



ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ

Ο ΕΙΣΑΓΓΕΛΕΥΣ
ΤΟΥ ΑΡΕΙΟΥ ΠΑΓΟΥ

Αθήνα 6 Ιουλίου 2006

Αριθ.Πρωτ. 2972/Γνωμ. 8

Προς
Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς
Αθήνα

Θέμα: Δικαίωμα προτίμησης παλαιού μετόχου και δημόσια εγγραφή για κάλυψη κεφαλαίων ανώνυμης εταιρίας σχετικά με τις απαγορεύσεις των χρηματιστηριακών συναλλαγών των άρθρων 32 Ν.2843/00 ΚΑΙ 7 ν.3213/03.

1- Σ'απάντηση του 2972 από 30-6-06 εγγράφου ερωτήματός σας που αναφέρεται στο εάν εμπίπτουν στην έννοια των χρηματιστηριακών συναλλαγών και επομένως στις συμβάσεις που απαγορεύεται να συνάπτουν τα αναφερόμενα στα άρθρα 32 του Ν.2843/00 και 7 του Ν.3213/03 πολιτικά πρόσωπα, υπάλληλοι και λειτουργοί του

δημοσίου, η άσκηση του δικαιώματος προτίμησης του παλαιού μετόχου, που γίνεται με την καταβολή μετρητών, σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου εταιρίας με μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών, καθώς και η δημόσια εγγραφή για κάλυψη του μετοχικού κεφαλαίου εταιρίας, σας γνωρίζουμε τα ακόλουθα.

2- Κατά το άρθρο 32 παρ.1 του Ν.2843/00 "Χρηματιστηριακές συναλλαγές, ναυτιλία κλπ", απαγορεύεται στα μέλη της Κυβέρνησης, τους Υφυπουργούς και Ειδικούς, Γενικούς και Ειδικούς Γραμματείς Υπουργείων η σύναψη χρηματιστηριακών συναλλαγών. Στην απαγόρευση δεν περιλαμβάνονται η πώληση τοις μετρητοίς, καθώς και η αγορά ή η πώληση μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων. Η εν λόγω απαγόρευση, δυνάμει του άρθρου 7 του Ν.3213/03, επεκτάθηκε και στους βουλευτές και ευρωβουλευτές, στο γενικό γραμματέα του Υπουργικού Συμβουλίου, στους Γενικούς Γραμματείς Περιφερειών, στους προέδρους των διευρυμένων νομαρχιακών αυτοδιοικήσεως, στους νομάρχες και στους δημάρχους. Στους ίδιους περιορισμούς υπόκεινται οι πρόεδροι, οι διοικητές, οι υποδιοικητές και οι γενικοί διευθυντές πιστωτικών ιδρυμάτων που ελέγχονται από το κράτος, όταν ενεργούν

ατομικά, καθώς και για λογαριασμό των συζύγων και των ανήλικων τέκνων τους.

Από τις διατάξεις του 20 του Ν.1806/88 «Τροποποίηση της νομοθεσίας για τα χρηματιστήρια αξιών και άλλες διατάξεις»,(Α' 207), και του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αξιών, που έχει εκδοθεί σύμφωνα με το άρθρο 3 του Ν.3152/03, συνάγεται ότι χρηματιστηριακές συναλλαγές θεωρούνται οι συναλλαγές που διενεργούνται στο χρηματιστήριο και αφορούν χρηματιστηριακά πράγματα και δη κινητές αξίες, όπως είναι α) οι μετοχές, β) τα δικαιώματα μετοχών, γ) οι τίτλοι σταθερού εισοδήματος, δ) ΕΛΠΙΣ και εν γένει τίτλοι παραστατικοί μετοχών και ε) κάθε άλλη κινητή αξία κατά την έννοια του άρθρου 1 του Ν.3152/05. Διακρίνονται δε σε κύριες και παρεπόμενες (ή συναφείς). Κύριες χρηματιστηριακές συναλλαγές είναι η πώληση τοις μετρητοίς (άμεσης εκτέλεσης κατά την έννοια του άρθρου 20 του Ν.3632/28), καθώς και η πώληση με ειδικές συμφωνίες. Παρεπόμενες χρηματιστηριακές συναλλαγές είναι οι δικαιοπραξίες οι συναφείς με τη διενέργεια και εκτέλεση κύριων χρηματιστηριακών συναλλαγών, όπως είναι η χρηματιστηριακή παραγγελία, η μεσιτεία και η παροχή πίστωσης από χρηματιστή σε πελάτη

του για την εξόφληση του τιμήματος αγοράς τίτλων, όπου αυτή επιτρέπεται.

