δημοσιοποιούμενες πληροφορίες σχετικά με τη βιωσιμότητα ενδέχεται να μην είναι εφικτή ή είναι υπερβολικά δαπανηρή, μπορεί να εξεταστεί το ενδεχόμενο υποχρεωτικής αξιολόγησης για τους πλέον συναφείς δείκτες μέτρησης ή γνωστοποιήσεις που σχετίζονται με τη βιωσιμότητα, όπως οι εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου. Ωστόσο, ο μακροπρόθεσμος στόχος θα πρέπει να είναι η μεγαλύτερη σύγκλιση του επιπέδου αξιοπιστίας μεταξύ των οικονομικών καταστάσεων και των γνωστοποιήσεων που σχετίζονται με τη βιωσιμότητα.

**VI.Β. τα πλαίσια εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να επιτρέπουν τον διάλογο μεταξύ μιας εταιρείας, των μετόχων της και των ενδιαφερόμενων μερών για την ανταλλαγή απόψεων σχετικά με θέματα βιωσιμότητας που σχετίζονται με την επιχειρηματική στρατηγική της εταιρείας και την αξιολόγησή της σχετικά με τα θέματα που θα πρέπει να θεωρούνται σημαντικά.**

Οι γενικές συνελεύσεις των μετόχων αποτελούν σημαντικό φόρουμ για μια διαρθρωμένη διαδικασία λήψης αποφάσεων. Ο διάλογος μεταξύ εταιρειών, μετόχων, εργατικού δυναμικού και άλλων ενδιαφερόμενων μερών μπορεί επίσης να διαδραματίσει ουσιαστικό ρόλο στην τεκμηρίωση της διαδικασίας λήψης αποφάσεων της διοίκησης και στην οικοδόμηση εμπιστοσύνης σε μια μακροπρόθεσμη επιχειρηματική στρατηγική. Μολονότι ο διάλογος αυτός μπορεί να είναι χρήσιμος για μια σειρά ζητημάτων, αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό για τη λήψη αποφάσεων για τη βελτίωση της βιωσιμότητας και της ανθεκτικότητας μιας εταιρείας, οι οποίες μπορεί να αντιπροσωπεύουν βραχυπρόθεσμες ταμειακές εκροές, ενώ παράλληλα αποφέρουν μακροπρόθεσμα οφέλη. Ο διάλογος αυτός μπορεί επίσης να αποδειχθεί χρήσιμος προκειμένου η εταιρεία να αξιολογήσει ποια θέματα βιωσιμότητας είναι σημαντικά και, ως εκ τούτου, θα πρέπει να δημοσιοποιούνται. Κατά τον διάλογο με τους μετόχους, η εταιρεία θα πρέπει να τηρεί την αρχή της ίσης μεταχείρισης των μετόχων.

**VI.Β.1. Όταν τα πλαίσια εταιρικής διακυβέρνησης επιτρέπουν στις υφιστάμενες εταιρείες να υιοθετούν εταιρικές μορφές που ενσωματώνουν τόσο κερδοσκοπικούς όσο και κοινωφελείς στόχους, τα εν λόγω πλαίσια θα πρέπει να προβλέπουν τη δέουσα συνεκτίμηση των διαφωνούντων δικαιωμάτων των μετόχων.**

Ορισμένες δικαιοδοσίες διαθέτουν πλαίσια για τη σύσταση κοινωφελών εταιρειών ή άλλων ειδικών εταιρικών μορφών που επιτρέπουν στις εταιρείες να ενσωματώνουν τόσο κερδοσκοπικούς όσο και κοινωφελείς στόχους, που τους επιτρέπουν να επιδιώκουν σαφείς στόχους σχετικά με περιβαλλοντικά και κοινωνικά θέματα. Στις περιπτώσεις που μια υφιστάμενη κερδοσκοπική εταιρεία υιοθετεί κοινωφελείς στόχους, είναι σημαντικό να υπάρχουν μηχανισμοί που να προβλέπουν τη δέουσα συνεκτίμηση των διαφωνούντων δικαιωμάτων των μετόχων. Οι πιθανές λύσεις για την προστασία των συμφερόντων των διαφωνούντων μετόχων θα μπορούσαν να περιλαμβάνουν την απαίτηση της συγκατάθεσης των μειοψηφούντων μετόχων ή την έγκριση μιας υπερπλειοψηφίας προκειμένου μια εταιρεία να προσθέσει κοινωφελείς στόχους στο καταστατικό της ή την παροχή του δικαιώματος στους διαφωνούντες μετόχους να επαναπωλήσουν τις μετοχές τους στην εταιρεία σε δίκαιη τιμή.

