

---

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ  
ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ  
Ι Δ Ρ Υ Μ Α



ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ

**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ  
ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ**

**ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ**

**ΘΕΜΑ: ΓΝΩΡΙΜΙΑ ΜΕ ΤΟ ΘΕΣΜΟ ΤΗΣ  
ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ**

**ΑΛΕΞΙΑ ΑΝΑΓΝΩΣΤΟΠΟΥΛΟΥ  
Α.Μ. 2013020**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΓΙΑΝΝΟΠΟΥΛΟΣ ΒΑΣΙΛΗΣ**

## ΔΗΛΩΣΗ ΜΗ ΛΟΓΟΚΛΟΠΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΛΗΨΗΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ

Με πλήρη επίγνωση των συνεπειών του νόμου περί πνευματικών δικαιωμάτων, δηλώνω ενυπογράφως ότι είμαι αποκλειστικός συγγραφέας της παρούσας Πτυχιακής Εργασίας, για την ολοκλήρωση της οποίας κάθε βοήθεια είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται λεπτομερώς στην εργασία αυτή. Έχω αναφέρει πλήρως και με σαφείς αναφορές, όλες τις πηγές χρήσης δεδομένων, απόψεων, θέσεων και προτάσεων, ιδεών και λεκτικών αναφορών, είτε κατά κυριολεξία είτε βάση επιστημονικής παράφρασης.

Αναλαμβάνω την προσωπική και ατομική ευθύνη ότι σε περίπτωση αποτυχίας στην υλοποίηση των ανωτέρω δηλωθέντων στοιχείων, είμαι υπόλογος έναντι λογοκλοπής, γεγονός που σημαίνει αποτυχία στην Πτυχιακή μου Εργασία και κατά συνέπεια αποτυχία απόκτησης του Τίτλου Σπουδών, πέραν των λοιπών συνεπειών του νόμου περί πνευματικών δικαιωμάτων.

Δηλώνω, συνεπώς, ότι αυτή η Πτυχιακή Εργασία προετοιμάστηκε και ολοκληρώθηκε από εμένα προσωπικά και αποκλειστικά και ότι, αναλαμβάνω πλήρως όλες τις συνέπειες του νόμου στην περίπτωση κατά την οποία αποδειχθεί, διαχρονικά, ότι η εργασία αυτή ή τμήμα της δε μου ανήκει διότι είναι προϊόν λογοκλοπής άλλης πνευματικής ιδιοκτησίας.

Τέλος, δηλώνω ότι οι απόψεις, τα συμπεράσματα και οι θέσεις που παρατίθενται στην εργασία δεν πρέπει να θεωρηθούν ότι απηχούν, αντιπροσωπεύουν ή δεσμεύουν τις απόψεις του Ιδρύματος, της Σχολής, του Τμήματος ή του επιβλέποντος Καθηγητή.

Όνομα και Επώνυμο Συγγραφέα (Με Κεφαλαία): ΑΝΕΞΙΑ ΑΝΑΓΝΟΣΤΟΠΟΥ

Υπογραφή (Ολογράφως, χωρίς μονογραφή): Αναγνωστοπούλου

Ημερομηνία (Ημέρα – Μήνας – Έτος): 30 Σεπτεμβρίου 2019

**ΚΑΛΑΜΑΤΑ, ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 2019**  
**ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ**

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....	4
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	5
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ: ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ</b>	
1.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ.....	7
1.2 ΚΙΝΗΤΡΟ ΤΗΣ ΜΕΛΕΤΗΣ.....	7
1.3 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ.....	8
1.4 ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ.....	11
1.5 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ.....	12
1.6 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ.....	14
1.7 ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΑΙ ΛΟΙΠΟΙ ΤΥΠΟΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ.....	15
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ: ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ</b>	
2.1 Ο Ν. 2190/1920.....	20
2.2 Ο Ν. 4548/2018.....	21
2.2.1 Έννοια της ανώνυμης εταιρείας και πεδίο εφαρμογής του νόμου.....	21
2.2.2 Ίδρυση ανώνυμης εταιρείας και τροποποίηση του καταστατικού της.....	22
2.2.3 Περιεχόμενο του καταστατικού.....	23
2.2.4 Επωνυμία-Έδρα-Διάρκεια.....	24
2.2.5 Κάλυψη και καταβολή του κεφαλαίου.....	25
2.2.6 Αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.....	28
2.2.7 Μείωση του μετοχικού κεφαλαίου.....	31
2.2.8 Μετοχές.....	32
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ: ΤΑ ΟΡΓΑΝΑ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ</b>	
3.1 ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ.....	36
3.1.1 Σύσταση, διορισμός και θητεία του Διοικητικού Συμβουλίου.....	36
3.1.2 Αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου.....	38
3.1.3 Συνεδριάσεις και αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου.....	39
3.1.4 Καθήκοντα και ευθύνες του Διοικητικού Συμβουλίου.....	41
3.1.5 Αμοιβές των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου.....	42
3.2 Η ΓΕΝΙΚΗ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ.....	44
3.2.1 Γενικές διατάξεις για τη Γενική Συνέλευση.....	44
3.2.2 Σύγκληση και συνεδρίαση της Γενικής Συνέλευσης.....	45
3.2.3 Απαρτία.....	48
3.2.4 Αποφάσεις της Γενικής Συνέλευσης.....	49
3.3 ΣΥΓΚΡΟΥΣΗ ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΩΝ.....	51
3.3.1 Θεωρητικό υπόβαθρο της σύγκρουσης συμφερόντων.....	51

3.3.2 Διατάξεις του Ν. 4548/2018 περί της σύγκρουσης συμφερόντων.....	52
3.4 ΚΩΔΙΚΑΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ.....	54
3.4.1 Ρόλος και αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου.....	54
3.4.2 Μέγεθος και σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου.....	55
3.4.3 Καθήκοντα και συμπεριφορά των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου.....	55
3.4.4 Σχέσεις του Διοικητικού Συμβουλίου με τους μετόχους.....	56

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ: ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ**

4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΚΥΡΙΑ ΑΓΟΡΑ ΤΟΥ Χ.Α.....	58
4.1.1 Τι είναι η Κύρια Αγορά του Χ.Α.;.....	58
4.1.2 Προϋποθέσεις εισαγωγής στην Κύρια Αγορά του Χ.Α.....	58
4.1.3 Διαδικασία εισαγωγής στην Κύρια Αγορά του Χ.Α.....	60
4.1.4 Κανονιστικό Πλαίσιο.....	61
4.1.5 Χρεώσεις ένταξης στην Κύρια Αγορά του Χ.Α.....	61
4.2 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΣΤΟ Χ.Α.....	64
4.3 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΣΤΟ Χ.Α.....	66
4.4 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΗ ΑΓΟΡΑ ΤΟΥ Χ.Α.....	68
4.4.1 Τι είναι η Εναλλακτική Αγορά του Χ.Α.;.....	68
4.4.2 Προϋποθέσεις εισαγωγής στην Εναλλακτική Αγορά του Χ.Α.....	69
4.4.3 Διαδικασία εισαγωγής στην Εναλλακτική Αγορά του Χ.Α.....	71
4.4.4 Χρεώσεις ένταξης στην Εναλλακτική Αγορά του Χ.Α.....	72
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	73
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	76

## **ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

Πρώτα απ' όλα θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα Καθηγητή της πτυχιακής μου εργασίας, κ. Βασίλη Γιαννόπουλο για την εμπιστοσύνη που μου έδειξε αναθέτοντας μου την παρούσα εργασία, αλλά και για την πολύτιμη καθοδήγηση, βοήθεια και άψογη συνεργασία που είχαμε καθ' όλη τη διάρκεια εκπόνησής της.

Επίσης, θα ήθελα να ευχαριστήσω όλους όσους με βοήθησαν να φέρω εις πέρας την εργασία μου.

Τέλος, ένα μεγάλο ευχαριστώ οφείλω στην οικογένεια μου για την στήριξη σε όλη τη διάρκεια των σπουδών μου, καθώς και για το κουράγιο και τη δύναμη που μου προσέφεραν για την ολοκλήρωση της πτυχιακής μου εργασίας.

## **ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

Στη λειτουργία του σύγχρονου οικονομικού και επιχειρηματικού περιβάλλοντος, πολύ σημαντικό ρόλο διαδραματίζουν οι ανώνυμες εταιρείες. Ειδικότερα, χωρίς να έχουν την αποκλειστικότητα, οι ανώνυμες εταιρείες είναι, συνήθως, αυτές που επενδύουν σημαντικούς

χρηματικούς και λοιπούς πόρους στις νέες τεχνολογίες, εφευρίσκουν νέα προϊόντα και υπηρεσίες, καθώς και καινοτόμες μεθόδους παραγωγής και εξυπηρέτησης των πελατών-καταναλωτών τους, ενώ δημιουργούν νέες αγορές και ευκαιρίες απασχόλησης. Συμπερασματικά, οι ανώνυμες εταιρείες μπορούν και συμβάλλουν στη γενικότερη κοινωνική ευημερία μιας γεωγραφικής περιοχής, ήτοι τοπικής κοινότητας, χώρας ή ακόμα και ζώνης χωρών, και στην οικονομική της ανάπτυξη.

Η παρούσα εργασία αποτελεί μια συνοπτική παρουσίαση του θεσμού της ανώνυμης εταιρείας και στοχεύει στην γνωριμία του αναγνώστη, μεταξύ άλλων, με τα βασικά χαρακτηριστικά αυτού του τύπου εταιρείας, την ιστορική της διαδρομή διεθνώς αλλά και στην Ελλάδα ειδικότερα, το ρόλο που διαδραματίζει το διοικητικό της συμβούλιο και η γενική συνέλευση των μετόχων της, και τους λόγους για τους οποίους μια ανώνυμη εταιρεία επιλέγει να εισάγει της μετοχές της προς διαπραγμάτευση σε μια οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά.

Στο πρώτο κεφάλαιο της εργασίας ορίζεται η έννοια της ανώνυμης εταιρείας και επεξηγείται το κίνητρο της επιλογής της ανώνυμης εταιρείας ως αντικείμενο μελέτης. Περαιτέρω, παρατίθεται μια σύντομη ιστορική αναδρομή της ανώνυμης εταιρείας με αναφορά, μεταξύ άλλων στους τύπους που αποτέλεσαν τον πρόγονο της σύγχρονης μορφής της ανώνυμης εταιρείας, ενώ περιγράφονται συνοπτικά τα βασικά της χαρακτηριστικά, τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα της. Το πρώτο κεφάλαιο ολοκληρώνεται με μια σύντομη παρουσίαση και συγκριτική ανάλυση της ανώνυμης εταιρείας συνδυαστικά με τους άλλους βασικούς τύπους εταιρειών που συναντώνται σήμερα.

Το δεύτερο κεφάλαιο ασχολείται με το νομικό πλαίσιο που διέπει τη λειτουργία των ανωνύμων εταιρειών στην Ελλάδα. Συγκεκριμένα, πέραν από μια σύντομη αναφορά στο Ν. 2190/1920 «Περί Ανωνύμων Εταιρειών», ο οποίος αποτέλεσε τον κύριο νομοθετικό πλαίσιο για τη σύσταση και λειτουργία των ανωνύμων εταιρειών στην Ελλάδα για περίπου 100 χρόνια, θα εστιάσουμε το ενδιαφέρον μας στο νέο Ν. 4548/2018 «Αναμόρφωση του δικαίου των ανωνύμων εταιρειών (Νέος νόμος περί Ανωνύμων Εταιρειών)» και σε βασικά άρθρα του που αφορούν στην έννοια της ανώνυμης εταιρείας, στην ίδρυση της, στο καταστατικό της, στην επωνυμία της, την έδρα της, τη διάρκεια της, στο κεφάλαιο της και στις μετοχές της.

Στο τρίτο κεφάλαιο αντλούμε στοιχεία από το Ν. 4548/2018 προκειμένου να περιγράψουμε το ρόλο και τη λειτουργία των δύο βασικών οργάνων της ανώνυμης εταιρείας, ήτοι του

διοικητικού της συμβουλίου και της γενικής συνέλευσης των μετόχων της. Στο ίδιο κεφάλαιο θα ασχοληθούμε συνοπτικά με το ζήτημα της σύγκρουσης συμφερόντων που παρατηρείται μεταξύ των μελών του διοικητικού συμβουλίου και της γενικής συνέλευσης των μετόχων, τα οποία συχνά επιδιώκουν ιδιοτελή συμφέροντα που διαφέρουν από αυτά των μετόχων-ιδιοκτητών μιας ανώνυμης εταιρείας. Στο ίδιο πλαίσιο θα αναφερθούμε στις προβλέψεις του Ελληνικού Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης για τις εισηγμένες εταιρείες αναφορικά με το ρόλο και τη σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου καθώς και με τις σχέσεις των μελών του με τους μετόχους της επιχείρησης.

Στο τέταρτο κεφάλαιο, και τελευταίο του κυρίως σώματος της εργασίας, ασχολούμαστε με το ζήτημα της εισαγωγής μιας ανώνυμης εταιρείας στην κύρια αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών (Χ.Α.). Ειδικότερα, περιγράφουμε τη διαδικασία εισαγωγής, τις προϋποθέσεις που πρέπει να πληροί μια επιχείρηση για να μπορεί να ενταχθεί στην κύρια αγορά του Χ.Α., το εφαρμοστέο κανονιστικό πλαίσιο καθώς και τα διάφορα κόστη της ένταξης. Στη συνέχεια, περιγράφουμε τα κύρια πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα που συνεπάγεται η ένταξη μιας ανώνυμης εταιρείας στο χρηματιστήριο. Το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με την περιγραφή της εισαγωγής μιας εταιρείας στην εναλλακτική αγορά του Χ.Α., η οποία προσελκύει, συνήθως, μικρές αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις και οφέλη μιας τέτοιας εισαγωγής.

Η περίληψη των κύριων σημείων της εργασίας μας και η ανακεφαλαίωση των βασικών συμπερασμάτων που εξήχθησαν από τη μελέτη μας θα ολοκληρώσουν της εργασία.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ: ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ**

Στο κεφάλαιο αυτό προσδιορίζεται η έννοια της ανώνυμης εταιρείας και επεξηγείται το κίνητρο της επιλογής της ανώνυμης εταιρείας ως αντικείμενο μελέτης. Στη συνέχεια, ακολουθεί μια συνοπτική ιστορική αναδρομή της ανώνυμης εταιρείας διεθνώς και στην Ελλάδα ειδικότερα. Περαιτέρω, αναλύονται τα βασικά χαρακτηριστικά της ανώνυμης εταιρείας, καθώς και τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα της. Στο τελευταίο τμήμα του κεφαλαίου αυτού διενεργείται μια σύντομη παρουσίαση και συγκριτική ανάλυση της ανώνυμης εταιρείας συνδυαστικά με τους άλλους βασικούς τύπους εταιρειών που συναντώνται σήμερα στο σύγχρονο επιχειρηματικό περιβάλλον.

### **1.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ**

Η ανώνυμη εταιρεία είναι ο σημαντικότερος, ίσως, τύπος των κεφαλαιουχικών εταιρειών, δηλαδή εκείνων των εταιρειών στις οποίες οι αποφάσεις λαμβάνονται με βάση τις εισφορές των μετόχων/ιδιοκτητών τους και όχι με βάση τα ποιοτικά χαρακτηριστικά αυτών των προσώπων.

Ανώνυμη εταιρεία είναι η εμπορική εταιρεία, έστω και αν ο σκοπός της δεν είναι η άσκηση εμπορικής δραστηριότητας, της οποίας το κεφάλαιο της διαιρείται σε ίσα μέρη που ονομάζονται μετοχές, οι οποίες μεταβιβάζονται ελεύθερα, οι δε κάτοχοι αυτών των μετοχών ευθύνονται για τις υποχρεώσεις της επιχείρησης μέχρι του ποσού της εισφοράς τους, χωρίς δηλαδή να ευθύνονται και με την προσωπική τους περιουσία.

### **1.2 ΚΙΝΗΤΡΟ ΤΗΣ ΜΕΛΕΤΗΣ**

Η επιλογή της ανώνυμης εταιρείας ως αντικείμενο μελέτης σχετίζεται με τη δραστική συμβολή της στην ανάπτυξη της οικονομικής ζωής σε παγκόσμιο επίπεδο. Συγκεκριμένα, η διεύρυνση της φύσης και του όγκου των επιχειρηματικών συναλλαγών, η ανάπτυξη των αγορών και των διεθνών εμπορικών σχέσεων σε επιχειρηματικό αλλά και κρατικό επίπεδο, δημιούργησαν τη μεγάλη σύγχρονη επιχείρηση, η οποία με τη σειρά της συνέβαλλε στην περαιτέρω μεγέθυνση της εμπορικής και οικονομικής δραστηριότητας διεθνώς.

Επιπλέον, έχει παρατηρηθεί ότι οι ανώνυμες, εταιρείες είναι, συχνά, πρωτοπόρες μεταξύ των διαφόρων τύπων εταιρειών, στη διενέργεια σημαντικών επενδύσεων, στις νέες τεχνολογίες, στην καινοτομία, στην έρευνα και ανάπτυξη και συμβάλλουν καιρία στην ανάπτυξη νέων αγορών και θέσεων εργασίας, είτε σε τοπικό είτε σε διεθνές επίπεδο,



συμβάλλοντας δραστικά στη γενικότερη κοινωνική και οικονομική ευημερία του στενού ή ευρύτερου περιβάλλοντος στο οποίο λειτουργούν.

Τέλος, η συχνά πολυσχιδής δραστηριότητα των σύγχρονων μεγάλων ανωνύμων εταιρειών απαιτεί τη χρηματοδότησή τους μέσω της συγκεντρώσεως σημαντικών κεφαλαίων, τα οποία αντλούνται από διάφορες πηγές, όπως ο εξωτερικός δανεισμός και η άντληση κεφαλαίων από το χρηματιστήριο.

Όλοι οι παραπάνω λόγοι υπήρξαν σημαντικοί στην επιλογή της ανώνυμης εταιρείας ως αντικείμενο μελέτης στην παρούσα εργασία.

### **1.3 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ**

Ο Νιφορόπουλος (2019) αναφέρεται στην ιστορική εξέλιξη της ανώνυμης εταιρείας διεθνώς αλλά εστιάζει το ενδιαφέρον του στο πως καθιερώθηκε και εξελίχθηκε ο θεσμός της ανώνυμης εταιρείας στην Ελλάδα. Ειδικότερα, ήδη από το Μεσαίωνα εμφανίζονται οι πρώτες μορφές εταιρειών που επρόκειτο να αποτελέσουν τον πρόγονο της ανώνυμης εταιρείας (στη Γένοβα της Ιταλίας με τη μορφή τράπεζας). Εντούτοις, η ουσιαστική αφετηρία της ιστορίας της ανώνυμης εταιρείας ξεκινά με επιχειρήσεις που γεννήθηκαν τον 17<sup>ο</sup> και 18<sup>ο</sup> αιώνα στην Ολλανδία, την Αγγλία και τη Γερμανία. Επρόκειτο για εν μέρει ιδιωτικές και εν μέρει κρατικές επιχειρήσεις, οι οποίες αποτέλεσαν όργανο επιχειρηματικής διεξόδου σε διάφορες αποικιακές κτήσεις όπως η Ινδία, η Αμερική και άλλες.

Η ίδρυση των εταιρειών του 17<sup>ου</sup> και 18<sup>ου</sup> αιώνα με Βασιλική χάρτα προσέδιδε κύρος στις εταιρείες αυτές αλλά και νομική προσωπικότητα. Η παροχή Βασιλικών προνομίων, που εκτείνονταν και σε ζητήματα κρατικής κυριαρχίας, όπως επιβολή φορολογίας στον τρόπο της δράσης τους ή μονοπωλίων, συνόδευε τις εταιρείες αυτές.

Όπως αναφέρει ο Ρόκας (2012), η ανώνυμη εταιρεία εμφανίζεται για πρώτη φορά το 1602 με την ίδρυση της «Ολλανδική Εταιρεία των Ανατολικών Ινδιών», στην οποία το Κοινοβούλιο των Κάτω Χωρών παραχώρησε ένα 21ετές μονοπώλιο για να πραγματοποιεί αποικιακές δραστηριότητες στην Ασία. Ήταν η πρώτη πολυεθνική εταιρεία στον κόσμο και η πρώτη που εξέδωσε μετοχές ενώ είχε σχεδόν κυβερνητικές εξουσίες, συμπεριλαμβανομένης της δυνατότητας διεξαγωγής πολέμου, να διαπραγματεύεται συνθήκες, να εκδίδει νόμισμα και να ιδρύει αποικίες.

Το 1807, ο Γαλλικός Εμπορικός Κώδικας καθιέρωσε την απαίτηση χορήγησης κυβερνητικής άδειας για την ίδρυση μιας ανώνυμης εταιρείας. Προέβλεπε, επίσης, ότι οι μέτοχοι είχαν περιορισμένη ευθύνη ως προς τις υποχρεώσεις της επιχείρησης καθώς και ότι οι μέτοχές της εταιρείας μπορούσαν να ενσωματωθούν σε τίτλους.

Γενικότερα, στη διάρκεια του 19<sup>ου</sup> αιώνα έλαβε χώρα η ανάπτυξη του δικαίου των ανωνύμων εταιρειών. Κατά κύριο λόγο, τα δίκαια της Γαλλίας και της Γερμανίας καθιέρωσαν τον τύπο της ευρωπαϊκής ανώνυμης εταιρείας, της οποίας τα κύρια γνωρίσματα ήταν ο χαρακτήρας της διοικητικά εποπτευόμενης εταιρείας, η ίδρυση της εταιρείας με βάση το «κανονιστικό σύστημα», ήτοι ο διοικητικός έλεγχος της πλήρωσης ορισμένων νόμιμων προϋποθέσεων προκειμένου να δοθεί άδεια για την ίδρυση μιας ανώνυμης εταιρείας, η περιορισμένη ευθύνη των μετόχων, η διοίκηση της εταιρείας από το διοικητικό συμβούλιο, η προστασία των δανειστών μέσω του θεσμού του μετοχικού κεφαλαίου, και η δυνατότητα μεταβίβασης των μετοχών. Κατά την ίδια περίοδο, εμφανίστηκε και η ανώνυμη εταιρεία αμερικανικού τύπου, η οποία χαρακτηρίστηκε ως ένα πιο φιλελεύθερο εταιρικό μοντέλο, χωρίς διοικητική εποπτεία και με μεγαλύτερη καταστατική ελευθερία.

Στην Ελλάδα ο θεσμός της ανώνυμης εταιρείας εισήχθη από την Εθνοσυνέλευση της Επιδαύρου του 1822 και οι πρώτες ελληνικές ανώνυμες εταιρείες που δημιουργήθηκαν δραστηριοποιούνταν στον κλάδο των τραπεζικών, ασφαλιστικών και μεταλλευτικών εργασιών. Πιο συγκεκριμένα, επί βασιλείας Όθωνος, εκπονήθηκε επίσημη μετάφραση του Γαλλικού Εμπορικού Κώδικα του 1807, η οποία δημοσιεύθηκε με το διάταγμα της 19.4./1.5.1835 (Φ.Ε.Κ 15- 11/5/1835).

Στο νόμο αυτό, εκτός των άλλων γινόταν αναφορά στα βιβλία που έπρεπε να τηρούν οι επιχειρήσεις καθώς και στις τρεις βασικές μορφές των εμπορικών εταιρειών της εποχής, ήτοι στην ομόρρυθμη, την ετερόρρυθμη και την ανώνυμη εταιρεία. Επιπλέον, ως προς τις φορολογικές υποχρεώσεις των πρώτων ανωνύμων εταιρειών σημειώνεται ότι εξαιρούνταν της φορολογίας εισοδήματος μέχρι και το 1877, όπου υπεβλήθη για πρώτη φορά φόρος 2% επί των εισοδημάτων από μερίσματα.

Η πρώτη ανώνυμη εταιρεία στην Ελλάδα υπήρξε η «Αχαϊκή Ασφαλιστική της Θαλασσοπλοΐας Εταιρεία», η οποία συστάθηκε το 1836 κατόπιν εγκρίσεως του καταστατικού της δια του διατάγματος της 1/13 Ιουνίου του 1836 (ΦΕΚ Α 37/1836). Η έδρα της εταιρείας υπήρξε στην Πάτρα. Περαιτέρω, όπως αναφέρει ο Αγγελόπουλος (1928), μέχρι το 1840 ιδρύθηκαν επτά θαλάσσιες ασφαλιστικές εταιρείες, εκ των οποίων οι έξι είχαν την έδρα τους στην Σύρο και μία στην Αθήνα. Κατά το διάστημα 1850-1875, περίοδος κατά την οποία η ελληνική ιστιοφόρος ναυτιλία άρχισε να αναπτύσσεται, παρατηρήθηκε παράλληλη σημαντική αύξηση των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, οι περισσότερες από τις οποίες είχαν ως αντικείμενο τη θαλάσσια ασφάλεια.

Η ίδρυση περισσότερων, μεγαλύτερων και πιο «σοβαρών» ανωνύμων εταιρειών ξεκινά μετά από το 1880 με σημείο αιχμής την ίδρυση των πρώτων ανωνύμων σιδηροδρομικών

εταιρειών κατά την περίοδο διακυβέρνησης του Χαριλάου Τρικούπη.<sup>1</sup> Οι περισσότερες ανώνυμες εταιρείες που ιδρύθηκαν μετά το 1880 κατάφεραν να αποφύγουν την πτώχευση σε αντίθεση με τις περισσότερες ανώνυμες εταιρείες που ιδρύθηκαν πριν το 1880.

Η αυξητική τάση στον αριθμό των ανωνύμων εταιρειών συνεχίστηκε και στο νέο αιώνα μέχρι και τα πολεμικά έτη 1914 έως 1916, στη διάρκεια των οποίων παρατηρήθηκε μια κάμψη, ενώ η δημιουργία νέων ανωνύμων εταιρειών έλαβε εκ νέου ώθηση από το 1917 και ύστερα. Τη μεγαλύτερη αύξηση σημείωσαν οι βιομηχανικές εταιρείες, ακολουθούμενες από τις εμπορικές και ατμοπλοϊκές επιχειρήσεις. Η μεγάλη αύξηση των ατμοπλοϊκών επιχειρήσεων ξεκινά ήδη από το 1916 και αποδίδεται, κυρίως, στις συνθήκες που διαμορφώθηκαν λόγω της συγκεντρώσεως μεγάλου συμμαχικού στρατού στη Μακεδονία και του σημαντικού αριθμού πλοίων που είχε σκοπό τον ανεφοδιασμό του στρατού.

Έτος ορόσημο για το θεσμό της ανώνυμης εταιρείας στην Ελλάδα υπήρξε το 1920, έτος κατά το οποίο έλαβαν χώρα δύο σημαντικά γεγονότα. Το ένα αφορούσε στη σύνταξη και εφαρμογή του Ν. 2190/1920 «Περί Ανωνύμων Εταιρειών», ο οποίος είχε έρθει με σκοπό να ρυθμίσει το θεσμό της ανώνυμης εταιρείας εντός των οικονομικών συνθηκών που είχαν διαμορφωθεί με το πέρας του πρώτου παγκοσμίου πολέμου.<sup>2</sup> Το δεύτερο γεγονός αφορούσε στην υποτίμηση της δραχμής που διενεργήθηκε στη διάρκεια του έτους, η οποία υπήρξε ιδιαίτερος ευνοϊκή για την ανάπτυξη των ανωνύμων εταιρειών στην Ελλάδα.

Ο θεσμός της ανώνυμης εταιρείας εδραιώθηκε και αναπτύχθηκε στα χρόνια που ακολούθησαν το έτος 1920. Καταληκτικά, ως σημαντικότερα γεγονότα που αφορούν στις ανώνυμες εταιρείες στην Ελλάδα μέχρι και την τρέχουσα περίοδο μπορούμε να αναφέρουμε την ίδρυση του «Δελτίου Ανωνύμων Εταιρειών» με διάταγμα του 1928, την προσαρμογή της Ελληνικής νομοθεσίας περί Ανωνύμων Εταιρειών προς το Κοινοτικό Δίκαιο του 1986, την καθιέρωση του Γενικού Εμπορικού Μητρώου (Γ.Ε.ΜΗ.) με το Ν. 3419/2005, στο οποίο εγγράφονται υποχρεωτικά, μεταξύ των άλλων, και οι ανώνυμες εταιρείες, την κατάργηση στο 2014 των υποχρεωτικών δημοσιεύσεων των οικονομικών καταστάσεων των ανωνύμων εταιρειών και των εταιρειών περιορισμένης ευθύνης στον τύπο, την κατάργηση των λογιστικών διατάξεων του Ν. 2190/1920 και την υιοθέτηση των Ελληνικών Λογιστικών

---

<sup>1</sup> Το 1884 συστήνεται η ανώνυμη μετοχική εταιρεία με την επωνυμία «Σιδηρόδρομοι Αθηνών – Πειραιώς – Πελοποννήσου» (ΣΠΑΠ), με έδρα την Αθήνα (βλ. Ιστορικό ΟΣΕ στο [www.ose.gr](http://www.ose.gr)).

<sup>2</sup> Σημειώνεται ότι ο Ν. 2190/1920 συμπεριέλαβε τις προβλέψεις του Ν. 1348/1918 «Περί Εποπτείας Ανωνύμων Εταιρειών», με τις οποίες θεσπίστηκαν, για πρώτη φορά, διατάξεις περί της καταρτίσεως και του περιεχομένου του ισολογισμού των ανωνύμων εταιρειών. Στη συνέχεια, με το Ν.Δ. 4237/1962 και την κωδικοποίηση του σε ενιαίο κείμενο, που έγινε με το Β.Δ.174/1963 (ΦΕΚ Α' 37/30.3.1963), απαιτήθηκε για πρώτη φορά, ουσιαστικά, ενιαίος τύπος Ισολογισμού.

Προτύπων με το Ν. 4308/2014, και την κατάργηση του Ν. 2190/1920 και την καθιέρωση του νέου Ν. 4548/2018 για τις ανώνυμες εταιρείες με ισχύ από την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου του 2019.

#### **1.4 ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ**

Τα βασικά χαρακτηριστικά γνωρίσματα της ανώνυμης εταιρείας συνοψίζονται στο ότι αποτελεί εμπορική κεφαλαιουχική επιχείρηση με νομική προσωπικότητα, της οποίας το κεφάλαιο είναι διαιρεμένο σε ίσα μερίδια (μετοχές), και στην οποία δεν υπάρχει προσωπική ευθύνη των μετόχων της για τις υποχρεώσεις της έναντι τρίτων.

Τα κυριότερα χαρακτηριστικά της ανώνυμης εταιρείας περιγράφονται αναλυτικότερα από τον Λιονταρή (2008). Όπως αναφέραμε παραπάνω, η ανώνυμη εταιρεία είναι κεφαλαιουχική. Κατά τον Παναγιώτου (2013), κεφαλαιουχικές είναι οι εταιρείες εκείνες στις οποίες υπολογίζεται το στοιχείο των κεφαλαίων και το μέγεθος των εισφορών των εταίρων. Σε αυτό τον τύπο εταιρειών λείπει το προσωπικό στοιχείο του ιδιοκτήτη/διαχειριστή που υπάρχει στις προσωπικές εταιρείες. Λόγω του κεφαλαιουχικού της χαρακτήρα, η ανώνυμη εταιρεία ελέγχεται από τους μετόχους που κατέχουν άμεσα ή έμμεσα την πλειοψηφία του κεφαλαίου της, δηλαδή πάνω από το 50% αυτού.

Η ανώνυμη εταιρεία έχει δικής της νομική προσωπικότητα, είναι νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου, έχει την αποκλειστική ευθύνη για τις υποχρεώσεις της έναντι τρίτων χωρίς να εμπλέκονται οι μέτοχοι της, έχει δικαιοπρακτική ικανότητα, ιθαγένεια, επωνυμία, κατοικία και περιουσία.

