

ΘΕΜΑ: ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΟΠΟΙΗΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ

1. Η ονομαστικοποίηση των μετοχών των Ανωνύμων Εταιρειών που αναλαμβάνουν δημόσιες προμήθειες και εκτελούν δημόσια έργα ρυθμίζεται βασικά στο ν. 2328/95 και το π.δ. 82/96.

2. Οι επιλογές του νόμου διακρίνονται για την ανελαστικότητά τους, καταλείπουν δε περιορισμένα περιθώρια στον κανονιστικό νομοθέτη.

3. Η εσωτερική σχέση του ν. 2328/95 και του π.δ. 82/96 εξηγεί το γεγονός, ότι οι κύριες επιλογές για την ονομαστικοποίηση των μετοχών καταστρώνονται στον νόμο και όχι στο διάταγμα. Συνεπώς, κάθε ουσιαστική αλλαγή της σχετικής ρύθμισης επιβάλλει, κατά κανόνα, την ενεργοποίηση του κοινού και όχι του κανονιστικού νομοθέτη.

4. Επειδή κρίνεται ότι δεν πρέπει να ανακινηθεί το ζήτημα κατά τρόπο γενικό, αποφασίσθηκαν στη σύσκεψη που πραγματοποιήθηκε την 8η Μαΐου 1996 υπό την προεδρία του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας, τα εξής:

α) Με “τροπολογία” που θα εισαχθεί στο νομοσχέδιο για τις ΔΕΚΟ περιλαμβάνεται διάταξη για την αυθεντική ερμηνεία του άρθρου 15 παρ. 1 του ν. 2328/95, ώστε να διευκρινισθεί πέραν πάσης αμφισβήτησεως ότι οι αλλοδαπές Α.Ε. - είτε ενεργούν αυτοτελώς ή σε κοινοπραξία είτε συμμετέχουν στο μετοχικό κεφάλαιο ελληνικής ανώνυμης εταιρίας - δεν υπάγονται στο κανονιστικό πεδίο του νόμου.

β) Με διάταξή της καταργείται, εξάλλου, η (συνολική) οροφή του 15% για τις μετοχές των Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (Ο.Σ.Ε.Κ.Α.) που προβλέπεται για την εξαίρεσή τους από την υποχρέωση ονομαστικοποίησης. Με την επιλογή αυτή επιτυγχάνεται η διαφάνεια αλλά και η διασπορά του μετοχικού κεφαλαίου σε περισσότερους “θεσμικούς επενδυτές”.

γ) Τέλος, με άλλη διάταξη υπάγονται οι Τράπεζες και οι Ασφαλιστικοί Οργανισμοί στις διατάξεις που διέπουν τις Ο.Σ.Ε.Κ.Α.

5. Οι ρυθμίσεις αυτές επιλέγονται με άκρα αυτοσυγκράτηση προκειμένου να αντιμετωπισθούν: α) αμφισβητήσεις που θα μπορούσαν να καθυστερήσουν, άνευ αποχρώντος λόγου, την εξέλιξη δημοσίων προμηθειών και δημοσίων έργων (βλ. παραπάνω 4α) και β) δυσλειτουργίες και ανελαστικότητες που φαίνεται να μην είναι σε θέση να απορροφήσει το Χρηματιστήριο και η Αγορά (βλ. παραπάνω 4 β και γ).

6. Το κείμενο της σχετικής τροπολογίας θα τεθεί υπόψη του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας έως την 14η Μαΐου 1996, ώστε να έχει άνεση χρόνου για τους αναγκαίους χειρισμούς.

13 Μαΐου 1996

ΕΙΣΗΓΗΤΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ

Με την ενλόγω διάταξη ερμηνεύεται αυθεντικά το εδάφιο 1 και τροποποιείται το εδάφιο 3 της παρ. 1 του άρθρου 15 του νόμου 2328/1995: Συγκεκριμένα:

