



ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ  
Εθνικόν και Καποδιστριακόν  
Πανεπιστήμιον Αθηνών  
— ΙΔΡΥΘΕΝ ΤΟ 1837 —

## ΝΟΜΙΚΗ ΣΧΟΛΗ

Π.Μ.Σ.: ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ  
ΕΙΔΙΚΕΥΣΗ: ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ  
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΑΚΟ ΕΤΟΣ: 2023-2024

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ  
της Ευανθίας Γ. Κοτζαϊράκη  
Α.Μ.: 7340122302010

**Η προστασία μετόχων και πιστωτών στους διασυνοριακούς  
εταιρικούς μετασχηματισμούς μετά τον ν. 5055/2023**

### **Επιβλέποντες:**

- α) Βερβεσός Νικόλαος, Αν. Καθηγητής ΕΚΠΑ
- β) Βενιέρης Ιάκωβος, Αν. Καθηγητής ΕΚΠΑ
- γ) Μαστρομανώλης Εμμανουήλ, Αν. Καθηγητής ΕΚΠΑ

Αθήνα, 2024

Copyright © [Ευανθία Κοτσαϊράκη, 2024]

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος. All rights reserved.

Απαγορεύεται η αντιγραφή, αποθήκευση και διανομή της παρούσας εργασίας, εξ ολοκλήρου ή τμήματος αυτής, για εμπορικό σκοπό. Επιτρέπεται η ανατύπωση, αποθήκευση και διανομή για σκοπό μη κερδοσκοπικό, εκπαιδευτικής ή ερευνητικής φύσης, υπό την προϋπόθεση να αναφέρεται η πηγή προέλευσης και να διατηρείται το παρόν μήνυμα.

Οι απόψεις και θέσεις που περιέχονται σε αυτήν την εργασία εκφράζουν τον συγγραφέα και δεν πρέπει να ερμηνευθεί ότι αντιπροσωπεύουν τις επίσημες θέσεις του Εθνικού και Καποδιστριακού Πανεπιστημίου Αθηνών.

## Πρόλογος

Αντικείμενο της παρούσας εργασίας αποτελεί η διερεύνηση των τρόπων προστασίας των μετόχων και των πιστωτών υπό το πρίσμα του Ν. 4601/2019, όπως αυτός τροποποιήθηκε από τον Ν. 5055/2023. Η εφαρμογή των νέων ρυθμίσεων, που εισάγουν ένα εναρμονισμένο νομικό πλαίσιο για τους διασυννοριακούς εταιρικούς μετασχηματισμούς, συνιστά αναγκαία και επιτακτική διαδικασία στην εξέλιξη του εταιρικού δικαίου, με στόχο την διασφάλιση των συμφερόντων των εμπλεκόμενων μερών.

Στην πρώτη «επέτειο» ισχύος του Ν. 5055/2023, η εργασία αυτή επιχειρεί να αναδείξει τα συστήματα προστασίας που διατίθενται στους μετόχους και στους πιστωτές, εστιάζοντας στην σημασία της έμμεσης προστασίας μέσω της διαφάνειας και της πληροφόρησης, αλλά και της ουσιαστικής προστασίας μέσω επαρκών αποζημιώσεων και διασφαλίσεων. Οι προϋποθέσεις και οι διαδικασίες που είναι απαραίτητες για την διασφάλιση αυτών των δικαιωμάτων αναλύονται και παρουσιάζονται με σκοπό να καταστούν κατανοητές οι επιλογές που έχουν στην διάθεσή τους οι θιγόμενοι από μια διασυννοριακή πράξη. Επιχειρείται ακόμη η αναζήτηση των μέσων προστασίας έναντι ελαττωματικών διασυννοριακών εταιρικών μετασχηματισμών εν όψει της αδυναμίας προσβολής του κύρους τους. Η εργασία αυτή καταλήγει σε κριτική επισκόπηση του ρυθμιστικού πλαισίου. Η ρήση του La Porta κατά την οποία *«καλοί νομικοί κανόνες είναι εκείνοι που μία χώρα μπορεί να επιβάλει, καθώς η στρατηγική για μεταρρύθμιση δεν απαιτεί την δημιουργία ενός ιδανικού συνόλου κανόνων και στην συνέχεια την αναζήτηση του τρόπου εφαρμογής τους, αλλά αντίθετα την θέσπιση κανόνων δικαίου που να μπορούν να επιβληθούν εντός της ήδη υπάρχουσας δικαϊκής δομής»* αποτέλεσε το έναυσμα για την παρούσα διπλωματική εργασία και την αναζήτηση αποτελεσματικής εφαρμογής των μέσων προστασίας των μετόχων και πιστωτών.

**Λέξεις – Κλειδιά :** Οδηγία Κινητικότητας, Διασυννοριακοί εταιρικοί μετασχηματισμοί, προστασία μετόχων, προστασία πιστωτών, μοντέλο πληροφόρησης, δικαίωμα εξαγοράς μετοχών, δίκαιη και εύλογη σχέση ανταλλαγής, επαρκές χρηματικό αντάλλαγμα, δικαίωμα παροχής επαρκών διασφαλίσεων, δικαστική προστασία, ελαττωματικοί διασυννοριακοί μετασχηματισμοί

## Abstract

The focus of this master thesis is the investigation of the ways of protection of shareholders and creditors in the light of L. 4601/2019, as amended by L. 5055/2023. The implementation of the new regulations, which introduce a harmonized legal framework for cross-border corporate transformations, constitutes a necessary and imperative process in the evolution of company law, with the aim of safeguarding the interests of the parties involved.

On the first "anniversary" of the entry into force of L. 5055/2023, this paper attempts to highlight the protection systems available to shareholders and creditors, focusing on the importance of indirect protection through transparency and information, but also of effective protection through adequate compensation and safeguards. The conditions and procedures necessary to ensure these rights are analyzed and presented in order to help those affected by a cross-border transaction to understand the options available to them. It also seeks to identify the means of protection against defective cross-border corporate transformations given the impossibility of challenging their validity. The paper concludes with a critical review of the regulatory framework. La Porta's dictum according to which *"good legal rules are those that a country can enforce, since the strategy for reform does not require the creation of an ideal set of rules and then the search for the way to implement them, but instead rather the establishment of legal rules that can be enforced within the already existing legal structure"* provided the impetus for this thesis and the search for effective enforcement of shareholder and creditor protection instruments.

**Keywords :** Mobility Directive, Cross-border corporate transformations, shareholder protection, creditor protection, information model, exit right, fair and reasonable exchange ratio, adequate consideration, right to adequate safeguards, judicial protection, defective cross-border transformations

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Πρόλογος.....	I
Abstract.....	II
Συντομογραφίες.....	VI
<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....</b>	<b>1</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι : ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΩΝ ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΜΕΤΑΣΧΗΜΑΤΙΣΜΩΝ 3</b>	<b>3</b>
<b>1. Ιστορική αναδρομή και ισχύον νομοθετικό πλαίσιο.....</b>	<b>3</b>
<b>2. Διακρίσεις διασυνοριακών εταιρικών μετασχηματισμών .....</b>	<b>7</b>
2.1. Γνήσιοι και καταχρηστικοί διασυνοριακοί μετασχηματισμοί.....	7
2.2. Εισερχόμενοι και Εξερχόμενοι διασυνοριακοί μετασχηματισμοί .....	9
<b>3. Οι κατ' ιδίαν διασυνοριακοί εταιρικοί μετασχηματισμοί .....</b>	<b>10</b>
3.1. Διασυνοριακή Συγχώνευση .....	10
3.2. Διασυνοριακή Διάσπαση .....	11
3.3. Διασυνοριακή Μετατροπή .....	12
<b>4. Διαδικασία και Διατυπώσεις με συμμετέχουσα ελληνική ΑΕ .....</b>	<b>12</b>
4.1. Η ελληνική ΑΕ ως συμμετέχουσα σε εξερχόμενο διασυνοριακό μετασχηματισμό.....	13
4.2. Η ελληνική ΑΕ ως συμμετέχουσα σε εισερχόμενο διασυνοριακό μετασχηματισμό .....	15
<b>5. Αποτελέσματα Διασυνοριακών Εταιρικών Μετασχηματισμών.....</b>	<b>16</b>
5.1. Αποτελέσματα διασυνοριακής συγχώνευσης και διασυνοριακής διάσπασης.....	16
5.2. Αποτελέσματα διασυνοριακής μετατροπής .....	18
5.3. Αποτελέσματα εκ του διασυνοριακού στοιχείου.....	18
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙ : Η ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ .....</b>	<b>20</b>
<b>1. Η ανάγκη προστασίας των μετόχων .....</b>	<b>20</b>
<b>2. Το σύστημα προστασίας των μετόχων .....</b>	<b>21</b>
<b>3. Η έμμεση προστασία των μετόχων .....</b>	<b>23</b>
3.1. Το πληροφοριακό μοντέλο .....	23
3.1.1. Το σχέδιο διασυνοριακού μετασχηματισμού .....	23
3.1.2. Η έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου.....	24
3.1.3. Η έκθεση ανεξάρτητων εμπειρογνομόνων .....	28
3.1.4. Δημοσιότητα στο ΓΕΜΗ.....	29
3.2. Έγκριση από την Γενική Συνέλευση .....	30
<b>4. Το δικαίωμα εξαγοράς .....</b>	<b>34</b>
4.1. Δικαιούχοι εξαγοράς .....	35

4.2. Άσκηση του δικαιώματος.....	37
4.3. Ο καθορισμός του επαρκούς χρηματικού ανταλλάγματος.....	38
4.4. Η καταβολή του χρηματικού ανταλλάγματος.....	40
4.5. Σχέση του δικαιώματος εξαγοράς του ν. 5055/2023 με το δικαίωμα εξαγοράς του άρθ. 45 ν. 4548/2018.....	40
<b>5. Το δικαίωμα πρόσθετου χρηματικού ανταλλάγματος.....</b>	<b>43</b>
5.1. Δικαιούχοι.....	43
5.2. Άσκηση του δικαιώματος.....	44
5.3. Η αμφισβήτηση του επαρκούς ανταλλάγματος.....	45
5.4. Δικονομικές ρυθμίσεις.....	47
<b>6. Το δικαίωμα αποζημίωσης λόγω μη δίκαιης σχέσης ανταλλαγής.....</b>	<b>48</b>
6.1. Η σχέση ανταλλαγής ως στοιχείο της διασυννοριακής συγχώνευσης και διάσπασης.....	48
6.2. Ο καθορισμός και η αμφισβήτηση της σχέσης ανταλλαγής.....	49
6.3. Δικαιούχοι αξίωσης αποζημίωσης.....	51
6.4. Άσκηση του δικαιώματος.....	53
6.5. Ο δικαστικός έλεγχος της σχέσης ανταλλαγής.....	55
6.6. Δικονομικές ρυθμίσεις.....	57
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙΙ : Η ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΤΩΝ ΠΙΣΤΩΤΩΝ.....</b>	<b>58</b>
<b>1. Η ανάγκη προστασίας των πιστωτών.....</b>	<b>58</b>
<b>2. Το σύστημα προστασίας των πιστωτών.....</b>	<b>60</b>
<b>3. Η πληροφόρηση των πιστωτών.....</b>	<b>62</b>
3.1. Το σχέδιο διασυννοριακής πράξης ως μέσο πληροφόρησης των πιστωτών.....	62
3.2. Η δήλωση φερεγγυότητας.....	63
<b>4. Η παροχή επαρκών διασφαλίσεων.....</b>	<b>65</b>
4.1. Υποκειμενικό πεδίο προστασίας.....	65
4.2. Προϋποθέσεις αξίωσης παροχής διασφαλίσεων.....	68
4.2.1. Η ανεπάρκεια των υφιστάμενων εγγυήσεων.....	68
4.2.2. Η διακινδύνευση της ικανοποίησης των απαιτήσεων.....	69
4.3. Άσκηση του δικαιώματος.....	69
4.4. Η παροχή διασφαλίσεων από την εταιρεία.....	71
4.5. Ο δικαστικός έλεγχος της επάρκειας διασφαλίσεων.....	73
4.6. Δικονομικές ρυθμίσεις.....	75
<b>5. Ειδικές προβλέψεις προστασίας πιστωτών στην διασυννοριακή διάσπαση και διασυννοριακή μετατροπή.....</b>	<b>77</b>
5.1. Η εις ολόκληρον ευθύνη των εταιρειών στην διασυννοριακή διάσπαση.....	77

5.2. Η εναλλακτική βάση δικαιοδοσίας στην διασυνοριακή μετατροπή .....	81
<b>6. Ιδιαίτερες κατηγορίες πιστωτών .....</b>	<b>83</b>
6.1. Προστασία ομολογιούχων δανειστών.....	83
6.2. Προστασία κατόχων άλλων τίτλων .....	85
6.3. Το Δημόσιο ως πιστωτής.....	87
<b>7. Προστασία πιστωτών με μέσα του κοινού δικαίου .....</b>	<b>88</b>
7.1. Η προβληματική .....	88
7.2. Καταδολίευση δανειστών .....	91
7.3. Πτωχευτική ανάκληση.....	92
7.4. Ασφαλιστικά μέτρα.....	93
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ IV : ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΣΕ ΕΛΑΤΤΩΜΑΤΙΚΟΥΣ ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΟΥΣ ΕΤΑΙΡΙΚΟΥΣ ΜΕΤΑΣΧΗΜΑΤΙΣΜΟΥΣ .....</b>	<b>94</b>
1. Τα ελαττώματα των διασυνοριακών εταιρικών μετασχηματισμών .....	94
2. Ο αποκλεισμός ακύρωσης .....	95
3. Μέσα προστασίας.....	97
3.1. Πριν από την έναρξη ισχύος της διασυνοριακής πράξης .....	97
3.1.1. Ο προληπτικός έλεγχος νομιμότητας από την αρμόδια αρχή.....	97
3.1.2. Η προσβολή των επιμέρους πράξεων του διασυνοριακού μετασχηματισμού.....	98
3.2. Μετά από την έναρξη ισχύος της διασυνοριακής πράξης .....	100
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ V : ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ.....</b>	<b>105</b>
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....</b>	<b>111</b>
Πρωτογενείς Πηγές .....	111
<i>Ενωσιακή νομοθεσία .....</i>	<i>111</i>
<i>Ελληνική νομοθεσία.....</i>	<i>111</i>
Ελληνική Βιβλιογραφία / Αρθρογραφία.....	112
Ξενόγλωσση Βιβλιογραφία / Αρθρογραφία .....	114
Νομολογία .....	115
<i>Ενωσιακή .....</i>	<i>115</i>
<i>Ελληνική.....</i>	<i>115</i>

## Συντομογραφίες

ECFR	European Company and Financial Law Review
ECLE	European company law experts
SSRN	Social science research network
ΑΕ	Ανώνυμη εταιρεία
Αιτ. Εκθ.	Αιτιολογική έκθεση
ΑΚ	Αστικός κώδικας
ΑΠ	Άρειος πάγος
αρ.	Αριθμός
αρ. περ.	Αριθμός περιθωρίου
άρθ.	Άρθρο
Αρμ.	Αρμενόπουλος
Βλ.	Βλέπε
ΓΕΜΗ	Γενικό εμπορικό μητρώο
Γνμδ.	Γνωμοδότηση
ΓΣ	Γενική συνέλευση
ΔΑΕ	Δίκαιο Ανώνυμης Εταιρείας (επιμ. Γ. Σωτηρόπουλος)
ΔΕΕ	Δίκαιο Επιχειρήσεων και Εταιρειών
ΔΕΜ	Δίκαιο Εταιρικών Μετασχηματισμών (επιμ. Γ. Σωτηρόπουλος)
ΔικΑΕ	Δίκαιο Ανώνυμης Εταιρείας (επιμ. Ε. Περάκης)
ΔικΕΕ	Δικαστήριο ευρωπαϊκής ένωσης
ΔικΕτΜετ	Δίκαιο εταιρικών μετασχηματισμών (Α. Γρηγοριάδης)
ΔΣ	Διοικητικό συμβούλιο
εδ.	Εδάφιο
ΕΕ	Ευρωπαϊκή ένωση
ΕΕ κατά μετοχές	Ετερόρρυθμη Εταιρεία κατά μετοχές
ΕΕμπΔ	Επιθεώρηση Εμπορικού Δικαίου
έκδ.	Έκδοση
επ.	Επόμενα
ΕΠΕ	Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης
επιμ.	Επιμέλεια
ΕπισκέΔ	Επισκόπηση Εμπορικού Δικαίου
ΙΚΕ	Ιδιωτική Κεφαλαιουχική Εταιρεία
κ.ν.	Κωδικοποιημένος νόμος
Καν.	Κανονισμός
ΚΑφ	Κώδικας Αφερεγγυότητας
ΚΙΝΔ	Κώδικας Ιδιωτικού Ναυτικού Δικαίου
ΚΠολΔ	Κώδικας Πολιτικής Δικονομίας
Κωδ. Οδ.	Κωδικοποιημένη Οδηγία
ΜΠρΑθ	Μονομελές Πρωτοδικείο Αθηνών
ΜπρΘες	Μονομελές Πρωτοδικείο Θεσσαλονίκης
ν.	Νόμος
ΝΣΚ	Νομικό Συμβούλιο του Κράτους
ό.π.	Όπως παραπάνω
ΟΕ	Ομόρρυθμη Εταιρεία
ΟΛΑΠ	Ολομέλεια Αρείου Πάγου



Ολ.ΝΣΚ	Ολομέλεια Νομικού Συμβουλίου του Κράτους
π.δ.	Προεδρικό διάταγμα
παρ.	Παράγραφος
περ.	Περίπτωση
σελ.	Σελίδα
ΣΛΕΕ	Συνθήκη για την Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης
στ.	Στοιχείο
ΤΝΠ	Τράπεζα Νομικών Πληροφοριών
Υπ.	Υπόθεση
υποσημ.	Υποσημείωση
υποστ.	Υποστοιχείο
ΧρΙΔ	Χρονικά Ιδιωτικού Δικαίου

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το δίκαιο των εταιρικών μετασχηματισμών έχει γνωρίσει μεγάλη αναμόρφωση τα τελευταία χρόνια. Η ανάπτυξη και η ενδυνάμωση της εσωτερικής αγοράς έχει τονώσει και ενθαρρύνει την κινητικότητα των εταιρειών. Η Οδηγία 2019/2121 *όσον αφορά τις διασυνοριακές μετατροπές, συγχωνεύσεις και διασπάσεις*, γνωστή ως Οδηγία Κινητικότητας,<sup>1</sup> επέφερε τις αναγκαίες μεταβολές του ενωσιακού δικαίου για την περαιτέρω προώθηση των διασυνοριακών πράξεων εντός της Ένωσης. Η Οδηγία Κινητικότητας εκσυγχρόνισε το ενωσιακό δίκαιο των διασυνοριακών συγχωνεύσεων, ενώ θεσμοθέτησε για πρώτη φορά το θεσμό της διασυνοριακής διάσπασης και διασυνοριακής μετατροπής, ο οποίος αποτελούσε πάγιο αίτημα των κρατών-μελών.

Η ελληνική έννομη τάξη εναρμονίστηκε με την Οδηγία Κινητικότητας με την έκδοση του τροποποιητικού ν. 5055/2023, ο οποίος επέφερε αλλαγές στο ν.4601/2019. Η ενσωμάτωσή του στο νομοθέτημα για τους εγχώριους εταιρικούς μετασχηματισμούς, αποτέλεσε συνειδητή επιλογή του Έλληνα νομοθέτη για την διαμόρφωση ενός συντεταγμένου, πλήρους νομοθετήματος που θα ρυθμίζει εν συνόλω τους εταιρικούς μετασχηματισμούς, ανεξάρτητα από την «εθνικότητα» των εταιρειών που συμμετέχουν.

Η πραγματοποίηση των διασυνοριακών πράξεων αποτελεί μια πολύπλοκη, πολυσύνθετη διαδικασία εταιρικού δικαίου με την αναγκαία συνδρομή του διοικητικού δικαίου. Ως εκ τούτου, ελλοχεύουν κίνδυνοι, όχι μόνο από την απόφαση της πλειοψηφίας και των διοικητών της εταιρείας για αναδιοργάνωσή της, αλλά και από την διαδικασία και τις διατυπώσεις που πρέπει να τηρηθούν. Τους κινδύνους αυτούς υφίστανται ιδίως οι μέτοχοι μειοψηφίας και οι πιστωτές της μετασχηματιζόμενης εταιρείας. Οι μέτοχοι μειοψηφίας έρχονται αντιμέτωποι με την πρόταση του ΔΣ για διασυνοριακό μετασχηματισμό, ο οποίος συνεπάγεται κινδύνους τόσο για το ποσοστό συμμετοχής τους στην νέα εταιρεία, αλλά ενδέχεται να καταστούν μέτοχοι μιας εταιρείας που διέπεται από ξένο για αυτούς εταιρικό δίκαιο. Από την άλλη, οι πιστωτές καλούνται να ανεχτούν τόσο την αναδιοργάνωση της εταιρείας με τους συνεπαγόμενους κινδύνους ρευστότητας και αφερεγγυότητας, όσο και την «αποδημία» της εταιρείας κατά της οποίας έχουν εκκρεμείς απαιτήσεις. Ο ενωσιακός – και κατ' ακολουθία ο εθνικός – νομοθέτης διέγινωσε την ανάγκη προστασίας των δύο ομάδων και διέπλασε συστήματα προστασίας προκειμένου να καλύψει το μέχρι τώρα ρυθμιστικό κενό.

Η παρούσα διπλωματική εργασία εξετάζει τα μέσα και τους τρόπους προστασίας των μετόχων και των πιστωτών, όπως διαμορφώθηκαν στην εθνική έννομη τάξη μετά την εισαγωγή του ν. 5055/2023. Η μελέτην καταστρώνεται σε πέντε Κεφάλαια. Στο πρώτο Κεφάλαιο κρίνεται σκόπιμη η ιστορική αναδρομή και η ανάλυση του ισχύοντος νομοθετικού πλαισίου για τις διασυνοριακές πράξεις. Στο δεύτερο Κεφάλαιο εξετάζεται η ανάγκη προστασίας των μετόχων και αναλύονται τα μέσα προστασίας και τα δικαιώματα που τους παρέχονται από το νόμο,

---

<sup>1</sup> Εφεξής αναφέρεται ως Οδηγία Κινητικότητας.

προκειμένου να προστατεύσουν πληρέστερα τα συμφέροντα τους. Στο τρίτο Κεφάλαιο παρουσιάζεται η ανάγκη προστασίας των πιστωτών και τα μέσα διασφάλισης των απαιτήσεών τους. Εξετάζονται περαιτέρω οι ιδιαίτερες κατηγορίες πιστωτών και ερευνάται η σχέση του ειδικού συστήματος προστασίας με τα μέσα προστασίας του κοινού δικαίου. Στο τέταρτο Κεφάλαιο κρίθηκε αναγκαία η ανάλυση των μέσων προστασίας αμφοτέρων των ομάδων σε περίπτωση ελαττωματικών διασυνοριακών εταιρικών μετασχηματισμών. Με την απαγόρευση κήρυξης της ακυρότητας ενός διασυνοριακού μετασχηματισμού μετά την έναρξη των αποτελεσμάτων του, οι μέτοχοι και οι πιστωτές θα πρέπει να είναι σε θέση να προστατευτούν από τυχόν ουσιαστικές και διαδικαστικές πλημμέλειες κατά την προετοιμασία και πραγματοποίηση της διασυνοριακής πράξης. Η παρούσα διπλωματική εργασία ολοκληρώνεται με το πέμπτο Κεφάλαιο, στο οποίο γίνεται κριτική επισκόπηση των συστημάτων προστασίας των μετόχων και των πιστωτών σε ενωσιακό και εθνικό επίπεδο.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι : ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΩΝ ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΚΩΝ ΜΕΤΑΣΧΗΜΑΤΙΣΜΩΝ

### 1. Ιστορική αναδρομή και ισχύον νομοθετικό πλαίσιο

Η ορολογία «εταιρικός μετασχηματισμός» δεν προέρχεται το πρώτον από νομοθέτημα εταιρικού δικαίου, αλλά από τον τομέα του φορολογικού δικαίου,<sup>2</sup> και δη στο ν. 2166/1993 στο πλαίσιο δημιουργίας κινήτρων προς ενίσχυση της επιχειρηματικότητας, κυρίως με την πρόβλεψη φορολογικών ελαφρύνσεων. Οι εταιρικοί μετασχηματισμοί πραγματοποιούνται στο πλαίσιο της αναδιάρθρωσης της εταιρείας για ποικίλους λόγους.<sup>3</sup> Πρόκειται για κάθε μεταβολή ενός φορέα άσκησης επιχείρησης με νομική προσωπικότητα, χωρίς εκκαθάριση και χωρίς να διέπεται από τους κανόνες του κοινού δικαίου της μεταβίβασης. Διασυνοριακοί εταιρικοί μετασχηματισμοί είναι εκείνοι που παρουσιάζουν στοιχείο αλλοδαπότητας, ήτοι κάθε μετασχηματισμός στον οποίο συμμετέχουν εταιρείες, οι οποίες διέπονται από διαφορετικά δίκαια. Προκειμένου για διασυνοριακή συγχώνευση ή διάσπαση απαιτείται να συμμετέχει τουλάχιστον μία ημεδαπή και μία αλλοδαπή εταιρεία, ενώ στην περίπτωση της διασυνοριακής μετατροπής η υπό μετατροπή εταιρεία επιθυμεί, εκτός από την μεταβολή του νομικού της τύπου και την μεταφορά της – καταστατικής τουλάχιστον – έδρας της σε άλλο κράτος-μέλος. Αλλοδαπή θεωρείται η εταιρεία που έχει συσταθεί και έχει την καταστατική του έδρα σε διαφορετικό κράτος-μέλος από το κράτος-μέλος αναφοράς και διέπεται από το δίκαιο του κράτους-μέλους αυτού.

Κοινό χαρακτηριστικό όλων των μορφών διασυνοριακών μετασχηματισμών είναι η μεταβολή του εφαρμοστέου εταιρικού δικαίου για μία τουλάχιστον συμμετέχουσα εταιρεία. Δεδομένου ότι η πραγματοποίηση διασυνοριακών εταιρικών μετασχηματισμών δεν συντελείται με μία μόνο δικαιοπραξία, αλλά πολύ περισσότερο μία σύνθετη εταιρική πράξη, απαρτιζόμενη από πολλές δικαιοπραξίες και εταιρικές διαδικασίες για έκαστην συμμετέχουσα εταιρεία, αλλά και από κοινού, με επιμεριστική εφαρμογή κανόνων δικαίου κρατών-μελών, κρίνεται αναγκαία αφενός η θεσμοθέτηση και η διευκόλυνση τους, αλλά και η δημιουργία ενιαίων διαδικασιών με απώτερο στόχο την προβλεψιμότητα, την ασφάλεια δικαίου και την προστασία των θιγόμενων μερών, όπως των μετόχων μειοψηφίας, των πιστωτών και των εργαζομένων.

Χαρακτηριστικό είναι ότι στην ελληνική έννομη τάξη δεν υπήρξε συνολική ρύθμιση εξαρχής για όλα τα είδη των εταιρικών μετασχηματισμών, αλλά αντικείμενο ρύθμισης αποτέλεσε καταρχήν η συγχώνευση. Ο ν. 5261/1931 προέβλεπε για πρώτη φορά την συγχώνευση μεταξύ Αωνόμων Εταιρειών (ΑΕ), ο οποίος αργότερα εισήχθη στον κ.ν. 2190/1920.<sup>4</sup> Ακολούθησε ο ν. 3190/1955 για συγχωνεύσεις Εταιρειών Περιορισμένης Ευθύνης (ΕΠΕ), αλλά και για μετατροπές κεφαλαιουχικών ή προσωπικών εταιρειών αποκλειστικά σε ΕΠΕ. Σε ενωσιακό επίπεδο, η 3<sup>η</sup> Εταιρική Οδηγία,<sup>5</sup> από το 1978, η οποία αντικαταστάθηκε αργότερα από την Οδηγία 2011/35/ΕΕ, προέβλεπε διατάξεις για εθνικές συγχωνεύσεις μεταξύ ΑΕ,. Λίγο αργότερα το 1982

<sup>2</sup> Χρ. Χρυσάνθης, *εις ΔικΑΕ*, 2010, Εισαγωγικές παρατηρήσεις στα άρθρα 68-69, αρ. περ. 1.

<sup>3</sup> Ν. Ρόκας, *Εμπορικές Εταιρίες*, 9<sup>η</sup> έκδ., 2019, σελ. 610.

<sup>4</sup> Γ. Σωτηρόπουλος, *εις ΔΕΜ*, Εισαγωγή, αρ. περ. 20.

<sup>5</sup> Τρίτην οδηγία 78/855/ΕΟΚ *περί των συγχωνεύσεων των αωνόμων εταιρειών*.

ακολούθησε η 6<sup>η</sup> Εταιρική Οδηγία<sup>6</sup> που ρύθμιζε την κοινή διάσπαση μεταξύ ΑΕ, και η οποία εναρμονίστηκε στο ελληνικό δίκαιο με το π.δ. 498/1987.<sup>7</sup>

Το διασυνοριακό δικαίωμα του «*συγχωνεύειν και συγχωνεύεσθαι*»<sup>8</sup> μεταξύ ΑΕ προέβλεψε η 10<sup>η</sup> Εταιρική Οδηγία (Οδηγία 2005/56/ΕΚ), η οποία τροποποιήθηκε μεταγενέστερα με την Οδηγία 2009/109/ΕΚ, με την οποία προβλέφθηκε ότι οι απαιτήσεις κοινοποίησης των σχεδίων διασυνοριακής συγχώνευσης και διάσπασης θα πρέπει να είναι όμοιες με εκείνες των αντίστοιχων εγχώριων μετασχηματισμών.<sup>9</sup> Η Οδηγία συνέπεσε χρονικά με την υπόθεση SEVIC, στην οποία αναγνωρίστηκε ότι η διασυνοριακή συγχώνευση είναι επιτρεπτή στο πλαίσιο της ελευθερίας εγκατάστασης.<sup>10</sup> Η Οδηγία αυτή περιλαμβάνει επιφυλάξεις υπέρ του εθνικού δικαίου και προβλέπει ότι κάθε συμμετέχουσα εταιρεία πρέπει να συμμορφώνεται με τις διατάξεις του εθνικού της δικαίου, ενώ οι διασυνοριακές συγχωνεύσεις μεταξύ διαφορετικών μορφών είναι επιτρεπτές μόνο εφόσον τούτο προβλέπεται από την νομοθεσία των κρατών-μελών, οι εταιρείες των οποίων συμμετέχουν στην συγχώνευση.<sup>11</sup> Η εφαρμογή της Οδηγίας συνέβαλε στην αύξηση των διενεργηθεισών διασυνοριακών συγχωνεύσεων στην ΕΕ λόγω του αξιόπιστου εναρμονισμένου πλαισίου, εντούτοις υπήρχαν ακόμη αρκετές ατέλειες, ιδίως ως προς την προστασία των μετόχων μειοψηφίας και των πιστωτών.<sup>12</sup> Σύμφωνα με την – πλέον προϊσχύσασα – Οδηγία, δεν υπήρχε ενιαία ρύθμιση για την προστασία των θιγόμενων από την διασυνοριακή πράξη μετόχων και πιστωτών, αλλά εναπόκειτο στις εθνικές νομοθεσίες των κρατών-μελών των εταιρειών που συμμετείχαν σε αυτή.

Ελλείπει ενοποιημένης ρύθμισης, οι διασυνοριακές διασπάσεις και μετατροπές λάμβαναν χώρα σύμφωνα με την αρχή της ελευθερίας εγκατάστασης κατά το άρθρο 49 και 54 ΣΛΕΕ. Εντούτοις οι δυσκολίες που παρουσίαζαν στην πράξη, κατέστησαν φανερή την ανάγκη για ενωσιακή ρύθμιση και ενιαίες διαδικασίες εντός της Ένωσης, με στόχο την διευκόλυνση της κινητικότητας στην εσωτερική αγορά. Προσπάθειες ρύθμισης της διασυνοριακής μεταφοράς έδρας έγιναν με την κατάρτιση σχεδίου της 14<sup>ης</sup> Οδηγίας με σχετικό αντικείμενο, εντούτοις οι εργασίες δεν ολοκληρώθηκαν.<sup>13</sup> Το ζήτημα είχε ταλανίσει και το Δικαστήριο της ΕΕ (ΔικΕΕ), το οποίο παρήγαγε πλούσια νομολογία σχετικά με το επιτρεπτό των γνήσιων διασυνοριακών μετατροπών κι εν γένει των διασυνοριακών μετασχηματισμών. Η υπόθεση Vale άνοιξε τον δρόμο για τις διασυνοριακές μετατροπές καθώς κρίθηκε ότι εφόσον το κράτος υποδοχής επιτρέπει την εγχώρια

<sup>6</sup> Έκτη οδηγία 82/891/ΕΟΚ για την διάσπαση των ανωνύμων εταιρειών.

<sup>7</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *Ανώμαλη συγχώνευση και διάσπαση Ανωνύμων Εταιριών*, 1997, σελ. 7.

<sup>8</sup> Δ.Π. Τζάκας / Αλ. Ρόκας, *Κινητικότητα εταιριών και ειδικότερα διασυνοριακοί μετασχηματισμοί στην Ευρωπαϊκή Ένωση*, ΧρΙΔ 2007, Διαθέσιμο στο : [www.poinhikachronika.gr](http://www.poinhikachronika.gr), σελ 4.

<sup>9</sup> Σκέψη (5) Οδ. 2009/109/ΕΚ.

<sup>10</sup> C-411/03, *Sevic Systems AG*.

<sup>11</sup> Κ. Ντζούφας, *Οι διασυνοριακές συγχωνεύσεις εταιρειών μετά την νέα Οδηγία 2005/56 και την απόφαση Sevic Systems AG*, ΕΕμπΔ 2006, σελ. 811.

<sup>12</sup> Teichmann C., *The Company Law Package – Content and State of Play*, ECFR 16(1-2), 2019, σελ. 5 και 8.

<sup>13</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *Η Οδηγία (ΕΕ) 2019/2121 της 27<sup>ης</sup> Νοεμβρίου 2019 για τις διασυνοριακές μετατροπές, συγχωνεύσεις και διασπάσεις κεφαλαιουχικών εταιριών*, ΕΕμπΔ 2020, ό.π., σελ. 698 · Α. Παΐζης, *Η προσπάθεια Οριοθέτησης της Διασυνοριακής Μεταφοράς Έδρας: Λειτουργία και Προκλήσεις της Διαδικασίας Διασυνοριακών Μετατροπών*, Οι αναμορφώσεις του Εταιρικού Δικαίου 2018 – 2019, 28ο ΠΣΕΔ, 2019, σελ. 488.

μετατροπή εταιριών, η γενική και εκ των προτέρων απαγόρευση μίας διασυννοριακής μετατροπής περιορίζει ανεπίτρεπτα την ελευθερία εγκατάστασης.<sup>14</sup>

Οι διασυννοριακοί εταιρικοί μετασχηματισμοί δεν είχαν αποτελέσει αντικείμενο ρύθμισης στην ελληνική έννομη τάξη, πλην της διασυννοριακής συγχώνευσης μεταξύ κεφαλαιουχικών εταιρειών, η οποία προβλέφθηκε και ρυθμίστηκε με τον ν. 3777/2009, κατ' εναρμόνιση της 10<sup>15</sup> Εταιρικής Οδηγίας. Μέχρι το ν. 3777/2009, υποστηριζόταν η δυνατότητα γνήσιας διασυννοριακής συγχώνευσης με ελληνική ΑΕ από τον συνδυασμό των άρθρων που επέτρεπαν την μεταβολή της «εθνικότητας» της εταιρείας και των διατάξεων της εγχώριας συγχώνευσης στον κ.ν. 2190/1920.<sup>15</sup> Ρυθμίσεις για την γνήσια διασυννοριακή μετατροπή δεν υπήρχαν στον ν. 3777/2009, ούτε στον κ.ν. 2190/1920, πλην των διατάξεων για την απόφαση από την ΓΣ και του δικαιώματος εξόδου σε περίπτωση που ο μέτοχος καταψήφισε απόφαση που προέβλεπε την διασυννοριακή μεταφορά έδρας.<sup>16</sup> Αντιθέτως, γινόταν δεκτό ότι οι λοιπές διασυννοριακές εταιρικές πράξεις ήταν επιτρεπτές στο πλαίσιο της αρχής της αμοιβαιότητας. Η ελληνική νομοθεσία υιοθέτησε κατά το πρότυπο της Οδηγίας το «πολυεπίπεδο» ρυθμιστικό πλαίσιο για την διασυννοριακή συγχώνευση που προβλέπει την επιμεριστική εφαρμογή των εθνικών κανόνων για κάθε συμμετέχουσα εταιρεία, ενώ ως προς την κοινή διαδικασία εφαρμόζονται οι διατάξεις της Οδηγίας. Σύμφωνα με την σχετική αιτιολογική έκθεση,<sup>17</sup> η ρύθμιση των διασυννοριακών συγχωνεύσεων κεφαλαιουχικών εταιριών με ομοιόμορφο τρόπο εντός της ΕΕ αποσκοπεί στην ενίσχυση του ανταγωνισμού, ιδίως όμως σε μικρότερες αγορές όπως η ελληνική διευκολύνει τις διεθνείς συμπράξεις και την δημιουργία οικονομιών κλίμακας.

Η ενδυνάμωση της εσωτερικής αγοράς με την ενίσχυση της κινητικότητας και της ανάπτυξης των εταιρειών αποτελεί πάγιο στόχο της ΕΕ. Το ισχύον ενωσιακό νομοθετικό πλαίσιο για τους εταιρικούς μετασχηματισμούς ρυθμίζεται από την Οδηγία 2017/1132/ΕΕ, η οποία περιέχει, μεταξύ των πολλών ρυθμίσεων για διάφορες πτυχές του εταιρικού δικαίου, και διατάξεις για την συγχώνευση και την διάσπαση, αλλά και διατάξεις για την διασυννοριακή συγχώνευση. Ωστόσο, η ΕΕ εντόπισε ότι η έλλειψη ενιαίου ενωσιακού ρυθμιστικού πλαισίου για τους διασυννοριακούς εταιρικούς μετασχηματισμούς οδηγεί σε πολυδιάσπαση και ανασφάλεια δικαίου.<sup>18</sup> Το 2019 ακολούθησε η Οδηγία Κινητικότητας (Mobility Directive),<sup>19</sup> με την ρύθμιση των διασυννοριακών εταιρικών πράξεων, οι οποίες από κοινού με την Οδηγία για την ψηφιοποίηση του εταιρικού δικαίου<sup>20</sup> αποτελούν το λεγόμενο «πακέτο Εταιρικού Δικαίου» (Company Law Package),

<sup>14</sup> C-378/10, *Vale Építési kft*, ECLI:EU:C:2012:440.

<sup>15</sup> Β. Δούβλης, *Συγχώνευση εμπορικών εταιρειών και θεωρία της επιχείρησης*, Μελέτες Εμπορικού και Ναυτικού Δικαίου, Τομ. 7, 1986, σελ. 95.

<sup>16</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *Γνήσιες διασυννοριακές μετατροπές εταιριών σύμφωνα με το ενωσιακό και ελληνικό δίκαιο. Συγχρόνως παρατηρήσεις στην απόφαση του ΔΕΕ «Polbud» (της 25.10.2017)*, ΕΕμπΔ 2018, σελ. 52.

<sup>17</sup> Αιτ. Εκθ. ν. 3777/2009, αρ. περ. 2.

<sup>18</sup> Σκέψη (5) Οδ. Κινητικότητας.

<sup>19</sup> Οδηγία (ΕΕ) 2019/2121 *όσον αφορά τις διασυννοριακές μετατροπές, συγχωνεύσεις και διασπάσεις*.

<sup>20</sup> Οδηγία (ΕΕ) 2019/1151 *για την τροποποίηση της οδηγίας (ΕΕ) 2017/1132 όσον αφορά την χρήση ψηφιακών εργαλείων και διαδικασιών στον τομέα του εταιρικού δικαίου*.

τροποποιώντας κατά τρόπο ρηξικέλευθο την Οδηγία του 2017.<sup>21</sup> Η Οδηγία Κινητικότητας αποσκοπεί να κινητοποιήσει τις εταιρείες να κάνουν χρήση της ελευθερίας εγκατάστασης,<sup>22</sup> που προβλέπεται από το πρωτογενές ενωσιακό δίκαιο, και περιλαμβάνει ρυθμίσεις για την διασυνοριακή διάσπαση ενώ για πρώτη φορά θεσμοθετεί την διασυνοριακή μετατροπή. Οι ήδη ισχύοντες κανόνες σχετικά με τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις, καίτοι αποτελούσαν ορόσημο για την λειτουργία της αγοράς,<sup>23</sup> κρίθηκε ότι ήταν ανεπαρκείς για την επίτευξη των στόχων της ΕΕ, ιδίως λόγω της έλλειψης ενιαίου μηχανισμού προστασίας των μετόχων και των πιστωτών των συμμετεχουσών εταιρειών αλλά και της έλλειψης απλουστευμένων ταχέων διαδικασιών.<sup>24</sup>

Η εναρμόνιση του ελληνικού δικαίου με τον ενωσιακό έγινε με το ν. 4601/2019, ο οποίος επέφερε την αναμόρφωση και την για πρώτη φορά συστηματοποίηση<sup>25</sup> του δικαίου των εταιρικών μετασχηματισμών. Μέχρι την ψήφιση και την θέση του σε ισχύ, η ρύθμιση των εταιρικών μετασχηματισμών παρουσίαζε ανομοιογένεια και αποσπασματικότητα σε πληθώρα νομοθετικών κειμένων, οι ρυθμίσεις των οποίων καταργήθηκαν από την έναρξη ισχύος του νόμου.<sup>26</sup> Ο ν. 4601/2019 αποτελεί ένα ολοκληρωμένο ενιαίο νομοθέτημα κανόνων αναγκαστικού δικαίου<sup>27</sup> που καταστρώνεται σε γενικό μέρος ρυθμίσεων για κάθε κατηγορία μετασχηματισμών αφενός και ειδικό μέρος, οι ρυθμίσεις του οποίου είναι προσαρμοσμένες στις ιδιαιτερότητες κάθε εταιρικής μορφής ή κατηγορίας εταιρικών μορφών που μετέχουν στον εταιρικό μετασχηματισμό αφετέρου.<sup>28</sup> Σκοπός και συνέπεια της δομής αυτής είναι η θέσπιση ενιαίας διαδικασίας μετασχηματισμού για κάθε κατηγορία, λαμβάνοντας ταυτόχρονα υπόψη τις ιδιαιτερότητες και τις αποκλίσεις που προσήκουν στην εκάστοτε συμμετέχουσα εταιρική μορφή, π.χ. προστασία των ομολογιούχων δανειστών και κατόχων άλλων τίτλων στην ΑΕ, που δεν εμφανίζονται σε προσωπικές εταιρείες ή άλλους κεφαλαιουχικούς εταιρικούς τύπους.

Ο ν. 5055/2023 ψηφίστηκε προς εναρμόνιση του εθνικού δικαίου με την Οδηγία Κινητικότητας. Η ενσωμάτωσή του στον ν. 4601/2019, τον οποίο τροποποίησε με την προσθήκη αυτοτελών κεφαλαίων, συμβάλλει στην ενιαία ρύθμιση του συνόλου των εταιρικών μετασχηματισμών. Αντικείμενο ρύθμισης αποτελούν οι διασυνοριακοί μετασχηματισμοί κεφαλαιουχικών εταιρειών και ειδικότερα οι διασυνοριακές συγχωνεύσεις, καταργώντας τον ως ισχύοντα ν. 3777/2009, και για πρώτη φορά οι διασυνοριακές διασπάσεις και οι διασυνοριακές μετατροπές. Η επιλογή δημιουργίας εναρμονισμένου καθεστώτος μετασχηματισμών μόνο για τις κεφαλαιουχικές

---

<sup>21</sup> Teichmann, C., *ό.π.*, σελ. 3.

<sup>22</sup> ECLE, *The Commission's 2018 Proposal on Cross-Border Mobility – An Assessment*. ECFR, 16(1-2), σελ. 199.

<sup>23</sup> Σκέψη (1) Οδ. Κινητικότητας.

<sup>24</sup> Teichmann, C., *Cross-border Conversions, Mergers and Divisions Based on Directive (EU) 2019/2121*, 2023, Διαθέσιμο στο SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4445498>, σελ. 3.

<sup>25</sup> Αιτ. Εκθ. ν. 4601/2019, αρ. περ. 1 · Δ. Αυγητίδης, *Το νέο δίκαιο των εταιρικών μετασχηματισμών*, 2019, αρ. περ. 2.

<sup>26</sup> Από την 15<sup>η</sup> Απριλίου 2019 καταργήθηκαν: α) τα άρ. 66-89 του κ.κ.ν. 2190/1920, β) τα άρ. 51 και 53-55 του ν. 3190/1955, γ) το άρ. 87 εδ. β', τα άρ. 106-115 και τα άρθρ. 282,282<sup>Α</sup> και 283 του ν. 4072/2012, δ) οι παρ. 4 και 5 του άρ. 10 και το άρ. 16 του ν. 1667/1986, ε) η παρ. 3 του άρθρου 4 του ν. 2166/1993 και στ) κάθε άλλη γενική ή ειδική διάταξη, η οποία αντίκειται στις διατάξεις του ν. 4601/2019.

<sup>27</sup> Άρθ. 1 παρ. 5 ν. 4601/2019.

<sup>28</sup> Αιτ. Εκθ. ν. 4601/2019, αρ. περ. 19.

εταιρείες, αποκλείοντας τις προσωπικές, έγινε από τον ενωσιακό νομοθέτη με κριτήριο την κυριαρχική παρουσία τους και ως εκ τούτου τον κομβικό ρόλο τους στην λειτουργία και ανάπτυξη της εσωτερικής αγοράς. Ο ν. 5055/2023 αποσκοπεί στην άρση των περιορισμών στην ελευθερία εγκατάστασης των εταιρειών και σε μία εσωτερική αγορά χωρίς εσωτερικά σύνορα, διασφαλίζοντας παράλληλα την προστασία των μετόχων, των πιστωτών και των εργαζομένων.<sup>29</sup>

## 2. Διακρίσεις διασυννοριακών εταιρικών μετασχηματισμών

### 2.1. Γνήσιοι και καταχρηστικοί διασυννοριακοί μετασχηματισμοί

Ανάλογα με την διαδικασία που ακολουθείται για την πραγματοποίηση της μεταβολής του επιχειρηματικού φορέα, οι διασυννοριακοί εταιρικοί μετασχηματισμοί διακρίνονται σε γνήσιους και καταχρηστικούς. Η διάκριση αυτή, που προέρχεται από τους εθνικούς μετασχηματισμούς, είναι απόρροια της αρχής της ειδικότητας και του «κλειστού αριθμού» (numerus clausus) των εταιρικών μετασχηματισμών που διείπε το προϊσχύον νομοθετικό πλαίσιο.<sup>30</sup> Βέβαια, σημειώνεται ότι με το «πακέτο Εταιρικού Δικαίου» έχει διευρυνθεί σημαντικά το φάσμα των επιτρεπτών μετασχηματισμών, εγχώριων και διασυννοριακών, σε σημείο που ο όρος «κλειστός αριθμός» δεν απηχεί πλέον την εταιρική πραγματικότητα.<sup>31</sup> Πράγματι, με το ν. 4601/2019 επεκτάθηκαν οι επιτρεπτοί εταιρικοί μετασχηματισμοί στην εθνική έννομη τάξη, ιδίως με την θετικοποίηση πρακτικών ήδη γνωστών από το φορολογικό και λογιστικό δίκαιο, καθώς προβλέφθηκαν για πρώτη φορά στο εταιρικό δίκαιο οι θεσμοί της μερικής διάσπασης<sup>32</sup> και της απόσχισης κλάδου. Ακόμη, πλέον προβλέπεται ρητά ότι είναι επιτρεπτή η συμμετοχή προσωπικών εταιρειών σε εταιρικούς μετασχηματισμούς. Στο σημείο αυτό πρέπει να επισημανθεί ότι οι προσωπικές εταιρείες μετασχηματίζονται γνήσια μόνο όταν συμμετέχουν σε εγχώριο εταιρικό μετασχηματισμό, καθώς δεν καταλαμβάνονται από το πεδίο εφαρμογής της Οδηγίας Κινητικότητας και του ν. 5055/2023 για τους διασυννοριακούς μετασχηματισμούς.<sup>33</sup> Σημαντική συμβολή στην διεύρυνση των επιτρεπτών μετασχηματισμών αποτελεί η δυνατότητα συμμετοχής διαφορετικών εταιρικών μορφών στους εταιρικούς μετασχηματισμούς, καθιστώντας δυνατή π.χ. την συγχώνευση μιας ΟΕ με μία ΕΠΕ, κάτι που δεν προβλεπόταν στο παρελθόν. Εντούτοις, ακόμη και μετά από αυτήν την μείζονα νομοθετική μεταβολή, μερίδα της θεωρίας<sup>34</sup> φρονεί ότι ο ν. 4601/2019 δεν κατόρθωσε να περιλάβει το σύνολο των δυνατών μετασχηματισμών (π.χ. ατομικές επιχειρήσεις), αλλά περιορίστηκε μόνο σε ορισμένες εταιρικές μορφές,<sup>35</sup> αφήνοντας νομοθετικά κενά και περιθώρια για καταχρηστικούς μετασχηματισμούς.