**VI.Γ. Το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να διασφαλίζει ότι τα διοικητικά συμβούλια λαμβάνουν επαρκώς υπόψη τους σημαντικούς κινδύνους και ευκαιρίες βιωσιμότητας κατά την εκπλήρωση των βασικών καθηκόντων τους όσον αφορά την επανεξέταση, την παρακολούθηση και την καθοδήγηση των πρακτικών διακυβέρνησης, της δημοσιοποίησης, της στρατηγικής, της διαχείρισης κινδύνων και των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου, μεταξύ άλλων όσον αφορά τους φυσικούς κινδύνους και τους κινδύνους μετάβασης που σχετίζονται με το κλίμα.**

Κατά την εκπλήρωση των βασικών καθηκόντων τους, τα συμβούλια διασφαλίζουν όλο και περισσότερο ότι λαμβάνονται επίσης υπόψη σημαντικά θέματα βιωσιμότητας. Ειδικότερα, το συμβούλιο διαδραματίζει ρόλο στη διασφάλιση της αποτελεσματικής διακυβέρνησης και των εσωτερικών ελέγχων για τη βελτίωση της αξιοπιστίας και της αξιοπιστίας της δημοσιοποίησης που σχετίζεται με τη βιωσιμότητα. Για παράδειγμα, τα συμβούλια μπορούν να αξιολογούν αν και με ποιον τρόπο τα θέματα βιωσιμότητας επηρεάζουν τα προφίλ κινδύνου των εταιρειών. Οι εν λόγω αξιολογήσεις μπορεί επίσης να αφορούν βασικές αποδοχές και διορισμό διευθυντικών στελεχών (π.χ. κατά πόσον οι στόχοι που ενσωματώνονται στα σχέδια αποζημίωσης των εκτελεστικών στελεχών θα μπορούσαν να ποσοτικοποιηθούν, να συνδεθούν με σημαντικούς οικονομικούς κινδύνους και να παράσχουν κίνητρα για μια μακροπρόθεσμη προοπτική) ή τον τρόπο προσέγγισης της βιωσιμότητας από το διοικητικό συμβούλιο και τις επιτροπές του. Τα πρότυπα δέουσας επιμέλειας του ΟΟΣΑ για την υπεύθυνη επιχειρηματική συμπεριφορά μπορούν να παράσχουν ένα σημαντικό πλαίσιο για την ενσωμάτωση παραγόντων βιωσιμότητας στα συστήματα και τις διαδικασίες διαχείρισης κινδύνου.

**VI.Γ.1. Τα διοικητικά συμβούλια θα πρέπει να διασφαλίζουν ότι οι δραστηριότητες άσκησης πίεσης από ομάδες συμφερόντων των εταιρειών συνάδουν με τους σκοπούς και τους στόχους τους που σχετίζονται με τη βιωσιμότητα.**

Τα συμβούλια θα πρέπει να εποπτεύουν αποτελεσματικά τη διαχείριση των δραστηριοτήτων άσκησης πίεσης ή επιρροής από ομάδες συμφερόντων για λογαριασμό της εταιρείας, προκειμένου να διασφαλίζεται ότι η διοίκηση λαμβάνει δεόντως υπόψη τη μακροπρόθεσμη στρατηγική βιωσιμότητας που έχει υιοθετήσει το διοικητικό συμβούλιο. Για παράδειγμα, η άσκηση πίεσης κατά οποιασδήποτε πολιτικής τιμολόγησης των ανθρακούχων εκπομπών αναμένεται να αυξήσει τα βραχυπρόθεσμα κέρδη μιας εταιρείας, αλλά δεν συνάδει με τον στόχο της εταιρείας για ομαλή μετάβαση σε μια οικονομία χαμηλών ανθρακούχων εκπομπών. Σε ορισμένες δικαιοδοσίες, τα συμβούλια διαδραματίζουν επίσης ρόλο στην εποπτεία της δημοσιοποίησης πολιτικών δωρεών, μεταξύ άλλων που σχετίζονται με δραστηριότητες άσκησης πίεσης ή επιρροής από ομάδες συμφερόντων.