1. Η υποχρέωση ονομαστικοποίησης των μετοχών μέχρι φυσικού προσώπου που προβλέπεται στο άρθρο 15 παρ. 1 του ν. 2328/95 δεν αφορά τις αλλοδαπές ανώνυμες εταιρείες είτε μετέχουν αυτοτελώς ή σε κοινοπραξία στις διαδικασίες ανάληψης έργου ή προμηθειών του Δημοσίου ή των νομικών προσώπων του ευρύτερου δημόσιου τομέα είτε διαθέτουν μετοχές ελληνικών εταιρειών που λαμβάνουν μέρος σ' αυτές τις διαδικασίες. Κάθε άλλη λύση θα ήταν αφενός αντίθετη προς πάγιες αρχές του ιδιωτικού διεθνούς δικαίου και αφετέρου θα ήταν αδύνατο να εφαρμοσθεί στην πράξη. Η μη εξαίρεση των αλλοδαπών εταιρειών από την υποχρέωση ονομαστικοποίησης θα είχε, τέλος, σημαντικές και δυσμενείς παρενέργειες στη λειτουργία της Κεφαλαιαγοράς.

2. Απαλείφεται το όριο του 15% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου που επιτρέπεται να μετέχουν οι Ο.Σ.Ε.Κ.Α. Έτσι εξασφαλίζεται η διασπορά των μετοχών, η οποία εναρμονίζεται προς την αρχή της διαφάνειας. Οι διατάξεις που διέπουν τους Ο.Σ.Ε.Κ.Α., ισχύουν και για τις μετοχές που κατέχουν οι Τράπεζες, τα Ασφαλιστικά Ταμεία, οι Ασφαλιστικές Εταιρείες και οι Χρηματιστηριακές Εταιρείες, αφού διαχειρίζονται τις επενδύσεις και τα χαρτοφυλάκιά τους κατά τρόπο που προσιδιάζει με τους Ο.Σ.Ε.Κ.Α. Τέλος στη ρύθμιση αυτή προσδίδεται αναδρομική ισχύς προκειμένου να αντιμετωπισθούν τυχόν προβλήματα που ανέκυψαν από την υπαγωγή ορισμένων θεσμικών επενδυτών στις διατάξεις του νόμου.

ΔΙΑΤΑΞΗ ΝΟΜΟΥ

Εδάφιο 3

Η αληθής έννοια του εδαφίου 3 της παραγράφου 1 του άρθρου 15 του νόμου 2328/95 είναι: “Εφόσον μέτοχος είναι άλλη ελληνική αμώνυμη εταιρεία και οι μετοχές αυτής της εταιρείας πρέπει να είναι ονομαστικές και ούτω καθεξής μέχρι φυσικού προσώπου”.

Εδάφιο 4

Το εδάφιο 4 της παραγράφου 1 του άρθρου 15 του νόμου 2328/95 τροποποιείται ως εξής: “Ειδικά ως προς τις εισηγμένες στο Χ.Α.Α. εταιρείες η υποχρέωση περαιτέρω ονομαστικοποίησης μέχρι φυσικού προσώπου δεν ισχύει για τις μετοχές που κατέχονται από Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων σε κινητές αξίες (Ο.Σ.Ε.Κ.Α.), καθώς επίσης από Τράπεζες, Ασφαλιστικά Ταμεία, Ασφαλιστικές Εταιρείες και Χρηματιστηριακές Εταιρείες και μέχρι ποσοστού 5% για καθένα από αυτούς. Η ρύθμιση αυτή ανατρέχει στην 3η Αυγούστου 1995, οπότε τέθηκε σε ισχύ ο ν. 2328/1995.

ΘΕΜΑ: ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΟΠΟΙΗΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ

1. Η διαφαινόμενη εμπλοκή στο θέμα της ονομαστικοποίησης των μετοχών όσων Α.Ε. υπάγονται στις ρυθμίσεις του ν. 2328/95 έγινε αντικείμενο διεξοδικής έρευνας σε ειδική συνάντηση του καθηγητή Γ. Π. Παπαδημητρίου με τους.....

2. Διαπιστώθηκε κατ' αρχήν ο ανελαστικός χαρακτήρας του συτήματος διαφάνειας που υιοθετήθηκε από τον νομοθέτη. Το σύστημα αυτό κινδυνεύει να αποδειχθεί αναποτελεσματικό, λαμβανομένου υπόψη του τρόπου λειτουργίας της χρηματιστηριακής αγοράς.

