

ΕΠΑΝΑΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ ΤΗΣ ΕΤΗΣΙΑΣ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗΣ «ΔΕΣΤΕ ΤΙΣ ΖΩΝΕΣ ΣΑΣ. Η ΔΙΑΔΡΟΜΗ ΠΡΟΒΛΕΠΕΤΑΙ ΔΥΣΚΟΛΗ»

Στη διάρκεια της τελευταίας δεκαετίας, η Ετήσια Γενική Συνέλευση έχει εξελιχθεί τόσο σε πεδίο αντιπαραθέσεων με τους μετόχους όσο και σε συνέλευση για τη διεξαγωγή των εταιρικών υποθέσεων.



Στο σημερινό περιβάλλον, οι εταιρείες που προγραμματίζουν την Ετήσια Γενική Συνέλευσή τους πρέπει να προετοιμάζονται για μια σειρά από πιθανές ρήξεις που μπορούν να περιλαμβάνουν από την οργανωμένη αντίθεση σε θέματα της ημερήσιας διάταξης έως τον καιροσκοπικό ακτιβισμό και τις συντονισμένες ενέργειες για την ανατροπή ή την αντικατάσταση μελών του ΔΣ, οι οποίες συχνά συνοδεύονται από αρνητική κάλυψη των μέσων ενημέρωσης και πλήγματα στην υπόληψη της εταιρείας.



του
John C. Wilcox,
Προέδρου
της Sodali

Οι απόψεις δίδονται σημαντικά ως προς το αν οι αντιπαραθέσεις στις ετήσιες συνελεύσεις αποτελούν ένδειξη υγιούς εταιρικής διακυβέρνησης ή περισπασμό από τους ουσιαστικούς επιχειρηματικούς στόχους. Ανεξάρτητα από τα θετικά σημεία της, η αντιπαραθέση στις ΕΓΣ έχει γίνει καθεστώς για τις εισηγμένες εταιρείες σε όλο τον κόσμο. Το 2013, τα διοικητικά συμβούλια των εταιρειών και τα διευθυντικά στελέχη θα βρεθούν πάλι αντιμέτωπα με μια σοβαρή πρόκληση: πώς να αποφυγούν τις εκπλήξεις ή να εξαναγκαστούν να υιοθετήσουν αμυντική συμπεριφορά ή να χάσουν τον έλεγχο της ετήσιας συνέλευσης.

ΤΑ ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΑΝΤΙΠΑΡΑΘΕΣΗΣ

Οι τακτικές διατάραξης των ετήσιων συνελεύσεων ξεκίνησαν στις ΗΠΑ ως βασική μεθοδολογία που χρησιμοποιούσαν κατά κύριο λόγο οι μικροί μέτοχοι, τα εργατικά σωματεία και ομάδες ειδικών συμφερόντων. Ο αντίκτυπος αυτών των ενοχλητικών συντονισμένων ενεργειών ήταν ασήμαντος μέχρις ότου εξέχοντες θεσμικοί επενδυτές συντάχθηκαν με το κίνημα εταιρικής διακυβέρνησης στα μέσα της δε-

κατίας του 1980. Οι ετήσιες συνελεύσεις πρόσφεραν σε αυτά τα θεσμικά όργανα το ιδανικό βήμα για να προωθήσουν μεταρρυθμίσεις διακυβέρνησης, να ενισχύσουν τα δικαιώματα των μετόχων και να επιστήσουν την προσοχή σε σκανδαλώδεις εταιρικές πρακτικές. Με την πάροδο του χρόνου, η επιτυχημένη επανειλημμένη χρήση αυτών των επιθετικών τακτικών άλλαξε ριζικά τον χαρακτήρα της ετήσιας συνέλευσης ώστε πλέον να θεωρείται ουσιαστικής εκδήλωσης της εταιρικής διακυβέρνησης.

Σε αυτό το πλαίσιο μακροπρόθεσμων τάσεων, ο σημερινός ακτιβισμός έχει ενταθεί εξαιτίας των μακροοικονομικών ζητημάτων και της αστάθειας των συνθηκών αγοράς τα οποία επηρεάζουν τις εταιρείες ανά τον κόσμο. Αυτές οι συνθήκες δημιουργούν ένα ασυνήθιστο δύσκολο παγκόσμιο πλαίσιο για τις εταιρείες που προγραμματίζουν τις ετήσιες συνελεύσεις τους στη διάρκεια του 2013:

Τρεις δεκαετίες επιτυχημένου ακτιβισμού και οι μεταρρυθμίσεις εταιρικής διακυβέρνησης αναπροσάρμοσαν δια παντός τα δικαιώματα και τις εξουσίες των μετόχων και των διοικητικών συμβουλίων των εταιρειών. Με βάση αυτές τις μεταρρυθμίσεις, οι θεσμικοί επενδυτές θα επιτηρούν και θα συμμετέχουν ενεργά στις εταιρείες χαρτοφυλακίου ενώ οι διευθυντές μιας εταιρείας προβλέπεται να είναι πλήρως ενημερωμένοι και να ανταποκρίνονται στις ανησυχίες των μετόχων. Παγκόσμια πρότυπα εταιρικής διακυβέρνησης έχουν καταργήσει τον παλιό «Κανόνα της Wall Street»: οι εταιρείες δεν μπορούν πλέον να ζητούν από τους δυσαρεστημένους μετόχους να κοιπάνε τη δουλειά τους και να κάνουν αλλού επενδύσεις.