**VI.Γ.2. Τα διοικητικά συμβούλια θα πρέπει να αξιολογούν κατά πόσον η κεφαλαιακή δομή της εταιρείας είναι συμβατή με τους στρατηγικούς της στόχους και τη σχετική διάθεση ανάληψης κινδύνων, ώστε να διασφαλίζεται η ανθεκτικότητά της σε διάφορα σενάρια.**

Η διοίκηση και τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου είναι τα πλέον κατάλληλα να αποφασίσουν εάν η κεφαλαιακή δομή μιας εταιρείας είναι συμβατή με τους στρατηγικούς στόχους και τη σχετική με αυτήν διάθεση ανάληψης κινδύνων, στο πλαίσιο των υφιστάμενων περιορισμών που έχουν θεσπιστεί από τους μετόχους. Προκειμένου να διασφαλιστεί η οικονομική ευρωστία της εταιρείας, το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να παρακολουθεί την κεφαλαιακή διάρθρωση και την κεφαλαιακή επάρκεια λαμβάνοντας δεόντως υπόψη τα διάφορα σενάρια, συμπεριλαμβανομένων εκείνων με μικρή πιθανότητα αλλά με υψηλό αντίκτυπο.

**VI.Δ. Το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη τα δικαιώματα, τους ρόλους και τα συμφέροντα των ενδιαφερόμενων μερών και να ενθαρρύνει την ενεργό συνεργασία μεταξύ εταιρειών, μετόχων και ενδιαφερόμενων μερών για τη δημιουργία αξίας, ποιοτικών θέσεων εργασίας και βιώσιμων και ανθεκτικών εταιρειών.**

Η εταιρική διακυβέρνηση έχει ως στόχο να ενθαρρύνει τα διάφορα ενδιαφερόμενα μέρη της εταιρείας να αναλάβουν τα βέλτιστα από οικονομική άποψη επίπεδα επενδύσεων σε ανθρώπινο και φυσικό κεφάλαιο της εταιρείας. Για τους εργαζομένους, η εταιρεία για την οποία εργάζονται δεν είναι μόνο πηγή εισοδήματός τους, αλλά και εκεί όπου δαπανούν μεγάλο μέρος της ζωής τους και η μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα της εταιρείας είναι σημαντική για αυτούς. Η ανταγωνιστικότητα και η τελική επιτυχία μιας εταιρείας είναι αποτέλεσμα ομαδικής εργασίας που ενσωματώνει συνεισφορές από διάφορους παρόχους πόρων, συμπεριλαμβανομένων των επενδυτών, του εργατικού δυναμικού, των πιστωτών, των πελατών, των επηρεαζόμενων κοινοτήτων, των προμηθευτών και άλλων ενδιαφερόμενων μερών. Οι εταιρείες θα πρέπει να αναγνωρίζουν ότι οι συνεισφορές των ενδιαφερόμενων μερών αποτελούν πολύτιμο πόρο για την οικοδόμηση ανταγωνιστικών και κερδοφόρων επιχειρήσεων. Ως εκ τούτου, μπορεί να είναι προς το μακροπρόθεσμο συμφέρον των επιχειρήσεων να προωθήσουν τη συνεργασία μεταξύ των ενδιαφερόμενων μερών για τη δημιουργία αξίας.