3. Το π.δ. 82/96 εξειδικεύοντας τον νόμο επέτεινε το πρόβλημα προβλέποντας πρόσθετες κυρώσεις για τις εταιρείες που ενώ αποτελούν μέλη ευρύτερων Α.Ε. ή κοινοπραξιών δεν συμμορφώνονται προς την επιταγή της ονομαστικοποίησης των μετοχών τους. Οι κυρώσεις αυτές, θίγοντας τον πυρήνα του μετοχικού δικαιώματος, δύσκολα συμβιβάζονται με την κοινοτική νομοθεσία αλλά και με το Πρώτο Πρόσθετο Πρωτόκολλο της Ευρωπαϊκής Σύμβασης των Δικαιωμάτων του Ανθρώπου.

4. Πάντως, υπό τις αυστηρές δεσμεύσεις του νόμου ο κανονιστικός νομοθέτης διαθέτει ελάχιστα περιθώρια ρυθμιστικής παρέμβασης προς την κατεύθυνση της απεμπλοκής του όλου συστήματος από τα δυσλειτουργικά χαρακτηριστικά του. Έτσι, μία απλή τροποποίηση του π.δ. 82/96 δεν θα απέτρεπε το βασικό κίνδυνο της απροθυμίας ξένων εταιρειών να επενδύσουν υπ' αυτές τις συνθήκες στα δημόσια έργα και στις δημόσιες προμήθειες και τις συνακόλουθες δυσμενείς συνέπειες αυτού του κινδύνου για την εγχώρια χρηματιστηριακή αγορά.

5. Ως λύση προτείνεται η ρητή διευκρίνιση της έννοιας των κρίσιμων διατάξεων του ίδιου του άρθρου 15 του ν. 2328/95 υπό την μορφή "αυθεντικής ερμηνείας" του με σχετική τροπολογία / προσθήκη στο νομοσχέδιο για τις ΔΕΚΟ. Με την τροπολογία αυτή θα μπορούσε να ορισθεί συγκεκριμένα ότι: α) οι αλλοδαπές εταιρείες μπορούν να μετέχουν σε διαγωνισμούς ανάληψης δημοσίων έργων ή προμηθειών χωρίς να υποχρεούνται σε

ονομαστικοποίηση των μετοχών τους. Η ρητή αυτή διευκρίνιση είναι απαραίτητη για να υπάρξει φραγμός σε τυχόν παρερμηνεία της “σιωπής” εν προκειμένω της παρ. 1 του άρθρου 15 του νόμου. β) Η υποχρέωση ονομαστικοποίησης δεν ισχύει για τις μετοχές των Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (Ο.Σ.Ε.Κ.Α.) μέχρι ποσοστού 5% για τον καθένα από αυτούς, αλλά χωρίς ανώτατο όριο συνολικά στο μετοχικό κεφάλαιο της εργολήπτριας εταιρείας. Η εν λόγω ρύθμιση είναι αναγκαία κυρίως για να επιτυγχάνεται επαρκής διασπορά του μετοχικού κεφαλαίου της εργολήπτριας. γ) Στην ίδια ρύθμιση περιλαμβάνονται ρητά και άλλες κατηγορίες “θεσμικών επενδυτών”, όπως ιδίως οι Τράπεζες και οι Ασφαλιστικοί Οργανισμοί, κατηγορίες στις οποίες είναι πρακτικά ανέφικτη η ονομαστικοποίηση των μετοχών “μέχρι φυσικού προσώπου”.

9 Μαΐου 1996

◆ **Θέμα: ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΟΠΟΙΗΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΑΡΘΡΟΥ 15 ΤΟΥ Ν.**

◆ **2328/95**

1. Το άρθρο 15 του ν. 2328/1995 “Νομικό καθεστώς της ιδιωτικής τηλεόρασης και της τοπικής ραδιοφωνίας, ρύθμιση θεμάτων της ραδιοτηλεοπτικής αγοράς και άλλες διατάξεις”, όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 11 του ν. 2372/1996, επιβάλλει την ονομαστικοποίηση των μετοχών των Ελληνικών Ανωνύμων Εταιρειών που μετέχουν, είτε ατομικά είτε δια συστάσεως κοινοπραξίας, στις διαδικασίες ανάληψης έργων ή προμηθειών του Δημοσίου ή των Νομικών Προσώπων του ευρύτερου Δημόσιου τομέα, ύψους μεγαλύτερου του ενός δισεκατομμυρίου δραχμών. Το άρθρο αυτό εξειδικεύθηκε στη συνέχεια με το Π.Δ. 82/1996.