Οι αλλαγές δημογραφικών χαρακτηριστικών των μετόχων συγκέντρωσαν τον συνολικό αριθμό των ψήφων σε έναν ισχυρό πυρήνα παγκόσμιων θεσμικών επενδυτών. Ακόμα και στους μετόχους μειοψηφίας υβριδικών εταιρειών στις αναπτυσσόμενες αγορές –οικογενειακές εταιρείες, ομάδες με πλειοψηφικό έλεγχο, συμφωνίες ψηφοφορίας ή κρατικές «χρυσές» μετοχές– θα συγκαταλέγονται συνήθως ορισμένοι καλά ενημερωμένοι παγκόσμιοι επενδυτές που εκφράζουν κριτικές απόψεις, ποικίλες επενδυτικές στρατηγικές και ευρύ φάσμα αντιλήψεων σε σχέση με τη διακυβέρνηση και τον ακτιβισμό.

Οι πληρεξούσιες συμβουλευτικές εταιρείες έχουν εδραιωθεί οριστικά, διευκολύνοντας την άσκηση των δικαιωμάτων ψήφου των μετόχων, επισημαίνοντας τις ανεπαρκείς πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης και ενισχύοντας την υποστήριξη για πρωτοβουλίες των μετόχων. Η παρατεταμένη παγκόσμια συζήτηση σχετικά με το αν οι πληρεξούσιοι σύμβουλοι έχουν υπερβολική εξουσία και αν πρέπει να υπόκεινται σε ρυθμίσεις δεν έχει σημασία. Είτε οι ρυθμιστικές αρχές στην Ευρώπη ή στις ΗΠΑ επιβάλλουν νέα πρότυπα είτε όχι, οι πληρεξούσιοι σύμβουλοι είναι πλέον γεγονός. Οι εταιρείες σε όλες τις αγορές πρέπει να αναπτύξουν αποτελεσματικούς τρόπους να αντισταθίσουν τους περιορισμούς τους.

Η παγκοσμιοποίηση της επενδυτικής διαδικασίας έχει συντείνει στην πολυπλοκότητα και την αναποτελεσματικότητα της λεπτομερούς οργάνωσης των συνελεύσεων των μετόχων. Το διασυννοριακό σύστημα πληρεξουσίων των ημερών μας είναι ένας λαβύρινθος πολλών επιπέδων από διαμεσολαβητές, τρίτους αντιπροσώπους,

πληρεξούσιες συμβουλευτικές εταιρείες, πλατφόρμες ψηφοφορίας και αδιαφανείς λειτουργίες υποστήριξης (back office). Λειτουργεί με ελάχιστη ρυθμιστική εποπτεία. Υπό αυτές τις συνθήκες, οι πολυεθνικές εταιρείες δεν έχουν άλλη επιλογή από το να αφιερώσουν σημαντικούς πόρους και χρόνο στις ετήσιες συνελεύσεις τους, ακόμα και αν δεν αναμένονται αντιπαραθέσεις.

Η παγκόσμια εξάπλωση δικαιωμάτων ψήφου όσον αφορά τις αποδοχές των διοικητικών στελεχών (SOP) έχει συμβάλει περισσότερο από κάθε άλλο ζήτημα στη ριζική αλλαγή της δυναμικής των ετήσιων συνελεύσεων. Αυτά τα δικαιώματα ψήφου νομιμοποιούν τους μετόχους να εξετάζουν ενδελεχώς τις αποφάσεις των εταιρειών για τις αποδοχές, ενώ οι εν λόγω αποφάσεις πλέον τείνουν να θεωρούνται αξιόπιστος δείκτης της ικανότητας και της ανεξαρτησίας του διοικητικού συμβουλίου. Τώρα οι μέτοχοι χρησιμοποιούν συστηματικά τα δικαιώματα ψήφου που διαθέτουν ως μέσο πίεσης ώστε τα διοικητικά συμβούλια να είναι υπόλογα για ένα ευρύ φάσμα θεμάτων διακυβέρνησης και απόδοσης. Τα μέλη του ΔΣ πρέπει να είναι προετοιμασμένα να εξηγήσουν και να υπερασπιστούν τις αποφάσεις τους για την καταβολή αμοιβών σε σχέση με τους δείκτες μέτρησης της απόδοσης και τους στρατηγικούς επιχειρηματικούς στόχους.