Στην ανώνυμη εταιρεία, όπως και σε κάθε άλλης μορφής κεφαλαιουχική εταιρεία, η μεταβίβαση της εταιρικής ιδιότητας είναι ελεύθερη, εφόσον το πρόσωπο των εταίρων είναι αδιάφορο για την υπόσταση της εταιρείας. Αυτό συνεπάγεται ότι σοβαρά προσωπικά γεγονότα, όπως ο θάνατος ενός εταίρου ή η πτώχευση του, δεν επηρεάζουν την εταιρεία, όπως συμβαίνει με τις προσωπικές εταιρείες.

Η νομοθεσία ορίζει για την ίδρυση μιας ανώνυμης εταιρείας μεγάλο κεφάλαιο συγκριτικά με τους άλλους τύπους εταιρειών. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με το άρθρο 15 του Ν. 4548/2018 για τις ανώνυμες εταιρείες, το ελάχιστο ύψος του κεφαλαίου της ανώνυμης εταιρείας ορίζεται στο ποσό των είκοσι πέντε χιλιάδων (25.000) ευρώ, ολοσχερώς καταβεβλημένο κατά τη σύσταση της εταιρείας.<sup>3</sup> Το κεφάλαιο της ανώνυμης εταιρείας διαιρείται σε ίσα τμήματα, τις μετοχές. Οι μετοχές, ομοίως με την ιδιότητα του μετόχου-εταίρου, μεταβιβάζονται εύκολα και ελεύθερα.

---

<sup>3</sup> Στο επόμενο κεφάλαιο της εργασίας θα αναφερθούμε διεξοδικότερα στη κεφάλαιο της ανώνυμης εταιρείας.

Η ανώνυμη εταιρεία θεωρείται πάντα ότι αποτελεί εμπορική εταιρεία, ακόμα και εάν δεν ασκεί εμπορική δραστηριότητα. Όπως επισημαίνει ο Ηλιόκαυτος (2006), το άρθρο 1 του Ν. 2190/20 όριζε ότι «πάσα ανώνυμος εταιρεία είναι εμπορική ακόμη και εάν ο σκοπός αυτής δεν είναι εμπορικός». Αποτέλεσμα του, εξ' ορισμού, εμπορικού χαρακτήρα της ανώνυμης εταιρείας είναι η υπαγωγή της στο εμπορικό δίκαιο, η τήρηση εμπορικών βιβλίων και η πτωχευτική της ικανότητα.

Η επωνυμία της εταιρείας πρέπει υποχρεωτικά να δηλώνει το είδος της εταιρείας και να ενσωματώνει τη φράση «Ανώνυμη Εταιρεία» ή το ακρωνύμιο «Α.Ε.» (π.χ. Ανώνυμη Εμπορική και Βιομηχανική Εταιρεία-ΑΕΒΕ, Ανώνυμη Κατασκευαστική Εταιρεία-ΑΤΕ, κ.ο.κ.). Η επωνυμία σχηματίζεται από το είδος της δραστηριότητας που ασκεί, δηλαδή από το σκοπό της, ο οποίος μπορεί να είναι καλλιτεχνικός, φιλανθρωπικός, εμπορικός, κ.λπ.. Περαιτέρω, η επωνυμία της ανώνυμης εταιρείας μπορεί να περιλαμβάνει και το όνομα του ιδρυτή ή άλλου φυσικού προσώπου ή την επωνυμία εμπορικής εταιρείας.

Για να συσταθεί μια ανώνυμη εταιρεία απαιτείται η τήρηση αυστηρών κανονιστικών όρων, ήτοι σύνταξη συμβολαιογραφικού εγγράφου για τη σύσταση, έγκριση της ίδρυσης της εταιρείας από την εποπτεύουσα αρχή και δημοσίευση του καταστατικού της εταιρείας στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως.

Η λήψη των αποφάσεων γίνεται κατά πλειοψηφία. Το διοικητικό συμβούλιο λαμβάνει αποφάσεις για τα τρέχοντα ζητήματα και για την όλη διοίκηση και διαχείριση της εταιρικής περιουσίας ενώ η γενική συνέλευση των μετόχων είναι αρμόδια για σοβαρότερες αποφάσεις, όπως, ενδεικτικά, ο διορισμός του διοικητικού συμβουλίου, η αύξηση ή η μείωση του μετοχικού κεφαλαίου, η αλλαγή του σκοπού της εταιρείας και η λύση της εταιρείας. Στη γενική συνέλευση έχουν δικαίωμα να παραστούν και να ψηφίσουν όλοι οι μέτοχοι ενώ κάθε μετοχή αντιπροσωπεύει μια ψήφο.

Ένα τελευταίο βασικό γνώρισμα της ανώνυμης εταιρείας αφορά στην σύνθεση της εσωτερικής της διάρθρωσης. Συγκεκριμένα, οι ανώνυμες εταιρείας, και ειδικότερα οι εταιρείες μεγάλου μεγέθους και εύρους δράσεων, παρουσιάζουν μια πολλαπλότητα οργάνων με κατανομή λειτουργιών και εξουσιών.

## **1.5 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ**

Τα κύρια πλεονεκτήματα της ανώνυμης εταιρείας αναλύονται από τον Ηλιόκαυτο (2006) και τον Λιονταρή (2008). Κατ' αρχάς, ως εταιρεία μεγάλου κεφαλαίου, η ανώνυμη εταιρεία θεωρείται ότι υπερέρχει έναντι όλων των άλλων μορφών επιχειρηματικής δραστηριότητας, διότι είναι σε θέση να προσελκύει μεγάλα κεφάλαια, αφού απευθύνεται σε μεγάλο φάσμα

προσώπων για την συγκέντρωση κεφαλαίων, και αυτό λόγω της δομής του κεφαλαίου της που συντίθεται από μετοχές.

Λόγω μεγέθους, οι συναλλασσόμενοι με μια ανώνυμη εταιρεία, όπως οι τράπεζες, οι προμηθευτές και οι πελάτες της, αλλά και οι ίδιοι οι μέτοχοι της, μπορεί να διακατέχονται από ένα αίσθημα εμπιστοσύνης προς την εταιρεία. Αυτό μπορεί να έχει ως συνέπεια, μεταξύ άλλων, την ευκολότερη προσέλκυση περισσότερων και φτηνότερων δανειακών και επενδυτικών κεφαλαίων, την ευχερή προμήθεια υλικών και υπηρεσιών και την προσέλκυση νέων και μεγαλύτερων πελατών.

Η ευκολία και η ελευθερία στη μεταβίβαση των μετοχών και της εταιρικής ιδιότητας συμβάλλει, όποτε απαιτείται, στην άμεση αλλαγή φορέα, στην εξυγίανση και στην ανάπτυξη. Με άλλα λόγια, η εύκολη και γρήγορη είσοδος και έξοδος των μετόχων από την ανώνυμη εταιρεία την καθιστά ελκυστικό επενδυτικό στόχο.

Ένα άλλο στοιχείο που καθιστά ελκυστική την ανώνυμη εταιρεία στους επενδυτές είναι το στοιχείο της περιορισμένης ευθύνης. Το γεγονός του ότι οι μέτοχοι δεν ευθύνονται για τις υποχρεώσεις της εταιρείας έναντι τρίτων με την προσωπική τους περιουσία περιορίζει σημαντικά τον κίνδυνο της επένδυσης τους στην εταιρεία, διότι οι μέγιστες πιθανές απώλειες από την επένδυση περιορίζεται στο ποσό της εισφοράς τους στην εταιρεία, η οποία εξισώνεται με την αξία των μετοχών της εταιρείας που έχουν αποκτήσει.

Περαιτέρω, η ανώνυμη εταιρεία θεωρείται ότι προσφέρει στην αγορά ισχυρότερα εγγύηματα τάξης, φερεγγυότητας και ειλικρίνειας αφού είναι υποχρεωμένη, εκ του νόμου, να τηρεί πιο πολλά και πιο αξιόπιστα βιβλία από κάθε άλλο είδος εταιρείας, ενώ υπόκειται και σε διαρκή έλεγχο από τις κρατικές και ρυθμιστικές αρχές, και, ιδίως, οι ανώνυμες εταιρείες που έχουν εισάγει τίτλους τους προς διαπραγμάτευση στο χρηματιστήριο.

Ένα άλλο πλεονέκτημα της ανώνυμης εταιρείας αφορά στη δυνατότητα προσέλκυσης ικανού υπαλληλικού και στελεχιακού δυναμικού. Αυτό συμβαίνει διότι, συχνά, μια μεγάλη ανώνυμη εταιρεία μπορεί να πληρώνει μεγαλύτερους μισθούς στο προσωπικό της συγκριτικά με μικρότερες εταιρείες, να παρέχει καλύτερη εκπαίδευση και περισσότερες ευκαιρίες επαγγελματικής ανέλιξης στους εργαζόμενους της, να παρέχει επαγγελματική ασφάλεια και μεγαλύτερο κοινωνικό κύρος.

Τέλος, κάποια άλλα θετικά γνωρίσματα της ανώνυμης εταιρείας σχετίζονται με την άρτια, από κάθε άποψη, οργάνωση της αφού δίνει, συνήθως, μεγάλη έμφαση στα σύγχρονα πληροφοριακά συστήματα και τα εξελιγμένα συστήματα μηχανογράφησης και λογιστικής παρακολούθησης, την εύκολη διάθεση των προϊόντων και υπηρεσιών της μέσα από ισχυρά δίκτυα διανομής και μεγάλα πελατολόγια, το χαμηλότερο κόστος παραγωγής και εμπορίας,

και την ευνοϊκότερη φορολογική της αντιμετώπιση, ιδίως σε περιπτώσεις πολυεθνικών επιχειρήσεων με ισχυρή επενδυτική δραστηριότητα σε μια χώρα προορισμού.

## **1.6 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ**

Πέρα από τα σημαντικά πλεονεκτήματα που έχει η ανώνυμη εταιρεία, έχει και μερικά μειονεκτήματα. Ένα εξ' αυτών αποτελεί το γεγονός ότι οι μέτοχοι δεν συμμετέχουν, συνήθως, στη διοίκηση της επιχείρησης. Αυτό έχει ως συνέπεια την εμφάνιση φαινομένων σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ αυτών που διοικούν την επιχείρηση και των ιδιοκτητών της. Το πρόβλημα της σύγκρουσης συμφερόντων είναι έντονο ακόμη και σε περιπτώσεις που οι επιχειρήσεις διοικούνται από το βασικό τους μέτοχο, ο οποίος συχνά διοικεί την επιχείρηση με βάση τα δικά του προσωπικά ή οικογενειακά συμφέροντα, τα οποία δεν ταυτίζονται πάντα με το συμφέρον της εταιρείας.<sup>4</sup>

Ένα άλλο μειονέκτημα των ανωνύμων εταιρειών σχετίζεται με τον αρκετό χρόνο που απαιτείται ορισμένες φορές για τη λήψη σημαντικών αποφάσεων, γεγονός που καθιστά τις επιχειρήσεις αυτές δυσκίνητες και ενίοτε δυσλειτουργικές. Ο χρόνος λήψης αποφάσεων μπορεί να είναι μεγάλος λόγω και της ανάγκης συγκερασμού των διαφορετικών απόψεων των μελών του διοικητικού συμβουλίου, που συχνά έχουν αντικρουόμενα συμφέροντα μεταξύ τους, ή των μετόχων.

Το μέγεθος των ανωνύμων εταιρειών, αν και αποτελεί συνήθως θετικό παράγοντα για την προσέλκυση κεφαλαίων και άλλων πόρων, στελεχών, προμηθευτών και πελατών, μπορεί να καθίσταται πρόβλημα όταν συνεπάγεται με δυσλειτουργίες σε συνδυασμό με αδυναμίες ελέγχου της δράσης των στελεχών της επιχείρησης. Συχνά είναι, δυστυχώς, τα φαινόμενα εταιρικής απάτης μικρότερης ή μεγαλύτερης κλίμακας που οφείλεται, μεταξύ άλλων, σε αδυναμίες στα συστήματα εσωτερικού ελέγχου των μεγάλων ανωνύμων εταιρειών.

Το συνήθως υψηλό κόστος διοικητικής και παραγωγικής λειτουργίας είναι ένα άλλος παράγοντας που επηρεάζει αρνητικά τη δραστηριότητα μιας ανώνυμης εταιρείας. Μεταξύ άλλων, το κόστος αυξάνεται και από την ανάγκη διατήρησης σύγχρονων και αξιόπιστων πληροφοριακών και λογιστικών συστημάτων, εξειδικευμένων στελεχών στα λογιστήρια και στις λοιπές υπηρεσίες, στις αυξημένες ανάγκες δημοσιότητας, που συνεπάγονται αυξημένα κόστη, και, ιδίως, στις περιπτώσεις των εισηγμένων στο χρηματιστήριο επιχειρήσεων.

---

<sup>4</sup> Για το ζήτημα της σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ των διοικούντων και των ιδιοκτητών των ανωνύμων εταιρειών θα μιλήσουμε εκτενέστερα σε επόμενο κεφάλαιο της εργασίας μας.

Ένα τελευταίο μειονέκτημα των ανωνύμων εταιρειών είναι η σφοδρότητα του εγχώριου και του διεθνούς ανταγωνισμού που, συνήθως, αντιμετωπίζουν, εκτός των περιπτώσεων των μονοπωλίων ή των εξαιρετικά ολιγοπωλιακών κλάδων. Ο σφοδρός ανταγωνισμός απαιτεί από τις ανώνυμες εταιρείες να βρίσκονται σε συνεχή επαγρύπνηση και να επενδύουν σημαντικά ποσά σε καινοτομίες αλλά και σε αμυντικά συστήματα. Ο σφοδρός ανταγωνισμός αυξάνει την πιθανότητα για μια επιχείρηση να την ξεπεράσει η αγορά, με αποτέλεσμα να αυξάνει ο κίνδυνος επιβίωσης της ίδιας της επιχείρησης.

## **1.7 ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΑΙ ΛΟΙΠΟΙ ΤΥΠΟΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ**

Σύμφωνα με τη Μονάδα Καινοτομίας και Επιχειρηματικότητας του Δημοκρίτειου Πανεπιστημίου Θράκης,<sup>5</sup> τα κύρια εταιρικά σχήματα που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα είναι τα ακόλουθα:

- Ατομική Επιχείρηση
- Ομόρρυθμη Εταιρεία (Ο.Ε)
- Ετερόρρυθμη Εταιρεία (Ε.Ε)
- Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης (Ε.Π.Ε.)
- Ανώνυμη Εταιρεία (Α.Ε.)
- Συνεταιρισμός ή Συνεργατική εταιρεία
- Κοινωνική Επιχείρηση
- Ιδιωτική Κεφαλαιουχική Εταιρεία (Ι.Κ.Ε.)

Δεδομένου ότι η ανώνυμη εταιρεία αναλύεται διεξοδικά στην παρούσα μελέτη, θα αναφερθούμε συνοπτικά στα χαρακτηριστικά των άλλων τύπων επιχειρήσεων.

Η ατομική επιχείρηση δεν περιλαμβάνει εταίρους, αλλά ανήκει αποκλειστικά σε ένα άτομο, το οποίο μπορεί να εργάζεται μόνο του ή και να απασχολεί υπαλλήλους. Το κύριο πλεονέκτημα της ατομικής επιχείρησης είναι πως αποτελεί μία εξαιρετικά ευέλικτη μορφή επιχειρηματικής δραστηριότητας, καθώς ο επιχειρηματίας είναι σε θέση να ελέγχει κάθε τομέα της επιχείρησης του, να παίρνει ανεμπόδιστα αποφάσεις για το μέλλον της και να δρα γρήγορα και αποτελεσματικά. Τα μειονεκτήματα της ατομικής επιχείρησης αρχίζουν να φαίνονται όταν οι δραστηριότητες της επιχείρησης διευρύνονται και οι αρμοδιότητες του επιχειρηματία απαιτούν όλο και περισσότερο χρόνο. Στην περίπτωση που το μέγεθος της επιχείρησης είναι

---

<sup>5</sup> Βλ. <https://epixeireite.duth.gr>.



τέτοιο, ώστε να μην αρκεί ο επιχειρηματίας για να καλύψει τις ανάγκες της, απαιτείται το πέρασμα σε εταιρικές μορφές επιχείρησης.

Ομόρρυθμη είναι η εταιρεία την οποία ιδρύουν τουλάχιστον δύο εταίροι, εισφέροντας όσο κεφάλαιο τους χρειάζεται ή όσο διαθέτουν, χωρίς να δεσμεύονται για συγκεκριμένο ποσό από το νόμο. Χαρακτηριστικό γνώρισμα της ομόρρυθμης εταιρείας, που τη διαφοροποιεί από άλλες προσωπικές εταιρείες, είναι η ευθύνη των εταίρων που είναι κοινή για όλους. Καθένας εταίρος ευθύνεται με όλη του την περιουσία και για το σύνολο των υποχρεώσεων της εταιρείας, όποιο και αν είναι το ύψος της συμμετοχής του στο κεφάλαιο. Στη διοίκηση συμμετέχουν ισότιμα όλοι οι εταίροι, ενώ η πιστοληπτική ικανότητα, λόγω του τρόπου κατανομής της ευθύνης, είναι αρκετά υψηλή. Σε περίπτωση λύσεως της εταιρείας, δεν λύονται και οι υφιστάμενες συμβάσεις αυτής, έστω κι αν αναφέρονται σε χρόνο μεταγενέστερο της λύσεως. Οι ομόρρυθμοι εταίροι ευθύνονται μαζί με την εταιρεία για την εκπλήρωση των νομίμων υποχρεώσεων «εις ολόκληρον» έκαστος και ο δανειστής δικαιούται να απαιτήσει το χρέος από οποιοδήποτε εταίρο επιθυμεί.

Ετερόρρυθμη είναι η εταιρεία που ιδρύεται από δύο ή περισσότερα πρόσωπα που έχουν σκοπό να εμπορεύονται με εταιρική επωνυμία και στην οποία ένας ή περισσότεροι εταίροι ευθύνονται απεριόριστα και αλληλέγγυα για τις εταιρικές υποχρεώσεις, όπως ακριβώς και οι εταίροι της ομόρρυθμης εταιρείας και αποκαλούνται ομόρρυθμοι εταίροι, ενώ ένας ή περισσότεροι εταίροι ευθύνονται περιορισμένα, δηλαδή μόνο μέχρι του ποσού της εισφοράς τους, και αποκαλούνται ετερόρρυθμοι εταίροι. Αν στην ετερόρρυθμη εταιρεία υπάρχει μόνο ένας ετερόρρυθμος εταίρος και αποχωρήσει απ' αυτήν, τότε η ετερόρρυθμη εταιρεία μετατρέπεται αυτομάτως σε ομόρρυθμη. Αν στην ετερόρρυθμη εταιρεία υπάρχει ένας μόνο ομόρρυθμος εταίρος και αποχωρήσει απ' αυτήν, τότε επέρχεται λύση της εταιρείας, εκτός και αν, με τροποποίηση του καταστατικού, αντικατασταθεί από άλλο ομόρρυθμο εταίρο.

Στην εταιρεία περιορισμένης ευθύνης συμμετέχουν ονομαστικά ορισμένα πρόσωπα. Καθένα από αυτά ευθύνεται μόνο μέχρι του ποσού της εταιρικής του μερίδας, που δεν μπορεί να παρασταθεί με μετοχές και δεν μπορεί να μεταβιβαστεί αν δεν συμφωνούν όλοι οι εταίροι. Συνεπώς, η εταιρεία περιορισμένης ευθύνης συνδυάζει πλεονεκτήματα των ομόρρυθμων εταιρειών και των ανώνυμων εταιρειών, ενώ δεν αντιμετωπίζει δυσχέρειες στην ίδρυση και τη διάλυση της και ούτε απαιτούνται μεγάλα κεφάλαια σε σχέση με τις ανώνυμες εταιρείες.<sup>6</sup> Η

---

<sup>6</sup> Σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 4541/2018 «Τροποποίηση του Ν. 3190/1955 περί Εταιρειών Περιορισμένης Ευθύνης και άλλες διατάξεις» (ΦΕΚ Α' 31-05-2018), η Ε.Π.Ε., ως κεφαλαιουχική εταιρεία, πρέπει οπωσδήποτε να έχει κεφάλαιο, το οποίο σχηματίζεται είτε από μετρητά είτε από εισφορές σε είδος. Το ύψος του κεφαλαίου καθορίζεται ελεύθερα, δεν υπάρχει δηλαδή κατώτατο όριο κεφαλαίου. Πριν την αλλαγή αυτή το ελάχιστο

ΕΠΕ διοικείται από τη γενική συνέλευση των εταίρων. Η διαχείριση της εταιρείας ανήκει κατ' αρχήν σε όλους τους εταίρους, αλλά οπωσδήποτε υπάρχει η δυνατότητα να διοριστούν διαχειριστές ή διαχειριστής που να είναι εταίρος ή όχι.

Συνεταιρισμό ή συνεργατική εταιρεία αποτελεί μια αυτόνομη ένωση προσώπων που συγκροτείται εθελοντικά για την αντιμετώπιση των κοινών οικονομικών, κοινωνικών και πολιτιστικών αναγκών και επιδιώξεων τους, διαμέσου μιας επιχείρησης που διοικείται δημοκρατικά από τους συνιδιοκτήτες της.

Η κοινωνική επιχείρηση (ή κοινωνική συνεταιριστική επιχείρηση), θεσπίστηκε με το Ν. 4019/2011, στον οποίο δόθηκε έμφαση στην παράλληλη εξυπηρέτηση των αναγκών του κοινωνικού συνόλου καθώς και στην εναρμόνιση της εθνικής με την κοινοτική νομοθεσία. Η κοινωνική συνεταιριστική επιχείρηση είναι αστικός συνεταιρισμός με κοινωνικό σκοπό και διαθέτει εκ του νόμου την εμπορική ιδιότητα. Τα μέλη της κοινωνικής συνεταιριστικής επιχείρησης μπορούν να είναι είτε μόνο φυσικά πρόσωπα είτε φυσικά και νομικά πρόσωπα. Τα μέλη της συμμετέχουν σε αυτήν με μια ψήφο, ανεξάρτητα από τον αριθμό των συνεταιριστικών μερίδων που κατέχουν.

Ανάλογα με τον ειδικότερο σκοπό τους, οι κοινωνικές συνεταιριστικές επιχειρήσεις διακρίνονται α) στις κοινωνικές συνεταιριστικές επιχειρήσεις ένταξης, οι οποίες αφορούν στην ένταξη στην οικονομική και κοινωνική ζωή των ατόμων που ανήκουν στις ευάλωτες ομάδες του πληθυσμού, β) στις κοινωνικές συνεταιριστικές επιχειρήσεις κοινωνικής φροντίδας, οι οποίες αφορούν στην παραγωγή και παροχή προϊόντων και υπηρεσιών κοινωνικού-προνομιακού χαρακτήρα σε συγκεκριμένες ομάδες πληθυσμού, όπως οι ηλικιωμένοι, τα βρέφη, τα παιδιά, τα άτομα με αναπηρία και τα άτομα με χρόνιες παθήσεις, και γ) στις κοινωνικές συνεταιριστικές επιχειρήσεις συλλογικού και παραγωγικού σκοπού, οι οποίες αφορούν την παραγωγή προϊόντων και παροχή υπηρεσιών για την ικανοποίηση των αναγκών της συλλογικότητας (πολιτισμός, περιβάλλον, οικολογία, εκπαίδευση, κ.α.).

Η ιδιωτική κεφαλαιουχική εταιρεία έχει νομική προσωπικότητα και είναι εμπορική ακόμη και αν ο σκοπός της δεν είναι εμπορικός. Ευθύνεται μόνο αυτή με την περιουσία της για τις εταιρικές υποχρεώσεις της με εξαίρεση την ευθύνη που αναλαμβάνει πρωτογενώς ο εταίρος με εγγυητικές εισφορές. Βασικό της χαρακτηριστικό είναι ότι απαιτείται η συμμετοχή ενός τουλάχιστον εταίρου με τη λήψη τουλάχιστον ενός μεριδίου που αντιστοιχεί σε κεφαλαιακή εισφορά αξίας τουλάχιστον ενός ευρώ. Ωστόσο, είναι δυνατή η συμμετοχή

---

απαιτούμενο κεφάλαιο για μια Ε.Π.Ε είχε καθοριστεί στα 2.400,00 ευρώ. με το Ν. 4111/2013 (Βλ. Taxheaven: <https://www.taxheaven.gr/news/news/view/id/13879>).

εταίρων και η λήψη μεριδίων και με άλλα είδη εισφορών, ήτοι οι εξωκεφαλαιακές εισφορές και οι εγγυητικές εισφορές, των οποίων η αξία δεν μπορεί να υπερβαίνει το 75% του ποσού της ευθύνης που αναλαμβάνει ο εταίρος έναντι των δανειστών της εταιρείας. Η διάρκεια της εταιρείας είναι ορισμένου χρόνου και αν δεν ορίζεται η ακριβής διάρκεια στο καταστατικό της ισχύει η δωδεκαετία, ενώ παράταση διάρκειας είναι δυνατή με απόφαση των εταίρων και αν η απόφαση αυτή δεν μνημονεύει το χρόνο θα ισχύει πάλι η δωδεκαετία. Δεν απαιτείται συμβολαιογραφικό έγγραφο για τη σύσταση της εκτός από τις περιπτώσεις κατά τις οποίες προκύπτει ανάγκη λόγω εξωκεφαλαιακών εισφορών (π.χ. ακίνητα).

Πέραν της παραπάνω κατηγοριοποίησης των διαφόρων τύπων επιχειρήσεων, υπάρχει μια επιμέρους διάκριση των εμπορικών επιχειρήσεων σε α) προσωπικές εταιρείες και β) κεφαλαιουχικές εταιρείες. Σύμφωνα με τον Μέντη (2002), προσωπικές είναι οι εταιρείες στις οποίες κυρίαρχο ρόλο διαδραματίζει το προσωπικό στοιχείο, δηλαδή η προσωπική ενασχόληση και ευθύνη του εταίρου αλλά και η προσωπικότητα του, τόσο στο επίπεδο της σύστασης των εταιρειών αυτών όσο και στο κομμάτι της διοίκησης και καθημερινής λειτουργίας τους. Στις προσωπικές εταιρείες ανήκουν η ατομική επιχείρηση, η ομόρρυθμη επιχείρηση και η ετερόρρυθμη επιχείρηση που αναλύσαμε παραπάνω.

Στις κεφαλαιουχικές εταιρείες ανήκουν κυρίως η ανώνυμη εταιρεία, η εταιρεία περιορισμένης ευθύνης και η ιδιωτική κεφαλαιουχική εταιρεία. Όπως έχουμε, ήδη, τονίσει, στις εταιρείες κεφαλαίου κυριαρχεί το εταιρικό κεφάλαιο και όχι το προσωπικό στοιχείο του ιδιοκτήτη ή των ιδιοκτητών.

Οι ουσιαστικές διαφορές ανάμεσα στις προσωπικές και κεφαλαιουχικές εταιρείες έγκεινται στο ότι στις προσωπικές εταιρείες χωρίς νομική προσωπικότητα, για την επίτευξη του εταιρικού στόχου αρμόδιοι και υπεύθυνοι είναι οι ίδιοι οι εταίροι. Δεν μπορεί να γίνει η μεταβίβαση της εταιρικής συμμετοχής, δεν υπάρχει δικαίωμα εξόδου ή δυνατότητα εισόδου τρίτων και, συνεπώς, η προσωπικότητα, οι απόψεις και οι ενέργειες του κάθε εταίρου είναι κρίσιμα και καθοριστικά στοιχεία για την επίτευξη του σκοπού της εταιρείας. Ωστόσο στις προσωπικές εμπορικές εταιρείες με νομική προσωπικότητα, ήτοι στις ομόρρυθμες και ετερόρρυθμες εταιρείες, υφίσταται δικαίωμα εισόδου και εξόδου ενώ υπάρχει, επίσης, και η προσωπική ευθύνη των εταίρων για τα εταιρικά χρέη.

Από την άλλη πλευρά, όπως αναφέρει ο Παναγιώτου (2013), στις κεφαλαιουχικές εταιρείες υπάρχουν αρμόδια όργανα διοίκησης με κύριο χαρακτηριστικό το ότι οι ιδιοκτήτες της εταιρείας δεν έχουν με αυτή τους την ιδιότητα ούτε δικαίωμα ούτε υποχρέωση ανάμειξης στη διαχείριση των εταιρικών υποθέσεων, δεν ευθύνονται για τα χρέη της εταιρείας, όπως

συμβαίνει στην περίπτωση του ομόρρυθμου εταίρου σε μια ομόρρυθμη ή μια ετερόρρυθμη εταιρεία.

Ο Μέντης (2002) συνοψίζει τα κυριότερα πλεονεκτήματα των προσωπικών εταιρειών έναντι των κεφαλαιουχικών, όπως η ανώνυμη εταιρεία, στο ότι κάθε εταίρος εκδηλώνει προσωπικό ενδιαφέρον, προσφέροντας συχνά τις γνώσεις, ικανότητες και εμπειρίες του για να επιτευχθεί ο στόχος της εταιρείας, η λήψη των αποφάσεων είναι άμεση και γρήγορη, επιτυγχάνεται εύκολη προσαρμογή στις μεταβαλλόμενες οικονομικές και κοινωνικές συνθήκες, και πραγματοποιείται πιο ευέλικτα, εύκολα και ανώδυνα μία πιθανή μεταβολή του σκοπού και του αντικειμένου της εταιρείας, χωρίς να υπάρχουν σημαντικές οικονομικές επιπτώσεις.

Στον αντίποδα, ο Μέντης (2002) καταλήγει στο ότι τα σημαντικότερα μειονεκτήματα των προσωπικών εταιρειών έναντι των κεφαλαιουχικών έγκεινται στη μεγαλύτερη ευθύνη των εταίρων (με εξαίρεση τα ετερόρρυθμα μέλη της ετερόρρυθμης εταιρείας), στις «εύθραυστες ισορροπίες», καθώς προκύπτει εύκολη διάλυση εάν υπάρξει σοβαρή διαφωνία μεταξύ των εταίρων, στη μικρή πιστοληπτική ικανότητα, στο περιορισμένο εύρος της επιχειρηματικής δραστηριότητας λόγω και του, συνήθως, τοπικού χαρακτήρα των μικρών εταιρειών, και στον περιορισμένο χρόνο ζωής των εταιρειών λόγω κρίσιμων μεταβολών της προσωπικής κατάστασης των εταίρων όπως, ενδεικτικά, θάνατος, ανικανότητα ή πτώχευση.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ: ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Στο κεφάλαιο αυτό περιγράφονται τα κύρια σημεία του νομικού πλαισίου που διέπει τη λειτουργία των ανωνύμων εταιρειών στην Ελλάδα. Στην αρχή του κεφαλαίου θα γίνει αναφορά στο Ν. 2190/1920 «Περί Ανωνύμων Εταιρειών», ο οποίος αποτέλεσε τον κύριο νομοθετικό πλαίσιο για τη σύσταση και λειτουργία των ανωνύμων εταιρειών στην Ελλάδα για περίπου 100 χρόνια. Στη συνέχεια, το ενδιαφέρον εστιάζεται στο νέο Ν. 4548/2018 «Αναμόρφωση του δικαίου των ανωνύμων εταιρειών (Νέος νόμος περί Ανωνύμων Εταιρειών)» όπου γίνεται παρουσίαση των βασικών άρθρων που αφορούν στην έννοια της ανώνυμης εταιρείας, την ίδρυση της, το καταστατικό της, την επωνυμία της, την έδρα της, τη διάρκεια της, το κεφάλαιο της και τις μετοχές της.

### 2.1 Ο Ν. 2190/1920

Ο νόμος που καθόριζε το πλαίσιο λειτουργίας των ανωνύμων εταιρειών στην Ελλάδα για πάνω από 100 χρόνια ήταν ο Ν. 2190/1920 «Περί Ανωνύμων Εταιρειών». Ο νόμος αυτός ετέθη σε εφαρμογή στις 30/6/1920 και υπήρξε ο θεμέλιος λίθος του Δικαίου των Ανωνύμων Εταιρειών μέχρι και το τέλος του 2018 όπου αντικαταστάθηκε από το Ν. 4548/2018.

