

# Η ονομαστικοποίηση των μετοχών και οι απόψεις της Διοίκησης

Ευάγγελος Περάκης  
Ομότιμος Καθηγητής της Νομικής Σχολής του Πανεπιστημίου Αθηνών

## I. Η ονομαστικοποίηση των μετοχών

Με το άρθρο 184 του ν. 4548/2018 προβλέθηκε η ονομαστικοποίηση των ανωνύμων μετοχών των ελληνικών εταιριών<sup>1</sup>. Οι λόγοι που ώθησαν το νομοθέτη να προβλέψει τέτοιο μέτρο ήσαν διάφοροι, κυρίως όμως αφορούσαν την εναρμόνιση του εταιρικού δικαίου με τα μέτρα για το ξέπλυμα βρώμικου χρήματος, που επρόκειτο να ληφθούν και τελικά λήφθηκαν, σε εφαρμογή κοινοτικών οδηγιών, με το νόμο 4557/2018<sup>2</sup>. Οι ανωνύμες μετοχές αποτελούν κατά τη νομοθεσία αυτή «παράγοντα δυνητικά υψηλότερου κινδύνου», κατά την έννοια του άρθρου 16 § 4 του νόμου αυτού, και για το λόγο αυτό μνημονεύονται ειδικά στο Παράρτημα ΙΙ τούτου. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η ονομαστικοποίηση των ανωνύμων μετοχών αποτελεί μέτρο που βαθμιαία λαμβάνεται από πολλές χώρες του κόσμου, περιλαμβανομένης της Ελβετίας, των ΗΠΑ, του Βελγίου, του Λουξεμβούργου, της Αυστρίας, ακόμα και του Παναμά, που με τα περίφημα Panama Papers είχε καταδείξει την ανάγκη μεγαλύτερης διαφάνειας σε διεθνές επίπεδο των εταιρικών συμμετοχών. Οι μορφές της ονομαστικοποίησης είναι διάφορες, στην Ελλάδα όμως επελέγη η μέθοδος της ευθείας ex lege ονομαστικοποίησης, όπου κάποια συγκεκριμένη ημέρα οι ανώνυμες μετοχές μετατρέπονται εκ του νόμου σε ονομαστικές. Αυτό κρίθηκε ως η πιο απλή λύση, σε σύγκριση με άλλες, που επιτυγχάνουν το αποτέλεσμα αυτό μέσω πολύπλοκων μηχανισμών, όπως π.χ. της ακινητοποίησης ή της αποϋλοποίησης των ανωνύμων μετοχών<sup>3</sup>.

## II. Η «διαδικασία» ονομαστικοποίησης

Σύμφωνα με το άρθρο 184 § 1 ν. 4548/2018: «Από τη δημοσίευση του παρόντος νόμου, οι ελληνικές ανώνυμες εταιρείες δεν μπορούν πλέον να εκδίδουν ανώνυμες μετοχές. *Ανώνυμες μετοχές που έχουν εκδοθεί από ελληνικές ανώνυμες εταιρείες ονομαστικοποιούνται υποχρεωτικά την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2020*». Το νόημα της διάταξης

---

<sup>1</sup> Βλ. σχετικά Perakis, Towards the End of Anonymity in Sociétés Anonymes? In Tountopoulos/Veil (επιμ.) Transparency of Stock Corporations in Europe, Hart 2019, 341-352, Περάκης, Το νέο ρυθμιστικό πλαίσιο της α.ε.: Νέο δίκαιο ή νέος «2190»; εις: Οι αναμορφώσεις του εταιρικού δικαίου, 28<sup>ο</sup> Πανελλήνιο Συνέδριο ΕμπΔ, 2019, σ. 13, του ίδιου, Το νέο δίκαιο της α.ε., 2019, σ. 41, Αν.Στάμου, Η ονομαστικοποίηση των άυλων μετοχών και η ταυτοποίηση του μετόχου, εις: Οι αναμορφώσεις του εταιρικού δικαίου, 28<sup>ο</sup> ΠΣΕΔ, 2019, σ. 547, Χασάπη, εις ΔΑΕ 2020, υπό άρθρο 40, 1 επ., Σγουρινάκη, Ονομαστικοποίηση των μετοχών, βάσει των διατάξεων του Ν 4548/2018, Επιχείρηση 2019, Ιούλιος 2019.