Η εμφάνιση των Κωδικών Διαχείρισης και των Αρχών Υπεύθυνων Επενδύσεων έχει στρέψει τους προβολείς στη διακυβέρνηση και τη συμπεριφορά των θεσμικών επενδυτών. Αυτά τα νέα και εξελισσόμενα πρότυπα για τους διαχειριστές επενδύσεων, τα οποία δίνουν έμφαση στη διαφάνεια, την ενεργή συμμετοχή και την υπεύθυνη άσκηση των δικαιωμάτων ψήφου, εντείνουν την πίεση στις εταιρείες



ΣΕ ΑΥΤΟ ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΤΑΣΕΩΝ, Ο ΣΗΜΕΡΙΝΟΣ ΑΚΤΙΒΙΣΜΟΣ ΕΧΕΙ ΕΝΤΑΘΕΙ ΕΞ ΑΙΤΙΑΣ ΤΩΝ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΖΗΤΗΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΤΗΣ ΑΣΤΑΘΕΙΑΣ ΤΩΝ ΣΥΝΘΗΚΩΝ ΑΓΟΡΑΣ ΤΑ ΟΠΟΙΑ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΑΝΑ ΤΟΝ ΚΟΣΜΟ. ΑΥΤΕΣ ΟΙ ΣΥΝΘΗΚΕΣ ΔΗΜΙΟΥΡΓΟΥΝ ΕΝΑ ΑΣΥΝΗΘΙΣΤΑ ΔΥΣΚΟΛΟ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΠΟΥ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΕΤΗΣΙΕΣ ΣΥΝΕΛΕΥΣΕΙΣ ΤΟΥΣ ΣΤΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΤΟΥ 2013

χαρτοφυλακίου με τη μορφή πιο προσεκτικής εξέτασης της ημερήσιας διάταξης της εκάστοτε ΕΓΣ καθώς επίσης με τη μορφή μεγαλύτερης συμμετοχής των μετόχων στις ετήσιες συνελεύσεις.

Οι επιφανείς Διευθύνοντες Σύμβουλοι (CEO) και οι υπερβολικές αμοιβές των CEO γνωστών εταιρειών σε ανεπτυγμένες αγορές έχουν αποξενώσει τους μετόχους, έχουν προσελκύσει αρνητική κάλυψη από τα μέσα ενημέρωσης και έχουν προκαλέσει την εκτεταμένη δυσάρεσκεια του κοινού για τους επικεφαλής εταιρειών. Ενώ είναι ριζωμένα σε γενικές πολιτιστικές τάσεις, τα προβλήματα των υπερβολικά αμειβόμενων πανίσχυρων CEO, η μεγάλη εναλλαγή των CEO και η δυσπιστία έναντι των επιχειρήσεων αποτελούν σοβαρές προκλήσεις για τα διοικητικά συμβούλια των εταιρειών και τροφοδοτούν τον μύλο των ακτιβιστών.

Πολιτικές ESG. Παρατηρείται αυξανόμενο ενδιαφέρον για τις άυλες, μη χρηματοοικονομικές πτυχές της συμπεριφοράς και διακυβέρνησης των εταιρειών στις οποίες περιλαμβάνονται οι πολιτικές για τη βιωσιμότητα, το περιβάλλον, την κοινωνία, τις κοινότητες και τη διακυβέρνηση (ESG). Παρότι οι πολιτικές ESG είναι σημαντικές για τις εταιρείες, οι περισσότεροι αναλυτές και διαχειριστές χαρτοφυλακίων δεν είναι πρόθυμοι να τους αποδώσουν ίση αξία με τα κέρδη, την τιμή μετοχής και τους παραδοσιακούς χρηματοοικονομικούς δείκτες μέτρησης. Επομένως, οι εταιρείες πρέπει να αντιμετωπίσουν αντιφατικά μηνύματα από τους θεσμικούς επενδυτές: οι ακτιβιστές της διακυβέρνησης ζητούν να δοθεί περισσότερη προσοχή στις πολιτικές ESG ενώ οι διαχειριστές χαρτοφυλακίων και οι αναλυτές εξακολουθούν να εστιάζουν στα κέρδη και την τιμή μετοχής.

Αναποτελεσματικές χρηματοπιστωτικές αγορές. Παρά τα διδάγματα της χρηματοπιστωτικής κρίσης, τα χρηματιστήρια και νέες πλατφόρμες διαπραγμάτευσης συνεχίζουν να δίνουν το προβάδισμα σε αδιαφανείς κερδοσκοπικές πρακτικές και στη διακίνηση μετοχών με μεγάλη συχνότητα, η οποία δεν συνδέεται καθόλου με τα θεμελιώδη μεγέθη των εισηγμένων εταιρειών. Αυτές οι δραστηριότητες

υποσκάπτουν ουσιώδεις λειτουργίες της αγοράς όπως η άντληση κεφαλαίων, η ρευστότητα και η αποτίμηση μετοχών. Επιπλέον, οι στρατηγικές επενδύσεων σε παράγωγα επιφέρουν την πιθανή «κενή ψηφοφορία», δηλαδή τα δικαιώματα ψήφου αποσυνδέονται από την ιδιοκτησία μετοχών και τα οικονομικά συμφέροντα, γεγονός που υπονομεύει καίριες αρχές της διακυβέρνησης. Ανεξάρτητα από αυτές τις παραμορφώσεις της αγοράς, οι εταιρείες παραμένουν υποχρεωμένες να διαχειρίζονται τις προσδοκίες των επενδυτών και να αντιμετωπίζουν τη μεταβλητότητα των τιμών των μετοχών, τις υποτιμήσεις και άλλες δυσλειτουργίες της αγοράς.