<sup>29</sup> Βλ. άρθ. 1 ν. 5055/2023.

<sup>30</sup> Ν. Ρόκας, ό.π., σελ. 611.

<sup>31</sup> Δ. Αυγητίδης, ό.π., αρ. περ. 31.

<sup>32</sup> Η μερική διάσπαση αρχικά είχε αναγνωρισθεί από τον φορολογικό ν. 2166/1993 «για κίνητρα ανάπτυξης επιχειρήσεων, διαρρυθμίσεις στην άμεση και έμμεση φορολογία κι άλλες διατάξεις».

<sup>33</sup> Η επιλογή αυτή αν και έτυχε κριτικής, έγινε συνειδητά δεδομένου ότι τα 4/5 των εταιρειών με έδρα εντός της ΕΕ αποτελούν μικρομεσαίες κεφαλαιουχικές επιχειρήσεις (Βλ. Απ. Καραγκουνίδη, *Η Οδηγία (ΕΕ) 2019/2121 ...*, ό.π., σελ. 70).

<sup>34</sup> Π. Παναγιώτου, *Το δίκαιο των εταιρικών μετασχηματισμών*, 2021, σελ. 2.

<sup>35</sup> ΑΕ, ΕΠΕ, ΙΚΕ, ΟΕ, ΕΕ, ΕΕ κατά μετοχές, Κοινοπραξίες, Ευρωπαϊκές Εταιρείες, Αστικοί Συνεταιρισμοί, Ευρωπαϊκές Συνεταιριστικές Εταιρείες (SE).



Γνήσιοι είναι οι εταιρικοί μετασχηματισμοί, εθνικοί και διασυνοριακοί, οι οποίοι συντελούνται σύμφωνα με τις διατάξεις του εταιρικού δικαίου κι επιφέρουν τα αποτελέσματά τους με μία μόνο πράξη (uno actu),<sup>36</sup> ήτοι αυτοδικαίως σύμφωνα με τις προβλέψεις του νόμου<sup>37</sup> · τα αποτελέσματα των διασυνοριακών μετασχηματισμών επέρχονται με βάση το δίκαιο του κράτους-μέλους προορισμού. Στην περίπτωση που η Ελλάδα είναι το κράτος-μέλος προορισμού, τα αποτελέσματα του μετασχηματισμού, ανεξάρτητα από το είδος του, επέρχονται από την καταχώρισή του στο ΓΕΜΗ. Όταν οι εταιρείες μετασχηματίζονται γνήσια, επέρχονται τα αποτελέσματα που προβλέπονται στο εταιρικό δίκαιο, με σημαντικότερες συνέπειες στην περίπτωση της διασυνοριακής συγχώνευσης και διάσπασης την καθολική διαδοχή, χωρίς να ακολουθήσει εκκαθάριση.<sup>38</sup> Επέρχεται δηλαδή μεταβίβαση της εταιρικής περιουσίας από την απορροφώμενη ή την διασπώμενη εταιρεία στην απορροφώσα ή τις επωφελούμενες αντίστοιχα, οι οποίες έχουν την έδρα τους σε άλλο κράτος-μέλος. Στην περίπτωση της διασυνοριακής μετατροπής, όπως θα αναπτυχθεί και κατωτέρω, δεν υπάρχει περιουσιακή μεταβίβαση, δεδομένου ότι δεν υφίσταται καν λύση της εταιρείας, αλλά μόνο μεταβολή της νομικής της μορφής. Τούτων λεχθέντων, γνήσιοι διασυνοριακοί εταιρικοί μετασχηματισμοί είναι εκείνοι που εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής της Οδηγίας Κινητικότητας και του ν. 5055/2023 και συντελούνται κατ' εφαρμογή των διατάξεών τους.

Στον αντίποδα, καταχρηστικοί ονομάζονται οι εταιρικοί μετασχηματισμοί που δεν ακολουθούν την συντεταγμένη διαδικασία που προβλέπει ο νόμος, επιτυγχάνονται με μέσα του κοινού δικαίου και δεν παρουσιάζουν τα χαρακτηριστικά των γνήσιων.<sup>39</sup> Απαιτούν περισσότερες ασύνδετες νομικές πράξεις, χωρίς να διασφαλίζεται η συνέχιση της νομικής προσωπικότητας της εταιρείας, δηλαδή ακολουθεί λύση και εκκαθάριση της συμμετέχουσας εταιρείας και σύσταση νέας εταιρείας σε διαφορετικό κράτος-μέλος με μεταβίβαση της εταιρικής περιουσίας του πρώτης στην τελευταία.<sup>40</sup> Αυτού του είδους οι μετασχηματισμοί μόνο κατά το οικονομικό τους αποτέλεσμα ομοιάζουν στους γνήσιους εταιρικούς μετασχηματισμούς, ήτοι στην μεταβίβαση της εταιρικής περιουσίας από την μία εταιρεία στην άλλη ή στην μεταβολή του νομικού τύπου. Οι καταχρηστικοί μετασχηματισμοί δημιουργούν ανασφάλεια δικαίου, καθότι ελλείπει η προβλεψιμότητα, η διαφάνεια και οι μηχανισμοί προστασίας που διακρίνουν τους γνήσιους μετασχηματισμούς. Η επιλογή αυτής της διαδικασίας ήταν απόρροια του κλειστού αριθμού των επιτρεπτών μετασχηματισμών και των υφιστάμενων νομοθετικών κενών μέχρι την αναμόρφωση του οικείου δικαίου, όπως αναφέρθηκε ανωτέρω. Άλλωστε, ένας από τους στόχους του ν. 4601/2019, σύμφωνα με την αιτιολογική έκθεση, ήταν η καταπολέμηση του φαινομένου αυτού.

---

<sup>36</sup> Ν. Ρόκας, *ό.π.*, σελ. 611-612.

<sup>37</sup> Δ. Αυγητίδης, *ό.π.*, αρ. περ. 7.

<sup>38</sup> Εμ. Μαστρομανώλης / Ιω. Γεωργιάδης, *Νομοθεσία Εταιρικών μετασχηματισμών (ν. 4601/2019) και προστατευτέα συμφέροντα ενδιαφερομένων τρίτων (stakeholders), ιδίως στο παράδειγμα της συγχώνευσης εταιρειών*, ΔΕΕ 4/2021, σελ. 463.

<sup>39</sup> Χρ. Χρυσάνθης, *εις ΔικΑΕ*, 2010, *ό.π.*, αρ. περ. 1.

<sup>40</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *ό.π.*, σελ. 691.

Όσον αφορά τους διασυνοριακούς εταιρικούς μετασχηματισμούς, η καταχρηστική διασυνοριακή συγχώνευση πραγματοποιούνταν πριν από τον νόμο του 2009 με λύση και εκκαθάριση της ελληνικής ΑΕ και απόδοση των εισφορών στους μετόχους, οι οποίοι στην συνέχεια εισέφεραν το ποσό συμμετοχής στην εταιρεία με την οποία επιθυμούσαν την συγχώνευση, ή με λύση και εκκαθάριση της ελληνικής ΑΕ και σύσταση νέας εταιρείας στο κράτος-μέλος που είχε την έδρα η «συγχωνευόμενη» εταιρεία, ώστε μετά να ακολουθήσει διαδικασία εγχώριας συγχώνευσης σύμφωνα με το εθνικό της δίκαιο.<sup>41</sup> Χαρακτηριστική περίπτωση καταχρηστικής διασυνοριακής πράξης αποτελούσε η διασυνοριακή μεταφορά έδρας.<sup>42</sup> Οι εταιρείες που επιθυμούσαν να μεταφέρουν την έδρα τους σε άλλο κράτος-μέλος εντός της ΕΕ, πριν την προβλεπόμενη διαδικασία των άρ. 139α ν. 4601/2019, έπρεπε να λυθούν και να εκκαθαρισθούν στο κράτος-μέλος αφετηρίας κι έπειτα να συστήσουν νέα εταιρεία στο κράτος-μέλος προορισμού της επιλογής τους. Υπό το ισχύον νομοθετικό πλαίσιο, το οποίο ρυθμίζει τις διασυνοριακές πράξεις μεταξύ κεφαλαιουχικών εταιρειών εντός της Ένωσης, προβλέπεται ρητά η δυνατότητα της διασυνοριακής μετατροπής μιας εταιρείας.

## *2.2.Εισερχόμενοι και Εξερχόμενοι διασυνοριακοί μετασχηματισμοί*

Όπως προαναφέρθηκε, στους διασυνοριακούς μετασχηματισμούς συμμετέχουν τουλάχιστον μία ημεδαπή και μία αλλοδαπή εταιρεία. «Ημεδαπή» κατά τον ν. 5055/2023 είναι η εταιρεία που έχει την καταστατική της έδρα στην Ελλάδα και έχει συσταθεί σύμφωνα με το δίκαιο κράτους-μέλους, ενώ ως «αλλοδαπή» εταιρεία ορίζεται η μη ημεδαπή που έχει την καταστατική της έδρα, την διοίκηση ή την κύρια εγκατάστασή της στην ΕΕ και έχει συσταθεί σύμφωνα με το δίκαιο κράτους-μέλους της ΕΕ.<sup>43</sup> Ανάλογα με την καταστατική έδρα της εταιρείας που προκύπτει μετά την ολοκλήρωση του διασυνοριακού μετασχηματισμού και το δίκαιο του κράτους-μέλους το οποίο εφαρμόζεται με βάση την καταστατική έδρα της εταιρείας, δηλαδή ανάλογα με τον χαρακτηρισμό της προκύπτουσας εταιρείας, ως ημεδαπής ή αλλοδαπής, οι μετασχηματισμοί διακρίνονται σε εισερχόμενους (inbound corporate transformation) και εξερχόμενους (outbound corporate transformation).<sup>44</sup> Οι εξερχόμενοι μετασχηματισμοί συντελούν σε «αποδημία» της ημεδαπής, εν προκειμένω ελληνικής ΑΕ.<sup>45</sup> Για τον χαρακτηρισμό μιας διασυνοριακής πράξης ελέγχεται εάν, ως αποτέλεσμα του μετασχηματισμού, η προκύπτουσα εταιρεία «εισέρχεται» στην ελληνική έννομη τάξη ή «εξέρχεται» από αυτήν.

Η διάκριση καθίσταται εύκολα αντιληπτή στο παράδειγμα της διασυνοριακής μετατροπής, καθώς η μεταφορά της καταστατικής έδρας της εταιρείας αποτελεί τον κύριο στόχο του εν λόγω μετασχηματισμού. Όταν η υπό μετατροπή ΑΕ έχει ως κράτος-αφετηρίας την Ελλάδα και επιθυμεί την μεταβολή του νομικού της τύπου σε αλλοδαπή ΑΕ εντός της Ένωσης, πρόκειται για εξερχόμενο μετασχηματισμό. Το ίδιο ισχύει και στην περίπτωση που ημεδαπή ΑΕ συμμετέχει με

<sup>41</sup> Β. Δούβλης, *ό.π.*, σελ. 95.

<sup>42</sup> Α. Παΐζης, *ό.π.*, σελ. 489.

<sup>43</sup> Άρθ. 53β στ. β' και γ' ν. 4601/2019.

<sup>44</sup> Ι. Βενιέρης, *Η προστασία μετόχων και τρίτων στην συγχώνευση μεταξύ ΑΕ*, 2023, σελ. 25.

<sup>45</sup> Θ. Κουλουριάνος, *Το δικαίωμα εξόδου μετόχου μειοψηφίας στα πλαίσια διασυνοριακών συγχωνεύσεων κεφαλαιουχικών εταιριών*, ΧρΙΔ 2010, σελ. 153 επ. · Απ. Καραγκουνίδης, *Η Οδηγία (ΕΕ) 2019/2121 ...*, σελ. 717.

την ιδιότητα της απορροφώμενης ή διασπώμενης εταιρείας. Όταν όμως η ελληνική ΑΕ αποτελεί την μετατραπέυσα εταιρεία μετά την ολοκλήρωση του μετασχηματισμού γίνεται λόγος για εισερχόμενη μετατροπή. Αντίστοιχα, εισερχόμενη διασυννοριακή και διάσπαση υπάρχει όταν η ημεδαπή εταιρεία είναι στην θέση της απορροφώσας και της επωφελούμενης.

Βέβαια, αυτονόητο είναι ότι οι όροι «εισερχόμενος» και «εξερχόμενος» σχετικοποιούνται κάθε φορά με βάση το κράτος-μέλος που λαμβάνεται ως σημείο αναφοράς. Ο μετασχηματισμός που θεωρείται εισερχόμενος για την ημεδαπή εταιρεία είναι εξερχόμενος για την αντισυμβαλλόμενη εταιρεία και το αντίστροφο. Επί παραδείγματι, μία διασυννοριακή συγχώνευση με απορρόφηση με συμμετοχή μίας ελληνικής ΑΕ ως απορροφώσας και μίας γερμανικής AG / GmbH ως απορροφώμενης χαρακτηρίζεται ως εισερχόμενη διασυννοριακή συγχώνευση για την Ελλάδα,<sup>46</sup> ενώ είναι εξερχόμενη για την Γερμανία. Αν αντιστραφούν οι ιδιότητες των εταιρειών η απορροφώμενη ελληνική ΑΕ συμμετέχει σε εξερχόμενο μετασχηματισμό, ενώ από την οπτική της Γερμανίας θα πρόκειται για εισερχόμενη διασυννοριακή συγχώνευση.

Η νομοθεσία κάθε κράτους-μέλους, ιδίως οι ρυθμίσεις του εταιρικού δικαίου και η φορολογική αντιμετώπιση των εταιρειών, οι συνθήκες της εκάστοτε αγοράς αλλά και οι επιχειρηματικές πολιτικές των εταιρειών συμβάλλουν στην προσέλκυση εταιρειών ή στην «μετανάστευσή» τους σε άλλο κράτος-μέλος. Σύμφωνα με σχετική έρευνα για τα έτη 2008-2018<sup>47</sup>, η Γερμανία και το Λουξεμβούργο αποτελούν πρωταγωνιστικούς παράγοντες στους διασυννοριακούς μετασχηματισμούς έχοντας συμμετάσχει σε 1.810 και σε 1.722 διασυννοριακούς μετασχηματισμούς έκαστην αντίστοιχα, ενώ η Ελλάδα είχε συμμετάσχει σε μόλις 10 διασυννοριακούς εταιρικούς μετασχηματισμούς, έξι από τους οποίους αποτελούσαν περιπτώσεις εξερχόμενων μετασχηματισμών. Μόλις τέσσερις εταιρείες «εισήχθησαν» στην Ελλάδα, εκ των οποίων οι τρεις ήταν αποτέλεσμα διασυννοριακής συγχώνευσης και η τέταρτη αποτέλεσμα διασυννοριακής μεταφοράς έδρας.

### **3. Οι κατ' ιδίαν διασυννοριακοί εταιρικοί μετασχηματισμοί**

Ο ν. 5055/2023 αναγνωρίζει τρεις κατηγορίες εταιρικών μετασχηματισμών: α) την διασυννοριακή συγχώνευση, β) την διασυννοριακή διάσπαση, και γ) την διασυννοριακή μετατροπή.

#### *3.1. Διασυννοριακή Συγχώνευση*

Η διασυννοριακή συγχώνευση λαμβάνει χώρα μεταξύ μίας ή περισσότερων ημεδαπών εταιρειών και μίας ή περισσότερων αλλοδαπών εταιρειών και πραγματοποιείται υπό τις μορφές που προβλέπονταν ήδη από τον ν. 3777/2009, οι οποίες ταυτίζονται με τις μορφές της συγχώνευσης μεταξύ ελληνικών ΑΕ. Έτσι, είναι δυνατή η διασυννοριακή συγχώνευση με απορρόφηση, η διασυννοριακή συγχώνευση με σύσταση νέας εταιρείας και η διασυννοριακή συγχώνευση με απορρόφηση 100% θυγατρικής εταιρείας. Πρέπει να σημειωθεί ότι σε αντίθεση με την εγχώρια

<sup>46</sup> Δ. Π. Τζάκας / Αλ. Ρόκας, ό.π., σελ. 682 · Ι. Βενιέρης, ό.π., σελ. 25.

<sup>47</sup> Biermeyer T. / Meyer-Erdmann M., *Cross-Border Corporate Mobility in the EU: Empirical Findings 2021*, 2021, Διαθέσιμο στο SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3960618>, σελ. 101-102.

συγχώνευση, η καταβολή χρηματικού ποσού, όπου προβλέπεται, μπορεί να υπερβαίνει το όριο του δέκα τοις εκατό (10%) της ονομαστικής αξίας ή, ελλείψει ονομαστικής αξίας, της λογιστικής αξίας των μετοχών που αντιπροσωπεύουν το κεφάλαιο της προκύπτουσας εταιρείας.<sup>48</sup>

Από τον ορισμό του άρ. 53β στ. δ' υποστ. δβ' του ν. 4601/2019, προβλέπεται και μία περαιτέρω μορφή διασυννοριακής συγχώνευσης με απορρόφηση, η οποία συντελείται χωρίς έκδοση νέων μετοχών. Τούτο υπό την προϋπόθεση ότι ένα πρόσωπο κατέχει, άμεσα ή έμμεσα, το σύνολο των μετοχών όλων των συμμετεχουσών εταιρειών στην διασυννοριακή συγχώνευση ή ότι οι μέτοχοι των συμμετεχουσών εταιρειών κατέχουν μετοχές σε όλες τις εταιρείες που μετέχουν στην διασυννοριακή συγχώνευση κατά την ίδια αναλογία. Με την ρύθμιση αυτή παρατηρείται η προσπάθεια απλοποίησης και διευκόλυνσης των συγχωνεύσεων μεταξύ εταιρειών, οι οποίες ανήκουν πλήρως στο ίδιο πρόσωπο είτε συμμετέχουν σε αυτές εξ ολοκλήρου κοινά πρόσωπα με αναλογικά ποσοστά. Απλοποιείται έτσι το καθεστώς διασυννοριακών συγχωνεύσεων μεταξύ θυγατρικών εταιρειών που ανήκουν στον ίδιο όμιλο και ανήκουν 100% στην ίδια μητρική εταιρεία, και εν γένει των ενδοομιλικών συγχωνεύσεων. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η συγχώνευση αδελφών εταιρειών που εδράζονται σε διαφορετικά κράτη-μέλη. Από την επέκταση του ορισμού των διασυννοριακών συγχωνεύσεων καλύπτονται και οι μεταβιβάσεις περιουσιακών στοιχείων μεταξύ των εταιρειών.<sup>49</sup>

Στις διασυννοριακές συγχωνεύσεις με συμμετοχή ελληνικής εταιρείας εφαρμόζεται το Κεφάλαιο ΙΑ' του δεύτερου μέρους του ν. 4601/2019 και συμπληρωματικά οι διατάξεις για τις εγχώριες συγχωνεύσεις. Οι περισσότερες περιπτώσεις διασυννοριακής συγχώνευσης πραγματοποιούνται με απορρόφηση κι ως εκ τούτου θα αποτελεί και το μοντέλο αναφοράς της παρούσας διπλωματικής εργασίας.

### *3.2. Διασυννοριακή Διάσπαση*

Η διασυννοριακή διάσπαση ρυθμίζεται στο Κεφάλαιο ΙΒ' του τρίτου μέρους του ν. 4601/2019 και περιλαμβάνει τα άρ. 103α έως 103ιθ. Σύμφωνα με τον ορισμό που δίδεται στο αρ. 103β ν. 4601/2019, διασυννοριακή διάσπαση είναι *«κάθε διάσπαση στην οποία συμμετέχουν ως διασπώμενες ή επωφελούμενες, μία ή περισσότερες ημεδαπές ή αλλοδαπές κεφαλαιουχικές εταιρείες»*.

Στο πεδίο εφαρμογής του ν. 5055/2023, όσο και της Οδηγίας Κινητικότητας, εντάσσεται αποκλειστικά η περίπτωση της διασυννοριακής διάσπασης με την σύσταση νέων επωφελούμενων εταιρειών. Εξαιρούνται δηλαδή οι διασυννοριακές διασπάσεις με απορρόφηση από υφιστάμενες εταιρείες. Η παράλειψη αυτή αποτέλεσε συνειδητή επιλογή του ενωσιακού νομοθέτη καθώς κρίθηκε ότι οι περιπτώσεις αυτές είναι ιδιαίτερα περίπλοκες.<sup>50</sup> Δεν έμεινε όμως άνευ κριτικής με επιχείρημα ότι όλες οι διασπάσεις παρουσιάζουν τον ίδιο βαθμό πολυπλοκότητας.<sup>51</sup> Η διάκριση

<sup>48</sup> Βλ. άρθ. 53α παρ. 1 ν. 4601/2019.

<sup>49</sup> Papadopoulos T., *Reviewing the implementation ...*, σελ. 26.

<sup>50</sup> Σκέψη (8) Οδ. Κινητικότητας.

<sup>51</sup> Teichmann, C., *Cross-border conversions ...*, σελ. 7 με περαιτέρω παραπομπές · ECLE, ό.π., σελ. 201.

της διασυνοριακής διάσπασης σε πλήρη, μερική ή απόσχιση κλάδου διατηρείται από την εγχώρια διάσπαση. Στο πεδίο εφαρμογής καταλαμβάνεται επίσης και η ασύμμετρη διασυνοριακή διάσπαση, κατά την οποία δεν λαμβάνουν όλα τα συμμετέχοντα μέρη την ίδια αναλογία μετοχών σε όλες τις νέες εταιρείες.<sup>52</sup> Στην περίπτωση δε που η διασυνοριακή διάσπαση λαμβάνει χώρα με απόσχιση κλάδου προβλέπονται απλουστευμένες διαδικασίες.<sup>53</sup> Κατ' αντίστοιχη πρόβλεψη με την διασυνοριακή συγχώνευση και σε αντίθεση με τις εγχώριες διασπάσεις, στις διασυνοριακές διασπάσεις που πραγματοποιούνται με καταβολή χρηματικού ποσού δεν τίθεται το ανώτατο όριο ύψους 10% της ονομαστικής ή ελλείπει ονομαστικής, της λογιστικής αξίας των μετοχών της επωφελούμενης ή των επωφελούμενων εταιρειών.

### 3.3. Διασυνοριακή Μετατροπή

Ως διασυνοριακή μετατροπή ορίζεται η πράξη με την οποία μία εταιρεία, χωρίς να λυθεί ή να τεθεί σε εκκαθάριση, μετατρέπει την νομική μορφή με την οποία είναι καταχωρημένη σε ένα κράτος-μέλος (*κράτος-μέλος αφετηρίας*) σε μία νομική μορφή άλλου κράτους-μέλους (*κράτος-μέλος προορισμού*) και μεταφέρει τουλάχιστον την καταστατική της έδρα στο κράτος-μέλος προορισμού, διατηρώντας την νομική της προσωπικότητα.<sup>54</sup> Η διασυνοριακή μετατροπή παρουσιάζει συνδυαστικά τα χαρακτηριστικά της διασυνοριακής μεταφοράς έδρας και της μετατροπής του νομικού τύπου της εταιρείας.<sup>55</sup> Από τον ορισμό προκύπτει πως απαιτείται η μεταφορά της καταστατικής τουλάχιστον έδρας σε άλλο κράτος-μέλος, ζήτημα που είχε απασχολήσει παλαιότερα την νομολογία και την θεωρία. Σύμφωνα με το άρθρ. 86α της κωδ. Οδηγίας, επιτρέπει στα κράτη-μέλη να μπορούν να απαιτούν επιπλέον, εφόσον προβλέπεται σχετικά στο δίκαιό τους, την μεταφορά της κεντρικής διοίκησης ή της κύριας εγκατάστασης της υπό μετατροπή εταιρείας.<sup>56</sup> Τα άρθρα που ρυθμίζουν την διασυνοριακή μετατροπή έχουν εισαχθεί με το Κεφάλαιο Ζ' στο τέταρτο μέρος του ν. 4601/2019. Οι αποδεκτοί νομικοί τύποι στους οποίους μπορεί να μετατραπεί μία κεφαλαιουχική εταιρεία σε κάθε κράτος μέλος προβλέπεται στο Παράρτημα II της Οδηγίας 2017/1132. Σημειώνεται δε ότι η Ελλάδα αποδέχεται μετατροπές για εταιρείες υπό την νομική μορφή της ΑΕ, ΕΠΕ ή της ΕΕ κατά μετοχές, αποκλείοντας σιωπηρά την εταιρική μορφή της ΙΚΕ, καίτοι κεφαλαιουχική.

## 4. Διαδικασία και Διατυπώσεις με συμμετέχουσα ελληνική ΑΕ

Στο σημείο αυτό εκτίθενται με συντομία η διαδικασία και οι διατυπώσεις που απαιτούνται για την συντέλεση των διασυνοριακών μετασχηματισμών με συμμετέχουσα εταιρεία ημεδαπή ΑΕ. Λαμβάνοντας υπόψη την «*διαδοχική εφαρμογή*»<sup>57</sup> των κανόνων δικαίου διαφορετικών κρατών-μελών ανάλογα με το στάδιο της διαδικασίας, η κάτωθι ανάλυση εστιάζει στην εφαρμογή των κανόνων του εθνικού δικαίου με βάση την συμμετοχή της ΑΕ σε εισερχόμενο και εξερχόμενο μετασχηματισμό.

<sup>52</sup> ECLE, *ό.π.*, σελ. 201.

<sup>53</sup> Άρθ. 103ιθ ν. 4601/2019.

<sup>54</sup> Άρθ. 86β στ. 2 Κωδ. Οδ. 2017/1132/ΕΕ.

<sup>55</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *Η Οδηγία (ΕΕ) 2019/2121 ...*, σελ. 712.

<sup>56</sup> Teichmann, C., *Cross-border conversions ...*, σελ. 5.

<sup>57</sup> Υπ. C-378/10, *Vale Építési kft*, ECLI:EU:C:2012:440, σκ. 37, 44.

Η Οδηγία Κινητικότητα έχει θεσπίσει παρεμφερείς διαδικασίες για όλες τις κατηγορίες των μετασχηματισμών, τυποποιώντας την διαδικασία και προσδίδοντάς της με αυτόν τον τρόπο ομοιομορφία και προβλεψιμότητα. Αναγκαία παρουσιάζονται αποκλίσεις στην περίπτωση της διασυνοριακής μετατροπής, λόγω της ιδιαιτερότητάς της ως μονομερούς μετασχηματισμού, χωρίς συμμετοχή δεύτερης εταιρείας. Με δεδομένο ότι η διασυνοριακή διάσπαση αποτελεί στην ουσία την αντίστροφη όψη της διασυνοριακής συγχώνευσης<sup>58</sup> παρουσιάζεται ενιαία η ακολουθητέα διαδικασία, με ειδική μνεία στις όποιες αποκλίσεις.

#### *4.1. Η ελληνική ΑΕ ως συμμετέχουσα σε εξερχόμενο διασυνοριακό μετασχηματισμό*

Με κράτος αφετηρίας την Ελλάδα, η ελληνική ΑΕ συμμετέχει σε εξερχόμενους διασυνοριακούς μετασχηματισμούς υπό την ιδιότητα της απορροφώσας στην διασυνοριακή συγχώνευση, της διασπώμενης στην διασυνοριακή διάσπαση και της υπό μετατροπή εταιρείας στην διασυνοριακή μεταφορά έδρας. Το ελληνικό δίκαιο εφαρμόζεται από την κατάρτιση του κοινού σχεδίου μετασχηματισμού μέχρι και την έκδοση του «πιστοποιητικού προ του διασυνοριακού μετασχηματισμού».

Προκειμένου να εκκινήσει η διαδικασία διασυνοριακού μετασχηματισμού απαιτείται η σύνταξη σχεδίου του διασυνοριακού μετασχηματισμού από τα ΔΣ των συμμετεχουσών εταιρειών, ήτοι της ελληνικής ΑΕ και της αλλοδαπής εταιρείας. Όταν πρόκειται για διασυνοριακή συγχώνευση καταρτίζεται από κοινού από τα ΔΣ των συγχωνευόμενων εταιρειών και καλείται «κοινό σχέδιο διασυνοριακής συγχώνευσης». Αντιθέτως, δεν μπορεί να καταρτισθεί «κοινό» σχέδιο, αλλά καταρτίζεται μόνο από το ΔΣ της διασπώμενης ή της υπό μετατροπής εταιρείας στις αντίστοιχες διασυνοριακές πράξεις, δεδομένου ότι στην μεν περίπτωση της διασυνοριακής διάσπασης, επιτρέπεται μόνο διάσπαση με σύσταση νέας εταιρείας,<sup>59</sup> στην δε περίπτωση της διασυνοριακής μετατροπής δεν υφίσταται έτερη συμμετέχουσα εταιρεία.<sup>60</sup>

Μετά την κατάρτιση του σχεδίου,<sup>61</sup> δημοσιεύεται στο ΓΕΜΗ τουλάχιστον ένα μήνα πριν από την Γενική Συνέλευση για την λήψη της σχετικής απόφασης. Ταυτόχρονα δημοσιεύεται η έκθεση των ανεξάρτητων εμπειρογνομόνων, η οποία μαζί με την έκθεση του ΔΣ θα αναλυθεί ως προληπτικό μέσο προστασίας στο οικείο Κεφάλαιο, και ανακοίνωση με την οποία ενημερώνονται οι μέτοχοι, οι πιστωτές και οι εργαζόμενοι για την δυνατότητα υποβολής εκ

<sup>58</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *Η Οδηγία (ΕΕ) 2019/2121* ..., ό.π., σελ. 695 · Δ. Αυγητίδης, *ό.π.*, αρ. περ. 36.

<sup>59</sup> Η Αιτ. Εκθ. ν. 5055/2023, επί του άρθρ. 103δ εκ παραδρομής μόνο μπορεί να αναφέρεται σε «κοινό σχέδιο διασυνοριακής διάσπασης», δεδομένου ότι δεν προβλέπεται διασυνοριακή διάσπαση με απορρόφηση, ώστε να συμμετέχουν στις προπαρασκευαστικές πράξεις πλείονες της μίας εταιρείας ώστε να είναι δυνατή η σύμπραξη τους για την κατάρτιση κοινού σχεδίου. Η θέση αυτή επιρρωνύεται και από την έλλειψη αναφοράς σε «κοινό σχέδιο διασυνοριακής διάσπασης» στο σώμα του νόμου (βλ. και Ι. Λιναρίτη, *εις ΔΕΜ*, άρθρ. 59, αρ. περ. 6 σχετικά με την κατάρτιση «κοινού» σχεδίου μόνο στην περίπτωση της εγχώριας διάσπασης με απορρόφηση ή συνδυαστικά με απορρόφηση και σύσταση νέας).

<sup>60</sup> Η υποχρέωση κατάρτισης σχεδίου διασυνοριακής μετατροπής σε αντίθεση με την απλούστερη διαδικασία της εγχώριας μετατροπής με την λήψη απόφασης από την ΓΣ δικαιολογείται από την πολυπλοκότητα που παρουσιάζει εξαιτίας του στοιχείου αλλοδαπότητας που παρουσιάζει. βλ. και Αιτ. Εκθ. ν. 5055/2023, επί του άρθρ. 139δ.

<sup>61</sup> Εφεξής όπου γίνεται αναφορά σε «σχέδιο» νοείται και το κοινό σχέδιο που καταρτίζεται όταν η διασυνοριακή συγχώνευση λαμβάνει χώρα με απορρόφηση.

μέρους τους παρατηρήσεων σχετικά με το αναρτηθέν σχέδιο έως και πέντε ημέρες πριν την διεξαγωγή της ΓΣ.

Ως πράξη που συντελεί στην αναδιοργάνωση και την δομική μεταβολή<sup>62</sup> των συμμετεχουσών εταιρειών, αποκλειστικά αρμόδιο<sup>63</sup> να λάβει απόφαση για την πραγματοποίηση του μετασχηματισμού είναι το ανώτατο όργανο της ΑΕ, ήτοι η ΓΣ.<sup>64</sup> Η διαδικασία λήψης απόφασης αναλύεται εκτενώς υπό Π.3.2.

Η διαδικασία διασυνοριακού μετασχηματισμού υπόκειται σε προληπτικό έλεγχο νομιμότητας από την αρμόδια αρχή του κράτους-μέλους της εξερχόμενης εταιρείας. Στην ελληνική έννομη τάξη ως αρμόδια αρχή έχει οριστεί η Διεύθυνση Εταιρειών της Γενικής Γραμματείας Εμπορίου του Υπουργείου Ανάπτυξης.<sup>65</sup> Η αρχή είναι επιφορτισμένη με τον έλεγχο των προπαρασκευαστικών πράξεων του διασυνοριακού μετασχηματισμού και βεβαιώνει την συμμόρφωση και την ορθή εκτέλεση του συνόλου των όρων, των διαδικασιών και των διατυπώσεων που απαιτούνται πριν την ολοκλήρωση του διασυνοριακού μετασχηματισμού. Ο προληπτικός έλεγχος που διενεργείται είναι έλεγχος νομιμότητας, σύμφωνα με την παρ. 1 των άρθρ. 53ιβ, 103ιγ και 139ιγ του ν. 4601/2019 για κάθε κατηγορία μετασχηματισμού. Εφόσον από τον έλεγχο προκύπτει ότι πληρούνται όλοι οι όροι και έχουν εκτελεσθεί ορθά όλες οι διαδικασίες, η αρμόδια αρχή έχει δέσμια αρμοδιότητα έκδοσης του «πιστοποιητικού προ του διασυνοριακού μετασχηματισμού». Η Διεύθυνση Εταιρειών της Γενικής Γραμματείας Εμπορίου μπορεί να αρνηθεί την έκδοση του πιστοποιητικού μόνο εάν διαπιστώσει ότι δεν πληρούνται οι προϋποθέσεις έκδοσής του, ήτοι μη συμμόρφωση με τους όρους ή πλημμελή εκπλήρωση των διαδικασιών, ή εφόσον διαπιστώσει ότι ο μετασχηματισμός αποτελεί όχημα για την αποφυγή ή την καταστρατήγηση του ενωσιακού ή ελληνικού δικαίου ή για εγκληματικούς σκοπούς. Στην πρώτη περίπτωση οφείλει να ενημερώσει την εταιρεία για τους λόγους άρνησης έκδοσης του πιστοποιητικού και δύναται να της χορηγήσει προθεσμία εντός της οποίας οφείλει να θεραπεύσει τα ελαττώματα.

Το εκδοθέν πιστοποιητικό διαβιβάζεται μέσω του Συστήματος Διασύνδεσης Μητρώων Επιχειρήσεων στην αρμόδια αρχή του κράτους-μέλους της αλλοδαπής συμμετέχουσας εταιρείας<sup>66</sup> ή στην αρμόδια αρχή του κράτους-μέλους προορισμού της υπό μετατροπή εταιρείας,<sup>67</sup> η οποία λαμβάνει την σκυτάλη για την συνέχιση και την ολοκλήρωση του διασυνοριακού μετασχηματισμού με την εφαρμογή των εθνικών της κανόνων δικαίου.

---

<sup>62</sup> Ν. Ρόκας, *ό,π*, σελ. 612.

<sup>63</sup> Βλ. άρθρ. 117 παρ. 1 στ. η' ν. 4548/2018 για την αποκλειστική αρμοδιότητα της ΓΣ.

<sup>64</sup> Άρθρ. 53ζ, 103η, 139<sup>η</sup> ν. 4601/2019.

<sup>65</sup> Η Οδηγία Κινητικότητας παρέχει ευρεία διακριτική ευχέρεια στον ορισμό της αρμόδιας αρχής από τα κράτη-μέλη. Στο άρθρ. 127 της κωδ. Οδηγίας αναφέρονται ενδεικτικά ως αρμόδιες αρχές το δικαστήριο και ο συμβολαιογράφος.

<sup>66</sup> Άρθρ. 53ιγ, 103ιδ ν. 4601/2019.

<sup>67</sup> Άρθρ. 139ιδ ν. 4601/2019.

Οι εταιρείες που συμμετέχουν σε εξερχόμενο μετασχηματισμό διαγράφονται από το ΓΕΜΗ με σχετική μνεία ότι η διαγραφή είναι αποτέλεσμα διασυννοριακού μετασχηματισμού, την ημερομηνία διαγραφής καθώς και τις πληροφορίες της συμμετέχουσας ΑΕ (αριθ. ΓΕΜΗ, επωνυμία, νομική μορφή) και από την έναρξη των αποτελεσμάτων παύουν να υφίστανται, πλην της υπό μετατροπή εταιρείας, η οποία εξακολουθεί να υφίσταται με την νέα της μορφή.

#### *4.2. Η ελληνική ΑΕ ως συμμετέχουσα σε εισερχόμενο διασυννοριακό μετασχηματισμό*

Σε αυτήν την περίπτωση η Ελλάδα αποτελεί το κράτος-μέλος αποδέκτη του διασυννοριακού μετασχηματισμού, το εθνικό δίκαιο της οποίας θα εφαρμόζεται από την έναρξη των αποτελεσμάτων του. Η ελληνική ΑΕ συμμετέχει εν προκειμένω υπό την ιδιότητα της απορροφώσας, της επωφελούμενης ή της μετατραπέουσας εταιρείας.

Οι ελληνικοί κανόνες δικαίου για την υποχρέωση κατάρτισης κοινού σχεδίου και λήψης απόφασης από την ΓΣ εφαρμόζονται χωρίς διαφοροποίηση ως αναπτύχθηκαν ανωτέρω. Στο στάδιο αυτό, η αλλοδαπή εταιρεία έχει ολοκληρώσει όλες τις διαδικασίες και διατυπώσεις που απαιτούνται εκ μέρους της, έχει εκδοθεί από την αρμόδια αρχή του κράτους-μέλους της το «πιστοποιητικό προ του διασυννοριακού μετασχηματισμού» και έχει διαβιβαστεί στην ελληνική αρχή, οπότε και εκκινεί η εφαρμογή του εθνικού μας δικαίου για την συνέχιση της διαδικασίας.

Η Διεύθυνση Εταιρειών της Γενικής Γραμματείας Εμπορίου του Υπουργείου Ανάπτυξης είναι επιφορτισμένη με τον δεύτερο έλεγχο νομιμότητας,<sup>68</sup> ο οποίος εν προκειμένω αφορά το σκέλος που σχετίζεται με την ολοκλήρωση του διασυννοριακού μετασχηματισμού. Αντικείμενο ελέγχου αποτελεί, ενδεικτικά, στην περίπτωση της διασυννοριακής συγχώνευσης η έγκριση του κοινού σχεδίου από την ελληνική ΑΕ με τους ίδιους όρους που εγκρίθηκε από την αλλοδαπή εταιρεία, ενώ στην περίπτωση της διασυννοριακής συγχώνευσης με σύσταση νέας εταιρείας, της διασυννοριακής διάσπασης και της διασυννοριακής μετατροπής ελέγχεται περαιτέρω και η συμμόρφωση της ελληνικής ΑΕ με τις διατάξεις του εταιρικού δικαίου περί ίδρυσης και καταχώρισης νέας εταιρείας.<sup>69</sup> Το πιστοποιητικό της αλλοδαπής συμμετέχουσας εταιρείας αποτελεί απόδειξη περί της συμμόρφωσης με τις προπαρασκευαστικές πράξεις της διαδικασίας σύμφωνα με τους οικείους κανόνες δικαίου και δε μπορεί να αμφισβητηθεί κατά περιεχόμενο από την ελληνική αρμόδια αρχή. Με την διαπίστωση πλήρωσης όλων των όρων, η Διεύθυνση Εταιρειών εγκρίνει τον διασυννοριακό μετασχηματισμό.

Για την ολοκλήρωση του διασυννοριακού μετασχηματισμού απαιτείται υποβολή της σύμβασης συγχώνευσης σε διατυπώσεις δημοσιότητας και καταχωρίζεται στο ΓΕΜΗ,<sup>70</sup> από την

---

<sup>68</sup> Ο όρος «δεύτερος» αναφέρεται σε σχέση με το σύνολο των ελέγχων του υπό πραγματοποίηση διασυννοριακού μετασχηματισμού. Η Διεύθυνση Εταιρειών της Γενικής Γραμματείας Εμπορίου του Υπουργείου Ανάπτυξης, όπως και κάθε αρμόδια αρχή κράτους-μέλους, διενεργεί έναν και μόνο έλεγχο νομιμότητας ανά διασυννοριακό μετασχηματισμό, ανάλογα με την ιδιότητα της συμμετέχουσας ΑΕ, είτε του προληπτικού ελέγχου νομιμότητας για έκδοση πιστοποιητικού, είτε του ελέγχου νομιμότητας μετά την διαβίβαση του πιστοποιητικού από το έτερο κράτος-μέλος.

<sup>69</sup> Αρθ. 53ιδ, 103ιε, 139ιε ν. 4601/2019.

<sup>70</sup> Αρθ. 53ιστ, 103ιζ, 139ιζ ν. 4601/2019.



ημερομηνία καταχώρισης δε επέρχονται αυτοδικαίως όλα τα έννομα αποτελέσματά του, ανεξαρτήτως εάν έχουν καταχωρισθεί οι διαγραφές των αλλοδαπών συμμετεχουσών εταιρειών στα οικεία μητρώα. Η δημοσιότητα στο ΓΕΜΗ είναι συστατική · η έλλειψη της δεν προκαλεί ελλατωματικό διασυννοριακό μετασχηματισμό, αλλά ανυπόστατο.<sup>71</sup> Η σχετική καταχώριση αναφέρει ότι η εταιρεία που έχει προκύψει είναι αποτέλεσμα του διασυννοριακού μετασχηματισμού, την ημερομηνία καταχώρισης καθώς και την επωνυμία και την νομική μορφή της προκύπτουσας εταιρείας.

## **5. Αποτελέσματα Διασυννοριακών Εταιρικών Μετασχηματισμών**

Τα αποτελέσματα των διασυννοριακών μετασχηματισμών επέρχονται με την ολοκλήρωσή του, σύμφωνα με τις προβλέψεις του εφαρμοστέου δικαίου. Στην περίπτωση των εισερχόμενων διασυννοριακών μετασχηματισμών, τα αποτελέσματα της διασυννοριακής συγχώνευσης περιγράφονται στο άρθ. 53ιζ, τα αποτελέσματα της διασυννοριακής διάσπασης περιγράφονται στο άρθ. 103ιη και εκείνα της διασυννοριακής μετατροπής στο άρθ. 139ιη ν. 4601/2019.

Η ολοκλήρωση ενός διασυννοριακού μετασχηματισμού επιφέρει μεταβολές στην σωματειακή και περιουσιακή δομή των συμμετεχουσών εταιρειών, ενώ προβλέπονται ακόμη και συνέπειες δικονομικής φύσης. Στο σημείο αυτό, παρουσιάζονται τα έννομα αποτελέσματα ενιαία για τις διασυννοριακές συγχωνεύσεις και διασυννοριακές διασπάσεις, με μνεία στις αποκλίσεις που παρουσιάζουν οι διάφορες μορφές διασυννοριακής διάσπασης, ενώ τα αποτελέσματα της διασυννοριακής μετατροπής παρουσιάζονται αυτοτελώς λόγω της απόκλισης από τους άλλους διασυννοριακούς μετασχηματισμούς.

### *5.1. Αποτελέσματα διασυννοριακής συγχώνευσης και διασυννοριακής διάσπασης*

Καταρχάς, η συντέλεση μιας διασυννοριακής συναλλαγής όπως η συγχώνευση ή η διάσπαση επιφέρει περιουσιακής φύσης μεταβολές στις συμμετέχουσες εταιρείες. Στην περίπτωση της διασυννοριακής συγχώνευσης μεταβιβάζεται το σύνολο των ενεργητικού και του παθητικού των συγχωνευόμενων εταιρειών στην απορροφώσα ή την νεοσυσταθείσα εταιρεία. Τα περιουσιακά αποτελέσματα της διασυννοριακής διάσπασης διακρίνονται ανάλογα με την μορφή της διάσπασης που επιλέχθηκε. Έτσι, επέρχεται μεταβίβαση του συνόλου ή μέρους των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων της διασπώμενης στις επωφελούμενες νέες εταιρείες, κατά την αναλογία που προβλέπεται στην σύμβαση της διασυννοριακής διάσπασης, εκτός εννοείται από τυχόν διαρκείς συμβάσεις με τρίτους, οι οποίες προβλέπουν την αυτοδίκαιη λύση σε περίπτωση αλλαγής της μετοχικής σύνθεσης (change of control clause) ή μεταβολής της έδρας της εταιρείας (change of seat clause). Κάθε επωφελούμενη εταιρεία δηλαδή αποκτά τμήμα του ενεργητικού και του παθητικού που ανήκε μέχρι πρότινος στην διασπώμενη εταιρεία.<sup>72</sup> Σημειώνεται εκ νέου ότι η διασυννοριακή διάσπαση μπορεί να συντελεστεί μόνο με την σύσταση νέων επωφελούμενων εταιρειών, καθότι η διασυννοριακή διάσπαση με απορρόφηση τέθηκε εκτός ρύθμισης. Στην περίπτωση της μερικής διασυννοριακής διάσπασης και της διασυννοριακής

<sup>71</sup> Δ. Π. Τζάκας, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 17, αρ. περ. 1 · Γ. Ψαρουδάκης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 20, αρ. περ. 2-3.

<sup>72</sup> Ε. Καραμανάκου, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 70, αρ. περ. 9.

