



**nestor**advisors

# ΑΜΟΙΒΕΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ (ΔΣ)

- Ευρωπαϊκό και διεθνές περιβάλλον για τις αμοιβές ΔΣ, κατά βάση εκτελεστικών μελών και κυρίως ανωτάτων στελεχών
- Ποιο είναι το ζητούμενο του καινούριου Ευρωπαϊκού νομικού πλαισίου
- Εμπειρία από τις χώρες που έχουν προηγηθεί στην εφαρμογή παρόμοιων διατάξεων
- Αναμορφωμένος νόμος 4548/2018: Νέος μηχανισμός διαμόρφωσης και ελέγχου των αποδοχών μελών ΔΣ ανωνύμων εταιριών
- Εφαρμογή στην Ελλάδα

## ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ & ΔΙΕΘΝΕΣ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Ηνωμένο Βασίλειο: καινοτόμος του say on pay to 2002.

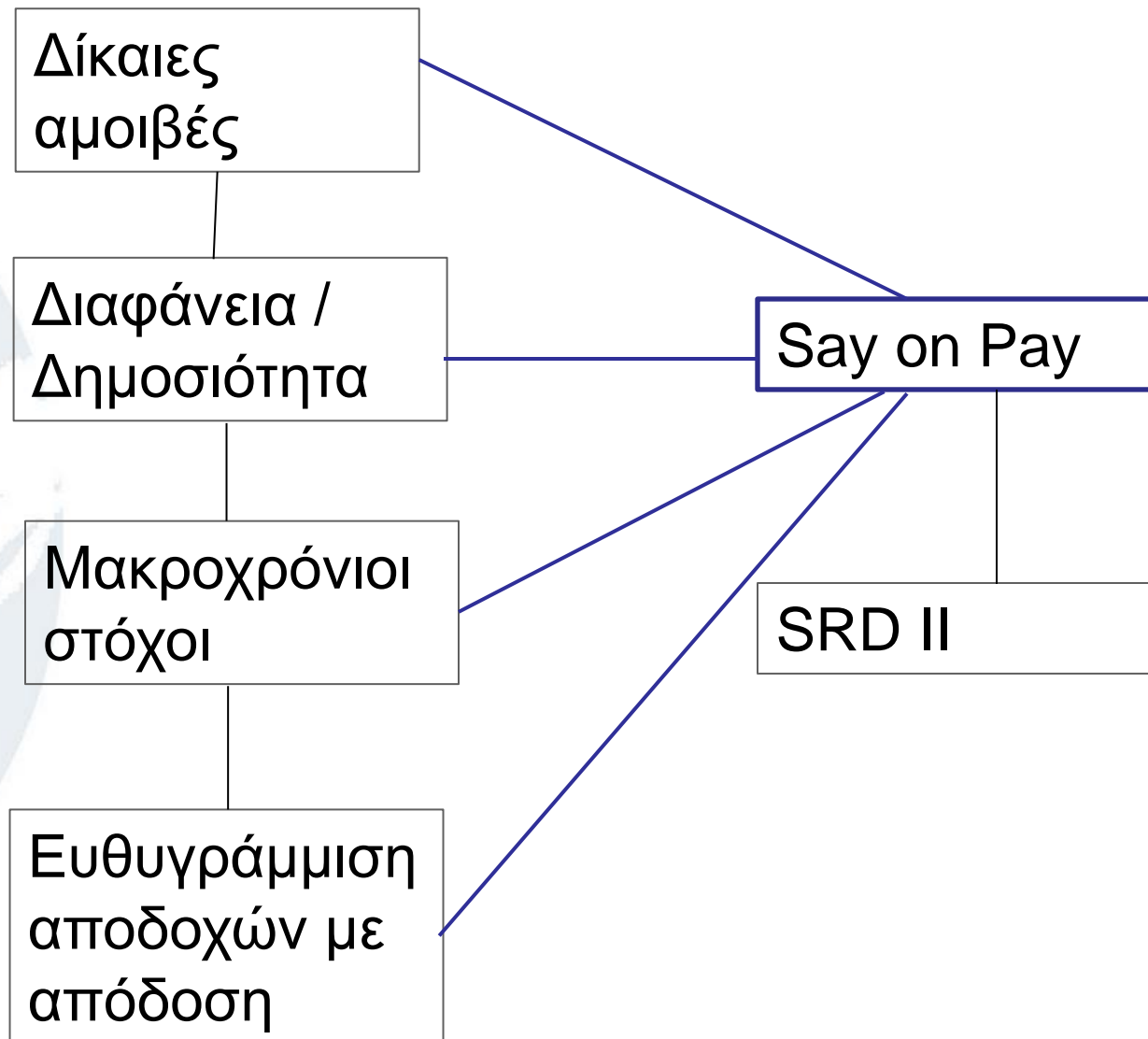
- say on pay: κατ' εξοχήν μηχανισμός εταιρικής διακυβέρνησης, αντιμετώπισης προβλημάτων ευθυγράμμισης στόχων μετόχων και διοίκησης αλλά και έκφρασης ακτιβισμού μετόχων
  - Πολιτικοί λόγοι τέλη δεκαετίας 1990
  - Δημόσια κατακραυγή για *fat cat* αμοιβές
  - Μη ευθυγράμμιση αμοιβών και απόδοσης
  - Ανισότητα εισοδήματος
  - Lehman Brothers / Χρηματοοικονομική κρίση 2008: φαινόμενο τόσο χαμηλών αποδόσεων και υψηλών αμοιβών όσο και υποστήριξης υψηλού ρίσκου από τους μετόχους