<sup>2</sup> «Πρόληψη και καταστολή της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας».

<sup>3</sup> Βλ. σχετικά Perakis, ό.π., σ. 348 επ.

είναι ότι η ονομαστικοποίηση επέρχεται αυτόματα *εκ του νόμου*, χωρίς να απαιτείται οποιαδήποτε εταιρική πράξη, ιδίως απόφαση της γενικής συνέλευσης ή άλλου εταιρικού οργάνου. Δεν εξαρτήθηκε δηλαδή από την καλή θέληση της κάθε εταιρείας με ανώνυμες μετοχές, η οποία επιδιώκοντας να καθυστερήσει την ονομαστικοποίηση, θα μπορούσε να παραμελήσει ή να αποφύγει τη σύγκληση γενικής συνέλευσης που θα αποφάσιζε σχετικά. Η ερμηνεία αυτή προκύπτει με άνεση από το γράμμα του νόμου, συμπλέει δε με τον καθορισμό συγκεκριμένης ημέρας ονομαστικοποίησης (της 1<sup>ης</sup> Ιανουαρίου 2020). Εάν επρόκειτο να αποφασίσει την ονομαστικοποίηση η γενική συνέλευση, τροποποιώντας το καταστατικό, η ημερομηνία θα είχε ταχθεί όχι ως ορισμένη αλλά ως απώτατη («μέχρι την 1η Ιανουαρίου 2020»). Επειδή συνεπώς η 1η Ιανουαρίου 2020 έχει σήμερα (Ιαν. 2020) πλέον παρέλθει, ανώνυμες μετοχές δεν υπάρχουν πια, όλες έχουν ονομαστικοποιηθεί από την αρχή του έτους, χωρίς γι' αυτό να χρειάζεται η τροποποίηση του καταστατικού των εταιριών, παρά μόνο με τη μορφή της «προσαρμογής», κατά την έννοια του άρθρου 4 § 4 ν. 4548/2018.

Να λεχθεί σε παρένθεση ότι ο νόμος δεν απέκλεισε την πρόωρη, δηλαδή πριν από την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2020, ονομαστικοποίηση. Στην περίπτωση αυτή βέβαια θα έπρεπε να ακολουθηθεί η διαδικασία τροποποίησης του καταστατικού (απόφαση της γενικής συνέλευσης), οπότε η προθεσμία της 1<sup>ης</sup> Ιανουαρίου 2020 και το άρθρο 184 ν. 4548/2018 δεν θα αφορούσαν τις εταιρίες αυτές.

Τα παραπάνω επιβεβαιώνονται από την αιτιολογική έκθεση του νέου νόμου, κατά την οποία: «Συγκεκριμένα το άρθρο 184 προβλέπει ότι η ονομαστικοποίηση των υφιστάμενων ανωνύμων μετοχών θα επέλθει την 1η Ιανουαρίου 2020 και *μάλιστα αυτόματα, χωρίς δηλαδή να απαιτείται τροποποίηση του καταστατικού*». Επιβεβαιώνονται επίσης από το άρθρο 184 § 7 ν. 4548/2018, που εισάγει κανόνες που ρυθμίζουν τα των ανωνύμων μετοχών από την έκδοση του νόμου «μέχρι την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2019», με βάση δηλ. το ότι μέχρι την ημέρα εκείνη, παραμονή της *ex lege* ονομαστικοποίησης, τέτοιες μετοχές μπορεί να υφίστανται. Αν όμως χρειαζόταν τροποποίηση του καταστατικού με απόφαση της γενικής συνέλευσης, ανώνυμες μετοχές προφανώς θα μπορούσαν να υπάρχουν *και μετά την ημερομηνία αυτή* (στο μέτρο που η γενική συνέλευση για οποιοδήποτε λόγο δεν είχε αποφασίσει εγκαίρως την ονομαστικοποίηση) και οι σχετικές ρυθμίσεις θα έπρεπε να έχουν ορίζοντα εφαρμογής όχι «μέχρι» το τέλος του 2019, αλλά *μέχρι την απόφαση της γενικής συνέλευσης*.