Από τις ανωτέρω διατάξεις συνάγεται ότι για να θεωρηθεί μια συναλλαγή ως κύρια χρηματιστηριακή συναλλαγή απαιτείται να συντρέχουν τα εξής στοιχεία α) να πρόκειται για αγορά ή πώληση, β) να αφορά χρηματιστηριακά πράγματα, δηλ. τίτλους εισηγμένους στο χρηματιστήριο, και γ) να συνάπτεται μεταξύ των μελών του χρηματιστηρίου και όχι με απευθείας διαπραγμάτευση από τους κατόχους των τίτλων.

Η απαγόρευση που εισάγεται στα αναφερόμενα στα άρθρα 32 παρ.1 του Ν.2843/00 και 7 παρ.1 του Ν.3213/03 πρόσωπα περιλαμβάνει α) την αγορά μετοχών τοις μετρητοίς, β) την πώληση και αγορά μετοχών με ειδικές συμφωνίες, που προβλέπονται στο άρθρο 20 περ. β του Ν.1806/88, και γ) τις συναλλαγές επί παραγώγων στην Αγορά Παραγώγων του Χ.Α. Ενόψει του ότι κύριες χρηματιστηριακές συναλλαγές επιτρέπεται να διενεργούν μόνον τα μέλη του χρηματιστηρίου, [δηλ. χρηματιστηριακές εταιρίες και πιστωτικά ιδρύματα], οι απαγορεύσεις των ανωτέρω άρθρων 32 του Ν.2843/00 και 7 του Ν.3213/03 είναι προφανές ότι δεν αναφέρονται στις κύριες

χρηματιστηριακές συναλλαγές, αλλά μόνον στις παρεπόμενες χρηματιστηριακές συναλλαγές.

Αντίθετα δεν εμπίπτουν στις ανωτέρω απαγορεύσεις:

α) η εξωχρηματιστηριακή μεταβίβαση εισηγμένων τίτλων, διότι δεν μεσολαβούν γι' αυτήν τα μέλη του χρηματιστηρίου, γιατί συνάπτεται απευθείας μεταξύ των ιδιωτών και με βάση τις κοινές διατάξεις του Α.Κ.

β) η πώληση τοις μετρητοίς καθώς και η αγορά και πώληση μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων, [άρθρο 32 Ν.2843/00]

3-Η άσκηση του δικαιώματος προτίμησης που παρέχεται στους παλαιούς μετόχους των εταιριών, [άρθρο 13 παρ.3 του Ν.2190/20], αποτελεί ενοχική δικαιοπραξία που συνάπτεται μεταξύ της εκδότριας εταιρίας και του μετόχου της, η οποία συνίσταται στην αναδοχή από τον μέτοχο της πρότασης της εταιρίας να συμμετάσχει στην αύξηση του κεφαλαίου της και στην καταβολή απ' αυτόν της αξίας των νέων μετοχών που αντιστοιχούν στο ποσοστό της συμμετοχής του στην εταιρία. Η απόκτηση μετοχών από την ίδια την εταιρία και χωρίς τη μεσολάβηση του μηχανισμού της χρηματιστηριακής αγοράς, (που γίνεται με τη διαβίβαση μέσω ΟΑΣΙΣ εντολών αγοράς-πώλησης), δεν πραγματοποιείται με χρηματιστηριακή συναλλαγή, με