2. Ως δυσκολίες της επικείμενης εφαρμογής του προβάλλονται ιδίως:

- Η διάκριση μεταξύ ελληνικών και αλλοδαπών ανωνύμων εταιρειών που μετέχουν στις διαδικασίες ανάληψης έργων,

- Η εφαρμογή της ρύθμισης του άρθρου 15 αδιακρίτως για τις ελληνικές ανώνυμες εταιρείες των οποίων οι μετοχές δεν είναι εισηγμένες στο ΧΑΑ και για τις εταιρείες των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο,

- Η ολοσχερής απουσία διατάξεων που να ρυθμίζουν με σαφήνεια και πληρότητα τη διαδικασία της ονομαστικοποίησης (σε αντίθεση με την πρόσφατη φορολογική ονομαστικοποίηση του άρθρου 24 του ν. 2214/1994),

- Η επισφαλής ρύθμιση ζητημάτων εταιρικού δικαίου σχετικών με το μετοχικό δικαίωμα και την άσκησή του, όπως η κατάρτιση του μετοχολογίου και οι κυρώσεις που επιβάλλονται στους μετόχους οι οποίοι δεν προσκομίζουν τους τίτλους τους προς μετατροπή,

- Η απουσία συνολικής και λεπτομερούς ρύθμισης για τον καθορισμό της ημερομηνίας διαπραγμάτευσης των νέων εκ μετατροπής μετοχών στο χρηματιστήριο,

- Η μεταβολή της απώτατης ημερομηνίας ολοκλήρωσης της ονομαστικοποίησης των μετοχών από την 28η Μαΐου που προέβλεπε ο νόμος στην 2α Μαΐου 1996 που επιβάλλει ήδη το άρθρο 5 του Π.Δ. 82/1996.

3. Εξάλλου, σοβαρό θέμα προκύπτει για τις αλλοδαπές ανώνυμες εταιρείες που μετέχουν σε ελληνικές ανώνυμες εταιρείες ως προς την υπαγωγή τους στο κανονιστικό πεδίο του νόμου. Ως γνωστόν, το άρθρο 15 παρ. 1 εδ. α' του ν. 2328/1995 ορίζει ότι μόνον οι ελληνικές ανώνυμες εταιρείες που μετέχουν σε διαδικασίες ανάληψης έργου του δημοσίου οφείλουν να έχουν υποχρεωτικά ονομαστικές μετοχές, προσθέτει δε στο εδ. β': "Εφόσον μέτοχος είναι άλλη ανώνυμη εταιρεία, και οι μετοχές αυτής της εταιρείας πρέπει να είναι ονομαστικές κ.ο.κ. μέχρι φυσικού προσώπου". Την διάταξη αυτή εξειδικεύει περαιτέρω η παρ. 3 του άρθρου 1 του Π.Δ. 82/1996.

4. Όσες από τις εν λόγω αλλοδαπές ανώνυμες εταιρείες δεν έχουν εμπροθέσμως παράσχει στην εταιρεία πλήρη στοιχεία για τον μέχρι φυσικού προσώπου προσδιορισμό των μετόχων τους κατά την ως άνω έννοια στερούνται των δικαιωμάτων παραστάσεως και ψήφου στη Γ.Σ. της εταιρείας καθώς και των κάθε είδους περιουσιακών δικαιωμάτων που απορρέουν από την μετοχική ιδιότητα (άρθρο 2. 2 Π.Δ. 82/1996). Από την υποχρέωση ονομαστικοποίησης των μετοχών τους εξαιρούνται μόνον (υπό τις προϋποθέσεις πάντως του εδ. δ' του άρθρου 15 του ν. 2328/1995) αφενός οι εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου και οι ανώνυμες εταιρείες διατηρήσεως αμοιβαίων κεφαλαίων και αφετέρου οι ανώνυμες εταιρείες που εδρεύουν σε κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης οι οποίες υπάγονται στις διατάξεις της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, δηλ. οι οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (Ο. Σ Ε.Κ.Α.).