Χαρακτηριστικό είναι επίσης ότι και ο νόμος 4557/2018 για το βρώμικο χρήμα συμπλέοντας με το ν. 4548/2018, περιέλαβε στο άρθρο 54 § 1 μεταβατική διάταξη, κατά την οποία όρισε τον τρόπο με τον οποίο μεταβιβάζονται οι ανώνυμες μετοχές «κατά το χρόνο ισχύος της παρ. 8 του άρθρου 184 του ν. 4548/2018»<sup>4</sup>. Είναι προφανές ότι ο νόμος αυτός αναφέρεται στο χρονικό διάστημα «μέχρι την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2019», θεωρώντας (ορθά) ότι μετά την ημερομηνία αυτή ανώνυμες

---

<sup>4</sup> Κατά την διάταξη η μεταβίβαση γίνεται «με συμβολαιογραφικό έγγραφο ή ιδιωτικό έγγραφο βεβαίας χρονολογίας ταυτόχρονα με την παράδοση τίτλων, όπου απαιτείται».

μετοχές πλέον δεν υπάρχουν και δεν χρειάζεται φυσικά ειδική ρύθμιση της μεταβίβασής τους.

### III. Οι 3 παρανοήσεις

Ενώ τα παραπάνω συνάγονται εύκολα από το νόμο (καλύτερα: τους νόμους), το Υπουργείο Ανάπτυξης και Επενδύσεων εξέδωσε εγκυκλίους (ιδίως τις υπ' αριθμ. πρωτ. 111999/04.11.2019 και 134409/23.12.2019) που παρερμηνεύουν το γράμμα και το νόημα του νόμου. Ειδικότερα, διαπιστώνει κανείς τις εξής τρεις σημαντικές παρανοήσεις:

#### 1<sup>η</sup> Παρανόηση:

Στην υπ' αριθμ. πρωτ. 111999 – 04.11.2019 εγκύκλιο διατυπώνεται η άποψη ότι για την κατάργηση των ανωνύμων μετοχών σύμφωνα με το άρθρο 184 ν. 4548/2018 και την μετατροπή τους σε ονομαστικές θα πρέπει να «πραγματοποιηθεί γενική συνέλευση που θα αποφασίσει την τροποποίηση του καταστατικού της εταιρείας». Αυτό αντίκειται ευθέως σε όσα προεκτέθηκαν σε σχέση με τον τρόπο πραγματοποίησης της ονομαστικοποίησης. Μάλιστα στην πιο πρόσφατη υπ' αριθμ. πρωτ. 134409/23.12.2019 εγκύκλιο διατυπώνεται η άποψη ότι με το άρθρο 184 «χορηγήθηκε δικαίωμα (!) μετατροπής των ανώνυμων μετοχών σε ονομαστικές», κάτι που μακράν απέχει από το σκοπό του νόμου, που προέβλεψε την *υποχρεωτική* ονομαστικοποίηση. Διαπιστώνεται συνεπώς πλήρης παρανόηση γύρω από την βούληση και το σκοπό του νόμου.