**VI.Δ.1. Πρέπει να γίνονται σεβαστά τα δικαιώματα των ενδιαφερόμενων μερών που θεσπίζονται με νόμο ή μέσω αμοιβαίων συμφωνιών.**

Τα δικαιώματα των ενδιαφερόμενων μερών καθορίζονται σε μεγάλο βαθμό από τον νόμο (π.χ. εργατική, επιχειρηματική, εμπορική, περιβαλλοντική και πτωχευτική νομοθεσία) ή από συμβατικές σχέσεις που πρέπει να τηρούν οι εταιρείες. Σε ορισμένες δικαιοδοσίες, είναι υποχρεωτικό για τις εταιρείες να επιδεικνύουν δέουσα επιμέλεια όσον αφορά τα ανθρώπινα δικαιώματα και το περιβάλλον. Ωστόσο, ακόμη και σε τομείς στους οποίους τα συμφέροντα των ενδιαφερόμενων μερών δεν νομοθετούνται ή δεν καθορίζονται με σύμβαση, πολλές εταιρείες αναλαμβάνουν πρόσθετες δεσμεύσεις έναντι των ενδιαφερόμενων μερών, δεδομένου ότι η ανησυχία σχετικά με την εταιρική φήμη και τις εταιρικές επιδόσεις

απαιτεί συχνά την αναγνώριση ευρύτερων συμφερόντων. Αυτό μπορεί σε ορισμένες δικαιοδοσίες να επιτευχθεί από εταιρείες που χρησιμοποιούν τις *κατευθυντήριες γραμμές του ΟΟΣΑ για τις πολυεθνικές επιχειρήσεις* και τα συναφή πρότυπα δέουσας επιμέλειας για τη δέουσα επιμέλεια βάσει κινδύνου, προκειμένου να εντοπίζουν, να προλαμβάνουν και να μετριάζουν τις πραγματικές και δυνητικές δυσμενείς επιπτώσεις των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων τους, και να λαμβάνουν υπόψη τον τρόπο με τον οποίο αντιμετωπίζονται οι εν λόγω επιπτώσεις.

**VI.Δ.2. Όταν τα συμφέροντα των ενδιαφερόμενων μερών προστατεύονται από τον νόμο, τα ενδιαφερόμενα μέρη θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να προσφεύγουν αποτελεσματικά σε περίπτωση παραβίασης των δικαιωμάτων τους με εύλογο κόστος και χωρίς υπερβολική καθυστέρηση.**

Το νομικό πλαίσιο και η διαδικασία θα πρέπει να είναι διαφανή και να μην εμποδίζουν την ικανότητα των ενδιαφερόμενων μερών να επικοινωνούν και να επιτυγχάνουν επανόρθωση για την παραβίαση των δικαιωμάτων με εύλογο κόστος και χωρίς υπερβολική καθυστέρηση.

**VI.Δ.3. Θα πρέπει να επιτραπεί η ανάπτυξη μηχανισμών για τη συμμετοχή των εργαζομένων.**

Ο βαθμός συμμετοχής των εργαζομένων στην εταιρική διακυβέρνηση εξαρτάται από τις εθνικές νομοθεσίες και πρακτικές και μπορεί να ποικίλλει και από εταιρεία σε εταιρεία. Στο πλαίσιο της εταιρικής διακυβέρνησης, οι μηχανισμοί συμμετοχής μπορούν να ωφελήσουν τις εταιρείες τόσο άμεσα όσο και έμμεσα, μέσω της ετοιμότητας των εργαζομένων να επενδύσουν σε ειδικές δεξιότητες της επιχείρησης. Παραδείγματα μηχανισμών για τη συμμετοχή των εργαζομένων είναι η εκπροσώπηση των εργαζομένων στα διοικητικά συμβούλια και οι διαδικασίες διακυβέρνησης, όπως τα συμβούλια εργαζομένων που λαμβάνουν υπόψη τις απόψεις των εργαζομένων σε ορισμένες βασικές αποφάσεις. Οι διεθνείς συμβάσεις και οι εθνικοί κανόνες αναγνωρίζουν επίσης τα δικαιώματα των εργαζομένων στην ενημέρωση, τη διαβούλευση και τη διαπραγμάτευση. Σε πολλές δικαιοδοσίες υπάρχουν μηχανισμοί ενίσχυσης, προγράμματα συμμετοχής των εργαζομένων στο μετοχικό κεφάλαιο ή άλλοι μηχανισμοί επιμερισμού των κερδών. Οι συνταξιοδοτικές υποχρεώσεις αποτελούν επίσης συχνά στοιχείο της σχέσης μεταξύ της εταιρείας και του παρελθόντος και του σημερινού προσωπικού της. Όταν οι δεσμεύσεις αυτές περιλαμβάνουν τη σύσταση ανεξάρτητου ταμείου, οι διαχειριστές του θα πρέπει να είναι ανεξάρτητοι από τη διοίκηση της εταιρείας και να διαχειρίζονται το ταμείο προς το συμφέρον όλων των δικαιούχων.