Ο Ν. 2190/1920 περιείχε τόσο διατάξεις που αφορούσαν στη λειτουργία των ανωνύμων εταιρειών και κάλυπτε διάφορα θέματα όπως, ενδεικτικά, τη διαδικασία ίδρυσης και λύσης μιας ανώνυμης εταιρείας, το περιεχόμενο του καταστατικού της, το κεφάλαιο και τις μετοχές της, τη διοίκηση της και τη γενική συνέλευση των μετόχων της, όσο και διατάξεις που αφορούσαν στη λογιστική παρακολούθηση των δραστηριοτήτων των ανωνύμων εταιρειών, τις οικονομικές τους καταστάσεις και τον έλεγχο τους, καθώς και κανόνες αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων των ανωνύμων εταιρειών.

Από την εφαρμογή του στις 30/6/1920, ο Ν. 2190 δέχθηκε πλήθος τροποποιήσεων και συμπληρώσεων. Χαρακτηριστικότερες από τις τροποποιήσεις υπήρξαν αυτές που επήλθαν με την εφαρμογή του Ν. 5076/1931 «Περί Ανωνύμων Εταιρειών και Τραπεζών», του Ν. 1644/1951 «Περί κυρώσεως, τροποποιήσεως και συμπληρώσεως του αναγκαστικού νόμου με αριθμό 1527/1950 περί μετατροπής των ανωνύμων μετοχών των ημεδαπών ανωνύμων εταιρειών εις ονομαστικάς», και του Ν. 4237/1961 «Περί τροποποιήσεως και συμπληρώσεως του Ν. 2190/1920 περί ανωνύμων εταιρειών και άλλων τινών διατάξεων», ο οποίος κωδικοποιήθηκε με το ΠΔ 174/1963.

Ορισμένες από τις πιο πρόσφατες τροποποιήσεις του Ν. 2190/1920 υπήρξαν ο Ν. 3604/2007 «Αναμόρφωση και τροποποίηση του κωδικοποιημένου Ν. 2190/1920 Περί Ανωνύμων Εταιρειών και άλλες διατάξεις», ο Ν. 3576/2009 «Σύστημα άυλων τίτλων, διατάξεις για την κεφαλαιαγορά, φορολογικά θέματα και λοιπές διατάξεις», ο Ν. 3884/2010 «Ενσωμάτωση στο ελληνικό δίκαιο της Οδηγίας 2007/36/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 11<sup>ης</sup> Ιουλίου 2007, σχετικά με την άσκηση ορισμένων δικαιωμάτων από μετόχους εισηγμένων εταιρειών - Τροποποίηση και προσαρμογή του κωδικοποιημένου Ν. 2190/1920 Περί ανωνύμων εταιρειών και του Ν. 2396/1996 Περί επενδυτικών υπηρεσιών στον τομέα των κινητών αξιών, επάρκεια ιδίων κεφαλαίων των επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και των πιστωτικών ιδρυμάτων και άυλες μετοχές», και ο Ν. 4308/2014 «Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα, συναφείς ρυθμίσεις και άλλες διατάξεις».<sup>7</sup>

Ο Ν. 2190/1920 ουσιαστικά καταργήθηκε με την εφαρμογή του Ν. 4548/2018 «Αναμόρφωση του δικαίου των ανωνύμων εταιρειών (Νέος νόμος περί Ανωνύμων Εταιρειών)». Ο Ν. 4548/2018 τέθηκε σε εφαρμογή λόγω της ανάγκης για συνολική αναμόρφωση του βασικού νομοθετικού πλαισίου για τις ανώνυμες εταιρείες και για τη γενικότερη βελτίωση του ρυθμιστικού πλαισίου που διέπει τη λειτουργία των ανωνύμων εταιρειών στην ελληνική επικράτεια.

## **2.2 Ο Ν. 4548/2018**

Ο Ν. 4548/2018 δημοσιεύθηκε στο ΦΕΚ Α' 104/13.6.2018 με στόχο την αναμόρφωση του Δικαίου των ανωνύμων εταιρειών και ετέθη σε εφαρμογή από 1/1/2019. Στο παρόν τμήμα της εργασίας μας θα αναφερθούμε σε βασικά άρθρα του νέου νόμου εστιάζοντας στην έννοια, τη διαδικασία ίδρυσης, το καταστατικό, την επωνυμία, την έδρα, τη διάρκεια, το μετοχικό κεφάλαιο και τις μετοχές της ανώνυμης εταιρείας.<sup>8</sup> Τα κείμενα των άρθρων του Ν. 4548/2018 που αναλύονται στα τμήματα 2.2.1 έως 2.2.8 της εργασίας έχουν ληφθεί από τον διαδικτυακό τόπο [www.taxheaven.gr](http://www.taxheaven.gr).

### **2.2.1 Έννοια της ανώνυμης εταιρείας και πεδίο εφαρμογής του νόμου**

Σύμφωνα με το άρθρο 1 του νόμου, η ανώνυμη εταιρεία είναι κεφαλαιουχική εταιρεία με νομική προσωπικότητα, για τα χρέη της οποίας ευθύνεται μόνο η ίδια με την περιουσία της.

<sup>7</sup> Για τις διαχρονικές τροποποιήσεις του Ν. 2190/1920 βλ. Αλεξανδρίδου (2012).

<sup>8</sup> Για μια λεπτομερή ανάλυση των διατάξεων του Ν. 4548/2018 με παράλληλη αντιστοίχιση με τις καταργούμενες διατάξεις του Ν. 2190/1920 βλ. ASTbooks (2018).

Το κεφάλαιό της ανώνυμης εταιρείας διαιρείται σε μετοχές και κάθε τέτοια επιχείρηση είναι εμπορική, έστω και αν ο σκοπός της δεν αφορά στην άσκηση εμπορικής επιχείρησης.

Ο Ν. 4548/2018 έχει εφαρμογή επί όλων των ανωνύμων εταιρειών, με την επιφύλαξη ειδικότερων ρυθμίσεων για τις ανώνυμες εταιρείες οι οποίες έχουν μετοχές ή άλλους τίτλους εισηγμένους σε ρυθμιζόμενη/χρηματιστηριακή αγορά. Οι διατάξεις για αυτές τις ανώνυμες εταιρείες εφαρμόζονται και σε εταιρείες με μετοχές εισηγμένες προς διαπραγμάτευση σε Πολυμερή Μηχανισμό Διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ), μόνο όταν αυτό προβλέπεται ρητά.<sup>9</sup>

### **2.2.2 Ίδρυση ανώνυμης εταιρείας και τροποποίηση του καταστατικού της**

Το άρθρο 4 του νόμου ορίζει ότι η ανώνυμη εταιρεία ιδρύεται από ένα ή περισσότερα πρόσωπα (ιδρυτές) αλλά μπορεί να καταστεί μονοπρόσωπη με τη συγκέντρωση όλων των μετοχών σε ένα μόνο πρόσωπο. Η ίδρυση μιας επιχείρησης με τη μορφή της μονοπρόσωπης ανώνυμης εταιρείας, η συγκέντρωση όλων των μετοχών της σε ένα μόνο πρόσωπο, καθώς και τα στοιχεία αυτού του μοναδικού μετόχου, αποτελούν αντικείμενο δημοσιότητας. Για τη σύσταση μιας ανώνυμης εταιρείας απαιτείται συμβολαιογραφικό έγγραφο το οποίο περιέχει το καταστατικό, ή με ιδιωτικό έγγραφο, αν γίνεται χρήση πρότυπου καταστατικού. Το έγγραφο είναι, επίσης, συμβολαιογραφικό, αν το επιβάλλει ειδική διάταξη νόμου, αν εισφέρονται στην εταιρεία περιουσιακά στοιχεία, για τη μεταβίβαση των οποίων απαιτείται ο τύπος αυτός ή αν το συμβολαιογραφικό έγγραφο επιλέγεται από τα μέρη.

Προκειμένου να υπάρξει τροποποίηση του καταστατικού της ανώνυμης εταιρείας απαιτείται απόφαση από τη γενική συνέλευση των μετόχων ή και από το διοικητικό συμβούλιο, αν τούτο ορίζεται ρητά στο Ν. 4548/2018. Κάθε τροποποίηση του καταστατικού υποβάλλεται σε δημοσιότητα. Ολόκληρο το τροποποιημένο κείμενο του καταστατικού, συντάσσεται με ευθύνη του διοικητικού συμβουλίου και υπογράφεται από τον πρόεδρο αυτού ή το νόμιμο αναπληρωτή του, χωρίς να απαιτείται απόφαση της γενικής συνέλευσης αλλά ούτε και νέο συμβολαιογραφικό έγγραφο. Αν η γενική συνέλευση ή το διοικητικό συμβούλιο λάβουν κάποια απόφαση με βάση το τροποποιημένο καταστατικό, το οποίο όμως δεν έχει υποβληθεί ακόμη σε δημοσιότητα, η απόφαση αυτή, αν και είναι επιτρεπτή, παράγει όμως αποτελέσματα κατόπιν τη συντέλεση της δημοσιότητας.

---

<sup>9</sup> Πολυμερής Μηχανισμός Διαπραγμάτευσης είναι μια μη οργανωμένη αγορά, όπως για παράδειγμα η Εναλλακτική Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών, η οποία δεν εμπίπτει, συνήθως, στις διατάξεις που εφαρμόζονται υποχρεωτικά στις οργανωμένες αγορές αλλά επιβάλλει αυστηρές προϋποθέσεις εισαγωγής και παραμονής σε αυτή.

Το άρθρο 10 του νόμου περιγράφει τις ευθύνες των ιδρυτών μιας ανώνυμης εταιρείας για πράξεις που λαμβάνουν χώρα κατά την ιδρυτική φάση της εταιρείας. Συγκεκριμένα, για πράξεις που έχουν συντελεστεί κατά το ιδρυτικό στάδιο της εταιρείας από πρόσωπα που έχουν ενεργήσει στο όνομά της προβλέπεται απεριόριστη και εις ολόκληρον ευθύνη για τα πρόσωπα αυτά σχετικά με τις πράξεις αυτές. Εντούτοις, η εταιρεία ευθύνεται μόνη για τις πράξεις που έγιναν ρητά στο όνομα της κατά το ιδρυτικό στάδιο αν, εντός τριών μηνών από τη σύστασή της, ανέλαβε τις υποχρεώσεις που απορρέουν από τις πράξεις αυτές.

### **2.2.3 Περιεχόμενο του καταστατικού**

Σύμφωνα με το άρθρο 5 του Ν. 4548/2018, το καταστατικό της ανώνυμης εταιρείας πρέπει να περιέχει διατάξεις:

- α) για την εταιρική επωνυμία και το σκοπό της εταιρείας,
  - β) για την έδρα της εταιρείας,
  - γ) για τη διάρκεια της, όταν αυτή δεν είναι αόριστη,
  - δ) για το ύψος και τον τρόπο καταβολής του κεφαλαίου,
  - ε) για το είδος των μετοχών, καθώς και για τον αριθμό, την ονομαστική αξία και την έκδοσή τους,
  - στ) για τον αριθμό των μετοχών κάθε κατηγορίας, αν υπάρχουν περισσότερες κατηγορίες μετοχών,
  - ζ) για τις προϋποθέσεις και τη διαδικασία μετατροπής ανωνύμων μετοχών σε ονομαστικές,
  - η) για τη σύγκληση, τη συγκρότηση, τη λειτουργία και τις αρμοδιότητες του διοικητικού συμβουλίου,
  - θ) για τη σύγκληση, τη συγκρότηση, τη λειτουργία και τις αρμοδιότητες των γενικών συνελεύσεων,
  - ι) για τους ελεγκτές,
  - ια) για τα δικαιώματα των μετόχων,
  - ιβ) για τις ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις και τη διάθεση των κερδών,
  - ιγ) για τη λύση της εταιρείας και την εκκαθάριση της περιουσίας της,
  - ιδ) για το ύψος του καλυφθέντος κεφαλαίου, που είναι καταβλητέο κατά το χρόνο σύστασης.
- Στο καταστατικό της ανώνυμης εταιρείας πρέπει να γίνεται αναφορά, επίσης, στα ατομικά στοιχεία των φυσικών ή νομικών προσώπων που υπέγραψαν το καταστατικό της εταιρείας ή στο όνομα και για λογαριασμό των οποίων έχει υπογραφεί το καταστατικό αυτό, καθώς και το συνολικό ποσό, τουλάχιστον προσεγγιστικά, όλων των δαπανών που απαιτήθηκαν για τη σύσταση της εταιρείας και επιβαρύνουν αυτή.



## 2.2.4 Επωνυμία-Έδρα-Διάρκεια

Σύμφωνα με το άρθρο 6 του νόμου, για το σχηματισμό της επωνυμίας της ανώνυμης εταιρείας χρησιμοποιείται το όνομα ενός ή περισσοτέρων ιδρυτών ή μετόχων της εταιρείας, είτε γίνεται αναφορά στο αντικείμενο της δραστηριότητας που ασκεί η εταιρεία, είτε γίνεται χρήση άλλων λεκτικών ενδείξεων. Η επωνυμία μπορεί να είναι ακόμη και φανταστική ή να περιλαμβάνει ηλεκτρονική διεύθυνση ή άλλη ένδειξη, άμεσα και διαρκώς σχετιζόμενη με την εταιρεία. Στην απόδοση της επωνυμίας της ανώνυμης εταιρείας μπορεί να γίνεται μερική ή ολόκληρη χρήση λατινικών χαρακτήρων. Σε περίπτωση που η δραστηριότητα της εταιρείας είναι πολυσχιδής και εκτείνεται σε διάφορα αντικείμενα, η επωνυμία μπορεί να σχηματίζεται με βάση τα κυριότερα από αυτά. Τυχόν διεύρυνση του σκοπού της εταιρείας δεν συνεπάγεται υποχρεωτική μεταβολή της επωνυμίας της.

Στην επωνυμία της ανώνυμης εταιρείας πρέπει να περιλαμβάνονται οπωσδήποτε σε κάθε περίπτωση ολογράφως οι λέξεις «Ανώνυμη Εταιρεία» ή το ακρωνύμιο «Α.Ε.». Για τις διεθνείς συναλλαγές, οι παραπάνω λέξεις αντιστοιχούν στο «Societe Anonyme» ή το ακρωνύμιο «S.A.». Στην περίπτωση μονοπρόσωπης ανώνυμης εταιρείας, στην επωνυμία της πρέπει να αναγράφεται η ένδειξη «Μονοπρόσωπη Ανώνυμη Εταιρεία» ή «Μονοπρόσωπη Α.Ε.». Για τις διεθνείς συναλλαγές, οι παραπάνω λέξεις εκφράζονται ως «Single Member Societe Anonyme» ή «Single Member S.A.».

Το άρθρο 7 ορίζει ότι η έδρα της εταιρείας είναι ο δήμος εντός της Ελληνικής επικράτειας που αναφέρεται στο καταστατικό της. Επίσης, η ελληνική ανώνυμη εταιρεία έχει τη δυνατότητα να ιδρύει υποκαταστήματα, πρακτορεία ή άλλες μορφές δευτερεύουσας εγκατάστασης σε άλλους τόπους της Ελλάδας ή εκτός της Ελληνικής επικράτειας.

Στο άρθρο 8 αναφέρεται ότι η διάρκεια της ανώνυμης εταιρείας μπορεί να είναι είτε ορισμένου είτε αορίστου χρόνου. Η διάρκεια ορισμένου χρόνου προσδιορίζεται σε έτη. Αν στο καταστατικό δεν ορίζεται συγκεκριμένος χρόνος διάρκειας, η διάρκεια της εταιρείας θεωρείται ότι είναι αορίστου χρόνου. Η διάρκεια ορισμένου χρόνου μπορεί να παραταθεί με απόφαση της γενικής συνέλευσης των μετόχων. Για τη λήψη απόφασης παράτασης της διάρκειας ζωής της εταιρείας απαιτείται αυξημένη απαρτία και πλειοψηφία. Αν δεν ορίζεται κάτι διαφορετικό στην απόφαση αυτή, η διάρκεια της εταιρείας καθίσταται αόριστη. Με απόφαση της γενικής συνέλευσης ληφθείσα με αυξημένη απαρτία και πλειοψηφία, η διάρκεια της ανώνυμης εταιρείας μπορεί να μετατραπεί από ορισμένου σε αορίστου χρόνου και αντιστρόφως.

### **2.2.5 Κάλυψη και καταβολή του κεφαλαίου**

Τα θέματα της κάλυψης και καταβολής του μετοχικού κεφαλαίου της ανώνυμης εταιρείας περιγράφονται στα άρθρα 15 έως και 22 του νόμου. Συγκεκριμένα, ορίζεται κατ' αρχάς ότι το μετοχικό κεφάλαιο της ανώνυμης εταιρείας εκφράζεται σε ευρώ και ότι το ελάχιστο ύψος του κεφαλαίου της ανώνυμης εταιρείας ορίζεται στο ποσό των είκοσι πέντε χιλιάδων (25.000,00) ευρώ, ολοσχερώς καταβεβλημένο κατά τη σύσταση της εταιρείας.

Το κεφάλαιο της ανώνυμης εταιρείας καλύπτεται με ανάληψη υποχρέωσης καταβολής του. Η καταβολή του κεφαλαίου μπορεί να διενεργηθεί είτε με την καταβολή χρημάτων είτε με την εισφορά σε είδος. Όπως ορίζεται στο καταστατικό, το αρχικό κεφάλαιο της εταιρείας καλύπτεται από έναν ή περισσότερους ιδρυτές και καταβάλλεται κατά τη σύσταση της εταιρείας είτε συνολικά είτε εν μέρει. Σε περίπτωση που η εταιρεία προβαίνει σε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου, η αύξηση αυτή του κεφαλαίου καλύπτεται από τους υπάρχοντες μετόχους ή από τρίτους και καταβάλλεται στο σύνολο του ή εν μέρει.

Η ανώνυμη εταιρεία δύναται να προσφύγει στο κοινό για την ολική ή μερική κάλυψη του κεφαλαίου της, είτε για το αρχικό κεφάλαιο είτε για αυτό που προέρχεται από αύξηση, ή και για την κάλυψη μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου, σύμφωνα με τις εκάστοτε ισχύουσες διατάξεις για τις δημόσιες προσφορές κινητών αξιών.

Εφόσον προβλέπεται εισφορά κεφαλαίου που δεν είναι σε χρήμα αλλά σε είδος, στο καταστατικό της εταιρείας ή στην απόφαση του εταιρικού οργάνου για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, πρέπει να αναφέρονται το είδος της εισφοράς αυτής, το πρόσωπο που αναλαμβάνει την υποχρέωση να καταβάλει αυτήν την εισφορά σε είδος και το ποσό του κεφαλαίου, στο οποίο αυτή αντιστοιχεί.

Οι εισφορές σε είδος μπορούν να διενεργούνται μόνο με την παροχή στοιχείων ενεργητικού, τα οποία μπορούν να αποτιμηθούν σε χρηματικές μονάδες. Εντούτοις, ως στοιχεία ενεργητικού δεν μπορούν να εισφερθούν απαιτήσεις που σχετίζονται με την ανάληψη υποχρέωσης εκτέλεσης εργασιών ή παροχής υπηρεσιών.

Για την εξακρίβωση της αξίας των εισφορών σε είδος κατά τη σύσταση της εταιρείας, καθώς και σε κάθε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της, απαιτείται η σύνταξη έκθεσης αποτίμησης από δύο ορκωτούς ελεγκτές λογιστές ή ελεγκτική εταιρεία ή, κατά περίπτωση, από δύο ανεξάρτητους πιστοποιημένους εκτιμητές. Ο νόμος επιτρέπει την πρόσληψη από τους ελεγκτές ή τους πιστοποιημένους εκτιμητές ειδικών εκτιμητών, ημεδαπών ή αλλοδαπών, για την εκτίμηση περιουσιακών στοιχείων για τα οποία απαιτούνται εξειδικευμένες γνώσεις ή διεθνή εμπειρία.

Τα πρόσωπα που προβαίνουν στην εισφορά σε είδος, μέλη του διοικητικού συμβουλίου της εταιρείας, πρόσωπα που διατηρούν επιχειρηματική ή άλλη επαγγελματική σχέση με την εταιρεία ή αυτόν που προβαίνει σε εισφορά σε είδος ή είναι συγγενείς με τα πρόσωπα αυτά μέχρι δεύτερου βαθμού ή σύζυγοι τούτων, δεν δύνανται να προβούν στην εκτίμηση της εισφοράς σε είδος ή να λειτουργήσουν ως εκτιμητές ή ειδικοί εκτιμητές. Περαιτέρω, για τους ορκωτούς ελεγκτές λογιστές και για τις ελεγκτικές εταιρείες, των οποίων είναι μέλη, δεν πρέπει να συντρέχουν κωλύματα ή ασυμβίβαστα, που θα απέκλειαν τη διενέργεια τακτικού ελέγχου από τα πρόσωπα αυτά. Επίσης, οι ορκωτοί ελεγκτές που καλούνται να προβούν στην εκτίμηση της εισφοράς σε είδος δεν θα πρέπει να έχουν αναλάβει τον τακτικό έλεγχο της εταιρείας ή συνδεδεμένης με αυτήν εταιρείας κατά την τελευταία τριετία.

Η έκθεση αποτίμησης που συντάσσεται για την εισφορά σε είδος πρέπει να περιγράφει κάθε εισφορά σε είδος, καθώς και να αναφέρει τις μεθόδους αποτίμησης που χρησιμοποιήθηκαν και να εκφέρει άποψη για την αξία της κάθε εισφοράς. Σε περίπτωση που από την αποτίμηση προκύπτει ένα εύρος τιμών, η έκθεση πρέπει να υποδεικνύει μια τελική τιμή.

Για την εκτίμηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων, πρέπει να λαμβάνονται υπόψη η πραγματική και νομική κατάσταση αυτών και τυχόν βάρη επί αυτών, καθώς και: α) για τα ακίνητα, η αξία και οι τίτλοι κτήσης αυτών, η εμπορικότητα της περιοχής στην οποία ευρίσκονται, οι προοπτικές ανάπτυξης, οι πραγματικές τρέχουσες τιμές, η άδεια οικοδομής και αντίστοιχη τεχνική έκθεση μηχανικού, β) για τα μηχανήματα, μεταφορικά μέσα και έπιπλα, η χρονολογία και η αξία κτήσης τους, ο βαθμός στον οποίο αυτά έχουν χρησιμοποιηθεί, η συντήρηση και εμπορευσιμότητα τους, η ενδεχόμενη τεχνολογική απαξίωση τους και οι τρέχουσες τιμές για ίδια ή παρεμφερή πάγια περιουσιακά στοιχεία. Σημειώνεται ότι οι εκθέσεις αποτίμησης των εισφορών σε είδος αποτελούν αντικείμενο δημοσιότητας. Επίσης, η καταβολή των εισφορών σε είδος με βάση την έκθεση αποτίμησης υποχρεωτικά πρέπει να λάβει χώρα εντός εξαμήνου από τη χρονολογία της έκθεσης αυτής. Σε περίπτωση που παρέλθει εξάμηνο από την ημερομηνία της αποτίμησης και δεν έχει διενεργηθεί η εισφορά σε είδος, απαιτείται η διενέργεια νέας αποτίμησης.

Ως προς την καταβολή του κεφαλαίου, ο νέος νόμος ορίζει ότι το αρχικό κεφάλαιο πρέπει να καταβληθεί κατά τη σύσταση της εταιρείας. Η προθεσμία καταβολής της αύξησης του κεφαλαίου ορίζεται από το όργανο που έλαβε τη σχετική απόφαση για την αύξηση του κεφαλαίου και δεν μπορεί να είναι μικρότερη των δεκατεσσάρων (14) ημερών ούτε μεγαλύτερη των τεσσάρων (4) μηνών από την ημέρα που καταχωρίστηκε η απόφαση αυτή στο Γ.Ε.ΜΗ..

Η καταβολή σε μετρητά του αρχικού κεφαλαίου ή των τυχόν αυξήσεων αυτού, καθώς και οι καταθέσεις μετόχων που προορίζονται για μελλοντική αύξηση του κεφαλαίου, διενεργούνται υποχρεωτικά με κατάθεση σε ειδικό λογαριασμό της εταιρείας που τηρείται σε πιστωτικό ίδρυμα που λειτουργεί νόμιμα στην Ελλάδα ή σε χώρα του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου. Η παράλειψη καταβολής σε λογαριασμό δεν συνεπάγεται ακυρότητα, αν μπορεί να αποδειχθεί ότι το σχετικό ποσό δαπανήθηκε για τους σκοπούς της εταιρείας, εφόσον, όμως, κάτι τέτοιο έχει ειδικά προβλεφθεί στο καταστατικό ή στην απόφαση για την αύξηση του κεφαλαίου.

Η καταβολή της εισφοράς μπορεί να πραγματοποιηθεί και με συμψηφισμό χρέους της εταιρείας προς αυτόν που καταβάλλει την εισφορά, εφόσον κάτι τέτοιο έχει προβλεφθεί στην απόφαση για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Για τον συμψηφισμό αυτόν απαιτείται βεβαίωση ορκωτού ελεγκτή λογιστή ή ελεγκτικής εταιρείας αναφορικά με το ότι το χρέος αυτό είναι, όπως προκύπτει από τα βιβλία της εταιρείας, υπαρκτό και ληξιπρόθεσμο και δεν εξαρτάται από αίρεση. Μονομερής συμψηφισμός δεν επιτρέπεται. Η καταβολή μέσω συμψηφισμού και ο αριθμός των αναληφθεισών μετοχών μέσω αυτού υποχρεούνται σε δημοσιότητα.

Η εμπρόθεσμη καταβολή ή η μη καταβολή του κεφαλαίου πρέπει να πιστοποιείται αλλά πιστοποίηση καταβολής δεν απαιτείται, αν η αύξηση κεφαλαίου δεν γίνεται με νέες εισφορές. Η πιστοποίηση πρέπει να λάβει χώρα μέσα στο πρώτο δίμηνο από τη σύσταση της ανώνυμης εταιρείας και μέσα σε ένα μήνα από τη λήξη της προθεσμίας καταβολής του ποσού της αύξησης του κεφαλαίου.

Η πιστοποίηση της καταβολής του κεφαλαίου διενεργείται με τη σύνταξη έκθεσης από ορκωτό ελεγκτή λογιστή ή ελεγκτική εταιρεία, μερίμνει του διοικητικού συμβουλίου εντός των παραπάνω προθεσμιών. Στην περίπτωση πολύ μικρών ή μικρών εταιρειών, οι οποίες δεν είναι εισηγμένες σε ρυθμιζόμενη αγορά, η πιστοποίηση μπορεί να γίνει από το ίδιο το διοικητικό τους συμβούλιο, που προσέρχεται σε συνεδρίαση εντός των παραπάνω προθεσμιών, με θέμα ημερήσιας διάταξης την πιστοποίηση της καταβολής ή μη του μετοχικού κεφαλαίου. Κατά τη σύσταση της εταιρείας η καταβολή του μετοχικού κεφαλαίου πιστοποιείται είτε από ορκωτό ελεγκτή λογιστή ή ελεγκτική εταιρεία είτε από το διοικητικό συμβούλιο.

Στην περίπτωση σύστασης ή αύξησης κεφαλαίου με εισφορά σε είδος, η πιστοποίηση καταβολής μπορεί να διενεργηθεί από το ίδιο το διοικητικό συμβούλιο ανεξαρτήτως του μεγέθους της ανώνυμης εταιρείας κατόπιν της ολοκλήρωσης της διαδικασίας μεταβίβασης.

Ο νόμος αναφέρεται και στη μερική καταβολή του κεφαλαίου, η οποία αντιστοιχεί στην καταβολή κατά τη σύσταση της εταιρείας, καθώς και στην καταβολή σε κάθε αύξηση του κεφαλαίου της, τμήματος της ονομαστικής αξίας της μετοχής, με ταυτόχρονη ανάληψη της υποχρέωσης για καταβολή της υπόλοιπης αξίας της μετοχής, σύμφωνα με τα οριζόμενα στις διατάξεις του καταστατικού. Σε περίπτωση εισφοράς σε είδος, αλλά και για εταιρείες με μετοχές εισηγμένες σε ρυθμιζόμενη αγορά, δεν επιτρέπεται μερική καταβολή του κεφαλαίου. Εφόσον υπάρξει πρόβλεψη για τη δυνατότητα μερικής καταβολής, ισχύουν υποχρεωτικά τα ακόλουθα στοιχεία:

- α) Δεν μπορεί να υπερβαίνει τα πέντε έτη ο χρόνος, κατά τον οποίο η αξία της μετοχής μπορεί να παραμένει εν μέρει μόνο καταβεβλημένη.
- β) Το τμήμα της αξίας κάθε μετοχής που έχει αμέσως καταβληθεί δεν μπορεί να είναι κατώτερο από το ένα τέταρτο (1/4) της ονομαστικής της αξίας. Αν προβλέπεται έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο, η διαφορά καταβάλλεται ολόκληρη εφάπαξ κατά την καταβολή της πρώτης δόσης.
- γ) Το μέρος που καταβάλλεται κατά τη σύσταση της εταιρείας ή την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου πρέπει να ισούται τουλάχιστον με το κατώτατο όριο των 25.000,00 ευρώ.
- δ) Αυτός που μεταβιβάζει μετοχή που δεν έχει αποπληρωθεί εξ' ολοκλήρου εξακολουθεί να ευθύνεται για το οφειλόμενο τμήμα της μετοχής για μια περίοδο δύο ετών από την εγγραφή της μεταβίβασης.

Σε περίπτωση μη εμπρόθεσμης καταβολής οποιασδήποτε δόσης του υπολοίπου της αξίας των μετοχών, το διοικητικό συμβούλιο θέτει στο μέτοχο που δεν έχει καταβάλει προθεσμία ενός μηνός, με την προειδοποίηση, ότι σε περίπτωση που παρέλθει άπρακτη η προθεσμία αυτή οι μη αποπληρωθείσες μετοχές θα ακυρωθούν και οι τυχόν καταβολές που έλαβαν χώρα παραμένουν στην εταιρεία ως ποινική ρήτρα. Με την παρέλευση άπρακτης της παραπάνω προθεσμίας η εταιρεία γνωστοποιεί στους μετόχους που δεν έχουν διενεργήσει τις οφειλόμενες καταβολές τους, ότι προβαίνει σε ακύρωση των μετοχών τους και σε παρακράτηση υπέρ αυτής τυχόν καταβληθείσες προκαταβολές ή δόσεις, περιλαμβανομένης της διαφοράς υπέρ το άρτιο.

### **2.2.6 Αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου**

Οι διατάξεις του νόμου περί αυξήσεως του μετοχικού κεφαλαίου εμπεριέχονται στα άρθρα 23 έως και 28. Ορίζεται, κατ' αρχάς, ότι για την αύξηση κεφαλαίου απαιτείται απόφαση της γενικής συνέλευσης, η οποία λαμβάνει απόφαση με αυξημένη απαρτία και πλειοψηφία στην περίπτωση τακτικής αύξησης, εκτός αν η αύξηση λαμβάνει χώρα ως έκτακτη. Σε κάθε περίπτωση αύξησης η απόφαση του αρμόδιου οργάνου υπόκειται σε δημοσιότητα.

Στο καταστατικό της εταιρείας δύναται να οριστεί ότι, για μέγιστο χρονικό διάστημα μιας πενταετίας από τη σύσταση της εταιρείας, το διοικητικό συμβούλιο δικαιούται με απόφαση του ληφθείσα με πλειοψηφία των δύο τρίτων (2/3) τουλάχιστον του συνόλου των μελών του, να αυξάνει το κεφάλαιο μερικά ή ολικά με την έκδοση νέων μετοχών, για ποσό μέχρι το τριπλάσιο του αρχικού μετοχικού κεφαλαίου.