απόσχισης κλάδου, το υπόλοιπο μέρος που δεν μεταβιβάζεται παραμένει στην διασπώμενη εταιρεία, σύμφωνα με την προβλεπόμενη στην σύμβαση κατανομή. Η προκύπτουσα εταιρεία αποκτά αυτοδικαίως όλα τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις των συγχωνευόμενων εταιρειών και της διασπώμενης (κατά το μέρος που εισφέρεται στην επωφελούμενη).<sup>73</sup> Η μεταβίβαση λαμβάνει χώρα με καθολική διαδοχή, υπό την έννοια ότι η εταιρεία που προκύπτει από το διασυννοριακό μετασχηματισμό αποκτά υπο actu το σύνολο του ενεργητικού και του παθητικού των εταιρειών που το εισφέρουν, χωρίς ανάγκη μεταβίβασης έκαστου στοιχείου ξεχωριστά.<sup>74</sup> Η καθολική διαδοχή εντούτοις δεν αναιρεί τις ιδιαίτερες διατυπώσεις που απαιτούνται για την μεταβίβαση ορισμένων περιουσιακών στοιχείων. Έτσι, όπου για την μεταβίβαση ορισμένου περιουσιακού στοιχείου, δικαιώματος ή υποχρέωσης απαιτείται συμβολαιογραφικός τύπος ή άλλες διατυπώσεις, αυτές πρέπει να τηρηθούν από την προκύπτουσα εταιρεία / τις προκύπτουσες εταιρείες προκειμένου η μεταβίβαση να είναι αντιτάξιμη στους τρίτους.<sup>75</sup>

Επέρχεται περαιτέρω μεταβολή σωματειακής φύσης, αφού η μετοχική σχέση των μετόχων των συμμετεχουσών εταιρειών δεν μένει αναλλοίωτη. Με την ολοκλήρωση του διασυννοριακού μετασχηματισμού, οι μέτοχοι της απορροφώμενης και της διασπώμενης εταιρείας γίνονται μέτοχοι της νέας εταιρείας. Στην περίπτωση της διασυννοριακής διάσπασης, μετά την εισαγωγή της δυνατότητας ασύμμετρης διάσπασης, η κατανομή των μετοχών στην επωφελούμενη / επωφελούμενες γίνεται με βάση τις σχετικές προβλέψεις στην σύμβαση. Έτσι, ακριβέστερη είναι η διατύπωση για την διασυννοριακή ασύμμετρη διάσπαση ότι τουλάχιστον ορισμένοι μέτοχοι γίνονται μέτοχοι των επωφελούμενων εταιρειών. Περαιτέρω, στην μερική διασυννοριακή διάσπαση, όλοι ή τουλάχιστον μερικοί μέτοχοι γίνονται μέτοχοι και της επωφελούμενης, ενώ οι υπόλοιποι παραμένουν μέτοχοι της διασπώμενης · είναι δε δυνατό ορισμένοι να είναι μέτοχοι και στις δύο εταιρείες. Τέλος, στην περίπτωση της διασυννοριακής απόσχισης κλάδου, την μετοχική ιδιότητα αποκτά η ίδια η διασπώμενη εταιρεία κατά την αναλογία των μετοχών που της κατανέμονται από την επωφελούμενη, και όχι οι μέτοχοι αυτής.

Η ολοκλήρωση των διασυννοριακών μετασχηματισμών δεν αφήνει αμετάβλητες τις σχέσεις των εργαζομένων, αλλά προβλέπεται ότι το σύνολο των δικαιωμάτων και υποχρεώσεων που πηγάζουν από συμβάσεις ή σχέσεις εργασίας μεταφέρονται στην προκύπτουσα εταιρεία, εφόσον εξακολουθούν να υφίστανται κατά την ημερομηνία έναρξης των αποτελεσμάτων. Διαφορετική ρύθμιση ισχύει για την διασυννοριακή μερική διάσπαση και απόσχιση κλάδου, κατά την οποία δεν μεταβιβάζεται το σύνολο των υφιστάμενων σχέσεων εργασίας, αλλά μόνο αυτές που έχουν καθορισθεί σύμφωνα με το σχέδιο της διασυννοριακής διάσπασης.

Από την ημερομηνία έναρξης των αποτελεσμάτων της εξερχόμενης διασυννοριακής συγχώνευσης και της εξερχόμενης πλήρους διασυννοριακής διάσπασης επέρχεται εξαφάνιση της ελληνικής απορροφώμενης και της διασπώμενης ΑΕ, οι οποίες παύουν να υφίστανται (corporate

<sup>73</sup> Ε. Καραμανάκου, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 18, αρ. περ. 14-16.

<sup>74</sup> Δ. Αυγητίδης, *ό.π.*, σελ. 7-8 · Γ. Ψαρουδάκης, *Η τυπολογία της διάσπασης στο ν. 4601/2019*, ΔΕΕ 7/2019, σελ. 946

<sup>75</sup> Άρθ. 53ιζ παρ. 2 και άρθ. 103ιη παρ. 5 ν. 4601/2019.

suicide). Ακολουθεί η διαγραφή τους από το ΓΕΜΗ με μνεία ότι πρόκειται για αποτέλεσμα του διασυνοριακού μετασχηματισμού. Αντίθετα, δεν εξαφανίζεται η διασπώμενη εταιρεία, η οποία διατηρεί την νομική της αυτοτέλεια όταν πρόκειται για μερική διασυνοριακή συγχώνευση ή για διασυνοριακή απόσχιση κλάδου.<sup>76</sup>

### 5.2. Αποτελέσματα διασυνοριακής μετατροπής

Η διασυνοριακή μετατροπή δεν επιφέρει τα περιουσιακά και σωματειακά δικαιώματα που επιφέρουν οι λοιποί διασυνοριακοί μετασχηματισμοί. Στην περίπτωση της διασυνοριακής μετατροπής ισχύει η αρχή της διατήρησης της νομικής προσωπικότητας και της συνέχισης της εταιρείας. Συνεπώς δεν υπάρχει περιουσιακή μετατόπιση, δεδομένου ότι η εταιρεία εξακολουθεί να υφίσταται, αλλά υπό το νέο της νομικό «ένδυμα».<sup>77</sup> Ως εκ τούτου, τα περιουσιακά στοιχεία της υπό μετατροπή εταιρείας δεν μεταβιβάζονται στην μετατραπέισα εταιρεία, αλλά γίνονται αυτοδικαίως περιουσιακά στοιχεία της μετατραπέισας. Ούτε επέρχεται μεταβολή στο μετοχικό status quo της υπό μετατροπή εταιρείας, με επιφύλαξη την άσκηση του δικαιώματος εξόδου από ορισμένους μετόχους. Οι μέτοχοι της υπό μετατροπή εταιρείας εξακολουθούν να είναι μέτοχοι της μετατραπέισας εταιρείας και οι εργασιακές σχέσεις που βρίσκονται σε ισχύ κατά την ημερομηνία έναρξης των αποτελεσμάτων γίνονται εργασιακές σχέσεις της μετατραπέισας.

### 5.3. Αποτελέσματα εκ του διασυνοριακού στοιχείου

Εγγενής συνέπεια όλων των διασυνοριακών πράξεων είναι η μεταβολή του εφαρμοστέου εταιρικού δικαίου για τουλάχιστον μία συμμετέχουσα εταιρεία, αν όχι για το σύνολο των συμμετεχόντων μερών.<sup>78</sup> Η διασυνοριακή μετατροπή συνεπάγεται πάντοτε αλλαγή της *lex societatis*. Αντίθετα, στις διασυνοριακές διασπάσεις και συγχωνεύσεις η *lex societatis* δεν μεταβάλλεται για όλες τις συμμετέχουσες εταιρείες. Έτσι, στην περίπτωση, λόγου χάριν, της διασυνοριακής συγχώνευσης με απορρόφηση, δεν μεταβάλλεται το εφαρμοστέο εταιρικό δίκαιο ως προς τους μετόχους και τους πιστωτές της απορροφώσας εταιρείας, ενώ οι μέτοχοι και οι πιστωτές της απορροφώμενης υπάγονται πλέον σε διαφορετικό δίκαιο, ήτοι το δίκαιο του κράτους-μέλους της εταιρείας, με την οποία συγχωνεύθηκαν.

Από την έναρξη των αποτελεσμάτων όλων των διασυνοριακών μετασχηματισμών επέρχεται θωράκιση του κύρους τους απέναντι σε τυχόν ελαττώματα που θα μπορούσαν να επιφέρουν ακυρότητα. Η τυπική ολοκλήρωση του διασυνοριακού μετασχηματισμού επιφέρει πλήρες θεραπευτικό αποτέλεσμα για τυχόν πλημμέλειες της διαδικασίας.<sup>79</sup> Διασφαλίζεται με αυτόν τον τρόπο το κύρος της διασυνοριακής πράξης, εφόσον καθίσταται απρόσβλητη από τους μετόχους για οποιονδήποτε λόγο. Ειδικότερα, ρητά προβλέπεται, η αδυναμία ακύρωσης του

<sup>76</sup> Ε. Καραμανάκου, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 70, αρ. περ. 22.

<sup>77</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *Η Οδηγία (ΕΕ) 2019/2121 ...*, σελ. 712.

<sup>78</sup> Garcimartín F./ Gandía, E., *Cross-Border Conversions in the EU: The EU Commission Proposal*, ECFR, 16(1-2), 2019, <https://doi.org/10.1515/ecfr-2019-0003> σελ. 20. · Winner, M. Winner M., *Protection of Creditors and Minority Shareholders in Cross-border Transactions*, ECFR, 16(1-2), 2019, <https://doi.org/10.1515/ecfr-2019-0006>, σελ. 63.

<sup>79</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *Ανώμαλη συγχώνευση ...*, σελ. 172 επ.

διασυννοριακού μετασχηματισμού για οποιονδήποτε λόγο από την χρονική στιγμή επέλευσης των αποτελεσμάτων του. Σε αυτό το αποτέλεσμα κατατείνει και η προστασία του κύρους των αποφάσεων των ΓΣ για λόγους που ερείδονται στην σχέση ανταλλαγής ή την σχέση καθορισμού των εταιρικών συμμετοχών και το προσφερόμενο χρηματικό αντάλλαγμα για την άσκηση των δικαιωμάτων τους. Η αδυναμία ακύρωσης αναλύεται εκτενέστερα στο Κεφάλαιο IV.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙ : Η ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ

### 1. Η ανάγκη προστασίας των μετόχων

Με την πραγματοποίηση ενός διασυνοριακού μετασχηματισμού διακυβεύονται τα έννομα συμφέροντα των μετόχων, ιδίως των μετόχων μειοψηφίας. Κάθε στάδιο ενός διασυνοριακού μετασχηματισμού εγκυμονεί κινδύνους για τους μετόχους των συμμετεχουσών εταιρειών. Οι μέτοχοι, ως «ιδιοκτήτες» της εταιρείας,<sup>80</sup> φέρουν τον κίνδυνο της επένδυσής τους και της συμμετοχής τους στην ΑΕ.

Αρχικά, είναι δυνατό η απόφαση περί διασυνοριακού εταιρικού μετασχηματισμού να αποτελεί κακή επιχειρηματική απόφαση.<sup>81</sup> Οι μέτοχοι σε αυτήν την περίπτωση υφίστανται ζημία ίση με την μείωση της αξίας της συμμετοχής τους στην εταιρεία. Στον κίνδυνο αυτό εντάσσονται και οι κίνδυνοι από την επιχειρηματική δράση της εταιρείας, εάν πλέον δραστηριοποιείται σε αγορές υψηλότερου κινδύνου, οι οποίοι μπορεί να εξελιχθούν σε αβεβαιότητα για το μέλλον της εταιρείας που θα προκύψει από το μετασχηματισμό, σε περίπτωση π.χ. αφερεγγυότητας.<sup>82</sup> Εδώ μπορεί να ενταχθεί ακόμη και η περίπτωση του cold-delisting, κατά την οποία μια εισηγμένη ΑΕ συγχωνεύεται με εταιρεία μη εισηγμένη αποσκοπώντας στην έξοδο από την ρυθμισμένη αγορά ή και το αντίστροφο.

Επιπλέον, πλην της διασυνοριακής μετατροπής, μεταβάλλεται η μετοχική σύνθεση σε σχέση με αυτήν που υπήρχε προ του διασυνοριακού μετασχηματισμού. Οι μέτοχοι των συγχωνευόμενων εταιρειών και της διασπώμενης καθίστανται μέτοχοι και αποκτούν μετοχές στην νέα εταιρεία, ενώ οι μέτοχοι της μετατρεπόμενης εταιρείας παραμένουν μέτοχοι της εταιρείας, υπό την νέα της νομική μορφή στην αλλοδαπή. Αυτό σημαίνει ότι σε κάθε είδος διασυνοριακού μετασχηματισμού υπάρχει ο κίνδυνος της βλαπτικής μεταβολής της θέσης των μετόχων,<sup>83</sup> καθώς ενδέχεται να μη συμμετέχουν στην εταιρεία που θα προκύψει με την ίδια αναλογία μετοχών ή με τα ίδια δικαιώματα που απολάμβαναν στην προ του διασυνοριακού μετασχηματισμού εταιρεία. Από την μεταβολή στο μετοχικό status quo της εταιρείας που προκύπτει από το διασυνοριακό μετασχηματισμό ανακύπτει ο κίνδυνος απίσχνασης της εταιρικής τους συμμετοχής λόγω μη δίκαιης σχέσης ανταλλαγής.<sup>84</sup> Ο κίνδυνος δε αυτός είναι ακόμη εντονότερος στην περίπτωση της ασύμμετρης διασυνοριακής διάσπασης, όπου είναι δυνατό ορισμένοι μέτοχοι να λαμβάνουν μετοχές μόνο σε μία επωφελούμενη εταιρεία ή και στις δύο αλλά όχι με την αναλογία που διατηρούσαν προηγουμένως.<sup>85</sup> Ιδίως οι μέτοχοι μειοψηφίας διατρέχουν τον κίνδυνο να αραιωθούν οι μετοχές τους σε τέτοιο βαθμό, ώστε να καθίσταται ασύμφορη η παραμονή τους

<sup>80</sup> F. Garcimartín / E. Gandía, *ό.π.*, σελ. 27 · Εμ. Μαστρομανώλης / Ιω. Γεωργιάδης, *ό.π.*, σελ. 470.

<sup>81</sup> Winner M., *ό.π.*, σελ. 62 · Papadopoulos T., *Protection of shareholders in cross-border mergers: The new harmonized rules*, ECFR 18(6), 2021, σελ. 984.

<sup>82</sup> Εμ. Μαστρομανώλης / Ιω. Γεωργιάδης, *ό.π.*, σελ. 465.

<sup>83</sup> Ν. Ρόκας, *ό.π.*, σελ. σελ. 612.

<sup>84</sup> M. Winner, *ό.π.*, σελ. 62.

<sup>85</sup> M. Winner, *ό.π.*, σελ. 63.

στην εταιρεία και τούτο διότι η σχέση ανταλλαγής για αυτούς είναι κατ' ουσίαν «προϊόν υποταγής στην πλειοψηφική βούληση».<sup>86</sup>

Από την συντέλεση μιας διασυνοριακής πράξης ανακύπτουν εγγενώς κίνδυνοι για τους μετόχους λόγω της μεταβολής του εφαρμοστέου εταιρικού δικαίου. Οι ιδρυτές και οι μέτοχοι της ΑΕ, κατά την ίδρυση ή την είσοδό τους στην εταιρεία, επιλέγουν οι μεν και αποδέχονται οι δε την *lex societatis* που την διέπει, η οποία μεταβάλλεται με την υλοποίηση του μετασχηματισμού.<sup>87</sup> Ο κίνδυνος αυτός εκδηλώνεται πάντοτε στην περίπτωση της διασυνοριακής μετατροπής, ενώ στα άλλα είδη διασυνοριακών μετασχηματισμών εμφανίζεται τουλάχιστον σε μία συμμετέχουσα εταιρεία.<sup>88</sup> Ανάλογα με το δίκαιο του κράτους-μέλους που εφαρμόζεται στην εταιρεία που θα προκύψει από το διασυνοριακό μετασχηματισμό, επηρεάζονται και τα δικαιώματα των μετόχων. Είναι δυνατό στην αλλοδαπή να υφίστανται περιορισμοί στην ΑΕ που δεν υπάρχουν στην ελληνική έννομη τάξη, όπως για παράδειγμα προβλέψεις μεγαλύτερου ποσοστού υποχρεωτικού αποθεματικού ή αυστηρότερες προϋποθέσεις για την διανομή των μερισμάτων. Ακόμη και οι περιορισμοί στο δικαίωμα λύσης της εταιρείας ή ο περιορισμός των δικαιωμάτων μειοψηφίας αποτελούν πιθανούς κινδύνους για τους μετόχους.

Πρέπει βέβαια να σημειωθεί ότι οι ως άνω κίνδυνοι είναι εντονότεροι για τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις και διασπάσεις, ενώ οι διασυνοριακές μετατροπές ενέχουν κυρίως τον κίνδυνο μεταβολής εφαρμοστέου εταιρικού δικαίου.

## 2. Το σύστημα προστασίας των μετόχων

Στο προϊσχύσαν ενωσιακό νομοθετικό καθεστώς, το οποίο υπενθυμίζεται ότι ρύθμιζε μόνο την διασυνοριακή συγχώνευση, το σύστημα προστασίας μετόχων βασιζόταν στο μοντέλο της πληροφόρησης και απέβλεπε στην διασφάλιση ότι οι μέτοχοι θα ήταν πλήρως ενημερωμένοι για τον επικείμενο διασυνοριακό μετασχηματισμό, μέσω της δημοσιότητας των σχεδίων και της κατάρτισης εκθέσεων, ενώ η προστασία τους εξαντλούταν στο δικαίωμα ψήφου κατά την ΓΣ.<sup>89</sup> Εντούτοις το πολυεπίπεδο καθεστώς, λόγω της διαδοχικής εφαρμογής του δικαίου, αλλά και η ξεχωριστή ρύθμιση σε κάθε εθνικό δίκαιο καθιστούσε το καθεστώς προστασίας ασαφές και προκαλούσε ανασφάλεια δικαίου.<sup>90</sup> Η Επιτροπή έκρινε ότι η απουσία εναρμονισμένου πλαισίου διασφάλισης των μετόχων αποτελεί τροχοπέδη στην περαιτέρω αξιοποίηση των εταιρικών μετασχηματισμών.<sup>91</sup>

Η Οδηγία Κινητικότητα υιοθέτησε για πρώτη φορά κοινή προσέγγιση στο πλαίσιο προστασίας των μετόχων των συμμετεχουσών εταιρειών. Η παρεχόμενη προστασία δεν πρέπει να είναι

<sup>86</sup> I. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 442.

<sup>87</sup> F. Garcimartín / E. Gandía, *ό.π.*, σελ. 27.

<sup>88</sup> Βλ. και ανωτέρω υπό I.5.

<sup>89</sup> Schmidt J., *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, ECFR 16(1-2), 2019, <https://doi.org/10.1515/ecfr-2019-0005>, σελ. 253.

<sup>90</sup> T. Papadopoulos, *Protection of shareholders ...*, σελ. 983-984.

<sup>91</sup> Σκέψεις (6) και (17) Οδ. Κινητικότητας.

τέτοια που να εμποδίζει το διασυνοριακό μετασχηματισμό,<sup>92</sup> αλλά θα πρέπει να εξευρεθεί η σωστή ισορροπία κατά την στάθμιση των συμφερόντων των μετόχων και της συνέχισης της διαδικασίας.<sup>93</sup> Οι κανόνες που τέθηκαν είναι κανόνες ελάχιστης εναρμόνισης, παρέχοντας στα κράτη-μέλη την διακριτική ευχέρεια να προβούν σε ευνοϊκότερες ρυθμίσεις για τους μετόχους, εφόσον θεωρούν ότι διασφαλίζεται με αυτόν τον τρόπο καλύτερα η προστασία τους, υπό την προϋπόθεση ότι οι τιθέμενοι κανόνες δεν αντίκειται στην Οδηγία ή στην ενωσιακή αρχή της ελευθερίας εγκατάστασης.<sup>94</sup> Οι εθνικές έννομες τάξεις δύνανται να διατηρούν ή να θεσπίζουν νέες ρυθμίσεις προστασίας των μετόχων.<sup>95</sup>

Με την Οδηγία Κινητικότητας τα κράτη-μέλη υποχρεούνται να λάβουν θετικά μέτρα για την προστασία των μετόχων. Πέραν της έμμεσης προστασίας των μετόχων που επιτυγχάνεται μέσω της πληροφόρησης και της συμμετοχής τους στην ΓΣ, η οποία διατηρήθηκε και υπό το νέο καθεστώς, η ουσιαστική προστασία των μετόχων, ιδίως της μειοψηφίας, είναι τριπλή.<sup>96</sup> Χορηγείται έτσι το δικαίωμα στους μετόχους που καταψήφισαν τον διασυνοριακό μετασχηματισμό να εξέλθουν από την εταιρεία έναντι καταβολής χρηματικού ανταλλάγματος, το οποίο μπορούν και να αμφισβητήσουν δικαστικά, εάν θεωρούν ότι δεν είναι επαρκές. Σε όλους δε τους μετόχους αναγνωρίζεται δικαίωμα αμφισβήτησης της σχέσης ανταλλαγής. Με τον τρόπο αυτό, κατοχυρώνεται η προστασία του συνόλου των μετόχων ανεξάρτητα από την στάση που τήρησαν στην ΓΣ.<sup>97</sup>

Κοινό χαρακτηριστικό και των τριών δικαιωμάτων είναι ότι κατατείνουν στην καταβολή χρηματικής αποζημίωσης.<sup>98</sup> Το δικαίωμα εξόδου και το δικαίωμα αποζημίωσης λόγω μη δίκαιης σχέσης ανταλλαγής προβλεπόταν για την διασυνοριακή συγχώνευση και υπό τον – καταργηθέντα πλέον – ν. 3777/2009.<sup>99</sup> Οι ρυθμίσεις των άρθ. 53η, 103θ και 139θ ν. 4601/2019 αποβλέπουν σε συνολική ρύθμιση των μέσων προστασίας. Η σημασία απονομής των δικαιωμάτων, ιδίως στην μειοψηφία διαφαίνεται ιδιαίτερα εάν αναλογιστεί κανείς ότι οι συγκεκριμένοι μέτοχοι δεν έχουν άλλα μέσα προστασίας κατά της απόφασης και κατά του διασυνοριακού μετασχηματισμού. Οι μέτοχοι δεν έχουν την δυνατότητα να προσβάλουν την εγκριτική απόφαση για το λόγο ότι η χρηματική αποζημίωση ή η σχέση ανταλλαγής δεν επαρκεί,

---

<sup>92</sup> Χαρακτηριστικό είναι ότι κατά την Διαβούλευση της Επιτροπής το 2017 για αναμόρφωση του δικαίου των διασυνοριακών συγχωνεύσεων, το 50% των συμμετεχουσών εθνικών δημόσιων αρχών αποφάνθηκαν υπέρ της δυνατότητας παρεμπόδισης της διασυνοριακής συγχώνευσης από τους μετόχους της μειοψηφίας (βλ. Πρόταση Οδ. Κινητικότητας, σελ. 20).

<sup>93</sup> T. Papadopoulos, *Protection of shareholders ...*, σελ. 1006.

<sup>94</sup> J. Schmidt, ό.π., σελ. 254 · M. Winner, ό.π., σελ. 49.

<sup>95</sup> Σκέψη (17) Οδ. Κινητικότητας.

<sup>96</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *Η Οδηγία (ΕΕ) 2019/2121 ...*, σελ. 716 · T. Papadopoulos, *Protection of shareholders ...*, σελ. 5.

<sup>97</sup> T. Papadopoulos, Papadopoulos T., *Reviewing the Implementation of the Cross-Border Mergers Directive* σε Papadopoulos T. (επιμ.), *Cross-Border Mergers, Studies in European Economic Law and Regulation* 17, Springer, 2019. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-22753-1\\_1](https://doi.org/10.1007/978-3-030-22753-1_1), σελ. 27.

<sup>98</sup> T. Papadopoulos, *Protection of shareholders ...*, σελ. 986.

<sup>99</sup> Άρθ. 8 ν. 3777/2009.

ούτε δικαιούνται να προσβάλουν το διασυννοριακό μετασχηματισμό εφόσον αρχίσει να αναπτύσσει αποτελέσματα.

Το σύστημα προστασίας των μετόχων ρυθμίζεται «οριζόντια» για όλα τα είδη των διασυννοριακών πράξεων. Τόσο οι απαιτήσεις πληροφόρησης όσο και τα μέσα ουσιαστικής προστασίας είναι παρεμφερή, αν όχι όμοια σε ορισμένες περιπτώσεις, και μπορούν να εφαρμοστούν *mutatis mutandis* σε όλα τα είδη διασυννοριακών εταιρικών μετασχηματισμών σε όλες τις μορφές τους.<sup>100</sup> Για το λόγο αυτό παρουσιάζονται ενιαία στο Κεφάλαιο αυτό. Στην περίπτωση αποκλίσεων από το οριζόντιο σύστημα προστασίας γίνεται ειδική μνεία.

### 3. Η έμμεση προστασία των μετόχων

#### 3.1. Το πληροφοριακό μοντέλο

Ο βαθμός και η πληρότητα της ενημέρωσης που λαμβάνουν οι μέτοχοι προτού προβούν στην λήψη μιας απόφασης, αποτελεί μέτρο προόδου του εταιρικού δικαίου σε κάθε εθνικό δικαϊκό σύστημα.<sup>101</sup> Η προστασία βάσει του πληροφοριακού μοντέλου (*information model*)<sup>102</sup> επιτυγχάνεται με την όσο το δυνατό πληρέστερη παροχή πληροφοριών στους μετόχους προκειμένου να είναι ικανοί να λάβουν μέρος στην ΓΣ έχοντας λάβει πλήρη γνώση κι έχοντας αξιολογήσει τον επικείμενο διασυννοριακό μετασχηματισμό. Η πληροφόρηση που λαμβάνει ο μέτοχος αποτελεί το αναγκαίο προαπαιτούμενο προκειμένου αφενός να διαμορφώσει εμπειρισταωμένη γνώμη βάσει της οποίας θα ψηφίσει στην επικείμενη ΓΣ και αφετέρου να αποφασίσει εάν θα ασκήσει τα δικαιώματα που προβλέπονται στις ουσιαστικού δικαίου διατάξεις των άρθρ. 53η, 103θ και 139θ ν. 4601/2019.<sup>103</sup> Η απαιτούμενη πληροφόρηση περιλαμβάνει την κατάρτιση σχεδίου διασυννοριακού μετασχηματισμού, την σύνταξη εισηγητικής έκθεσης από το ΔΣ, καθώς και την σύνταξη έκθεσης από ανεξάρτητους εμπειρογνώμονες · υποχρεωτικά δε δημοσιοποιούνται στο ΓΕΜΗ.

#### 3.1.1. Το σχέδιο διασυννοριακού μετασχηματισμού

Το ελάχιστο περιεχόμενο του σχεδίου διασυννοριακού μετασχηματισμού προβλέπεται στα άρθρ. 53γ, 103δ και 139δ του ν. 4601/2019. Ο νόμος καθορίζοντας το ελάχιστο περιεχόμενο του σχεδίου διασυννοριακού μετασχηματισμού, θέσπισε ταυτόχρονα το ελάχιστο περιεχόμενο της ίδιας της σύμβασης του διασυννοριακού μετασχηματισμού.<sup>104</sup>

Περιλαμβάνονται αναγκαία οι πληροφορίες για την νομική μορφή και τον τόπο της καταστατικής έδρας της ελληνικής ΑΕ και της αλλοδαπής εταιρείας καθώς και της εταιρείας που θα προκύψει μετά την ολοκλήρωση του μετασχηματισμού, η ιδρυτική πράξη – εάν απαιτείται –

<sup>100</sup> F. Garcimartín / E. Gandía, *ό.π.*, σελ. 20.

<sup>101</sup> Γ. Μιχαλακόπουλος, *Η τύχη της μειοψηφίας κατά την συγχώνευση εταιρειών – Συγκριτικές παρατηρήσεις*, σε Αφιέρωμα εις Κ. Ρόκα, Αντ. Ν. Σάκκουλας, 1985, σελ. 83.

<sup>102</sup> J. Schmidt, *ό.π.*, σελ. 253.

<sup>103</sup> A. Alexandropoulou, *Protection of members and creditors after the Mobility Directive: challenges in the implementation*, ERA Forum 22, 2021. <https://doi.org/10.1007/s12027-020-00647-1>, σελ. 13.

<sup>104</sup> I. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 85.



και το καταστατικό της τελευταίας. Στην περίπτωση της διασυννοριακής συγχώνευσης και διάσπασης, πρέπει να αναφέρεται η σχέση ανταλλαγής και το τυχόν καταβλητέο χρηματικό ποσό και οι λεπτομέρειες της προσφοράς του χρηματικού ανταλλάγματος που προβλέπεται για τους μετόχους που θα ασκήσουν το δικαίωμα εξαγοράς των μετοχών τους από την εταιρεία. Για το λόγο αυτό, θα πρέπει να περιέχονται ακόμη και πληροφορίες σχετικά με την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων της απορροφώμενης ή διασπώμενης ελληνικής ΑΕ αντίστοιχα και ο τρόπος διάθεσης των μετοχών στην εταιρεία που προκύπτει από την συγχώνευση ή τις επωφελούμενες εταιρείες στην διάσπαση. Αρκεί στο σχέδιο να περιλαμβάνεται ο τελικός συντελεστής με βάση τον οποίο θα αποδοθούν οι μετοχές στην νέα εταιρεία, καθώς και ποια μέθοδος ακολουθήθηκε.<sup>105</sup> Περισσότερες λεπτομέρειες ως προς τον υπολογισμό του συντελεστή και για τον λόγο επιλογής των χρησιμοποιούμενων μεθόδων αναφέρονται στην έκθεση του ΔΣ και επιβεβαιώνονται από την έκθεση των εμπειρογνομόνων. Στην διασυννοριακή μετατροπή δεν υφίσταται σχέση ανταλλαγής και διάθεση μετοχών, ενώ δεδομένου ότι δεν επέρχεται καμία μεταβίβαση της εταιρικής περιουσίας, η αποτίμηση της υπό μετατροπή επιχείρησης αποσκοπεί αποκλειστικά στον καθορισμό του χρηματικού ανταλλάγματος κατά την άσκηση του δικαιώματος εξόδου. Το σχέδιο της διασυννοριακής μετατροπής πρέπει να περιέχει, επιπλέον, δήλωση σχετικά με το εάν η ελληνική ΑΕ έχει λάβει κίνητρα ή επιδοτήσεις από το κράτος την τελευταία πενταετία.<sup>106</sup> Στα σχέδια όλων των κατηγοριών μετασχηματισμών απαιτείται να περιλαμβάνονται προβλέψεις σχετικά με τις διασφαλίσεις των πιστωτών και των μετόχων με ειδικά δικαιώματα και κατά περίπτωση ρυθμίσεις για το ρόλο των εργαζομένων. Έτσι, θα πρέπει να περιέχεται αναφορά στον τρόπο διαμόρφωσης των ειδικών δικαιωμάτων των ιδιαίτερων κατηγοριών μετόχων, όπως και ειδική πρόβλεψη για τις διασφαλίσεις των απαιτήσεων των πιστωτών, με εγγυήσεις ή ενέχυρα.

### *3.1.2. Η έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου*

Ο νόμος, κατ' εναρμόνιση της Οδηγίας Κινητικότητας, απαιτεί την σύνταξη έκθεσης από τα διαχειριστικά όργανα των συμμετεχουσών εταιρειών με ανάλυση του σχεδίου διασυννοριακού μετασχηματισμού και αιτιολόγηση των συνεπειών αυτού. Σχετική πρόβλεψη περί υποχρεωτικής κατάρτισης έκθεσης από το ΔΣ περιείχε και ο ν. 3777/2009. Το ΔΣ της ημεδαπής ΑΕ οφείλει να εξηγήσει και να αιτιολογήσει το σχέδιο του διασυννοριακού μετασχηματισμού ως προς τις νομικές και οικονομικές πτυχές του, δίδοντας έμφαση στις συνέπειες για το επιχειρηματικό μέλλον της προκύπτουσας ή των προκύπτουσών εταιρειών από τον διασυννοριακό μετασχηματισμό. Στόχος είναι η παρουσίαση και η επεξήγηση να γίνει κατά τρόπο εύληπτο, με στόχο να καταστεί σαφής η επιλογή του προτεινόμενου μετασχηματισμού ως καταλληλότερου μέσου για την επίτευξη των εταιρικών στόχων.<sup>107</sup>

Διχογνωμία υπάρχει σχετικά με το αν είναι επιτρεπτή η σύνταξη «κοινής έκθεσης» των ΔΣ των συμμετεχουσών εταιρειών στην διασυννοριακή συγχώνευση. Κατά μία άποψη, εφόσον δεν

<sup>105</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 91

<sup>106</sup> Άρθ. 139δ στ. η' ν. 4601/2019.

<sup>107</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 9 αρ. περ. 4 και 7 · άρθ. 61, αρ. περ.4 και 7 · άρθ. 106 αρ. περ. 3 και 5.

δίδεται ρητά η δυνατότητα αυτή από το νόμο, κάτι τέτοιο δεν επιτρέπεται και συνεπώς ο αριθμός των εκθέσεων των διοικητικών οργάνων πρέπει να ταυτίζεται με τον αριθμό των συντελεστών στην διασυνοριακή συγχώνευση.<sup>108</sup> Κατά δε την αντίθετη άποψη, η δυνατότητα αυτή δεν θα έπρεπε να αποκλείεται, η δε άρνηση είναι μόνο τυπολατρική, εμμένοντας στο γράμμα του νόμου, κατά το μέτρο που διασφαλίζεται το ίδιο επίπεδο προστασίας των μετόχων.<sup>109</sup> Προς την θέση αυτή συνηγορεί το γεγονός ότι το σχέδιο διασυνοριακής συγχώνευσης – ανεξάρτητα από την μορφή – είναι κοινό εκ του νόμου κι έχει συνταχθεί με την συνεργασία των ΔΣ αμφοτέρων των εταιρειών.

Τα άρθ. 53ε, 103στ, 139στ ν. 4601/2019 θέτουν το ελάχιστο απαιτούμενο περιεχόμενο της έκθεσης του ΔΣ. Το ΔΣ, μέσω της έκθεσής του, προτείνει και εισηγείται κατ' ουσία στους μετόχους την πραγματοποίηση ενός διασυνοριακού μετασχηματισμού με βάση τους όρους του καταρτισθέντος σχεδίου και συνεπώς δεν αρκεί η απλή επανάληψη των όρων του τελευταίου χωρίς περαιτέρω επεξήγηση.<sup>110</sup> Ως εκ τούτου πρόκειται αποτελεί αναπόσπαστο τμήμα του σχεδίου διασυνοριακού μετασχηματισμού, με σκοπό την παροχή ποιοτικής ενημέρωσης των μετόχων και των εργαζομένων<sup>111</sup> της ημεδαπής ΑΕ. Αυτό δεν σημαίνει ότι η έκθεση πρέπει να βομβαρδίζει τους αναγνώστες με πληροφορίες (*information overload*) τέτοιας ποσότητας ή ποιότητας που να συνεπάγεται την αδυναμία διαχείρισης των πληροφοριών από τους μετόχους. Η πληρότητα και η ορθότητα της έκθεσης δεν κρίνεται μόνο από την έκτασή της, αλλά θα πρέπει ποιοτικά και ποσοτικά να κατατείνει στην διαμόρφωση εμπειριστατωμένης γνώμης ώστε οι μέτοχοι να προβούν σε νηφάλια λήψη απόφασης.<sup>112</sup> Η υπερπληροφόρηση ιδίως επί των οικονομικών αναλύσεων και εννοιών δύσπεπτων για τους μετόχους ενδέχεται να επιφέρει το αντίθετο από το επιθυμητό αποτέλεσμα. Αντιθέτως, αρκεί με βάση τα στοιχεία που αναφέρονται οι μέτοχοι να μπορούν να προβούν σε έλεγχο αληθοφάνειας.<sup>113</sup>

Το τμήμα που αφορά τους μετόχους θα πρέπει να εκθέτει τουλάχιστον το χρηματικό αντάλλαγμα και την σχέση ανταλλαγής, όπου υφίσταται, καθώς και τις μεθόδους που χρησιμοποιήθηκαν για έκαστο υπολογισμό, να αναλύει τις συνέπειες του διασυνοριακού μετασχηματισμού, αλλά και να ενημερώνει τους μετόχους για τα δικαιώματα και τα μέσα έννομης προστασίας που διαθέτουν σύμφωνα με τα άρθ. 53η, 103θ και 139θ ν. 4601/2019. Η έκθεση αναγκαία θα πρέπει να περιέχει και τις άλλες εναλλακτικές αντί του μετασχηματισμού που είχε αναλογιστεί το ΔΣ, στο πλαίσιο αναδιάρθρωσης της επιχείρησης, προκειμένου να

---

<sup>108</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *Το δίκαιο των εταιρικών μετασχηματισμών*, 2020, σελ. 70 · Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 9 αρ. περ. 3.

<sup>109</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 94.

<sup>110</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 9 αρ. περ.4, άρθ. 61 αρ. περ. 4 και άρθ. 106 αρ. περ. 3 · Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 95.

<sup>111</sup> Προβλέπεται υποχρέωση σύνταξης ξεχωριστού τμήματος – ή/και δυνατότητα κατάρτισης ξεχωριστής έκθεσης του ΔΣ - με ανάλυση των συνεπειών του διασυνοριακού μετασχηματισμού ως προς τους εργαζομένους. Για τις σχετικές ρυθμίσεις βλ. άρθ. 53ε παρ. 5 και 8, 103στ παρ. 5 και 9, 139στ παρ. 5 και 8 ν. 4601/2019. Οι διατάξεις αυτές δεν αναλύονται περαιτέρω καθότι εκφεύγουν του αντικειμένου μελέτης της παρούσας διπλωματικής εργασίας.

<sup>112</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 97.

<sup>113</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 71.

καταλήξει ότι ο προτεινόμενος διασυννοριακός μετασχηματισμός είναι το κατάλληλο όχημα επίτευξης του εταιρικού σκοπού.<sup>114</sup>

Η σχέση ανταλλαγής αποτελεί έναν από τους πιο ουσιώδεις όρους στην διασυννοριακή συγχώνευση και διάσπαση.<sup>115</sup> Ως σχέση ανταλλαγής ορίζεται η αναλογία των μετοχών που θα αποκτήσουν οι μέτοχοι της απορροφώμενης εταιρείας στην απορροφώσα ή των συγχωνευόμενων εταιρειών στην νέα εταιρεία, πλέον του καταβλητέου κατά περίπτωση χρηματικού ποσού, το οποίο μπορεί να υπερβαίνει και το όριο 10% για τους εγγώριους μετασχηματισμούς. Στην έκθεση του διοικητικού οργάνου δεν αρκεί να αναφέρεται αριθμητικά η σχέση ανταλλαγής, αλλά πολύ περισσότερο θα πρέπει να επεξηγηθεί η μέθοδος που υιοθετήθηκε για την εκτίμησή της. Για το λόγο αυτό είναι αναγκαία η αποτίμηση του συνόλου των επιχειρήσεων που μετέχουν στο διασυννοριακό μετασχηματισμό.<sup>116</sup> Η χρησιμοποιούμενη μέθοδος επαφίεται στην επιλογή του ΔΣ, εντούτοις θα πρέπει να δικαιολογήσει αυτή την επιλογή, καθώς και να λάβει υπόψη του ιδιαίτερες παραμέτρους ανάλογα με την μέθοδο. Η επεξήγηση δεν πρέπει να περιορίζεται μόνο στην ποσοτική ανάλυση της σχέσης ανταλλαγής, αλλά θα πρέπει να αναλύεται και ο ποιοτικός προσδιορισμός των προτεινόμενων μετοχών, στην περίπτωση που ως αποτέλεσμα του διασυννοριακού μετασχηματισμού αλλοιώνεται η νομική θέση των μετόχων.<sup>117</sup> Στην περίπτωση της μερικής διάσπασης και της απόσχισης κλάδου, κατ' αντιστοιχία με όσα ισχύουν στις εγγώριες διασπάσεις, θα πρέπει να γίνεται αποτίμηση του μέρους της εταιρείας ή του κλάδου που μεταβιβάζεται, καθώς και να επεξηγείται ότι οι μετοχές και τυχόν χρηματικό ποσό είναι δίκαιο αντίτιμο.<sup>118</sup>

Η έκθεση πρέπει να περιέχει επεξήγηση των συνεπειών του διασυννοριακού μετασχηματισμού, ιδίως ως προς τις συνέπειες που θα επιφέρει η μεταβολή του εφαρμοστέου εταιρικού δικαίου στις υποχρεώσεις των μετόχων. Δεν απαιτείται βέβαια πλήρης καταγραφή του νομοθετικού καθεστώτος που θα διέπει την εταιρεία που προκύπτει από τον εταιρικό μετασχηματισμό, αλλά θα πρέπει να επισημαίνονται οι ειδικότερες ρυθμίσεις που επηρεάζουν την θέση και τα δικαιώματα των μετόχων.<sup>119</sup> Στις συνέπειες θα πρέπει να συγκαταλέγονται και οι δυσμενείς επιπτώσεις σε υφιστάμενες ενοχικές σχέσεις με την ενεργοποίηση δικαιωμάτων καταγγελίας ή αποζημίωσης, όπως π.χ. στην περίπτωση που υπάρχουν ρήτρες μεταβολής ελέγχου (change of control clauses) ή ρήτρες μεταβολής του εφαρμοστέου δικαίου (change of applicable law clauses). Για την εκτίμηση των συνεπειών αυτών θα πρέπει να έχει προηγηθεί νομικός έλεγχος (due diligence) επί των εν ισχύ συμβάσεων των εταιρειών που μετέχουν στον διασυννοριακό μετασχηματισμό.

---

<sup>114</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 95.

<sup>115</sup> Βλ. κατωτέρω υπό II.6.1. για εκτενέστερη ανάλυση της σχέσης ανταλλαγής.

<sup>116</sup> Δ. Κοτσίρης, *Συγχώνευση Πιστωτικών Ιδρυμάτων* (Γνμδ.), ΕΕμπΔ 2004, σελ. 894.

<sup>117</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 9, αρ. περ. 10 · άρθ. 61, αρ. περ. 14.

<sup>118</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 61, αρ. περ. 15.

<sup>119</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 9, αρ. περ. 11.

Ως προς τα δικαιώματα και τα μέσα προστασίας που διαθέτουν οι μέτοχοι, αυτά αφενός θα πρέπει να απαριθμούνται στην έκθεση, αλλά και να αναφέρονται οι προϋποθέσεις και ο τρόπος άσκησής τους. Ιδιαίτερη δε έμφαση πρέπει να δοθεί στο δικαίωμα εξόδου που προβλέπεται για μετόχους μειοψηφίας που διαφώνησαν με την υλοποίηση του διασυννοριακού μετασχηματισμού.<sup>120</sup> Στο πλαίσιο αυτό, η έκθεση θα πρέπει να επεξηγεί το ποσό του χρηματικού ανταλλάγματος για τους μετόχους που θα ασκήσουν το δικαίωμα εξόδου, αλλά και την μέθοδο που χρησιμοποιήθηκε για τον υπολογισμό του. Εντούτοις, όπως και για την σχέση ανταλλαγής δεν αρκεί η ονομαστική παράθεση του ποσού και της μεθόδου, αλλά θα πρέπει να εξηγηθεί για ποιο λόγο επιλέχθηκε αυτή η μέθοδος και πώς επηρεάζει τον υπολογισμό. Η ανάλυση αυτή είναι σημαντική για μια αρχική πρόβλεψη του κόστους του διασυννοριακού μετασχηματισμού και την εκτίμηση του ύψους των ταμειακών εκροών από την εταιρεία που θα προκύψει, το οποίο οριστικοποιείται με την παρέλευση της προβλεπόμενης προθεσμίας άσκησης του δικαιώματος εξόδου από τους μετόχους.

Η κατάρτιση έκθεσης ΔΣ της ελληνικής ΑΕ μπορεί να παραλειφθεί μόνο με πρωτοβουλία των μετόχων και δη με την παραίτησή τους από την σχετική απαίτηση.<sup>121</sup> Προκειμένου να αναπτύσσει αποτελέσματα η παραίτηση, θα πρέπει να συμφωνεί το σύνολο των μετόχων της ΑΕ που υπόκειται στην υποχρέωση κατάρτισης έκθεσης ΔΣ. Το φαινόμενο αυτό είναι συχνότερο στην περίπτωση ενδοομιλικών μετασχηματισμών, καθώς και σε διμελείς ή ολιγομελείς ΑΕ. Η συμφωνία για παραίτηση πρέπει να έχει ληφθεί εκ των προτέρων, εντούτοις υποστηρίζεται ότι είναι δυνατή και η εκ των υστέρων παραίτηση κατά την ΓΣ εφόσον η σχετική απόφαση ληφθεί ομόφωνα από τους μετόχους · το ίδιο ισχύει και για την περίπτωση της καθολικής ΓΣ.<sup>122</sup> Η ομόφωνη απόφαση των μετόχων καθιστά μη υποχρεωτική την κατάρτιση της έκθεσης μόνο ως προς το τμήμα που τους αφορά. Προκειμένου να απαλλάσσεται πλήρως το ΔΣ από την σύνταξη έκθεσης θα πρέπει να μην απαιτείται ταυτόχρονα το τμήμα που αφορά την ενημέρωση των εργαζομένων ή τα δύο τμήματα να καταρτίζονται σε επιμέρους αυτοτελείς εκθέσεις, οπότε η παραίτηση των μετόχων ισοδυναμεί με παραίτηση από την σύνταξη της αντίστοιχης έκθεσης.

Η έκθεση του ΔΣ, ως «μέσο συλλογικής πληροφόρησης των μετόχων»,<sup>123</sup> δημοσιεύεται στον διαδικτυακό τόπο του ΓΕΜΗ έξι εβδομάδες πριν από την ημερομηνία της ΓΣ, ενώ σε κάθε περίπτωση πρέπει να είναι διαθέσιμη στους μετόχους σε ηλεκτρονική μορφή. Η δημοσίευση της έκθεσης είναι υποχρεωτική ακόμη και όταν δεν απαιτείται ως προς συγκεκριμένη εταιρεία έγκριση από την ΓΣ, όπως συμβαίνει στην περίπτωση της απορροφώσας εταιρείας σε διασυννοριακή συγχώνευση με 100% θυγατρική της. Ως σημείο αναφοράς για την υποχρέωση δημοσίευσης λαμβάνεται η ημερομηνία για την οποία έχει οριστεί η ΓΣ της έτερης συμμετέχουσας εταιρείας.

<sup>120</sup> Αιτ. Εκθ. ν. 5055/2023, επί του άρθ. 53ε.

<sup>121</sup> Άρθ. 53ε παρ. 4, 103στ παρ. 4 και 139στ παρ. 4 ν. 4601/2019.

<sup>122</sup> Υπέρ της ex post παραίτησης οι Χ. Χρυσάνθης, εις ΔικΑΕ, 2010, αρ. περ. 4 · Ι. Βενιέρης, ό.π., σελ. 114 · Αντίθετος ο Ι. Λιναρίτης, εις ΔΕΜ, άρθ. 9, αρ. περ. 32.

<sup>123</sup> Εμ. Μαστρομανώλης / Ιω. Γεωργιάδης, ό.π., σελ. 468.