**VI.Δ.4. Όταν τα ενδιαφερόμενα μέρη συμμετέχουν στη διαδικασία εταιρικής διακυβέρνησης, θα πρέπει να έχουν πρόσβαση σε σχετικές, επαρκείς και αξιόπιστες πληροφορίες σε έγκαιρη και τακτική βάση.**

Όταν η νομοθεσία και η πρακτική των πλαισίων εταιρικής διακυβέρνησης προβλέπουν τη συμμετοχή των ενδιαφερόμενων μερών, είναι σημαντικό τα ενδιαφερόμενα μέρη να έχουν πρόσβαση στις πληροφορίες που είναι απαραίτητες για την εκπλήρωση των υποχρεώσεών τους.

**VI.Δ.5. Τα ενδιαφερόμενα μέρη, συμπεριλαμβανομένων των μεμονωμένων εργαζομένων και των φορέων εκπροσώπησής τους, θα πρέπει να είναι σε θέση να γνωστοποιούν ελεύθερα τις ανησυχίες τους σχετικά με παράνομες ή αντιδεοντολογικές πρακτικές στο διοικητικό συμβούλιο και/ή στις αρμόδιες δημόσιες αρχές, και τα δικαιώματά τους δεν θα πρέπει να διακυβεύονται για τον σκοπό αυτό.**

Οι αντιδεοντολογικές και παράνομες πρακτικές των εταιρικών στελεχών ενδέχεται όχι μόνο να παραβιάζουν τα δικαιώματα των ενδιαφερόμενων μερών, αλλά και να είναι επιζήμιες για την εταιρεία όσον αφορά τις επιπτώσεις στη φήμη τους. Ως εκ τούτου, είναι σημαντικό για τις εταιρείες να θεσπίσουν μια εμπιστευτική πολιτική για την καταγγελία δυσλειτουργιών με διαδικασίες και θυρίδες ασφαλείας για καταγγελίες εργαζομένων, είτε προσωπικά είτε μέσω των οργάνων εκπροσώπησής τους, και άλλων εκτός της εταιρείας, σχετικά με παράνομη και αντιδεοντολογική συμπεριφορά. Το συμβούλιο θα πρέπει να ενθαρρύνεται να προστατεύει τα εν λόγω άτομα και τους αντιπροσωπευτικούς φορείς και να τους παρέχει εμπιστευτική άμεση πρόσβαση σε ανεξάρτητο πρόσωπο στο συμβούλιο, συχνά σε μέλος επιτροπής

ελέγχου ή επιτροπής δεοντολογίας. Ορισμένες εταιρείες έχουν συστήσει διαμεσολαβητή για την εξέταση καταγγελιών. Οι αρμόδιες αρχές έχουν επίσης δημιουργήσει εμπιστευτικές τηλεφωνικές εγκαταστάσεις και εγκαταστάσεις ηλεκτρονικού ταχυδρομείου για την παραλαβή καταγγελιών. Ενώ σε ορισμένες δικαιοδοσίες τα αντιπροσωπευτικά όργανα του εργατικού δυναμικού αναλαμβάνουν τα καθήκοντα της μετάδοσης ανησυχιών στην εταιρεία, οι μεμονωμένοι εργαζόμενοι δεν θα πρέπει να αποκλείονται, ή να προστατεύονται λιγότερο όταν ενεργούν μεμονωμένα. Ελλείψει έγκαιρων διορθωτικών μέτρων ή δεδομένου του εύλογου κινδύνου αρνητικής δράσης σε καταγγελία σχετικά με παράβαση του νόμου, οι εργαζόμενοι ενθαρρύνονται να αναφέρουν την καλόπιστη καταγγελία τους στις αρμόδιες αρχές. Πολλές δικαιοδοσίες προβλέπουν επίσης τη δυνατότητα παραπομπής υποθέσεων εικαζόμενων παραβιάσεων των κατευθυντήριων γραμμών του ΟΟΣΑ για τις πολυεθνικές επιχειρήσεις στο αρμόδιο Εθνικό Σημείο Επαφής για την υπεύθυνη εταιρική συμπεριφορά. Η εταιρεία θα πρέπει να απέχει από μεροληπτικές ή πειθαρχικές κυρώσεις κατά των εν λόγω εργαζομένων ή φορέων.