συναλλαγή δηλ. μέσω της δευτερογενούς αγοράς του χρηματιστηρίου και τη μεσολάβηση των μελών του ως παραγγελιοδόχων, αλλά πραγματοποιείται με μεταβίβαση των τίτλων πρωτογενώς από την ίδια την εταιρία που δημιουργεί τις νέες μετοχικές σχέσεις. Τούτο γιατί οι νέες μετοχές κατά την περίοδο της άσκησης του δικαιώματος προτίμησης δεν έχουν εισαχθεί ακόμη στο χρηματιστήριο προς διαπραγμάτευση με αποτέλεσμα να μην αποτελούν ακόμη χρηματιστηριακά πράγματα. Συνεπώς, η απόκτηση μετοχών με άσκηση του δικαιώματος προτίμησης που γίνεται στην εταιρία δεν μπορεί να υπαχθεί στην κατηγορία των χρηματιστηριακών συναλλαγών του άρθρου 20 του Ν.1806/88 και δεν εμπίπτει στις απαγορεύσεις που θεσπίζονται από τα ανωτέρω άρθρα [32 του Ν.2843/00 και 7 του Ν.3213/03]. Αντίθετα, στην περίπτωση που ο μέτοχος αποφασίσει να μην ασκήσει το δικαίωμα προτίμησης στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, αλλά επιλέγει τη μεταβίβασή του μέσω του ηλεκτρονικού συστήματος ΟΑΣΙΣ, ήτοι με τη διαβίβαση από μέλη του χρηματιστηρίου εντολών πώλησης, η διαπραγμάτευση αυτή δημιουργεί αυτοτελή χρηματιστηριακή αγορά προτιμησιακών δικαιωμάτων, που καταρτίζεται εντός της χρηματιστηριακής αγοράς και με τη

διαδικασία του άρθρου 94 επόμ. του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου, οπότε αυτή αποτελεί χρηματιστηριακή συναλλαγή και εμπίπτει στις ανωτέρω απαγορεύσεις.

4-Η διαδικασία της δημόσιας εγγραφής και οι προϋποθέσεις διενέργειας της, όπως αναφέρονται στο άρθρο 8 του Κ.Ν.2190/20 και στις διατάξεις των Ν.3371/05 και 3401/05, διενεργείται με τη μεσολάβηση τράπεζας ή εταιρίας παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, η οποία μεσολαβεί δια των καταστημάτων της ανάμεσα στην εκδότρια εταιρία και στους επενδυτές, για την υλοποίηση των απαιτούμενων ενεργειών κάλυψης του μετοχικού κεφαλαίου. Η κάλυψη του ποσού της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης και η διάθεση των νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή αποτελεί τρόπο άντλησης κεφαλαίων από την πρωτογενή αγορά. Επομένως, η εγγραφή σε δημόσια προσφορά μετοχών που προέρχονται από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου δεν μπορεί να χαρακτηριστεί ως χρηματιστηριακή συναλλαγή κατά την έννοια του άρθρου 20 του Ν.1806/88 και δεν καταλαμβάνεται από την απαγόρευση του άρθρου 32 του Ν.2843/00. Το συμπέρασμα αυτό προκύπτει εξ αντιδιαστολής από τη διατύπωση που χρησιμοποιεί ο

νομοθέτης στη διάταξη του άρθρου 81 του Ν.2533/97, στην οποία ρητά ορίζεται ότι ο επιβαλλόμενος περιορισμός αφορά "συναλλαγές επί αξιών ή που εισάγονται σε διαπραγμάτευση".

Το ίδιο ισχύει και στην περίπτωση κατά την οποία η εταιρία, εφόσον οι μέτοχοί της δεν ασκήσουν το δικαίωμα προτίμησης εντός της ορισθείσας προθεσμίας, διαθέσει, κατόπιν σχετικής αποφάσεως του διοικητικού της συμβουλίου, τις μη αναληφθείσες μετοχές σε πρόσωπα της επιλογής της, σύμφωνα με το άρθρο 13 παρ.5 του Κ.Ν.2190/20. Εάν δηλ. η διάθεση γίνει προς πρόσωπα του άρθρου 32 του Ν.2843/00 ή του άρθρου 7 του Ν.3213/03, η απόκτηση από αυτά των μετοχών που προήλθαν από την αύξηση δεν μπορεί να θεωρηθεί ως χρηματιστηριακή συναλλαγή κατά την έννοια του άρθρου 20 του Ν.1806/88, διότι λαμβάνει χώρα στην πρωτογενή αγορά και με απευθείας διαπραγμάτευση με την εταιρία.