#### 2<sup>η</sup> Παρανόηση:

Οι ρυθμίσεις των §§ 2 έως 6 του άρθρου 184 οργανώνουν το σύστημα μετάβασης από τους ανώνυμους στους ονομαστικούς τίτλους. Προς τούτο, ρυθμίζεται ο τρόπος εντοπισμού (ταυτοποίησης) των μετόχων και αντικατάστασης των ανωνύμων μετοχικών τίτλων με ονομαστικούς. Συγκεκριμένα προβλέπεται η έκδοση ανακοίνωσης του διοικητικού συμβουλίου για τον τρόπο με τον οποίον οι μέτοχοι θα πρέπει να αναγγείλουν τα δικαιώματά τους, ώστε να εγγραφούν στο βιβλίο μετόχων και να παραλάβουν τους νέους ονομαστικούς τίτλους<sup>5</sup>. Προβλέπεται επίσης ότι η εταιρεία δεν υποχρεούται να παραδώσει νέους τίτλους, αν οι μετοχές έχουν εκδοθεί σε λογιστική μορφή, ή αν η εταιρεία δεν έχει υποχρέωση έκδοσης τίτλων σύμφωνα με το άρθρο 40 § 5 (θα υποχρεούται όμως σε κάθε περίπτωση να εγγράψει τους μετόχους στο βιβλίο). Αν το διοικητικό συμβούλιο αμελήσει να προβεί στην παραπάνω ανακοίνωση, κάθε μέτοχος μπορεί να ζητήσει από το δικαστήριο να υποχρεωθεί η εταιρεία να εγγράψει τον αιτούντα στο βιβλίο μετόχων και (ενδεχομένως) να του παραδώσει τους νέους ονομαστικούς τίτλους.

Ωστόσο, η υπ' αριθμ. πρωτ. 134409/23.12.2019 εγκύκλιος θεωρεί ότι οι παραπάνω διατάξεις αφορούν τη διαδικασία μετατροπής των ανωνύμων μετοχών σε

---

<sup>5</sup> Εννοείται ότι θα πρέπει να αναγγελθούν και οι έχοντες δικαιώματα επί των μετοχών, όπως ενέχυρο ή επικαρπία.

ονομαστικές, ενώ η μετατροπή αυτή ουδεμία διαδικασία χρειάζεται, αφού, όπως ελέχθη, λαμβάνει χώρα αυτόματα την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2020. Η παρεξήγηση έγκειται στο ότι οι §§ 2 έως 6 δεν αναφέρονται στην διαδικασία της μετατροπής (τέτοια διαδικασία δεν υπάρχει), αλλά στον εντοπισμό των μετόχων, που δικαιούνται να παραλάβουν τους νέους ονομαστικούς τίτλους. Η διαφορά των δύο είναι σαφής: Η ονομαστικοποίηση αφορά τις μετοχές, ως δικαιώματα, ενώ οι §§ 2 έως 6 αφορούν τους τίτλους που ενσωματώνουν τα δικαιώματα αυτά. «Διαδικασία» υπάρχει για την παράδοση των νέων τίτλων, όχι όμως για την ονομαστικοποίηση καθεαυτήν. Η παρανόηση επιτείνεται εκ του ότι, κατά την παραπάνω εγκύκλιο, το άρθρο 184 «παρουσιάζει αναλυτικά τα δικαιώματα των μετόχων με ανώνυμες μετοχές μετά την 31 Δεκεμβρίου 2019» (οπότε όμως ανώνυμες μετοχές δεν υπάρχουν πλέον), παραθέτει δε το περιεχόμενο της § 7, που όπως αφορά τις ρυθμίσεις για τις υφιστάμενες ανώνυμες μετοχές «μέχρι την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2019»!