### 3.1.3. Η έκθεση ανεξάρτητων εμπειρογνομόνων

Πέραν της άνω έκθεσης του εισηγητικού οργάνου, απαιτείται περαιτέρω η εξέταση του σχεδίου και η σύνταξη σχετικής έκθεσης για την ημεδαπή εταιρεία που μετέχει σε διασυννοριακό μετασχηματισμό από ανεξάρτητους εμπειρογνώμονες, η οποία απευθύνεται αποκλειστικά στους μετόχους της ημεδαπής ΑΕ. Η έκθεση των εμπειρογνομόνων προσδίδει αξιοπιστία και αμεροληψία στις οικονομικές και νομικές πληροφορίες που παρουσιάζονται, μειώνοντας την πληροφοριακή ασυμμετρία μεταξύ του ΔΣ και των μετόχων.<sup>124</sup> Αντικείμενό της είναι ο έλεγχος νομιμότητας του σχεδίου διασυννοριακού μετασχηματισμού, όχι όμως και η σκοπιμότητά του.<sup>125</sup> Η έκθεση εμπειρογνομόνων καταλήγει στην εκφορά γνώμης (fairness opinion), διασφαλίζοντας έτι περαιτέρω τα συμφέροντα των μετόχων, για το κατά πόσον το προσφερόμενο χρηματικό αντάλλαγμα είναι επαρκές και κατά πόσο η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής είναι εύλογη και δίκαιη.<sup>126</sup>

Η έκθεση μπορεί να συνταχθεί από έναν ή πλείονες εμπειρογνώμονες (επιτροπή εμπειρογνομόνων), εφόσον πληρούν τα εχέγγυα της ανεξαρτησίας σε σχέση με τις συμμετέχουσες εταιρείες. Για την διασυννοριακή συγχώνευση και την διασυννοριακή διάσπαση εφαρμόζονται συμπληρωματικά οι διατάξεις των άρθ. 10 και 62 ν. 4601/2019. Προς το σκοπό εκτέλεσης των καθηκόντων τους, έχουν δικαίωμα να ζητούν, η δε ΑΕ οφείλει να τους παράσχει τις αναγκαίες πληροφορίες.<sup>127</sup> Πρόκειται για περίπτωση επιτρεπτής άρσης του εμπορικού απορρήτου της ΑΕ.

Προς άρση κάθε αμφιβολίας ορίζεται ρητά ότι στην περίπτωση της διασυννοριακής συγχώνευσης είναι δυνατή η κατάρτιση ενιαίας έκθεσης για όλες τις συγχωνευόμενες εταιρείες, με υποβολή κοινής αίτησης στην αρμόδια αρχή του κράτους-μέλους, το δίκαιο του οποίου εφαρμόζεται σε κάθε συγχωνευόμενη ή στην προκύπτουσα εταιρεία. Αρμόδια αρχή στην Ελλάδα για την παραλαβή των κοινών αιτήσεων είναι η Διεύθυνση Εταιρειών της Γενικής Γραμματείας Εμπορίου του Υπουργείου Ανάπτυξης. Εναλλακτικά, οι συγχωνευόμενες εταιρείες έχουν την δυνατότητα να ορίσουν κοινούς εμπειρογνώμονες, οι οποίοι θα συντάξουν ξεχωριστές εκθέσεις για κάθε συμμετέχουσα εταιρεία.

Το περιεχόμενο της έκθεσης εμπειρογνομόνων είναι περιορισμένο κατ' αντικείμενο σε σχέση με την αντίστοιχη του ΔΣ, καθώς δεν καλούνται να επεξηγήσουν στους μετόχους τις συνέπειες του εγχειρήματος, ούτε τον τρόπο προστασίας τους. Αντιθέτως, η έκθεση επικεντρώνεται στην εξέταση των όρων του σχεδίου και, ιδίως, της επάρκειας της προτεινόμενης σχέσης ανταλλαγής, όπου υπάρχει, και του προτεινόμενου χρηματικού ανταλλάγματος με ιδιαίτερη βαρύτητα στην ανάλυση των μεθόδων που υιοθετήθηκαν για τον καθορισμό τους, ώστε μετά από την

<sup>124</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 10, αρ. περ. 3.

<sup>125</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 163 · Ι. Λιναρίτης, *ό.π.*, αρ. περ. 14.

<sup>126</sup> Αιτ. Εκθ. 5055/2023, επί του άρθ. 53στ.

<sup>127</sup> Άρθ. 53στ παρ. 3· 103ζ παρ. 3, 139ζ παρ. 3 · Σημειώνεται ότι για το άρθ. 103ζ πρόκειται για την παρ. 3, καθώς υπάρχει αναντιστοιχία μεταξύ των αριθμών των υπαρχουσών παραγράφων και της αρίθμησής τους.

επισκόπηση των ως άνω να εκφέρουν γνώμη για τους σχετικούς όρους. Η έκθεση επίσης θα πρέπει να αναφέρει και τις τυχόν δυσχέρειες αποτίμησης που ανέκυψαν κατά το έργο τους.

Όπως ακριβώς και στην περίπτωση της έκθεσης από το ΔΣ, αναγκαία προηγείται η αποτίμηση των εμπλεκόμενων επιχειρήσεων προκειμένου να εξευρεθούν οι πραγματικές αξίες τους και να μπορέσει να καθορισθεί η σχέση ανταλλαγής και το χρηματικό αντάλλαγμα για την εξαγορά των μετοχών. Οι μέθοδοι αποτίμησης πρέπει να είναι διαφορετικές για τον υπολογισμό του χρηματικού ανταλλάγματος και της σχέσης αλλαγής.<sup>128</sup> Η μέθοδος ή οι μέθοδοι αποτίμησης επιλέγονται μεν από τους εμπειρογνώμονες, όχι όμως αυθαίρετα, αλλά με βάση την καταλληλότητα εκάστης μεθόδου για τον συγκεκριμένο μετασχηματισμό, υπό τις συγκεκριμένες συνθήκες.<sup>129</sup> Αντίθετα όμως με τον ρόλο του ΔΣ, ο οποίος είναι να εισηγηθεί, να αναλύσει και να αιτιολογήσει την προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής και το προτεινόμενο χρηματικό αντάλλαγμα, οι εμπειρογνώμονες εξετάζουν τα πραγματικά δεδομένα, ήτοι εάν η προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής καθώς και το ποσό του χρηματικού ανταλλάγματος ανταποκρίνονται τω όντι στα μεγέθη και στις αξίες των συντελεστών του διασυννοριακού μετασχηματισμού. Οποιαδήποτε απόκλιση στις αποτιμήσεις της καθαρής θέσης των συμμετεχουσών εταιρειών από την αντίστοιχη αποτίμηση του ΔΣ προτείνεται, καίτοι δεν απαιτείται από το νόμο, και ανάλογη τροποποίηση επί του σχεδίου,<sup>130</sup> ώστε τόσο η σχέση ανταλλαγής όσο και το χρηματικό ποσό να ανταποκρίνεται στα οικονομικά δεδομένα της έκθεσης εμπειρογνομένων · τούτο υπό την προϋπόθεση ότι το σχέδιο είχε ήδη υποβληθεί στην απαιτούμενη δημοσιότητα πριν την έκθεση των εμπειρογνομένων, το οποίο δεν είναι το συνήθως συμβαίνον.<sup>131</sup>

Προκειμένου να αξιολογηθεί η επάρκεια του χρηματικού ποσού που καταβάλλεται κατά την έξοδο των μετόχων, ο νόμος ρητά προβλέπει ότι λαμβάνεται υπόψη η αγοραία αξία των μετοχών όλων των εταιρειών που μετέχουν στο διασυννοριακό μετασχηματισμό όπως είχαν διαμορφωθεί πριν από την δημοσιοποίηση της πρότασης για την πραγματοποίησή του ή λαμβάνεται υπόψη η αξία των εταιρειών, μη συνυπολογιζόμενου του διασυννοριακού μετασχηματισμού.<sup>132</sup>

Δεν απαιτείται εξέταση του σχεδίου και σύνταξης έκθεσης από εμπειρογνώμονες εφόσον το σύνολο των μετόχων της ΑΕ παραιτηθεί από την απαίτηση αυτή.<sup>133</sup> Η απόφαση αυτή λαμβάνεται ομόφωνα και αποτυπώνεται σε έγγραφο το οποίο θεωρείται κατά το άρθ. 446 ΚΠολΔ ή από δικηγόρο.<sup>134</sup>

#### 3.1.4. Δημοσιότητα στο ΓΕΜΗ

Οι προβλέψεις περί σύνταξης όλων των ανωτέρω εκθέσεων θα αποτελούσαν κενό γράμμα νόμου, εάν δεν υποβάλλονταν σε διατυπώσεις δημοσιότητας. Η υποχρέωση δημοσίευσης των

<sup>128</sup> T. Papadopoulos, *Protection of shareholders ...*, σελ. 990.

<sup>129</sup> I. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 10, αρ. περ. 18.

<sup>130</sup> I. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 173.

<sup>131</sup> Εμ. Μαστρομανώλης / Ιω. Γεωργιάδης, *ό.π.*, σελ. 470.

<sup>132</sup> Άρθ. 53στ παρ. 3, άρθ. 103ζ παρ. 2, άρθ. 139ζ παρ. 2 ν. 4601/2019.

<sup>133</sup> Άρθ. 53στ παρ. 5, 103ζ παρ. 4, 139ζ παρ. 4 ν. 4601/2019.

<sup>134</sup> Άρθ. 10 παρ. 7 ν. 4601/2019.

αναγκαιών εγγράφων εξυπηρετεί την ανάγκη για διαφάνεια και πληροφόρηση των μετόχων και των πιστωτών.<sup>135</sup> Η υποχρέωση δημοσιότητας προβλέπεται στο άρθ. 53δ για την διασυννοριακή συγχώνευση, στο άρθ. 103ε για την διασυννοριακή διάσπαση και στο άρθ. 139ε για την διασυννοριακή μετατροπή.

Ήδη αναφέρθηκε ότι η έκθεση του διοικητικού οργάνου της ΑΕ δημοσιεύεται στο ΓΕΜΗ τουλάχιστον έξι εβδομάδες πριν από την ημερομηνία της καταστατικής ΓΣ. Σε δημοσιότητα υποβάλλεται ακόμη το σχέδιο διασυννοριακού μετασχηματισμού, όπως και η έκθεση της επιτροπής εμπειρογνομόνων. Εντούτοις, επιτρέπεται να παραλειφθούν ορισμένα σημεία της έκθεσης των ανεξάρτητων εμπειρογνομόνων εφόσον περιέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες της εταιρείας. Μαζί με τα ως άνω δημοσιεύεται και ανακοίνωση, απευθυντέα προς τα πρόσωπα, η θέση των οποίων δύναται να επηρεαστεί εξαιτίας του μετασχηματισμού, ήτοι των μετόχων, των πιστωτών και των (εκπροσώπων των) εργαζομένων, με την οποία ενημερώνονται για την δυνατότητά τους να υποβάλουν τις παρατηρήσεις τους σχετικά με τον επικείμενο διασυννοριακό μετασχηματισμό. Η υποβολή παρατηρήσεων γίνεται στην ΑΕ το αργότερο πέντε ημέρες πριν από την ΓΣ.

Στο νόμο δεν ορίζεται καταφατικά ο χρόνος δημοσίευσης των απαιτούμενων εγγράφων, αλλά προβλέπεται ότι η δημοσίευση πρέπει να λάβει χώρα στο ΓΕΜΗ τουλάχιστον ένα μήνα πριν την ημερομηνία της ΓΣ, διασφαλίζοντας διαφάνεια και προσβασιμότητα, ώστε οι μέτοχοι να έχουν τον αναγκαίο χρόνο να μελετήσουν τα έγγραφα και να σχηματίσουν εμπειριστατωμένη γνώμη επί του προτεινόμενου από το ΔΣ εγχειρήματος, να αποφασίσουν δε εάν θα προβούν σε άσκηση των δικαιωμάτων τους.<sup>136</sup> Στην περίπτωση που δεν απαιτείται έγκριση από την ΓΣ, οι διατυπώσεις δημοσιότητας δεν απωλούν τον υποχρεωτικό χαρακτήρα τους, αλλά ως χρόνος αφετηρίας για τον υπολογισμό της ανάρτησής τους στο διαδικτυακό τόπο του ΓΕΜΗ λαμβάνεται η ημερομηνία της ΓΣ της έτερης εταιρείας που λαμβάνει μέρος στο διασυννοριακό μετασχηματισμό και για την οποία απαιτείται λήψη απόφασης από την ΓΣ.

Η υποβολή των εγγράφων σε δημοσιότητα είναι υποχρεωτική και δεν δύνανται οι μέτοχοι να παραιτηθούν από την σχετική απαίτηση όπως συμβαίνει με την σύνταξη των εκθέσεων. Ως εκ τούτου, άπαξ και έχουν συνταχθεί οι σχετικές εκθέσεις δεν επιτρέπεται στους μετόχους να συμφωνήσουν την μη δημοσίευσή τους στο ΓΕΜΗ.

### *3.2. Έγκριση από την Γενική Συνέλευση*

Την πρωτοβουλία για την έναρξη εργασιών για διασυννοριακό μετασχηματισμό και κατάρτιση του σχεδίου αυτού λαμβάνει το ΔΣ, ενώ οι μέτοχοι ενημερώνονται για την σχετική απόφαση μέσω των διατυπώσεων δημοσιότητας που αναφέρθηκαν ανωτέρω. Ως εκ τούτου, δεν λαμβάνουν μέρος στο προπαρασκευαστικό στάδιο του διασυννοριακού μετασχηματισμού, αλλά έρχονται αντιμέτωποι με προδιατυπωμένους όρους του σχεδίου της σύμβασης. Λόγω της

---

<sup>135</sup> Αιτ. Εκθ. ν. 5055/2023, επί του άρθ. 53δ.

<sup>136</sup> Α. Alexandropoulou, *ό.π.*, σελ. 13.

μείζονος μετάλλαξης που υφίσταται η μετοχική τους σχέση θα πρέπει να αποφασίζουν οι ίδιοι για την τύχη της εταιρείας. Έτσι, η ΓΣ, ως ανώτατο όργανο της ΑΕ, είναι αποκλειστικά αρμόδια<sup>137</sup> για την λήψη αποφάσεων που αφορούν ζητήματα κομβικής σημασίας για την ίδια την ύπαρξη της εταιρείας όπως είναι οι συγχωνεύσεις, διασπάσεις και μετατροπές.<sup>138</sup> Η Γενική Συνέλευση διενεργείται μετά την πάροδο ενός μηνός από την δημοσίευση των απαιτούμενων εγγράφων στο ΓΕΜΗ και αφότου οι μέτοχοι έχουν λάβει γνώση των εκθέσεων του ΔΣ και των παρατηρήσεων των εργαζομένων.

Ως προς την σύγκληση της ΓΣ εφαρμόζονται οι διατάξεις του δικαίου της ΑΕ. Σημειώνεται δε, ότι είναι επιτρεπτή και η αυτόκλητη ΓΣ για την λήψη απόφασης περί διασυννοριακού μετασχηματισμού, όπως επιτρέπεται και για την συγχώνευση μεταξύ εγχώριων ΑΕ,<sup>139</sup> τηρουμένης της προθεσμίας που θέτει ο νόμος από την τήρηση των διατυπώσεων δημοσιότητας. Η απόφαση για διασυννοριακό μετασχηματισμό λαμβάνεται από την καταστατική ΓΣ με αυξημένα ποσοστά απαρτίας και πλειοψηφίας, καθώς είναι σημαντικό να διασφαλίζεται ότι η απόφαση λαμβάνεται με ισχυρή πλειοψηφία.<sup>140</sup> Καταστατικές ρήτρες που αυξάνουν τα απαιτούμενα ποσοστά πλειοψηφίας είναι έγκυρες, μέχρι όμως το ανώτατο όριο που τίθεται ειδικά για τους διασυννοριακούς μετασχηματισμούς και το οποίο προβλέπει ότι επιτρέπεται η ελάχιστη απαιτούμενη πλειοψηφία να καθορίζεται μέχρι το 90%.<sup>141</sup> Τούτο δεν σημαίνει ότι η καταστατική ρήτρα που υπερβαίνει το όριο αυτό είναι άκυρη στο σύνολό της, αλλά ότι για το υπερβάλλον του 90% απαιτούμενο ποσοστό πλειοψηφίας μένει ανεφάρμοστη στην περίπτωση του διασυννοριακού μετασχηματισμού. Συνεπώς, το επιτρεπτό εύρος ελάχιστης απαιτούμενης πλειοψηφίας από την ΓΣ είναι μεταξύ 66%, το οποίο αποτελεί το νόμιμο κατώτατο όριο και 90%, το οποίο είναι το εκ του νόμου ανώτατο όριο για τις καταστατικές προβλέψεις. Ως εκ τούτου, δεν είναι δυνατό να απαιτείται ομοφωνία για την λήψη της σχετικής απόφασης, σε αντίθεση με ό,τι ισχύει για τους εθνικούς εταιρικούς μετασχηματισμούς.

Ορισμένες περιπτώσεις διασυννοριακών μετασχηματισμών μπορούν να πραγματοποιηθούν χωρίς απόφαση των μετόχων, παραλείποντας την ΓΣ. Από τον νόμο προβλέπεται ότι δεν απαιτείται απόφαση των ΓΣ των συμμετεχουσών εταιρειών σε περίπτωση διασυννοριακής συγχώνευσης με απορρόφηση 100% θυγατρικής εταιρείας ή σε περίπτωση διασυννοριακής συγχώνευσης μητρικής – θυγατρικής, η οποία κατέχει τουλάχιστον το 90% των μετοχών της εταιρείας δεν απαιτείται απόφαση ΓΣ της απορροφώσας εταιρείας,<sup>142</sup> αλλά η απόφαση περί έγκρισης του διασυννοριακού μετασχηματισμού εναπόκειται στο ΔΣ της εταιρείας. Η παράλειψη της ΓΣ είναι δυνατή υπό την προϋπόθεση ότι έχουν τηρηθεί οι διατυπώσεις δημοσιότητας στο ΓΕΜΗ. Στην περίπτωση διασυννοριακής συγχώνευσης εταιρείας, η οποία κατέχει μεν τουλάχιστον το 90% των μετοχών της έτερης εταιρείας, όχι όμως το σύνολό της, απονέμεται στους μετόχους μειοψηφίας, οι οποίοι

<sup>137</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 195

<sup>138</sup> Δ. Χριστοδούλου, *εις ΔΑΕ*, άρθ. 117, αρ. περ. 22.

<sup>139</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 200.

<sup>140</sup> Σκέψη (16) Οδ. Κινητικότητας · Αιτ. Εκθ. ν. 5055/2023, επί του άρθ. 53ζ.

<sup>141</sup> Άρθ. 53ζ παρ. 1 εδ. β', 103η παρ. 1 εδ. β', 139η παρ. 1 εδ. β' ν. 4601/2019.

<sup>142</sup> Άρθ. 53ζ παρ. 1 εδ. γ' σε συνδυασμό με 53η ν. 4601/2019.



συγκεντρώνουν, είτε έκαστος, είτε από κοινού το 20% των δικαιωμάτων ψήφου δικαίωμα να ζητήσουν την σύγκληση έκτακτης ΓΣ. Αντίστοιχα, προβλέπεται παράλειψη της ΓΣ στο άρθ. 103η παρ. 1 εδ. γ' ν. 4601/2019 για τις απλουστευμένες διαδικασίες στην περίπτωση της διασυννοριακής διάσπασης με απόσχιση κλάδου, το οποίο όμως εσφαλμένα παραπέμπει στο άρθ. 103η ν. 4601/2019 αντί του ορθού άρθ. 103ιθ του ίδιου νόμου.

Ως θέματα ημερήσιας διάταξης επί των οποίων πρέπει να αποφανθούν οι μέτοχοι αναγράφονται αφενός ο προτεινόμενος διασυννοριακός μετασχηματισμός όσο και η έγκριση του σχεδίου διασυννοριακού μετασχηματισμού, όπως έχει καταρτισθεί από το ΔΣ, αλλά και τυχόν αναγκαίες τροποποιήσεις του καταστατικού λόγω του διασυννοριακού μετασχηματισμού.<sup>143</sup> Οι μέτοχοι έχουν τις εξής εναλλακτικές: είτε να καταψηφίσουν τα θέματα της ημερήσιας διάταξης στο σύνολό τους (απόρριψη διασυννοριακού μετασχηματισμού και μη έγκριση όρων του σχεδίου), είτε να τα υπερψηφίσουν στο σύνολό τους, είτε να εγκρίνουν το μετασχηματισμό, αλλά να καταψηφίσουν ορισμένα σημεία του σχεδίου διασυννοριακού μετασχηματισμού. Έτσι, οι μέτοχοι δεν καθίστανται παθητικοί δέκτες του σχεδίου μετασχηματισμού που μπορούν μόνο να αποδεχτούν ή να απορρίψουν (take it or leave it offer),<sup>144</sup> αλλά μπορούν είτε να παροτρύνουν το ΔΣ να προβεί σε νέες διαπραγματεύσεις για τους όρους του σχεδίου, είτε οι ίδιοι, μέσω της ΓΣ, να αποφασίσουν τροποποιήσεις επί του σχεδίου. Στο πλαίσιο αυτό, η ΓΣ μπορεί να τροποποιήσει ακόμη και την σχέση ανταλλαγής που περιέχεται στο σχέδιο.<sup>145</sup> Στην τελευταία περίπτωση, οι τροποποιήσεις που προτάθηκαν και υπερψηφίστηκαν στην ΓΣ είναι δεσμευτικές, χωρίς οι μέτοχοι να περιορίζονται από τις προτάσεις του ΔΣ, και χωρίς να απαιτείται εκ νέου τήρηση των διατυπώσεων δημοσιότητας, καθώς αυτό θα αναιρούσε την θέση της ΓΣ ως ανώτατου οργάνου της ΑΕ.<sup>146</sup> Στην περίπτωση αυτή, η ΓΣ της άλλης συμμετέχουσας στον μετασχηματισμό θα πρέπει να αποφασίσει επί των τροποποιήσεων που έγιναν ή εάν έχει ήδη λάβει απόφαση επί του αρχικού σχεδίου θα πρέπει να συγκληθεί εκ νέου.<sup>147</sup>

Η εγκριτική απόφαση, με ή χωρίς τροποποιήσεις, δεσμεύει το διοικητικό όργανο να εκτελέσει και να φέρει εις πέρας τον διασυννοριακό μετασχηματισμό με βάση το εγκριθέν σχέδιο. Οι μέτοχοι θα πρέπει επιπλέον να αποφασίσουν και επί των καταστατικών τροποποιήσεων που απαιτούνται κατά περίπτωση. Στην περίπτωση που η εταιρεία «εξαφανίζεται» μετά τον μετασχηματισμό, γίνεται δεκτό ότι δεν απαιτείται και απόφαση περί λύσης της εταιρείας, εφόσον, ως έλασσον ζήτημα, εμπεριέχεται ήδη στην απόφαση του μετασχηματισμού. Χαρακτηριστική περίπτωση όπου απαιτείται τροποποίηση του καταστατικού είναι η διεύρυνση του σκοπού της εταιρείας ή η συρρίκνωση του σκοπού αυτής επί διασυννοριακής μερικής διάσπασης ή απόσχισης κλάδου, ώστε να αντανakλά τους σκοπούς της προκύπτουσας εταιρείας. Η πιο συχνή τροποποίηση στην περίπτωση των διασυννοριακών συγχωνεύσεων είναι η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της απορροφώσας, προκειμένου να γίνει επικαιροποίηση του

<sup>143</sup> Δ. Π. Τζάκας, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 14, αρ. περ. 6.

<sup>144</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 218.

<sup>145</sup> Λ. Κοτσίρης, *ό.π.*, σελ. 896.

<sup>146</sup> Γνμδ. ΝΣΚ 186/2011, σελ. 12-13.

<sup>147</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 237.

καταστατικού ως προς το μετοχικό κεφάλαιο των εταιρειών.<sup>148</sup> Η αύξηση συνίσταται στην εισφορά των περιουσιακών στοιχείων της απορροφώμενης ή της διασπώμενης προς την εταιρεία που προκύπτει από το μετασχηματισμό. Μείωση του μετοχικού κεφαλαίου μπορεί να υπάρξει μόνο σε εξαιρετικές περιπτώσεις, όταν ο μετασχηματισμός λαμβάνει χώρα μεταξύ μιας υπερχρεωμένης εταιρείας η οποία απορροφάται και μιας υγιέστερης εταιρείας υπό την ιδιότητα της απορροφώσας. Υπάρχουν ωστόσο και περιπτώσεις στις οποίες δεν επέρχεται αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, όπως είναι η περίπτωση της απορρόφησης 100% θυγατρικής εταιρείας από την μητρική, αλλά και των νέων μορφών διασυννοριακής συγχώνευσης, χωρίς έκδοση νέων μετοχών, σύμφωνα με το άρθρ. 53β στ. δ' υποστ. δβ' ν. 4601/2019. Στην περίπτωση αυτή δεν απαιτείται αύξηση κατά το ποσό που αντιστοιχεί στις μετοχές που κατέχει η ίδια η εταιρεία.

Περαιτέρω, σε μία ΑΕ είναι δυνατό να υπάρχουν περισσότερες κατηγορίες μετόχων, τα δικαιώματα των οποίων επηρεάζονται από τον διασυννοριακό μετασχηματισμό. Προκειμένου να προστατεύσουν και οι ίδιοι τα ιδιαίτερα δικαιώματά τους, θα πρέπει να τους δίδεται η δυνατότητα να έχουν κι αυτοί λόγο επί του μετασχηματισμού. Έτσι, για όλες τις κατηγορίες διασυννοριακών μετασχηματισμών απαιτείται έγκριση από τις ιδιαίτερες συνελεύσεις κάθε κατηγορίας μετόχων. Προϋπόθεση ενεργοποίησης της διάταξης είναι να θίγονται τα ιδιαίτερα δικαιώματα των μετόχων από την διασυννοριακή πράξη.<sup>149</sup> Η έγκριση αυτή ωστόσο δεν έχει το ίδιο περιεχόμενο με την έγκριση που απαιτείται από την καταστατική ΓΣ, υπό την έννοια ότι οι ιδιαίτερες κατηγορίες μετόχων δεν καλούνται να αποφασίσουν επί του διασυννοριακού μετασχηματισμού, του σχεδίου αυτού και των τροποποιήσεων που δύναται να επιφέρει στην ΑΕ, αλλά καλούνται να εγκρίνουν την ήδη ληφθείσα από την ΓΣ απόφαση των κοινών μετόχων.<sup>150</sup> Υποστηρίζεται ότι οι ιδιαίτερες κατηγορίες μετόχων πρέπει πρωταρχικά να αποφασίσουν για την λήψη απόφασης διασυννοριακής πράξης, αλλά και να εγκρίνουν τις προτεινόμενες τροποποιήσεις του καταστατικού (αλλαγή σκοπού, μεταβολή του μετοχικού κεφαλαίου).<sup>151</sup> Οι αποφάσεις των ιδιαίτερων συνελεύσεων λαμβάνονται με τις ίδιες απαιτήσεις απαρτίας και πλειοψηφίας, όπως η καταστατική ΓΣ. Ιδιαίτερη κατηγορία μετόχων αποτελούν όσοι κατέχουν προνομιούχες μετοχές, καθώς και όσοι σε περίπτωση υλοποίησης του διασυννοριακού μετασχηματισμού ενδέχεται να απωλέσουν τα προνόμιά τους.<sup>152</sup>

Συνεπώς καίτοι ο νόμος απαιτεί έγκριση από την ΓΣ, στην πραγματικότητα, εφόσον υπάρχουν και ιδιαίτερες κατηγορίες μετόχων, πραγματοποιούνται πλείονες συνελεύσεις. Η δε απόφαση της καταστατικής ΓΣ στην περίπτωση αυτή θα αποτελεί ατελή απόφαση,<sup>153</sup> η ανάπτυξη των αποτελεσμάτων της οποίας τελεί υπό την αναβλητική αίρεση ότι θα εγκριθεί από τις ιδιαίτερες συνελεύσεις των μετόχων.

---

<sup>148</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 211.

<sup>149</sup> Μ. Βαρελά, *εις ΔΕΜ*, άρθρ. 32, αρ. περ. 4 · άρθρ. 85, αρ. περ. 4.

<sup>150</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *Ανώμαλη συγχώνευση ...*, σελ. 56, 138.

<sup>151</sup> Μ. Βαρελά, *εις ΔΕΜ*, άρθρ. 32, αρ. περ. 14-15 · άρθρ. 85, αρ. περ. 14-15.

<sup>152</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 225.

<sup>153</sup> Δ. Χριστοδούλου, *εις ΔΑΕ*, άρθρ. 137, αρ. περ. 2.

Βασικός στόχος του νόμου των εταιρικών μετασχηματισμών είναι η ταχύτητα και η διασφάλιση πραγματοποίησής τους. Η παρ. 2 έκαστων των άρθρ. 53ζ, 103η και 139η ν. 4601/2019 προβλέπει δύο λόγους για τους οποίους δεν μπορεί να προσβληθεί μια εγκριτική απόφαση της ΓΣ, οι οποίοι είναι κοινοί για όλες τις κατηγορίες διασυννοριακών μετασχηματισμών. Αμφότεροι οι λόγοι σχετίζονται με την σχέση ανταλλαγής και το χρηματικό αντάλλαγμα εξαγοράς που έχει συμφωνηθεί για το διασυννοριακό μετασχηματισμό. Ειδικότερα, προβλέπεται ότι δεν μπορεί να προσβληθεί το κύρος της απόφασης, άρα και το κύρος του μετασχηματισμού,<sup>154</sup> για το λόγο ότι η σχέση ανταλλαγής ή το χρηματικό αντάλλαγμα δεν επαρκεί ή ότι οι διαθέσιμες πληροφορίες σχετικά με αυτά δεν πληρούν τους όρους του νόμου. Στην περίπτωση της διασυννοριακής μετατροπής, όπως έχει ήδη αναφερθεί, δεν υπάρχει σχέση ανταλλαγής, άρα οι ως άνω λόγοι περιορίζονται μόνο ως προς το χρηματικό αντάλλαγμα. Άλλωστε, οι μέτοχοι έχουν ξεχωριστό ατομικό δικαίωμα να αμφισβητήσουν τόσο την σχέση ανταλλαγής, όσο και το προκαθορισθέν χρηματικό αντάλλαγμα χωρίς να χρειάζεται να αμφισβητήσουν την ίδια την απόφαση της ΓΣ.

#### 4. Το δικαίωμα εξαγοράς

Το δικαίωμα εξόδου είναι δικαίωμα που απονέμεται κατά κανόνα σε προσωπικές εταιρείες. Σε μία ΟΕ/ΕΕ, ο εταίρος που θέλει να αποχωρήσει από την εταιρεία αρκεί να προβεί σε σχετική προηγούμενη δήλωση, χωρίς να απαιτείται απόδειξη σπουδαίου λόγου, εκτός εάν ορίζεται διαφορετικά στο καταστατικό.<sup>155</sup> Στην περίπτωση όμως των ανωνύμων εταιρειών δεν προβλέπεται τέτοιο δικαίωμα εξόδου με δήλωση του μετόχου. Αντ' αυτού παρέχεται υπό αυστηρές προϋποθέσεις «δικαίωμα εξαγοράς» έναντι της εταιρείας στο άρθρ. 45 ν. 4548/2018, καθώς και δικαίωμα εξαγοράς των μετοχών μειοψηφίας από τον μέτοχο πλειοψηφίας, με πρωτοβουλία είτε των μετόχων μειοψηφίας είτε του μεγαλομετόχου.

Παλαιότερα ορισμένοι θεωρητικοί ήταν καταρχήν αρνητικοί ακόμη και στην αναγνώριση ενός τέτοιου δικαιώματος εξόδου με επιχείρημα ότι δε θα έπρεπε να δίδεται στους μετόχους η δυνατότητα να «εγκαταλείψουν το πλοίο» επειδή διαφωνούν με μία απόφαση της πλειοψηφίας.<sup>156</sup> Αντίθετος ο Μιχαλακόπουλος,<sup>157</sup> σύμφωνα με τον οποίο είναι καταρχήν *da lege ferenda* αποδεκτό να απονεμηθεί το εν λόγω δικαίωμα στους μετόχους μειοψηφίας. Σήμερα, το δικαίωμα αυτό δεν αμφισβητείται, προβλέπεται δε υπό όρους στον ν. 4548/2018, καθότι γίνεται δεκτό ότι είναι η επιτρεπτή η διακοπή της διαρκούς μετοχικής σχέσης για τους μετόχους που θεωρούν ότι η παραμονή τους στην εταιρεία είναι ασύμφορη εξαιτίας μιας ριζικής απόφασης της πλειοψηφίας.<sup>158</sup>

Το δικαίωμα εξόδου των μετόχων μειοψηφίας λόγω διασυννοριακής συγχώνευσης προβλεπόταν ήδη από το ν. 3777/2009 εφόσον είχαν αντιταχθεί στο σχέδιο διασυννοριακής συγχώνευσης κατά

---

<sup>154</sup> Αιτ. Εκθ. ν. 5055/2023, επί του άρθρ. 53ζ.

<sup>155</sup> Άρθρ. 261 ν. 4072/2012.

<sup>156</sup> Γ. Μιχαλακόπουλος, εις Αφιέρωμα Κ. Ρόκα, σελ. 80 με αναφορές σε άλλους θεωρητικούς.

<sup>157</sup> Γ. Μιχαλακόπουλος, *ό.π.*, σελ. 80.

<sup>158</sup> Θ. Κουλουριάνος, *Το δικαίωμα εξόδου μετόχου μειοψηφίας στα πλαίσια διασυννοριακών συγχωνεύσεων κεφαλαιουχικών εταιριών*, ΧρΙΔ 2010, σελ. 153 επ.

την λήψη της απόφασης. Η εξαγορά απαιτούσε έκδοση διαπλαστικής απόφασης από το δικαστήριο, στο οποίο είχε υποβληθεί η σχετική αίτηση. Η προστατευτική διάταξη είχε εισαχθεί με σκοπό την προστασία των μετόχων μειοψηφίας της απορροφώμενης εταιρείας, η οποία αποτελεί κατά κανόνα το ασθενέστερο μέρος της συναλλαγής, επωμιζόμενοι τις οικονομικές συνέπειες ενός τέτοιου είδους συναλλαγής.<sup>159</sup>

Ο νέος νόμος για τους διασυννοριακούς μετασχηματισμούς προβλέπει δικαίωμα εξόδου σε όλα τα είδη διασυννοριακών μετασχηματισμών. Το δικαίωμα αυτό πραγματοποιείται με την εξαγορά των μετοχών που κατέχουν οι αιτούντες και την καταβολή επαρκούς χρηματικού ανταλλάγματος και είναι ευνοϊκότερο σε σχέση με το παρελθόν, αφού πλέον δεν απαιτείται ο μέτοχος να απευθυνθεί καταρχήν στο δικαστήριο προκειμένου να του επιτραπεί η εξαγορά των μετοχών του από την εταιρεία, αλλά η έξοδος των μετόχων επιτυγχάνεται με την υποβολή δήλωσης τους προς την εταιρεία.

#### 4.1. Δικαιούχοι εξαγοράς

Εξαγορά των μετοχών τους σύμφωνα με το νόμο δικαιούνται να ζητήσουν οι μέτοχοι που καταψήφισαν το σχέδιο διασυννοριακού μετασχηματισμού, εάν ως αποτέλεσμα, πρόκειται να λάβουν μετοχές σε εταιρεία διεπόμενη από δίκαιο άλλου κράτους-μέλους.<sup>160</sup>

Προϋπόθεση για την ιδιότητα του δικαιούχου είναι ο μέτοχος να αναμένει την απόκτηση μετοχών σε εταιρεία που διέπεται από αλλοδαπό δίκαιο. Στην περίπτωση της διασυννοριακής μετατροπής, όλοι οι μέτοχοι οπλίζονται με το δικαίωμα εξόδου · ως εκ τούτου δεν τίθεται και τέτοια προϋπόθεση από το νόμο.<sup>161</sup> Στην διασυννοριακή συγχώνευση και διάσπαση, όμως, ορισμένοι ή και όλοι οι μέτοχοι μειοψηφίας μίας συμμετέχουσας εταιρείας αποκλείονται από το δικαίωμα εξόδου. Αποκλείονται δηλαδή από το πεδίο προστασίας οι μέτοχοι, το δίκαιο της εταιρείας στην οποία συμμετέχουν δεν θα μεταβληθεί από το διασυννοριακό μετασχηματισμό. Το υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής της προστατευτικής διάταξης δεν έχει αλλάξει σε σχέση με τον ν. 3777/2009, ο οποίος επίσης είχε κατηγορηθεί ότι παραγνωρίζει τους κινδύνους που επιφέρει κάθε διασυννοριακή πράξη για τα συμφέροντα της μειοψηφίας της εταιρείας ακόμη κι εάν δεν μεταβάλλεται το εφαρμοστέο της δίκαιο, εισάγοντας άνιση μεταχείριση μεταξύ μετόχων μειοψηφίας.<sup>162</sup> Ως προς αυτό, έχει ανακύψει προβληματισμός για την ορθότητα του αποκλεισμού αυτής της κατηγορίας μετόχων μειοψηφίας. Η Οδηγία Κινητικότητας<sup>163</sup> προβλέπει ως ελάχιστο επίπεδο προστασίας, το δικαίωμα εξόδου στους μετόχους μειοψηφίας, θεωρώντας ως δικαιολογητικό λόγο ότι συνεπεία της διασυννοριακής πράξης, οι εταίροι βιώνουν αλλαγή του εφαρμοστέου δικαίου που αφορά τα δικαιώματά τους, αφού θα καταστούν μέτοχοι μιας εταιρείας με διαφορετικό εφαρμοστέο δίκαιο.<sup>164</sup> Ο περιορισμός των δικαιούχων έγινε με βάση

<sup>159</sup> Γνμδ. ΝΣΚ 186/2011, σελ. 11.

<sup>160</sup> Άρθ. 53η παρ. 1, 103θ παρ. 1, 139θ παρ. 1 ν. 4601/2019.

<sup>161</sup> Άρθ. 139θ παρ. 1 ν. 4601/2019

<sup>162</sup> Θ. Κουλουριάνος, *ό.π.*, σελ. 153 επ.

<sup>163</sup> Σκέψη (18) Οδ. Κινητικότητας.

<sup>164</sup> Βλ. αντίστοιχα Αιτ. Εκθ. ν. 5055/2023, επί των άρθ. 53η, 103θ και 139θ.

τον σκοπό του δικαιώματος, ο οποίος δεν ήταν η παροχή προστασίας έναντι του διασυνοριακού μετασχηματισμού εν γένει, αλλά των κινδύνων που ανακύπτουν εγγενώς από την αλλαγή της *lex societatis*.<sup>165</sup> Επιχείρημα που συνηγορεί υπέρ του στενού υποκειμενικού πεδίου εφαρμογής είναι ότι και στην περίπτωση των εγχώριων μετασχηματισμών στα εθνικά δίκαια των κρατών-μελών δεν προβλέπεται καταρχήν δικαίωμα εξόδου για τους μετόχους.<sup>166</sup>

Όπως έχει αναφερθεί, η Οδηγία θέτει κανόνες ελάχιστης εναρμόνισης, αφήνοντας ελεύθερα τα κράτη-μέλη να καθορίσουν ευνοϊκότερες προστατευτικές ρυθμίσεις για τους μετόχους των ημεδαπών τους εταιρειών, ακόμη και όταν δεν πρόκειται να μεταβληθεί το εφαρμοστέο δίκαιο ως αποτέλεσμα της διασυνοριακής πράξης. Την δυνατότητα αυτή επισημαίνει στην Σκέψη 18, σύμφωνα με την οποία : «τα κράτη-μέλη θα πρέπει να μπορούν να προσφέρουν το δικαίωμα αυτό ... σε εταίρους για τους οποίους δεν θα υπήρχε μεν αλλαγή του εφαρμοστέου δικαίου, αλλά ορισμένα δικαιώματά τους θα αλλοιώνονταν λόγω της πράξης». Η Ελλάδα δεν έκανε χρήση αυτής της διακριτικής ευχέρειας και συνεπώς άξιοι προστασίας, για τους οποίους αναγνωρίστηκε δικαίωμα εξόδου, κατά τον ν. 5055/2023 κρίνονται μόνο οι μέτοχοι της ελληνικής ΑΕ που συμμετέχει υπό την ιδιότητα της απορροφώμενης, της διασπώμενης ή της υπό μετατροπή εταιρείας, σε κάθε περίπτωση δηλαδή που η εταιρεία συμμετέχει σε εξερχόμενο μετασχηματισμό.<sup>167</sup>

Δικαίωμα στην «αποεπένδυση»<sup>168</sup> παρέχεται μόνο στους μετόχους της μειοψηφίας που καταψήφισαν το σχέδιο. Οι μέτοχοι αυτοί μπορεί να αποτελούν από το 10% μέχρι το 33,33% της εταιρείας, δεδομένου ότι για την λήψη της απόφασης απαιτείται αυξημένη πλειοψηφία, ενώ είναι δυνατές καταστατικές ρήτρες μέχρι του ύψους του 90%. Η προστασία της μειοψηφίας είναι εύλογη καθώς οι μέτοχοι βρίσκονται σε μία δυνητικά επικίνδυνη ή και ανεπιθύμητη θέση κατά την οποία καθίστανται ή παραμένουν μέτοχοι σε μία εταιρεία, η οποία διέπεται από διαφορετικό εφαρμοστέο δίκαιο.<sup>169</sup> Προϋποτίθεται βέβαια ότι οι μέτοχοι αυτοί θα έχουν καταψηφίσει τον διασυνοριακό μετασχηματισμό στην ΓΣ. Στο πεδίο εφαρμογής συνεπώς καταλαμβάνονται κατά κυριολεξία οι μέτοχοι οι οποίοι ψήφισαν αρνητικά κατά την λήψη της απόφασης και οι οποίοι αναγκαία ανήκουν στην μειοψηφία · διαφορετικά δεν θα είχε ληφθεί εγκριτική απόφαση. Τουναντίον, το γεγονός και μόνο ότι ο μέτοχος έχει χαμηλό ποσοστό, ενεργοποιώντας ορισμένα δικαιώματα μειοψηφίας σύμφωνα με τον ν. 4548/2018, δεν του προσφέρει άνευ άλλου τινός την προστασία που προβλέπεται στο νόμο για τους διασυνοριακούς μετασχηματισμούς, εάν δεν ασκήσει αρνητικά το δικαίωμα ψήφου του. Στο πλαίσιο ενθάρρυνσης της «ενεργούς συμμετοχής» των μετόχων,<sup>170</sup> αποκλείονται από το πεδίο προστασίας οι αδρανείς μέτοχοι που δεν παρέστησαν καν στην ΓΣ κι ως εκ τούτου δεν άσκησαν και το δικαίωμα ψήφου τους.

---

<sup>165</sup> M. Winner, *ό.π.*, σελ. 69 · J. Schmidt, *ό.π.*, σελ. 255 · C. Teichman, *Cross-border ...*, σελ.13, 14.

<sup>166</sup> ECLE, *ό.π.*, σελ. 211.

<sup>167</sup> Για την περίπτωση της εξερχόμενης διασυνοριακής διάσπασης βλ. Θ. Κουλουριάνο, *ό.π.*, σελ. 153 επ.

<sup>168</sup> ECLE, *ό.π.*, σελ. 210.

<sup>169</sup> Σκέψη (18) Οδ. Κινητικότητας · T. Papadopoulos, *Protection of shareholders ...*, σελ. 987.

<sup>170</sup> M. Winner., *ό.π.*, σελ. 69.

Αντίστοιχα, η λευκή ψήφος ή η αποχή του μετόχου από την ψηφοφορία δεν τον νομιμοποιεί να ασκήσει δικαίωμα εξόδου.<sup>171</sup>

Ως προς την έννοια της «καταψήφισης» του σχεδίου θα πρέπει να διερευνηθεί περαιτέρω εάν αρκεί απλά η αρνητική ψήφος του μετόχου ή εάν θα πρέπει επιπλέον να έχει αντιταχθεί στην λήψη της απόφασης, διατυπώνοντας τις αντιρρήσεις του. Πράγματι, υπό τον ν. 3777/2009, κριτήριο για τον καθορισμό του μετόχου ως δικαιούχου ήταν το εάν αντιτάχθηκε στο σχέδιο της διασυννοριακής συγχώνευσης. Τούτο έχει σημασία καθώς ο μέτοχος που «καταψηφίζει», προβαίνει σε εκδήλωση αρνητικής ψήφου, ενώ εκείνος που «αντιτάσσεται» εκδηλώνει την άρνησή του και κατά την διάρκεια της ΓΣ πριν την διαδικασία ψηφοφορίας με δήλωση που καταγράφεται στα πρακτικά. Η Οδηγία Κινητικότητας στα αντίστοιχα άρθρα απαιτεί τουλάχιστον την αρνητική ψήφο, ενώ τυχόν επιπλέον περιορισμοί, όπως η ρητή αντίθεση στο σχέδιο διασυννοριακού μετασχηματισμού ή η καταγραφή αυτής, μπορούν να ζητηθούν από τα εθνικά δίκαια.<sup>172</sup> Εντούτοις, από το γράμμα του νόμου, συνάγεται ότι ο μέτοχος μειοψηφίας αποκτά το δικαίωμα εξόδου μόνο με την αρνητική του ψήφο χωρίς να απαιτείται λεκτική εξωτερίκευση της αντίθεσής του, καθιστώντας το δικαίωμα ευνοϊκότερο, την προστασία πληρέστερη αλλά και τη διαδικασία ομαλότερη.

#### 4.2. Άσκηση του δικαιώματος

Η προστασία των μετόχων μειοψηφίας, όπως αναδείχθηκε, είναι πολύ σημαντική. Εξίσου σημαντική όμως είναι και η ολοκλήρωση του διασυννοριακού μετασχηματισμού με τους ίδιους όρους που εγκρίθηκαν από τα ανώτατα όργανα των συμμετεχουσών ΑΕ. Η αποεπένδυση των μετόχων μειοψηφίας με την αξίωση καταβολής χρηματικού ανταλλάγματος θέτει σε κίνδυνο την διασυννοριακή πράξη, καθώς οδηγεί σε εκροή χρηματικών ποσών από την συμμετέχουσα εταιρεία, το ύψος των οποίων ενδεχομένως να συνεπάγεται και κίνδυνο αφερεγγυότητας για την εταιρεία. Ως εκ τούτου, για την εκτίμηση του κόστους του διασυννοριακού μετασχηματισμού, απαιτείται οι μέτοχοι να δηλώνουν την πρόθεσή τους να εξέλθουν από την εταιρεία προ της συντέλεσής του.

Σε αντίθεση, με το προϊσχύσαν καθεστώς, το δικαίωμα εξόδου δεν παρέχεται πλέον δια της δικαστικής οδού. Για την διακοπή της μετοχικής σχέσης και την έξοδο του μετόχου από την εταιρεία δεν απαιτείται αίτηση σε αρμόδιο δικαστήριο και αναμονή για την έκδοση διαπλαστικής απόφασης. Κάτι τέτοιο θα επιβράδυνε δυσανάλογα την διαδικασία ολοκλήρωσης διασυννοριακών μετασχηματισμών και θα αποτελούσε στην πράξη αντικίνητρο για την πραγματοποίησή τους. Για το λόγο αυτό προβλέπεται ότι η άσκηση του δικαιώματος γίνεται με μονομερή προηγούμενη δήλωση του μετόχου που επιθυμεί την έξοδό του. Η δήλωση υποβάλλεται στην εταιρεία και περιέχει αίτημα για την εξαγορά των μετοχών που διαθέτει και κατά συνέπεια την έξοδό του από την εταιρεία με την καταβολή του χρηματικού ανταλλάγματος

<sup>171</sup> Ν. Τέλλης, *Λευκή ψήφος, αποχή και «εναντίωση μετόχων» κατά την λήψη αποφάσεων στα όργανα της ΑΕ (ΓΣ και ΔΣ)*, ΕπισκεΔ Α/2001, σελ. 33, 34

<sup>172</sup> Άρθ. 86θ, 126α, 160θ παρ. 1 εδ. γ', δ' Οδ. Κινητικότητας.