Βραχυπρόθεσμη προσέγγιση. Η επίμονη και ευρύτατα διαδεδομένη εστίαση στις βραχυπρόθεσμες αποδόσεις έχει προκαλέσει στρεβλώσεις στα κίνητρα, τους δείκτες μέτρησης και το στρατηγικό επίκεντρο τόσο των εταιρειών όσο και των επαγγελματιών επενδύσεων. Οι εταιρείες λαμβάνουν την εντολή να ασκούν διαχείριση με μακροπρόθεσμο ορίζοντα αλλά κρίνονται από τα βραχυπρόθεσμα αποτελέσματά τους. Μετά από χρόνια κατηγοριών και ρητορικής σχετικά με τη βραχυπρόθεσμη προσέγγιση, γίνεται όλο και πιο αποδεκτό ότι όλα τα μέρη -επαγγελματίες των χρηματοπιστωτικών αγορών καθώς επίσης οι εταιρείες- πρέπει να αναλάβουν την ευθύνη και να τροποποιήσουν τις πρακτικές τους με τρόπους που θα «σπάσουν τον βραχυπρόθεσμο κύκλο». Οι εταιρείες πρέπει να αναμένουν ότι οι πιέσεις για μεταβολή των βραχυπρόθεσμων κινήτρων θα προσλάβουν ολοένα και μεγαλύτερη σημασία στην ατζέντα των ακτιβιστών.

Το ανταγωνιστικό και νομικίστικο μοντέλο διακυβέρνησης των ΗΠΑ –με τους λεπτομερείς και επιτακτικούς κανόνες του, την αυστηρή συμμόρφωση και τη συστημική εξάρτηση από τις αποφάσεις των μετόχων και τις αντιδικίες- εξακολουθεί να εξαπλώνεται παγκοσμίως. Η αυξανόμενη παρουσία θεσμικών επενδυτών των ΗΠΑ στις αναπτυσσόμενες αγορές εισάγει τον ακτιβισμό και μαχητικές τακτικές στις συνελεύσεις των μετόχων εταιρειών εκτός των ΗΠΑ.

Αυτός ο μακροσκελής κατάλογος τάσεων και συνθηκών που προάγουν την αντιπαράθεση, την επιθετική συμπεριφορά και τον ακτιβισμό στις ΕΓΣ μετριάζεται από το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης που βασίζεται σε αρχές και επικρατεί σε χώρες εκτός των ΗΠΑ. Η διακυβέρνηση με βάση τις αρχές και η μεθοδολογία που επιτάσσει τη συμμόρφωση ή την αιτιολόγηση ενθαρρύνει τον διάλογο σε επίπεδο διοικητικού συμβουλίου, την ομόφωνη λήψη αποφάσεων και την ευέλικτη εφαρμογή πολιτικών διακυβέρνησης. Αυτή η ευελιξία μπορεί να αμβλύνει την ένταση του ακτιβισμού και να διευκολύνει τις εταιρείες να αποφύγουν την αντιπαράθεση με τους μετόχους. Παρόλ' αυτά, όπως επεσήμανε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στη δεύτερη Πράσινη Βίβλο της το 2011, η διακυβέρνηση με βάση την προσέγγιση «συμμόρφωση ή αιτιολόγηση» είναι τόσο αποτελεσματική όσο οι διευκρινίσεις που οι εταιρείες προτίθενται να παράσχουν. Η Επιτροπή διαπίστωσε ότι σε πολλές περιπτώσεις μη συμμόρφωσης, οι εταιρείες είχαν παράσχει μόνο ελάχιστα στοιχεία ομαδικής σκέψης και κλισέ εκφράσεις αντί για ουσιώδεις διευκρινίσεις για τις αποφάσεις τους. Οι αδύναμες διευκρινίσεις αποτελούν πρόσφορο έδαφος για αντιπαράθεσεις και ακτιβισμό.

ΕΠΑΝΑΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ ΤΗΣ ΕΓΣ

Στο στάδιο επανασχεδιασμού των ΕΓΣ τους, οι εταιρείες οφείλουν να θέσουν υπό αμφισβήτηση τις βασικότερες παραδοχές και αντιλήψεις

τους για τους μετόχους και τον σκοπό της ετήσιας συνέλευσης. Στόχος τους θα πρέπει να είναι η εκκίνηση και η διαχείριση της διαδικασίας αλλαγής και όχι η αντίδραση σε έξωθεν πιέσεις. Η ανάπτυξη μιας νέας και εποικοδομητικής νοοτροπίας σε σχέση με την ετήσια συνέλευση θα πρέπει να ξεκινήσει από τα βασικά «πρέπει» και «δεν πρέπει»:

- ~ Δεν πρέπει να κρίνετε συλλογικά τους μετόχους. Αναλύστε τη βάση ιδιοκτητών της εταιρείας σας με απώτερο σκοπό να κατανοήσετε τα ποικίλα χαρακτηριστικά των μετόχων, τους επενδυτικούς στόχους και το ιστορικό επιδόσεων σε θέματα ακτιβισμού και διακυβέρνησης. Είναι σημαντικό να γνωρίζετε το ακροατήριό σας αν θέλετε να διατυπώσετε ένα αποτελεσματικό μήνυμα και να εξασφαλίσετε υποστήριξη στην ετήσια συνέλευση.
- ~ Δεν πρέπει να προϋποθέτετε ότι οι μέτοχοι θέλουν να χρησιμοποιήσουν την ετήσια συνέλευση για να ασκήσουν μικροδιαχείριση στις δραστηριότητές σας. Στις περισσότερες περιπτώσεις συμβαίνει το αντίθετο: οι μέτοχοι ζητούν από το διοικητικό συμβούλιο και τη διοίκηση να διευθύνουν την επιχείρηση αλλά επίσης ζητούν επαρκή ενημέρωση ώστε να σχηματίζουν ανεξάρτητη γνώμη ότι η δουλειά γίνεται καλά. Στόχος τους είναι να ψηφίσουν έχοντας λάβει τη δέουσα ενημέρωση για τα θέματα της ημερήσιας διάταξης, ιδίως την εκλογή μελών του διοικητικού συμβουλίου.
- ~ Δεν πρέπει να επιτρέπετε στους ακτιβιστές να κατευθύνουν τη σκέψη σας για τους μετόχους. Αντί να ανησυχούν για τους κερδοσκόπους, τα κεφάλαια αντιστάθμισης κινδύνου (hedge funds) και τους ακτιβιστές, οι εταιρείες πρέπει να επικεντρώνονται στην προσέλκυση και τη διατήρηση των μακροπρόθεσμων επενδυτών οι οποίοι, κατά κανόνα, θα στηρίζουν τα θέματα της ημερήσιας διάταξης της ετήσιας συνέλευσης της εταιρείας.
- ~ Αξιολογήστε τις πολιτικές και πρακτικές διακυβέρνησης της εταιρείας σας χρησιμοποιώντας ως μέτρο σύγκρισης ισοδύναμες εταιρείες και παγκόσμια πρότυπα. Αν η ημερήσια διάταξη περιλαμβάνει κάποια αμφιλεγόμενη πρόταση, διεξάγετε μια έρευνα αντιλήψεων στους μεγαλύτερους θεσμικούς επενδυτές σας. Αν κατανοήσετε τα δυνατά και τα αδύνατα σημεία σας σε σχέση με άλλες εταιρείες, θα μπορείτε να προβλέψετε τα προβλήματα, να ετοιμάσετε την κατάλληλη εκστρατεία εξασφάλισης πληρεξουσίων και να αντισταθμίσετε τις επιπτώσεις αρνητικών συστάσεων ψήφου εκ μέρους των πληρεξουσίων συμβούλων.
- ~ Να είστε γενναίοι όσοι αφορά την εσωτερική σας ανάλυση συγκρούσεων συμφερόντων, συναλλαγών με συνδεδεμένα μέρη, προβλημάτων δεοντολογίας, λογιστικών πολιτικών, ελλειμμάτων απόδοσης, πρωτοβουλιών ατόμων που καταγγέλλουν παρατυπίες και άλλων ευαίσθητων και εμπιστευτικών ζητημάτων. Να είστε προετοιμασμένοι να δώσετε τις κατάλληλες απαντήσεις σε περίπτωση που αυτά τα θέματα ανακύψουν στη διάρκεια της ετήσιας συνέλευσης.
- ~ Να είστε φειδωλοί στη χρήση εξωτερικών συμβούλων για παροχή βοήθειας σε σχέση με τις βασικές ευθύνες διακυβέρνησης του διοικητικού συμβουλίου όπως οι αποδοχές, η πρόσληψη διευθυντικών στελεχών, ο σχεδιασμός διαδοχής CEO και η λογιστική πολιτική. Κανένα τρίτο μέρος δεν πρέπει να αναλαμβάνει τα νήια για θέματα για τα οποία οι μέτοχοι θεωρούν πρωτίστως υπεύθυνο το διοικητικό συμβούλιο.