- Directors' remuneration report regulations 2002 και πιο σκληρή νομοθεσία το 2013: Enterprise Regulatory Reform Act 2013
- Παραδείγματα αρνητικής ψήφου στο Ηνωμένο Βασίλειο: GSK, BP

## ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ & ΔΙΕΘΝΕΣ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

- Ευρώπη νομοθέτησε SRD II το 2017 (εναρμόνιση στο τοπικό δίκαιο έως 2019) με σκοπό:
  - Την ενδυνάμωση συμμετοχής μετόχων στη διακυβέρνηση και καλύτερη σύνδεση μεταξύ αμοιβής και απόδοσης ώστε να αυξηθεί διαφάνεια
  - Την μείωση φαινομένων χρηματοοικονομικής κρίσης όπου πολλές φορές μέτοχοι υποστήριξαν υπερβολικά βραχυπρόθεσμο ρίσκο από στελέχη
  - Την σταθερότητα και βιωσιμότητα της εταιρείας
- SRD II προβλέπει ψήφο των μετόχων στην πολιτική και έκθεση αποδοχών των μελών ΔΣ και ανώτατων στελεχών των εισηγμένων ΑΕ
- SRD II αφήνει πεδίο επιλογών στους μετόχους ΑΕ για μεγαλύτερη ή μικρότερη ανάμειξη

## ΠΟΙΟ ΕΙΝΑΙ ΤΟ ΖΗΤΟΥΜΕΝΟ



## Εμπειρία από τις χώρες που έχουν προηγηθεί στην εφαρμογή των διατάξεων

Χώρα	Έτος	Δεσμευτική ψήφος	Συμβουλευτική ψήφος	Επιρροή proxy advisor
Ηνωμένο Βασίλειο	2002/2013	Τριετής πολιτική	Ετήσια έκθεση	Υψηλή
Γαλλία	2016	Ετήσια πολιτική και έκθεση	--	Υψηλή
Ελβετία	2013	Ετήσια		Χαμηλή
Ισπανία	2011	Τριετής πολιτική	Ετήσια έκθεση	Μέτρια
Ολλανδία	2004	Πολιτική	Συζήτηση στη ΓΣ	Χαμηλή
Σουηδία	2006	Ετήσια πολιτική	--	Χαμηλή
ΗΠΑ	2010	--	Έκθεση αποδοχών	Υψηλή

## Εμπειρία από τις χώρες που έχουν προηγηθεί στην εφαρμογή των διατάξεων

- **Υπέρ:** διαφάνεια, αποτελεσματικός μηχανισμός επίβλεψης διοίκησης από μετόχους, βελτίωση εταιρικής διακυβέρνησης
- **Κατά:** πολλές φορές αύξηση αμοιβών, απόσπαση προσοχής ΔΣ , δοκιμάζει να απλοποιήσει μια σύνθετη αξιολόγηση που δεν είναι μόνο ποσοτική αλλά πολλές φορές εξαρτάται και από εξωγενείς παράγοντες, πιθανή ανευθυνότητα μετόχου, κίνητρο για ανάληψη αυξημένου ή βραχυπρόθεσμου κινδύνου, επίπτωση στη στρατηγική, επιβράβευση ταλέντου