Η γενική συνέλευση μπορεί να εκχωρεί την ανωτέρω εξουσία στο διοικητικό συμβούλιο για χρονικό διάστημα που δεν μπορεί να υπερβεί την πενταετία. Στην περίπτωση αυτή, το κεφάλαιο μπορεί να αυξάνεται κατά μέγιστο ποσό μέχρι το τριπλάσιο του κεφαλαίου που υπάρχει κατά την ημερομηνία που η γενική συνέλευση χορήγησε στο διοικητικό συμβούλιο την εξουσία για αύξηση του κεφαλαίου.

Η γενική συνέλευση μπορεί να ανανεώνει την εξουσία αυτή του διοικητικού συμβουλίου για μέγιστο διάστημα πενταετίας για κάθε χορηγούμενη ανανέωση. Η ισχύς κάθε ανανέωσης αρχίζει κατόπιν της παρέλευσης της διάρκειας ισχύος της προηγούμενης. Οι αποφάσεις της γενικής συνέλευσης για χορήγηση ή ανανέωση της εξουσίας αύξησης του κεφαλαίου από το διοικητικό συμβούλιο αποτελούν αντικείμενο δημοσιότητας.

Σε κάθε περίπτωση αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου, η σχετική απόφαση του αρμόδιου οργάνου της εταιρείας πρέπει να αναφέρει τουλάχιστον το ποσό της αύξησης, τον τρόπο και την προθεσμία κάλυψης της, τον αριθμό και το είδος των μετοχών που θα εκδοθούν, την ονομαστική τους αξία, καθώς και την τιμή διάθεσης αυτών.

Στο πλαίσιο της τακτικής αύξησης κεφαλαίου, η γενική συνέλευση μπορεί με την απόφαση για την αύξηση να παρέχει εξουσιοδότηση στο διοικητικό συμβούλιο, όπως αυτό προβεί σε προσδιορισμό της τιμής διάθεσης των νέων μετοχών, ή, επί εκδόσεως προνομιούχων μετοχών με δικαίωμα απόληψης τόκου, του επιτοκίου και του τρόπου υπολογισμού του. Η διάρκεια ισχύος της εξουσιοδότησης ορίζεται στη σχετική απόφαση της γενικής συνέλευσης και δεν μπορεί να ξεπερνά το ένα έτος. Η εξουσιοδότηση δημοσιεύεται.

Σε κάθε περίπτωση αύξησης του κεφαλαίου, που δεν λαμβάνει χώρα με εισφορά σε είδος, καθώς και σε περίπτωση έκδοσης μετατρέψιμων σε μετοχές ομολογιών, παρέχεται δικαίωμα προτίμησης σε ολόκληρο το νέο κεφάλαιο ή το ομολογιακό δάνειο, υπέρ των υφιστάμεων μετόχων κατά το χρόνο της έκδοσης, ανάλογα με τη συμμετοχή τους στο υφιστάμενο κεφάλαιο. Το καταστατικό δύναται να επεκτείνει το δικαίωμα προτίμησης και σε περιπτώσεις αύξησης κεφαλαίου με εισφορές σε είδος. Το καταστατικό μπορεί επίσης να προβλέπει ότι, αν η εταιρεία έχει ήδη προβεί σε έκδοση μετοχών περισσότερων κατηγοριών, στις οποίες τα δικαιώματα ψήφου ή συμμετοχής στα κέρδη ή στη διανομή του προϊόντος της εκκαθάρισης διαφέρουν μεταξύ τους, είναι δυνατή η αύξηση του κεφαλαίου με μετοχές μόνο

μίας από τις κατηγορίες αυτές. Στην περίπτωση αυτή, το δικαίωμα προτίμησης παρέχεται στους μετόχους των άλλων κατηγοριών μετοχών μόνο μετά τη μη άσκηση του δικαιώματος από τους μετόχους της κατηγορίας, στην οποία ανήκουν οι νέες μετοχές.

Το δικαίωμα προτίμησης ασκείται εντός της προθεσμίας που ορίζεται από το όργανο της εταιρείας που αποφάσισε την αύξηση του κεφαλαίου. Η προθεσμία αυτή πρέπει να ανέρχεται τουλάχιστον σε δεκατέσσερις ημέρες. Η προθεσμία για την άσκηση του δικαιώματος προτίμησης δεν μπορεί να αρχίσει πριν το διοικητικό συμβούλιο λάβει απόφαση για τον προσδιορισμό της τιμής διάθεσης των νέων μετοχών ή του τυχόν επιτοκίου. Η προθεσμία άσκησης του δικαιώματος από τους λοιπούς μετόχους ορίζεται, ομοίως, από το όργανο της εταιρείας που αποφάσισε την αύξηση του κεφαλαίου. Η προθεσμία αυτή δεν μπορεί να είναι μικρότερη των δέκα ημερών και αρχίζει από την επομένη της ημέρας λήξης της προθεσμίας για τους μετόχους της κατηγορίας στην οποία ανήκουν οι νέες μετοχές.

Μετά την παρέλευση των προθεσμιών αυτών και εφόσον δεν υπάρχει αντίθετη πρόβλεψη στο καταστατικό της εταιρείας, το διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας κατά την κρίση του προβαίνει στη διάθεση των μετοχών που δεν έχουν αναληφθεί, σύμφωνα με τα παραπάνω, σε τιμή όχι κατώτερη της τιμής που καταβάλλουν οι υφιστάμενοι μέτοχοι. Το καταστατικό ή το όργανο της εταιρείας που αποφάσισε την αύξηση και πάντως το διοικητικό συμβούλιο που διαθέτει τις μετοχές που δεν έχουν αναληφθεί, μπορεί να παρέχουν προτεραιότητα στους μετόχους, που έχουν ήδη ασκήσει το δικαίωμα προτίμησης, καθώς και σε άλλα πρόσωπα που κατέχουν εν γένει τίτλους μετατρέψιμους σε μετοχές.

Η πρόσκληση για την άσκηση του δικαιώματος προτίμησης, στην οποία μνημονεύεται υποχρεωτικά και η προθεσμία μέσα στην οποία πρέπει να ασκηθεί αυτό το δικαίωμα, δημοσιεύεται με επιμέλεια της εταιρείας.

Ο νόμος προβλέπει και τη δυνατότητα μερικής κάλυψης μιας αύξησης κεφαλαίου. Αν η κάλυψη του ποσού της αύξησης του κεφαλαίου δεν είναι πλήρης, το κεφάλαιο αυξάνεται μέχρι το ποσό της κάλυψης, με την προϋπόθεση ότι στην απόφαση για αύξηση προβλέπεται ρητά αυτή η δυνατότητα.

Σε περίπτωση μερικής κάλυψης του κεφαλαίου, το διοικητικό συμβούλιο οφείλει να προσαρμόσει, με την απόφασή του για την πιστοποίηση της καταβολής, το άρθρο του καταστατικού που αφορά στο κεφάλαιο της εταιρείας, έτσι ώστε να προσδιορίζεται το ποσό του κεφαλαίου, όπως προέκυψε μετά τη μερική κάλυψη αυτού.

### **2.2.7 Μείωση του μετοχικού κεφαλαίου**

Οι διατάξεις περί μείωσης του κεφαλαίου εμπεριέχονται στα άρθρα 29 έως και 32 του Ν. 4548/2018. Όσον αφορά στη μείωση του κεφαλαίου, απαιτείται απόφαση της γενικής συνέλευσης, η οποία λαμβάνει απόφαση με αυξημένη απαρτία και πλειοψηφία, με τη βασική προϋπόθεση ότι το κεφάλαιο δεν δύναται να μειωθεί κάτω από το ελάχιστο όριο των 25.000,00 ευρώ, εκτός αν η απόφαση για τη μείωση του κεφαλαίου προβλέπει την ταυτόχρονη αύξηση του τουλάχιστον έως το ελάχιστο όριο ή την ταυτόχρονη μετατροπή της ανώνυμης εταιρείας σε εταιρεία με άλλη νομική μορφή. Εφόσον προβλέπεται τέτοια αύξηση, οι μέτοχοι της εταιρείας έχουν δικαίωμα προτίμησης ανάλογα με τη συμμετοχή τους στο κεφάλαιο, όπως αυτή είχε διαμορφωθεί πριν από τη μείωση του.

Στην πρόσκληση για τη σύγκληση της γενικής συνέλευσης και στην απόφαση της τελευταίας για τη μείωση του κεφαλαίου πρέπει να ορίζονται κατ' ελάχιστο ο σκοπός της μείωσης αυτής και ο τρόπος πραγματοποίησής της. Η απόφαση της γενικής συνέλευσης για μείωση κεφαλαίου αποτελεί τροποποίηση του καταστατικού και δημοσιεύεται. Επιπρόσθετα η απόφαση αυτή πρέπει να αναρτάται και στο διαδικτυακό τόπο της εταιρείας.

Στο νόμο λαμβάνεται μέριμνα για την προστασία των δανειστών σε περίπτωση μείωσης κεφαλαίου. Ειδικότερα, δεν μπορεί να γίνει καμία καταβολή στους μετόχους από το αποδεσμευόμενο με τη μείωση ενεργητικό της εταιρείας, αν οι δανειστές της εταιρείας, των οποίων οι απαιτήσεις γεννήθηκαν πριν από τη δημοσίευση της απόφασης σχετικά με τη μείωση και είναι ληξιπρόθεσμες, υποβάλουν στην εταιρεία αντιρρήσεις για τις παραπάνω καταβολές μέσα σε προθεσμία σαράντα ημερών από την παραπάνω δημοσιότητα και δεν ικανοποιηθούν πλήρως ή δεν διακανονίσουν με την εταιρεία τις ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις τους. Εντός της ίδιας προθεσμίας, οι δανειστές των οποίων οι απαιτήσεις δεν είναι ληξιπρόθεσμες, εφόσον θεωρούν ότι με τις παραπάνω καταβολές τίθεται σε κίνδυνο η ικανοποίηση των δικών τους απαιτήσεων, μπορούν να υποβάλουν στην εταιρεία αντιρρήσεις προκειμένου να αποτρέψουν την πραγματοποίηση των παραπάνω καταβολών.

Για το βάσιμο ή μη των αντιρρήσεων των δανειστών με μη ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις, συμπεριλαμβανομένων εκείνων που αφορούν στην επάρκεια των προσφερόμενων από την εταιρεία ασφαλειών, αρμόδιο να αποφανθεί είναι το δικαστήριο, το οποίο κρίνει κατά τη διαδικασία της εκούσιας δικαιοδοσίας, μετά από αίτηση της εταιρείας. Αν υποβληθούν αντιρρήσεις από περισσότερους δανειστές μη ληξιπρόθεσμων απαιτήσεων, εκδίδεται μία ενιαία απόφαση ως προς όλες τις υποβληθείσες αντιρρήσεις. Αν οι δανειστές με μη ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις αποδείξουν ότι η πραγματοποίηση των καταβολών ενόψει της εταιρικής περιουσίας που θα απομείνει μετά τη διενέργεια της μείωσης, λαμβανομένων υπόψη



και των τυχόν ασφαλειών, που ήδη διαθέτουν, θέτει σε κίνδυνο την ικανοποίηση των απαιτήσεων τους, το δικαστήριο επιτρέπει την καταβολή των αποδεσμευόμενων με τη μείωση ποσών μόνο με τον όρο της τήρησης όρων ή της παροχής επαρκών ασφαλειών, το είδος και την έκταση των οποίων καθορίζει το δικαστήριο. Καταβολές στους μετόχους που γίνονται κατά παράβαση των παραπάνω διατάξεων δεν είναι έγκυρες.

Είναι επιτρεπτή η ολική ή μερική μείωση κεφαλαίου σε είδος. Σε τέτοιες περιπτώσεις, οι αποφάσεις της γενικής συνέλευσης πρέπει να περιγράφουν με ακρίβεια τα περιουσιακά στοιχεία που θα περιέλθουν σε καθένα από τους μετόχους. Αποτίμηση των στοιχείων σε είδος δεν απαιτείται, εφόσον οι μέτοχοι αποφασίσουν ομόφωνα τον τρόπο υλοποίησης της μείωσης του κεφαλαίου.

Στο νόμο προβλέπεται η δυνατότητα μείωσης του μετοχικού κεφαλαίου με σκοπό το σχηματισμό ειδικού αποθεματικού, το οποίο δύναται να χρησιμοποιηθεί μόνο με σκοπό την εκ νέου κεφαλαιοποίηση του ή τον συμψηφισμό του προς απόσβεση ζημιών της εταιρείας.

### **2.2.8 Μετοχές**

Το άρθρο 34 προβλέπει ότι το κεφάλαιο της ανώνυμης εταιρείας διαιρείται σε μετοχές, οι μπορούν να ενσωματώνονται σε μετοχικούς τίτλους μιας ή περισσότερων μετοχών ή, βάσει των προϋποθέσεων του νόμου, να είναι άυλες. Βάσει του άρθρου 35, η ελάχιστη ονομαστική αξία κάθε μετοχής ορίζεται στα τέσσερα λεπτά (0,04) του ευρώ και η ανώτερη στα εκατό (100) ευρώ. Η ονομαστική αξία των μετοχών πρέπει να είναι η ίδια για όλες τις μετοχές και, μόνο κατ' εξαίρεση, μετοχές που ανήκουν σε μια σειρά ή κατηγορία μπορούν να έχουν διαφορετική ονομαστική αξία από τις άλλες σειρές η κατηγορίες μετοχών.

Δεν επιτρέπεται η έκδοση μετοχών σε τιμή μικρότερη του αρτίου. Η διαφορά που προκύπτει από την έκδοση μετοχών σε τιμή υπέρ το άρτιο δεν δύναται να διατεθεί για πληρωμή μερισμάτων ή ποσοστών, μπορεί όμως να κεφαλαιοποιηθεί ή να χρησιμοποιηθεί για τον συμψηφισμό με ζημιές της εταιρείας, εκτός αν υφίστανται αποθεματικά ή άλλα κονδύλια που, κατά το νόμο, μπορούν να συμψηφιστούν προς απόσβεση των ζημιών αυτών.

Περαιτέρω, το άρθρο 36 ορίζει ότι κάθε μετοχή παρέχει δικαίωμα ψήφου. Σε περίπτωση που υφίστανται περισσότερες κατηγορίες μετοχών, η αρχή της ισότητας αφορά σε όλες τις μετοχές της ίδιας κατηγορίας. Η εταιρεία πρέπει να διασφαλίζει την ίση μεταχείριση όλων των μετόχων που βρίσκονται στην ίδια θέση.

Το άρθρο 37 προβλέπει ότι οι εκδιδόμενες από την εταιρεία μετοχές είναι κοινές, εφόσον δεν ανήκουν σε ειδικά ρυθμιζόμενη στον παρόντα νόμο κατηγορία. Η εταιρεία πρέπει να έχει κατ' ελάχιστον μία κοινή μετοχή. Σε κάθε περίπτωση, οι κοινές μετοχές παρέχουν στον

κάτοχο τους δικαίωμα ψήφου και δικαίωμα απόληψης των κερδών και του προϊόντος της εκκαθάρισης της εταιρείας.

Εκτός από τις κοινές μετοχές, το άρθρο 38 προβλέπει και τη δυνατότητα έκδοσης προνομιούχων μετοχών. Συγκεκριμένα, στο καταστατικό της εταιρείας δύναται να ορίζεται προνόμιο υπέρ μετοχών, το οποίο συνίσταται στη μερική ή ολική απόληψη, πριν από τις κοινές μετοχές, του διανεμόμενου μερίσματος, σύμφωνα με τις ειδικότερες διατάξεις του καταστατικού, και στην προνομιακή απόδοση του κεφαλαίου που καταβλήθηκε από τους κατόχους των προνομιούχων μετοχών από το προϊόν μείωσης του κεφαλαίου ή της εκκαθάρισης της εταιρικής περιουσίας, συμπεριλαμβανομένης της συμμετοχής τούτων στα υπέρ το άρτιο ποσά, που είχαν τυχόν καταβληθεί. Επίσης, το καταστατικό μπορεί να προβλέπει ότι σε περίπτωση μη διανομής μερίσματος σε μια ή περισσότερες εταιρικές χρήσεις, το προνόμιο υπέρ των προνομιούχων μετοχών αφορά στην καταβολή μερισμάτων και για τις χρήσεις κατά τις οποίες δεν έλαβε χώρα διανομή μερίσματος.

Στο καταστατικό μπορεί να ορίζεται ότι οι προνομιούχες μετοχές παρέχουν σταθερό μέρος κάθε χρόνο ή ότι συμμετέχουν εν μέρει μόνο στα κέρδη της εταιρείας και όχι στις ζημιές αυτής. Δεν αποκλείεται η χορήγηση άλλων προνομίων περιουσιακής φύσης, όπως για παράδειγμα η απόληψη ορισμένου τόκου ή η συμμετοχή, κατά προτεραιότητα, σε κέρδη από ορισμένη εταιρική δραστηριότητα, κατά τα ειδικότερα οριζόμενα στο καταστατικό της εταιρείας. Το καταστατικό, επίσης, μπορεί να ορίζει ότι η απόληψη ορισμένου τόκου μπορεί να πραγματοποιηθεί με την προϋπόθεση ότι οι προνομιούχες μετοχές δεν θα συμμετέχουν στα κέρδη της εταιρείας για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, το οποίο καθορίζεται κατά την έκδοσή τους. Σημειώνεται, τέλος, ότι προνομιούχες μετοχές της ίδιας σειράς έκδοσης παρέχουν τα ίδια δικαιώματα.

Οι προνομιούχες μετοχές μπορούν να εκδοθούν είτε χωρίς καθόλου δικαίωμα ψήφου είτε με περιορισμένο δικαίωμα ψήφου για ορισμένα ζητήματα που προβλέπονται στις διατάξεις του καταστατικού της εταιρείας. Δεν επιτρέπεται η έκδοση μετοχών που να έχουν πολλαπλό δικαίωμα ψήφου. Τα προνόμια που παρέχουν οι προνομιούχες μετοχές και ο περιορισμός του δικαιώματος ψήφου ενδέχεται να μεταβάλλονται στο χρόνο, σύμφωνα με τα οριζόμενα στο καταστατικό. Τα προνόμια όμως δεν μεταβάλλονται κατά τη διάρκεια της κάθε εταιρικής χρήσης.

Κατάργηση ή περιορισμός του προνομίου από την εταιρεία επιτρέπεται να λάβει χώρα μόνο ύστερα από απόφαση ιδιαίτερης γενικής συνέλευσης των προνομιούχων μετοχών, στους οποίους αφορά το προνόμιο, με πλειοψηφία των δύο τρίτων (2/3) του εκπροσωπούμενου προνομιούχου κεφαλαίου. Για τη μετατροπή των προνομιούχων μετοχών, που δεν έχουν

εκδοθεί με το δικαίωμα της μετατροπής σε κοινές απαιτείται, εκτός από την απόφαση των προνομιούχων μετόχων, απόφαση της γενικής συνέλευσης των μετόχων που κατέχουν κοινές μετοχές, η οποία λαμβάνεται με πλειοψηφία των δύο τρίτων (2/3) του εκπροσωπούμενου κοινού κεφαλαίου.

Το άρθρο 40 ορίζει ότι οι μετοχές της εταιρείας είναι ονομαστικές. Ορίζει, επίσης, ότι η εταιρεία οφείλει να τηρεί βιβλίο μετόχων, στο οποίο καταχωρούνται οι μέτοχοι, με αναγραφή του ονοματεπωνύμου ή της εταιρικής επωνυμίας και της διεύθυνσης ή της έδρας τους, καθώς και του επαγγέλματος και της εθνικότητας του κάθε μετόχου. Σε κάθε περίπτωση σημειώνεται ο αριθμός και η κατηγορία των μετοχών που κατέχει κάθε μέτοχος.

Βάσει του άρθρου 41, οι μετοχές μπορούν να μεταβιβάζονται ελεύθερα. Η ίδια πρόβλεψη ισχύει και κατά το στάδιο της εκκαθάρισης ή υπαγωγής της εταιρείας σε συλλογική διαδικασία. Για τη μεταβίβαση των μετοχών ενημερώνεται σχετικώς το βιβλίο μετόχων.

Το άρθρο 45 προβλέπει το δικαίωμα της μειοψηφίας να ζητήσει την εξαγορά των μετοχών της από την εταιρεία. Συγκεκριμένα, ένας ή περισσότεροι μέτοχοι μπορούν να ασκήσουν αγωγή στο δικαστήριο και να ζητήσουν την εξαγορά των μετοχών τους από την εταιρεία, αν η παραμονή τους σε αυτήν καθίσταται, κατά προφανή τρόπο, ιδιαίτερος ασύμφορη. Το δικαίωμα αυτό ασκείται με την προϋπόθεση ότι οι μέτοχοι που επιζητούν την εξαγορά των μετοχών τους παρέστησαν στη γενική συνέλευση και αντιτάχθηκαν στη λήψη της σχετικής απόφασης.

Λόγοι για τους οποίους δύναται να ζητηθεί η εξαγορά των μετοχών είναι η απόφαση από τη γενική συνέλευση της μεταφοράς της έδρας της εταιρείας σε άλλο κράτος ή της εισαγωγής περιορισμών στη μεταβίβαση των μετοχών ή της αλλαγής του σκοπού της εταιρείας, ή σε άλλες περιπτώσεις που προβλέπονται στο καταστατικό. Στο καταστατικό πρέπει να προβλέπεται, επίσης, και σχετική προθεσμία για την άσκηση της αγωγής που αναφέρθηκε παραπάνω.

Το δικαστήριο, που εκδικάζει και αποδέχεται, τελικώς, την αγωγή, ορίζει το αντάλλαγμα της εξαγοράς των μετοχών, το οποίο οφείλει να είναι δίκαιο και να ανταποκρίνεται στην πραγματική αξία των μετοχών, ενώ πρέπει να ορίζει, επίσης, τους όρους καταβολής του. Το δικαστήριο δύναται να διατάξει πραγματογνωμοσύνη για τον προσδιορισμό της αξίας του ανταλλάγματος της εξαγοράς. Αν οι μέτοχοι που ζήτησαν την εξαγορά δεν αποδέχονται το τίμημα που προσδιορίζεται από το δικαστήριο, δύνανται να αρνηθούν την εξαγορά, επιβαρύνονται όμως με τα έξοδα της δίκης που έλαβε χώρα κατόπιν του αιτήματος τους για τον προσδιορισμό της αξίας των μετοχών τους. Το δικαστήριο μπορεί να αποφασίσει ακόμη και τη λύση της εταιρείας αν η εξαγορά που διατάσσει δεν έχει

ολοκληρωθεί μέσα σε ορισμένη προθεσμία, λόγω πταίσματος αυτού που υποχρεούται σε εξαγορά.

Στο άρθρο 48 σημειώνεται ότι η εταιρεία δεν επιτρέπεται να προβεί σε κάλυψη δικών της μετοχών. Εντούτοις στο άρθρο 49 προβλέπεται ότι, με την επιφύλαξη της αρχής της ίσης μεταχείρισης των μετόχων που βρίσκονται στην ίδια θέση και των διατάξεων που αφορούν στην κατάχρηση της αγοράς, η εταιρεία μπορεί, είτε η ίδια είτε με πρόσωπο που ενεργεί στο όνομα του αλλά για λογαριασμό της ίδιας της εταιρείας, να αποκτήσει μετοχές της που έχουν ήδη εκδοθεί, μόνο όμως κατόπιν έγκρισης της γενικής συνέλευσης. Η γενική συνέλευση ορίζει τους όρους και τις προϋποθέσεις των προβλεπόμενων αποκτήσεων και, ιδίως, τον ανώτατο αριθμό μετοχών που δύναται να αποκτηθούν, τη διάρκεια για την οποία χορηγείται η έγκριση (μέγιστη διάρκεια είκοσι τέσσερις μήνες) και, σε περίπτωση απόκτησης από επαχθή αιτία, τα κατώτατα και ανώτατα όρια της αξίας απόκτησης. Η απόφαση της γενικής συνέλευσης δημοσιεύεται.

Βασική προϋπόθεση για την απόκτηση ιδίων μετοχών είναι η ονομαστική αξία των μετοχών που αποκτήθηκαν, συμπεριλαμβανομένων των μετοχών τις οποίες είχε αποκτήσει προηγουμένως η εταιρεία και διατηρεί, και των μετοχών τις οποίες απέκτησε πρόσωπο, το οποίο ενεργούσε στο όνομά του αλλά για λογαριασμό της εταιρείας, δεν μπορεί να υπερβαίνει το ένα δέκατο (1/10) του καταβεβλημένου κεφαλαίου.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ: ΤΑ ΟΡΓΑΝΑ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

Στο αυτό το κεφάλαιο αναλύονται στοιχεία από τις διατάξεις του Ν. 4548/2018 αναφορικά με το ρόλο και τη λειτουργία των δύο βασικών οργάνων της ανώνυμης εταιρείας, δηλαδή του διοικητικού της συμβουλίου και της γενικής συνέλευσης των μετόχων της. Κατόπιν, γίνεται συνοπτική αναφορά στο ζήτημα της σύγκρουσης συμφερόντων που συχνά παρατηρείται μεταξύ των μελών του διοικητικού συμβουλίου και της γενικής συνέλευσης των μετόχων, λόγω των διαφορετικών συμφερόντων που προσπαθούν να εξυπηρετήσουν. Εντός αυτού του πλαισίου, αναλύονται και οι προβλέψεις του Ελληνικού Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης για τις εισηγμένες εταιρείες αναφορικά με το ρόλο και τη σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου καθώς αλλά και με τις σχέσεις των μελών του με τους μετόχους της εταιρείας.

### 3.1 ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

Στη τμήμα αυτό αναλύονται οι κύριες διατάξεις των άρθρων 77 έως και 114 του Ν. 4548/2018 που αφορούν στο διορισμό, τις αρμοδιότητες, στις συνεδριάσεις, στις αποφάσεις, στα καθήκοντα, στις ευθύνες και στις αμοιβές των μελών του διοικητικού συμβουλίου της ανώνυμης εταιρείας. Τα κείμενα των άρθρων του Ν. 4548/2018 που αναλύονται στα τμήματα 3.3.1 έως 3.1.5 και 3.2.1 έως 3.2.4 της εργασίας έχουν ληφθεί από τον διαδικτυακό τόπο [www.taxheaven.gr](http://www.taxheaven.gr).

#### 3.1.1 Σύνθεση, διορισμός και θητεία του Διοικητικού Συμβουλίου

Το όργανο που διοικεί την εταιρεία είναι το διοικητικό της συμβούλιο. Η διοίκηση της εταιρείας περιλαμβάνει τη διαχείριση και τη δικαστική και εξώδικη εκπροσώπησή της. Κατά κύριο λόγο, το διοικητικό συμβούλιο ενεργεί συλλογικά και τα μέλη του είτε εκλέγονται, συνήθως από τη γενική συνέλευση των μετόχων της εταιρείας, είτε ορίζονται. Ο αριθμός των μελών που απαρτίζουν το διοικητικό συμβούλιο ορίζεται από το καταστατικό ή από τη γενική συνέλευση, εντός των ορίων που προδιαγράφονται στο καταστατικό της εταιρείας. Το διοικητικό συμβούλιο αποτελείται τουλάχιστον από τρία μέλη αλλά δεν μπορεί να αριθμεί πάνω από δεκαπέντε μέλη. Όταν το καταστατικό προβλέπει ελάχιστο και μέγιστο αριθμό μελών του διοικητικού συμβουλίου, ο ακριβής αριθμός των μελών του διοικητικού συμβουλίου προσδιορίζεται από τη γενική συνέλευση.

Το καταστατικό μπορεί να προβλέπει τη συμμετοχή νομικού προσώπου στο διοικητικό συμβούλιο, το οποίο υποχρεούται να ορίσει ένα φυσικό πρόσωπο για την άσκηση των εξουσιών του νομικού προσώπου ως μέλους του διοικητικού συμβουλίου. Ο ορισμός αυτός

υπόκειται σε δημοσιότητα. Το φυσικό πρόσωπο είναι συνυπεύθυνο εις ολόκληρο με το νομικό πρόσωπο για τη διαχείριση της εταιρείας. Παράλειψη του νομικού προσώπου να ορίσει το φυσικό πρόσωπο για την άσκηση των αντιστοίχων εξουσιών εντός δεκαπέντε ημερών από το διορισμό του νομικού προσώπου ως μέλους του διοικητικού συμβουλίου αντιμετωπίζεται ως παραίτηση του νομικού προσώπου από τη θέση του μέλους.

Το καταστατικό της εταιρείας ορίζει το πρώτο διοικητικό της συμβούλιο. Αν δεν έχει υπάρξει τέτοιος ορισμός στο καταστατικό, το διοικητικό συμβούλιο εκλέγεται είτε με απόφαση της γενικής συνέλευσης είτε ορίζεται με δικαστική απόφαση, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 69 του Αστικού Κώδικα.

Το καταστατικό δύναται να προβλέπει ότι κάποιος μέτοχος ή μέτοχοι έχουν το δικαίωμα να διορίζουν απευθείας μέλη του διοικητικού συμβουλίου. Δεν μπορούν όμως να διορίζουν μέλη του διοικητικού συμβουλίου πέραν των δύο πέμπτων (2/5) του προβλεπόμενου συνολικού αριθμού αυτών. Το καταστατικό μπορεί να ορίζει, επίσης, και τις προϋποθέσεις άσκησης του παραπάνω δικαιώματος, ιδίως σε ό,τι αφορά το ποσοστό συμμετοχής στο κεφάλαιο και τη δήλωση διορισμού. Η άσκηση αυτού του δικαιώματος διενεργείται πριν από την εκλογή του διοικητικού συμβουλίου από τη γενική συνέλευση, η οποία στη συνέχεια περιορίζεται στην εκλογή των υπόλοιπων μελών του διοικητικού συμβουλίου. Οι σύμβουλοι που διορίζονται κατευθείαν από κάποιον μέτοχο ή κάποιους μετόχους ανακαλούνται οποτεδήποτε από το μέτοχο ή τους μετόχους που έχουν το δικαίωμα διορισμού τους και παύσης αυτών.

Εκείνος που εκλέγει ή διορίζει το διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας δύναται να προβεί και στην εκλογή ή το διορισμό αναπληρωματικών μελών για την περίπτωση παραίτησης ή θανάτου των προσώπων που εκλέχθηκαν ή διορίστηκαν από αυτόν ή την, για οποιονδήποτε άλλο λόγο, απώλεια της ιδιότητας του μέλους διοικητικού συμβουλίου. Τα αναπληρωματικά μέλη δύνανται να παρίστανται στις συνεδριάσεις του διοικητικού συμβουλίου αλλά δεν έχουν δικαίωμα ψήφου, ενώ μπορούν να λάβουν το λόγο σε μια συνεδρίαση κατά την κρίση του προέδρου.

Σε περίπτωση παραίτησης, θανάτου ή με οποιονδήποτε άλλο τρόπο απώλειας της ιδιότητας μέλους ή μελών του διοικητικού συμβουλίου, το διοικητικό συμβούλιο δύναται να εκλέγει νέα μέλη προς αντικατάσταση των απερχόμενων μελών. Η εκλογή αυτή επιτρέπεται να λαμβάνει χώρα μόνο εφόσον η αναπλήρωση των παραπάνω μελών δεν καθίσταται εφικτή από αναπληρωματικά μέλη, τα οποία έχουν εκλεγεί από τη γενική συνέλευση ή διοριστεί από μέτοχο ή αριθμό μετόχων. Η εκλογή από το διοικητικό συμβούλιο γίνεται με απόφαση των απομενόντων μελών, αν αυτά είναι τουλάχιστον τρία, και ισχύει για το υπόλοιπο της θητείας

του μέλους που αντικαθίσταται. Η απόφαση της εκλογής δημοσιεύεται και ανακοινώνεται από το διοικητικό συμβούλιο στην αμέσως προσεχή γενική συνέλευση. Η γενική συνέλευση δύναται να αντικαταστήσει τους εκλεγέντες, ακόμη και αν δεν έχει αναγραφεί σχετικό θέμα στην ημερήσια διάταξη της συνέλευσης.