### **3<sup>η</sup> Παρανόηση:**

Θεωρώντας εσφαλμένα ότι η ονομαστικοποίηση δεν είναι αυτόματη, αλλά πρέπει να αποφασισθεί από τη γενική συνέλευση, οι εγκύκλιοι θεωρούν επιβεβλημένο (ορθά βεβαίως) να αναφέρουν τις συνέπειες της μη συμμόρφωσης. Εδώ έρχεται η τρίτη παρεξήγηση, αφού προτείνεται κύρωση μη προβλεπόμενη στο νόμο. Προβλέπεται δηλ. στην εγκύκλιο ότι «για τις ανώνυμες εταιρείες που δεν θα πραγματοποιήσουν τροποποίηση του καταστατικού τους έως και την 31.12.2019, ώστε να προβλεφθεί η ονομαστικοποίηση, και συνεχίζουν να διατηρούν ανώνυμες μετοχές, εφαρμόζονται τα μέτρα που προβλέπει η εν λόγω διάταξη από την 1.1.2020». Τα μέτρα όμως που αναφέρονται, και τα οποία δεν προβλέπονται στο άρθρο 184 («στην εν λόγω διάταξη»), είναι ότι η μερίδα των εταιριών στο Γ.Ε.ΜΗ. «θα αλλάξει κατάσταση» και θα τεθεί σε καθεστώς «αναστολής». Αυτό θα έχει κυρίως ως αποτέλεσμα ότι οι υπηρεσίες Γ.Ε.ΜΗ. δεν θα πραγματοποιούν πλέον καταχωρίσεις στη μερίδα των εν λόγω εταιριών, μέχρις ότου οι τελευταίες συμμορφωθούν. Πρόκειται για το μέτρο που προβλέπεται στο άρθρο 107 § 4 ν. 4635/2019 για το Γ.Ε.ΜΗ. («κατάσταση αναστολής καταχωρίσεων»), ένα μέτρο που σκοπεύει στην άσκηση πίεσης στις εταιρίες να μεριμνούν έγκαιρα για τη διενέργεια της δημοσιότητας που προβλέπει ο νόμος. Ένα τέτοιο μέτρο προβλέπεται και στο άρθρο 183 § 2 ν. 4548/2018, για την περίπτωση όπου ανώνυμη εταιρία δεν έχει το ελάχιστο κεφάλαιο των 25.000 ευρώ. Αν η εταιρία δεν αποφασίσει μέχρι την 31.12.2019 την αύξηση του κεφαλαίου, «δεν επιτρέπεται οποιαδήποτε καταχώριση στο Γ.Ε.ΜΗ., μέχρις ότου συντελεστεί η αύξηση».

Ωστόσο, η απλή ανάγνωση του άρθρου 184 κάθε άλλο παρά οδηγεί στο συμπέρασμα ότι ο νόμος θέλησε τέτοια κύρωση. Στην πραγματικότητα ο νόμος ήθελε μια άλλη μορφή κύρωσης, εκείνη της αναστολής άσκησης των μετοχικών δικαιωμάτων, που είναι τελείως άλλο πράγμα από την αναστολή των καταχωρίσεων. Πράγματι, κατά το άρθρο 184 § 3, «[μ]ετά την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2020 και ενόσω οι μέτοχοι ή άλλοι δικαιούχοι δεν έχουν αναγγείλει τα δικαιώματά τους, οι μετοχές δεν παρέχουν μετοχικά δικαιώματα ούτε και μπορούν να μεταβιβαστούν. Για την αναστολή άσκησης των μετοχικών δικαιωμάτων η παράγραφος 1 του άρθρου 50 εφαρμόζεται αναλόγως». Επομένως άλλη αναστολή προβλέπει ο νόμος

(εκείνη της άσκησης των μετοχικών δικαιωμάτων), και για άλλη αναστολή κάνει λόγο η εγκύκλιος (εκείνη των καταχωρήσεων στο Γ.Ε.ΜΗ.)! Η παρεξήγηση είναι προφανής και σοβαρή, διότι η επιβολή αναστολής στις καταχωρίσεις θα είναι παράνομη και θα εκθέτει το Γ.Ε.ΜΗ. σε αποζημιωτικές ευθύνες.

#### **IV. Συμπέρασμα**

Από τα παραπάνω συνάγεται ότι ο μηχανισμός ονομαστικοποίησης των μετοχών σύμφωνα με το άρθρο 184 του νέου νόμου έχει σε σημαντικό βαθμό παρανοηθεί. Είναι συνεπώς ευκαταίρι οι εγκύκλιοι που έχουν εκδοθεί και που προβαίνουν σε εσφαλμένη ερμηνεία του νόμου και σε λάθος καθοδήγηση των ενδιαφερομένων, προκαλώντας σύγχυση, να ανακληθούν το ταχύτερο και να εκδοθούν νέες, που θα προβαίνουν στην ορθή ερμηνεία των διατάξεων του νόμου.

19 Ιανουαρίου 2020