## Ποιες είναι οι αντιδράσεις των μετόχων στο say on pay: ή ουδέτερες ή προσεκτικά θετικές

- Λίγες φορές έχει καταψηφιστεί
- Αρνητική ψήφος πιο συχνή όταν υπάρχουν εταιρικές ζημιές, όταν οι αμοιβές είναι υπερβολικές σε σχέση με φτωχή απόδοση της εταιρείας, αλλά και όταν οι μέτοχοι είναι δυσαρεστημένοι για άλλους λόγους με την διοίκηση

## Εμπειρία από τις χώρες που έχουν προηγηθεί στην εφαρμογή των διατάξεων

- Ασύμμετρη σχέση μεταξύ αποδοχών και απόδοσης, δηλ. υπάρχει σχέση μεταξύ αμοιβής και υψηλής απόδοσης αλλά όχι και τόσο στενή σχέση μεταξύ αμοιβής και αδύναμης απόδοσης. Η σχέση γίνεται δυνατότερη όταν οι μέτοχοι είναι θεσμικοί επενδυτές και ειδικότερα ασφαλιστικά ταμεία
- Σε εταιρείες με αδύναμη ΕΔ και αμφίβολα πλάνα αμοιβών: αποτελεσματικό όπλο
- Σε χώρες με εταιρίες με μεγαλομέτοχο όπου τα agency costs είναι μειωμένα, μειώνεται σημαντικά το ποσοστό αρνητικής ψήφου. Σε αυτή την περίπτωση, όταν η ψήφος είναι συμβουλευτική, υπάρχει υψηλότερο ποσοστό αρνητικής ψήφου
- Μεγαλύτερες αντιδράσεις για μεταβλητό κομμάτι αποδοχών
- Συστάσεις proxy advisors παίζουν ρόλο
- Σε χώρες με μεγάλο ακτιβισμό, υψηλότερο ποσοστό αρνητικής ψήφου

## ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

- Άρθρα 109 -114 του νόμου 4548/2018: ενσωμάτωση Ευρ. Οδηγίας 2007/36 ΕΚ και 2017/828/ΕΕ (SRD II- άρθρα 9α και 9β) που αφορά στις εισηγμένες εταιρείες
- Υποχρέωση του ΔΣ να υποβάλλει ανα τετραετία στη ΓΣ πολιτική αποδοχών της εταιρείας (αρθ. 110 και 111) και σε ετήσια βάση έκθεση αποδοχών (αρθ. 112)

### **Πολιτική αποδοχών:**

- Υποχρεωτική για τις εισηγμένες και μπορεί με καταστατική πρόβλεψη να ισχύσει και για τις μη εισηγμένες
- Εφαρμόζεται σε μέλη ΔΣ, γενικό διευθυντή και αναπληρωτή διευθυντή και με καταστατική διάταξη μπορεί να εφαρμοστεί και στα διοικητικά στελέχη

## ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

### Πολιτική αποδοχών:

- Υπόκειται σε έγκριση από τη ΓΣ ( δεν συμμετέχει το μέλος ΔΣ που είναι μέτοχος) . Η ψήφος είναι δεσμευτική και υπόκειται σε διατυπώσεις δημοσιότητας και αναρτάται στον ιστότοπο της εταιρείας
- Προβλέπεται ελάχιστο περιεχόμενο : πλαίσιο στρατηγικού σχεδιασμού αποδοχών που περιέχει όχι μόνο ποσοτικά αλλά και ποιοτικά κριτήρια
- Παρεκκλίσεις υπό προϋποθέσεις

- Ελάχιστο περιεχόμενο (άρθρο 111):
  - Επιχειρηματική στρατηγική, μακροπρόθεσμα συμφέροντα και βιωσιμότητα της εταιρείας
  - Συνιστώσες για τη χορήγηση σταθερών και μεταβλητών αποδοχών
  - Μισθολογικές και εργασιακές συνθήκες των εργαζομένων
  - Κριτήρια για τη χορήγηση μεταβλητών αποδοχών
  - Μέθοδοι με τις οποίες εκτιμάται πώς πληρούνται τα ανωτέρω κριτήρια
  - Προϋποθέσεις για την αναβολή της καταβολής των μεταβλητών αποδοχών
  - Διάρκεια συμβάσεων της εταιρίας με τα μέλη ΔΣ
  - Δικαιώματα συμμετοχής των μελών ΔΣ σε προγράμματα διάθεσης μετοχών
  - Διαδικασία λήψεως αποφάσεων για την έγκριση της πολιτικής αποδοχών