~ Ξεκινήστε διάλογο με τους θεσμικούς επενδυτές και τους πληρεξουσίου συμβούλους. Ακούστε τις απόψεις τους αλλά μη στρέψετε σε αυτούς για οδηγίες. Είναι αδιαμφισβήτητο γεγονός ότι η διοίκηση και το διοικητικό συμβούλιο μιας εταιρείας κατανοούν καλύτερα από τους μετόχους τις λεπτομέρειες των δραστηριοτήτων της, αλλά συχνά δεν καταλαβαίνουν πώς οι άλλοι αντιλαμβάνονται την επιχείρηση. Η προσέγγιση και ενεργή επαφή με τους μετόχους είναι το πιο αποτελεσματικό μέσο για να αντιμετωπίσετε παρανοήσεις και να αποφεύγετε αρνητικές εκπλήξεις στην ΕΓΣ.

~ Δώστε στα μέλη του ΔΣ τη δυνατότητα να ακουστούν καθώς και καθορισμένα καθήκοντα στην ετήσια συνέλευση. Η παράδοση της συλλογικότητας και του απόρρητου της αίθουσας συνεδριάσεων δεν πρέπει να εμποδίζει τα μέλη του ΔΣ να έρχονται σε επαφή με τους μετόχους που τους εκλέγουν. Εκτός από την ετήσια έκθεση και την ημερήσια διάταξη της συνέλευσης, τα διοικητικά συμβούλια πρέπει να εξετάσουν το ενδεχόμενο να υποβάλλουν μια γραπτή έκθεση που θα περιγράφει την εμπειρογνομosύνη και την επάρκεια των μελών του ΔΣ, θα εξηγεί τις διαδικασίες λήψης αποφάσεων και θα ενημερώνει τους μετόχους για βασικά θέματα διακυβέρνησης όπως οι αποδοχές, ο σχεδιασμός διαδοχής, οι συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη, ο διαχωρισμός προέδρου και CEO και άλλα φλέγοντα ζητήματα διακυβέρνησης.

~ Δεν πρέπει να αφήνετε νομικούς περιορισμούς ή ζητήματα ανταγωνισμού να υπερισχύουν της διαφάνειας στα έγγραφα γνωστοποίησης της ετήσιας συνέλευσής σας. Η «αιτιολόγηση» που βασίζεται σε αρχές και προσφέρει σιγουριά στους μετόχους θα πρέπει: (i) να διατυπώνει με σαφήνεια και επαρκείς λεπτομέρειες την επιχειρηματική στρατηγική και τους στόχους της εταιρείας, (ii) να εξηγεί τον τρόπο με τον οποίο οι πολιτικές και οι αποφάσεις του διοικητικού συμβουλίου συνδέονται με τη στρατηγική και τους στόχους, και (iii) να παρέχει πειστικά επιχειρήματα ότι αυτές οι πολιτικές και οι αποφάσεις θα ωφεληθούν τους μετόχους.

~ Να ξεκινάτε εγκαίρως τις προετοιμασίες για την ΕΓΣ. Δεν πρέπει να υποτιμάτε τους πόρους και την εμπειρογνομosύνη που απαιτούνται για την αποτελεσματική διασυνοριακή εκστρατεία προσέλκυσης. Χρησιμοποιήστε τις ιστοσελίδες σας και κάθε διαθέσιμο τεχνολογικό μέσο για να διευκολύνετε τη ροή πληροφοριών και την ψηφοφορία των μετόχων. Συντονίστε αυτές τις δραστηριότητες με τα προγράμματα Εταιρικής Διακυβέρνησης, Σχέσεων με τους Επενδυτές και Ανθρώπινου Δυναμικού.

Αυτές οι βασικές συμβουλές μπορεί να μοιάζουν με εγχειρίδιο τύπου «Ετήσιες Συνελεύσεις για αδαείς» αλλά στο σημερινό ασταθές περιβάλλον υψηλών πιέσεων, έχει διαπιστωθεί ότι είναι πολύ δύσκολο για τις εταιρείες να κερδίσουν την εμπιστοσύνη και να χρησιμοποιήσουν τις ΕΓΣ τους παραγωγικά.

Η ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΤΗΣΙΑ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ

Το απλό ρητό «Να αντιμετωπίζετε τους μετόχους σαν πελάτες» είναι το κλειδί για τον έλεγχο μιας επιτυχημένης ετήσιας συνέλευσης. Οι εταιρείες που επανασχεδιάζουν την ΕΓΣ τους συχνά μπορούν να ανακαλύψουν ένα χρήσιμο μοντέλο πραγματοποιώντας τη δική τους έρευνα αγοράς και στις δραστηριότητες προώθησης και σχέσεων με τους πελάτες. Ο προγραμματισμός για την ΕΓΣ πρέπει να ξεκινά με μια βασική έρευνα και συγκριτική αξιολόγηση που μπορεί να δώσει απαντήσεις σε κρίσιμες αρχικές ερωτήσεις: Ποιοι είναι οι τελικοί δι-