· δεν απαιτείται εντούτοις να περιέχεται και δήλωση σχετικά με το εάν θα ασκήσει το δικαίωμα αμφισβήτησης του χρηματικού ανταλλάγματος.<sup>173</sup> Οι μέτοχοι που δηλώνουν την πρόθεση τους να ασκήσουν το δικαίωμα εξαγοράς αποδέχονται αναγκαία το χρηματικό αντάλλαγμα που προβλέπεται, ακόμη κι εάν αμφισβητούν την επάρκειά του.<sup>174</sup> Η δήλωση γίνεται ηλεκτρονικά με την αποστολή μηνύματος ηλεκτρονικού ταχυδρομείου (e-mail) στην ηλεκτρονική διεύθυνση που έχει γνωστοποιήσει εκ των προτέρων η εταιρεία. Συνήθως η κοινοποίηση των στοιχείων επικοινωνίας για την λήψη της σχετικής δήλωσης γίνεται μέσω του σχεδίου του διασυνοριακού μετασχηματισμού ή μέσω της έκθεσης του ΔΣ. Η υποβολή προηγούμενης δήλωσης αποτελεί μονομερή απευθυντέα δικαιοπραξία και θεωρείται πραγματοποιηθείσα με την περιέλευσή της στην σφαίρα επιρροής του αποδέκτη.<sup>175</sup> Για την έξοδο του μετόχου και την λύση της μετοχικής σχέσης δεν απαιτείται αποδοχή από την εταιρεία, αλλά γεννάται υποχρέωση της εταιρείας να προβεί σε καταβολή του καθορισθέντος χρηματικού ανταλλάγματος.<sup>176</sup>

Η δήλωση των μετόχων της μειοψηφίας πρέπει να περιέλθει στην εταιρεία εντός προθεσμίας ενός μηνός από την ημερομηνία λήψης της απόφασης της ΓΣ. Η συντομότερη αυτή προθεσμία εξυπηρετεί, ως προελέχθη, αφενός την ταχύτητα της συναλλαγής και αφετέρου την αποτίμηση του κόστους αυτής.<sup>177</sup> Η πρόβλεψη για πάροδο ενός μηνός από την εγκριτική ΓΣ θέτει αποσβεστική προθεσμία εντός της οποίας οι μέτοχοι οφείλουν, εάν το επιθυμούν, να ασκήσουν το δικαίωμά τους, άλλως με την άπρακτη παρέλευσή της το δικαίωμα απόλλυται.<sup>178</sup>

Στην περίπτωση που σημαντικός αριθμός μετόχων εξέλθει από την εταιρεία, με αποτέλεσμα να αλλοιώνεται επί τα χείρω η αξία της επιχείρησης, θα πρέπει να ενημερώνεται το ΔΣ της έτερης εταιρείας και συνακόλουθα οι μέτοχοι αυτής. Εάν η μεταβολή είναι τόσο ουσιώδης ενδέχεται να γεννηθεί και δικαίωμα καταγγελίας της σύμβασης διασυνοριακού μετασχηματισμού.<sup>179</sup> Είναι δε ακόμη δυνατό η πραγματοποίηση του διασυνοριακού μετασχηματισμού να τελεί υπό την αίρεση ότι δεν θα ασκηθεί το δικαίωμα εξαγοράς πάνω από ορισμένο ποσοστό.

#### 4.3. Ο καθορισμός του επαρκούς χρηματικού ανταλλάγματος

Οι μέτοχοι μειοψηφίας προστατεύονται αποτελεσματικά όχι μόνο με την χορήγηση σε αυτούς δικαίωμα εξόδου, αλλά και της υποχρέωσης για καταβολή χρηματικού ανταλλάγματος. Οι εξερχόμενοι μέτοχοι έχουν δικαίωμα να λάβουν επαρκές χρηματικό αντάλλαγμα ως αντίτιμο για την «εξαγορά» των μετοχών τους. Η προσφορά του χρηματικού ανταλλάγματος πρέπει να αναφέρεται στο σχέδιο διασυνοριακού μετασχηματισμού, να αναλύεται και να επεξηγείται στην

<sup>173</sup> Τα κράτη-μέλη μπορούν να απαιτούν περισσότερες τυπικές προϋποθέσεις για την άσκηση του δικαιώματος εξόδου από τους μετόχους μειοψηφίας (βλ. Σκέψη (19) Οδ. Κινητικότητας). Η Ελλάδα αρκείται στην υποβολή δήλωσης από τους μετόχους.

<sup>174</sup> F. Garcimartín / E. Gandía, *ό.π.*, σελ. 32-33.

<sup>175</sup> Απ. Γεωργιάδης, *Γενικές Αρχές Αστικού Δικαίου*, 4<sup>η</sup> έκδ., 2012, σελ. 417.

<sup>176</sup> Θ. Κουλουριάνος, *ό.π.*, σελ. 153 επ.

<sup>177</sup> Αιτ. Εκθ. ν. 5055/2023, επί του άρθρ. 53η

<sup>178</sup> Απ. Γεωργιάδης / Μιχ. Σταθόπουλος, *Αστικός Κώδιξ – Κατ' άρθρον Ερμηνεία*, 1978, Εισαγωγικές παρατηρήσεις εις άρθρ. 247-280, αρ. περ. 4 · καθώς και άρθρ. 279, αρ. περ. 1.

<sup>179</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 416.

εισηγητική έκθεση του ΔΣ και να πιστοποιείται με την έκθεση των ανεξάρτητων εμπειρογνομόνων, όπως έχει αναλυθεί υπό Π.3.1.3.

Η Οδηγία Κινητικότητας και ο νόμος που την ενσωματώνει αποδίδουν ιδιαίτερη βαρύτητα στην διασφάλιση επαρκούς χρηματικού ανταλλάγματος. Δεν απαιτείται απλώς να προβλέπεται η καταβολή ανταλλάγματος εν γένει, αλλά αυτό θα πρέπει να είναι επαρκές, υπό την έννοια ότι ανταποκρίνεται στην πραγματική αξία των μετοχών τους. Για τον καθορισμό του χρηματικού ανταλλάγματος παρέχονται κατευθυντήριες γραμμές στην παρ. 3 έκαστων των άρθρ. 53στ, 103ζ και 139ζ ν. 4601/2019 που αφορούν την εκτίμηση των εμπειρογνομόνων. Συγκεκριμένα ορίζεται ότι προκειμένου να αξιολογηθεί το χρηματικό αντάλλαγμα, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η αγοραία τιμή των μετοχών των συντελεστών της διασυνοριακής πράξης πριν την ανακοίνωση της πρότασης του διασυνοριακού μετασχηματισμού ή να λαμβάνεται υπόψη η αξία των συντελεστών, χωρίς να συνυπολογίζονται οι επιπτώσεις του προτεινόμενου διασυνοριακού μετασχηματισμού. Για τον καθορισμό επομένως του επαρκούς χρηματικού ανταλλάγματος απαιτείται αποτίμηση των μετεχουσών επιχειρήσεων στο διασυνοριακό μετασχηματισμό, η οποία θα πρέπει να βασίζεται σε γενικά αποδεκτές μεθόδους αποτίμησης .

Ανεξαρτήτως της μεθόδου αποτίμησης που θα επιλεγεί από τους εμπειρογνώμονες, οι ανωτέρω οδηγίες του νόμου για τον υπολογισμό του χρηματικού ανταλλάγματος εισάγουν την αρχή απαγόρευσης απόληψης/εκμετάλλευσης του κέρδους που προέκυψε μετά τον διασυνοριακό μετασχηματισμό (*prohibitio against post-acquisition gains*). Σύμφωνα με την εν λόγω αρχή δεν είναι επιτρεπτό ο μέτοχος να επωφεληθεί από την αύξηση της αξίας των μετοχών ή της εταιρείας που έγινε από την ολοκλήρωση του διασυνοριακού μετασχηματισμού με τον οποίο διαφωνεί.<sup>180</sup> Για το λόγο αυτό, θα πρέπει να μην λαμβάνεται υπόψη κατά τον καθορισμό του χρηματικού ανταλλάγματος ο θετικός αντίκτυπος που έχει στην εταιρεία η συντέλεση του διασυνοριακού μετασχηματισμού.<sup>181</sup>

Ο καθορισμός της χρηματικής αποζημίωσης στην βάση της τρέχουσας τιμής των μετοχών ή της αξίας των εταιρειών δεν έχει την έννοια ότι λαμβάνεται στατικά υπόψη η τιμή των μετοχών ή η αξία των εταιρειών όπως είχε διαμορφωθεί την χρονική στιγμή ακριβώς πριν την δημοσιοποίηση της πρότασης του διασυνοριακού μετασχηματισμού. Αντιθέτως, κατά την αποτίμηση των μετοχών ή των εταιρειών λαμβάνεται υπόψη η αξία τους βάσει της γενικής παραδοχής της συνέχισης της δραστηριότητας (*going concern*) και υπολογίζεται λαμβάνοντας ως δεδομένο ότι η εταιρεία θα συνέχιζε την δραστηριότητά της χωρίς να μεσολαβήσει ο επικείμενος διασυνοριακός μετασχηματισμός.<sup>182</sup>

---

<sup>180</sup> M. Ventrizzo, *Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law*, ECFR 2007, σελ. 70-71 · Θ. Κουλουριάνος, *ό.π.*, σελ 153 επ.

<sup>181</sup> T. Papadopoulos, *Protection of shareholders ...*, σελ. 991.

<sup>182</sup> Θ. Κουλουριάνος, *ό.π.*, σελ 153 επ.



#### 4.4. Η καταβολή του χρηματικού ανταλλάγματος

Η καταβολή της αποζημίωσης δεν γίνεται άμεσα άπαξ και υποβληθεί η δήλωση από τους μετόχους της μειοψηφίας, αλλά τελεί υπό την αναβλητική αίρεση της ολοκλήρωσης του διασυνοριακού μετασχηματισμού. Η εξάρτηση της καταβολής από την πραγματοποίηση της διασυνοριακής πράξης προσφέρει μεγαλύτερη ασφάλεια και μειώνει την πιθανότητα δικαστικών διεκδικήσεων από την εταιρεία σε περίπτωση που ματαιωθεί ο διασυνοριακός μετασχηματισμός για οποιαδήποτε αιτία.<sup>183</sup> Από την έναρξη ισχύος των αποτελεσμάτων της διασυνοριακής πράξης, η καταβολή της αποζημίωσης πραγματοποιείται μέσα σε προθεσμία ενός μήνα. Σημειώνεται δε, ότι, καίτοι η Οδηγία Κινητικότητας θέτει ως δυνατή μέγιστη διάρκεια της προθεσμίας τους δύο μήνες, η Ελλάδα έθεσε τη συντομότερη προθεσμία.<sup>184</sup> Η χρηματική αποζημίωση καταβάλλεται σε μετρητά.

Η καταβολή της αποζημίωσης συνεπάγεται για την εταιρεία που προκύπτει από το διασυνοριακό μετασχηματισμό εκροή χρηματικών διαθεσίμων.<sup>185</sup> Ο ν. 5055/2023 δεν διευκρινίζει ποιος είναι υπόχρεος να προβεί στην καταβολή αυτή. Σύμφωνα με την Πρόταση της Οδηγίας,<sup>186</sup> οι μέτοχοι μειοψηφίας θα μπορούσαν να εκχωρήσουν τις μετοχές τους στις εταιρείες που συμμετέχουν στο διασυνοριακό μετασχηματισμό, σε μετόχους αυτών των εταιρειών ή σε τρίτα πρόσωπα κατόπιν συμφωνίας με την εταιρεία.<sup>187</sup> Η πρόταση αυτή δεν πέρασε και συνεπώς δεν έχει εναρμονιστεί σχετικά και το ελληνικό δίκαιο. Αν και δεν προβλέπεται, πρέπει να γίνει δεκτό ότι η εταιρεία προκειμένου να ελαχιστοποιήσει τον κίνδυνο ρευστοποίησης μπορεί να αναθέτει σε τρίτο πρόσωπο την καταβολή του χρηματικού ανταλλάγματος στον εξερχόμενο μέτοχο.<sup>188</sup> Η πράξη αυτή θα συνιστά αναδοχή χρέους, για την εγκυρότητα της οποίας απαραίτητη είναι η αποδοχή του μετόχου και η κατάρτιση της σχετικής σύμβασης κατ' ΑΚ 471. Πρέπει να σημειωθεί ότι η εξαγορά των μετοχών των εξερχόμενων μετόχων από την ίδια την εταιρεία θα πρέπει να γίνεται με την επιφύλαξη των διατάξεων του γενικού εταιρικού δικαίου για την κτήση και κατοχή ιδίων μετοχών από την ΑΕ κατ' άρθ. 49 ν. 4548/2018.

#### 4.5. Σχέση του δικαιώματος εξαγοράς του ν. 5055/2023 με το δικαίωμα εξαγοράς του άρθ. 45 ν. 4548/2018

Το άρθ. 45 του ν. 4548/2018 θεσπίζει δικαίωμα εξαγοράς των μετοχών του διαφωνούντος μετόχου, εφόσον αντιτάχθηκε στην λήψη της απόφασης και υπό την προϋπόθεση ότι εξ αυτού του λόγου κατέστη η παραμονή του στην εταιρεία ιδιαίτερα ασύμφορη. Ως λόγοι εξαγοράς έχουν τεθεί περιοριστικά, (α) η λήψη απόφασης ΓΣ για μεταφορά της εταιρικής έδρας σε άλλο κράτος, (β) η λήψη απόφασης ΓΣ που εισάγει περιορισμούς στην μεταβίβαση μετοχών ή που

<sup>183</sup> T. Papadopoulos, *Protection of shareholders ...*, σελ. 993.

<sup>184</sup> Άρθ. 86θ, 126α, 160θ Οδ. Κινητικότητας.

<sup>185</sup> ECLE, *ό.π.*, σελ. 211.

<sup>186</sup> Πρόταση Οδηγίας για την τροποποίηση της οδηγίας (ΕΕ) 2017/1132 όσον αφορά τις διασυνοριακές μετατροπές, συγχωνεύσεις και διασπάσεις, COM(2018) 241 final.

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018PC0241>

<sup>187</sup> Άρθ. 126α παρ. 2, 160ιβ παρ. 2, 86ι παρ. 2 Πρότασης Οδηγίας.

<sup>188</sup> A. Alexandropoulou, *Protection of members ...*, σελ. 15.

μεταβάλλει τον σκοπό της εταιρείας και (γ) στις περιπτώσεις που προβλέπει ειδικά το καταστατικό. Ιδιαίτερα απασχολεί η περ. (α), καθώς οι υπό διασυννοριακή μετατροπή ελληνικές ΑΕ εξ ορισμού μεταφέρουν την καταστατική έδρα τους σε άλλο κράτος-μέλος και διέπονται από τις ρυθμίσεις του ν. 4601/2019, ο οποίος προβλέπει δικαίωμα εξαγοράς των μετόχων τους με διαφορετικές προϋποθέσεις και διαδικασίες. Εν όψει του ότι ο ν. 5055/2023 εισήγαγε διακριτό δικαίωμα εξαγοράς δημιουργείται το ερώτημα σε τι σχέση τελούν οι δύο διατάξεις δικαίου.

Καταρχάς, οι δύο διατάξεις μοιάζουν – αν και δεν ταυτίζονται – ως προς το υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής τους. Κάθε δικαίωμα εξαγοράς επιφυλάσσεται στους μετόχους μειοψηφίας που διαφώνησαν με την απόφαση της ΓΣ για την μεταφορά της έδρας. Κοινό δε χαρακτηριστικό είναι ότι παρέστησαν στην ΓΣ και ψήφισαν αρνητικά στην πρόταση του ΔΣ. Στην περίπτωση του άρθ. 45 ωστόσο δεν αρκεί μόνο η αρνητική ψήφος, αλλά θα πρέπει να έχει αντιταχθεί ο μέτοχος στην λήψη της απόφασης με τρόπο πανηγυρικό και να σημειωθεί στα πρακτικά,<sup>189</sup> τυπική προϋπόθεση που δεν τίθεται στον νόμο για τους διασυννοριακούς μετασχηματισμούς.

Τα δύο δικαιώματα αποκλίνουν περαιτέρω κατά τις προϋποθέσεις, τον τρόπο και τις προθεσμίες άσκησης τους. Πρώτον, το μεν δικαίωμα του άρθ. 139θ παρ. 1 ν. 4601/2019 απευθύνεται καταρχήν προς την εταιρεία στην οποία συμμετέχει ο μέτοχος, υποβάλλοντας προηγούμενη δήλωση εντός της προβλεπόμενης προθεσμίας, η οποία δεσμεύει την εταιρεία να αποδεχτεί την εξαγορά, ενώ το δικαίωμα του άρθ. 45 του ν. 4548/2018 είναι δικαστικό δικαίωμα, και απαιτείται υποβολή αίτησης στο αρμόδιο δικαστήριο και έκδοση διαπλαστικής απόφασης. Στους μετόχους της διασυννοριακώς μετασχηματιζόμενης εταιρείας υπό το πρίσμα του ν. 4601/2019 αναγνωρίζεται μεν δικαίωμα δικαστικής επίλυσης, σε δεύτερο όμως χρόνο, για τις διαφορές που προέκυψαν από την άσκηση του δικαιώματός του.<sup>190</sup> Από την επισκόπηση των ανωτέρω προκύπτει ότι στην περίπτωση του ν. 4601/2019, δίδεται καταρχήν προτεραιότητα στην εξωδικαστική διευθέτηση του αιτήματος μεταξύ εταιρείας και μετόχων μειοψηφίας, αντί της απευθείας προσφυγής στις δικαστικές αρχές, όπως προβλέπει το άρθ. 45 του ν. 4548/2018.

Δεύτερον, η προστασία υπό τον ν. 4601/2019 παρέχεται στους μετόχους λόγω της ιδιότητάς τους ως μετόχων που έχουν καταψηφίσει το σχέδιο της διασυννοριακής πράξης και υπό την παραδοχή της βλάβης των συμφερόντων τους εκ της μεταβολής του εφαρμοστέου δικαίου, ενώ αντίθετα στην περίπτωση του άρθ. 45 δεν αρκεί μόνη η μετοχική ιδιότητα και η έκφραση της αντίρρησης τους κατά της μεταφοράς, αλλά επιπλέον θα πρέπει ο μέτοχος επιπλέον να αποδείξει ότι η μεταβολή αυτή καθιστά την παραμονή του στην εταιρεία κατά τρόπο προφανή, ιδιαίτερα ασύμφορη. Τίθενται έτσι αποδεικτικής φύσεως προσκόμματα στην έξοδο του εταίρου βάσει του άρθρου του γενικού εταιρικού δικαίου, που δεν υπάρχουν στο δικαίωμα που εισάγει ο ν. 5055/2023.

Τρίτον, οι δύο ρυθμίσεις θέτουν διαφορετικές προθεσμίες άσκησης με διαφορετική αφετηρία. Στον μεν ν. 4601/2019 προβλέπεται προθεσμία ενός μηνός από την λήψη απόφασης περί

<sup>189</sup> Ε. Καραμανάκου, *εις ΔΑΕ*, άρθ. 45, αρ. περ. 22.

<sup>190</sup> Βλ. κατωτέρω υπό II.5.

διασυννοριακής μετατροπής, ενώ στον ν. 4548/2018 προβλέπεται η άσκηση του δικαιώματος εντός 3 μηνών από την συντέλεση της τροποποίησης του καταστατικού. Τούτο σημαίνει ότι οι μέτοχοι στην πρώτη περίπτωση πρέπει να ασκήσουν τα δικαιώματά τους πριν την συντέλεση του μετασχηματισμού, ενώ αντιθέτως στην δεύτερη περίπτωση προϋποτίθεται η ολοκλήρωσή του και η τήρηση των διατυπώσεων δημοσιότητας.<sup>191</sup> Η διαφορά αυτή έγκειται στο επιλεγέν σύστημα προστασίας, που κατατείνει στην *ex ante* προστασία των μετόχων, αλλά και την εκκαθάριση των διαφορών που πηγάζουν από μια διασυννοριακή πράξη, πριν την έναρξη ισχύος της, αποσκοπώντας στην αποφυγή μεταγενέστερης ανατροπής των οικονομικών όρων επί των οποίων είχαν αποφασίσει οι μέτοχοι των συμμετεχουσών εταιρειών στις ΓΣ. Αντιθέτως, ο γενικός εταιρικός νόμος αποβλέπει στην προστασία των μετόχων αφότου έχει ενεργοποιηθεί το γεγονός που καθιστά την παραμονή τους στην εταιρεία αδύνατη.

Έτι περαιτέρω, στην περίπτωση της εξαγοράς σύμφωνα με τον ν. 4548/2018 το δικαστήριο είναι αρμόδιο να καθορίσει το οικονομικό αντάλλαγμα της συναλλαγής, κατά τρόπο δίκαιο που ανταποκρίνεται στην αξία των μετόχων, καθώς και τους όρους καταβολής του. Οι μέτοχοι φέρουν τον κίνδυνο του εγχειρήματος εξαγοράς, αφού σε περίπτωση που κρίνουν ότι το αντάλλαγμα δεν είναι επαρκές, δεν τους δίδεται δικαίωμα αμφισβήτησης, αλλά μπορούν να αρνηθούν την εξαγορά και συνεπώς να βρεθούν στην θέση που βρίσκονταν πριν την άσκηση του δικαιώματός τους, επιβαρυνόμενοι μάλιστα με τα δικαστικά έξοδα. Αντιθέτως, στο δικαίωμα εξαγοράς επί τη βάση του ν. 4601/2019, η χρηματική αποζημίωση είναι ορισμένη εκ των προτέρων, ήδη από την έγκριση της ΓΣ, ενώ σε περίπτωση διαφωνίας με το προκαθορισμένο χρηματικό ποσό τους δίδεται το δικαίωμα να διεκδικήσουν πρόσθετη χρηματική αποζημίωση από το αρμόδιο δικαστήριο.

Ο ν. 5055/2023, εναρμονίζοντας την Οδηγία, δημιούργησε ένα νέο, αυτοτελές σύστημα προστασίας των μετόχων μειοψηφίας σε κάθε είδος διασυννοριακής πράξης, χωρίς ανάγκη προσφυγής σε διατάξεις του γενικού εταιρικού δικαίου, όπως έχει κάνει στην περίπτωση της εγχώριας μετατροπής κατ' άρθ. 139θ ν. 4601/2019. Ο ν. 4601/2019 είναι ειδικότερος από τον ν. 4548/2018, ο οποίος εφαρμόζεται μόνο συμπληρωματικά, εάν δεν προβλέπεται διαφορετικά, άρα θα πρέπει να γίνει δεκτό ότι η διάταξη του άρθ. 139θ του ν. 4601/2019 είναι ειδικότερη σε σχέση με την διάταξη του άρθ. 45 του ν. 4548/2018 και ως εκ τούτου κατισχύει αυτού σύμφωνα με την αρχή *lex specialis derogat legi generali*. Συνεπώς, το άρθ. 45 του ν. 4548/2018 δεν εφαρμόζεται στην περίπτωση της διασυννοριακής μετατροπής. Το ίδιο μπορεί να λεχθεί *mutatis mutandis* στην περίπτωση της διασυννοριακής συγχώνευσης και της διασυννοριακής διάσπασης, εφόσον η ελληνική ΑΕ συμμετέχει με την ιδιότητα της απορροφώμενης και της διασπώμενης, καθώς αυτές οι διασυννοριακές πράξεις εγγενώς εμπεριέχουν και το στοιχείο της «μεταναστευσης» σε άλλο κράτος-μέλος.<sup>192</sup>

---

<sup>191</sup> Ε. Καραμανάκου, *εις ΔΑΕ*, άρθ. 45, αρ. περ. 23.

<sup>192</sup> Μ. Winner, *ό.π.*, σελ. 60 · S. Gilotta, *ό.π.*, σελ. 15.

Διαφορετικά, η παράλληλη εφαρμογή των δύο διατάξεων δημιουργεί το παράδοξο φαινόμενο μέτοχοι οι οποίοι δεν έχουν ακολουθήσει την διαδικασία που απαιτείται κατ' άρθ. 139θ ν. 4601/2019, με την εμπρόθεσμη υποβολή δήλωσης στην εταιρεία, να τυγχάνουν εξίσου προστασίας με τους μετόχους που άσκησαν επιμελώς και εμπροθέσμως το δικαίωμά τους. Επιπλέον, ζημιώνεται και η εταιρεία καθότι κωλύεται η διαδικασία ταχείας εκκαθάρισης των σχέσεων που επιδιώκει να καθιερώσει ο νόμος περί διασυννοριακών μετασχηματισμών. Σε κάθε περίπτωση, η διάταξη του άρθ. 45 παρ. 2 περ. α' ν. 4548/2018 δεν στερείται νοήματος, καθώς τυγχάνει εφαρμογής στις «*διεθνείς διασυννοριακές μετατροπές*»,<sup>193</sup> κατά την οποία η εταιρική έδρα μεταφέρεται σε τρίτη χώρα, εκτός ΕΕ.

## **5. Το δικαίωμα πρόσθετου χρηματικού ανταλλάγματος**

Με την πρόβλεψη δικαιώματος εξόδου οι μέτοχοι μειοψηφίας απολαμβάνουν ένα ελάχιστο επίπεδο προστασίας. Οι μέτοχοι δικαιούνται να εξέλθουν της εταιρείας με ηλεκτρονική δήλωσή τους και την καταβολή σε αυτούς του καθορισμένου αντιτίμου. Η προστασία αυτή, ωστόσο, ενδέχεται να μην επαρκεί για την αποτελεσματική διασφάλιση των συμφερόντων τους. Είναι πιθανό οι μέτοχοι μειοψηφίας να μην είναι ικανοποιημένοι από την προσφορά της χρηματικής αποζημίωσης, γιατί θεωρούν ότι δεν ανταποκρίνεται στην πραγματική αξία των μετοχών τους ή της εταιρείας.

Ρητά δε, ο νόμος αποκλείει την δυνατότητα προσβολής της εγκριτικής απόφασης μόνο εκ του λόγου ότι το χρηματικό αντάλλαγμα που προβλεπόταν δεν είναι επαρκές,<sup>194</sup> καθώς επίσης και την δυνατότητα προσβολής της διασυννοριακής συναλλαγής εν γένει μετά την ολοκλήρωσή της.<sup>195</sup> Για το λόγο αυτό, απονέμεται στους μετόχους που επιθυμούν να ασκήσουν το δικαίωμα εξόδου της παρ. 1 δικαίωμα να αμφισβητήσουν το προτεινόμενο χρηματικό αντάλλαγμα. Πρόκειται για μηχανισμό αντίχενωσης και διόρθωσης της ανεπαρκούς προσφερόμενης αποζημίωσης.<sup>196</sup> Είναι προφανές ότι δεν πρόκειται για ένα αυτοτελές δικαίωμα. Με το δικαστικό αυτό δικαίωμα συμπληρώνεται το δικαίωμα εξόδου της παρ. 1 μεγιστοποιώντας την προστασία του μειοψηφούντος μετόχου. Σε διαφορετική περίπτωση, ο μέτοχος που διαφωνεί με το διασυννοριακό μετασχηματισμό ενδέχεται να μην αξιοποιήσει το δικαίωμα εξόδου εάν κρίνει ότι είναι περισσότερο ασύμφορο για αυτόν να αποχωρήσει από την εταιρεία αντί χαμηλού χρηματικού ανταλλάγματος κι άρα θα παραμένει «δέσμιος» μέτοχος σε μία διαφορετική εταιρεία.

### *5.1. Δικαιούχοι*

Το υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής της παρ. 3 καταλαμβάνει όσους άσκησαν το δικαίωμα της παρ. 1. Δικαίωμα να αμφισβητήσουν το ύψος του χρηματικού ανταλλάγματος έχουν οι μέτοχοι μειοψηφίας με δικαίωμα εξόδου, οι οποίοι υπέβαλαν σχετική δήλωση στην εταιρεία. Όσα

---

<sup>193</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 24.

<sup>194</sup> Άρθ. 53ζ παρ. 2 περ. α', 103η παρ. 2 περ. α', 139θ παρ. 2 περ. α' ν. 4601/2019.

<sup>195</sup> Άρθ. 53ιζ παρ. 4, 103η παρ. 7, 139η παρ. 2 ν. 4601/2019.

<sup>196</sup> T. Papadopoulos, *Protection of shareholders ...*, σελ. 996.

αναπτύχθηκαν προηγουμένως για τους δικαιούχους της παρ. 1 ισχύουν *mutatis mutandis*. Τα δύο υποκειμενικά πεδία εφαρμογής δεν ταυτίζονται πάντοτε, καθώς δεν είναι βέβαιο ότι όλοι οι μέτοχοι που διαφώνησαν με την υλοποίηση της διασυννοριακής πράξης θα επιλέξουν να εξέλθουν από την εταιρεία ούτε είναι βέβαιο ότι όλοι οι μέτοχοι που θα διαθέσουν τις μετοχές τους στην εταιρεία θα αμφισβητήσουν και το οικονομικό αντάλλαγμα της εξαγοράς.

Το χρηματικό αντάλλαγμα μπορεί να προσβληθεί από μετόχους μειοψηφίας που θεωρούν ότι το ποσό δεν αντιστοιχεί στην πραγματική αξία των μετοχών τους ή της εταιρείας. Δεν μπορεί να αμφισβητηθεί το χρηματικό αντάλλαγμα από μετόχους της πλειοψηφίας για το λόγο ότι το αντάλλαγμα έχει καθοριστεί σε υψηλότερο ποσό από το ανταποκρινόμενο στην πραγματικότητα, και τούτο διότι αφενός το δικαίωμα έχει τεθεί υπέρ της προστασίας των μετόχων μειοψηφίας και κάτι τέτοιο θα έβλαπτε τα συμφέροντά τους, αφετέρου επειδή οι μέτοχοι πλειοψηφίας έχουν ήδη εγκρίνει το ποσό αυτό στην ΓΣ που έλαβε χώρα για την έγκριση του διασυννοριακού μετασχηματισμού και η μεταγενέστερη προσβολή της απόφασης ως προς αυτό το σημείο θα ήταν καταχρηστική.

## 5.2. Άσκηση του δικαιώματος

Το δικαίωμα πρόσθετου χρηματικού ανταλλάγματος αποτελεί ένα δικαστικό δικαίωμα. Η ιδιωτική αυτονομία των μερών δεν επαρκεί για την ανάπτυξη των αποτελεσμάτων του. Δεν είναι δυνατό ο μέτοχος, που κατά την υποβολή της δήλωσής του εξέφρασε αντίρρηση για το ύψος του χρηματικού ανταλλάγματος, να προβεί σε συμφωνία με την εταιρεία για πρόσθετη καταβολή ως συμπλήρωμα του χρηματικού ανταλλάγματος. Κάτι τέτοιο, θα αλλοίωνε τους συμπεφωνηθέντες και εγκεκριμένους όρους του σχεδίου του διασυννοριακού μετασχηματισμού, θα παραβίαζε εγκύρως ληφθείσα απόφαση της ΓΣ και θα οδηγούσε συνακόλουθα σε μεγαλύτερες εκροές της εταιρείας από τις αρχικά υπολογισμένες. Ως εκ τούτου, ο μέτοχος που επιθυμεί την καταβολή σε αυτόν πρόσθετου χρηματικού ανταλλάγματος θα πρέπει να ασκήσει αγωγή στο αρμόδιο δικαστήριο.

Δεν απαιτείται προηγούμενη εκδήλωση αντίρρησης για το ύψος του χρηματικού ανταλλάγματος κατά την διάρκεια της ΓΣ, ούτε απαιτείται ο μειοψηφών μέτοχος που προτίθεται να διαθέσει τις μετοχές του να δηλώσει την πρόθεσή του να αμφισβητήσει το ύψος του χρηματικού ανταλλάγματος με την υποβολή της δήλωσης για εξαγορά των μετοχών του. Συνεπώς δεν τίθενται τυπικές προϋποθέσεις προκειμένου ο μέτοχος να ασκήσει το εν λόγω δικαίωμα, πλην όσες αφορούν τις δικονομικές διαδικαστικές προϋποθέσεις για την άσκηση της αγωγής στο δικαστήριο.

Οι μέτοχοι που επιθυμούν να αξιώσουν πρόσθετη αποζημίωση οφείλουν να ασκήσουν αγωγή εντός 2 μηνών από την ολοκλήρωση του διασυννοριακού μετασχηματισμού στο αρμόδιο δικαστήριο. Ως προς την τασσόμενη προθεσμία παρατηρείται ότι αυτή παρατάθηκε σε σχέση με

το προηγούμενο καθεστώς για την διασυννοριακή συγχώνευση.<sup>197</sup> Αφετηρία για την προθεσμία αποτελεί η έναρξη των αποτελεσμάτων του διασυννοριακού μετασχηματισμού. Η άσκηση του εν λόγω δικαιώματος όχι μόνο δεν παρακωλύει την διαδικασία της διασυννοριακής πράξης, εμποδίζοντας την καταχώρισή της στο ΓΕΜΗ, αλλά περαιτέρω προϋποτίθεται ότι ο διασυννοριακός μετασχηματισμός θα έχει παραγάγει αποτελέσματα.

Ρητά δε ο νόμος ορίζει ότι η άσκηση του δικαιώματος πρόσθετου οικονομικού ανταλλάγματος δεν συνεπάγεται την διακοπή της ολοκλήρωσης του διασυννοριακού μετασχηματισμού.<sup>198</sup> Ειδικότερα, προβλέπεται ότι η άσκηση της αγωγής δεν εμποδίζει την καταχώριση της διασυννοριακής πράξης. Η ρύθμιση αυτή αντανακλά την φιλοσοφία του νόμου για ταχείες διαδικασίες διασυννοριακών μετασχηματισμών και περιορισμό εμποδίων στην υλοποίησή τους. Άλλωστε τόσο η ολοκλήρωση της εξαγοράς μέσω της καταβολής, όσο και η προθεσμία εντός της οποίας οι μέτοχοι δικαιούνται να αμφισβητήσουν δικαστικά το χρηματικό αντάλλαγμα προϋποθέτουν την έναρξη των αποτελεσμάτων της διασυννοριακής πράξης.

### *5.3. Η αμφισβήτηση του επαρκούς ανταλλάγματος*

Οι μέτοχοι, μέσω του αγωγικού τους αιτήματος, αμφισβητούν το καθορισμένο χρηματικό αντάλλαγμα και ζητούν τον επανυπολογισμό του.<sup>199</sup> Η αμφισβήτηση μπορεί να αφορά είτε τον υπολογισμό της αξίας των μετοχών ή της εταιρείας που έγινε βάσει των μεθόδων αποτίμησης είτε την επάρκεια του οικονομικού ανταλλάγματος που καθορίστηκε βάσει αυτών.<sup>200</sup> Και τα δύο πρέπει να έχουν ως αποτέλεσμα ότι το αντάλλαγμα δεν ανταποκρίνεται στην τρέχουσα αξία των μετοχών ή της εταιρείας. Αφενός, μπορεί να είναι εσφαλμένος ο υπολογισμός κατά την αποτίμηση των μετοχών ή των εταιρειών με βάση τις υιοθετημένες αποδεκτές μεθόδους, ώστε να μην ανταποκρίνεται στην πραγματική αξία των μετοχών ή της εταιρείας. Αφετέρου, ενδέχεται ακόμη κι εάν οι μετοχές ή η εταιρεία έχει αποτιμηθεί σωστά, το χρηματικό ποσό να μην θεωρείται επαρκές από τους μετόχους μειοψηφίας.

Ο καθορισμός του χρηματικού ανταλλάγματος γίνεται από το ΔΣ κατά την κατάρτιση του σχεδίου διασυννοριακού μετασχηματισμού, οπότε και απαιτείται από το νόμο να περιέχεται «προσφορά χρηματικού ανταλλάγματος»<sup>201</sup> για τους μετόχους σύμφωνα με τις οικείες προστατευτικές διατάξεις. Το χρηματικό αντάλλαγμα υπολογίζεται και εξετάζεται και από τους ανεξάρτητους εμπειρογνώμονες, οι οποίοι και αποφαινόνται θετικά ή αρνητικά για την επάρκειά του.

Κατά την εξέταση του οικονομικού ανταλλάγματος από την δικαστική αρχή πρέπει να ληφθούν υπόψη οι εκθέσεις που είχαν συνταχθεί κατά το προκαταρκτικό στάδιο του διασυννοριακού

---

<sup>197</sup> Υπό τον ν. 3777/2009 προβλεπόταν προθεσμία 1 μηνός από την συντέλεση της διασυννοριακής συγχώνευσης για την άσκηση της αγωγής.

<sup>198</sup> Άρθ. 53η παρ. 5, 139θ παρ. 5 ν. 4601/2019.

<sup>199</sup> ECLE, *ό.π.*, σελ. 212 · Τ. Papadopoulos, *Reviewing the implementation ...*, σελ. 27.

<sup>200</sup> Σκέψη (20) Οδ. Κινητικότητας.

<sup>201</sup> Άρθ. 53γ στ. ιγ', 103δ στ. ιστ', 139δ στ. θ' ν. 4601/2019.

μετασχηματισμού, οι οποίοι περιέχουν την προσφορά χρηματικού ανταλλάγματος, εξηγώντας πώς κατέληξαν σε αυτόν τον υπολογισμό.<sup>202</sup> Η σημασία των δύο εκθέσεων, του ΔΣ και των εμπειρογνομόνων, αναδεικνύεται έντονα στην περίπτωση αμφισβήτησης της επάρκειας των χρηματικών όρων της συναλλαγής.

Η επάρκεια του χρηματικού ανταλλάγματος κρίνεται από το δικαστήριο κατά περίπτωση με βάση τα μεγέθη των συμμετεχουσών εταιρειών και της αξίας εκάστης. Το αντάλλαγμα θεωρείται επαρκές όταν καλύπτει τουλάχιστον την πλήρη αξία των μετοχών κατά την στιγμή εξόδου · δεν είναι επαρκές το χρηματικό αντάλλαγμα ανταποκρίνεται απλώς στην λογιστική αξία των μετοχών.<sup>203</sup> Όπως έχει αναφερθεί ανωτέρω υπό II.4.3., δεν συνυπολογίζονται τυχόν κέρδη ή υπεραξίες που προέκυψαν ως αποτέλεσμα της διασυννοριακής πράξης. Στην περίπτωση που το δικαστήριο διαπιστώσει ότι το προσφερόμενο οικονομικό αντάλλαγμα υπολείπεται από αυτό που θεωρείται επαρκές για την εκάστοτε περίπτωση διατάσσει την καταβολή πρόσθετης αποζημίωσης στους μετόχους, το ύψος της οποίας και καθορίζει. Αξίζει να επισημανθεί ότι το δικαστήριο αποφαινεται μόνο επί της επάρκειας του ποσού ή μη · το δικαστήριο δεν εξετάζει εάν υπερβαίνει το «επαρκές» και συνεπώς δεν μπορεί να μειώσει την προβλεπόμενη χρηματική αποζημίωση. Αυτό δεν προκύπτει από το γράμμα, αλλά από τον σκοπό του νόμου που είναι η προστασία των μετόχων που βρίσκονται σε δυσμενέστερη θέση διαπραγμάτευσης στον διασυννοριακό μετασχηματισμό και συνεπώς δε θα πρέπει να κινδυνεύουν να λάβουν χρηματικό αντάλλαγμα χαμηλότερο από εκείνο που είχε καθοριστεί κατά τον χρόνο αποδοχής της προσφοράς του. Ο μοναδικός κίνδυνος στον οποίο εκτίθενται οι μέτοχοι είναι αυτός της απόρριψης της αγωγής τους, εάν το δικαστήριο κρίνει από την εξέταση όλων των ως άνω στοιχείων ότι το χρηματικό αντάλλαγμα που δίδεται είναι επαρκές και δεν υφίσταται λόγος παροχής πρόσθετης αποζημίωσης.

Σύμφωνα με το εδ. β' της παρ. 5 των εξεταζόμενων άρθρων, η εκδοθείσα δικαστική απόφαση δεσμεύει την εταιρεία που προκύπτει από τον διασυννοριακό μετασχηματισμό, ανεξάρτητα εάν αυτή είναι ημεδαπή ή αλλοδαπή κι επομένως αυτή βαρύνεται με την καταβολή της πρόσθετης χρηματικής αποζημίωσης στους μετόχους. Τούτο είναι λογικό αφού, από την έναρξη των αποτελεσμάτων της διασυννοριακής συγχώνευσης ή διάσπασης, τουλάχιστον μία εταιρεία παύει να υφίσταται, στην θέση της δε υπεισέρχεται η προκύπτουσα εταιρεία ή στην περίπτωση της διασυννοριακής μετατροπής η εταιρεία υπό τη νέα της μορφή.

Η τελεσίδικη απόφαση ισχύει για όλους τους μετόχους της ΑΕ που είχαν δηλώσει ότι θα ασκήσουν δικαίωμα εξαγοράς των μετοχών τους σύμφωνα με την παρ. 1. Η πρόσδοση *erga omnes* δεσμευτικότητας στην δικαστική απόφαση αναμφίβολα εισφέρει έτι περαιτέρω στην προστασία των μετόχων. Το θετικό αποτέλεσμα του δικαστηρίου επεκτείνεται σε όλους τους μετόχους οι οποίοι γνωστοποίησαν στην εταιρεία ότι θα διαθέσουν τις μετοχές τους, επωφελούμενοι της θετικής έκβασης της δίκης ακόμη κι εάν δεν συμμετείχαν με οποιοδήποτε

---

<sup>202</sup> T. Papadopoulos, *Protection of shareholders ...*, σελ. 998-999.

<sup>203</sup> M. Winner, *ό.π.*, σελ. 70.

τρόπο στην δίκη. Βέβαια, το γεγονός ότι η υποχρέωση καταβολής πρόσθετου ανταλλάγματος δεσμεύει την εταιρεία για το σύνολο των μετόχων μειοψηφίας που άσκησαν το δικαίωμα εξόδου, οδηγεί σε μεγαλύτερη – από την υπολογιζόμενη – εκροή χρηματικών διαθεσίμων για την εταιρεία.<sup>204</sup> Η πρακτική αυτή έχει υποστεί έντονη κριτική με βασικό επιχείρημα ότι ενθαρρύνει τους *free riders*, δηλαδή τους αδρανείς μετόχους μειοψηφίας, οι οποίοι επωφελούνται από μία δημιουργηθείσα κατάσταση που δεν επεδίωξαν οι ίδιοι με την άσκηση αγωγής ή άσκηση παρέμβασης σε άλλη ενεργή δίκη, αλλά είναι δοτή από τον νόμο.<sup>205</sup> Συναφώς υποστηρίζεται ότι η απόφαση θα πρέπει να δεσμεύει την εταιρεία μόνο για όσους μετόχους ενεργά άσκησαν το δικαίωμα τους, αποδεχόμενοι τον κίνδυνο απορριπτικής απόφασης.<sup>206</sup> Στον αντίποδα έχει υποστηριχθεί ότι η επέκταση του δεδικασμένου είναι οικονομικά συμφέρουσα (*cost effective*) για την εταιρεία, ενώ τον μεγαλύτερο κίνδυνο φέρουν οι μέτοχοι που δεν άσκησαν αγωγή καθώς καταλαμβάνονται από την απορριπτική απόφαση του δικαστηρίου.<sup>207</sup>

#### 5.4. Δικονομικές ρυθμίσεις

Οι διαφορές που αναφύονται από την άσκηση των δικαιωμάτων των μετόχων από τον διασυννοριακό μετασχηματισμό εμπίπτουν στην αποκλειστική δικαιοδοσία των δικαστηρίων του κράτους-μέλους στο οποίο υπόκεινται οι συμμετέχουσες εταιρείες.<sup>208</sup> Σε διασυννοριακές πράξεις με συμμετέχουσα ελληνική ΑΕ, δικαιοδοσία έχουν τα ελληνικά δικαστήρια. Η επιλογή για αποκλειστική δικαιοδοσία των δικαστηρίων των κρατών-μελών, στο οποίο υπάγεται έκαστη εταιρεία είναι ορθή, ιδίως αναλογιζόμενοι ότι πολλοί διαφωνούντες μέτοχοι επιθυμούν ακριβώς να αποφύγουν την αλλαγή του εφαρμοστέου δικαίου / δικαιοδοσίας.<sup>209</sup>

Η αρμοδιότητα του δικαστηρίου να επιλύει διαφορές από την άσκηση δικαιώματος εξόδου κατά τους διασυννοριακούς εταιρικούς μετασχηματισμούς καθορίζεται, κατά παραπομπή των οικείων διατάξεων,<sup>210</sup> σύμφωνα με το άρθ. 5 παρ. 1 ν. 4601/2019. Αρμόδιο δικαστήριο για την εκδίκαση υποθέσεων που προκύπτουν από την εφαρμογή του νόμου για τους εταιρικούς μετασχηματισμούς είναι το μονομελές πρωτοδικείο της έδρας της εταιρείας. Συνεπώς αρμόδιο δικαστήριο για την αγωγή αποζημίωσης πρόσθετου ανταλλάγματος είναι το μονομελές πρωτοδικείο της πραγματικής έδρας της ελληνικής ΑΕ.<sup>211</sup> Σε περίπτωση που μετέχουν στον μετασχηματισμό πλείονες εταιρείες, αρμόδιο είναι το μονομελές πρωτοδικείο της έδρας οποιασδήποτε από αυτές.

Το γεγονός ότι τα άρθρα περί «προστασίας μετόχων» παραπέμπουν μόνο στην παρ. 1, αποκλείοντας την διαιτησία και την διαμεσολάβηση που αναφέρονται στην παρ. 2 σημαίνει ότι

<sup>204</sup> ECLE, *ό.π.*, σελ. 212 · M. Winner, *ό.π.*, σελ. 71.

<sup>205</sup> M. Winner, *ό.π.*, σελ. 70.

<sup>206</sup> ECLE, *ό.π.*, σελ. 212.

<sup>207</sup> A. Alexandropoulou, *Protection of members ...*, σελ. 15.

<sup>208</sup> Βλ. άρθ. 86θ παρ. 5, 126α παρ. 5, 160θ παρ. 5 κωδ. Οδηγίας.

<sup>209</sup> ECLE, *ό.π.*, σελ. 214 · M. Winner, *ό.π.*, σελ. 71.

<sup>210</sup> Βλ. άρθ. 53η παρ. 3, 103θ παρ. 3, 139θ παρ. 3 ν. 4601/2019.

<sup>211</sup> Ως προς ότι ως έδρα νοείται η πραγματική έδρα, αντί της καταστατικής βλ. Δ. Χριστοδούλου, *εις ΔΑΕ*, άρθ. 5, αρ. περ. 4-5.



δεν επιτρέπονται οι εναλλακτικές μορφές επίλυσης διαφορών. Σημειώνεται εντούτοις ότι η Οδηγία Κινητικότητας δεν απαιτεί η προστασία να δίδεται αποκλειστικά από δικαστική αρχή, αλλά η επίλυση της αμφισβήτησης του οικονομικού ανταλλάγματος γίνεται από την «αρμόδια αρχή ή οργανισμό».<sup>212</sup>

Περισσότερες αγωγές από πλείονες μετόχους μειοψηφίας συνεκδικάζονται και μεταξύ των ομοδικών δημιουργείται σχέση αναγκαστικής ομοδικίας, αφού η απόφαση θα δεσμεύει όλους τους μετόχους και συνεπώς δεν μπορούν να εκδοθούν αντιφατικές αποφάσεις.<sup>213</sup> Η απόφαση του δικαστηρίου υπόκειται σε ένδικα μέσα και καθίσταται εκτελεστή από την τελεσιδικία της.