Η μέγιστη διάρκεια θητείας των μελών του διοικητικού συμβουλίου ορίζεται στο καταστατικό της εταιρείας, δεν μπορεί όμως να μεγαλύτερη του διαστήματος των έξι ετών. Αν ο διορισμός ή η εκλογή μέλους ή μελών του διοικητικού συμβουλίου γίνουν για χρονικό διάστημα που υπερβαίνει τη μέγιστη διάρκεια της θητείας, ισχύουν για τη μέγιστη αυτή διάρκεια, δηλαδή των έξι ετών. Η θητεία των μελών του διοικητικού συμβουλίου μπορεί να παρατείνεται μέχρι τη λήξη της προθεσμίας, εντός της οποίας πρέπει να συνέλθει η αμέσως επόμενη τακτική γενική συνέλευση και μέχρι τη λήψη της σχετικής απόφασης.

### **3.1.2 Αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου**

Στις αρμοδιότητες του διοικητικού συμβουλίου περιλαμβάνεται κάθε απόφαση και πράξη που αφορά στη διοίκηση της εταιρείας, τη διαχείριση της εταιρικής περιουσίας και την επιδίωξη του σκοπού της εν γένει. Πράξεις του διοικητικού συμβουλίου, ακόμη και αν υπερβαίνουν τον εταιρικό σκοπό, είναι δεσμευτικές την εταιρεία έναντι τρίτων, εκτός αν ο τρίτος γνώριζε την υπέρβαση του εταιρικού σκοπού ή, λαμβανομένων υπόψη των περιστάσεων, δεν θα έπρεπε να την αγνοεί. Η ίδια η εταιρεία φέρει το βάρος απόδειξης των περιστατικών που αίρουν τη δέσμευση της εταιρείας έναντι των τρίτων. Η τήρηση των διατυπώσεων δημοσιότητας ως προς το καταστατικό της εταιρείας ή τις τροποποιήσεις του και μόνον δε συνιστά απόδειξη.

Το διοικητικό συμβούλιο δύναται να αναθέτει τις εξουσίες της διαχείρισης και εκπροσώπησης της εταιρείας σε ένα ή περισσότερα πρόσωπα, τα οποία μπορεί να ανήκουν στο διοικητικό συμβούλιο ή όχι, εφόσον αυτό επιτρέπεται από το καταστατικό της εταιρείας. Το καταστατικό μπορεί επίσης να επιτρέπει στο διοικητικό συμβούλιο ή να το υποχρεώνει να αναθέτει τον εσωτερικό έλεγχο της εταιρείας σε ένα ή περισσότερα ανεξάρτητα πρόσωπα, δηλαδή σε πρόσωπα που δεν είναι μέλη του. Τα πρόσωπα αυτά δύνανται, εφόσον δεν απαγορεύεται από το καταστατικό και προβλέπεται από τις αποφάσεις του διοικητικού συμβουλίου, να αναθέτουν περαιτέρω την άσκηση των εξουσιών που τους ανατέθηκαν ή μέρους αυτών των εξουσιών σε άλλα μέλη του διοικητικού συμβουλίου ή τρίτα πρόσωπα.

Με σχετική διάταξη του καταστατικού ή με απόφαση που λαμβάνεται από το διοικητικό συμβούλιο, εφόσον επιτρέπεται από το καταστατικό, μπορεί επίσης να συγκροτείται εκτελεστική επιτροπή στην οποία να ανατίθενται ορισμένες εξουσίες ή καθήκοντα που ανήκουν στο διοικητικό συμβούλιο. Η σύνθεση, οι αρμοδιότητες, τα

καθήκοντα και ο τρόπος λήψης των αποφάσεων αυτής της εκτελεστικής επιτροπής, καθώς και κάθε θέμα που αφορά στη λειτουργία της, προσδιορίζονται με το καταστατικό της εταιρείας ή την απόφαση του διοικητικού συμβουλίου που αφορά στη συγκρότηση της.

Στις εταιρείες που έχουν τίτλους εισηγμένους σε ρυθμιζόμενη αγορά, όπως για παράδειγμα το Χρηματιστήριο Αθηνών, στο διοικητικό συμβούλιο εκλέγονται εκτελεστικά, μη εκτελεστικά και ανεξάρτητα μέλη.

Το διοικητικό συμβούλιο εκλέγει μεταξύ των μελών του τον πρόεδρο, αν αυτός δεν έχει οριστεί ήδη από το καταστατικό ή τη γενική συνέλευση των μετόχων. Ο πρόεδρος ασκεί τις αρμοδιότητες που προβλέπονται από το νόμο και το καταστατικό. Το καταστατικό, η γενική συνέλευση ή και το διοικητικό συμβούλιο εκλέγουν επίσης αναπληρωτή του προέδρου. Σε περίπτωση ανυπαρξίας προέδρου ή αναπληρωτή του, καθήκοντα προέδρου μπορεί να ασκήσει προσωρινά ο μέτοχος που κατέχει τον μεγαλύτερο αριθμό μετοχών με δικαίωμα ψήφου.

Η αντικατάσταση του προέδρου και του αναπληρωτή του μπορεί να πραγματοποιηθεί από το διοικητικό συμβούλιο οποτεδήποτε. Αν τα πρόσωπα αυτά έχουν ορισθεί από το καταστατικό ή τη γενική συνέλευση, για την αντικατάστασή τους από το διοικητικό συμβούλιο απαιτείται πλειοψηφία των δύο τρίτων (2/3) του συνόλου των μελών.

### **3.1.3 Συνεδριάσεις και αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου**

Κατά κανόνα, το διοικητικό συμβούλιο πρέπει να συνεδριάζει στην έδρα της εταιρείας. Κατ' εξαίρεση, στο καταστατικό δύναται να ορίζεται και άλλος τόπος, στην ημεδαπή ή την αλλοδαπή, στον οποίο μπορεί να συνεδριάζει το διοικητικό συμβούλιο με έγκυρο τρόπο. Σε κάθε περίπτωση το διοικητικό συμβούλιο θεωρείται ότι συνεδριάζει έγκυρα εκτός της έδρας της εταιρείας σε άλλο τόπο, είτε στην ημεδαπή είτε στην αλλοδαπή, όταν στη συνεδρίαση αυτή παρίστανται ή αντιπροσωπεύονται όλα τα μέλη του και κανείς δεν έχει αντίρρηση για την πραγματοποίηση της συνεδρίασης και τη λήψη αποφάσεων.

Εφόσον υπάρχει πρόβλεψη στο καταστατικό ή παρέχεται συναίνεση από όλα τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου, η συνεδρίαση του διοικητικού συμβουλίου μπορεί να διεξαχθεί με τηλεδιάσκεψη ως προς ορισμένα ή και ως προς όλα τα μέλη του. Σε τέτοιες περιπτώσεις, η πρόσκληση προς τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου περιλαμβάνει όλες τις πληροφορίες και τεχνικές οδηγίες που είναι αναγκαίες για τη συμμετοχή τους στη συνεδρίαση.

Το διοικητικό συμβούλιο συνεδριάζει κάθε φορά που ο νόμος, το καταστατικό της εταιρείας ή οι ανάγκες της το απαιτούν. Η σύγκληση του διοικητικού συμβουλίου πραγματοποιείται από τον πρόεδρο ή τον αναπληρωτή του, με πρόσκληση που γνωστοποιείται στα μέλη του δύο τουλάχιστον εργάσιμες ημέρες νωρίτερα της συνεδρίασης και πέντε



τουλάχιστον εργάσιμες ημέρες αν η συνεδρίαση πρόκειται να λάβει χώρα εκτός της έδρας της εταιρείας. Στην πρόσκληση πρέπει να αναγράφονται με σαφήνεια και τα θέματα της ημερήσιας διάταξης της συνεδρίασης, διαφορετικά η λήψη αποφάσεων επιτρέπεται μόνο εφόσον παρίστανται (τα ίδια ή δια αντιπροσώπου) όλα τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου και κανείς δεν εγείρει αντιρρήσεις στη λήψη αποφάσεων.

Το διοικητικό συμβούλιο βρίσκεται σε απαρτία και συνεδριάζει εγκύτως, όταν παρίστανται ή αντιπροσωπεύονται σε αυτό το ήμισυ πλέον ενός των συμβούλων, με την αυστηρή προϋπόθεση όμως ότι ουδέποτε ο αριθμός των παρόντων ή αντιπροσωπευόμενων συμβούλων μπορεί να είναι μικρότερος των τριών.

Εφόσον δεν ορίζεται διαφορετικά στο νόμο ή το καταστατικό, οι αποφάσεις του διοικητικού συμβουλίου είναι έγκυρες εφόσον λαμβάνονται με απόλυτη πλειοψηφία των παριστάμενων και αντιπροσωπευόμενων μελών του. Στο καταστατικό μπορεί να ορίζεται ότι σε περίπτωση ισοψηφίας υπερισχύει η ψήφος του προέδρου του διοικητικού συμβουλίου.

Κάθε σύμβουλος μπορεί να αντιπροσωπεύεται εγκύτως μόνον από έναν άλλο σύμβουλο. Επιπλέον, δεν μπορεί να αντιπροσωπευθεί μέλος του διοικητικού συμβουλίου από πρόσωπο που δεν αποτελεί μέλος του διοικητικού συμβουλίου, εκτός εάν η αντιπροσώπευση ανατεθεί σε τυχόν αναπληρωματικό μέλος του διοικητικού συμβουλίου.

Οι συζητήσεις και αποφάσεις του διοικητικού συμβουλίου καταχωρούνται περιληπτικά σε ειδικό βιβλίο πρακτικών, του οποίου η τήρηση μπορεί να γίνεται και με ηλεκτρονικό τρόπο. Κατόπιν αίτησης μέλους του διοικητικού συμβουλίου, ο πρόεδρος υποχρεούται να καταχωρίσει στα πρακτικά μιας συνεδρίασης του συμβουλίου περίληψη της γνώμης του μέλους αυτού. Ο πρόεδρος έχει δικαίωμα να αρνηθεί την καταχώριση γνώμης μέλους του διοικητικού συμβουλίου, η οποία αναφέρεται σε ζητήματα που είναι εκτός της ημερήσιας διάταξης της συνεδρίασης ή το περιεχόμενό της αντίκειται καταφανώς στα χρηστά ήθη ή το νόμο. Στο βιβλίο των πρακτικών του διοικητικού συμβουλίου καταγράφεται επίσης κατάλογος των παρασπάντων ή αντιπροσωπευθέντων κατά τη συνεδρίαση μελών του διοικητικού συμβουλίου.

Τα πρακτικά του διοικητικού συμβουλίου υπογράφονται από τα μέλη που παρέστησαν στη εκάστοτε συνεδρίαση. Αν υπάρξει άρνηση από κάποιο μέλος του συμβουλίου να υπογράψει στα πρακτικά του διοικητικού συμβουλίου, γίνεται σχετική μνεία στα πρακτικά. Αντίγραφα των πρακτικών εκδίδονται επισήμως από τον πρόεδρο ή άλλο πρόσωπο που ορίζεται προς τούτο από το καταστατικό ή από το διοικητικό συμβούλιο, χωρίς την απαίτηση οποιασδήποτε άλλης επικύρωσης τους. Το βάρος της απόδειξης ότι οι αποφάσεις του

διοικητικού συμβουλίου έλαβαν χώρα την ημερομηνία και ώρα που αναγράφεται στο βιβλίο πρακτικών το φέρει η εταιρεία.

Αντίγραφα πρακτικών συνεδριάσεων του διοικητικού συμβουλίου, για τα οποία υφίσταται υποχρέωση καταχώρισης τους στο Γ.Ε.ΜΗ. υποβάλλονται στην αρμόδια υπηρεσία Γ.Ε.ΜΗ. εντός προθεσμίας είκοσι ημερών από τη συνεδρίαση του διοικητικού συμβουλίου.

Αποφάσεις του διοικητικού συμβουλίου, των οποίων το περιεχόμενο αντίκειται στο νόμο ή το καταστατικό της εταιρείας είναι άκυρες. Αποφάσεις που ελήφθησαν με μη σύμφωνο με το καταστατικό ή το νόμο τρόπο είναι επίσης άκυρες, εκτός αν λήφθηκαν ομοφώνως από το σύνολο των μελών του διοικητικού συμβουλίου, παρόντα ή νομίμως εκπροσωπούμενα. Αν η απόφαση του διοικητικού συμβουλίου της οποίας η ακυρότητα αναγνωρίστηκε δικαστικά υπόκειται σε δημοσιότητα, το ίδιο ισχύει και για τη δικαστική απόφαση που αναγνώρισε την ακυρότητα της.

### **3.1.4 Καθήκοντα και ευθύνες του Διοικητικού Συμβουλίου**

Τα πρόσωπα που απαρτίζουν το διοικητικό συμβούλιο και κάθε τρίτο πρόσωπο, στο οποίο έχουν ανατεθεί εξουσίες από το συμβούλιο, κατά την άσκηση των καθηκόντων τους οφείλουν να τηρούν το νόμο, το καταστατικό της εταιρείας και τις νόμιμες αποφάσεις της γενικής συνέλευσης των μετόχων. Οφείλουν να διαχειρίζονται τις εταιρικές υποθέσεις με γνώμονα το εταιρικό συμφέρον, να εποπτεύουν την εφαρμογή των αποφάσεων του διοικητικού συμβουλίου και της γενικής συνέλευσης και να ενημερώνουν τα άλλα μέλη του διοικητικού συμβουλίου σχετικά με τις εταιρικές υποθέσεις.

Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου οφείλουν να τηρούν τα αρχεία, βιβλία και στοιχεία που προβλέπονται από το νόμο. Έχουν επίσης τη συλλογική ευθύνη να διασφαλίζουν ότι οι ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, η ετήσια έκθεση διαχείρισης και, όταν υπάρχει σχετική πρόβλεψη, η δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης, οι ενοποιημένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, οι ενοποιημένες εκθέσεις διαχείρισης και η τυχόν ενοποιημένη δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης, συντάσσονται και δημοσιεύονται, σύμφωνα με τις διατάξεις του νόμου ή, κατά περίπτωση, σύμφωνα με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα που έχουν υιοθετηθεί με τον Κανονισμό ΕΚ αριθμ. 1606/2002 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου.

Με την επιφύλαξη των διατάξεων που αφορούν στις συναλλαγές πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων με πρόσωπα τα οποία έχουν ειδική σχέση με αυτά, απαγορεύεται και είναι άκυρη η σύναψη οποιωνδήποτε συμβάσεων μιας ανώνυμης εταιρείας με τα μέλη του διοικητικού της συμβουλίου και πρόσωπα που ελέγχουν την εταιρεία και τα στενά μέλη της

οικογένειας των προσώπων αυτών, καθώς και η παροχή ασφαλειών και εγγυήσεων προς τρίτους υπέρ των προσώπων αυτών, χωρίς ειδική άδεια που παρέχεται με απόφαση του διοικητικού συμβουλίου ή της γενικής συνέλευσης των μετόχων της εταιρείας.

Κάθε μέλος του διοικητικού συμβουλίου είναι υπεύθυνο έναντι της εταιρείας για ζημία που αυτή υφίσταται λόγω πράξης ή παράλειψης του μέλους του διοικητικού συμβουλίου που συνιστά παράβαση των καθηκόντων του. Η ευθύνη αυτή δεν υφίσταται, εφόσον το μέλος του διοικητικού συμβουλίου μπορέσει να αποδείξει ότι, κατά την άσκηση των καθηκόντων του, κατέβαλλε την επιμέλεια του συνετού επιχειρηματία που δραστηριοποιείται κάτω από παρόμοιες συνθήκες. Η επιμέλεια αυτή κρίνεται με βάση και την ιδιότητα που φέρει κάθε μέλος και τα καθήκοντα που του έχουν ανατεθεί κατά το νόμο, το καταστατικό της εταιρείας ή με απόφαση των αρμόδιων εταιρικών οργάνων.

Για ζημιά που προήλθε από κοινή πράξη περισσότερων μελών του διοικητικού συμβουλίου ή αν για την ίδια ζημιά ευθύνονται παράλληλα περισσότεροι, ενέχονται όλοι εις ολόκληρον. Το ίδιο ισχύει και αν έχουν ενεργήσει περισσότεροι συγχρόνως ή διαδοχικά και δεν δύναται να εξακριβωθεί ποιου η πράξη επέφερε τη ζημία. Το δικαστήριο όμως μπορεί να αποφασίσει για επιμερισμό της ευθύνης μεταξύ των υπευθύνων για τη ζημία, ανάλογα με τη βαρύτητα της πράξης που ετελέστη, το βαθμό του πταίσματος και την κατανομή των καθηκόντων μεταξύ των μελών του διοικητικού συμβουλίου. Το δικαστήριο μπορεί να ρυθμίσει και το δικαίωμα αναγωγής των υπευθύνων μεταξύ τους.

### **3.1.5 Αμοιβές των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου**

Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου έχουν δικαίωμα να λάβουν αμοιβή ή άλλες παροχές, σύμφωνα με το νόμο και τα οριζόμενα στο καταστατικό και, κατά περίπτωση, την πολιτική αποδοχών που εφαρμόζει η εταιρεία. Αμοιβή ή παροχή που χορηγείται σε μέλος του διοικητικού συμβουλίου και δεν προβλέπεται στον νόμο ή στο καταστατικό της εταιρείας βαρύνει την εταιρεία μόνο εφόσον αυτή εγκριθεί με ειδική απόφαση της γενικής συνέλευσης.

Αμοιβή με τη μορφή συμμετοχής στα κέρδη της χρήσεως δίδεται μόνον εάν υπάρχει σχετική πρόβλεψη στο καταστατικό της εταιρείας. Το ύψος της παραπάνω αμοιβής προσδιορίζεται με απόφαση της γενικής συνέλευσης, η οποία λαμβάνεται με απλή απαρτία και πλειοψηφία. Αμοιβή χορηγούμενη στα μέλη του διοικητικού συμβουλίου από τα κέρδη της χρήσεως λαμβάνεται από το υπόλοιπο των καθαρών κερδών που απομένει κατόπιν της αφαίρεσης των νόμιμων κρατήσεων για τακτικό αποθεματικό και τη διανομή του ελάχιστου μερίσματος υπέρ των μετόχων της εταιρείας.

Η γενική συνέλευση έχει το δικαίωμα να επιτρέψει προκαταβολή αμοιβής για το χρονικό διάστημα μέχρι την επόμενη τακτική γενική συνέλευση. Η προκαταβολή της αμοιβής τελεί υπό την αίρεση της έγκρισης της από την επόμενη τακτική γενική συνέλευση.

Εταιρείες με μετοχές εισηγμένες σε ρυθμιζόμενη αγορά, όπως για παράδειγμα το Χρηματιστήριο Αθηνών, πρέπει υποχρεωτικά να θεσπίζουν πολιτική αποδοχών για τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου και, αν υφίσταται, για το γενικό διευθυντή ή τον αναπληρωτή του. Η πολιτική αποδοχών εγκρίνεται από τη γενική συνέλευση με δεσμευτική ψήφο των μετόχων επί της πολιτικής αποδοχών. Η εγκεκριμένη πολιτική αποδοχών έχει μέγιστη διάρκεια ισχύος η οποία δεν μπορεί να υπερβαίνει τα τέσσερα έτη από την έγκρισή της από τη γενική συνέλευση. Κάθε φορά που σημειώνεται ουσιώδης μεταβολή των συνθηκών με τις οποίες καταρτίστηκε η εγκεκριμένη πολιτική αποδοχών και, σε κάθε περίπτωση, ανά τέσσερα έτη από την έγκριση της, οι ανώνυμες εταιρείες υποχρεούνται να υποβάλουν την πολιτική αποδοχών προς έγκριση στη γενική συνέλευση των μετόχων τους.

Σε περίπτωση κατά την οποία δεν υφίσταται πολιτική αποδοχών, η εταιρεία συνεχίζει να καταβάλλει τις αμοιβές των μελών του διοικητικού της συμβουλίου, όπως αυτές είχαν διαμορφωθεί μέχρι και την προηγούμενη εταιρική χρήση. Σε περίπτωση ασυμφωνίας για τις αποδοχές των μελών του διοικητικού συμβουλίου για την προηγούμενη εταιρική χρήση, η εταιρεία καταβάλλει αμοιβές, σύμφωνα με τις μέχρι τότε ισχύουσες πρακτικές της έως την επόμενη γενική συνέλευση. Το διοικητικό συμβούλιο μπορεί να υποβάλει αναθεωρημένη πολιτική αποδοχών προς έγκριση από την επόμενη γενική συνέλευση.

Σε περίπτωση που η εταιρεία διαθέτει εγκεκριμένη από τη γενική συνέλευση πολιτική αποδοχών και η γενική συνέλευση δεν εγκρίνει τη νέα πολιτική αποδοχών που προτείνεται από το διοικητικό συμβούλιο, η εταιρεία μπορεί να συνεχίσει να καταβάλλει τις αμοιβές του διοικητικού συμβουλίου μόνο, σύμφωνα με την προηγούμενη, εγκεκριμένη πολιτική αποδοχών και να υποβάλει αναθεωρημένη πολιτική αποδοχών προς έγκριση από την επόμενη γενική συνέλευση.

Σε εξαιρετικές περιπτώσεις επιτρέπεται προσωρινά η παρέκκλιση από την εγκεκριμένη πολιτική αποδοχών, με την προϋπόθεση ότι ορίζονται στην πολιτική αποδοχών οι προϋποθέσεις, με τις οποίες μπορεί να εφαρμοστεί παρέκκλιση από το περιεχόμενο της. Επιπλέον, η πολιτική αποδοχών πρέπει να ορίζει τα στοιχεία της, ως προς τα οποία μπορεί να εφαρμοστεί η παρέκκλιση και η παρέκκλιση αυτή είναι απαραίτητη για τη μακροπρόθεσμη εξυπηρέτηση των συμφερόντων της εταιρείας στο σύνολο της ή για τη διασφάλιση της βιωσιμότητάς της.

Στις περιπτώσεις που διενεργούνται αναθεωρήσεις της πολιτικής αποδοχών, η σχετική έκθεση του διοικητικού συμβουλίου πρέπει να περιγράφει και να επεξηγεί όλες τις μεταβολές που επέρχονται στην πολιτική αποδοχών. Η σχετική απόφαση της γενικής συνέλευσης των μετόχων πρέπει να περιγράφει τον τρόπο με τον οποίο ελήφθησαν υπόψη οι ψήφοι και οι απόψεις των μετόχων επί της πολιτικής αποδοχών και των εκθέσεων, από την τελευταία ψηφοφορία σχετικά με την πολιτική αποδοχών κατά τη γενική συνέλευση των μετόχων και εντεύθεν.

### **3.2 Η ΓΕΝΙΚΗ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ**

Στη τμήμα αυτό αναλύονται οι κύριες διατάξεις των άρθρων 116 έως και 140 του Ν. 4548/2018 που αφορούν στις αρμοδιότητες, τις αποφάσεις και τις συνεδριάσεις της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της ανώνυμης εταιρείας.

#### **3.2.1 Γενικές διατάξεις για τη Γενική Συνέλευση**

Η γενική συνέλευση των μετόχων αποτελεί το ανώτατο όργανο της εταιρείας και έχει δικαίωμα να αποφασίζει για κάθε εταιρική υπόθεση, σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 4548/2018. Οι αποφάσεις της γενικής συνέλευσης δεσμεύουν και τους μετόχους που είναι απόντες ή διαφωνούν. Η γενική συνέλευση έχει αρμοδιότητα να λαμβάνει αποφάσεις για:

- α) Τροποποιήσεις του καταστατικού της εταιρείας, στις οποίες περιλαμβάνονται και οι αυξήσεις, τακτικές ή έκτακτες, και οι μειώσεις του κεφαλαίου.
- β) Εκλογή μελών του διοικητικού συμβουλίου και των ορκωτών ελεγκτών.
- γ) Την έγκριση της συνολικής διαχείρισης και την απαλλαγή των ορκωτών ελεγκτών.
- δ) Έγκριση των ετήσιων και των τυχόν ενοποιημένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων.
- ε) Διάθεση των ετήσιων κερδών.
- στ) Την έγκριση παροχής αμοιβών ή προκαταβολής αμοιβών στα μέλη του διοικητικού συμβουλίου.
- ζ) Την έγκριση της πολιτικής αποδοχών και της έκθεσης αποδοχών στην περίπτωση των εταιρειών που είναι εισηγμένες σε ρυθμιζόμενη αγορά.
- η) Συγχώνευση, διάσπαση, μετατροπή, αναβίωση, παράταση της διάρκειας ή λύση της εταιρείας.
- θ) Διορισμό εκκαθαριστών.

Στις αρμοδιότητες της γενικής συνέλευσης δεν ανήκουν οι ακόλουθες πράξεις:

- α) Αυξήσεις κεφαλαίου ή πράξεις αναπροσαρμογής του κεφαλαίου που ρητά αντίκεινται στο νόμο ή το καταστατικό της εταιρείας, καθώς και αυξήσεις κεφαλαίου που επιβάλλονται από διατάξεις άλλων νόμων.
- β) Η τροποποίηση ή η προσαρμογή διατάξεων του καταστατικού από το διοικητικό συμβούλιο στις περιπτώσεις που αυτό ορίζεται από το νόμο.
- γ) Ο διορισμός κατά τη σύναψη του καταστατικού του πρώτου διοικητικού συμβουλίου.
- δ) Η εκλογή, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα από το καταστατικό, συμβούλων σε αντικατάσταση παραιτηθέντων ή αποθανόντων μελών ή μελών που απώλεσαν την ιδιότητα του μέλους του διοικητικού συμβουλίου με οποιονδήποτε άλλο τρόπο.
- ε) Η συγχώνευση με απορρόφηση ανώνυμης εταιρείας από άλλη ανώνυμη εταιρεία που κατέχει το εκατό τοις εκατό (100%) των μετοχών της, η απόφαση της απορροφώσας ανώνυμης εταιρείας για τη συγχώνευση με απορρόφηση άλλης κεφαλαιουχικής εταιρείας της οποίας κατέχει το ενενήντα τοις εκατό (90%) ή περισσότερο των μετοχών ή μεριδίων της, καθώς και η απόφαση διασπώμενης ανώνυμης εταιρείας για τη διάσπαση της όταν οι επωφελούμενες εταιρείες κατέχουν τις μετοχές της στο σύνολο τους.
- στ) Η δυνατότητα διανομής προσωρινών μερισμάτων.
- ζ) Η δυνατότητα διανομής κερδών ή προαιρετικών αποθεματικών μέσα στην τρέχουσα εταιρική χρήση με απόφαση του διοικητικού συμβουλίου, η οποία υπόκειται σε δημοσίευση.

### **3.2.2 Σύγκληση και συνεδρίαση της Γενικής Συνέλευσης**

Προβλέπεται υποχρεωτική συνεδρίαση της τακτικής γενικής συνέλευσης των μετόχων τουλάχιστον μία φορά στη διάρκεια κάθε εταιρικής χρήσης, το αργότερο μέχρι τη δέκατη (10η) ημερολογιακή ημέρα του ένατου μήνα μετά τη λήξη της εταιρικής χρήσης, προκειμένου να αποφασίσει για την έγκριση των ετήσιων χρηματοοικονομικών καταστάσεων και για την εκλογή ορκωτών ελεγκτών. Η τακτική γενική συνέλευση δύναται να αποφασίσει και για οποιοδήποτε άλλο θέμα αρμοδιότητας της.

Η γενική συνέλευση των μετόχων μπορεί να συνέρχεται εκτάκτως οποτεδήποτε άλλοτε αυτό κρίνεται σκόπιμο ή απαραίτητο από το διοικητικό συμβούλιο (έκτακτη γενική συνέλευση). Η γενική συνέλευση που συνέρχεται με σκοπό την τροποποίηση του καταστατικού ή τη λήψη αποφάσεων, για τις οποίες απαιτείται αυξημένη απαρτία και πλειοψηφία, μπορεί να είναι είτε τακτική είτε έκτακτη.

Σε περίπτωση που το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας καταστεί κατώτερο από το μισό (1/2) του κεφαλαίου, το διοικητικό συμβούλιο πρέπει υποχρεωτικά να συγκαλέσει τη γενική συνέλευση, εντός προθεσμίας έξι μηνών από τη λήξη της χρήσης, με θέμα τη λύση

της εταιρείας ή την υιοθέτηση κάποιου άλλου μέτρου. Την ίδια υποχρέωση έχουν και οι ορκωτοί ελεγκτές της εταιρείας, αν το Διοικητικό Συμβούλιο δεν προβαίνει στη σύγκληση της γενικής συνέλευσης εντός της προθεσμίας των έξι μηνών από τη λήξη της εταιρικής χρήσης.

Η συνεδρίαση της γενικής συνέλευσης λαμβάνει χώρα υποχρεωτικά στην έδρα της εταιρείας ή στην περιφέρεια άλλου δήμου εντός της περιφέρειας της έδρας ή άλλου δήμου όμορου της έδρας ή άλλου δήμου στην Ελλάδα που προβλέπεται από το καταστατικό. Στην περίπτωση εταιρειών των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες σε ρυθμιζόμενη αγορά που εδρεύει στην Ελλάδα, η γενική συνέλευση μπορεί να συνεδριάζει και στην περιφέρεια του δήμου όπου βρίσκεται η έδρα της ρυθμιζόμενης αγοράς. Για εταιρείες που δεν έχουν μετοχές εισηγμένες σε ρυθμιζόμενη αγορά, μπορεί να προβλέπεται στο καταστατικό τους ότι η γενική συνέλευση δύναται να συνέλθει και σε τόπο εκτός της Ελληνικής επικράτειας.

Όταν στη συνέλευση παρίστανται ή αντιπροσωπεύονται μέτοχοι που εκπροσωπούν το σύνολο του κεφαλαίου με δικαίωμα ψήφου και δεν αντιλέγει κανείς στην πραγματοποίηση της συνεδρίασης και τη λήψη αποφάσεων, η γενική συνέλευση μπορεί να συνεδριάζει οπουδήποτε και χωρίς να υπάρχει σχετική πρόβλεψη στο καταστατικό της εταιρείας.

Για εταιρείες που δεν έχουν εισάγει μετοχές τους σε ρυθμιζόμενη αγορά, το καταστατικό δύναται να προβλέπει ότι, κατόπιν σχετικής απόφασης του διοικητικού συμβουλίου, η γενική συνέλευση δεν θα συνέλθει σε κάποιο συγκεκριμένο τόπο αλλά θα συνεδριάσει εξ' ολοκλήρου με την εξ' αποστάσεως συμμετοχή των μετόχων με τη χρήση ηλεκτρονικών μέσων.

Το διοικητικό συμβούλιο είναι υπεύθυνο για τη σύγκληση της γενικής συνέλευσης. Σε περίπτωση που μια εταιρεία έχει κηρυχθεί σε πτώχευση, τη γενική συνέλευση μπορεί να συγκαλέσει και ο σύνδικος, αν η εταιρεία δεν έχει υπαχθεί σε διαδικασία εξυγίανσης. Η γενική συνέλευση μπορεί να συγκληθεί και κατόπιν υποβολής σχετικού αιτήματος από τη μειοψηφία. Δικαίωμα να ζητήσει τη σύγκληση γενικής συνέλευσης έχει και ο ορκωτός ελεγκτής της εταιρείας με την υποβολή σχετικής αίτησης από μέρους του προς τον πρόεδρο του διοικητικού συμβουλίου. Η συνέλευση αυτή συγκαλείται υποχρεωτικά από το διοικητικό συμβούλιο εντός δέκα ημερών από την επίδοση της αίτησης του ορκωτού ελεγκτή και έχει ως αντικείμενο ημερήσιας διάταξης τα θέματα που περιέχονται στην αίτηση του ελεγκτή.