καιούχοι της εταιρείας; Ποια είναι τα χαρακτηριστικά τους και οι επενδυτικοί στόχοι τους; Πώς αντιλαμβάνονται την εταιρεία; Πώς μπορούν να αποκατασταθούν οι παρανοήσεις και οι προκαταλήψεις τους; Πώς συγκρίνονται το προφίλ κινδύνου, η διακυβέρνηση και οι επιδόσεις της εταιρείας με τους ανταγωνιστές; Πώς η εταιρεία μπορεί να πείσει τους μετόχους ότι οι πολιτικές και οι αποφάσεις της εξυπηρετούν τα συμφέροντά τους; Τι είδους συσκευασία, έντυπο υλικό, προσέγγιση, παρουσιάσεις (road show) και ηλεκτρονικά μηνύματα μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να καλλιεργηθεί η αφοσίωση και να ενισχυθούν οι σχέσεις με τους μετόχους/ πελάτες;

Όπως ακριβώς οι εταιρείες αφιερώνουν χρόνο των στελεχών, χρήματα και πόρους για να διεξάγουν έρευνες αγοράς και δημοσκοπήσεις στους πελάτες, θα πρέπει να επιδεικνύουν την ίδια προθυμία να δεσμεύσουν πόρους και να αναλάβουν το κόστος προσδιορισμού, χαρακτηρισμού και ανάλυσης της βάσης των ιδιοκτητών τους και οριοθέτησης των δυνατών και αδύνατων σημείων τους στο στάδιο προετοιμασίας για την ΕΓΣ.

Ένα άλλο μοντέλο για τον προγραμματισμό της ΕΓΣ υπάρχει σε διάφορα εταιρικά προγράμματα για τις σχέσεις με τους επενδυτές. Ωστόσο, θα ήταν εσφαλμένο να υποθέσουμε ότι η ΕΓΣ μπορεί να στηριχτεί σε επαφές για τις σχέσεις με τους επενδυτές και στα road show που αναπτύσσονται για οικονομικά θέματα. Γενικά, ένα επιτυχημένο πρόγραμμα σχέσεων με τους επενδυτές δεν είναι το μέσο για την εδραίωση σχέσεων με τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής για τους επενδυτές και λήψης αποφάσεων για τις ψηφοφορίες. Συχνά, ισχύει το αντίθετο. Πολλοί θεσμικοί επενδυτές πάσχουν από το επονομαζόμενο σύνδρομο «διαχωρισμού του εγκεφάλου» που δημιουργεί ένα αγεφύρωτο χάσμα ανάμεσα στις επενδυτικές αποφάσεις τους και τις αποφάσεις ψηφοφορίας που λαμβάνουν. Πια να καλύψουν αυτό το κενό, οι εταιρείες έχουν δύο επιλογές: (1) μπορούν να αναπτύξουν μια διευρυμένη μορφή ολιστικών σχέσεων με τους επενδυτές, η οποία αντιμετωπίζει εξίσου θέματα διακυβέρνησης και θέματα μη οικονομικής φύσης (η σκοπιά του διοικητικού συμβουλίου) καθώς επίσης τις χρηματοοικονομικές προσδοκίες των επενδυτών (η σκοπιά της διαχείρισης)· ή (2) μπορούν να δημιουργήσουν ένα ξεχωριστό πρόγραμμα σχέσεων με θεσμικούς επενδυτές, το οποίο είναι ανεξάρτητο από τις σχέσεις με τους επενδυτές, το οποίο θα εφαρμόζουν με τον γραμματέα της εταιρείας και το διοικητικό συμβούλιο για να εξασφαλίσουν τη συμμετοχή των μετόχων σε θέματα ESG και άλλα θέματα σε επίπεδο διοικητικού συμβουλίου. Τόσο τα ολιστικά προγράμματα σχέσεων με τους επενδυτές όσο και τα προγράμματα σχέσεων με θεσμικούς επενδυτές απαιτούν διευρυμένο επίπεδο επικοινωνίας από το διοικητικό συμβούλιο που δεν θα πρέπει να επικαλύπτεται ούτε να έρχεται σε σύγκρουση με τις ανακοινώσεις της διοίκησης. Αμφότερες οι προσεγγίσεις απαιτούν την επαφή με ένα άγνωστο κοινό που περιλαμβάνει υπεύθυνους χάραξης πολιτικής και μια σειρά από τρίτους αντιπροσώπους, θεματοφύλακες, πληρεξούσιες συμβουλευτικές εταιρείες και άλλους διαμεσολαβητές που τους συνδράμουν στην ψηφοφορία μέσω αντιπροσώπου. Πολλοί από αυτούς τους παράγοντες εντοπίζονται με δυσκολία ή δείχνουν απροθυμία να συνεργαστούν με τις εταιρείες.