## **6. Το δικαίωμα αποζημίωσης λόγω μη δίκαιης σχέσης ανταλλαγής**

### *6.1. Η σχέση ανταλλαγής ως στοιχείο της διασυννοριακής συγχώνευσης και διάσπασης*

Με το διασυννοριακό μετασχηματισμό της συγχώνευσης ή της διάσπασης, αναγκαία μεταβάλλονται οι συμμετοχές των μετόχων σε έκαστη συμμετέχουσα εταιρεία. Ειδικότερα, στην διασυννοριακή συγχώνευση που λαμβάνει χώρα με σύσταση νέας εταιρείας, οι μέτοχοι αμφοτέρων των εταιρειών λαμβάνουν μετοχές σε νέα εταιρεία : το ίδιο ισχύει για τους μετόχους της απορροφώμενης στην διασυννοριακή συγχώνευση με απορρόφηση. Αντίστοιχα, στην διασυννοριακή διάσπαση οι μέτοχοι της διασπώμενης αποκτούν μετοχές στις επωφελούμενες νέες εταιρείες. Με την εισαγωγή του θεσμού της ασύμμετρης διάσπασης, είναι δυνατό οι μετοχές των επωφελούμενων εταιρειών να μην κατανεμηθούν στους μετόχους κατ' αναλογία προς τα δικαιώματα που είχαν στην διασπώμενη ή προς το κεφάλαιο της τελευταίας. Ενδέχεται δηλαδή οι μέτοχοι να αποκτήσουν μετοχές μόνο σε μία επωφελούμενη εταιρεία ή στην περίπτωση της μερικής διάσπασης να μην αποκτήσουν μετοχές σε καμία επωφελούμενη αλλά να παραμείνουν μέτοχοι της – μερικώς – διασπώμενης. Η αναλογία με βάση την οποία καθορίζονται οι εταιρικές συμμετοχές των μετόχων στην εταιρεία που θα προκύψει από τον διασυννοριακό μετασχηματισμό καλείται σχέση ανταλλαγής.

Η σχέση ανταλλαγής, ως πυρήνας της διαδικασίας,<sup>214</sup> αποτελεί κομβικό στοιχείο της συναλλαγής για τους μετόχους καθώς καθορίζει την συμμετοχή τους στην νέα εταιρεία και συνακόλουθα διαμορφώνει τα δικαιώματά τους. Οι μέτοχοι εκτίθενται στον κίνδυνο οι μετοχές που τους αποδίδονται να μην ανταποκρίνονται αναλογικά με τις μετοχές που κατείχαν στην εταιρεία πριν από την υλοποίηση του διασυννοριακού μετασχηματισμού. Η θέση τους καθίσταται περισσότερο επισφαλής καθώς οι μέτοχοι δεν έχουν το δικαίωμα να προσβάλουν την απόφαση της ΓΣ που εγκρίνει το μετασχηματισμό, ούτε έχουν δικαίωμα να προσβάλουν το κύρος της διασυννοριακής πράξης μετά την συντέλεσή της. Κατά ρητή νομοθετική επιταγή οι μέτοχοι δεν έχουν δικαίωμα να αξιώσουν την ακύρωση εγκριτικής απόφασης της ΓΣ επειδή θεωρούν ανεπαρκή την σχέση ανταλλαγής ή επειδή δεν έλαβαν την απαιτούμενη πληροφόρηση κατά

<sup>212</sup> Βλ. άρθρ. 86θ παρ. 4, 126α παρ. 4, 160θ παρ. 4 κωδ. Οδηγίας.

<sup>213</sup> Μορφή αναγκαστικής ομοδικίας αποτελεί όταν η διαφορά επιδέχεται μόνο ενιαία επίλυση και δεν είναι δυνατό να εκδοθούν αντιφατικές αποφάσεις (βλ. άρθρ. 76 παρ. 1 ΚΠολΔ).

<sup>214</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 442.

παράβαση της νομοθεσίας.<sup>215</sup> Αντίστοιχα, από την έναρξη των αποτελεσμάτων του διασυνοριακού μετασχηματισμού δεν είναι δυνατή η ακύρωσή του για κανένα λόγο.<sup>216</sup> Δικαιολογητικό λόγο για την νομοθετική αυτή επιλογή, η οποία προέρχεται από το ενωσιακό δίκαιο,<sup>217</sup> αποτελεί η εξισορρόπηση συμφερόντων των μετόχων μειοψηφίας και της εταιρείας. Τούτο επέρχεται καταρχήν με την ενθάρρυνση υπερψήφισης ή – κατά καλύτερη απόδοση – με την αποτροπή καταψήφισης του σχεδίου του διασυνοριακού μετασχηματισμού από τους μετόχους για λόγους που αφορούν την σχέση ανταλλαγής, χωρίς την έγκριση των οποίων δεν είναι δυνατή η υλοποίησή του. Σε αντιστάθμισμα, οι μέτοχοι θα μπορούν να αξιώσουν την οικονομική αποκατάσταση της ζημίας που υπέστησαν λόγω της εσφαλμένης εκτίμησης της σχέσης ανταλλαγής. Έχει υποστηριχθεί από την άλλη ότι δεν είναι δυνατό οι προστατευτικές διατάξεις να δίδουν την δυνατότητα στους μετόχους να αποστέρησουν από την εταιρεία όσο το δυνατό περισσότερα χρήματα γίνεται στο πλαίσιο μιας τέτοιας διασυνοριακής πράξης.<sup>218</sup>

Το δικαίωμα αμφισβήτησης της σχέσης ανταλλαγής και αξίωσης αποζημίωσης προβλέπεται στα άρθρ. 53η παρ. 4 και 103θ παρ. 4 του ν. 4601/2019. Στον προΐσχυσαντα ν. 3777/2009 η διαδικασία προσβολής της σχέσης ανταλλαγής από μετόχους της ημεδαπής εταιρείας τελούσε υπό την αίρεση ότι θα προβλεπόταν αντίστοιχο δικαίωμα στις νομοθεσίες των λοιπών εταιρειών που συγχωνεύονται ή εφόσον οι άλλες εταιρείες που συγχωνεύονται, που είναι εγκατεστημένες σε κράτος-μέλος, το οποίο δεν προβλέπει τέτοια διαδικασία, αποδέχονται ρητά, κατά την έγκριση του σχεδίου διασυνοριακής συγχώνευσης, την δυνατότητα των εταίρων της ημεδαπής συγχωνευόμενης εταιρείας να κάνουν χρήση της εν λόγω διαδικασίας.<sup>219</sup> Με την έκδοση της Οδηγίας Κινητικότητας το δικαίωμα αξίωσης αποζημίωσης λόγω μη δίκαιης σχέσης ανταλλαγής τέθηκε ως μέσο ελάχιστης προστασίας των μετόχων, το οποίο τα κράτη-μέλη πρέπει να διασφαλίσουν στους μετόχους των ημεδαπών εταιρειών τους.<sup>220</sup> Οι μέτοχοι μπορούν να αξιώσουν οικονομική αποκατάσταση για την ζημία που υπέστησαν από τον διασυνοριακό μετασχηματισμό.

## 6.2. Ο καθορισμός και η αμφισβήτηση της σχέσης ανταλλαγής

Η σχέση ανταλλαγής παρουσιάζει την αναλογία συμμετοχής των μετόχων των συντελεστών του διασυνοριακού μετασχηματισμού στην εταιρεία που θα προκύψει από την ολοκλήρωσή του. Μετά τον μετασχηματισμό οι μέτοχοι θα πρέπει να έχουν μετοχές στην νέα εταιρεία αντίστοιχης αξίας με αυτήν που είχε προηγουμένως.<sup>221</sup> Ο νόμος δεν προβλέπει τον τρόπο υπολογισμού της σχέσης ανταλλαγής,<sup>222</sup> αλλά αυτή καθορίζεται καταρχήν ελεύθερα από τα ΔΣ των συμμετεχουσών εταιρειών κατά τον τρόπο που προσδιορίζεται και το χρηματικό αντίτιμο σε

<sup>215</sup> Άρθρ. 53ζ, 103η, 139η ν. 4601/2019.

<sup>216</sup> Άρθρ. 53ιζ παρ. 4, 103 ιη παρ. 7, 139ιη παρ. 2 ν. 4601/2019.

<sup>217</sup> Σκέψη (20) Οδ. Κινητικότητας.

<sup>218</sup> R. Knaier / J. Pflieger, *Discussion Report*, ECFR 16(1-2), 2019, σελ. 193.

<sup>219</sup> Άρθρ. 8 παρ. 1 στ. β' ν. 3777/2009.

<sup>220</sup> Άρθρ. 126α παρ. 6, 160θ παρ. 7 Οδ. Κινητικότητας.

<sup>221</sup> Γ. Ψαρουδάκης, *εις ΔΕΜ*, άρθρ. 21, αρ. περ. 3.

<sup>222</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *Ανώμαλη συγχώνευση ...*, σελ. 245.

περίπτωση αγοραπωλησίας μετοχών.<sup>223</sup> Η ελεύθερη διαμόρφωση της σχέσης ανταλλαγής δεν σημαίνει ότι διαμορφώνεται αυθαίρετα. Αντιθέτως, ο προσδιορισμός πρέπει να γίνεται λαμβάνοντας υπόψη αντικειμενικά κριτήρια,<sup>224</sup> όπως είναι η αγοραία αξία των μετοχών έκαστης εταιρείας (market value)<sup>225</sup> ή η αξία του ενεργητικού των εταιρειών (asset value). Η νομολογία έχει προτείνει επιπλέον την συνεκτίμηση της αξίας των κερδών (earnings value), όπως και την αξία των μερισμάτων (dividend value).<sup>226</sup> Η σχέση ανταλλαγής είναι απόρροια των αποτιμήσεων των μετοχών και των εταιρειών και της εφαρμογής του υπολογισμού που εξήχθη με βάση τις μεθόδους αποτίμησης που χρησιμοποιήθηκαν ώστε ανευρίσκεται ο τελικός συντελεστής που εκφράζεται με κλάσμα.

Η σχέση ανταλλαγής δεν είναι σχέση παροχής αντιπαροχής με όρους ισοδυναμίας κατά την γνωστή έννοια στο ενοχικό δίκαιο, αλλά πρόκειται για μια δυναμική σχέση που βασίζεται σε προγνώσεις για τις μελλοντικές ωφέλειες.<sup>227</sup> Για το λόγο αυτό προβλέπεται ως πρώτο αντισταθμιστικό μέτρο η καταβολή πρόσθετου χρηματικού ποσού. Μάλιστα, στην περίπτωση των διασυννοριακών μετασχηματισμών είναι δυνατό το χρηματικό ποσό να υπερβαίνει το ανώτατο όριο που υπάρχει για τις εγχώριες συγχωνεύσεις και διασπάσεις, το οποίο ανέρχεται στο 10% της ονομαστικής ή της λογιστικής αξίας των μετοχών. Η απόδοση του ποσού αυτού λειτουργεί εξισορροπητικά αντισταθμίζοντας τυχόν οικονομική ασυμμετρία από την σχέση ανταλλαγής των μετόχων.<sup>228</sup> Το χρηματικό ποσό προσφέρεται εν είδει αποζημίωσης για την κατάργηση της υφιστάμενης μετοχικής σχέσης και της ίδρυσης νέας σε άλλη εταιρεία στην οποία ενδέχεται να μην συμμετέχει με το ίδιο ποσοστό.<sup>229</sup>

Ο νόμος απαιτεί η σχέση αυτή να είναι «εύλογη και δίκαιη».<sup>230</sup> Ως ελέχθη, δεν πρόκειται για απονομή μετοχών ίσης αξίας με την συμμετοχή που είχε ο μέτοχος στην μετασχηματιζόμενη εταιρεία, αλλά αναλογικής, αντίστοιχης αξίας. Επιπλέον, σε αντίθεση με όσα ισχύουν για τον καθορισμό της χρηματικής αποζημίωσης σε περίπτωση εξόδου του μειοψηφούντος εταίρου για μη λήψη υπόψη τυχόν κερδών και υπεραξιών μετά την συντέλεση του μετασχηματισμού (prohibitio against post-acquisition gains), για τον καθορισμό της σχέσης ανταλλαγής συνυπολογίζεται τυχόν υπεραξία που προκύπτει από την διενέργεια του διασυννοριακού μετασχηματισμού, ενώ υποστηρίζεται ότι σε αυτήν την περίπτωση η υπεραξία κατανέμεται αναλογικά σε κάθε εταιρεία με βάση την συμβολή εκάστης εταιρείας, εάν μπορεί να εξευρεθεί το ποσοστό συμβολής.<sup>231</sup> Εντούτοις τα προσδοκώμενα θετικά αποτελέσματα από την συντέλεση του μετασχηματισμού δεν θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη κατά τέτοιο τρόπο ώστε να

<sup>223</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ.*, σελ. 155 · Βλ. και ΜΠρΘες 12260/2017, ΤΝΠ Νόμος.

<sup>224</sup> Ι. Βενιέρης, *ο.π.*, σελ. 91.

<sup>225</sup> Βλ. όμως Λ. Κοτσίρη, *Συγχώνευση Πιστωτικών Ιδρυμάτων* (Γνμδ.), ΕΕμπΔ 2004, σελ. 891 κατά τον οποίο πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η πραγματική και όχι η χρηματιστηριακή αξία.

<sup>226</sup> ΜπρΘες 12260/2017, ΤΝΠ Νόμος · Λ. Γρηγοριάδης, *ό.π.*, σελ. 161

<sup>227</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *Ανώμαλη συγχώνευση ...*, σελ. 247 · Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 91.

<sup>228</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 441.

<sup>229</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 92.

<sup>230</sup> Αιτ. Εκθ. ν. 5055/2023, επί του άρθ. 53η.

<sup>231</sup> Γ. Ψαρουδάκης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 21, αρ. περ. 4.

μειώνεται ο λόγος συμμετοχής των μετόχων στην νέα εταιρεία, δεδομένου ότι τυχόν μελλοντικές ωφέλειες δεν είναι βέβαιες.<sup>232</sup>

Δεδομένου του δυναμικού χαρακτήρα των διασυννοριακών μετασχηματισμών και του ελεύθερου καθορισμού από τα μέλη του ΔΣ η «δίκαιη και λογική» σχέση ανταλλαγής δεν εξαντλείται σε έναν μοναδικό συντελεστή. Είναι δυνατό να προκύπτει ένα εύρος περιθωρίου, εντός του οποίου η σχέση ανταλλαγής να θεωρείται «δίκαιη και λογική» και δεν υπάρχει μόνο μία ορθή σχέση ανταλλαγής.<sup>233</sup> Το περιθώριο αυτό ανευρίσκεται σύμφωνα με τις μεθόδους αποτίμησης που υιοθετήθηκαν. Η προβληματική για την ύπαρξη μιας μοναδικής ορθής σχέσης ανταλλαγής ή ενός αποδεκτού περιθωρίου σχέσης ανταλλαγής παρουσιάζεται κατά τον δικαστικό έλεγχο της σχέσης ανταλλαγής, όπου θα εκτεθεί αναλυτικότερα και παρακάτω.

Έτι περαιτέρω, στην εξεύρεση της σχέσης ανταλλαγής θα πρέπει να εκτιμάται όχι μόνο η ποσότητα των μετοχών που αποδίδεται στους μετόχους, αλλά θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και τυχόν ποιοτικά χαρακτηριστικά που τις συνοδεύουν. Τέτοια είναι ειδικά δικαιώματα που αποδίδονται προς ορισμένες κατηγορίες μετόχων, όπως π.χ. απόδοση προνομιούχων μετοχών, δικαίωμα διορισμού μέλους του ΔΣ κλπ. Ακόμη, είναι δυνατό να ληφθούν υπόψη και τα δικαιώματα που αποκτά ο μέτοχος λόγω της συμμετοχής στην εταιρεία με την εταιρική μορφή που συμφωνείται. Αυτό έχει ιδίως σημασία στην περίπτωση του εξερχόμενου διασυννοριακού μετασχηματισμού, όπου ο τέως μέτοχος ελληνικής ΑΕ συμμετέχει σε εταιρεία που διέπεται από διαφορετικό εταιρικό δίκαιο και ενδέχεται, ακόμη κι εάν πρόκειται για αντίστοιχη εταιρική μορφή της ΑΕ, να απονέμονται ή να περιορίζονται ορισμένα δικαιώματά του.

Τούτων λεχθέντων είναι δυνατό κατά τον καθορισμό της σχέσης ανταλλαγής να υπάρχουν μέτοχοι, οι οποίοι είναι δυσαρεστημένοι από τον τελικό συντελεστή με βάση τον οποίο προβλέπεται ότι θα γίνει η κατανομή των μετοχών στην εταιρεία που θα προκύψει από τον διασυννοριακό εταιρικό μετασχηματισμό. Για το λόγο αυτό παρέχεται σε αυτούς το δικαίωμα να αμφισβητήσουν την σχέση ανταλλαγής και να αξιώσουν αποζημίωση. Η προσβολή της σχέσης ανταλλαγής θα πρέπει να αφορά την ουσία της, ότι δηλαδή έχει οριστεί κατά τρόπο μη δίκαιο και εύλογο και ως αποτέλεσμα ο μέτοχος έχει ζημιωθεί κατά ποσό ίσο με την αξία συμμετοχής του, εάν η σχέση ανταλλαγής ήταν δίκαιη και εύλογη.

### 6.3. Δικαιούχοι αξίωσης αποζημίωσης

Δικαίωμα να αμφισβητήσουν την σχέση ανταλλαγής και να αξιώσουν αποζημίωση έχουν οι μέτοχοι της ελληνικής ΑΕ που δεν διαθέτουν ή που δεν άσκησαν το δικαίωμα εξόδου που αναλύθηκε ανωτέρω. Το υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής του δικαιώματος αποζημίωσης λόγω μη δίκαιης σχέσης ανταλλαγής παρουσιάζεται διευρυμένο σε σχέση με το δικαίωμα εξαγοράς μετοχών. Από την περιγραφή των δικαιούχων στο νόμο προκύπτει πως καταλαμβάνονται από το υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής δύο ευρύτερες κατηγορίες μετόχων.

<sup>232</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 456.

<sup>233</sup> Γ. Ψαρουδάκης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 21, αρ. περ. 5 · Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 158.

Η πρώτη ευρύτερη κατηγορία οριοθετείται αρνητικά και αφορά τους μετόχους που δεν διαθέτουν δικαίωμα εξόδου, όπως αυτό αναλύθηκε υπό II.4.1. Η προσθήκη αυτή επεκτείνει την προστασία των μετόχων της απορροφώμενης ή της διασπώμενης εταιρείας, καθώς προστατεύονται με αυτόν τον τρόπο και μέτοχοι που δεν καταψήφισαν την πρόταση του διασυννοριακού μετασχηματισμού, αλλά και μέτοχοι οι οποίοι ανεξάρτητα από την στάση τους στερούνται αυτού του δικαιώματος. Μπορούμε να διακρίνουμε εν προκειμένω δύο υποκατηγορίες μετοχών ανάλογα με την ιδιότητα της ελληνικής ΑΕ στην διασυννοριακή συναλλαγή. Αφενός καταλαμβάνονται οι μέτοχοι της ελληνικής ΑΕ όταν αυτή μετέχει υπό την ιδιότητα της απορροφώμενης ή της διασπώμενης που δεν ψήφισαν αρνητικά στον διασυννοριακό μετασχηματισμό. Στην κατηγορία αυτή εντάσσονται οι μέτοχοι που για οποιονδήποτε λόγο δεν παρέστησαν στην ΓΣ, οι μέτοχοι που απείχαν από την ψηφοφορία αλλά και οι μέτοχοι που υπερψήφισαν μεν το σχέδιο της διασυννοριακής πράξης, διαφωνούν όμως με την σχέση ανταλλαγής. Για τους τελευταίους γίνεται δεκτό ότι, αν και δεν απαιτείται ρητά από το νόμο, θα πρέπει να έχουν εκφράσει την δυσαρέσκειά τους ως προς την προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής ή ακόμη και να έχουν επιφυλαχθεί για την άσκηση του δικαιώματός τους, διαφορετικά μια τέτοια ενέργεια θα κρίνεται κατά κανόνα ως καταχρηστική.<sup>234</sup> Διαφαίνεται λοιπόν ότι ο νομοθέτης αποσκοπεί σε μία πολύπλευρη προστασία εξ επόψεως των υποκειμένων που μετέχουν στην απορροφώμενη και διασπώμενη εταιρεία, ανεξαρτήτως εάν αυτοί αποτελούν μέρος της μειοψηφίας ή της πλειοψηφίας.<sup>235</sup> Και τούτο γιατί δίδεται ιδιαίτερη βαρύτητα στην διασφάλιση πραγματοποίησης του διασυννοριακού μετασχηματισμού και η αποφυγή ματαίωσής του λόγω διαφωνίας των μετόχων ως προς την σχέση ανταλλαγής.

Αφετέρου, η δεύτερη υποκατηγορία προκύπτει από την χαρακτηριστική έλλειψη της προϋπόθεσης που υπάρχει για το δικαίωμα εξόδου σύμφωνα με την οποία καταλαμβάνονται από την προστατευτική διάταξη μόνο όσοι μέτοχοι «*πρόκειται να λάβουν εταιρικές συμμετοχές εταιρείας, η οποία διέπεται από το δίκαιο άλλου κράτους-μέλους*». Συνεπώς, δικαίωμα να αξιώσουν αποζημίωση λόγω της εσφαλμένης σχέσης ανταλλαγής δεν έχουν μόνο οι μέτοχοι της εταιρείας, η οποία υπόκειται σε αλλαγή της *lex societatis*, αλλά οι μέτοχοι κάθε εταιρείας που μετέχει σε διασυννοριακό μετασχηματισμό, ανεξάρτητα εάν ως συνέπεια θα μεταβληθεί το εφαρμοστέο εταιρικό δίκαιο · τούτο δε γίνεται όταν η ελληνική ΑΕ συμμετέχει στην διασυννοριακή συγχώνευση με την ιδιότητα της απορροφώσας εταιρείας. Προστατεύονται έτσι οι μέτοχοι της απορροφώσας εταιρείας που θεωρούν ότι αδικούνται από την προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής, οι οποίοι στερούνται ακόμη και του δικαιώματος εξαγοράς των μετοχών τους, δεν διαθέτουν άλλο μέσο προστασίας εκτός από το να καταψηφίσουν την πρόταση περί διασυννοριακού μετασχηματισμού. Μάλιστα, καθώς δεν τίθεται σχετική προϋπόθεση, στην υποκατηγορία αυτή εντάσσεται το σύνολο των μετόχων της απορροφώσας ελληνικής ΑΕ χωρίς

---

<sup>234</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 157 · Αντίθετος ο Γ. Ψαρουδάκης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 21, αρ. περ. 12.

<sup>235</sup> Ο όρος «*πλειοψηφία*» νοείται εν προκειμένω με μία ευρεία έννοια, καταλαμβάνοντας σωρευτικά όλους τους μετόχους που ψήφισαν θετικά υπέρ της πραγματοποίησης της διασυννοριακής πράξης ανεξάρτητα του ποσοστού που διαθέτουν επί του μετοχικού κεφαλαίου. Δε νοείται ο μέτοχος πλειοψηφίας που διαθέτει μετοχές άνω του 51%, καθώς αυτός ούτως ή άλλως δύναται μονομερώς να καθορίσει την τύχη ενός διασυννοριακού μετασχηματισμού.

να ενδιαφέρει καταρχάς η συμμετοχή τους στην ΓΣ και δευτερευόντως η στάση τους κατά την διάρκεια αυτής και η ψηφοδοσία τους. Περιλαμβάνονται δηλαδή τόσο οι απόντες από την ΓΣ και οι απέχοντες από την ψηφοφορία μέτοχοι, όσο και εκείνοι που παρέστησαν στην ΓΣ και εξέφρασαν δια της ψήφου τους την θέση τους υπέρ ή κατά της διασυννοριακής συναλλαγής. Και τούτο γιατί ανεξάρτητα της θετικής ή αρνητικής τους ψήφου αποκλείονται από το δικαίωμα εξόδου. Για τους μετόχους που υπερψήφισαν το σχέδιο της διασυννοριακής πράξης θα πρέπει να γίνει δεκτό ότι θα πρέπει να έχουν εκφράσει έστω ορισμένες αντιρρήσεις ως προς την προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής, άλλως κινδυνεύουν να θεωρηθεί καταχρηστική η άσκηση του δικαιώματός τους.<sup>236</sup>

Η δεύτερη ευρύτερη κατηγορία μετόχων αφορά εκείνους τους μετόχους μειοψηφίας που ενώ είχαν δικαίωμα να διαθέσουν τις μετοχές τους και να εξέλθουν της εταιρείας, για οποιοδήποτε λόγο δεν το άσκησαν και απέκτησαν μετοχές στην νέα εταιρεία με βάση την εγκριθείσα σχέση ανταλλαγής. Άλλωστε το γεγονός ότι διαφώνησαν καταρχάς με την πρόταση για τον μετασχηματισμό της εταιρείας, δε συνεπάγεται άνευ άλλου τινός ότι θα ασκήσουν το δικαίωμα εξαγοράς των μετοχών τους. Από την γραμματική διατύπωση του νόμου προκύπτει πως αποκλείονται από το εν λόγω δικαίωμα όσοι μέτοχοι διέθεταν δικαίωμα εξόδου και το άσκησαν πράγματι, με αποτέλεσμα να έχουν εξέλθει πλέον της εταιρείας. Τα δύο δικαιώματα τελούν σε εκλεκτική συρροή και η άσκηση του ενός αποκλείει την άσκηση του άλλου. Συνεπώς, τα δύο δικαιώματα δεν μπορούν να ασκηθούν σωρευτικά ώστε ο μέτοχος αφενός να λάβει αποζημίωση λόγω υπερβολικά δυσανάλογης σχέσης ανταλλαγής και ταυτόχρονα να εξέλθει από την εταιρεία αποδεχόμενος την χρηματική προσφορά που προβλέπεται για τον σκοπό αυτό. Ούτε όμως είναι δυνατό να τελούν σε σχέση επικουρίας ώστε ο μέτοχος που αμφισβήτησε την σχέση ανταλλαγής ανεπιτυχώς να μπορεί να αξιώσει μεταγενέστερα την εξαγορά των μετοχών του από την εταιρεία. Η μη άσκηση του δικαιώματος εξόδου δεν καθιστά καταχρηστική την άσκηση του δικαιώματος αποζημίωσης από την άδικη και μη λογική σχέση ανταλλαγής.<sup>237</sup> Ο μέτοχος μειοψηφίας της ελληνικής ΑΕ που συμμετέχει με την ιδιότητα της απορροφώσας ή της διασπώμενης, θα πρέπει να επιλέξει, σύμφωνα με αυτό που θεωρεί προτιμότερο για εκείνον, είτε να ασκήσει το δικαίωμα εξαγοράς των μετοχών λαμβάνοντας το προβλεπόμενο χρηματικό αντάλλαγμα, έχοντας παράλληλα δικαίωμα να αξιώσει πρόσθετη αποζημίωση, είτε να παραμείνει στην εταιρεία και να αποκτήσει μετοχές στην προκύπτουσα εταιρεία με βάση την καθορισθείσα στο σχέδιο διασυννοριακού μετασχηματισμού σχέση ανταλλαγής, έχοντας και πάλι δικαίωμα να αξιώσει αποζημίωση εάν θεωρεί ότι η σχέση ανταλλαγής δεν είναι δίκαιη και εύλογη.

#### 6.4. Άσκηση του δικαιώματος

Κάθε μέτοχος που δικαιούται να αμφισβητήσει την σχέση ανταλλαγής μπορεί να το πράξει ατομικά. Πρόκειται για ένα ατομικό δικαίωμα, προϋπόθεση για την άσκηση του οποίου είναι η

<sup>236</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 157 · Αντίθετος ο Γ. Ψαρουδάκης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 21, αρ. περ. 12.

<sup>237</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 157.

κατοχή μίας και μόνο μετοχής.<sup>238</sup> Το δικαίωμα ασκείται δικαστικά. Απαιτείται άσκηση αγωγής στο αρμόδιο δικαστήριο με αίτημα την αναγνώριση της μη δίκαιης κι εύλογης σχέσης ανταλλαγής, τον επανυπολογισμό αυτής και ακολούθως τον υπολογισμό του ύψους της ζημίας που υπέστησαν οι μέτοχοι και τουλάχιστον την αναγνώριση της υποχρέωσης καταβολής αποζημίωσης προς τους ενάγοντες. Το αίτημα περί καταβολής αποζημίωσης μπορεί να είναι είτε αναγνωριστικό είτε καταψηφιστικό.

Ο νόμος δεν θέτει περισσότερες τυπικές προϋποθέσεις για την άσκηση του δικαιώματος. Δεν απαιτείται η έκφραση της πρόθεσης του μετόχου να αμφισβητήσει την σχέση ανταλλαγής κατά την διάρκεια της ΓΣ, ή εντός προθεσμίας μετά την λήψη της θετικής απόφασης. Ωστόσο, στην πρώτη περίπτωση, κατά μία άποψη υποστηρίζεται ότι ο μέτοχος θα πρέπει να έχει εκφράσει τουλάχιστον τη δυσαρέσκειά του ως προς τον προτεινόμενο συντελεστή της σχέσης ανταλλαγής, δεν καλείται όμως και να δηλώσει σε εκείνο το στάδιο της διαδικασίας την πρόθεσή του να αξιώσει αποζημίωση. Πολύ περισσότερο δεν τίθεται αποσβεστική προθεσμία εντός της οποίας οφείλουν οι μέτοχοι να εκδηλώσουν την πρόθεσή τους να αμφισβητήσουν την σχέση ανταλλαγής, όπως απαιτείται για το δικαίωμα εξαγοράς.

Λογικό προαπαιτούμενο για την αμφισβήτηση της σχέσης ανταλλαγής είναι η διαπίστωση της παθογένειας της σχέσης από το δικαιούχο μέτοχο. Οι μέτοχοι μπορούν να παραιτηθούν από το δικαίωμά τους, όχι όμως εκ των προτέρων. Η παραίτηση είναι δυνατή μόνο μετά την διάγνωση του σφάλματος από το μέτοχο, καίτοι αυτό ενδέχεται να συμβεί μετά την συντέλεση της διασυνοριακής πράξης και πάντως πριν από την παρέλευση της δίμηνης προθεσμίας.<sup>239</sup> Έτσι, η παραίτηση του μετόχου δεν αναπτύσσει αποτελέσματα, εάν η πληροφόρησή του είχε τέτοιες ελλείψεις ή πλημμέλειες, ώστε εάν του είχε παρασχεθεί πλήρης κι ορθή πληροφόρηση δε θα είχε παραιτηθεί.

Η προθεσμία για την άσκηση αγωγής αποζημίωσης στην βάση εσφαλμένης σχέσης ανταλλαγής ανευρίσκεται κατά παραπομπή στην προθεσμία για την άσκηση αγωγής αποζημίωσης λόγω μη επαρκούς χρηματικού ανταλλάγματος. Συνεπώς, ισχύουν *mutatis mutandis* όσα αναπτύχθηκαν ανωτέρω υπό II.5.2. Η προθεσμία εκκινεί από την έναρξη των αποτελεσμάτων της διασυνοριακής πράξης. Αυτό σημαίνει ότι η άσκηση της αγωγής δεν παρακωλύει την διαδικασία του διασυνοριακού μετασχηματισμού και δεν εμποδίζεται η ολοκλήρωσή του, αλλά αντιθέτως την προϋποθέτει. Οι μέτοχοι δικαιούνται εντός δύο μηνών από την έναρξη ισχύος της διασυνοριακής πράξης να αμφισβητήσουν δικαστικώς την σχέση ανταλλαγής. Υποστηρίζεται ότι είναι δυνατή και η άσκηση αγωγής ήδη πριν από την συντέλεση του διασυνοριακού μετασχηματισμού, αφού το δικαίωμα είναι μεν γεγεννημένο αλλά όχι ακόμη απαιτητό.<sup>240</sup> Ο αντίλογος, εν προκειμένω, είναι ότι η άσκηση του δικαιώματος τελεί υπό την αναβλητική αίρεση

<sup>238</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 445.

<sup>239</sup> Γ. Ψαρουδάκης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 21, αρ. περ. 12 · *ομοίως* Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 446.

<sup>240</sup> Χρυσάνθης, *εις ΔικΑΕ*, άρθ. 77α, αρ. περ. 8 · Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 448.

της ολοκλήρωσης του διασυννοριακού μετασχηματισμού, χωρίς την οποία δεν έχει επέλθει η ζημία στον μέτοχο – ενάγοντα.<sup>241</sup>

### 6.5. Ο δικαστικός έλεγχος της σχέσης ανταλλαγής

Η σχέση ανταλλαγής μπορεί να αμφισβητηθεί για το λόγο ότι δεν είναι «επαρκής». Επάρκεια σημαίνει ότι η σχέση ανταλλαγής είναι «δίκαιη» και «λογική». Είναι δε δίκαιη και λογική η σχέση ανταλλαγής που είναι αναλογική και αποδίδει μετοχές στην εταιρεία που προκύπτει από την διασυννοριακή πράξη, αντίστοιχης αξίας με την πρότερη συμμετοχή των μετόχων. Αντίστοιχα, καθώς το δικαίωμα αποζημίωσης δίδεται σε όλους τους μετόχους ανεξάρτητα από την ιδιότητα της συμμετέχουσας εταιρείας και ελλείπει *ex lege* περιορισμού μόνο για σχέση ανταλλαγής «αδικαιολόγητα χαμηλής», όπως γινόταν στο παλαιό καθεστώς, γίνεται δεκτό ότι η σχέση ανταλλαγής μπορεί να προσβληθεί – και να κριθεί – ως αδικαιολόγητα υψηλή.

Το δικαστήριο καλείται να προβεί σε έλεγχο της σχέσης ανταλλαγής και σε περίπτωση που κρίνει ότι δεν πληροί τα κριτήρια του δίκαιου και εύλογου να προβεί σε επανυπολογισμό αυτής. Εντούτοις, πρέπει να σημειωθεί ότι το δικαστήριο δεν προβαίνει εξ αρχής στον επανακαθορισμό της σχέσης ανταλλαγής, αλλά εξελέγχει κατά πόσο με βάση τα πορίσματα των αποτιμήσεων του συνόλου των συντελεστών του διασυννοριακού μετασχηματισμού η σχέση ανταλλαγής είναι δίκαιη και λογική. Το δικαστήριο δεν εξετάζει την ορθότητα επιλογής της μεθόδου αποτίμησης, η οποία επιλέγεται ελεύθερα από τους εμπειρογνώμονες, παρά μόνο εάν καταλήξει ότι η επιλογή της συγκεκριμένης μεθόδου έγινε καταχρηστικά με αποτέλεσμα εσφαλμένη σχέση ανταλλαγής.<sup>242</sup>

Ως έχει ήδη αναφερθεί, δεν υπάρχει μόνο μία αποδεκτή σχέση ανταλλαγής. Δεν αναζητείται η χρυσή τομή, η τέλεια αναλογία των μετοχών που θα αποκτήσουν οι μέτοχοι σε κάθε εταιρεία. Αυτό που αναζητείται είναι η εξεύρεση του περιθωρίου εκτίμησης, όπου κάθε συντελεστής αναλογίας που εμπίπτει σε αυτό θεωρείται δίκαιος και λογικός. Στο πλαίσιο της ελεύθερης οικονομίας, τα μέρη καταρχήν είναι ελεύθερα να διαπραγματευτούν τους οικονομικούς όρους κάθε συναλλαγής, ακόμη και εάν εμφανίζει κάποιου είδους ανισορροπία δεδομένου ότι είναι δεν είναι καταρχήν αθέμιτη η απόκτηση κέρδους επί ζημία άλλου στις συναλλαγές.<sup>243</sup> Απαιτείται επομένως μια αρχική στάθμιση για το ποια σχέση ανταλλαγής εμφανίζει τέτοια παθογένεια που δικαιολογεί την αξίωση αποζημίωσης του μετόχου. Δεν συνιστά κάθε απόκλιση, μη δίκαιη και λογική σχέση ανταλλαγής, αλλά θα πρέπει η απόκλιση να επιφέρει ουσιώδη δυσαναλογία.<sup>244</sup> Η ασυμμετρία πρέπει να είναι αδικαιολόγητα χαμηλή ή αδικαιολόγητα υψηλή. Ο δικαστικός έλεγχος της σχέσης ανταλλαγής ανυψώνεται σε έλεγχο των άκρων ορίων της πλειοψηφίας των

<sup>241</sup> Γ. Ψαρουδάκης, *Εισ ΔΕΜ*, άρθ. 21, αρ. περ. 13.

<sup>242</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 454, 455.

<sup>243</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 452

<sup>244</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 158 · ΜΠρΘες 12260/2017, ΤΝΠ Νόμος.



μετόχων ως προς το δικαίωμα ψήφου τους που συντελεί στην μεταβολή της αξίας και της έκτασης των δικαιωμάτων της μειοψηφίας.<sup>245</sup>

Εφόσον το δικαστήριο αποφανθεί ότι υπάρχει ουσιώδης δυσαναλογία της σχέσης ανταλλαγής που την καθιστά άδικη και μη εύλογη για τους θιγόμενους μετόχους, οφείλει να διατάξει την καταβολή αποζημίωσης. Η αποζημίωση είναι πάντοτε χρηματική και καταβάλλεται σε μετρητά. Αξίζει να επισημανθεί στο σημείο αυτό ότι η Οδηγία Κινητικότητας προβλέπει την δυνατότητα παροχής μετοχών ή άλλου είδους αποζημίωση αντί για μετρητά.<sup>246</sup> Ο Έλληνας νομοθέτης εντούτοις επέλεξε την χρηματική αποκατάσταση αντί της αποκατάστασης του μετόχου με απόδοση μετοχών ώστε η συμμετοχή του στην εταιρεία να ανταποκρίνεται σε μία δίκαιη και λογική σχέση ανταλλαγής. Η αποζημίωση αναζητείται κατά την θεωρία της διαφοράς, ήτοι μετά την καταβολή της αποζημίωσης ο μέτοχος θα πρέπει να βρεθεί οικονομικά στην θέση που θα ήταν εάν η σχέση ανταλλαγής είχε καθορισθεί εξ αρχής κατά δίκαιο και λογικό τρόπο.

Ο προσδιορισμός της αποζημίωσης προϋποθέτει ένα σημείο αναφοράς με βάση το οποίο θα κριθεί η υφιστάμενη βλάβη των συμφερόντων του μετόχου. Αυτό είναι η αναλογία συμμετοχής που θα είχε ο μέτοχος στην εταιρεία που προκύπτει από τον διασυννοριακό μετασχηματισμό εάν δεν είχε επιλοχωρήσει ο εσφαλμένος καθορισμός της σχέσης ανταλλαγής. Σημείο αναφοράς είναι η υποθετική θέση του μετόχου στην νέα εταιρεία και όχι η θέση που κατείχε στην εταιρεία προ της διασυννοριακής συναλλαγής.<sup>247</sup> Το δε ύψος της αποζημίωσης αντιστοιχεί στην ισόποση ζημία που υπέστη ο μέτοχος επειδή συμμετείχε με χαμηλότερο ποσοστό συμμετοχής. Επιπλέον, δεν θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τυχόν δυσμενείς συνέπειες που προέκυψαν μετά την ανάπτυξη των αποτελεσμάτων και δεν μπορούσαν να προβλεφθούν με βεβαιότητα κατά τον καθορισμό της σχέσης ανταλλαγής, όπως δεν πρέπει να προενσωματώνονται τυχόν ευνοϊκές συνέπειες.

Για τον υπολογισμό της αποζημίωσης έχουν διατυπωθεί δύο τρόποι.<sup>248</sup> Σύμφωνα με τον πρώτο, λαμβάνεται υπόψη το περιθώριο εκτίμησης των αναλογιών που εμπίπτουν εντός της δίκαιης και λογικής σχέσης ανταλλαγής. Κατά τη θέση αυτή, θιγόμενοι μέτοχοι είναι μόνο όσοι δεν βρίσκονται εντός του εύρους που έχει καθορισθεί. Εντούτοις, αυτό επιλοχωρεί τον κίνδυνο ορισμένοι μέτοχοι για τους οποίους προβλεπόταν μια άδικη σχέση ανταλλαγής, να βρεθούν σε καλύτερη θέση από άλλους μετόχους, για τους οποίους ο συντελεστής κατανομής ήταν εξ αρχής δίκαιος, αλλά βρίσκονται στο άκρο του καθορισμένου περιθωρίου. Σε ένα υποθετικό παράδειγμα, όπου θεωρούνται δίκαιες και λογικές οι αναλογίες συμμετοχής 1:3 έως 1:6, ο μέτοχος που έχει λάβει μετοχές με αναλογία 1:8 και ασκήσει το δικαίωμα αποζημίωσης ενδέχεται να λάβει αποζημίωση 1:4, θέτοντάς τον σε καλύτερη θέση από το μέτοχο για τον οποίο καθορίστηκε εξ αρχής η σχέση 1:6, καθώς ο τελευταίος στερείται δικαιώματος αποζημίωσης. Για το λόγο αυτό, προκρίνεται ο δεύτερος τρόπος υπολογισμού, κατά τον οποίο ο

<sup>245</sup> ΜΠρΑθ 6273/2003, ΕΕμπΔ 2003, σελ. 352.

<sup>246</sup> Άρθ. 126α παρ. 7, 160θ παρ. 7 Οδ. Κινητικότητας.

<sup>247</sup> Γ. Ψαρουδάκης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 21, αρ. περ. 23.

<sup>248</sup> Γ. Ψαρουδάκης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 21, αρ. περ. 24-26.

έλεγχος του δικαστηρίου και ο υπολογισμός της αποζημίωσης γίνονται σε δύο διακριτά στάδια.<sup>249</sup> Αρχικά γίνεται σφαιρικός, νομικός και οικονομικός έλεγχος, με στάθμιση πολλών παραγόντων ώστε να αναζητηθεί η συνδρομή ή μη αδικαιολόγητα χαμηλής ή υψηλής σχέσης ανταλλαγής, χωρίς να απαιτείται εξακρίβωση του ύψους της ζημίας που συνεπάγεται για κάθε μέτοχο. Σε περίπτωση που το δικαστήριο διαπιστώσει αδικαιολόγητη δυσαναλογία, θα πρέπει να αναζητηθεί η ορθή σχέση ανταλλαγής με βάση την οποία θα ποσοτικοποιηθεί ακριβώς η ζημία εκάστου μετόχου.

Η δικαστική απόφαση δεσμεύει την εταιρεία που προκύπτει από την διασυνοριακή συναλλαγή και ενεργεί *erga omnes*. Η τελεσίδικη απόφαση για τον καθορισμό επαρκούς σχέσης ανταλλαγής δεσμεύει το σύνολο των δικαιούχων. Κατά τα λοιπά ισχύουν *mutatis mutandis* όσα αναλύθηκαν για την επέκταση του δεδικασμένου στην περίπτωση της δικαστικής απόφασης για τον καθορισμό του επαρκούς οικονομικού ανταλλάγματος.

#### 6.6. Δικονομικές ρυθμίσεις

Δικαιοδοσία έχουν τα δικαστήρια του κράτους-μέλους στο οποίο υπάγεται η εταιρεία νομικά. Αρμόδια δικαστήρια στην Ελλάδα για αγωγές μετόχων ελληνικής ΑΕ έχουν τα μονομελή πρωτοδικεία της περιφέρειας εντός της οποίας βρίσκεται η πραγματική έδρα της εταιρείας. Η αναγνωριστική ή καταψηφιστική αγωγή εκδικάζεται κατά την τακτική διαδικασία.<sup>250</sup>

Περισσότεροι μέτοχοι που ασκούν από κοινού αγωγή δεσμεύονται με δεσμό αναγκαστικής ομοδικίας και εκδίδεται μία ενιαία απόφαση. Η δικαστική απόφαση υπόκειται σε ένδικα μέσα, ενώ η έννοια της μη δίκαιης και λογικής σχέσης ανταλλαγής ως αόριστη νομική έννοια υπόκειται και σε αναιρετικό έλεγχο.<sup>251</sup>

Για τους εγχώριους μετασχηματισμούς έχει διατυπωθεί η άποψη ότι είναι δυνατή η προσφυγή σε εναλλακτικές μορφές επίλυσης διαφορών όπως η διαμεσολάβηση και η διαιτησία. Το επιχείρημα προκύπτει από το γεγονός, καίτοι αναφέρεται σε αρμόδιο δικαστήριο, το άρθ. 5 παρ. 2 ν. 4601/2019 προβλέπει την δυνατότητα υπαγωγής σε διαιτησία και διαμεσολάβηση. Δεν είναι ξεκάθαρο αν επιτρέπεται στην περίπτωση των διασυνοριακών μετασχηματισμών, αν και κάτι τέτοιο δεν απαγορεύεται ρητά από το νόμο. Τουναντίον, η Οδηγία Κινητικότητα δεν προβλέπει μοναδική αρμόδια για την επίλυση διαφορών από διασυνοριακούς εταιρικούς μετασχηματισμούς την δικαστική αρχή κάθε κράτους-μέλους, αλλά αυτή μπορεί να ανατεθεί σε αρμόδιο οργανισμό ή άλλη αρχή.

<sup>249</sup> Βλ. ΜΠρΘες 12260/2017, ΤΝΠ Νόμος.

<sup>250</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 449.

<sup>251</sup> Χ. Χρυσάνθης, *εις ΔικΑΕ*, αρ. περ. 11

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙΙ : Η ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΤΩΝ ΠΙΣΤΩΤΩΝ

### 1. Η ανάγκη προστασίας των πιστωτών

Οι πιστωτές αποτελούν την δεύτερη ομάδα προσώπων που ενδέχεται να βρεθούν σε μειονεκτική θέση μετά την υλοποίηση ενός διασυννοριακού μετασχηματισμού. Σε αντίθεση με τους μετόχους, οι οποίοι έχουν λόγο για την πραγματοποίηση μιας τέτοιας ουσιώδους μεταβολής με την συμμετοχή και την ψήφο τους στην ΓΣ, οι πιστωτές αντιθέτως έρχονται αντιμέτωποι με την απόφαση της εταιρείας να συγχωνευθεί, να διασπασθεί ή να μεταφέρει την έδρα της, χωρίς να μπορούν πλέον να εμποδίσουν την πραγματοποίησή της.

Αρχικά, οι πιστωτές των εταιρειών που μετέχουν με την ιδιότητα της απορροφώμενης ή της διασπώμενης εταιρείας, με την ολοκλήρωση του μετασχηματισμού, υφίστανται μονομερώς μεταβολή στην συμβατική τους σχέση και δη μεταβολή του προσώπου του οφειλέτη.<sup>252</sup> Εφόσον η έναρξη του μετασχηματισμού επιφέρει οιονεί καθολική διαδοχή, η απορροφώσα και η επωφελούμενη ή οι επωφελούμενες εταιρείες καθίστανται αυτοδικαίως οφειλέτες έναντι των πιστωτών της απορροφώμενης ή της διασπώμενης εταιρείας. Πρόκειται για ιδιότυπη αναδοχή χρέους, χωρίς την συναίνεση των πιστωτών, οι οποίοι καίτοι είχαν αρχικά επιλέξει ως αντισυμβαλλόμενη μια εταιρεία, μεταβάλλεται κάθε χαρακτηριστικό του οφειλέτη, πλην όμως μένει ακέραιη η απαίτησή του.<sup>253</sup> Στην διασυννοριακή μετατροπή, δεν μεταβάλλεται μεν το πρόσωπο του οφειλέτη, αλλά κατά την στιγμή της συναλλαγής οι πιστωτές συναλλάχθηκαν με την πεποίθηση ότι δεν θα τροποποιηθεί μονομερώς η νομική μορφή της εταιρείας,<sup>254</sup> ούτε θα επιλέξει να μεταφέρει την έδρα της.