## Έκθεση αποδοχών:

- Σε κάθε εταιρική χρήση: επισκόπηση συνόλου αμοιβών, για όλα τα πρόσωπα χωριστά που συμπεριλήφθηκαν στην πολιτική αποδοχών, συζήτηση στην τακτική ΓΣ και συμβουλευτική ψήφος.
- Το ΔΣ οφείλει να επεξηγήσει στην επόμενη έκθεση αποδοχών πώς η ανωτέρω ψηφοφορία ελήφθη υπόψη
- Διατυπώσεις δημοσιότητας και ανάρτηση στον ιστότοπο για δέκα έτη - Πρόβλεψη για τήρηση διατάξεων δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα

- Ελάχιστο περιεχόμενο:
  - Σύνολο αποδοχών, ανάλυση, ποσοστά σταθερών και μη, εξήγηση του τρόπου εφαρμογής των κριτηρίων απόδοσης και τρόπος συμμόρφωσης με πολιτική αποδοχών
  - Συγκριτική παρουσίαση: ετήσια μεταβολή των αποδοχών, της απόδοσης της εταιρίας και των μέσων αποδοχών των εργαζομένων κατά τα πέντε τελευταία έτη
  - Τυχόν αποδοχές πάσης φύσεως μέσα στον όμιλο
  - Τυχόν παρεκκλίσεις
  - Αριθμός μετοχών και δικαιωμάτων προαίρεσης και τυχόν ασκηθέντα δικαιώματα προαίρεσης

## ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

- Για εισηγμένες εταιρείες: έναρξη ισχύος νόμου από 1/1/2019. Θα ισχύσει για τις αμοιβές που αντιστοιχούν στις χρήσεις μετά την 31/12/2018. Μεταβατική διάταξη (αρθ. 110 παρ. 3) για την προσαρμογή της εταιρείας στις ρυθμίσεις.
- Ευρωπαϊκό πλαίσιο: Draft remuneration guidelines implementing SRD- σε διαβούλευση έως 21/3/2019:
  - μη δεσμευτικού χαρακτήρα, χωρίς πίεση για επιπλέον δημοσιότητα στοιχείων
  - με σκοπό να ενθαρρύνει μια πιο τυποποιημένη παρουσίαση των στοιχείων - π.χ. πίνακες με πληροφορία να πρέπει να συμπληρώνονται από κείμενο μόνο όπου χρειάζεται να γίνει κατανοητός ο πίνακας, να ξεχωρίζουν αμοιβές εκτελεστικών και μη εκτελεστικών μελών ΔΣ κ.λπ.
  - οι εταιρείες να μην δημοσιεύουν ευαίσθητα στοιχεία :τις περισσότερες φορές αυτά έχουν να κάνουν με κριτήρια απόδοσης



## ΚΑΠΟΙΑ ΠΡΑΚΤΙΚΑ ΣΗΜΕΙΑ

- Θέμα ανισότητας/ανταγωνισμού μεταξύ εισηγμένων και μη
- Για την κεφαλαιακή δομή των ελληνικών εταιρειών (μεγάλο ποσοστό εταιρειών με μεγαλομέτοχους) θα αποτελέσει πρόκληση η δημοσιότητα
- Αρχικό κόστος εναρμόνισης πολιτικής με πρακτικά, συμβάσεις κ.λπ. (προσοχή μόνο στην μη υποχρεωτική δημοσίευση)
- Σχεδιασμός νωρίς με συμμετοχή και συζήτηση μετόχων, εργαζομένων, πελατών, proxy advisors
- Προσοχή να μην πολιτικοποιηθεί το ύψος των αμοιβών
- Μεγαλύτερος βαθμός δυσκολίας σχεδιασμού πολιτικής αποδοχών λόγω μακροοικονομικών συνθηκών
- Ευκαιρία και στοίχημα να βελτιωθεί η επικοινωνία και διαφάνεια και η εταιρική διακυβέρνηση



**nestor**advisors

Thank you

**Nestor Advisors  
Ibex House  
42 – 47 Minories  
London, EC3N 1DY  
United Kingdom**

**Tel: +44 (0)20 7628 3497  
info@nestoradvisors.com  
www.nestoradvisors.com**