5. Με βάση τα προεκτεθέντα, το εδ. β' του άρθρου 15 του ν. 2328/1995 αλλά και οι αντίστοιχες διατάξεις του Π.Δ. αναφέρονται γενικά σε ανώνυμες εταιρείες - μετόχους ελληνικών εταιρειών που μετέχουν σε διαδικασίες ανάληψης έργων, χωρίς να προσδιορίζουν ρητά αν πρόκειται περί ελληνικών ή αλλοδαπών ανωνύμων εταιρειών. Κατά την ορθότερη άποψη, οι εν λόγω ρυθμίσεις αφορούν και αλλοδαπές εταιρείες, διότι: α) το εδ. α' αφορά τις εταιρείες που μετέχουν στους επίμαχους διαγωνισμούς, ενώ το εδ. β' αναφέρεται μόνο σε όσες εταιρείες είναι μέτοχοι των πρώτων. Εάν επιθυμούσε ο νομοθέτης να εφαρμόσει το ίδιο περί ελληνικής "ιθαγένειας" κριτήριο σε δύο διαφορετικής κατηγορίας εταιρείες θα το είχε

προβλέπει ρητά, β) αν επικρατούσε αυτή η ερμηνεία, είναι δυνατόν ο κύριος μέτοχος ελληνικής εταιρείας που πρέπει να ονομαστικοποιήσει τις μετοχές της να μεταβιβάσει τις μετοχές του σε αλλοδαπή ανώνυμη εταιρεία που ελέγχει ο ίδιος, ώστε να μην επιτυγχάνεται η επιζητούμενη διαφάνεια στις αναθέσεις δημοσίων έργων.

6. Είναι δεδομένο ότι ως προς το δίκαιο που διέπει τα νομικά πρόσωπα το ελληνικό ιδιωτικό διεθνές δίκαιο υιοθετεί το σύστημα του δικαίου της έδρας (άρθρο 10, Α.Κ.), το οποίο ρυθμίζει και όσα ζητήματα άπτονται των εσωτερικών σχέσεων του νομικού προσώπου, όπως λ.χ. τα του αριθμού και είδους των οργάνων του, τα δικαιώματα που πηγάζουν εκ των μετοχών και βέβαια τα του καθορισμού της κατηγορίας των μετοχών.

7. Το ελληνικό δίκαιο δεν μπορεί, κατά συνέπεια, να εφαρμοσθεί σε αλλοδαπές ανώνυμες εταιρείες που διέπονται από το δίκαιο της έδρας τους και οι οποίες θα το επικαλούνται για να αγνοήσουν την ονομαστικοποίηση μέχρι φυσικού προσώπου, εκτός εάν θεωρηθεί ότι η διάταξη του άρθρου 15 του ν. 2328/1995 αποτελεί κανόνα αμέσου εφαρμογής (αναγκαστικού δικαίου) κατά το ιδιωτικό διεθνές δίκαιο, λύση που είναι πάντως αμφιλεγόμενη.

8. Οι κυρώσεις που προβλέπονται από το Π.Δ., σε περίπτωση μη ονομαστικοποίησης (στέρξη των δικαιωμάτων παράστασης και ψήφου στις Γ.Σ. καθώς και των περιουσιακών δικαιωμάτων που απορρέουν από την μετοχική ιδιότητα), είναι ασφαλώς αυστηρές. Εύλογα λοιπόν αναμένεται οι αλλοδαπές ανώνυμες εταιρείες να εκχωρήσουν σε τρίτους τις μετοχές τις οποίες διαθέτουν. Η άμεση αυτή προοπτική παρουσιάζει δύο βασικές παρενέργειες:

α. Οι ελληνικές επιχειρήσεις που εμπίπτουν στην επίμαχη διάταξη καθίστανται “αναξιόπιστες” απέναντι στις αλλοδαπές εταιρείες που συμμετέχουν στο μετοχικό τους κεφάλαιο και με τις οποίες διατηρούν συχνά στενές σχέσεις.

β. Στην υποχρέωση ονομαστικοποίησης μέχρι φυσικού προσώπου υπάγονται και οι αλλοδαποί (αλλά και οι ελληνικοί οι οποίοι έχουν μεν ονομαστικές εκ του νόμου μετοχές, πλην όμως όχι μέχρι φυσικού προσώπου) τραπεζικοί ή ασφαλιστικοί οργανισμοί, οι οποίοι

διαθέτουν στο χαρτοφυλάκιό τους μετοχές εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιρειών που
εμπίπτουν στο άρθρο 15 παρ. 1 εδ. α' του ν. 2328/1995.

Αθήνα, 30 Απριλίου 1996

dis.B/02T/onomastikop.doc./30.04.96/p.1-4