Η πρόσκληση για τη σύγκληση της γενικής συνέλευσης περιλαμβάνει κατ' ελάχιστον το οίκημα με ακριβή διεύθυνση, τη χρονολογία και την ώρα που θα λάβει χώρα η συνεδρίαση, τα θέματα της ημερήσιας διάταξης με σαφήνεια, τους μετόχους που έχουν δικαίωμα συμμετοχής στη συνέλευση, καθώς και ακριβείς οδηγίες για τον τρόπο με τον οποίο οι μέτοχοι

θα μπορέσουν να συμμετάσχουν στη συνέλευση και να ασκήσουν τα δικαιώματά τους, είτε αυτοπροσώπως είτε διά αντιπροσώπου, ή, ενδεχομένως, και εξ αποστάσεως.

Στην περίπτωση κατά την οποία στη συνέλευση παρίστανται ή αντιπροσωπεύονται μέτοχοι που εκπροσωπούν το σύνολο του κεφαλαίου και κανείς από αυτούς δεν αντιλέγει στην πραγματοποίησή της και στη λήψη αποφάσεων (καθολική γενική συνέλευση), δεν απαιτείται πρόσκληση για σύγκληση γενικής συνέλευσης.

Με εξαίρεση τις περιπτώσεις των επαναληπτικών συνελεύσεων, η πρόσκληση της γενικής συνέλευσης πρέπει να δημοσιεύεται είκοσι τουλάχιστον πλήρεις ημερολογιακές ημέρες πριν από την ημέρα που πρόκειται να λάβει χώρα η συνεδρίαση. Η πρόσκληση της γενικής συνέλευσης υπόκειται σε δημοσιότητα με καταχώριση της στη μερίδα της εταιρείας στο Γ.Ε.ΜΗ.. Το καταστατικό ενδέχεται να υποχρεώνει την εταιρεία να ενημερώνει τους μετόχους για την καταχώριση της πρόσκλησης και με άλλους τρόπους, ενώ μπορεί να προβλέπει και τη διαδικασία ενημέρωσης ή και επιπλέον τρόπους δημοσίευσης της πρόσκλησης ή αποστολής της στους μετόχους. Σε αυτές τις περιπτώσεις, η εταιρεία βαρύνεται με την ευθύνη απόδειξης της τήρησης των διατυπώσεων για την ενημέρωση των μετόχων.

Η εταιρεία θέτει στη διάθεση των μετόχων της τις ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις της δέκα ημέρες πριν από τη συνεδρίαση της τακτικής γενικής συνέλευσης, καθώς και τις σχετικές εκθέσεις του διοικητικού συμβουλίου και των ορκωτών ελεγκτών.

Στη γενική συνέλευση έχει δικαίωμα συμμετοχής κάθε μέτοχος ο οποίος έχει και αποδεικνύει την ιδιότητα αυτή κατά την ημέρα διεξαγωγής της γενικής συνέλευσης. Μέτοχοι που είναι νομικά πρόσωπα συμμετέχουν στη γενική συνέλευση διά εκπροσώπων. Δικαιούνται να μετάσχουν στη γενική συνέλευση χωρίς όμως να υπολογίζονται για το σχηματισμό της απαρτίας οι μέτοχοι με μετοχές που δεν έχουν δικαίωμα ψήφου.

Στο καταστατικό μπορεί να προβλέπεται η δυνατότητα συμμετοχής των μετόχων στη γενική συνέλευση από απόσταση με χρήση οπτικοακουστικών ή άλλων ηλεκτρονικών μέσων, χωρίς τη φυσική παρουσία των μετόχων στον τόπο διεξαγωγής της συνέλευσης. Οι μέτοχοι που συμμετέχουν στη γενική συνέλευση εξ αποστάσεως λαμβάνονται υπόψη για το σχηματισμό της απαρτίας και πλειοψηφίας με τον ίδιο τρόπο που λαμβάνονται και οι μέτοχοι που παρίστανται με φυσική παρουσία στο τόπο διεξαγωγής της γενικής συνέλευσης.

Στην περίπτωση της εξ' αποστάσεως συμμετοχής, η εταιρεία οφείλει να λαμβάνει τα κατάλληλα και επαρκή μέτρα ώστε να μπορεί να διασφαλίσει την αναγνώριση της ταυτότητας του συμμετέχοντος προσώπου, τη συμμετοχή αποκλειστικά των προσώπων που δικαιούνται να συμμετέχουν ή να παρίστανται στη γενική συνέλευση και την ασφάλεια της ηλεκτρονικής σύνδεσης, ώστε να παρέχεται η δυνατότητα στο συμμετέχοντα να παρακολουθεί με



ηλεκτρονικά ή οπτικοακουστικά μέσα τη διεξαγωγή της συνέλευσης και να απευθύνεται στη συνέλευση, είτε προφορικά είτε εγγράφως, κατά τη διάρκεια της συνέλευσης, καθώς και να ψηφίζει για τα θέματα της ημερήσιας διάταξης, και να είναι δυνατή η ακριβής καταγραφή της ψήφου του μετόχου που συμμετέχει από απόσταση.

Περαιτέρω, ο μέτοχος μπορεί να συμμετέχει στη γενική συνέλευση είτε αυτοπροσώπως είτε μέσω αντιπροσώπου. Το καταστατικό δύναται να περιορίζει την ελευθερία των μετόχων να επιλέγουν αντιπροσώπους για τη συμμετοχή τους στη γενική συνέλευση, αλλά δεν μπορεί να αποκλείει την ενάσκηση των δικαιωμάτων του μετόχου διά αντιπροσώπων. Ο μέτοχος μπορεί να διορίσει αντιπρόσωπο για μία ή περισσότερες γενικές συνελεύσεις και για ορισμένο χρονικό διάστημα. Ο αντιπρόσωπος ψηφίζει, σύμφωνα με τις οδηγίες του μετόχου, αν υφίστανται τέτοιες οδηγίες. Τυχόν μη συμμόρφωση του αντιπροσώπου με τις οδηγίες που έχει λάβει από το μέτοχο που τον έχει ορίσει ως αντιπρόσωπο, δεν επηρεάζει το κύρος των αποφάσεων της γενικής συνέλευσης, ακόμη και στην περίπτωση που η ψήφος του αντιπροσώπου ήταν αποφασιστική για την επίτευξη της πλειοψηφίας κατά τη διαδικασία λήψης αποφάσεων.

Μέχρι την εκλογή του προέδρου της, που γίνεται από την ίδια τη γενική συνέλευση με απλή πλειοψηφία, στη συνέλευση προεδρεύει ο πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου ή ο αναπληρωτής του. Ο πρόεδρος της γενικής συνέλευσης μπορεί να επικουρείται από γραμματέα και ψηφοδέκτες, που εκλέγονται με τον ίδιο τρόπο. Ο πρόεδρος πρέπει να ελέγχει την κανονικότητα της συγκρότησης της γενικής συνέλευσης, την ταυτότητα και τη νομιμοποίηση των παρισταμένων, την ακρίβεια των πρακτικών που συντάσσονται, διευθύνει τη συζήτηση, θέτει τα θέματα σε ψηφοφορία και αναγγέλλει το αποτέλεσμα αυτής. Η μη εκλογή ή η μη σύννομη εκλογή προέδρου δεν επιδρούν στο κύρος των αποφάσεων της γενικής συνέλευσης των μετόχων, αν δεν υφίστανται άλλα ελαττώματα στις αποφάσεις αυτές.

### **3.2.3 Απαρτία**

Η γενική συνέλευση θεωρείται ότι βρίσκεται σε απαρτία και συνεδριάζει για τα θέματα της ημερήσιας διάταξης, όταν παρίστανται ή αντιπροσωπεύονται σε αυτήν μέτοχοι που εκπροσωπούν τουλάχιστον το ένα πέμπτο (1/5) του καταβεβλημένου κεφαλαίου.

Κατ' εξαίρεση, προκειμένου για αποφάσεις που αφορούν στη μεταβολή της εθνικότητας της εταιρείας, τη μεταβολή του αντικειμένου των δραστηριοτήτων της, την επαύξηση των υποχρεώσεων των μετόχων, την τακτική αύξηση του κεφαλαίου της εταιρείας, εκτός αν επιβάλλεται από το νόμο ή γίνεται με κεφαλαιοποίηση αποθεματικών, τη μείωση του κεφαλαίου, τη μεταβολή του τρόπου διάθεσης των κερδών, τη συγχώνευση, διάσπαση,

μετατροπή, αναβίωση, παράταση της διάρκειας ή διάλυση της εταιρείας, την παροχή ή ανανέωση εξουσίας προς το διοικητικό συμβούλιο για αύξηση του κεφαλαίου, καθώς και σε κάθε άλλη περίπτωση που ορίζεται από το νόμο ότι η γενική συνέλευση πρέπει να αποφασίζει με αυξημένη απαρτία και πλειοψηφία, η συνέλευση βρίσκεται σε απαρτία και συνεδριάζει έγκυρα επί των θεμάτων της αρχικής ημερήσιας διάταξης, όταν παρίστανται ή αντιπροσωπεύονται σε αυτήν μέτοχοι εκπροσωπώντας το ήμισυ (1/2) του καταβεβλημένου κεφαλαίου.

Στις ανωτέρω περιπτώσεις, αν δεν επιτευχθεί η απαρτία του 1/2 του καταβεβλημένου κεφαλαίου, η γενική συνέλευση προσκαλείται και συνέρχεται εκ νέου, και θεωρείται ότι βρίσκεται σε απαρτία και συνεδριάζει έγκυρα για τα θέματα της αρχικής ημερήσιας διάταξης, όταν παρίστανται ή αντιπροσωπεύονται σε αυτήν μέτοχοι εκπροσωπώντας τουλάχιστον το ένα τρίτο (1/3) του καταβεβλημένου κεφαλαίου. Στην περίπτωση εταιρειών με μετοχές εισηγμένες σε ρυθμιζόμενη αγορά, ή, σε κάθε περίπτωση, όταν πρόκειται να ληφθεί απόφαση για αύξηση κεφαλαίου, η γενική συνέλευση στην επαναληπτική συνεδρίαση ευρίσκεται σε απαρτία, όταν παρίστανται ή αντιπροσωπεύονται σε αυτήν μέτοχοι που εκπροσωπούν τουλάχιστον το ένα πέμπτο (1/5) του καταβεβλημένου κεφαλαίου χωρίς να απαιτείται νεότερη πρόσκληση, αν στην αρχική πρόσκληση είχε ήδη ορισθεί ο τόπος και ο χρόνος της επαναληπτικής συνεδρίασης, με την προϋπόθεση ότι μεσολαβούν πέντε τουλάχιστον ημέρες μεταξύ της ματαιωθείσας συνεδρίασης και της επαναληπτικής.

### **3.2.4 Αποφάσεις της Γενικής Συνέλευσης**

Στη γενική συνέλευση, αν δεν προβλέπεται διαφορετικά στο καταστατικό, η ψηφοφορία από τους μετόχους είναι φανερή. Εντούτοις, με φανερή ψηφοφορία η γενική συνέλευση μπορεί να αποφασίσει ότι η ψηφοφορία σε κάποιο συγκεκριμένο θέμα ή και σε όλα τα θέματα της ημερήσιας διάταξης θα είναι μυστική. Μυστική ψηφοφορία δεν επιτρέπεται σε περιπτώσεις παροχής αμοιβών στα μέλη του διοικητικού συμβουλίου, καθώς και όπου απαιτείται φανερή ψηφοφορία από το νόμο ή όταν η ψήφος παρέχεται εξ' αποστάσεως.

Οι αποφάσεις της γενικής συνέλευσης λαμβάνονται με βάση την απόλυτη πλειοψηφία των εκπροσωπούμενων σε αυτή ψήφων. Το καταστατικό δύναται να προβλέπει ότι για συγκεκριμένες αποφάσεις απαιτούνται συγκεκριμένα ποσοστά ψήφων. Ο πρόεδρος της γενικής συνέλευσης αναγγέλλει το αποτέλεσμα της ψηφοφορίας μόλις αυτό διαπιστωθεί.

Εταιρείες που έχουν εισάγει μετοχές τους σε ρυθμιζόμενη αγορά δημοσιεύουν στο διαδικτυακό τους τόπο, με μέριμνα του διοικητικού συμβουλίου, τα αποτελέσματα της ψηφοφορίας, εντός προθεσμίας πέντε ημερών το αργότερο από την ημερομηνία της γενικής

συνέλευσης, προσδιορίζοντας για κάθε απόφαση τουλάχιστον τον αριθμό των μετόχων για τις οποίες δόθηκαν έγκυρες ψήφοι, το ποσοστό του κεφαλαίου που εκπροσωπούν αυτές οι ψήφοι, το συνολικό αριθμό έγκυρων ψήφων, τον αριθμό ψήφων υπέρ και κατά κάθε απόφασης, καθώς και τον αριθμό των μετόχων που απείχαν.

Για τις συζητήσεις και αποφάσεις που λαμβάνονται κατά τη γενική συνέλευση καταχωρίζονται συντάσσονται πρακτικά και τηρείται ειδικό βιβλίο πρακτικών. Στο ίδιο βιβλίο καταχωρείται και κατάλογος των μετόχων που παραστάθηκαν ή αντιπροσωπεύθηκαν στη γενική συνέλευση. Κατόπιν αίτησης κάποιου μετόχου, ο πρόεδρος της γενικής συνέλευσης οφείλει υποχρεωτικά να καταχωρίσει στα πρακτικά περίληψη της γνώμης του. Ο πρόεδρος της γενικής συνέλευσης δικαιούται να αρνηθεί την καταχώριση γνώμης, αν αυτή αναφέρεται σε ζητήματα που δεν περιλαμβάνονται στην ημερήσια διάταξη ή το περιεχόμενο της αντίκειται καταφανώς στα χρηστά ήθη ή το νόμο. Αντίγραφα πρακτικών συνεδριάσεων της γενικής συνέλευσης υποβάλλονται στην αρμόδια υπηρεσία Γ.Ε.ΜΗ..

Η εταιρεία υποχρεούται να χορηγεί στους μετόχους της αντίγραφα πρακτικών γενικών συνελεύσεων ύστερα από αίτηση τους. Σε περίπτωση άρνησης από την πλευρά της εταιρείας χορήγησης αντιγράφων των πρακτικών της γενικής συνέλευσης σε μετόχους που παρέστησαν σε αυτή αυτοπροσώπως ή με νόμιμα εξουσιοδοτημένο αντιπρόσωπο, οι τελευταίοι μπορούν να απευθυνθούν στο Γ.Ε.ΜΗ., όπου τηρείται ο φάκελος της εταιρείας. Η υπηρεσία του Γ.Ε.ΜΗ. υποχρεούται να τους χορηγήσει τα ζητούμενα αντίγραφα εφόσον πρόκειται για πράξεις που καταχωρούνται στο Γ.Ε.ΜΗ..

Μπορεί να λαμβάνονται αποφάσεις από τη γενική συνέλευση των μετόχων χωρίς συνεδρίαση εφόσον συντρέχουν οι ακόλουθες προϋποθέσεις:

- α) Οι μετοχές της εταιρείας δεν είναι εισηγμένες σε ρυθμιζόμενη αγορά.
- β) Προβλέπεται στο καταστατικό αυτή η δυνατότητα, το οποίο πρέπει και να προσδιορίζει τις αποφάσεις που μπορούν να ληφθούν με τον τρόπο αυτό.
- γ) Όλοι οι μέτοχοι έχουν προβεί σε γνωστοποίηση προς την εταιρεία τα στοιχεία ηλεκτρονικής επικοινωνίας τους.
- δ) Μειοψηφία του ενός πέμπτου (1/5) του καταβεβλημένου κεφαλαίου δεν εγείρει αντιρρήσεις για τη λήψη απόφασης χωρίς συνεδρίαση. Σχετική δήλωση πρέπει να σταλεί στο διοικητικό συμβούλιο εντός σαράντα οκτώ ώρες από τη λήψη της πρότασης του διοικητικού συμβουλίου.

Αποφάσεις των μετόχων χωρίς συνεδρίαση λαμβάνονται ύστερα από πρόταση του διοικητικού συμβουλίου προς τους μετόχους για λήψη συγκεκριμένης απόφασης χωρίς συνεδρίαση και αποδοχή της πρότασης από την πλειοψηφία των μετόχων, όπως αυτή προβλέπεται κατά περίπτωση από το νόμο και το καταστατικό της εταιρείας. Οι διατάξεις που

αφορούν στην απαρτία δεν εφαρμόζονται και η πλειοψηφία υπολογίζεται επί του συνόλου των μετοχών που φέρουν δικαίωμα ψήφου. Δικαίωμα συμμετοχής στη λήψη απόφασης χωρίς συνεδρίαση έχουν όσα πρόσωπα κατέχουν τη μετοχική ιδιότητα κατά το χρόνο αποστολής της πρότασης από το διοικητικό συμβούλιο με το σύνολο των δικαιωμάτων ψήφου που διαθέτουν κατά το χρόνο αυτό.

### **3.3 ΣΥΓΚΡΟΥΣΗ ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΩΝ**

#### **3.3.1 Θεωρητικό υπόβαθρο της σύγκρουσης συμφερόντων**

Η ανάπτυξη του φαινομένου της διοίκησης των ανωνύμων εταιρειών από άτομα που μπορεί να διαφέρουν αυτά που κατέχουν την επιχείρηση στηρίχθηκε στο υπόβαθρο της θεωρίας αντιπροσώπευσης (agency theory ή principal-agency theory). Σύμφωνα με τις σύγχρονες θεωρίες,<sup>10</sup> η επιχείρηση μπορεί να θεωρηθεί σαν ένα σύνολο άτυπων συμβολαίων. Σκοπός της διοίκησης είναι η μεγιστοποίηση της αξίας της και, συνεπώς, της περιουσίας των συμμετεχόντων. Στην επιχείρηση υπάρχουν αρκετοί συμμετέχοντες (μέτοχοι, διοίκηση, κράτος, προμηθευτές, καταναλωτές κ.ά.), τα συμφέροντα των οποίων είναι, αρκετά συχνά, συγκρουόμενα λόγω της ατελούς πληροφόρησης που κατέχουν οι διάφορες ομάδες.

Η σύγκρουση συμφερόντων γεννά επιπλέον κόστη για την παρακολούθηση της δράσης της διοίκησης (κόστος συλλογής πληροφοριών, κόστος παρακολούθησης και κόστος εφαρμογής ελεγκτικών διαδικασιών) από τους συμμετέχοντες. Το πρόβλημα εντολέα-εντολοδόχου δημιουργείται όταν ο εντολοδόχος (διοίκηση) ενεργεί για λογαριασμό του εντολέα (μέτοχοι) και πράττει με τρόπο που δεν εξυπηρετεί τα συμφέροντα του εντολέα του.

Η ασυμμετρία στην κατεχόμενη πληροφορία είναι ένας βασικός λόγος ύπαρξης του προβλήματος της σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ εντολέα και εντολοδόχου. Λόγω της ασυμμετρίας πληροφόρησης, προκύπτει κατ' αρχάς το λεγόμενο πρόβλημα του «ηθικού κινδύνου (moral hazard)», το οποίο εμφανίζεται όταν ο εντολοδόχος έχει τη δυνατότητα να πράξει υπέρ των συμφερόντων του εντολέα αλλά δεν το κάνει, είτε επειδή υπεκφεύγει είτε επειδή πράττει υπέρ δικών του συμφερόντων. Σ' αυτή την περίπτωση, ο εντολοδόχος μπορεί να αναλαμβάνει ριψοκίνδυνες επενδύσεις συγκριτικά με τις επενδύσεις που θα δεχόταν ο εντολέας με στόχο τη μεγιστοποίηση των δικών του απολαβών. Το αντίθετο μπορεί, επίσης, να συμβαίνει, δηλαδή οι διευθυντές να είναι υπερβολικά συντηρητικοί και να χάνουν σημαντικές επενδυτικές ευκαιρίες που θα μεγιστοποιούσαν το κέρδος των μετόχων.

---

<sup>10</sup> Βλ. Jensen και Meckling (1976), Tirole (2006), και Ξανθάκης, Σπανός και Τσιπούρα (2003) για μια εκτενή παρουσίαση της θεωρίας αντιπροσώπευσης.

Ένα δεύτερο ζήτημα που προκύπτει λόγω της ασυμμετρίας στην πληροφόρηση είναι το λεγόμενο «πρόβλημα δυσμενούς επιλογής (adverse selection)», το οποίο δημιουργείται όταν ο εντολοδόχος δεν έχει τις απαραίτητες ικανότητες ώστε να υπερασπιστεί τα συμφέροντα του εντολέα του. Σ' αυτή την περίπτωση η ασυμμετρία υπάρχει πριν την επιλογή του εντολοδόχου, αλλά ο εντολέας διαλέγει λάθος άτομο, είτε εξαιτίας της μη ικανότητας του να επιλέξει σωστά, είτε εξαιτίας απόκρυψης στοιχείων είτε λόγω παραπληροφόρησης.

Η σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ των διοικούντων και των ιδιοκτητών της σύγχρονης ανώνυμης εταιρείας εκδηλώνεται με την επιδίωξη διαφορετικών στόχων, μεταξύ άλλων, ως προς την κερδοφορία της επιχείρησης, την τιμή της μετοχής της και την επενδυτική της δραστηριότητα. Σε αυτή τη σχέση εντολέα-εντολοδόχου, ό,τι είναι καλό για τους διοικούντες την επιχείρηση δεν είναι απαραίτητως καλό για τους μετόχους της. Σε μια «ακραία» περίπτωση, η εξαγορά της επιχείρησης από μια άλλη μπορεί να είναι προς το συμφέρον των διοικούντων και σε βάρος των μετόχων και το αντίστροφο. Άλλα φαινόμενα σύγκρουσης συμφερόντων εκδηλώνονται με την επιδίωξη μεγαλύτερων μισθολογικών και λοιπών αμοιβών από τους διευθυντές και τα στελέχη της επιχείρησης σε βάρος των κερδών που διανέμονται στους μετόχους.

Τέλος, ο χρονικός ορίζοντας των αποφάσεων των διοικούντων μπορεί να διαφέρει από αυτό των μετόχων. Συχνά παρατηρείται το φαινόμενο των διευθυντών που αισθάνονται «προσωρινοί» σε μια επιχείρηση και, συνεπώς, τείνουν να αναλαμβάνουν βραχυπρόθεσμο ορίζοντα επενδυτικές αποφάσεις με στόχο την αποκόμιση γρήγορων κερδών ενώ, στον αντίποδα, οι μέτοχοι μπορεί δεσμεύονται πιο μακροπρόθεσμα στην επένδυση τους σε μια επιχείρηση.

### **3.3.2 Διατάξεις του Ν. 4548/2018 περί της σύγκρουσης συμφερόντων**

Στο άρθρο 97, ο Ν. 4548/2018 (βλ. [www.taxheaven.gr](http://www.taxheaven.gr) για άρθρα 97 και 98 του Ν. 4548/2018) προβλέπει ότι τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου και κάθε τρίτο πρόσωπο στο οποίο έχουν ανατεθεί από αυτό αρμοδιότητες του έχουν υποχρέωση πίστεως απέναντι στην εταιρεία. Οφείλουν ιδίως:

- α) Να μην επιδιώκουν ίδια συμφέροντα που αντιβαίνουν στα συμφέροντα της εταιρείας.
- β) Να προβαίνουν σε έγκαιρη και επαρκή αποκάλυψη στα υπόλοιπα μέλη του διοικητικού συμβουλίου των ιδίων συμφερόντων τους, που ενδέχεται να ανακύψουν από συναλλαγές της εταιρείας, οι οποίες εμπίπτουν στα καθήκοντά τους, καθώς και κάθε σύγκρουσης των συμφερόντων τους με εκείνα της εταιρείας ή συνδεδεμένων με αυτήν, η οποία ανακύπτει κατά την άσκηση των καθηκόντων τους. Οφείλουν ομοίως να αποκαλύπτουν και κάθε σύγκρουση

των συμφερόντων της εταιρείας με τα συμφέροντα των μελών του διοικητικού συμβουλίου και των προσώπων που ελέγχουν την εταιρεία και τα στενά μέλη της οικογένειας των προσώπων αυτών, εφόσον έχουν σχέση με τα πρόσωπα αυτά. Ως επαρκής αποκάλυψη χαρακτηρίζεται εκείνη που περιλαμβάνει περιγραφή τόσο της συναλλαγής όσο και των ιδίων συμφερόντων. Οι εταιρείες δημοσιοποιούν τις περιπτώσεις σύγκρουσης συμφερόντων στην επόμενη τακτική γενική συνέλευση των μετόχων. Στις εταιρείες με μετοχές ή άλλους τίτλους εισηγμένους σε ρυθμιζόμενη αγορά η δημοσιοποίηση γίνεται και με την ετήσια έκθεση του διοικητικού συμβουλίου.

γ) Να τηρούν αυστηρή εχεμύθεια για τις εταιρικές υποθέσεις και τα απόρρητα της εταιρείας, τα οποία κατέστησαν γνωστά σ' αυτούς λόγω της ιδιότητάς τους ως συμβούλων.

Το μέλος του διοικητικού συμβουλίου δεν έχουν δικαίωμα να ψηφίζουν σε θέματα στα οποία υπάρχει σύγκρουση συμφερόντων με την εταιρεία του ίδιου ή άλλων προσώπων εξ' αυτών της ανωτέρω παραγράφου. Σε τέτοιες περιπτώσεις, οι αποφάσεις λαμβάνονται από τα υπόλοιπα μέλη του διοικητικού συμβουλίου, σε περίπτωση δε που η αδυναμία ψήφου αφορά τόσα μέλη, ώστε τα υπόλοιπα να μη σχηματίζουν απαρτία, τα λοιπά μέλη του διοικητικού συμβουλίου, ανεξάρτητα από τον αριθμό τους, πρέπει να προβούν σε σύγκληση γενικής συνέλευσης με αποκλειστικό σκοπό τη λήψη της συγκεκριμένης απόφασης.

Το άρθρο 98 του Ν. 4548/2018 απαγορεύει στα μέλη του διοικητικού συμβουλίου που συμμετέχουν με οποιονδήποτε τρόπο στη διεύθυνση της εταιρείας, καθώς και στους διευθυντές αυτής, να ενεργούν, χωρίς άδεια από τη γενική συνέλευση ή σχετική πρόβλεψη στο καταστατικό της εταιρείας, για δικό τους λογαριασμό ή για λογαριασμό τρίτων, πράξεις που υπάγονται στους σκοπούς της εταιρείας, καθώς και να μετέχουν ως ομόρρυθμοι εταίροι ή ως μόνοι μέτοχοι ή εταίροι σε εταιρείες που επιδιώκουν τέτοιους σκοπούς.

Σε περίπτωση υπαίτιας παράβασης αυτής της απαγόρευσης, η εταιρεία δικαιούται να αξιώσει αποζημίωση. Μπορεί όμως, αντί της αποζημίωσης, να απαιτήσει, προκειμένου μεν για πράξεις που έγιναν για λογαριασμό του ίδιου του συμβούλου ή του διευθυντή, να θεωρηθεί ότι οι πράξεις αυτές διενεργήθηκαν για λογαριασμό της εταιρείας, προκειμένου δε για πράξεις που έγιναν για λογαριασμό τρίτου, να δοθεί στην εταιρεία η αμοιβή για τη μεσολάβηση ή να εκχωρηθεί σε αυτήν η σχετική απαίτηση.

Οι απαιτήσεις αυτές παραγράφονται ύστερα από ένα έτος από τότε που οι παραπάνω πράξεις ανακοινώθηκαν σε συνεδρίαση του διοικητικού συμβουλίου ή γνωστοποιήθηκαν στην εταιρεία. Η παραγραφή επέρχεται πάντως πέντε χρόνια μετά την ενέργεια της απαγορευμένης πράξης.

### **3.4 ΚΩΔΙΚΑΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ**

Ο Ελληνικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης (ΕΚΕΔ), περιλαμβάνει διάφορες διατάξεις για το Διοικητικό Συμβούλιο των εισηγμένων ανωνύμων εταιρειών καθώς και για τις σχέσεις του με τους μετόχους. Σε αυτό το τμήμα αναλύονται τα κυριότερα σημεία του Κώδικα.

#### **3.4.1 Ρόλος και αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου**

Το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να ασκεί αποτελεσματικά τον ηγετικό του ρόλο και να διευθύνει τις εταιρικές υποθέσεις προς όφελος της εταιρείας και όλων των μετόχων, διασφαλίζοντας ότι η Διοίκηση εφαρμόζει την εταιρική στρατηγική. Θα πρέπει ακόμα να διασφαλίζει τη δίκαιη και ισότιμη μεταχείριση όλων των μετόχων, συμπεριλαμβανομένων των μετόχων μειοψηφίας και των αλλοδαπών μετόχων.

Κατά την εκτέλεση των καθηκόντων του, το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη του τα μέρη, των οποίων τα συμφέροντα συνδέονται με εκείνα της εταιρείας, όπως είναι οι πελάτες, οι πιστωτές, οι εργαζόμενοι και οι κοινωνικές ομάδες που επηρεάζονται άμεσα από τη λειτουργία της εταιρείας στο βαθμό που δεν προκύπτει σύγκρουση με το εταιρικό συμφέρον. Οι κύριες, μη εκχωρητέες αρμοδιότητες του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει να περιλαμβάνουν:

- α) Την έγκριση της μακροπρόθεσμης στρατηγικής και των λειτουργικών στόχων της εταιρείας.
- β) Την έγκριση του ετήσιου προϋπολογισμού και του επιχειρησιακού σχεδίου, καθώς και τη λήψη αποφάσεων για τις μείζονες κεφαλαιουχικές δαπάνες, εξαγορές και εκποιήσεις.
- γ) Την επιλογή και, όποτε χρειάζεται, την αντικατάσταση της εκτελεστικής ηγεσίας της εταιρείας, όπως και την εποπτεία του σχεδιασμού της διαδοχής.
- δ) Τον έλεγχο απόδοσης της ανώτατης Διοίκησης και την εναρμόνιση των αμοιβών των ανώτατων στελεχών με τα μακροπρόθεσμα συμφέροντα της εταιρείας και των μετόχων της.
- ε) Τη διασφάλιση της αξιοπιστίας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και στοιχείων της εταιρείας, των συστημάτων χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και των στοιχείων και πληροφοριών που λαμβάνουν δημοσιότητα, καθώς και τη διασφάλιση της αποτελεσματικότητας των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων.
- στ) Την επαγρύπνηση, όσον αφορά υπάρχουσες και πιθανές συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ αφενός της εταιρείας και αφετέρου της Διοίκησης της, των μελών του διοικητικού συμβουλίου ή των κύριων μετόχων καθώς και την κατάλληλη αντιμετώπιση τέτοιων συγκρούσεων. Για το σκοπό αυτό, το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να υιοθετήσει διαδικασία εποπτείας των συναλλαγών με γνώμονα τη διαφάνεια και την προστασία των εταιρικών συμφερόντων.

ζ) Τη διασφάλιση ύπαρξης αποτελεσματικής διαδικασίας κανονιστικής συμμόρφωσης της εταιρείας.

η) Την ευθύνη λήψης αποφάσεων και την παρακολούθηση της αποτελεσματικότητας του συστήματος διοίκησης της εταιρείας, συμπεριλαμβανομένων των διαδικασιών λήψης αποφάσεων και ανάθεσης εξουσιών και καθηκόντων σε άλλα στελέχη.

θ) Τη διατύπωση, διάδοση και εφαρμογή των βασικών αξιών και αρχών της εταιρείας που διέπουν τις σχέσεις της με όλα τα μέρη, των οποίων τα συμφέροντα συνδέονται με αυτά της εταιρείας.

### **3.4.2 Μέγεθος και σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου**

Το μέγεθος και η σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει να επιτρέπουν την αποτελεσματική άσκηση των αρμοδιοτήτων του και να αντικατοπτρίζουν το μέγεθος, τη δραστηριότητα και το ιδιοκτησιακό καθεστώς της επιχείρησης. Το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να επιδιώκει τη δίκαιη και ισότιμη μεταχείριση όλων των μετόχων και να χαρακτηρίζεται από υψηλό επίπεδο ακεραιότητας. Περαιτέρω, το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να διαθέτει ποικιλομορφία ως προς το φύλο καθώς και ποικιλομορφία δεξιοτήτων, απόψεων, ικανοτήτων, γνώσεων, προσόντων και εμπειρίας, που να ανταποκρίνονται στους εταιρικούς στόχους.