Η πραγματοποίηση μιας διασυννοριακής πράξης επιφέρει μεταβολή στην περιουσιακή κατάσταση όσο και στην σύνθεση των πιστωτών της προκύπτουσας εταιρείας.<sup>255</sup> Αποτέλεσμα της διασυννοριακής συγχώνευσης είναι η σύγχυση περιουσιών και χρεών.<sup>256</sup> Η συνένωση της περιουσίας των συμμετεχουσών εταιρειών κατά κανόνα αυξάνει το ενεργητικό, όπως αναδείχθηκε, εντούτοις μπορεί και να μειωθεί εφόσον αντικείμενο της μεταβίβασης δεν είναι μόνο τα περιουσιακά στοιχεία, αλλά και οι υποχρεώσεις των συντελεστών της διασυννοριακής συγχώνευσης. Το παθητικό της εταιρείας που θα προκύψει από την διασυννοριακή συγχώνευση αυξάνεται κατά ποσό ίσο με το ύψος των υποχρεώσεων των εταιρειών, με αποτέλεσμα εάν μία συμμετέχουσα εταιρεία είναι υπερχρεωμένη να μειώνεται κατ' επέκταση το ενεργητικό της έτερης εταιρείας.<sup>257</sup> Εάν η διασυννοριακή συγχώνευση λαμβάνει χώρα με απορρόφηση από υφιστάμενη εταιρεία, το παθητικό της απορροφώσας αυξάνεται κατά το ύψος των υποχρεώσεων που μεταβιβάζεται από την απορροφώμενη εταιρεία.

<sup>252</sup> Ν. Ρόκας, *ό.π.*, σελ. 619.

<sup>253</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 123-124 · Μ. Winner, *Protection of Creditors ...*, σελ. 49 · Γ. Ψαρουδάκης, *Εταιρικοί μετασχηματισμοί, παλινανή αγωγή και πτωχευτική ανάκληση: με αφορμή την απόφαση Ι.Γ.Ι. του ΔΕΕ*, Αρμ. 2/2021, σελ. 291.

<sup>254</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 114, αρ. περ. 4.

<sup>255</sup> Μ. Winner, *Protection of Creditors ...*, σελ. 50 · Α. Alexandropoulou, *Protection of members ...*, σελ. 10-11.

<sup>256</sup> Ν. Ρόκας, *ό.π.*, σελ. 619.

<sup>257</sup> Μ. Winner, *Protection of Creditors ...*, σελ. 50.

Επέρχεται επιπλέον και συνένωση των πιστωτών σε μία εταιρεία.<sup>258</sup> Η εταιρική περιουσία, όπως προκύπτει με την έναρξη του μετασχηματισμού, είναι υπέγγυα στο σύνολό της για το σύνολο των πιστωτών, ανεξάρτητα από ποια εταιρεία προέρχονται. Ως αποτέλεσμα η συγχώνευση συνεπάγεται για την εταιρεία που προκύπτει από την διασυνοριακή συγχώνευση μεταβολή της πιστοληπτικής ικανότητας και της φερεγγυότητάς της.<sup>259</sup> Με βάση αυτά, οι απαιτήσεις των πιστωτών κινδυνεύουν από την διασυνοριακή συγχώνευση ανάλογα με την οικονομική κατάσταση των εταιρειών λόγω της διόγκωσης των πιστωτών. Για τους πιστωτές της απορροφώσας εταιρείας, επέρχεται κίνδυνος ικανοποίησης των απαιτήσεών τους, όταν η απορροφώμενη εταιρεία βρίσκεται σε δυσχερέστερη οικονομική κατάσταση · αντίθετα, όταν η οικονομική κατάσταση της απορροφώσας βρίσκεται σε χειρότερη κατάσταση συγκριτικά, τίθενται σε κίνδυνο τα συμφέροντα των πιστωτών της απορροφώμενης εταιρείας.<sup>260</sup> Συνεπώς, προστασία δύναται να αξιώσει το σύνολο των μετόχων, ακόμη κι εάν δεν μεταβληθεί το πρόσωπο του οφειλέτη.<sup>261</sup> Στην περίπτωση διασυνοριακής συγχώνευσης υγιούς εταιρείας με υπερχρεωμένης ή έστω λιγότερο υγιούς, οι κίνδυνοι υφίστανται μόνο για τους πιστωτές της υγιέστερης εταιρείας, στην προστασία των οποίων αποσκοπούν οι προστατευτικές διατάξεις,<sup>262</sup> καθώς οι πιστωτές της υπερχρεωμένης εταιρείας επωφελούνται από την ενοποίηση των περιουσιών.<sup>263</sup>

Αντίστοιχα, στην διασυνοριακή διάσπαση επέρχεται κατάτμηση της περιουσίας και των υποχρεώσεων της διασπώμενης στις επωφελούμενες. Στην ολική διασυνοριακή διάσπαση, επέρχεται εν συνόλω μεταβίβαση του ενεργητικού και του παθητικού της διασπώμενης σε περισσότερες επωφελούμενες εταιρείες, ενώ στην μερική διασυνοριακή διάσπαση ή στην απόσχιση κλάδου μεταβιβάζονται μόνο τα περιουσιακά στοιχεία και οι υποχρεώσεις που εμπίπτουν στον μεταβιβαζόμενο κλάδο της δραστηριότητας. Μάλιστα, τα συμφέροντα των πιστωτών της διασπώμενης τίθενται σε μεγαλύτερο κίνδυνο, καθότι είναι δυνατό η διάσπαση να λάβει χώρα κατά τρόπο ασύμμετρο και οι υποχρεώσεις που εισφέρονται σε μία επωφελούμενη να υπερβαίνουν το μεταβιβαζόμενο ενεργητικό.<sup>264</sup> Ως έχει λεχθεί, η διασυνοριακή διάσπαση λαμβάνει χώρα μόνο με την σύσταση νέας εταιρείας, συνεπώς οι πιστωτές της διασπώμενης δεν εκτίθενται σε κίνδυνο επαύξησης του αριθμού των πιστωτών που πρέπει να ικανοποιηθούν από την περιουσία που προέκυψε στην επωφελούμενη, αλλά εκτίθενται στον κίνδυνο η απαίτησή τους να εισφερθεί σε νέα εταιρεία με μικρότερο ενεργητικό από την περιουσία της εταιρείας πριν από την διάσπαση. Με την διασυνοριακή διάσπαση μειώνεται η υπέγγυα περιουσία έναντι

---

<sup>258</sup> S. Gilotta, *Creditor Protection in Cross-Border Conversions, Mergers and Divisions: The New EU Regime Following Directive 2019/2121* σε Del Val Talens, P. (επιμ.), *Freedom of establishment and cross-border mobility for companies in the EU*, Wolters Kluwer, 2023 [προς έκδοση], Διαθέσιμο στο SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4408240>, σελ. 5.

<sup>259</sup> I. Λιναρίτης, εις *ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 3.

<sup>260</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 135 · I. Λιναρίτης, εις *ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 3.

<sup>261</sup> M. Winner, *Protection of Creditors ...*, σελ. 50 και 55.

<sup>262</sup> Β. Αντωνόπουλος, *Δίκαιο ΑΕ και ΕΠΕ*, 3<sup>η</sup> έκδ, 2008, σελ. 101 · ΜΠρΘες 4710/2013, ΤΝΠ Νόμος.

<sup>263</sup> M. Winner, *Protection of Creditors ...*, σελ. 50.

<sup>264</sup> I. Λιναρίτης, εις *ΔΕΜ*, άρθ. 65, αρ. περ. 43 · S. Gilotta, *ό.π.*, σελ. 6.

των πιστωτών, η οποία ενδέχεται να μην επαρκεί για την ικανοποίησή τους.<sup>265</sup> Για το λόγο αυτό προβλέπεται και ειδική πρόβλεψη για τους πιστωτές των διασπωμένων εταιρειών, η οποία θα αναπτυχθεί αναλυτικώς κατωτέρω υπό III.6.1.

Οι ως άνω κίνδυνοι απαντώνται και στους πιστωτές εταιρειών που μετασχηματίζονται εγχώρια. Επιπλέον κίνδυνος ανακύπτει για τους πιστωτές των εταιρειών που μετέχουν σε διασυνοριακό μετασχηματισμό από την μεταβολή της έδρας της εταιρείας και την μεταβολή του εφαρμοστέου δικαίου.<sup>266</sup> Η πραγματοποίηση μιας διασυνοριακής πράξης, ιδίως όταν η ημεδαπή ΑΕ εξέρχεται από την ελληνική έννομη τάξη, συνεπάγεται για τους πιστωτές μεταβολή του τρόπου ικανοποίησής τους και μεταβολή της διεθνούς δικαιοδοσίας. Είναι πιθανό οι πιστωτές να βρεθούν σε δυσμενέστερη θέση, εάν οι ρυθμίσεις του αλλοδαπού δικαίου δεν προστατεύουν με τον ίδιο τρόπο τους πιστωτές.<sup>267</sup>

## 2. Το σύστημα προστασίας των πιστωτών

Οι ως άνω κίνδυνοι αναδεικνύουν την ανάγκη διασφάλισης προστασίας των πιστωτών. Κατά το σχεδιασμό του συστήματος προστασίας είχε ανακύψει η προβληματική για τον κατάλληλο χρόνο παροχής προστασίας. Ειδικότερα, εάν είναι καταλληλότερο ένα σύστημα που διασφαλίζει την εκ των προτέρων (*ex ante*) ή την εκ των υστέρων (*ex post*) προστασία των πιστωτών με σημείο αναφοράς την έναρξη των αποτελεσμάτων του διασυνοριακού μετασχηματισμού. Στην *ex ante* προστασία, οι πιστωτές ασκούν τα δικαιώματά τους πριν από την ολοκλήρωση του μετασχηματισμού, ενώ στην *ex post* διασφαλίζεται η ολοκλήρωση του μετασχηματισμού και ενεργοποιούνται τα δικαιώματα μεταγενέστερα από το σημείο αυτό. Το ενωσιακό και εναρμονισμένο ελληνικό δίκαιο προκρίνουν την προστασία *ex ante*, καθώς εξισορροπεί καλύτερα τα συμφέροντα των πιστωτών και των συντελεστών των διασυνοριακών πράξεων.<sup>268</sup>

Το προηγούμενο ενωσιακό καθεστώς δεν προέβλεπε ενοποιημένο προστατευτικό καθεστώς για τους πιστωτές, αλλά άφηνε στα κράτη-μέλη την ευχέρεια να ρυθμίσουν εκείνα τα μέτρα προστασίας.<sup>269</sup> Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την πολυδιάσπαση των μέσων προστασίας, την διαφορετική μεταχείριση των πιστωτών ανά κράτος-μέλος και συνακόλουθα την ανασφάλεια δικαίου. Στο προϊσχύσαν ημεδαπό καθεστώς, οι πιστωτές της ημεδαπής εταιρείας αξίωναν προστασία κατά της διασυνοριακής συγχώνευσης σύμφωνα με το πλαίσιο προστασίας της εγχώριας συγχώνευσης. Ήδη, από τον ν. 3777/2009 που παρέπεμπε στον κ.ν. 2190/1920, παρεχόταν εκ των προτέρων προστασία στους πιστωτές υπό την μορφή έκφρασης αντιρρήσεων κατά της διασυνοριακής συγχώνευσης με ανασταλτικό αποτέλεσμα για την υλοποίησή της. Οι

<sup>265</sup> Ι. Λιναρίτης, *Τίτλοι κτήσης μετοχών (warrants)*, 2018, σελ. 208.

<sup>266</sup> Σκέψη (22) Οδ. Κινητικότητας.

<sup>267</sup> Γ. Αργυρός, *Διασυνοριακή μετατροπή εταιριών σύμφωνα με την Οδηγία 2019/2121 – Μια πρώτη προσέγγιση*, ΔΕΕ 3-4/2020, σελ. 319 · Τ. Papadopoulos, *The new harmonized protection of creditors in cross-border mergers*, ECFR, 19 (3), 2022, Διαθέσιμο στο SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4063202>, σελ. 4.

<sup>268</sup> Γ. Ψαρουδάκης, *ό.π.*, σελ. 288 · Alexandropoulou A. / Winner M., *Creditor protection and divisions – Did the CJEU get it right?*, ECFR 18(4), 2021, <https://doi.org/10.1515/ecfr-2021-0021>, Διαθέσιμο στο SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3933009>, σελ. 19.

<sup>269</sup> J. Schmidt, *ό.π.*, σελ. 260.

πιστωτές της ημεδαπής εταιρείας αρκούσε να κοινοποιήσουν τις αντιρρήσεις τους στην εταιρεία και να μπλοκάρουν με αυτόν τον τρόπο την διαδικασία, η δε εταιρεία έπρεπε να προσφύγει στο δικαστήριο για να της επιτραπεί η συνέχιση της διαδικασίας.<sup>270</sup> Η κριτική του συστήματος προστασίας με τέτοια ανασταλτική ισχύ ήταν δικαίως έντονη με επιχείρημα ότι οι πιστωτές, ως τρίτοι σε σχέση με τις συμμετέχουσες εταιρείες δεν είχαν αρμοδιότητα να αποφασίζουν, πολλώ δε μάλλον να μπλοκάρουν, την διενέργεια διασυννοριακών πράξεων. Η δυνατότητα παρεμπόδισης της ολοκλήρωσης του διασυννοριακού μετασχηματισμού από τους πιστωτές καταργήθηκε με το π.δ. 86/2011.<sup>271</sup>

Η πρόταση Οδηγίας εντόπισε το πρόβλημα έλλειψης ενοποιημένων κανόνων ουσιαστικού δικαίου και πρότεινε την αναμόρφωση του προστατευτικού συστήματος στις διασυννοριακές πράξεις, προκρίνοντας ως κατάλληλο σύστημα την παροχή εκ των πρότερων προστασίας.<sup>272</sup> Η προστασία περιλαμβάνει κανόνες αναγκαστικού δικαίου, που αποσκοπούν αφενός στην ενημέρωση των πιστωτών για την διασυννοριακή πράξη, μέσω του σχεδίου της διασυννοριακής πράξης και μέσω της σύνταξης δήλωσης φερεγγυότητας της εταιρείας, καθώς και στην παροχή διασφαλίσεων των απαιτήσεών τους. Επιπλέον, προτάθηκε η εισαγωγή τεκμηρίων για το πότε οι απαιτήσεις των πιστωτών δεν υφίστανται κίνδυνο ρευστοποίησης ή αφερεγγυότητας της εταιρείας.<sup>273</sup> Ειδικότερα, υπό τα προτεινόμενα άρθρα τεκμαιρόταν ότι δεν θίγονται τα συμφέροντα των πιστωτών όταν (α) η έκθεση του ανεξάρτητου εμπειρογνώμονα καταλήγει στο συμπέρασμα ότι δεν υπάρχει εύλογη πιθανότητα να θιγούν αδικαιολόγητα τα δικαιώματα των πιστωτών και (β) όταν προσφέρεται στους πιστωτές δικαίωμα να αξιώσουν πληρωμή, είτε έναντι τρίτου εγγυητή είτε έναντι της εταιρείας που προκύπτει από την διασυννοριακή μετατροπή, αξίας τουλάχιστον ισοδύναμης με την αρχική τους απαίτηση, το οποίο μπορεί να ασκηθεί στην ίδια δικαιοδοσία με την αρχική τους απαίτηση και το οποίο έχει πιστωτική ποιότητα τουλάχιστον ανάλογη με την αρχική απαίτηση του πιστωτή αμέσως μετά την ολοκλήρωση της μετατροπής. Η εισαγωγή των κριτηρίων δέχθηκε κριτική<sup>274</sup> και εν τέλει δεν ενσωματώθηκαν στο τελικό κείμενο της Οδηγίας.

Τα άρθρα 53θ, 103ι και 139ι ν. 4601/2019 φέρουν τον τίτλο «Προστασία πιστωτών» και εναρμονίζουν τα άρθρα 86ι, 126β και 160ι της κωδ. Οδηγίας. Τα κράτη-μέλη οφείλουν να προβλέψουν επαρκές σύστημα προστασίας των συμφερόντων των πιστωτών. Οι κανόνες που τίθενται στην Οδηγία είναι ελάχιστης εναρμόνισης, παρέχοντας στα κράτη-μέλη την διακριτική ευχέρεια να ρυθμίσουν κατά το δοκούν το προστατευτικό καθεστώς για τους πιστωτές. Χαρακτηριστική είναι εντούτοις, η έλλειψη πρόβλεψης για την μη παρεμπόδιση της

<sup>270</sup> Χ. Χρυσάνθης, *εις ΔικΑΕ*, 2010, άρθ. 70, αρ. περ. 2 και 9.

<sup>271</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 124.

<sup>272</sup> ECLE, *ό.π.*, σελ. 206.

<sup>273</sup> Πρόταση Οδηγίας για την τροποποίηση της οδηγίας (ΕΕ) 2017/1132 όσον αφορά τις διασυννοριακές μετατροπές, συγχωνεύσεις και διασπάσεις, COM(2018) 241 final, σελ. 9 · *Βλ.* άρθ. 86ια παρ. 3, 126β παρ. 3, 160ιγ παρ. 3 Πρότασης Οδηγίας.

<sup>274</sup> *Βλ.* F. Garcimartín / E. Gandía, *ό.π.*, σελ. 34 · ECLE, *ό.π.*, σελ. 206 επ. · *Βλ.* αντίθετα C. Teichmann, *Cross-border Conversions ...*, σελ. 14-15 · *ομοίως* M. Winner, *ό.π.*, σελ. 58, ο οποίος μάλιστα την χαρακτηρίζει την πιο καινοτόμο διάταξη της Πρότασης Οδηγίας.

ολοκλήρωσης του διασυννοριακού μετασχηματισμού σε περίπτωση που οι πιστωτές αξιώσουν προστασία, όπως προβλέπεται για την άσκηση των δικαιωμάτων των μετόχων. Συνεπώς, τα κράτη-μέλη δεν εμποδίζονται από το να διατηρήσουν το δικαίωμα των πιστωτών να μπλοκάρουν την διασυννοριακή πράξη.<sup>275</sup>

Οι προστατευτικές διατάξεις που προβλέπει ο ν. 5055/2023 για τους πιστωτές των εταιρειών που μετέχουν σε διασυννοριακές πράξεις παρουσιάζουν όμοια αρχιτεκτονική με εκείνες για τους εγχώριους μετασχηματισμούς. Έτσι, προβλέπεται μοντέλο πληροφόρησης των πιστωτών μέσω του οποίου λαμβάνουν γνώση για τον επικείμενο διασυννοριακό μετασχηματισμό και τις επιπτώσεις του. Η ουσιαστική προστασία τους διασφαλίζεται με το δικαίωμα τους να ζητήσουν επαρκείς εγγυήσεις από την ελληνική ΑΕ, και σε περίπτωση που η ΑΕ αρνηθεί ή εφόσον κρίνουν ότι οι παρεχόμενες εγγυήσεις δεν επαρκούν έχουν δικαίωμα να αμφισβητήσουν την επάρκεια της εγγύησης στο αρμόδιο δικαστήριο. Στις διασυννοριακές πράξεις, προβλέπεται επιπλέον σύνταξη και δημοσίευση δήλωσης φερεγγυότητας από την εταιρεία προκειμένου να «καθησυχάσει» τους μετόχους για την πιθανότητα να κηρυχθεί αφερέγγυα μετά την υλοποίηση του διασυννοριακού μετασχηματισμού. Τέλος, προβλέπονται ειδικές ρυθμίσεις για την διασυννοριακή διάσπαση και την διασυννοριακή μετατροπή προκειμένου να διασφαλισθεί η πληρέστερη προστασία των συμφερόντων των πιστωτών.

Η προστασία των πιστωτών ρυθμίζεται οριζόντια για όλα τα είδη διασυννοριακών μετασχηματισμών, όπως και η προστασία των μετόχων, χωρίς μεγάλες αποκλίσεις.<sup>276</sup> Συνεπώς, όπως και προηγουμένως, θα εκτεθούν ενιαία τα μέσα προστασίας των πιστωτών με αναφορές, όπου υπάρχουν, στις ιδιαίτερες αποκλίσεις των ειδών των διασυννοριακών πράξεων. Ξεχωριστό αντικείμενο μελέτης θα αποτελέσουν οι ειδικές προβλέψεις για την διασυννοριακή διάσπαση και την διασυννοριακή μετατροπή.

### **3. Η πληροφόρηση των πιστωτών**

Η προστασία των πιστωτών επιβάλλει καταρχήν την ενημέρωσή τους για τον επικείμενο διασυννοριακό μετασχηματισμό. Προκειμένου οι πιστωτές να μπορέσουν να ασκήσουν αποτελεσματικά τα δικαιώματά τους, θα πρέπει προηγουμένως να έχουν πληροφορηθεί για την ύπαρξη του σχεδίου της διασυννοριακής πράξης. Προς τον σκοπό αυτό κατατείνουν οι απαιτήσεις πληροφόρησης επί του σχεδίου και της την οικονομικής κατάστασης της εταιρείας.

#### *3.1. Το σχέδιο διασυννοριακής πράξης ως μέσο πληροφόρησης των πιστωτών*

Ο νόμος πλέον επιτάσσει να περιλαμβάνεται στο ελάχιστο περιεχόμενο του σχεδίου του διασυννοριακού μετασχηματισμού, οι διασφαλίσεις που δίδονται στους πιστωτές της εταιρείας. Η απαίτηση αυτή προβλέπεται ρητά στα άρθ. 53ιγ στ. ιδ', 103δ στ. ιζ' και 139δ στ. στ' ν. 4601/2019, κατ' εναρμόνιση των άρθ. 122 στ. ιδ', 160δ στ. ιζ' και 86δ στ. στ' της κωδ. Οδηγίας

---

<sup>275</sup> M. Winner, *ό.π.*, σελ. 56 · T. Papadopoulos, *The new harmonized ...*, σελ. 10.

<sup>276</sup> Δ. Αυγητίδης, *ό.π.*, αρ. περ. 94.

αντίστοιχα. Στο προγενέστερο δίκαιο δεν προβλεπόταν σχετική απαίτηση.<sup>277</sup> Στην περίπτωση σύνταξης κοινού σχεδίου στην διασυννοριακή συγχώνευση, θα πρέπει να αναφέρονται οι διασφαλίσεις που παρέχονται για τους πιστωτές έκαστης εταιρείας, οι οποίες μπορεί και να διαφέρουν ανά εταιρεία. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι οι διασφαλίσεις μπορεί να είναι εγγυήσεις ή ενέχυρα. Πρέπει να σημειωθεί ότι το εν λόγω μέσο προστασίας αποκοπεί μόνο στην ενημέρωση των πιστωτών για τις τυχόν παρεχόμενες διασφαλίσεις, εάν αυτές προβλέπεται ότι δοθούν από την εταιρεία · δεν συνεπάγεται την υποχρέωση της εταιρείας να προσφέρει το πρώτον τέτοιες διασφαλίσεις στους πιστωτές της.<sup>278</sup> Η δημοσίευση του σχεδίου διασυννοριακού μετασχηματισμού, με τον τρόπο που αναπτύχθηκε ανωτέρω,<sup>279</sup> ικανοποιεί και την ανάγκη πληροφόρησης των πιστωτών. Πράγματι, οι πιστωτές δεν έχουν άλλο μέσο πληροφόρησης πλην της δημοσίευσης του σχεδίου στο ΓΕΜΗ. Μαζί με το σχέδιο αναρτάται επίσης ανακοίνωση της εταιρείας, η οποία ενημερώνει τους πιστωτές για την δυνατότητά τους να υποβάλουν παρατηρήσεις σχετικά με την διασυννοριακή πράξη έως και 5 ημέρες πριν από την προγραμματισμένη ΓΣ.

### 3.2. Η δήλωση φερεγγυότητας

Επιπλέον της ως άνω πληροφόρησης, προβλέπεται ειδικά για τις διασυννοριακές πράξεις, λόγω της ιδιαιτερότητας που παρουσιάζουν, υποχρέωση του ΔΣ να προβεί σε δήλωση φερεγγυότητας. Ως εκτέθη και ανωτέρω, οι πιστωτές υφίστανται τον κίνδυνο της μεταβολής του προσώπου του οφειλέτη, της μεταβολής της σύνθεσης της εταιρικής περιουσίας καθώς και τον κίνδυνο μεταβολής του εφαρμοστέου δικαίου. Ακόμη, είναι δυνατό οι διασυννοριακοί μετασχηματισμοί να αποτελούν κακές επιχειρηματικές αποφάσεις για τις εταιρείες, τις συνέπειες των οποίων υφίστανται και οι πιστωτές.<sup>280</sup> Η πρόβλεψη για την σύνταξη και δημοσίευση δήλωσης φερεγγυότητας δεν περιέχεται στο ελάχιστο πεδίο εναρμόνισης, αλλά η Οδηγία Κινητικότητα την προβλέπει προκειμένου να ωθήσει τα κράτη-μέλη να λάβουν τέτοια μέτρα.<sup>281</sup> Η Ελλάδα επέλεξε να ακολουθήσει την πρόταση του ενωσιακού νομοθέτη και την ενσωμάτωσε στην ελληνική έννομη τάξη. Η διάταξη των παρ. 4 του άρθ. 53θ, παρ. 4 του άρθ. 103ι και παρ. 4 του άρθ. 139ι ν. 4601/2019 αποκοπεί στην πλήρωση του πληροφοριακού κενού για πρόσωπα που δεν εμπίπτουν στο υποκειμενικό πεδίο του δικαιώματος να ζητήσουν εγγυήσεις, και τα οποία μπορεί να βρίσκονται και στην αλλοδαπή, αλλά έχουν συμφέρον από το διασυννοριακό μετασχηματισμό.<sup>282</sup> Τόσο η Οδηγία Κινητικότητα, όσο και ο ν. 5055/2023 δεν αναφέρονται στην λειτουργία της δήλωσης φερεγγυότητας. Έχει υποστηριχθεί ότι θα μπορούσε να αποτελέσει υποκατάστατο της έκθεσης των ανεξάρτητων οργάνων που είχε προταθεί, πλην δεν ενσωματώθηκε στην Οδηγία, και ως εκ τούτου να αποτελεί τεκμήριο για την ανυπαρξία κινδύνων των πιστωτών από την διασυννοριακή πράξη.<sup>283</sup> Εντούτοις, ελλείψει οποιασδήποτε

<sup>277</sup> Αιτ. Εκθ. ν. 5055/2023, επί του άρθ. 53γ.

<sup>278</sup> ECLE, *ό.π.*, σελ. 206.

<sup>279</sup> Βλ. ανωτέρω υπό II.3.1.4.

<sup>280</sup> M. Winner, *Protection of shareholders ...*, σελ. 50 · A. Alexandropoulou, *Protection of members ...*, σελ. 11.

<sup>281</sup> M. Winner, *Protection of shareholders ...*, σελ. 54.

<sup>282</sup> Βλ. Αιτ. Εκθ. ν. 5055/2023, επί του άρθ. 53θ.

<sup>283</sup> S. Gilotta, *ό.π.*, σελ. 14.



σχετικής αναφοράς στο νόμο, δεν θα πρέπει να γίνει δεκτή η προηγούμενη θέση, αλλά ενδεχομένως θα μπορεί να λαμβάνεται υπόψη κατά τον προσδιορισμό του ύψους των παρεχόμενων εγγυήσεων, όχι όμως κατ' αμάχητο τεκμήριο.

Το ΔΣ της ελληνικής ΑΕ που μετέχει σε μία διασυνοριακή πράξη οφείλει να συντάξει δήλωση, η οποία αποτυπώνει με ακρίβεια την χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρείας. Προκειμένου να ανταποκρίνεται στην πραγματική κατάσταση της εταιρείας, η δήλωση πρέπει να αποτυπώνει την τρέχουσα κατάσταση της εταιρείας εντός ενός μηνός από την ημερομηνία δημοσιοποίησης της δήλωσης. Επιπλέον, θα πρέπει να περιλαμβάνεται στην δήλωση η αναφορά ότι βάσει των πληροφοριών που διαθέτει το ΔΣ και κατόπιν εύλογων ερευνών μέχρι την ημερομηνία έκδοσης της δήλωσης τα μέλη του ΔΣ δεν γνωρίζουν λόγους από τους οποίους να συνάγεται ότι η προκύπτουσα εταιρεία από την διασυνοριακή πράξη δε θα μπορέσει να εξυπηρετήσει τις υποχρεώσεις της, μόλις καταστούν ληξιπρόθεσμες. Με άλλα λόγια, δεν απαιτείται θετική δήλωση των μελών του ΔΣ ότι η εταιρεία που θα προκύψει θα είναι σε θέση να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της κατά το χρόνο που θα καταστούν ληξιπρόθεσμες, αλλά αντιθέτως ότι το ΔΣ δεν γνωρίζει κάποιο λόγο για τον οποίο αυτό θα καταστεί αδύνατο. Στην περίπτωση της μερικής διασυνοριακής διάσπασης και της απόσχισης κλάδου, η δήλωση φερεγγυότητας πρέπει να αναφέρεται τόσο στην διασπώμενη όσο και τις επωφελούμενες εταιρείες.

Η δήλωση γίνεται με βάση την πληροφόρηση και εύλογες έρευνες του ΔΣ για την πραγματική χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρείας, οι οποίες πρέπει να είναι επαρκείς για τις συγκεκριμένες συνθήκες.<sup>284</sup> Προς το σκοπό αυτό, το ΔΣ μπορεί να συντάξει προσωρινό ισολογισμό (interim accounts) καθώς και να αξιοποιήσει την έκθεση του ΔΣ εφόσον αυτή είναι διαθέσιμη στο ΔΣ κατά το χρόνο έκδοσης της δήλωσης. Η δήλωση φερεγγυότητας υποβάλλεται σε διατυπώσεις δημοσιότητας. Δημοσιεύεται στο ΓΕΜΗ, τουλάχιστον έναν μήνα πριν την διενέργεια ΓΣ μαζί με το σχέδιο της διασυνοριακής πράξης και την έκθεση των ανεξάρτητων εμπειρογνομόνων.<sup>285</sup>

Οι διατάξεις αυτές εισάγουν περαιτέρω υποκειμενική ευθύνη των μελών του ΔΣ για ελλειπείς ή παραπλανητικές δηλώσεις φερεγγυότητας.<sup>286</sup> Οι ανακρίβειες στην δήλωση φερεγγυότητας θίγουν την αξιοπιστία της και είναι δυνατό να βλάψουν τα συμφέροντα των πιστωτών που βασίσθηκαν σε αυτήν υπολαμβάνοντας ότι αντανάκλα την πραγματική χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρείας, σε τέτοιο βαθμό που μπορεί να φτάσει έως την μη ικανοποίησή τους.<sup>287</sup> Η ευθύνη των μελών του ΔΣ για πλημμέλειες κατά την διενέργεια των διασυνοριακών πράξεων έναντι των πιστωτών ερείδεται από τα άρθρ. 19 παρ. 3, 71 παρ. 3 και 115 παρ. 2 ν. 4601/2019. Η εισαγωγή της προσωπικής ευθύνης των διοικούντων έχει τεθεί προς προστασία

<sup>284</sup> Αιτ. Εκθ. ν. 5055/2023, επί του άρθρ. 53θ.

<sup>285</sup> Α. Alexandropoulou, *ό.π.*, σελ. 19.

<sup>286</sup> Σκέψη (25) Οδ. Κινητικότητας.

<sup>287</sup> T. Papadopoulos, *The new harmonized protection of creditors ...*, σελ. 8.

των πιστωτών, οι οποίοι δικαιούνται να αξιώσουν αποζημίωση για την ζημία που υπέστησαν από την τεχνητή μεθόδευση του ΔΣ για την χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρείας.<sup>288</sup>

#### **4. Η παροχή επαρκών διασφαλίσεων**

Η ουσιαστική προστασία των πιστωτών επιτυγχάνεται με την παροχή εγγυήσεων προς αυτούς προκειμένου να εξασφαλίσουν την ικανοποίηση των απαιτήσεών τους. Στο προϊσχύσαν δίκαιο, οι πιστωτές είχαν ως μοναδικό μέσο προστασίας την προβολή αντιρρήσεων για τον επικείμενο μετασχηματισμό, η οποία συνεπήγετο αυτοδίκαιη αναστολή της διαδικασίας μέχρι την έκδοση δικαστικής απόφασης που επέτρεπε στις εταιρείες την ολοκλήρωση της διασυννοριακής πράξης.

Η Οδηγία Κινητικότητα προβλέπει μόνο κανόνες «ελάχιστης προστασίας» των πιστωτών. Τα άρθ. 86ι, 126β και 160ι της κωδ. Οδηγίας, στην παρ. 1 προβλέπουν ότι τα κράτη-μέλη θα πρέπει να παρέχουν επαρκές σύστημα προστασίας στους πιστωτές που είναι άξιοι προστασίας, χωρίς εν τούτοις να προσδιορίζει το περιεχόμενο της προστασίας αυτής. Έτσι, τα εθνικά δίκαια μπορούν να εισάγουν νέες ή να διατηρήσουν, εφόσον βέβαια πληρούν τις τιθέμενες προϋποθέσεις, τις προστατευτικές ρυθμίσεις για την προστασία των πιστωτών.<sup>289</sup> Στο πλαίσιο αυτό, η Ελλάδα υιοθέτησε κανόνες προστασίας όμοιους με εκείνους των εγχώριων εταιρικών μετασχηματισμών, οι οποίοι προβλέπουν καταρχήν την παροχή επαρκών διασφαλίσεων από την εταιρεία. Σε περίπτωση που δεν τους παρέχεται προστασία ή οι τελευταίοι φρονούν ότι η παρεχόμενη δεν επαρκεί για την εξασφάλιση των απαιτήσεών τους, έχουν το δικαίωμα να αποταθούν στο αρμόδιο δικαστήριο και να αιτηθούν είτε την παροχή διασφαλίσεων είτε τον έλεγχο επάρκειας των παρεχόμενων εγγυήσεων και την προσαρμογή αυτών. Το δικαστικό δικαίωμα που τους απονέμεται αποτελεί ενσωμάτωση της Οδηγίας Κινητικότητα, η οποία προβλέπει ως ελάχιστο επίπεδο προστασίας την προσφυγή στην δικαιοσύνη για την εξασφάλιση των απαιτήσεων των πιστωτών. Στην παρούσα ενότητα αναλύεται το δικαίωμα των μετοχών να αναζητήσουν επαρκή εξασφάλιση, οριοθετώντας καταρχήν τους δικαιούχους πιστωτές και αναλύοντας την εξωδικαστική και δικαστική διαδικασία που προβλέπεται από το νόμο.

##### *4.1. Υποκειμενικό πεδίο προστασίας*

Με τα άρθ. 53θ, 103ι και 139ι ν. 4601/2019 εισάγεται ειδικής προστασίας για συγκεκριμένους πιστωτές. Η παροχή προστασίας σε πιστωτές της ελληνικής ΑΕ που μετέχει σε διασυννοριακό μετασχηματισμό προϋποθέτει την καταρχήν διάγνωση των πιστωτών που θίγονται από την πράξη αυτή και χρήζουν προστασίας. Δεν μπορεί να παρασχεθεί προστασία στο σύνολο των πιστωτών έκαστης εταιρείας, καθότι αυτό θα παρέλυε την διενέργεια της διασυννοριακής πράξης, αλλά πρέπει να ανευρεθεί εκείνη η κατηγορία πιστωτών που κρίνεται άξια προστασίας.<sup>290</sup> Το υποκειμενικό πεδίο προστασίας καθορίζεται από την Οδηγία Κινητικότητα και εμφανίζεται εκ πρώτης όψεως αρκετά περιορισμένο.<sup>291</sup> Ως πιστωτές καταρχήν λογίζονται τρίτα πρόσωπα που

<sup>288</sup> Αθ. Παϊζης, *ό.π.*, σελ. 502.

<sup>289</sup> Τ. Papadopoulos, *ό.π.*, σελ. 14.

<sup>290</sup> Εμ. Μαστρομανώλης / Ιω. Γεωργιάδης, *ό.π.*, σελ. 472.

<sup>291</sup> Τ. Papadopoulos, *The new harmonized ...*, σελ. 11.

έχουν απαίτηση έναντι της εταιρείας. Την ιδιότητα του πιστωτή έχουν και οι μέτοχοι στους οποίους οφείλονται μερίσματα, αλλά και τα μέλη του ΔΣ για απαιτήσεις που έχουν κατά της εταιρείας.<sup>292</sup>

Η διάκριση μεταξύ πιστωτών που προστατεύονται και πιστωτών που στερούνται της προστασίας γίνεται με βάση τα χαρακτηριστικά των απαιτήσεών τους.<sup>293</sup> Στο προστατευτικό πεδίο της διάταξης καταλαμβάνονται οι πιστωτές οι απαιτήσεις των οποίων έχουν γεννηθεί πριν από την δημοσίευση του σχεδίου του διασυννοριακού στο ΓΕΜΗ, αλλά δεν έχουν καταστεί ληξιπρόθεσμες. Με τον τρόπο αυτό πραγματοποιείται τριχοτόμηση των απαιτήσεων και συνακόλουθα των πιστωτών, με σημείο αναφοράς τον χρόνο γέννησης της απαίτησης και τον χρόνο επέλευσης του ληξιπρόθεσμου.<sup>294</sup> *Πρώτον*, υπάρχουν πιστωτές οι απαιτήσεις των οποίων ήταν γεγεννημένες πριν από την δημοσίευση στο ΓΕΜΗ, αλλά είχαν καταστεί κατά τον κρίσιμο χρόνο ληξιπρόθεσμες. *Δεύτερον*, υπάρχουν πιστωτές των οποίων οι απαιτήσεις έχουν γεννηθεί μεν, αλλά δεν έχουν καταστεί ληξιπρόθεσμες κατά την δημοσίευση του σχεδίου διασυννοριακής πράξης στο ΓΕΜΗ. *Τρίτον*, υπάρχουν εκείνοι οι πιστωτές οι απαιτήσεις των οποίων δημιουργήθηκαν το πρώτον μετά την τήρηση των διατυπώσεων δημοσιότητας. Η ειδική προστασία των διατάξεων παρέχεται μόνο στους πιστωτές που εντάσσονται στην δεύτερη κατηγορία.

Ειδικότερα, οι πιστωτές προστατεύονται μόνο ως προς τις απαιτήσεις που είχαν γεννηθεί κατά την στιγμή της δημοσίευσης του σχεδίου στο ΓΕΜΗ. Ως χρόνος δημοσίευσης λαμβάνεται δε η πραγματική καταχώριση στο ΓΕΜΗ. Οι πιστωτές αυτοί συναλλάχθηκαν με την εταιρεία χωρίς να υπολαμβάνονται το ενδεχόμενο μίας τέτοιας δομικής μεταβολής. Η απαίτηση θεωρείται γεγεννημένη όταν έχει γεννηθεί η νομική αιτία για την αξίωσή της, έστω και εάν αυτή θα καταστεί απαιτητή μεταγενέστερα. Συνεπώς, περιλαμβάνονται τόσο μελλοντικές όσο και περιοδικές απαιτήσεις που πηγάζουν από διαρκείς συμβάσεις, ακόμη και υπό αίρεση, εφόσον η απαίτηση έχει γεννηθεί με την προαναφερθείσα έννοια πριν από την δημοσιότητα των εγγράφων.<sup>295</sup> Με βάση την ως άνω τριχοτόμηση εκπίπτουν από το πεδίο εφαρμογής της προστατευτικής διάταξης, οι πιστωτές που απέκτησαν απαιτήσεις έναντι της εταιρείας μετά την τήρηση των διατυπώσεων δημοσιότητας. Δικαιολογητικός λόγος είναι ότι οι πιστωτές αυτής της κατηγορίας που συναλλάχθηκαν μεταγενέστερα, ήταν ενήμεροι για την επικείμενη διασυννοριακή πράξη και ως εκ τούτου εκλείπει το στοιχείο της αιφνίδιας μεταβολής στον τρόπο ικανοποίησης των απαιτήσεων τους.<sup>296</sup> Πράγματι, θα μπορούσαν να εκτιμήσουν τα αποτελέσματα από την εν λόγω διασυννοριακή πράξη μέσα από τις αναρτημένες πληροφορίες στο ΓΕΜΗ και να προσαρμόσουν ανάλογα την συμπεριφορά τους.<sup>297</sup> Αξίζει να σημειωθεί εντούτοις η ανησυχία για τεχνητή αλλοίωση εκ μέρους της ΑΕ του κύκλου των πιστωτών που

---

<sup>292</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 132.

<sup>293</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 133.

<sup>294</sup> Εμ. Μαστρομανώλης / Ιω. Γεωργιάδης, *ό.π.*, σελ. 472.

<sup>295</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 133.

<sup>296</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 136, 508 · Λ. Γεωργακόπουλος, *Το δίκαιον των εταιρειών*, III, σελ. 643-644.

<sup>297</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 9 · άρθ. 65, αρ. περ. 9 · άρθ. 114, αρ. περ. 13.

προστατεύονται, εφόσον η εταιρεία αποφασίζει για το χρόνο δημοσίευσης των εγγράφων στο ΓΕΜΗ.

Πέραν της γεγενημένης απαίτησης, τίθεται επιπλέον περιορισμός στις προστατευτέες απαιτήσεις, απαιτώντας ο νόμος να μην έχουν καταστεί αυτές μέχρι την δημοσίευση του σχεδίου ληξιπρόθεσμες. Ο νόμος δεν προστατεύει τους πιστωτές, οι οποίοι καίτοι είχαν γεγενημένη και ληξιπρόθεσμη απαίτηση αδιαφόρησαν και δεν επεδίωξαν την ικανοποίησή της.<sup>298</sup> Οι μέτοχοι αυτοί είχαν όλα τα πρόσφορα μέσα του κοινού δικαίου να αξιώσουν την εκπλήρωση της υποχρέωσής τους, εντούτοις έμειναν αδρανείς.<sup>299</sup> Ο δικαιολογητικός λόγος αυτός δεν είναι απολύτως πειστικός καθώς παραγνωρίζει ότι η συντέλεση μιας διασυννοριακής πράξης, ως νέο και ουσιώδες γεγονός, μεταβάλλει άρδην την υφιστάμενη κατάσταση της εταιρείας.<sup>300</sup> Ως εκ τούτου, πιστωτές που διελάμβαναν ότι δεν υφίσταται κίνδυνος ώστε να σπεύσουν να κινήσουν διαδικασίες ικανοποίησης της απαίτησής τους, υπό το πρίσμα των νέων δεδομένων και δη την περιουσιακή μεταβολή ή/και μετακίνηση σε άλλο κράτος-μέλος είναι δυνατό να θίγονται. Επιπλέον, έναντι της διασυννοριακής πράξης μένει εκτεθειμένη μερίδα πιστωτών, οι απαιτήσεις των οποίων κατέστησαν μεν ληξιπρόθεσμες, εντούτοις σε πολύ εγγύς χρονικό σημείο από την δημοσίευση του σχεδίου στο ΓΕΜΗ, οπότε και δεν ήταν δυνατή ή λογική με βάση την πρακτική η κινητοποίησή τους.<sup>301</sup> Σημειώνεται και πάλι η δυνατότητα μόχλευσης της διαμόρφωσης των δικαιούχων πιστωτών με την απόφαση της εταιρείας να αναβάλλει για ορισμένο χρονικό διάστημα την δημοσίευση στο ΓΕΜΗ με σκοπό την αποστέρηση της προστασίας από ορισμένους πιστωτές.<sup>302</sup> Περαιτέρω, πρέπει να επισημανθεί ο κίνδυνος από την παράλληλη εκκίνηση διαπραγματεύσεων και αξιώσεων από τους πιστωτές της ελληνικής ΑΕ, η οποία μπορεί να οδηγήσει σε ταυτόχρονη αναγκαστική εκτέλεση από πληθώρα πιστωτών με βάση το κοινό δίκαιο, δυσχεραίνοντας την διενέργεια της διασυννοριακής πράξης.<sup>303</sup>

Ως προς το είδος των απαιτήσεων που καλύπτονται, καταρχάς καταλαμβάνονται όλες οι γεγενημένες μη ληξιπρόθεσμες χρηματικές απαιτήσεις. Κατά μία άποψη μη χρηματικές απαιτήσεις καταλαμβάνονται μόνο εφόσον είναι δυνατό να μετατραπούν σε χρηματικές, ενώ οι εμπράγματα αξιώσεις είναι ήδη εξασφαλισμένες με το ίδιο το πράγμα.<sup>304</sup> Εντούτοις, πρέπει να γίνει δεκτό ότι άξιοι προστασίας είναι όλοι οι πιστωτές που έχουν κάθε είδος αξίωσης έναντι της εταιρείας, υπό την προϋπόθεση βέβαια ότι διαθέτουν τα χαρακτηριστικά που αναλύθηκαν ανωτέρω.<sup>305</sup> Ως εκ τούτου πάσης φύσεως αξιώσεις από υφιστάμενες συμβατικές σχέσεις, ακόμη και διαρκείς ενοχές, ή και αξιώσεις εκ του νόμου εμπίπτουν στο πεδίο της ρύθμισης.

<sup>298</sup> Χ. Χρυσάνθης, *εις ΔικΑΕ*, 2010, άρθ. 70, αρ. περ. 7 · Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 136

<sup>299</sup> Εμ. Μαστρομανώλης, *εις ΔικΑΕ*, 2010, άρθ. 83, αρ. περ. 2 · Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 134.

<sup>300</sup> Χ. Χρυσάνθης, *εις ΔικΑΕ*, 2010, άρθ. 70, αρ. περ. 7 · Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 8.

<sup>301</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 134.

<sup>302</sup> Εμ. Μαστρομανώλης / Ιω. Γεωργιάδης, *ό.π.*, σελ. 473 · ο πρώτος, *εις ΔικΑΕ*, 2010, άρθ. 83, αρ. περ. 4.

<sup>303</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 8 · άρθ. 65, αρ. περ. 8 · άρθ. 114, αρ. περ. 12.

<sup>304</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 132-133 με παραπομπές σε γερμανική βιβλιογραφία.

<sup>305</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 7 με επιχείρημα από την εσφαλμένη μετάφραση του όρου *claims*.

Από την ως άνω ανάλυση προκύπτει ότι ο κύκλος πιστωτών που δικαιούται να αξιώσει την παροχή εγγυήσεων είναι στενός, καταλαμβάνοντας μόνο εκείνους με γεγεννημένες άλλα όχι ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις πάσης φύσεως. Ως εκ τούτου, μένουν απροστάτευτοι οι πιστωτές, οι απαιτήσεις των οποίων (α) κατέστησαν ληξιπρόθεσμες πριν από την τήρηση των διατυπώσεων δημοσιότητας, (β) γεννήθηκαν μετά από την τήρηση των διατυπώσεων δημοσιότητας και (γ) οι πιστωτές οι οποίοι έχουν κατά της εταιρείας ενδεχόμενες απαιτήσεις, οι οποίες τελούν υπό αίρεση ή για τις οποίες εκκρεμεί η έκδοση δικαστικής απόφασης.<sup>306</sup> Οι πιστωτές αυτοί καίτοι δεν μπορούν να αξιώσουν την ειδική προστασία των υπό ανάλυση διατάξεων μπορούν να προστατευθούν με άλλα μέσα προστασίας του κοινού δικαίου, για τα οποία θα γίνει λόγος παρακάτω υπό III.7.

#### 4.2. Προϋποθέσεις αξίωσης παροχής διασφαλίσεων

Η παροχή επαρκών διασφαλίσεων εκ μέρους της εταιρείας στους πιστωτές πραγματοποιείται εφόσον πληρούνται περαιτέρω δύο προϋποθέσεις, οι οποίες ανάγονται στην απόδειξη της ανάγκης προστασίας του πιστωτή που ζητά τις εγγυήσεις. Στο πλαίσιο αυτό, ο πιστωτής καλείται να αποδείξει αφενός θετικά την ύπαρξη κινδύνου για την απαίτησή του, αφετέρου αρνητικά ότι δεν έχει λάβει άλλες εγγυήσεις που αρκούν για την διασφάλισή της.