Προκειμένου η ΕΓΣ να είναι επιτυχημένη, οι εταιρείες πρέπει να είναι πρόθυμες να απλοποιήσουν, να διευκρινίσουν και να εξειδικεύσουν τις πληροφορίες που παρέχουν προς επίρρωση των πολιτικών και

των αποφάσεών τους. Το υφιστάμενο πρότυπο «συμμόρφωση ή αιτιολόγηση» είναι ανεπαρκές. Οι εταιρείες δεν θα πρέπει να περιορίζουν τις διευκρινίσεις τους σε μη συμμορφούμενες πολιτικές. Αντιθέτως, θα πρέπει να παρέχουν μια προσαρμοσμένη αναφορά συμμόρφωσης και αιτιολόγησης που θα παρουσιάζει με ελκυστικό τρόπο τη μέθοδο διοίκησης της εταιρείας, τι θέση κατέχει σε σχέση με τους ανταγωνιστές και πώς οι πολιτικές και οι αποφάσεις της σε επίπεδο διοικητικού συμβουλίου (οι αμοιβές των στελεχών είναι καλό παράδειγμα) συνδέονται με τους επιχειρηματικούς στόχους. Το διοικητικό συμβούλιο, με την ιδιότητα των εκλεγμένων αντιπροσώπων των μετόχων, οφείλει να αναλαμβάνει την πρωταρχική ευθύνη για την κατάρτιση μιας αναφοράς που θα εξηγήσει την κουλτούρα και τις αξίες της εταιρείας και θα περιγράφει τις εσωτερικές διαδικασίες με βάση τις οποίες η διακυβέρνηση εξυπηρετεί την επιχειρηματική στρατηγική.

Ο κατάλογος επιθυμιών για μια επιτυχημένη ετήσια συνέλευση πρέπει επίσης να περιλαμβάνει βελτιώσεις της διασυννοριακής λεπτομερούς οργάνωσης που υπερβαίνουν την εμβέλεια μεμονωμένων εταιρειών. Θα χρειαστεί κάποια μορφή παγκόσμιας πρωτοβουλίας ώστε να επιτευχθεί μια πιο ανοιχτή και λιγότερο δαπανηρή διαδικασία για τη διασυννοριακή επικοινωνία και την ψηφοφορία μετόχων. Πολυπόθητοι στόχοι όπως η επιβεβαίωση καθολικής ψήφου, η διαδικασία ελέγχου της ψήφου και η εξακρίβωση στοιχείων των δικαιούχων, θα παραμείνουν ανέφικτοι έως ότου θεσπιστούν καθολικά πρότυπα χρησιμοποιώντας εναρμονισμένους κανονισμούς και εφαρμοστέα πρότυπα βέλτιστης πρακτικής.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Θεωρητικά, η ετήσια συνέλευση πρέπει να είναι η καθοριστική δοκιμασία που αποκαλύπτει αν οι μέτοχοι στηρίζουν τη διακυβέρνηση και την επιχειρηματική στρατηγική της εταιρείας. Το επίπεδο στήριξης των μετόχων στην ΕΓΣ πρέπει να εκτιμά τον βαθμό στον οποίο τα συμφέροντα της εταιρείας εναρμονίζονται με τα συμφέροντα των μετόχων της. Ωστόσο, στην πράξη, αυτή η συσχέτιση επιτυγχάνεται σπανίως. Πολλά εμπόδια ορθώνονται στην πορεία. Ενστικτώδεις και συστημικές επιπλοκές, ανεπαρκείς κανονισμοί, απάθεια των μετόχων, νομικές παράμετροι και παράμετροι κόστους, μη ικανοποιητική επικοινωνία, νοοτροπία συμμόρφωσης και φόβος ακτιβισμού των μετόχων, όλοι αυτοί οι παράγοντες συντείνουν στα μέτρια αποτελέσματα των ΕΓΣ, ανεξάρτητα από τα θεμελιώδη μεγέθη. Αυτές οι συνθήκες ενδέχεται να επιδεινωθούν καθώς οι μακροοικονομικές συνθήκες, οι αυξημένοι κανονισμοί και οι κώδικες διαχείρισης εντείνουν τις πιέσεις στις εταιρείες και τους μετόχους.

Σε τελική ανάλυση, η ευθύνη για την επιτυχία της ΕΓΣ εναπόκειται στη διοίκηση και το διοικητικό συμβούλιο κάθε εταιρείας. Αυτοί πρέπει να διασφαλίζουν ότι η ΕΓΣ είναι ένα βήμα που ενημερώνει και εκπαιδεύει τους μετόχους, εξηγεί τους συνδετικούς κρίκους ανάμεσα στη διακυβέρνηση και την επιχειρηματική στρατηγική, προσδίδει διαφάνεια στις διαδικασίες των συνεδριάσεων του διοικητικού συμβουλίου και εξαλείφει τα αμφισβητούμενα ζητήματα προτού εξελιχθούν σε ακτιβισμό. Μια επιτυχημένη ΕΓΣ πρέπει να είναι μια προσαρμοσμένη και πολύ ξεχωριστή εκδήλωση που καταδεικνύει τη δέσμευση της εταιρείας να εξυπηρετεί τα συμφέροντα των μετόχων, δίνοντας παράλληλα προτεραιότητα στην επίτευξη επιχειρηματικών στόχων. **X**