Αντίθετα, εάν η διάθεση των υφιστάμενων ήδη μετοχών γίνεται με δημόσια εγγραφή μέσω πιστωτικών ιδρυμάτων ή επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, η δημόσια αυτή διάθεση πραγματοποιείται με τη μέθοδο του πακέτου διάθεσης του άρθρου 104 του Κανονισμού του

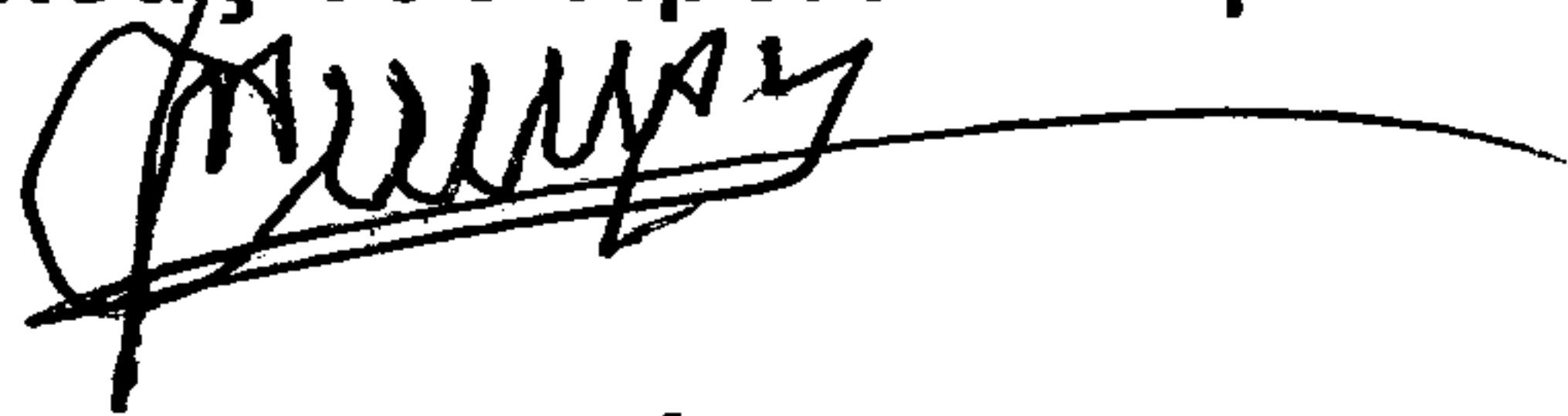
Χρηματιστηρίου, δηλ. λαμβάνει χώρα εντός του χρηματιστηρίου και έχει ως αντικείμενα χρηματιστηριακά πράγματα, οπότε πρόκειται για γνήσια χρηματιστηριακή συναλλαγή, η οποία επιτρέπεται στα αναφερόμενα από τα άρθρα 32 του Ν.2843/00 και 7 παρ.1 του Ν.3213/03 πρόσωπα μόνο στην περίπτωση που συμβάλλονται ως πωλητές, ενώ στην περίπτωση που συμβάλλονται ως αγοραστές του απαγορεύεται,[βλ. σύμφωνες γνώμοδ. Καθηγητών Δ. Αυγουστίδη και Ν.Αλιβιζάτου ΔΕΕ 06/452].

5-Κατ' ακολουθία, στην απαγόρευση που θεσπίζεται στα αναφερόμενα από τα άρθρα 32 παρ.1 του Ν.2843/00 και 7 του Ν.3213/03 πρόσωπα δεν περιλαμβάνονται:

- α) η άσκηση του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου εταιρίας, εφόσον αυτή πραγματοποιείται πρωτογενώς από την ίδια την εταιρία που δημιουργεί τις νέες μετοχικές σχέσεις και όχι και στην περίπτωση που πραγματοποιείται μέσω της δευτερογενούς αγοράς του χρηματιστηρίου, και
- β) η δημόσια εγγραφή για κάλυψη μετοχικού κεφαλαίου, εφόσον αυτή αναφέρεται σε μετοχές που δεν έχουν ακόμη εκδοθεί, οπότε αποτελεί πράξη απόκτησης μετοχών στην πρωτογενή αγορά, και όχι και στην περίπτωση που αφορά

υφιστάμενες ήδη μετοχές [δευτερογενή κτήση] και γίνεται με τη μέθοδο πακέτου διάθεσης του άρθρου 104 του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου.

Ο Αντεισαγγελέας του Αρείου Πάγου



Φώτιος Μακρής

Ε.Θ.