**VI.Δ.6. Θα πρέπει να διευκολυνθεί η άσκηση των δικαιωμάτων των ομολογιούχων των εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιρειών.**

Η εκτεταμένη και σημαντική αύξηση της χρήσης της χρηματοδότησης ομολόγων από εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες και τις θυγατρικές τους απαιτεί μεγαλύτερη προσοχή στον ρόλο και τα δικαιώματα των ομολογιούχων στην εταιρική διακυβέρνηση, καθώς και στη σημασία της για την ανθεκτικότητα των εταιρειών.

Στις εκδόσεις ομολόγων που προσφέρονται σε μεγάλο αριθμό επενδυτών, ανατίθεται συνήθως σε ανεξάρτητο θεματοφύλακα ομολόγων να τους εκπροσωπεί, να εξετάζει περιπτώσεις αθέτησης υποχρεώσεων και να προστατεύει τα συμφέροντα των ομολογιούχων κατά την αναδιάρθρωση του χρέους. Ενώ το ακριβές πεδίο των δραστηριοτήτων ενός καταπιστευματικού διαχειριστή καθορίζεται κατά κανόνα συμβατικά, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής μπορούν να θεσπίζουν ρυθμίσεις σχετικά με την επιλεξιμότητα ενός καταπιστευματοδόχου και τα καθήκοντά του πριν και κατά τη διάρκεια της αθέτησης υποχρέωσης.

Η άσκηση των δικαιωμάτων των ομολογιούχων μπορεί επίσης να διευκολυνθεί με την παροχή κινήτρων στους θεσμικούς επενδυτές να παρακολουθούν και να συνεργάζονται με τις εταιρείες. Οι θεσμικοί επενδυτές έχουν διαφορετικά επιχειρηματικά μοντέλα και δομές ευθύνης και, ως εκ τούτου, αντιμετωπίζουν διακριτά κίνητρα ώστε να είναι περισσότερο ή λιγότερο ενεργοί ως ομολογιούχοι. Τα πλαίσια εταιρικής διακυβέρνησης μπορούν, ωστόσο, να ωθήσουν τους επενδυτές να είναι πιο ενεργοί ως πιστωτές, για παράδειγμα συνιστώντας σε έναν κώδικα διαχείρισης ότι οι υπογράφοντες μπορούν να ασκούν ενεργά τα δικαιώματά τους όσον αφορά τα εταιρικά ομόλογα. Επιπλέον, οι πρωτοβουλίες της αγοράς μπορεί να είναι χρήσιμες για τον καθορισμό προτύπων και την παροχή κινήτρων για τη χρήση εκτελεστών και σαφώς καθορισμένων συμφώνων. Ενδέχεται να πρέπει να αποφευχθεί η χρήση ρυθμιζόμενων χρηματοπιστωτικών δεικτών που αφήνουν στους εκδότες τη διακριτική ευχέρεια να καθορίζουν κατά πόσον συμμορφώνονται με τις ρήτρες.