Στο πλαίσιο αυτό, θα πρέπει να επιδιώκεται η μέγιστη δυνατή ποικιλομορφία, συμπεριλαμβανόμενης της ισορροπίας μεταξύ των φύλων, στο διοικητικό συμβούλιο και τα ανώτατα διευθυντικά στελέχη. Η σύνθεση αυτή στοχεύει στην καλύτερη δυνατή εξυπηρέτηση των εταιρικών στόχων, δεδομένου ότι έτσι αυξάνεται η δεξαμενή ικανοτήτων, εμπειρίας και οπτικής, που η εταιρεία διαθέτει για τις υψηλότερες θέσεις της, καθώς και η ανταγωνιστικότητά της, η παραγωγικότητά της και η καινοτομία της.

### **3.4.3 Καθήκοντα και συμπεριφορά των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου**

Κάθε μέλος του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει να έχει υποχρέωση πίστης στην εταιρεία. Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει να ενεργούν με ακεραιότητα και προς το συμφέρον της εταιρείας, και να διαφυλάσσουν την εμπιστευτικότητα των μη δημοσίως διαθέσιμων πληροφοριών.

Δεν θα πρέπει να έχουν σχέση ανταγωνισμού με την εταιρεία και θα πρέπει να αποφεύγουν κάθε θέση ή δραστηριότητα που δημιουργεί ή φαίνεται να δημιουργεί σύγκρουση ανάμεσα στα προσωπικά τους συμφέροντα και εκείνα της εταιρείας, συμπεριλαμβανομένης



της κατοχής θέσεων στο διοικητικό συμβούλιο ή στη διοίκηση ανταγωνιστικών εταιρειών, χωρίς την άδεια της γενικής συνέλευσης.

Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει να συνεισφέρουν την εμπειρία τους και να αφιερώνουν στα καθήκοντά τους τον αναγκαίο χρόνο και προσοχή. Θα πρέπει επίσης να περιορίζουν το πλήθος άλλων επαγγελματικών δεσμεύσεων (ιδιαίτερα συμμετοχές σε διοικητικά συμβούλια άλλων εταιρειών) μόνο στο βαθμό που αυτό απαιτείται για την ικανοποιητική απόδοσή τους ως μελών του διοικητικού συμβουλίου.

Τέλος, τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει να επιδιώκουν να συμμετέχουν σε όλες τις συνεδριάσεις του διοικητικού συμβουλίου, καθώς και των επιτροπών, στις οποίες τοποθετούνται.

#### **3.4.4 Σχέσεις του Διοικητικού Συμβουλίου με τους μετόχους**

Ο νόμος περί ανωνύμων εταιρειών επιφορτίζει τους μετόχους της εταιρείας με το βασικότερο καθήκον της διακυβέρνησης, δηλαδή την εκλογή και την ανάκληση των μελών του διοικητικού συμβουλίου. Η καλή πληροφόρηση και ενημέρωση των μετόχων για τις εταιρικές υποθέσεις αποτελεί προϋπόθεση για τη σωστή εκπλήρωση του καθήκοντος αυτού. Επιπλέον, η ενεργή συμμετοχή τους σε βασικές στρατηγικές αποφάσεις αποτελεί δείγμα καλής εταιρικής διακυβέρνησης για ολόκληρη την ελληνική αγορά.

Εκτός από συναντήσεις με τους επενδυτές και τις σχετικές εταιρικές παρουσιάσεις από τον Διευθύνοντα Σύμβουλο, τον οικονομικό διευθυντή και άλλα στελέχη, ο Πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου και, κατά περίπτωση, ο ανεξάρτητος Αντιπρόεδρος θα πρέπει να είναι διαθέσιμοι να παρίστανται σε συναντήσεις με μετόχους για θέματα ευρύτερης στρατηγικής και εταιρικής διακυβέρνησης και, σε συνέχεια των συζητήσεων αυτών, θα πρέπει να ενημερώνουν το διοικητικό συμβούλιο για τις θέσεις των μετόχων με σημαντικές συμμετοχές.

Το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να μεριμνά για την ύπαρξη συνεχούς και εποικοδομητικού διαλόγου με τους μετόχους της εταιρείας, ιδιαίτερα δε με εκείνους που έχουν σημαντικές συμμετοχές και μακροπρόθεσμη προοπτική.

Τέλος, το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να διασφαλίζει ότι η προετοιμασία και η διεξαγωγή της γενικής συνέλευσης των μετόχων διευκολύνουν την αποτελεσματική άσκηση των δικαιωμάτων των μετόχων, οι οποίοι θα πρέπει να είναι πλήρως ενημερωμένοι για όλα τα θέματα που σχετίζονται με τη συμμετοχή τους στη γενική συνέλευση, συμπεριλαμβανομένων των θεμάτων ημερήσιας διάταξης, και των δικαιωμάτων τους κατά τη γενική συνέλευση. Το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να διευκολύνει, εντός του πλαισίου των σχετικών καταστατικών προβλέψεων, τη συμμετοχή των μετόχων στη γενική συνέλευση, και ειδικότερα

των μετόχων μειοψηφίας, των αλλοδαπών μετόχων και όσων διαμένουν σε απομονωμένες περιοχές. Το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να αξιοποιεί τη γενική συνέλευση των μετόχων για να διευκολύνει τον ουσιαστικό και ανοιχτό διάλογο τους με την εταιρεία.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ: ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ**

Στο αυτό το κεφάλαιο εξετάζεται η εισαγωγή των μετοχών μιας ανώνυμης εταιρείας προς διαπραγμάτευση στην κύρια αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Συγκεκριμένα, εστιάζουμε στη διαδικασία εισαγωγής, στις προϋποθέσεις που πρέπει να πληροί μια επιχείρηση για να μπορεί να ενταχθεί στο Χ.Α., στο εφαρμοστέο κανονιστικό πλαίσιο και στα διάφορα κόστη της ένταξης. Στη συνέχεια, περιγράφουμε τα κύρια πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα της ένταξης μιας εταιρείας στην κύρια αγορά του Χ.Α.. Το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με την περιγραφή της εισαγωγής μιας εταιρείας στην εναλλακτική αγορά του Χ.Α., η οποία προσελκύει κυρίως μικρές αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις και οφέλη μιας τέτοιας εισαγωγής.

### **4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΚΥΡΙΑ ΑΓΟΡΑ ΤΟΥ Χ.Α.**

#### **4.1.1 Τι είναι η Κύρια Αγορά του Χ.Α.;**

Η Κύρια Αγορά του Χ.Α. είναι μια οργανωμένη αγορά και αποτελεί τη βασική αγορά διαπραγμάτευσης αξιών στην Ελλάδα, είναι πλήρως εναρμονισμένη με τα Ευρωπαϊκά πρότυπα και εποπτεύεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Η κύρια αγορά απευθύνεται σε εταιρείες μεσαίου και μεγάλου μεγέθους με προοπτικές περαιτέρω ανάπτυξης. Οι εταιρείες που επιλέγουν να εισάγουν τις μετοχές τους προς διαπραγμάτευση στο Χ.Α. προσβλέπουν στην άντληση κεφαλαίων από εγχώριους και διεθνείς επενδυτές και απολαμβάνουν τη δυνατότητα τη συμμετοχή τους σε ευρωπαϊκούς χρηματιστηριακούς δείκτες.

Η διαδικασία εισαγωγής αλλά και οι υποχρεώσεις των εταιρειών που συμμετέχουν στην κύρια αγορά του Χ.Α., είναι αντίστοιχες με αυτές των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων.

#### **4.1.2 Προϋποθέσεις εισαγωγής στην Κύρια Αγορά του Χ.Α.**

Προκειμένου να μπορεί μια ανώνυμη εταιρεία να εισαχθεί στην κύρια αγορά του Χ.Α., απαιτείται η υποχρεωτική εκπλήρωση συγκεκριμένων προϋποθέσεων εισαγωγής, η οποία αξιολογείται κατά την υποβολή του φακέλου αίτησης εισαγωγής της εταιρείας στο Χ.Α.. Ωστόσο, για την τελική αξιολόγηση της καταλληλότητας της εταιρείας για εισαγωγή στο Χ.Α., πέραν των ποσοτικών κριτηρίων και προϋποθέσεων, αξιολογούνται επίσης και τα ποιοτικά χαρακτηριστικά του προφίλ της εταιρείας. Τέτοιου είδους ποιοτικά χαρακτηριστικά αποτελούν ενδεικτικά ο κλάδος δραστηριότητας της εταιρείας, το επενδυτικό της σχέδιο, η ομάδα

διοίκησης της εταιρείας και οι προοπτικές ανάπτυξης της. Ειδικότερα, οι τυπικές προϋποθέσεις για την εισαγωγή μιας εταιρείας στην κύρια αγορά του Χ.Α., παρουσιάζονται στον ακόλουθο Πίνακα 1:

<b>Πίνακας 1: Προϋποθέσεις ένταξης στην κύρια αγορά του Χ.Α.</b>	
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>	Τουλάχιστον € 3.000.000
<b>Εταιρική Διακυβέρνηση</b>	ΝΑΙ
<b>Οικονομικές Καταστάσεις</b>	3 χρήσεις
<b>Κερδοφορία</b>	
EBITDA σύνολο 3ετίας	Τουλάχιστον € 3.000.000
EBITDA θετικό για 2 τελευταίες χρήσεις	ΝΑΙ
Ή	
Κέρδη Προ Φόρων	Τουλάχιστον € 2.000.000
Κέρδη Προ Φόρων θετικό για 2 τελευταίες χρήσεις	ΝΑΙ
<b>Διασπορά</b>	
Κατανομή % στο ευρύ κοινό	25% (15%, εφόσον λόγω μεγάλου αριθμού μετοχών διασφαλίζεται η ομαλή λειτουργία της αγοράς)
Αριθμός προσώπων < 5%	Τουλάχιστον 300 (<300 πρόσωπα, εφόσον η διασπορά έχει επιτευχθεί μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης, η οποία έχει διενεργηθεί μέχρι την έγκριση του σχετικού ενημερωτικού δελτίου εισαγωγής.)
<b>Φορολογικός Έλεγχος</b>	Για όλες τις χρήσεις για τις οποίες έχουν δημοσιευθεί οικονομικές καταστάσεις, πλην της τελευταίας, με δυνατότητα διεύρυνσης των ανέλεγκτων χρήσεων με την υποβολή ειδικής έκθεσης ελέγχου φορολογικών υποχρεώσεων από διεθνώς αναγνωρισμένο ελεγκτικό λογιστικό οίκο.

<b>Δέσμευση μετοχών (Lock-up)</b>	Για εταιρείες με εκτιμώμενη κεφαλαιοποίηση <€ 100 εκ., οι μέτοχοι >5%, επιτρέπεται να μεταβιβάσουν κατά το 1 <sup>ο</sup> έτος μετά την εισαγωγή, μετοχές που αντιστοιχούν κατ' ανώτατο όριο στο 25% του συνόλου των μετοχών τους.
<b>Ελάχιστη αξία προς διάθεση μετοχών</b> (σε περίπτωση Δημόσιας Προσφοράς)	Τουλάχιστον € 2.000.000
Πηγή: <a href="http://www.helex.gr">www.helex.gr</a>	

#### **4.1.3 Διαδικασία εισαγωγής στην Κύρια Αγορά του Χ.Α.**

Η διαδικασία εισαγωγής μιας ανώνυμης εταιρείας στο Χ.Α. ακολουθεί τα εξής βήματα:

##### A. Επιλογή Συμβούλου/ Αναδόχου

Για την εισαγωγή των μετοχών μιας εταιρείας στο Χ.Α., αρχικά η εταιρεία θα πρέπει να επιλέξει ένα Ανάδοχο/ Σύμβουλο, ο οποίος θα συντονίζει και θα διαχειριστεί τη διαδικασία εισαγωγής.

##### B. Προετοιμασία φακέλου εισαγωγής

Η προετοιμασία του φακέλου εισαγωγής πραγματοποιείται από τον Ανάδοχο/ Σύμβουλο σε συνεργασία με την εταιρεία.

##### Γ. Αίτηση εισαγωγής στο Χρηματιστήριο

Ο Ανάδοχος/Σύμβουλος από κοινού με την εταιρεία υποβάλλουν την αίτηση εισαγωγής στο Χρηματιστήριο, μαζί με τα απαραίτητα δικαιολογητικά.

##### Δ. Έγκριση από Χ.Α. προϋποθέσεων εισαγωγής

Το Χ.Α. αποδέχεται την αίτηση εισαγωγής. Στο στάδιο αυτό πληρούνται όλες οι προϋποθέσεις εισαγωγής εκτός από την ύπαρξη επαρκούς διασποράς, η οποία θα επιτευχθεί μέσω της Δημόσιας Προσφοράς.

##### Ε. Έγκριση από Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

- Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εγκρίνει το περιεχόμενο του Ενημερωτικού Δελτίου και παρέχει τη σχετική άδεια για τη διενέργεια δημόσιας προσφοράς.
- Το Ενημερωτικό Δελτίο δημοσιεύεται στην ιστοσελίδα του Χ.Α. και της εταιρείας.

#### ΣΤ. Διενέργεια Δημόσιας Προσφοράς

Διενεργείται η δημόσια προσφορά προκειμένου να επιτευχθεί η επιθυμητή διασπορά των μετοχών.

#### Ζ. Έγκριση από Χ.Α. εισαγωγής και έναρξης διαπραγμάτευσης

- Ο Ανάδοχος/Σύμβουλος υποβάλλει στο Χ.Α. τα δικαιολογητικά για την εισαγωγή και την επάρκεια της διασποράς των μετοχών.
- Το Χ.Α. εγκρίνει την εισαγωγή και την έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών της εταιρείας, αφού διαπιστώσει την ύπαρξη ικανοποιητικής διασποράς.

#### Η. Έναρξη Διαπραγμάτευσης

Η εταιρεία ορίζει την ημερομηνία έναρξης διαπραγμάτευσης των μετοχών της στην κύρια αγορά του Χ.Α..

### **4.1.4 Κανονιστικό Πλαίσιο**

Το κανονιστικό πλαίσιο περιλαμβάνει τα κάτωθι:

#### Α. Κανονισμός Χρηματιστηρίου Αθηνών

#### Β1. Αποφάσεις για την ένταξη στην Κύρια Αγορά

1. Απόφαση 28 - Δικαιολογητικά πρωτογενούς εισαγωγής κινητών αξιών στο Χ.Α.

#### Β2. Αποφάσεις κατά την παραμονή στην Κύρια Αγορά

1. Απόφαση 27 - Δικαιολογητικά εταιρικών πράξεων εκδοτών
2. Απόφαση 25 - Πρόσθετη πληροφόρηση που παρέχουν οι εκδότες με εισηγμένες στο Χ.Α. κινητές αξίες.

### **4.1.5 Χρεώσεις ένταξης στην Κύρια Αγορά του Χ.Α.**

Οι χρεώσεις του Χ.Α. για μια εταιρεία που επιθυμεί την εισαγωγή των μετοχών της στην κύρια αγορά περιλαμβάνουν τα ακόλουθα στοιχεία:

#### A. Έξοδα εξέτασης της αίτησης

Με την κατάθεση της αίτησης καταβάλλεται εφάπαξ το ποσό των € 5.000,00. Το εφάπαξ αυτό ποσό καταβάλλεται ανεξάρτητα από το εάν οι μετοχές της εταιρείας τελικά εισαχθούν στο Χ.Α..

#### B. Εφάπαξ δικαίωμα εγγραφής

B1. Οι εταιρείες των οποίων οι μετοχές εισάγονται στο Χ.Α. για διαπραγμάτευση για πρώτη φορά, καταβάλλουν εφάπαξ δικαίωμα εγγραφής, το ύψος του οποίου υπολογίζεται σύμφωνα με την παρακάτω κλίμακα:

<b>Αξία εισαγόμενων μετοχών</b>	<b>Ποσοστό επί της αξίας</b>
Έως € 1.000.000.000	0,04%
€ 1.000.000.001 - € 3.000.000.000	0,02%
Άνω των € 3.000.000.000	0,00%

B2. Η αξία των προς εισαγωγή μετοχών προκύπτει ως το γινόμενο του αριθμού των εισαγόμενων τίτλων επί την τιμή εισαγωγής.

B3. Ως κατώτατο όριο εφάπαξ δικαιώματος εγγραφής ορίζεται το ποσό € 5.000,00. Σε περίπτωση εισαγωγής των μετοχών της εταιρείας, τα εφάπαξ δικαιώματα εγγραφής που θα καταβάλλει η εταιρεία θα είναι μειωμένα κατά τα ανωτέρω ποσά.

#### Γ. Τριμηνιαίες συνδρομές

Οι εταιρείες των οποίων οι μετοχές έχουν εισαχθεί στην Κατηγορία “Κύριας Αγοράς”, “Χαμηλής Διασποράς”, “Προς Διαγραφή” και “Επιτήρησης” είναι υποχρεωμένες να προκαταβάλλουν στο Χ.Α. τριμηνιαίες συνδρομές.

Οι τριμηνιαίες συνδρομές υπολογίζονται βάσει της κατηγορίας που διαπραγματεύονται οι μετοχές της εισηγμένης εταιρείας πριν τη λήξη του τριμήνου. Ο υπολογισμός του ύψους της οφειλόμενης συνδρομής γίνεται σύμφωνα με την παρακάτω κλίμακα:

<b>Κεφαλαιοποίηση(σε €)</b>	<b>Ποσοστό επί της αξίας</b>
Έως € 100.000.000	0,0025%
€ 100.000.001 - € 250.000.000	0,0020%
€ 250.000.001 και άνω	0,0005%

Το ελάχιστο ύψος των συνδρομών δεν μπορεί να είναι ετησίως μικρότερο από € 1.000,00. Για τις εταιρείες των οποίων οι κινητές αξίες διαπραγματεύονται στις κατηγορίες “Χαμηλής Διασποράς”, “Προς Διαγραφή” και “Επιτήρηση”, η τριμηνιαία συνδρομή θα προσ αυξάνεται κατά 120%, με το κατώτατο όριο αυτής να ανέρχεται σε € 5.000,00. Οι εν λόγω τριμηνιαίες συνδρομές προκαταβάλλονται εις το ακέραιο στην αρχή κάθε ημερολογιακού τριμήνου ανεξαρτήτως των ημερών διαπραγμάτευσης των τίτλων της εταιρείας μέσα στο τρίμηνο. Η αξία των εισηγμένων τίτλων της εταιρείας υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{ΑΞΙΑ} = \text{ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ} \times \text{ΜΕΣΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ}$$

(του τελευταίου μήνα του προηγούμενου τριμήνου αναφοράς)

Κατ' εξαίρεση, και μόνο για την πρώτη τριμηνιαία συνδρομή της εταιρείας, ως μέση τιμή της μετοχής, λαμβάνεται η τιμή εισαγωγής.

Για τις εταιρείες με μέση κεφαλαιοποίηση τριμήνου μικρότερη των 100 εκ. ευρώ, α) το μέγιστο ύψος των ετήσιων συνδρομών δεν μπορεί να είναι μεγαλύτερο από € 7.000,00, β) εφαρμόζεται έκπτωση στο προκαταβλητέο ποσό συνδρομής βάσει της ρευστότητας των μετοχών τους κατά το προηγούμενο τρίμηνο, ως εξής:

- 15% έκπτωση επί της προκαταβλητέας συνδρομής εφόσον το Μέσο Spread Συνεδρίασης τριμήνου είναι μικρότερο ή ίσο από 2%.
- Η εν λόγω έκπτωση δεν εφαρμόζεται εφόσον η εταιρεία τιμολογείται με το ελάχιστο όριο των € 1.000,00 ή το μέγιστο όριο των € 7.000,00.

#### Δ. Έξοδα δικαιωμάτων καταχώρησης αξιών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων

Για την καταχώρηση των μετοχών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων καταβάλλεται:

- α) Ποσοστό 0,30% επί της αξίας έκδοσης, όπως αυτή προσδιορίζεται παρακάτω έως € 3.000.000,00.
- β) Ποσοστό 0,20% για την από € 3.000.000,01 μέχρι € 9.000.000 αξία
- γ) Ποσοστό 0,10% για την από € 9.000.000,01 μέχρι € 15.000.000 αξία
- δ) Ποσοστό 0,05% για την πάνω από € 15.000.000,01 αξία.

Η αξία έκδοσης υπολογίζεται ως εξής:

- Για τους παλαιούς μετόχους με το γινόμενο της ονομαστικής αξίας των μετοχών επί τον αριθμό των μετοχών.
- Για το προερχόμενο από την αύξηση τμήμα των μετοχών, με το γινόμενο της τιμής διάθεσης κάθε μετοχής επί τον αριθμό των μετοχών.



Τα ελάχιστα και μέγιστα καταβαλλόμενα για την καταχώρηση των μετοχών ποσά, ορίζονται σε € 3.000,00 € και € 180.000 αντίστοιχα.

#### **4.2 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΣΤΟ Χ.Α.**

Το ζήτημα της εισαγωγής μιας επιχείρησης στο χρηματιστήριο έχει εξεταστεί ενδελεχώς στη διεθνή βιβλιογραφία. Ένα μεγάλο μέρος των μελετών που έχουν εκπονηθεί διεθνώς έχει εστιάσει στη απόδοση της μετοχής μιας εταιρείας κατόπιν της αρχικής της εισαγωγής (initial public offering) στο χρηματιστήριο. Για παράδειγμα, ο Ritter (1991) βρίσκει ότι η μέση απόδοση 1.526 εισηγμένων εταιρειών στο αμερικανικό χρηματιστήριο κατά την ημέρα εισαγωγής ισούται με 16,4% ενώ η μέση απόδοση των μετοχών αυτών των εταιρειών για τα πρώτα τρία χρόνια που ακολουθούν την εισαγωγή ισούται με 61,86%. Οι Chen και Pan (1998) βρίσκουν μια αντίστοιχη μέση απόδοση της πρώτης ημέρας για τις εταιρείες στην Ταϊβάν που ισούται με 29,7% ενώ για τα πρώτα τρία χρόνια της διαπραγμάτευσης των μετοχών των εταιρειών αυτών, η μέση απόδοση ισούται με 65,64%.

Αναφορικά με τα κίνητρα που ωθούν μια επιχείρηση να εισάγει τις μετοχές της προς διαπραγμάτευση στο χρηματιστήριο, οι Rydqvist και Högholm (1995) αναφέρουν ότι στην περίπτωση των σουηδικών εταιρειών που επέλεξαν να εισαχθούν στο χρηματιστήριο κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1980, τα κυριότερα επιδιωκόμενα οφέλη σχετίζονταν με τη χρηματοδότηση της ανάπτυξης τους, τη βελτίωση των χρηματοοικονομικών τους δεικτών, και κυρίως του δείκτη δανεισμού προς ίδια κεφάλαια, τη βελτίωση της πιστοληπτικής τους ικανότητας, την παροχή ρευστότητας στους υπάρχοντες ιδιοκτήτες, την αποκόμιση θετικής δημοσιότητας που θα έκανε την ταυτότητα των εταιρειών, των προϊόντων και των υπηρεσιών τους πιο γνωστή στο ευρύτερο επενδυτικό και καταναλωτικό κοινό, την προσέλκυση ικανότερων στελεχών, και την ενίσχυση της διαπραγματευτικής δύναμης των εταιρειών έναντι των προμηθευτών τους.

Στην ελληνική περίπτωση, τα πλεονεκτήματα της εισαγωγής στην κύρια αγορά του Χ.Α. περιγράφονται αναλυτικά από τον Θεοδωρόπουλο (2000). Ένα πρώτο πλεονέκτημα αποτελεί το γεγονός ότι η εισαγωγή μιας εταιρείας στο χρηματιστήριο διευκολύνει τους ιδιοκτήτες της να αποφεύγουν την τοποθέτηση όλων των κεφαλαίων τους σε μια μόνον επιχείρηση, επιτυγχάνοντας έτσι διασπορά του επιχειρηματικού κινδύνου. Η διασπορά του κινδύνου οδηγεί σε καλύτερη διαχείριση του επενδυτικού κεφαλαίου, με άμεσο αποτέλεσμα τη μείωση του κόστους κεφαλαίου της επιχείρησης. Από μακροοικονομική σκοπιά, η διασπορά του κινδύνου ασκεί θετικές επιδράσεις, διότι οδηγεί στην αποτελεσματική κατανομή κεφαλαίων σε επενδυτικά σχέδια που εμπεριέχουν και κινδύνους.

Επιπλέον, είναι αναπόφευκτο επιχειρήσεις με υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης να εξαντλούν γρήγορα τα αποθεματικά τους και τα κεφαλαιακά αποθέματα των ιδιοκτητών τους. Συνεπώς, προκειμένου να χρηματοδοτήσουν τη συνέχιση της αναπτυξιακής τους πορείας πρέπει είτε να καταφύγουν στον εξωτερικό δανεισμό είτε να προσπαθήσουν να αντλήσουν κεφάλαια από άλλες πηγές, όπως το χρηματιστήριο. Συνεπώς, η άντληση κεφαλαίων από νέους μετόχους καθίσταται αναγκαία.

Στο βαθμό, όμως, που οι παλαιοί μέτοχοι διατηρούν υψηλό βαθμό διαχειριστικού ελέγχου της επιχείρησης, είναι σχεδόν αδύνατη η προσέλκυση νέων μετόχων. Σε αυτό το σημείο η επιχείρηση έχει δύο επιλογές. Η μία είναι να εγκαταλείψει πολλά υποσχόμενα επενδυτικά σχέδια ενώ η δεύτερη είναι να εκχωρήσει σημαντικό μέρος του διαχειριστικού ελέγχου με την εισαγωγή στο χρηματιστήριο μέσω της δημόσιας εγγραφής. Αυτή η απόφαση είναι, συνήθως, καταλυτική για την περαιτέρω εξέλιξη της επιχείρησης, καθώς η εισαγωγή μπορεί να εξασφαλίζει την πραγματοποίηση των στρατηγικών στόχων της και την τελική της επιβίωση.

Περαιτέρω, οι μετοχές μιας επιχείρησης που δεν είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο στερούνται ρευστότητας, έχουν, δηλαδή, πολύ περιορισμένη δυνατότητα ρευστοποίησης. Κατά συνέπεια, οι μέτοχοι που επιθυμούν να απεμπλακούν από την επένδυσή τους, αντιμετωπίζουν δυσκολίες στο να το πράξουν, είτε γιατί αδυνατούν να βρουν αγοραστή, είτε λόγω δυσκολιών στον καθορισμό μιας κοινώς αποδεκτής τιμής συναλλαγής. Οι επενδυτές απαιτούν, συνήθως, υψηλότερη απόδοση από μετοχές με χαμηλή ρευστότητα σε σχέση με μετοχές υψηλής ρευστότητας. Συνέπεια της εισαγωγής των μετοχών μιας επιχείρησης στο χρηματιστήριο είναι η βελτίωση του βαθμού ρευστότητας τους, γεγονός το οποίο οδηγεί σε σημαντική μείωση του κόστους κεφαλαίου για την επιχείρηση.

Εν κατακλείδι, η εισαγωγή της επιχείρησης στο χρηματιστήριο επιτυγχάνει ουσιαστική αύξηση του βαθμού ρευστότητας των μετοχών της, η οποία έχει πολύ ευεργετικά αποτελέσματα, τόσο για την ίδια την επιχείρηση όσο και για την οικονομία στο σύνολο της.

Πέρα από τη βελτίωση του βαθμού ρευστότητας της μετοχής, η ύπαρξη μιας καθορισμένης αγοραστικής αξίας της μετοχής διευκολύνει και την περίπτωση διενέργειας πράξεων εξαγορών και συγχωνεύσεων, οι οποίες έχουν καταστεί αναγκαίες στο σύγχρονο επιχειρηματικό περιβάλλον, προκειμένου να είναι σε θέση οι εταιρείες να αντιμετωπίζουν τον σφοδρό ανταγωνισμό στην αγορά που δραστηριοποιούνται.

Σε κλειστού τύπου επιχειρήσεις, δηλαδή σε προσωποπαγείς επιχειρήσεις που δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο, οι ιδιοκτήτες ασκούν ουσιαστικά και τη διοίκηση της επιχείρησης, με πιθανή συνέπεια την αποστέρηση της επιχείρησης από τα προσόντα πιο

εξειδικευμένου ανθρώπινου δυναμικού. Αν και στο αρχικό στάδιο λειτουργίας των μικρών επιχειρήσεων, οι ιδιοκτήτες συνήθως ασκούν αποτελεσματική διοίκηση, σε μετέπειτα στάδια, η συνεχόμενη κατ' αποκλειστικότητα εμπλοκή του ιδιοκτήτη στη διοίκηση αποτελεί, συχνά, τροχοπέδη περαιτέρω ανάπτυξης. Η εισαγωγή της επιχείρησης στο χρηματιστήριο επιτυγχάνει το διαχωρισμό της ιδιοκτησίας από τη διοίκηση και την ανέλιξη στα υψηλά διοικητικά καθήκοντα εξειδικευμένων στελεχών. Επίσης, έχει καταγραφεί σε εμπειρικές μελέτες ότι, κατόπιν της εισαγωγής στη χρηματιστήριο, η απομάκρυνση των ιδιοκτητών από υψηλές διοικητικές θέσεις της εταιρείας τους συνοδεύεται από σημαντικές αυξήσεις στη χρηματιστηριακή της τιμής της μετοχής της εταιρείας.

Ένα άλλο ζήτημα που έχει χαρακτηριστεί ως πλεονέκτημα από την εισαγωγή μιας εταιρείας στο χρηματιστήριο σχετίζεται με το γεγονός ότι η αποδοχή από τις αρχές του χρηματιστηρίου της αίτησης εισαγωγής μιας επιχείρησης θεωρείται ως επιβεβαίωση της εμπιστοσύνης των διοικητικών στελεχών της επιχείρησης στο μέλλον της. Συνεπώς, η εισαγωγή επηρεάζει θετικά τις προσδοκίες του επενδυτικού κοινού σχετικά με τη μελλοντική πορεία της επιχείρησης και εξασφαλίζει υψηλότερη αγοραία μετοχική αξία.

#### **4.3 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΣΤΟ Χ.Α.**

Όπως είναι φυσικό, η εισαγωγή μιας εταιρείας στη χρηματιστήριο δεν έχει μόνο πλεονεκτήματα, αλλά έχει και ορισμένα μειονεκτήματα και κόστη. Ο Ritter (1987) σημειώνει ότι τα κυριότερα κόστη μιας εισαγωγής στο χρηματιστήριο σχετίζονται με την απώλεια μέρους του ελέγχου της επιχείρησης και τη συμμετοχή στα κέρδη των νέων μετόχων, τα διάφορα χρηματικά κόστη της εισαγωγής, όπως τα διάφορα κόστη που περιγράψαμε παραπάνω (κόστος σύνταξης και εξέτασης φακέλου, συνδρομές, κ.λπ.), οι αμοιβές των ορκωτών ελεγκτών που ελέγχουν τις οικονομικές καταστάσεις, τα αυξημένα κόστη για τη λογιστική παρακολούθηση των δράσεων της επιχείρησης, τα κόστη σύνταξης και δημοσίευσης αυξημένου πλήθους και εύρους οικονομικών καταστάσεων, και τα κόστη που συνδέονται με τις πιθανώς μειωμένες τιμές (υποτιμολόγηση-underpricing) που ζητούν να καταβάλλουν οι νέοι επενδυτές προκειμένου να προστατευτούν από την ασυμμετρία στην πληροφόρηση συγκριτικά με τους παλαιούς ιδιοκτήτες.