Η εξωδικαστική αναδιάρθρωση του χρέους, όπως η προβληματική ανταλλαγή χρέους, είναι συχνά οικονομικά αποδοτικότερη από ό, τι η επίσημη πτωχευτική διαδικασία και, ως εκ τούτου, μπορεί να διευκολυνθεί η χρήση της. Εκτός από την τήρηση διεθνώς αναγνωρισμένων δεικτών αναφοράς για τα δικαιώματα των πιστωτών και τα πλαίσια αφερεγγυότητας, οι χώρες θα μπορούσαν να επωφεληθούν από τη διευκόλυνση της συμμετοχής των ομολογιούχων στην εξωδικαστική αναδιάρθρωση του χρέους των εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιρειών. Για παράδειγμα, η σαφής καθοδήγηση σχετικά με τον τρόπο με τον οποίο οι κανόνες για τις συναλλαγές προσώπων που κατέχουν προνομιακές πληροφορίες μπορούν να εφαρμόζονται κατά τη διάρκεια μιας αναδιάρθρωσης χρέους ή μιας συμφωνίας για την απαλλαγή θα μπορούσε να προσφέρει μεγαλύτερη άνεση στους κατόχους ομολόγων να συμμετέχουν σε τέτοιες διαδικασίες. Μια άλλη δυνατότητα θα ήταν να διευκολυνθεί ο εντοπισμός των ομολογιούχων, ώστε οι εταιρικοί οφειλέτες να μπορούν να τους βρουν γρήγορα για να ξεκινήσουν διαπραγματεύσεις για την αναδιάρθρωση του χρέους. Ωστόσο, αυτό υπόκειται σε δικαιοδοτική νομοθεσία, όπως το καθεστώς

εξυγίανσης και αναδιάρθρωσης που εφαρμόζεται σε τράπεζες και πιστωτικά ιδρύματα σε διάφορες δικαιοδοσίες.

**VI.Δ.7. Το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να συμπληρωθεί από ένα αποτελεσματικό και αποδοτικό πλαίσιο αφερεγγυότητας και από την αποτελεσματική επιβολή των δικαιωμάτων των πιστωτών.**

Οι πιστωτές είναι βασικοί ενδιαφερόμενοι φορείς και οι όροι, ο όγκος και το είδος των πιστώσεων που χορηγούνται στις εταιρείες θα εξαρτηθούν σημαντικά από τα δικαιώματά τους και από την εκτελεστότητά τους. Οι εταιρείες με καλές επιδόσεις εταιρικής διακυβέρνησης είναι γενικά σε θέση να δανείζονται μεγαλύτερα ποσά με ευνοϊκότερους όρους από εκείνες με κακές επιδόσεις ή που δραστηριοποιούνται σε λιγότερο διαφανείς αγορές. Το πλαίσιο για την αφερεγγυότητα των επιχειρήσεων ποικίλλει σημαντικά μεταξύ των χωρών. Σε ορισμένες χώρες, όταν οι εταιρείες βρίσκονται σε κατάσταση αφερεγγυότητας, το νομικό πλαίσιο επιβάλλει στους διευθυντές την υποχρέωση να ενεργούν προς το συμφέρον των πιστωτών, οι οποίοι, ως εκ τούτου, μπορούν να διαδραματίσουν εξέχοντα ρόλο στη διακυβέρνηση της εταιρείας.

Τα δικαιώματα των πιστωτών ποικίλλουν επίσης, από τους εξασφαλισμένους ομολογιούχους έως τους μη εξασφαλισμένους πιστωτές. Οι διαδικασίες αφερεγγυότητας συνήθως απαιτούν αποτελεσματικούς μηχανισμούς για τον συμβιβασμό των συμφερόντων των διαφόρων κατηγοριών πιστωτών. Σε πολλές δικαιοδοσίες προβλέπονται ειδικά δικαιώματα, όπως μέσω της χρηματοδότησης του «οφειλέτη που κατέχει», η οποία παρέχει κίνητρα/προστασία για τα νέα κεφάλαια που τίθενται στη διάθεση της πτωχευτικής εταιρείας.

# Αρχές εταιρικής διακυβέρνησης G20/ΟΟΣΑ

Οι Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης της G20/ΟΟΣΑ βοηθούν τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής να αξιολογήσουν και να βελτιώσουν το νομικό, ρυθμιστικό και θεσμικό πλαίσιο για την εταιρική διακυβέρνηση. Προσδιορίζουν τα βασικά δομικά στοιχεία για ένα ουσιαστικό πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης και προσφέρουν πρακτική καθοδήγηση για εφαρμογή σε εθνικό επίπεδο. Οι Αρχές παρέχουν επίσης καθοδήγηση σε χρηματιστήρια, επενδυτές, εταιρείες και άλλους που διαδραματίζουν ρόλο στην ανάπτυξη ενός καλού συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης.

PRINT ISBN 978-92-64-45043-1
PDF ISBN 978-92-64-72479-2