Σε σχέση με το ζήτημα της υποτιμολόγησης, οι Chemmanur και Fulghieri (1999) υποστηρίζουν ότι οι νεότερες ή/και μικρότερες εταιρείες, έχουν μικρότερη πιθανότητα εισαγωγής στο χρηματιστήριο λόγω του ζητήματος της υποτιμολόγησης. Από τη στιγμή που για μια μικρή ή/και νέα εταιρεία υπάρχει λιγότερη διαθέσιμη πληροφόρηση, γεγονός που

οξύνει το πρόβλημα της δυσμενούς επιλογής για τους δυνητικά νέους επενδυτές, η εταιρεία καθίσταται λιγότερη ελκυστική επενδυτική επιλογή.

Ο Campbell (1997) αναδεικνύει το ζήτημα του εξαναγκασμού που υφίστανται οι εταιρείες που εισάγουν τις μετοχές τους στο χρηματιστήριο να αποκαλύψουν ευαίσθητες πληροφορίες σχετικά με τις πολιτικές και τις δράσεις τους (π.χ. εσωτερικώς δημιουργούμενη τεχνολογία αιχμής), με οδυνηρές, ενδεχομένως, συνέπειες επί του ανταγωνιστικού τους πλεονεκτήματος. Επίσης, η εισαγωγή στο χρηματιστήριο δίνει τη δυνατότητα σε πολλές ομάδες ενδιαφερομένων να ασχολούνται με τις υποθέσεις της επιχείρησης και να παρακολουθούν όλες τις δραστηριότητες της.

Μια άλλη αρνητική συνέπεια σχετίζεται με την πίεση που πιθανώς να ασκήσουν οι νέοι επενδυτές για βραχυχρόνια κέρδη σε βάρος της μακροχρόνιας ανάπτυξης της επιχείρησης. Αυτό μπορεί να συμβεί στο βαθμό που οι νέοι μέτοχοι βλέπουν την επένδυση τους ως βραχυχρόνιου χαρακτήρα, η οποία στοχεύει στην αποκόμιση γρήγορων κερδών, με απώτερο στόχο της ρευστοποίηση της επένδυσης σε σύντομο σχετικά χρονικό διάστημα.

Ένα επόμενο ζήτημα που αναδεικνύεται από τους Jensen και Meckling (1976) αφορά στο μειωμένο ηθικό και κίνητρο των παλαιών διοικητών/ιδιοκτητών λόγω της δραστηκής μείωσης του ποσοστού ιδιοκτησίας τους στην επιχείρηση κατόπιν της εισαγωγής των μετοχών της στο χρηματιστήριο. Η εισαγωγή μιας εταιρείας στο χρηματιστήριο διαχέει την ιδιοκτησία σε πολλούς μετόχους. Συνεπώς ο διαχειριστικός έλεγχος των αρχικών ιδιοκτητών και ιδρυτών της εταιρείας εξασθενεί. Οι μελλοντικές διαδοχικές αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου μπορούν να καταλήξουν σε απώλεια του διαχειριστικού ελέγχου από τους αρχικούς μετόχους σε περίπτωση που αυτοί αδυνατούν να συμμετάσχουν στις αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου. Οι Jensen και Meckling (1976) καταλήγουν ότι το μειωμένο κίνητρο των διευθυντών συνεπάγεται χαμηλότερη απόδοση για την επιχείρηση συγκριτικά με την περίοδο προ της εισαγωγής.

Περαιτέρω, οι σύγχρονες επιχειρήσεις που είναι εισηγμένες στα χρηματιστήρια, συνήθως δεν διοικούνται από τους ιδιοκτήτες τους αλλά από διοικητικά στελέχη που, κατά κανόνα, κατέχουν λίγες ή και καθόλου μετοχές της επιχείρησης. Όταν τα διευθυντικά στελέχη κατέχουν λίγες μετοχές και όταν υπάρχει διασπορά των μετοχών, οι πόροι της επιχείρησης είναι πιθανόν να χρησιμοποιούνται για τη μεγιστοποίηση της χρησιμότητας των διευθυντικών στελεχών αντί των μετόχων (βλ. σύγκρουση συμφερόντων μελών του διοικητικού συμβουλίου και μετόχων στο προηγούμενο κεφάλαιο). Αυτό μπορεί να συμβεί και με τη σπατάλη πόρων για μη αναγκαίες διοικητικές δαπάνες και για δραστηριότητες που δεν μεγιστοποιούν την αξία της επιχείρησης.

Η συνύπαρξη μεγαλομετόχων και μικρομετόχων πιθανώς να δημιουργήσει συνθήκες εκμετάλλευσης των δεύτερων από τους πρώτους με διάφορους τρόπους, όπως, ενδεικτικά, η προώθηση συγγενικών προσώπων στη διοίκηση, η πραγματοποίηση συναλλαγών των μεγάλων μετόχων με την εταιρεία με επαχθείς όρους για τους μικρούς μετόχους, διενέργεια επαχθών οικονομικών συναλλαγών της επιχείρησης με άλλες επιχειρήσεις που συνδέονται ιδιοκτησιακά με τους μεγαλομετόχους της πρώτης.

#### **4.4 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΗ ΑΓΟΡΑ ΤΟΥ Χ.Α.**

##### **4.4.1 Τι είναι η Εναλλακτική Αγορά του Χ.Α.;**

Η Εναλλακτική Αγορά (ΕΝΑ) του Χ.Α. είναι ένας Πολυμερής Μηχανισμός Διαπραγμάτευσης, όπως αυτός περιγράφεται στη Οδηγία της Ε.Ε. για τις επενδυτικές υπηρεσίες (MiFID). Χαρακτηρίζεται ως «μη οργανωμένη αγορά», καθώς δεν εμπίπτει στις διατάξεις που υποχρεωτικά εφαρμόζονται στις οργανωμένες αγορές και επιβάλλουν αυστηρότερες προϋποθέσεις εισαγωγής και παραμονής σε αυτές.

Δημιουργήθηκε το 2007, με στόχο να υποστηρίξει την άντληση κεφαλαίων αναπτυσσόμενων μικρομεσαίων εταιρειών αλλά και εταιρειών σε αρχικό στάδιο ανάπτυξης, καθώς και να καλύψει την ανάγκη για εύκολη, γρήγορη και με μικρό κόστος ένταξη στο χρηματιστηριακό περιβάλλον.

Το Χ.Α. είναι αποκλειστικά αρμόδιο για τον καθορισμό των προϋποθέσεων ένταξης στη διαπραγμάτευση και των υποχρεώσεων των εταιρειών και των Συμβούλων της ΕΝΑ. Η διαπραγμάτευση και η εκκαθάριση των μετοχών στην ΕΝΑ είναι παρόμοια με αυτή της οργανωμένης αγοράς του Χ.Α..

Η ΕΝΑ χαρακτηρίζεται από ευέλικτα κριτήρια ένταξης και παραμονής σε σχέση με την “οργανωμένη αγορά” και απευθύνεται σε εταιρείες με δυναμισμό και προοπτικές ανάπτυξης που επιδιώκουν:

- Να χρηματοδοτήσουν την ανάπτυξη, την εξωστρέφειά τους, τα οράματά τους.
- Να βρεθούν στο κέντρο του ενδιαφέροντος για επιχειρηματικές συμπράξεις και συμφωνίες.
- Να αποκτήσουν εμπειρία για ενδεχόμενη μετέπειτα μετάβαση στη Κύρια Αγορά του Χ.Α..
- Να αποκτήσουν “αντικειμενική” αποτίμηση της εταιρείας τους.
- Να αυξήσουν την αναγνωρισιμότητα τους στην Ελλάδα, τη Ν.Α. Μεσόγειο και τις άλλες διεθνείς αγορές.

Εκτός από μετοχές, οι εκδότριες εταιρείες (ελληνικές ή αλλοδαπές) μπορούν να εντάξουν προς διαπραγμάτευση στην ΕΝΑ και ομολογίες διαφόρων τύπων (κοινές,

μετατρέψιμες, ανταλλάξιμες, με παραστατικά δικαιωμάτων προς κτήση άλλων κινητών αξιών κ.λπ.).

Η ΕΝΑ χαρακτηρίζεται από ένα ευέλικτο πλαίσιο ένταξης και παραμονής και παρέχει τη δυνατότητα ένταξης χωρίς έκδοση Ενημερωτικού Δελτίου, αλλά απλά με σχετικό Πληροφοριακό Σημείωμα.

Στην ΕΝΑ, η προσφορά των κινητών αξιών στους επενδυτές πραγματοποιείται μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης σε περιορισμένο κύκλο προσώπων, δημόσιας προσφοράς των κινητών αξιών στο ευρύ επενδυτικό κοινό ή μέσω ενός συνδυασμού των δύο μεθόδων.

Το Χ.Α. έχει δημιουργήσει τις δύο παρακάτω διακριτές κατηγορίες μετοχών, για τις οποίες υφίστανται ανάλογες προϋποθέσεις και διαδικασία ένταξης:

- ΕΝΑ ΣΤΕΠ και
- ΕΝΑ PLUS

Η ΕΝΑ ΣΤΕΠ απευθύνεται κυρίως σε αναπτυσσόμενες εταιρείες που εμφανίζουν καινοτόμες ιδέες στην ανάπτυξη, παραγωγή ή στη διάθεση των προϊόντων και υπηρεσιών τους και σε εταιρείες που βρίσκονται στο αρχικό στάδιο της επιχειρηματικής τους ανάπτυξης (growth stage), οι οποίες αναζητούν μία εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης προκειμένου να υλοποιήσουν μία νέα επιχειρηματική ιδέα και τη μελλοντική τους ανάπτυξη.

Από την άλλη μεριά, η ΕΝΑ PLUS απευθύνεται σε εταιρείες με ιστορικό λειτουργίας και επιχειρηματικής πορείας τουλάχιστον δύο ετών, που επιθυμούν χρηματοδότηση της περαιτέρω ανάπτυξης τους.

#### 4.4.2 Προϋποθέσεις εισαγωγής στην Εναλλακτική Αγορά του Χ.Α.

Οι προϋποθέσεις ένταξης στην ΕΝΑ ΣΤΕΠ και ΕΝΑ PLUS του Χ.Α. καταγράφονται στον ακόλουθο Πίνακα 2:

<b>Πίνακας 2: Προϋποθέσεις ένταξης στην ΕΝΑ του Χ.Α.</b>		
	<b>ΕΝΑ ΣΤΕΠ</b>	<b>ΕΝΑ PLUS</b>
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>	Δεν υφίσταται περιορισμός.	1.000.000 € τουλάχιστον κατά το χρόνο ένταξης
<b>Αντληθέντα Κεφάλαια</b>	Έως € 5.000.000	Δεν υφίσταται περιορισμός.
<b>Ενημερωτικό Δελτίο ν. 3401/2005</b>	Δεν απαιτείται.	Απαιτείται σε περίπτωση Δημόσιας Προσφοράς >5 εκ. €.

<b>Πληροφοριακό Δελτίο ν. 3401/2005</b>	Απαιτείται σε κάθε περίπτωση.	Απαιτείται σε περίπτωση Δημόσιας Προσφοράς <5 εκ. €.
<b>Πληροφοριακό Έγγραφο Χ.Α.</b>	Δεν απαιτείται	Απαιτείται σε περίπτωση ιδιωτικής τοποθέτησης.
<b>Οικονομικές Καταστάσεις</b>	Όχι για νεοϊδρυθείσες εταιρείες. Για εταιρείες με ιστορικό λειτουργίας προσκομίζονται για τις 2 τελευταίες χρήσεις (εφόσον η εταιρεία έχει κλείσει τουλάχιστον 2 εταιρικές χρήσεις) ή για την τελευταία οικονομική χρήση.	Για τις δύο τελευταίες χρήσεις.
	Σύνταξη με ΔΠΧΑ και έλεγχος από Ορκωτό Ελεγκτή.	Σύνταξη με ΔΠΧΑ και έλεγχος από Ορκωτό Ελεγκτή.
<b>Κερδοφορία</b>	Δεν υφίσταται περιορισμός.	Δυνατή η ένταξη εταιρειών με ζημιές, εφόσον οι συσσωρευμένες ζημιές δεν υπερβαίνουν το 50% των ιδίων κεφαλαίων.
<b>Διασπορά κατά την ένταξη</b>	Τουλάχιστον σε 50 άτομα.	10% του συνόλου των μετοχών κατανεμημένο σε τουλάχιστον 50 πρόσωπα με <5%. Μετά από την περίοδο 6 μηνών, η διασπορά πρέπει να φτάσει στο 15%.
<b>Φορολογικός Έλεγχος</b>	Για όλες τις χρήσεις για τις οποίες έχουν δημοσιευθεί οικονομικές καταστάσεις, πλην των δύο τελευταίων. Σε περίπτωση ύπαρξης ανέλεγκτων χρήσεων η εταιρεία	

	υποβάλλει έκθεση φορολογικών υποχρεώσεων από ανεξάρτητο ορκωτό ελεγκτή.	
<b>Δέσμευση μετοχών (Lock-up)</b>	Οι μέτοχοι που κατέχουν ποσοστό άνω του 5% επί του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου, δεν μπορούν να μεταβιβάσουν το σύνολο των μετοχών τους <ul style="list-style-type: none"> <li>• έως και την ολοκλήρωση του επενδυτικού σχεδίου όπως αυτό έχει περιγραφεί στο Πληροφοριακό Δελτίο (ΕΝΑ ΣΤΕΠ)</li> <li>• για 1 έτος, σε περίπτωση ζημιωγόνων αποτελεσμάτων για τις δυο τελευταίες χρήσεις (ΕΝΑ PLUS)</li> </ul>	
<b>Εξωτερικοί Συνεργάτες</b>	Κατά την ένταξη και για όλο το διάστημα παραμονής στην κατηγορία, υποχρεωτική συνεργασία με: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Διεθνώς αναγνωρισμένο Ελεγκτικό Οίκο</li> <li>• Δικηγορικό γραφείο</li> </ul>	Δεν απαιτείται.
<b>Σύμβουλος</b>	Καθοδηγεί και υποστηρίζει την εταιρεία στη σύνταξη Πληροφοριακού Δελτίου και στην παρουσίαση της στην Επιτροπή Αξιολόγησης.	Υποχρεωτική ύπαρξη Συμβούλου τόσο κατά την έγκριση διαπραγμάτευσης, όσο και για 2 χρόνια μετά την ένταξη.
<b>Εταιρική Διακυβέρνηση</b>	Επιθυμητή	Επιθυμητή
Πηγή: <a href="http://www.helex.gr">www.helex.gr</a>		

#### 4.4.3 Διαδικασία εισαγωγής στην Εναλλακτική Αγορά του Χ.Α.

Η τυποποιημένη διαδικασία ένταξης στην εναλλακτική αγορά του Χ.Α. εκτελείται στα ακόλουθα στάδια:

Στάδιο 1: Προετοιμασία φακέλου ένταξης

Στάδιο 2: Αίτηση ένταξης



Στάδιο 3: Παρουσίαση της εταιρίας στην Επιτροπή Αξιολόγησης της ΕΝΑ (Το συγκεκριμένο στάδιο παραλείπεται στην περίπτωση ένταξης ομολόγων εκδότη με μετοχές που διαπραγματεύονται στην Οργανωμένη Αγορά ή στην ΕΝΑ).

Στάδιο 4: Έγκριση από Χ.Α. προϋποθέσεων ένταξης

Στάδιο 5: Άντληση Κεφαλαίων

Στάδιο 6: Έγκριση από Χ.Α. επάρκειας διασποράς και έναρξης διαπραγμάτευσης

Στάδιο 7: Έναρξη διαπραγμάτευσης

#### 4.4.4 Χρεώσεις ένταξης στην Εναλλακτική Αγορά του Χ.Α.

Οι χρεώσεις για μια εταιρεία που επιθυμεί την εισαγωγή των μετοχών της στην εναλλακτική αγορά του Χ.Α. είναι ανταγωνιστικές και εμφανίζονται στον Πίνακα 3:

<b>Πίνακας 3: Χρεώσεις εισαγωγής στην ΕΝΑ του Χ.Α.</b>		
	<b>ΕΝΑ ΣΤΕΠ</b>	<b>ΕΝΑ PLUS</b>
<b>Χρεώσεις Ένταξης</b>		
<b>Εφάπαξ δικαίωμα εγγραφής στο Χ.Α.</b>	€ 5.000,00	€ 7.000,00
<b>Καταχώρηση κινητών αξιών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων (Σ.Α.Τ.)</b>	0,01% επί της αξίας έκδοσης (με ελάχιστη χρέωση € 1.000,00 και μέγιστη χρέωση € 5.000,00)	
<b>Ετήσιες Χρεώσεις</b>		
<b>Συνδρομές / χρεώσεις παραμονής</b>	Ανάλογα με το ύψος της κεφαλαιοποίησης από € 3.000,00 έως € 7.000,00.	
Πηγή: <a href="http://www.helex.gr">www.helex.gr</a>		

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην παρούσα εργασία παρουσιάσαμε το θεσμό της ανώνυμης εταιρείας εστιάζοντας το ενδιαφέρον μας στην έννοια και τα βασικά χαρακτηριστικά της, στην ιστορική εξέλιξη αυτής της μορφής εταιρείας σε διεθνές επίπεδο και, κυρίως, στην Ελλάδα, στη διακυβέρνηση της εταιρείας από το διοικητικό της συμβούλιο και τη σχέση των μελών αυτού με τους μετόχους της εταιρείας, και στο ζήτημα της επιλογής μιας επιχείρησης να εισάγει τίτλους της προς διαπραγμάτευση σε μια χρηματιστηριακή αγορά.

Ειδικότερα, στο πρώτο κεφάλαιο ορίσαμε την έννοια της ανώνυμης εταιρείας και προσδιορίσαμε γιατί η ανώνυμη εταιρεία αποτελεί ένα ενδιαφέρον αντικείμενο μελέτης. Στη συνέχεια, περιγράψαμε τα γεγονότα που συντέλεσαν στη διαμόρφωση του θεσμού της ανώνυμης εταιρείας διεθνώς, και στην Ελλάδα ειδικότερα, με τη σημερινή της μορφή. Για την Ελλάδα, κρίσιμο ρόλο έπαιξε η εισαγωγή των διατάξεων του Γαλλικού Εμπορικού Νόμου του 1807 από την Εθνοσυνέλευση της Επιδαύρου του 1822, η οποία οδήγησε στη δημιουργία της πρώτης ανώνυμης εταιρείας στην Ελλάδα, της «Αχαϊκής Ασφαλιστικής της Θαλασσοπλοΐας Εταιρείας», η οποία συστάθηκε το 1836.

Από την περιγραφή των βασικών χαρακτηριστικών της ανώνυμης εταιρείας που ακολούθησε αναδείχτηκε ότι το σημαντικότερο, ίσως, εξ αυτών είναι το στοιχείο της περιορισμένης ευθύνης για τους μετόχους αλλά και η ευκολία στη μεταβίβαση των μετοχών και της εταιρικής ιδιότητας. Και τα δύο αυτά στοιχεία μειώνουν σημαντικά τον κίνδυνο για

κάποιον που θέλει να επενδύσει σε μια ανώνυμη εταιρεία. Στη συνέχεια αναδείχθηκαν τα γενικότερα πλεονεκτήματα της ανώνυμης εταιρείας αλλά και τα μειονεκτήματα αυτής, όπως για παράδειγμα, το ζήτημα της σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ αυτών που διοικούν την επιχείρηση και των ιδιοκτητών της, λόγω του ότι, συνήθως, οι μέτοχοι δεν συμμετέχουν στη διοίκηση της επιχείρησης. Το κεφάλαιο ολοκληρώθηκε με μια σύντομη περιγραφή των υπόλοιπων τύπων εταιρειών που συναντώνται στην Ελλάδα σήμερα και με μια συνοπτική συγκριτική ανάλυση μεταξύ των διαφόρων τύπων εταιρειών.

Στο δεύτερο κεφάλαιο καταπιαστήκαμε με το βασικό νομικό πλαίσιο που διέπει τη λειτουργία των ανωνύμων εταιρειών στην Ελλάδα. Η πρώτη μας αναφορά έγινε σχετικά με το Ν. 2190/1910 «Περί Ανωνύμων Εταιρειών», ο οποίος αποτέλεσε το θεμέλιο λίθο του θεσμού της ανώνυμης εταιρείας στην Ελλάδα για περίπου 100 χρόνια, μέχρι την πρόσφατη κατάργησή του στα τέλη του 2018. Στη συνέχεια, περιγράψαμε τις διατάξεις του νέου Ν. 4548/2018 για τις ανώνυμες εταιρείες που αφορούν στην έννοια της ανώνυμης εταιρείας, στην ίδρυση της,

στο περιεχόμενο του καταστατικού της, στην επωνυμία, έδρα και διάρκεια της, στο μετοχικό της κεφάλαιο και στις μετοχές της.

Στο τρίτο κεφάλαιο ασχοληθήκαμε διεξοδικώς με τα δύο κύρια όργανα της ανώνυμης εταιρείας, ήτοι το διοικητικό της συμβούλιο και τη γενική συνέλευση των μετόχων της. Όσον αφορά στο διοικητικό συμβούλιο, η ανάλυση βασίστηκε στις διατάξεις του Ν. 4548/2018 σχετικά με τη σύνθεση, το διορισμό και τη θητεία του διοικητικού συμβουλίου, τις αρμοδιότητες του, τις συνεδριάσεις και τις αποφάσεις του, τα καθήκοντα και τις ευθύνες των μελών του, καθώς και τις αμοιβές τους. Από τον ίδιο νόμο αντλήσαμε και παρουσιάσαμε πληροφορίες σχετικά με το ρόλο της γενικής συνέλευσης των μετόχων και τα θέματα που άπτονται, αλλά και τα θέματα που δεν άπτονται, της αρμοδιότητας της, τις διαδικασίες σύγκλησης της και τις συνεδριάσεις της γενικής συνέλευσης και άλλα τεχνικά θέματα που αφορούν στην απαίτηση απαρτίας και στις αποφάσεις της γενικής συνέλευσης.

Στο τρίτο κεφάλαιο ασχοληθήκαμε, επίσης, με το κρίσιμο ζήτημα της σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ των μελών του διοικητικού συμβουλίου και των μετόχων της ανώνυμης εταιρείας. Αφού περιγράψαμε συνοπτικά το θεωρητικό υπόβαθρο της σύγκρουσης συμφερόντων και τους κυριότερους τρόπους με τους οποίους αυτή εκδηλώνεται, αναλύσαμε της διατάξεις του Ν. 4548/2018 που απαντούν στο πρόβλημα και θέτουν κανόνες προς διευθέτηση του. Στο ίδιο πλαίσιο, επισκοπήσαμε και τις βασικές προβλέψεις του Ελληνικού Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης για τις εισηγμένες εταιρείες αναφορικά με το ρόλο και τις αρμοδιότητες του διοικητικού του συμβουλίου, το μέγεθος και τη σύνθεση του, τα καθήκοντα και τη συμπεριφορά των μελών του αλλά και τις σχέσεις τους με τους ιδιοκτήτες της εταιρείας.

Στο τελευταίο κεφάλαιο της εργασίας εξετάσαμε το ζήτημα της εισαγωγής των μετοχών μιας ανώνυμης εταιρείας προς διαπραγμάτευση σε χρηματιστηριακή αγορά. Περιγράψαμε, κατ' αρχάς, την κύρια αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών, τις προϋποθέσεις που πρέπει να πληροί μια εταιρεία προκειμένου να είναι ικανή για ένταξη, τα βήματα της διαδικασίας εισαγωγής, το ισχύον κανονιστικό πλαίσιο και τα χρηματικά κόστη που συνεπάγεται η αίτηση για εισαγωγή και κατόπιν η ένταξη στην κύρια αγορά του Χ.Α..

Στη συνέχεια, αναλύσαμε τα κυριότερα πλεονεκτήματα που αναμένει να έχει μια επιχείρηση από την ένταξη της στο χρηματιστήριο, αντλώντας πληροφορίες τόσο από τη διεθνή εμπειρία όσο και από την ελληνική πραγματικότητα, με τα κυριότερα εξ αυτών να σχετίζονται με την άντληση κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση της περαιτέρω ανάπτυξης της, τη βελτίωση του βαθμού ρευστότητας των μετοχών της, την ενίσχυση του προφίλ της εταιρείας, με αποτέλεσμα τη προσέλκυση νέων πελατών και ικανότερων στελεχών, καθώς και

την ενίσχυση της διαπραγματευτικής δύναμης της εταιρείας έναντι των προμηθευτών και πιστωτών της.

Στον αντίποδα, περιγράψαμε και τα κυριότερα κόστη και μειονεκτήματα που απορρέουν από την ένταξη μιας ανώνυμης εταιρείας στο χρηματιστήριο. Πέραν από τα διάφορα χρηματικά κόστη (κόστος σύνταξης φακέλου και υποβολής αίτησης εισαγωγής, αμοιβή συμβούλου, συνδρομές, κ.λπ.), οι σημαντικότερες αρνητικές συνέπειες της ένταξης αφορούν στην απώλεια μικρότερου ή μεγαλύτερου μέρους του ελέγχου της επιχείρησης από τους παλαιούς ιδιοκτήτες, γεγονός που πιθανώς, συμβάλλει στην πτώση του ηθικού από πλευράς των παλαιών μετόχων που τυγχάνουν να συμμετέχουν στη διοίκηση της εταιρείας, στην αναγκαστική αποκάλυψη ευαίσθητων πληροφοριών, και στη σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ διοίκησης και μετόχων ή μεγαλομετόχων και μικρομετόχων.

Το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με την ανάλυση της λεγόμενης «εναλλακτικής» αγοράς του Χ.Α., η οποία αποτελεί μια σημαντική επιλογή ανάπτυξης για εταιρείες μικρού μεγέθους. Ειδικότερα, περιγράφονται τα βασικά γνωρίσματα και πλεονεκτήματα αυτής της αγοράς, οι προϋποθέσεις ένταξης σε αυτήν, τα στάδια της διαδικασίας εισαγωγής και οι εμπλεκόμενες χρεώσεις για τις εταιρείες που ενδιαφέρονται και, τελικά, εντάσσονται στην εναλλακτική αγορά του Χ.Α..

Συμπερασματικά, από την εργασία μας αναδείχθηκε η διαχρονική σπουδαιότητα του θεσμού της ανώνυμης εταιρείας ως μοχλού ανάπτυξης της οικονομίας σε τοπικό και διεθνές επίπεδο. Αναδείχθηκε, επίσης, η μέριμνα των νομοθετικών και κανονιστικών αρχών για διαφύλαξη του θεσμού, ενίσχυση της διαφάνειας και της δημοκρατικότητας στη λήψη αποφάσεων από το διοικητικό συμβούλιο και τη γενική συνέλευση των μετόχων, με γνώμονα την προστασία του επενδυτικού κοινού. Τέλος, δόθηκε η δυνατότητα σε κάθε ενδιαφερόμενο που σκέφτεται να επενδύσει σε μια ανώνυμη εταιρεία να γνωρίζει συγκεντρωτικά τις θετικές αλλά και τις, πιθανώς, αρνητικές συνέπειες μιας τέτοιας επιλογής.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

### **ΕΛΛΗΝΙΚΗ**

Αγγελόπουλος, Α.Θ., 1928, “ Αι ανώνυμαι Εταιρείαι εν Ελλάδι από Οικονομικής και Δημοσιονομικής απόψεως”, Αρχείο Οικονομικών και Κοινωνικών Επιστημών, Τόμος 8 (1928).

Αλεξανδρίδου, Δ.Ε., 2012, “Δίκαιο Εμπορικών Εταιρειών-Προσωπικές και Κεφαλαιουχικές Εταιρείες”, Εκδόσεις Νομικής Βιβλιοθήκης, 2<sup>η</sup> Έκδοση, Αθήνα.

ASTbooks, 2018, “Ανώνυμες Εταιρείες, Ν. 4548/2018”, ASTbooks Εκδόσεις Λογιστικής Νομικής Ενημέρωσης, Αθήνα.

Ηλιόκαυτος, Δ., 2006, “Πρακτικός Οδηγός Ανωνύμων Εταιρειών”, Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα.

Θεοδωρόπουλος, Θ.Ε., 2000, “Χρηματιστηριακές Επενδύσεις”, Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα.

Λιονταρής, Κ., 2008, “Ανώνυμες Εταιρείες”, Εκδόσεις Πάμισσος, Αθήνα.

Μέντης, Γ., 2002, “Στοιχεία Εμπορικού Δικαίου”, Εκδόσεις Έλλην, 12<sup>η</sup> Έκδοση, Αθήνα

Νιφορόπουλος, Κ.Ι., 2019, “Η ιστορία της «Ανώνυμης Εταιρείας» στην Ελλάδα”, Accountancy Greece 34 (Ιαν.- Φεβ. – Μαρ. 2019), σελ. 80-84.

Ξανθάκης Μ., Σπανός Λ., και Τσιπούρα, Λ., 2003, “Εταιρική Διακυβέρνηση, Έννοιες και Μέθοδοι Αξιολόγησης”, Εκδόσεις Παπαζήσης, Αθήνα.

Παναγιώτου, Π., 2013, “Το Νέο Δίκαιο της Ομόρρυθμης και Ετερόρρυθμης Εταιρείας. Νομοθετικά και Ερμηνευτικά Προβλήματα της Αναθεώρησης με το Ν. 4072/12”, Εκδόσεις Νομικής Βιβλιοθήκης, Αθήνα.

Ρόκας, Ν., 2012, “Εμπορικές Εταιρείες”, Εκδόσεις Νομικής Βιβλιοθήκης, 7<sup>η</sup> Έκδοση.

## ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ

Campbell, T.S., 1997, “Optimal Investment Financing Decisions and the Value of Confidentiality”, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 14(5), σελ. 913-924.

Chemmanur, T.J., και Fulghieri, P., 1999, “A Theory of the Going-Public Decision”, *The Review of Financial Studies* 12(2), σελ. 249-279

Chen, A., και Pan, K.L., 1998, “An Answer to the Long-Run Performance Puzzle of IPOs in Taiwan: An Application of the Fama-French Model”, Διαθέσιμο στο [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com) (SSRN: 189909).

Jensen, W.C., και Meckling, W., 1976, “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”, *Journal of Financial Economics* 3(4), σελ. 305-360.

Ritter, J.R., 1987, “The Costs of Going Public”, *Journal of Financial Economics* 19(2), σελ. 269-281.

Ritter, J.R., 1991, “The Long-Run Performance of Initial Public Offerings”, *The Journal of Finance* 46(1), σελ. 3-27.

Rydqvist, K., και Högholm, K., 1995, “Going Public in the 1980s: Evidence from Sweden”, *European Financial Management* 1(3), σελ. 287-315.

Tirole, J., 2006, “The Theory of Corporate Finance”, Princeton University Press.

## ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

Δημοκρίτειο Πανεπιστήμιο Θράκης (<https://epixeireite.duth.gr>).

Δικηγορική Εταιρεία ΚΡΑΓ Κοσμίδης & Συνεργάτες ([www.dikigoros.com.gr](http://www.dikigoros.com.gr))

Ελληνικό Συμβούλιο Εταιρικής Διακυβέρνησης, 2013, “Ελληνικός Κώδικας Εταιρικής Διακυβέρνησης για τις Εισηγμένες Εταιρείες”, Σύνδεσμος Ελλήνων Βιομηχάνων (<http://www.sev.org.gr>).

Καραγγιάννης – Σταματίου & Συνεργάτες, Δικηγορικά Γραφεία ([karagiannislawfirm.gr](http://karagiannislawfirm.gr))

Λογιστικά – Φοροτεχνικά ([www.krikis.gr](http://www.krikis.gr))

Νομική Σχολή του Εθνικού και Καποδιστριακού Πανεπιστημίου Αθηνών  
([www.legislation.di.uoa.gr](http://www.legislation.di.uoa.gr) - - <http://www.law.uoa.gr/>)

Φορολογικός – Λογιστικός κόμβος ενημέρωσης ([www.taxheaven.gr](http://www.taxheaven.gr)).

Athens Exchange Group ([www.helex.gr](http://www.helex.gr)).