##### 4.2.1. Η ανεπάρκεια των υφιστάμενων εγγυήσεων

Για την παροχή εγγυήσεων κατ' εφαρμογή των οικείων διατάξεων εξετάζεται καταρχήν εάν και σε ποιο βαθμό οι πιστωτές διαθέτουν ήδη εξασφαλίσεις για τις απαιτήσεις τους.<sup>307</sup> Άξιοι προστασίας κρίνονται μόνο οι πιστωτές που δεν έχουν λάβει καθόλου ή δεν έχουν λάβει επαρκείς εγγυήσεις για την εξασφάλιση της απαίτησής τους. Δεν ενδιαφέρει η ταυτότητα των εγγυήσεων, αλλά το πρακτικό αποτέλεσμα που είναι η διασφάλιση της απαίτησης.<sup>308</sup> Οι εγγυήσεις που έχουν παρασχεθεί στους πιστωτές δεν είναι αναγκαίο να είναι οι ίδιες με αυτές που προβλέπονται στο σχέδιο του διασυνοριακού μετασχηματισμού. Επιπλέον, είναι αδιάφορος ο χρόνος στον οποίο δόθηκαν οι διασφαλίσεις αυτές, είτε προτού την λήψη της απόφασης για την διασυνοριακή πράξη, είτε μετά, αλλά πριν την ενεργοποίηση του συστήματος προστασίας του ν. 4601/2019.<sup>309</sup> Γίνεται δε δεκτό ότι δεν απαιτείται οι παρασχεθείσες εγγυήσεις να προέρχονται από την ίδια την εταιρεία, αλλά προσμετρώνται και τυχόν εγγυήσεις που τρίτοι έχουν χορηγήσει στους πιστωτές προς χάριν της εταιρείας (τριτεγγυήσεις).<sup>310</sup> Αρκεί βεβαίως οι διασφαλίσεις αυτές να μην έχουν λήξει για οποιαδήποτε αιτία την χρονική στιγμή που αιτείται την παροχή πρόσθετων εγγυήσεων. Οι εγγυήσεις που έχουν δοθεί στους πιστωτές από τρίτα πρόσωπα, π.χ. πιστωτικά ιδρύματα, διατηρούν την ισχύ τους και υπέρ του νέου νομικού προσώπου που προκύπτει από τον μετασχηματισμό υπό τους ίδιους όρους.<sup>311</sup> Οι πιστωτές που έχουν ήδη λάβει επαρκείς εγγυήσεις δεν μπορούν να αξιώσουν πρόσθετες, δεδομένου ότι οι

<sup>306</sup> T. Papadopoulos, *The new harmonized ...*, σελ. 11.

<sup>307</sup> I. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 18.

<sup>308</sup> I. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 137.

<sup>309</sup> I. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 18 · I. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 137.

<sup>310</sup> I. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 137.

<sup>311</sup> Γνμδ. Ολ.ΝΣΚ 313/2010, σελ. 15.

απαιτήσεις τους είναι πλήρως και επαρκώς εξασφαλισμένες και συνεπώς δεν έχουν έννομο συμφέρον προς τούτο. Στο μέτρο που οι δοθείσες εγγυήσεις καλύπτουν μόνο μέρος της απαίτησης, οι πιστωτές δικαιούνται να αξιώσουν προστασία για το λοιπό μέρος που μένει εκτεθειμένο στον κίνδυνο της διασυννοριακής πράξης.

#### 4.2.2. Η διακινδύνευση της ικανοποίησης των απαιτήσεων

Έτι περαιτέρω, δεν αρκεί η υπαγωγή των πιστωτών στο υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής και η απόδειξη απουσίας επαρκών εγγυήσεων, αλλά θα πρέπει η περάτωση του διασυννοριακού μετασχηματισμού να θέτει σε διακινδύνευση την ικανοποίησή τους. Με την προϋπόθεση αυτή, καλούνται να αναδείξουν στην εταιρεία την ανάγκη προστασίας τους. Θα πρέπει λοιπόν να αποδείξουν ότι ο διασυννοριακός μετασχηματισμός μεταβάλλει την θέση τους και δη την δυσχεραίνει, καθώς διακυβεύεται η ικανοποίηση της απαίτησης. Κατ' ουσία εξετάζεται κατά πόσο επέρχεται συμβατική ανισορροπία στην σχέση μεταξύ της μετασχηματιζόμενης εταιρείας και του πιστωτή και ιδίως εάν η διασυννοριακή πράξη επιβραδύνει ή μειώνει την πιθανότητα ικανοποίησης του τελευταίου.<sup>312</sup> Η ολοκλήρωση του διασυννοριακού μηχανισμού και η διασάλυση των συμφερόντων των πιστωτών θα πρέπει να τελούν σε αιτιώδη συνάφεια. Η διακινδύνευση αυτή δεν βασίζεται μόνο στην εκτίμηση της εταιρικής περιουσίας, αλλά μπορεί να ανάγεται σε αμιγώς οικονομικές συνθήκες που θα επικρατούν μετά την συντέλεση της διασυννοριακής πράξης.<sup>313</sup> Συναφώς έχει κριθεί ότι μόνο το χαμηλό μετοχικό κεφάλαιο της απορροφώσας εταιρείας που μετέχει σε διασυννοριακή συγχώνευση δε δημιουργεί κίνδυνο για τα συμφέροντα των δανειστών της απορροφώμενης.<sup>314</sup>

#### 4.3. Άσκηση του δικαιώματος

Προτάσσεται καταρχήν η εξωδικαστική επίλυση των διαφορών μεταξύ εταιρείας και πιστωτών.<sup>315</sup> Σε περίπτωση που αποβεί άκαρπη η προσπάθεια αυτή, παρέχεται στους πιστωτές το δικαίωμα δικαστικής επίλυσης των διαφορών που προέκυψαν. Η άσκηση του δικαιώματος γίνεται με πρωτοβουλία των πιστωτών, οι οποίοι απευθύνουν μονομερή δήλωση βούλησης στην εταιρεία για την παροχή πρόσθετων εγγυήσεων.<sup>316</sup> Η αίτηση αυτή μπορεί να γίνει και άτυπα<sup>317</sup>, εντούτοις για αποδεικτικούς λόγους είθισται να υποβάλλεται σε έγγραφη μορφή.<sup>318</sup> μπορεί να γίνει ακόμη και με ηλεκτρονικά μέσα.<sup>319</sup> Με την αίτησή τους οι πιστωτές εκφράζουν την δυσαρέσκειά τους για τα προτεινόμενα μέτρα διασφάλισης που περιλαμβάνονται στο σχέδιο του διασυννοριακού μετασχηματισμού και τα οποία θεωρούν ανεπαρκή για την προστασία τους. Η αίτηση περιλαμβάνει αφενός τις αντιρρήσεις του πιστωτή σχετικά με την ανεπάρκεια των

<sup>312</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 136.

<sup>313</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 13· άρθ. 65, αρ. περ. 13· άρθ. 114, αρ. περ. 19.

<sup>314</sup> ΜΠρΘες 4710/2013, ΤΝΠ Νόμος.

<sup>315</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 130.

<sup>316</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 12· άρθ. 65, αρ. περ. 12· άρθ. 114, αρ. περ. 18.

<sup>317</sup> Χ. Χρυσάνθης, *εις ΔικΑΕ*, 2010, άρθ. 70, αρ. περ. 9.

<sup>318</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 12· άρθ. 65, αρ. περ. 12· άρθ. 114, αρ. περ. 18.

<sup>319</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 141.

παρεχόμενων εγγυήσεων,<sup>320</sup> αφετέρου βασικά στοιχεία της απαίτησής του και τους λόγους για τους οποίους θεωρεί ότι δικαιούται να λάβει πρόσθετες εγγυήσεις. Η αίτηση δεν απαιτείται να έχει την δομή και την μορφή δικογράφου.<sup>321</sup> Η υποβολή της αίτησης δεσμεύει την εταιρεία, η οποία εφόσον πληρούνται όλες οι προϋποθέσεις, είναι υποχρεωμένη να παράσχει πρόσθετες εγγυήσεις στον αιτούντα πιστωτή.

Οι πιστωτές θα πρέπει να αποδεικνύουν επαρκώς με την αίτησή τους την απουσία διασφαλίσεων, αλλά και ότι τίθενται σε κίνδυνο τα συμφέροντά τους από την περάτωση της επικείμενης διασυνοριακής πράξης.<sup>322</sup> Με την πρόβλεψη αυτή, ο νόμος επιρρίπτει το βάρος απόδειξης στους ίδιους τους πιστωτές, οι οποίοι καλούνται να αποδείξουν την ανάγκη προστασίας τους τόσο κατά την εξωδικαστική διαδικασία, αλλά και κατά την δικαστική επίλυση της διαφοράς.<sup>323</sup> Η αξίωση του πιστωτή για παροχή πρόσθετων εγγυήσεων θα αποβεί θετική μόνο εάν καταφέρει να αποδείξει ότι η ικανοποίηση της απαίτησής του τίθεται σε χειρότερη μοίρα από την αντίστοιχη πριν από την συντέλεση του διασυνοριακού μετασχηματισμού.<sup>324</sup> Η επίρριψη του βάρους απόδειξης της διακινδύνευσης των απαιτήσεων στους πιστωτές αποτελεί αντικίνητρο για την καταχρηστική άσκηση του δικαιώματος, εντούτοις δεν μπορεί να παραβλεφθεί το γεγονός ότι δυσχεραίνεται εν τοις πράγμασι η θέση του πιστωτή, ο οποίος θα πρέπει βάσει της πληροφόρησης που διαθέτει να αποδείξει ότι η εταιρεία δε θα είναι σε θέση να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της έναντί του.<sup>325</sup> Ο μοναδικός τρόπος πληροφόρησης των πιστωτών είναι οι αναρτήσεις της εταιρείας στο ΓΕΜΗ του σχεδίου του διασυνοριακού μετασχηματισμού και της δήλωσης φερεγγυότητας του ΔΣ. Για τον λόγο αυτόν είχε προταθεί από την Επιτροπή, επιπλέον, η εισαγωγή των τεκμηρίων που αναφέρθηκαν στην αρχή του παρόντος κεφαλαίου, μεταξύ των οποίων και η σύνταξη δήλωσης ανεξάρτητων ειδικών περί της ανυπαρξίας κινδύνων για τους πιστωτές (*έκθεση προστασίας πιστωτών*)<sup>326</sup> · εντούτοις δεν συμπεριελήφθη στο τελικό κείμενο της Οδηγίας Κινητικότητας.<sup>327</sup>

Οι πιστωτές θα πρέπει να ασκήσουν το δικαίωμά τους εντός προθεσμίας τριών μηνών από την ολοκλήρωση των διατυπώσεων δημοσιότητας. Παρατηρείται ότι σε σχέση με το προηγούμενο καθεστώς έχει επιμηκυνθεί η προθεσμία, η οποία οριζόταν σε μόλις έναν μήνα. Ο νόμος θέτει και πάλι αποσβεστική προθεσμία, εντός της οποίας όσοι πιστωτές επιθυμούν θα πρέπει να ασκήσουν το δικαίωμα που τους παρέχεται, διαφορετικά αυτό απόλλυται με την πάροδο της προθεσμίας. Οι πιστωτές μπορούν να ανακαλούν τις αιτήσεις τους ελεύθερα<sup>328</sup> και να τις

<sup>320</sup> Εμ. Μαστρομανώλης / Ιω. Γεωργιάδης, *ό.π.*, σελ. 474.

<sup>321</sup> Χ. Χρυσάνθης, *εις ΔικΑΕ*, 2010, άρθ. 70, αρ. περ. 9 · Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 142.

<sup>322</sup> M. Winner, *Protection of creditors ...*, σελ. 56.

<sup>323</sup> Αιτ. Εκθ. ν. 5055/2023, επί του άρθ. 530 · Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 13 · άρθ. 65, αρ. περ. 13 · άρθ. 114, αρ. περ. 19.

<sup>324</sup> T. Papadopoulos, *ό.π.*, σελ. 9.

<sup>325</sup> Γ. Αργυρός, *ό.π.*, σελ. 319.

<sup>326</sup> J. Schmidt, *ό.π.*, σελ. 262.

<sup>327</sup> Η δήλωση αυτή των εμπειρογνομόνων δεν θα αποτελούσε διαδικαστική προϋπόθεση για την διενέργεια της διασυνοριακής πράξης, αλλά θα λάμβανε χώρα στο πλαίσιο τήρησης της δέουσας επιμέλειας από την εταιρεία (*Βλ. Αθ. Παϊζή, ...*, σελ. 503).

<sup>328</sup> Εμ. Μαστρομανώλης / Ιω. Γεωργιάδης, *ό.π.*, σελ. 474.

υποβάλλουν εκ νέου εντός της προθεσμίας, με όριο εντούτοις την καταχρηστική άσκηση του δικαιώματος. Από την υποβολή της αίτησης στην εταιρεία εκκινούν οι διαπραγματεύσεις μεταξύ εταιρείας και πιστωτών για την εύρεση βέλτιστου τρόπου διασφάλισης των απαιτήσεών τους.<sup>329</sup>

Στην ελληνική έννομη τάξη, οι πιστωτές είχαν την δύναμη να μπλοκάρουν την διαδικασία της διασυνοριακής συγχώνευσης, με την εξώδικη άτυπη υποβολή αντιρρήσεων στην εταιρεία κατά της δομικής μεταβολής, μέχρι την κατάργηση της με το π.δ. 86/2011.<sup>330</sup> Ο νόμος 5055/2023 για τις διασυνοριακές πράξεις δεν προσδίδει τέτοια αποτελέσματα κατά την υποβολή της αίτησης στην εταιρεία, ούτε η άσκηση του ενδίκου βοηθήματος αναστέλλει την διαδικασία. Όπως εξαιρετικά γίνεται δεκτό ότι το δικαστήριο με έκδοση προσωρινής διαταγής θα μπορεί να αναστείλει προσωρινά την διαδικασία της διασυνοριακής πράξης μέχρι την έκδοση οριστικής απόφασης.<sup>331</sup>

#### *4.4. Η παροχή διασφαλίσεων από την εταιρεία*

Η διαδικασία προστασίας των πιστωτών εκκινεί από τους ίδιους με την υποβολή σχετικής αίτησης στην εταιρεία. Από την λήψη της αίτησης, η εταιρεία υποχρεούται να παράσχει επαρκείς εγγυήσεις, εφόσον βέβαια ο πιστωτής αποδεικνύει την δυνητική χειροτέρευση της θέσης του από την διενέργεια του διασυνοριακού μετασχηματισμού και την απουσία ισοδύναμων εγγυήσεων.

Η Οδηγία Κινητικότητα δεν διευκρινίζει ποιες διασφαλίσεις πρέπει να δοθούν στους πιστωτές ούτε υποδεικνύει έστω ενδεικτικά ποιες διασφαλίσεις είναι ικανές να παρέχουν επαρκή προστασία στους δικαιούχους.<sup>332</sup> Ο νόμος που εναρμόνισε την Οδηγία επίσης σιωπά ως προς το σημείο αυτό, ο οποίος αρκείται στην διατύπωση «η εταιρεία έχει υποχρέωση να τους (ενν. στους πιστωτές) παρέχει κατάλληλες εγγυήσεις», χωρίς να ορίζεται ή να διευκρινίζεται περαιτέρω η έννοια. Πρέπει να σημειωθεί ότι η προστασία δεν επιτυγχάνεται μόνο με την απονομή εγγυήσεων υπέρ του πιστωτή με την αστυνομολογική έννοια της ΑΚ 847. Πιο δόκιμος είναι ο όρος διασφαλίσεις που αποτυπώνει ευκρινέστερα τον αγγλικό όρο «safeguards» που χρησιμοποιεί ο ενωσιακός νομοθέτης.<sup>333</sup> Ενδεικτικά προβλέπεται ότι ως διασφαλίσεις μπορούν να δοθούν εγγυήσεις και ενέχυρα.<sup>334</sup> Με τον όρο «εγγυήσεις» νοείται κάθε μορφής ασφάλειας προς τον πιστωτή, πάσης φύσεως, είτε ενοχική είτε εμπράγματη.<sup>335</sup>

Παροχή ασφάλειας που πηγάζει από ενοχικές συμβάσεις αποτελούν οι προσωπικές ασφάλειες, όπως η εγγυοδοσία, η έκδοση εγγυητικής επιστολής, καθώς και η εγγυοδοτική σύμβαση. Εξίσου

---

<sup>329</sup> I. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 142.

<sup>330</sup> Άρθ. 8 παρ. 2 ν. 3777/2009 · X. Χρυσάνθης, *εις ΔικΑΕ*, 2010, άρθ. 70, αρ. περ. 9.

<sup>331</sup> I. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 149.

<sup>332</sup> S. Gilotta, *ό.π.*, σελ. 11 · T. Papadopoulos, *ό.π.*, σελ. 9-10.

<sup>333</sup> I. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 139.

<sup>334</sup> Άρθ. 53γ στ. ιδ', 103δ στ. ιζ' και 139δ στ. στ' ν. 4601/2019.

<sup>335</sup> I. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 17 · άρθ. 65, αρ. περ. 19 · άρθ. 114, αρ. περ. 23 · I. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 139.



σημαντική είναι η διασφάλιση των απαιτήσεων με εμπράγματες ασφάλειες,<sup>336</sup> με την εγγραφή υποθήκης ή προσημείωσης επί ακινήτου, πλοίων ή αεροσκαφών. Παράδειγμα εμπράγματης ασφάλειας αποτελεί και η σύσταση ενεχύρου επί κινητών, η οποία δεν περιορίζεται μόνο επί των πραγμάτων, αλλά μπορεί να συσταθεί και επί δικαιωμάτων ή τρίτων, όπως επίσης δύναται να συμφωνηθεί σύσταση κυμαινόμενου ενεχύρου, εμπράγματη χρηματοοικονομική ασφάλεια και τριτεγγυήσεις αξιογράφων.<sup>337</sup> Ακόμη, αναφέρεται ως δυνατότητα εξασφάλισης της απαίτησης των πιστωτών, η καταπιστευματική μεταβίβαση κυριότητας πραγμάτων.<sup>338,339</sup>

Με βάση τα ως άνω, η εταιρεία διαθέτει ευρεία διακριτική ευχέρεια να αποφασίσει ως προς το είδος των εγγυήσεων που θα παρέχει σε έκαστο πιστωτή που αιτείται προστασία και το περιεχόμενο των διασφαλίσεων καθορίζονται ελεύθερα συμβατικά από τα ενδιαφερόμενα μέρη.<sup>340</sup> Καίτοι αποδέκτης της αίτησης παροχής επαρκών διασφαλίσεων είναι η ΑΕ, δεν δεσμεύεται η ίδια να παρέχει το σύνολο των εγγυήσεων στους αιτούντες, αλλά είναι δυνατό να παρασχεθεί και από τρίτα πρόσωπα κατόπιν συμφωνίας.<sup>341</sup> Τούτο επιτυγχάνεται με την σύναψη ενοχικών συμβάσεων της εταιρείας με τρίτους, οι οποίοι θα παράσχουν διασφαλίσεις στους πιστωτές (π.χ. εγγυητική επιστολή από πιστωτικό ίδρυμα, εγγυοδοσία από μέτοχο κλπ.). Μορφή προσωπικής ασφάλειας αποτελούν και οι δηλώσεις πατρωνίας που δίδονται από την μητρική εταιρεία για την εξασφάλιση υποχρεώσεων της θυγατρικής εταιρείας.<sup>342</sup> Υποστηρίζεται εντούτοις ότι δεν θα πρέπει να γίνεται δεκτή η χορήγηση εγγυήσεων από άλλη συμμετέχουσα εταιρεία στο διασυννοριακό μετασχηματισμό, καθώς θα πρόκειται για πλασματική διασφάλιση.<sup>343</sup>

Τα μέτρα που λαμβάνονται προς εξασφάλιση των απαιτήσεων πρέπει να είναι αναλογικά σε σχέση με τις απαιτήσεις που εξασφαλίζουν και την χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρείας που προκύπτει από το διασυννοριακό μετασχηματισμό.<sup>344</sup> Κριτήριο για την καταλληλότητα και την επάρκεια των μέτρων είναι η εξασφάλιση της απαίτησης στο σύνολό της,<sup>345</sup> και η άμβλυνση του κινδύνου που διατρέχουν οι πιστωτές.<sup>346</sup> Συνεπώς, η παροχή της εκάστοτε διασφάλισης προσαρμόζεται στις ιδιαιτερότητες του εκάστοτε διασυννοριακού μετασχηματισμού. Λαμβάνεται υπόψη η οικονομική κατάσταση της εταιρείας που θα προκύψει από την διασυννοριακή πράξη, αλλά γίνεται και συγκριτική επισκόπηση με την οικονομική κατάσταση της ελληνικής συμμετέχουσας ΑΕ προ του μετασχηματισμού. Το ύψος των εγγυήσεων συναρτάται ακόμη από

---

<sup>336</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 139 · Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 17 · άρθ. 65, αρ. περ. 19 · άρθ. 114, αρ. περ. 23.

<sup>337</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 139.

<sup>338</sup> Σημειώνεται εντούτοις ότι με τον νέο ΚΙΝΔ καταργήθηκε ο θεσμός της καταπιστευματικής μεταβίβασης κυριότητας πλοίου.

<sup>339</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 139 · Εμ. Μαστρομανώλης / Ιω. Γεωργιάδης, *ό.π.*, σελ. 474.

<sup>340</sup> Εμ. Μαστρομανώλης / Ιω. Γεωργιάδης, *ό.π.*, σελ. 474.

<sup>341</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΑΕ*, άρθ. 30, αρ. περ. 26.

<sup>342</sup> Ν. Βερβεσός, *Δηλώσεις πατρωνίας ως εναλλακτική μορφή εξασφάλισης πιστώσεων*, σε Ι. Βενιέρης / Ν. Βερβεσός, *Δίκαιο εμπορικών συμβάσεων*, 2021, σελ. 360 και 371.

<sup>343</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 140.

<sup>344</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 138, 509.

<sup>345</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 140.

<sup>346</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΑΕ*, άρθ. 30, αρ. περ. 25.

τον βαθμό κινδύνου και την πιθανότητα μη ικανοποίησης του πιστωτή.<sup>347</sup> Δεν μπορεί να παρασχεθεί ασφάλεια που να υπερβαίνει το ύψος της απαίτησης που εξασφαλίζεται.<sup>348</sup> Στο βαθμό που ορισμένος πιστωτής έχει εξασφαλίσει μερικώς την απαίτησή του ήδη πριν από την άσκηση του δικαιώματος, θα πρέπει να γίνει δεκτό ότι οποιαδήποτε πρόσθετη εγγύηση θα αφορά το μέρος της απαίτησης που δεν καλύπτεται από την αρχική ασφάλεια.

Στην περίπτωση της διασυννοριακής συγχώνευσης επιτρέπεται ρητά η παροχή διαφορετικού είδους εγγυήσεων στους πιστωτές της ημεδαπής ΑΕ από τις εγγυήσεις που παρέχονται στους πιστωτές της αλλοδαπής εταιρείας.<sup>349</sup> Η διαφορετική μεταχείριση των εταιρειών, πολλώ δε μάλλον όταν βρίσκονται σε διαφορετικά κράτη-μέλη, δεν αποτελεί μεμπτή συμπεριφορά και δεν παραβιάζει την αρχή ίσης μεταχείρισης των πιστωτών ούτε την αρχή της αναλογικότητας.<sup>350</sup>

Τέλος, πρέπει να σημειωθεί ότι οι παρεχόμενες εγγυήσεις που δίδονται στο πλαίσιο προστασίας πιστωτών από διασυννοριακές πράξεις τελούν υπό την αναβλητική αίρεση της ολοκλήρωσής τους, ήτοι αναπτύσσουν τα έννομα αποτελέσματά τους μόνο από την στιγμή που θα αναπτύξει έννομα αποτελέσματα και η διασυννοριακή πράξη.<sup>351</sup> Η πρόβλεψη αυτή συνηγορεί υπέρ της μη παρεμπόδισης της περάτωσης της διασυννοριακής πράξης, καθότι από αυτήν εξαρτάται και η εκπλήρωση της προστασίας, αλλά και υπέρ του γεγονότος ότι προκρίνεται η *ex ante* προσέγγιση στο σύστημα προστασίας των πιστωτών.<sup>352</sup>

#### 4.5. Ο δικαστικός έλεγχος της επάρκειας διασφαλίσεων

Η δυνατότητα δικαστικού ελέγχου συμπληρώνει την προστασία των πιστωτών, οι οποίοι μπορούν να απευθυνθούν στο δικαστήριο για όποια διαφορά προκύπτει από την άσκηση του δικαιώματός τους να ζητήσουν εγγυήσεις από την εταιρεία. Η διαφορά μπορεί να ανάγεται στην άρνηση της τελευταίας να απαντήσει στις αιτήσεις των πιστωτών, στην απροθυμία συνεργασίας της με τους πιστωτές για την εξεύρεση βέλτιστων λύσεων, καθώς επίσης και στην ανεπάρκεια των παρασχεθεισών εγγυήσεων. Ο δικαστικός έλεγχος επιρρωνύει την θέση των πιστωτών, οι οποίοι άνευ τούτου κινδυνεύουν να μείνουν χωρίς διασφαλίσεις ή οι διασφαλίσεις που τους παρέχονται δεν είναι κατάλληλες. Την πρωτοβουλία για την εκκίνηση της δικαστικής διαδικασίας έχει ο θιγόμενος πιστωτής. Τούτο δεν ίσχυε πάντοτε, αλλά υπό το προγενέστερο δίκαιο, προ του π.δ. 86/2011, η προσφυγή στο δικαστήριο αποτελούσε αναγκαία ενέργεια της εταιρείας προκειμένου να της επιτραπεί η συνέχιση των διαδικασιών του εταιρικού μετασχηματισμού της, οι οποίες είχαν «ακινητοποιηθεί» με την προβολή αντιρρήσεων από τους πιστωτές.<sup>353</sup>

<sup>347</sup> Εμ. Μαστρομανώλης / Ιω. Γεωργιάδης, *ό.π.*, σελ. 474 · Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 140.

<sup>348</sup> Εμ. Μαστρομανώλης, *εις ΔικΑΕ*, 2010, άρθ. 83, αρ. περ. 3.

<sup>349</sup> Άρθ. 530 παρ. 3 ν. 4601/2019.

<sup>350</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 141.

<sup>351</sup> Άρθ. 530 παρ. 1 εδ. β', 103ι παρ. 1 εδ. β', 139ι παρ. 1 εδ. β' ν. 4601/2019.

<sup>352</sup> Τ. Ραπαδόπουλος, *ό.π.*, σελ. 9.

<sup>353</sup> Χ. Χρυσάνθης, *εις ΔικΑΕ*, 2010, άρθ. 70, αρ. περ. 9 · Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 24.

Το δικαίωμα δικαστικού ελέγχου δεν είναι αυτόνομο αλλά λειτουργεί επικουρικά προς το δικαίωμα των παρ. 1 των υπό ανάλυση άρθρων, καθώς δίδεται προς ενίσχυση του δικαιώματος παροχής εγγυήσεων και συνεπώς η άσκηση του τελευταίου αποτελεί προϋπόθεση και πρότερο στάδιο για την άσκηση του πρώτου. Δεν μπορεί να ασκηθεί το πρώτον από πιστωτή αγωγή, χωρίς προηγουμένως να έχει προσπαθήσει την συναινετική παροχή διασφαλίσεων από την εταιρεία. Εντούτοις, σε ορισμένες εξαιρετικές περιπτώσεις είναι δυνατή η παρέκκλιση από την προβλεπόμενη διαδικασία, ιδίως όταν καθίσταται προδήλως ατελέσφορη η επιδίωξη εξωδικαστικής λύσης με την εταιρεία είτε γιατί αυτή έχει ρητά δηλώσει την άρνησή της να παράσχει εγγυήσεις εν γένει είτε γιατί με την όλη συμπεριφορά της καθιστά εμφανή την απροθυμία συνεργασίας της με τους πιστωτές.<sup>354</sup> Στις περιπτώσεις αυτές, οι πιστωτές θα πρέπει να μπορούν να αξιώσουν απευθείας την δικαστική προστασία, χωρίς να απαιτείται η τήρηση της διαδικασίας που αναλύθηκε εκτενώς ανωτέρω.

Το δικαστήριο που επιλαμβάνεται της υπόθεσης διερευνά αρχικά την ύπαρξη και το ύψος της απαίτησης του αιτούντος και διαγιγνώσκει την ανάγκη προστασίας του. Ως προελέχθη, το βάρος απόδειξης σχετικά με την απαίτηση και τον κίνδυνο ικανοποίησής του φέρει ο ίδιος ο πιστωτής. Επιπλέον, στην περίπτωση που έχουν παρασχεθεί ορισμένες εγγυήσεις, το δικαστήριο τις αξιολογεί λαμβάνοντας υπόψη εάν η απαίτηση του πιστωτή έναντι της εταιρείας ή τρίτου μέρους είναι τουλάχιστον ίσης αξίας και ισοδύναμης πιστωτικής ποιότητας όπως ήταν πριν από την διασυνοριακή πράξη.<sup>355</sup> Εφόσον το δικαστήριο κρίνει ότι ο πιστωτής τυγχάνει προστασίας αποφαινεται για την παροχή των κατάλληλων εξασφαλίσεων. Στο πλαίσιο αυτό έχει απόλυτη διακριτική ευχέρεια και δεν δεσμεύεται από το αίτημα του πιστωτή,<sup>356</sup> ούτε βέβαια περιορίζεται από το νόμο εν απουσία καταλόγου επιτρεπτών εγγυήσεων.<sup>357</sup> Το δικαστήριο λαμβάνει τα κατάλληλα και κατά την κρίση του πρόσφορα μέτρα προκειμένου να εξασφαλισθεί πλήρως η απαίτηση του πιστωτή. Ο καθορισμός των εγγυήσεων από το δικαστήριο πρέπει να γίνει με τρόπο που δεν επιτρέπει αμφισημίες ούτε επαφίει ευχέρεια στην εταιρεία, καθώς ανακλύπει ο κίνδυνος να δημιουργηθούν νέες διαφορές.<sup>358</sup> Τα μέτρα που διατάζει το δικαστήριο πρέπει να τηρούν την αρχή της αναλογικότητας. Οι εγγυήσεις που θα διατάξει το δικαστήριο μπορεί να διαφέρουν ανά πιστωτή της εταιρείας.

Σε περίπτωση που περισσότεροι πιστωτές αιτηθούν την παροχή εγγυήσεων δικαστικά, ορθότερο είναι οι υποθέσεις τους να συνεκδικαστούν προκειμένου να διασφαλισθεί ομοιομορφία στην αντιμετώπισή τους.<sup>359</sup> Εντούτοις μεταξύ περισσότερων αιτούντων δεν δημιουργείται δεσμός αναγκαιότητας, αλλά απλής ομοδικίας, δεδομένου ότι το δικαίωμα δικαστικής προστασίας τους ανάγεται στην ίδια πραγματική και νομική αιτία, που είναι η πραγματοποίηση της

---

<sup>354</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 130, 143.

<sup>355</sup> Σκέψη (23) Οδ. Κινητικότητα.

<sup>356</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 147.

<sup>357</sup> Τ. Papadopoulos, *ό.π.*, σελ. 9-10.

<sup>358</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 29 · άρθ. 65, αρ. περ. 31 · άρθ. 114, αρ. περ. 34.

<sup>359</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 144.

διασυννοριακής πράξης από την εταιρεία, που είναι κοινή οφειλέτρια για τους πιστωτές.<sup>360</sup> Στο πλαίσιο αυτό είναι δυνατό να εκδοθούν αποφάσεις με διαφορετικό περιεχόμενο για έκαστο αιτούντα πιστωτή και οι εγγυήσεις που θα διατάξει το δικαστήριο μπορεί να διαφέρουν ανά πιστωτή. Έχει υποστηριχθεί εντούτοις ότι θα ήταν ορθότερο να απαιτείται η έκδοση ενιαίας απόφασης για το σύνολο των απαιτήσεων, όπως προβλέπεται για την περίπτωση των πιστωτών με μη ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις στην περίπτωση μείωσης του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας.<sup>361</sup>

Ερωτάται εάν το δικαστήριο δεσμεύεται να διατάξει την λήψη μέτρων και την παροχή εγγυήσεων μόνο από την καθ' ης η αίτηση εταιρεία. Πράγματι, παθητικά νομιμοποιείται η ελληνική ΑΕ, που μετέχει στο διασυννοριακό μετασχηματισμό. Δεδομένης της λειτουργίας του δεδικασμένου, σύμφωνα με την οποία η εκδοθείσα απόφαση δεσμεύει τα πρόσωπα που είχαν την ιδιότητα του διαδίκου στην δίκη, καταρχήν δε θα μπορεί να υποχρεωθεί τρίτο πρόσωπο μη διάδικος να παράσχει εγγυήσεις υπέρ της εταιρείας. Η παροχή εγγυήσεων από τρίτο πρόσωπο καθίσταται δυνατή με την άσκηση πρόσθετης παρέμβασης του προσώπου αυτού κατά την διάρκεια της δίκης.<sup>362</sup> Το ίδιο αποτέλεσμα επιφέρει και η προσκόμιση από την εταιρεία δεσμευτικών δηλώσεων τρίτου προσώπου που αποδέχεται να παρέχει διασφαλίσεις στους πιστωτές. Το δικαστήριο λαμβάνει υπόψη την προθυμία παροχής εγγυήσεων και το είδος των διασφαλίσεων που διατίθενται να παράσχουν τα τρίτα πρόσωπα και δύναται, αλλά δεν δεσμεύεται, να διατάξει την λήψη αυτών των μέτρων, αντί – ή κατά το μέτρο που απαιτείται επιπλέον – των εγγυήσεων από την ίδια την εταιρεία.

#### 4.6. Δικονομικές ρυθμίσεις

Για την δικονομική διαδικασία που πρέπει να ακολουθηθεί τα άρθ. 53θ παρ. 2, 103ι παρ. 2 και 139ι παρ. 2 παραπέμπουν στα αντίστοιχα άρθρα για την δικαστική προστασία των πιστωτών στους εγχώριους εταιρικούς μετασχηματισμούς.<sup>363</sup> Αρμόδιο δικαστήριο είναι το μονομελές πρωτοδικείο της έδρας της ελληνικής ΑΕ.<sup>364</sup>

Οι πιστωτές που επιθυμούν να αξιώσουν δικαστική προστασία από το αρμόδιο δικαστήριο θα πρέπει να ασκήσουν το προβλεπόμενο ένδικο βοήθημα εντός προθεσμίας τριών μηνών από την δημοσίευση του σχεδίου της διασυννοριακής πράξης στο ΓΕΜΗ. Η αναλογική εφαρμογή που προβλέπεται κατά παραπομπή στην περίπτωση της διασυννοριακής συγχώνευσης και διάσπασης πρέπει να γίνεται κατά τρόπο που αρμόζει στις ιδιαιτερότητες και τις αποκλίσεις που παρουσιάζουν οι διασυννοριακές πράξεις. Συνεπώς καίτοι δεν ορίζεται ρητά, πλην στην περίπτωση της διασυννοριακής μετατροπής, η προθεσμία για την άσκηση της αγωγής στο αρμόδιο δικαστήριο ταυτίζεται με την προθεσμία για την υποβολή της αίτησης για πρόσθετες

---

<sup>360</sup> Άρθ. 74 στ. α' ΚΠολΔ.

<sup>361</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΑΕ*, άρθ. 30, αρ. περ. 22 επ.

<sup>362</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 145 · Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 30 · άρθ. 65, αρ. περ. 32 · άρθ. 114, αρ. περ. 35.

<sup>363</sup> Άρθ. 13 παρ. 3, 65 παρ. 3, 114 παρ. 2 ν. 4601/2019.

<sup>364</sup> Άρθ. 5 παρ. 1 ν. 4601/2019.

διασφαλίσεις από την εταιρεία. Η ταύτιση των δύο προθεσμιών δημιουργεί τον κίνδυνο που φέρουν οι πιστωτές από την παρελκυστική συμπεριφορά της εταιρείας. Ειδικότερα, εφόσον οι δύο προθεσμίες ταυτίζονται, οι πιστωτές θα πρέπει να σπεύσουν να κινήσουν τουλάχιστον διαδικασίες διαπραγμάτευσης με την εταιρεία για την παροχή εγγυήσεων. Η εταιρεία εντούτοις μπορεί να καθυστερεί δολίως την διαδικασία ή ακόμη και να αρνηθεί να απαντήσει εντός της προβλεπόμενης προθεσμίας, με αποτέλεσμα οι πιστωτές να κινδυνεύουν να αποστέρηθούν το δικαστικό δικαίωμα παροχής εγγυήσεων. Υποστηρίζεται ότι για τις περιπτώσεις αυτές, η προθεσμία παρατείνεται κατ' εξαίρετική αναλογική εφαρμογή του άρθ. 255 ΑΚ.<sup>365</sup> Το ίδιο ισχύει και στην περίπτωση που η εταιρεία απαντήσει στο αίτημα του πιστωτή την καταληκτική ημερομηνία ή κατά την εκπνοή της προθεσμίας.<sup>366</sup> Η πρακτική αυτή είναι σύμφωνη με την γενική αριστοτέλεια αρχή ότι κανείς δεν είναι υποχρεωμένος να πράξει το αδύνατο.<sup>367</sup> Άλλωστε, δεν είναι δυνατή η εκ των προτέρων άσκηση της αίτησης δικαστικά, αφού το αίτημα αφενός πρέπει να είναι ορισμένο και όχι υπό την αίρεση μη λήψης απάντησης από την εταιρεία<sup>368</sup>, αλλά και δεδομένου ότι η υποβολή της αίτησης στην εταιρεία και η τήρηση των διατυπώσεων των παρ. 1 των οικείων άρθρων αποτελεί προστάδιο και διαδικαστική προϋπόθεση για την άσκηση της αίτησης, χωρίς την τήρηση της οποίας απορρίπτεται η αίτηση ως προώρως ασκηθείσα.<sup>369</sup> Ακόμη, προκύπτει και από το λεκτικό του νόμου σύμφωνα το οποίο η δυνατότητα δικαστικής επίλυσης προβλέπεται ρητά για κάθε διαφορά «που προκύπτει από την εφαρμογή της παρ. 1». Εντούτοις, αναφέρθηκε και ανωτέρω ότι υπάρχει η δυνατότητα παράκαμψης της εξώδικης διαδικασίας στην περίπτωση παρελκυστικής συμπεριφοράς εκ μέρους της εταιρείας.

Ο νόμος προβλέπει ότι η εκδίκαση των διαφορών γίνεται με την διαδικασία των ασφαλιστικών μέτρων κατά τα άρθ. 682 επ. ΚΠολΔ. Πρόκειται για μη γνήσια διαδικασία ασφαλιστικών μέτρων, η οποία επιλέχθηκε για τα πλεονεκτήματα που παρουσιάζει.<sup>370</sup> Σχετικά με τον βαθμό δικανικής πεποίθησης που απαιτείται να δημιουργηθεί στο δικαστή, υποστηρίζεται ότι ως μη γνήσια διαδικασία απαιτείται πλήρης απόδειξη προκειμένου ο δικαστής να διατάξει την παροχή επαρκών εγγυήσεων.<sup>371</sup> Τούτο συνάγεται και εκ του γράμματος του νόμου που απαιτεί από τον πιστωτή «να αποδείξει επαρκώς» την ανάγκη προστασίας του. Από την άλλη έχει λεχθεί ότι η τήρηση της διαδικασίας των ασφαλιστικών μέτρων κατ' επιλογή του νομοθέτη καθιστά επαρκή την πιθανολόγηση προκειμένου να εκδοθεί η δικαστική απόφαση.<sup>372</sup>

Η απόφαση που εκδίδεται από το δικαστήριο τέμνει οριστικά την διαφορά. Διχογνωμία ανακύπτει επίσης σχετικά με την δυνατότητα άσκησης ενδίκων μέσων κατά της δικαστικής

<sup>365</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 142.

<sup>366</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 25.

<sup>367</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 142 με παραπομπές σε νομολογία · Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 137, υποσημ. 313.

<sup>368</sup> Άρθ. 215 και 219 ΚΠολΔ.

<sup>369</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 130.

<sup>370</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 143, 149.

<sup>371</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 137, 509 με περαιτέρω παραπομπή σε Γ. Νικολόπουλο (*Δίκαιο Αποδείξεως*, 2<sup>η</sup> εκδ., 2011, σελ. 146) σύμφωνα με τον οποίο για την έκδοση οριστικών αποφάσεων απαιτείται ο σχηματισμός πλήρους δικανικής πεποίθησης.

<sup>372</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 145.

απόφασης που κρίνει επί της διαφοράς. Σύμφωνα με την πρώτη άποψη κάτι τέτοιο δε θα πρέπει να γίνεται δεκτό, καθώς σύμφωνα με το άρθ. 699 ΚΠολΔ οι αποφάσεις που εκδίδονται επί ασφαλιστικών μέτρων δεν μπορούν να προσβληθούν καταρχήν με κανένα ένδικο μέσο. Η αδυναμία άσκησης ενδίκων μέσων υποστηρίζεται ότι υλοποιεί εναργέστερα τον δικαιοπολιτικό στόχο για ταχύτερη υλοποίηση των διασυνοριακών πράξεων.<sup>373</sup> Αντίθετα, υποστηρίζεται ότι η άρνηση αναγνώρισης δυνατότητας ενδίκων μέσων κατά της απόφασης του δικαστηρίου απηχεί προγενέστερο δίκαιο, η οποία παραλείφθηκε συνειδητά με την τροποποίηση του νόμου.<sup>374</sup> Περαιτέρω, έγινε ήδη λόγος ότι η διαδικασία των ασφαλιστικών μέτρων επιλέχθηκε για λόγους ταχύτητας και ευκολίας και δεν πρόκειται για γνήσια διαδικασία, επί της οποίας εφαρμόζεται η διάταξη του άρθ. 699 ΚΠολΔ.<sup>375</sup> Εφόσον λοιπόν η εκδοθείσα απόφαση αποφαίνεται οριστικά επί της διαφοράς και δεν τάσσει ασφαλιστικά μέτρα, είναι επιτρεπτή η προσβολή της με ένδικα μέσα.<sup>376</sup>

## **5. Ειδικές προβλέψεις προστασίας πιστωτών στην διασυνοριακή διάσπαση και διασυνοριακή μετατροπή**

Η προστασία των πιστωτών στην βάση της πληροφόρησης και της παροχής διασφαλίσεων αναδείχθηκε ότι παρέχεται ενιαία για τους πιστωτές σε όλα τα είδη των εταιρικών μετασχηματισμών. Εντούτοις, οι ιδιαιτερότητες εκάστου απαιτεί να προβλεφθούν και ειδικότερες ρυθμίσεις προστασίας, με στόχο την πληρέστερη και αποτελεσματικότερη προστασία των πιστωτών. Με τον τρόπο αυτό επέρχεται διάσπαση του κατά τ' άλλα ενιαίου συστήματος προστασίας για τους διασυνοριακούς εταιρικούς μετασχηματισμούς.<sup>377</sup> Ειδικότερες ρυθμίσεις προβλέπονται μόνο για την διασυνοριακή διάσπαση και την διασυνοριακή μετατροπή. Χαρακτηριστικό είναι ότι με τις ειδικές διατάξεις που τίθενται, επιτυγχάνεται η προστασία των πιστωτών *ex post*,<sup>378</sup> ήτοι μετά την έναρξη αποτελεσμάτων του διασυνοριακού μετασχηματισμού. Έτσι, για την διασυνοριακή διάσπαση θεμελιώνεται ειδικό σύστημα επικουρικής ευθύνης μεταξύ περισσότερων εταιρειών, ενώ για την διασυνοριακή μετατροπή προβλέπεται η δυνατότητα αναζήτησης της απαίτησης εντός της ελληνικής δικαιοδοσίας για ορισμένο διάστημα μετά την μετανάστευση της ελληνικής ΑΕ σε άλλο κράτος-μέλος.

### *5.1. Η εις ολόκληρον ευθύνη των εταιρειών στην διασυνοριακή διάσπαση*

Στην διασυνοριακή διάσπαση τα συμφέροντα των πιστωτών τίθενται σε μεγαλύτερο κίνδυνο, καθώς η αναλογία εισφοράς ενεργητικού και παθητικού σε κάθε επωφελούμενη δεν καθορίζεται από το νόμο, αλλά ελεύθερα από το ΔΣ στο στάδιο κατάρτισης του σχεδίου διασυνοριακής διάσπασης και επικυρώνεται από τους μετόχους · σε κανένα δε στάδιο της διαδικασίας δεν μπορούν να επηρεάσουν οι πιστωτές τον τρόπο κατανομής της περιουσίας και των

<sup>373</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 27 · άρθ. 65, αρ. περ. 30 · άρθ. 114, αρ. περ. 33.

<sup>374</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 150.

<sup>375</sup> ΟΛΑΠ 754/1986, ΤΝΠ Νόμος.

<sup>376</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 137, 509 · Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 149-150.

<sup>377</sup> S. Gilotta, *ό.π.*, σελ. 14.

<sup>378</sup> Γ. Ψαρουδάκης, *ό.π.* σελ. 294.

υποχρεώσεων.<sup>379</sup> Ως εκ τούτου ανακύπτει ο κίνδυνος, οι απαιτήσεις ορισμένων πιστωτών να αποτελέσουν μέρος εισφοράς σε μία επωφελούμενη με δυσαναλογία στην εισφορά του ενεργητικού – παθητικού, ώστε να μην είναι δυνατή καταρχήν η ικανοποίησή της από την εισφερθείσα εταιρική περιουσία. Οι πιστωτές της εταιρείας αυτής βρίσκονται σε μειονεκτικότερη θέση συγκριτικά με αυτήν που είχαν πριν από την συντέλεση της διασυννοριακής πράξης, όσο και με τους πιστωτές της εταιρείας, οι απαιτήσεις των οποίων εισφέρθηκαν σε επωφελούμενη νέα εταιρεία με υπερβάλλον ενεργητικό.<sup>380</sup> Η διάταξη της παρ. 2 του άρθ. 1031 ν. 4601/2019 αποτελεί έκφραση της αρχής της μη χειροτέρευσης της θέσης των πιστωτών χωρίς την συναίνεσή τους.<sup>381</sup> Προς τον σκοπό αυτό, ιδρύεται εκ του νόμου παθητική εις ολόκληρον ενοχή μεταξύ των επωφελούμενων εταιρειών, όπως ισχύει και για την διάσπαση μεταξύ ελληνικών ΑΕ κατ' άρθ. 65 παρ. 4 ν. 4601/2019. Επιπλέον με τον τρόπο αυτό αποφεύγονται μεθοδεύσεις της διασπώμενης εταιρείας με σκοπό να απαλλαγεί δολίως από τα χρέη της. Έχει εκφραστεί εντούτοις η ανησυχία ότι η ίδρυση τέτοιας ευθύνης εξουδετερώνει τα επιδιωκόμενα αποτελέσματα της διασυννοριακής διάσπασης, που ήταν εξαρχής ο διαχωρισμός του συνόλου ή μέρους των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων της διασπώμενης εταιρείας.<sup>382</sup>

Η εις ολόκληρον ευθύνη βαρύνει όλες τις νέες εταιρείες στις οποίες μεταβιβάστηκε το σύνολο της εταιρικής περιουσίας και των υποχρεώσεων κατά την προβλεπόμενη στο σχέδιο διάσπασης αναλογία από την διασπώμενη εταιρεία. Στην περίπτωση της μερικής διασυννοριακής διάσπασης ή της απόσχισης κλάδου, ευθύνεται εις ολόκληρον και η διασπώμενη εταιρεία, αφού θα εξακολουθεί να υφίσταται με μειωμένο μετοχικό κεφάλαιο που αντιστοιχεί στην «αποκοπή» και αποδημία του κλάδου που μεταβιβάστηκε. Και τούτο γιατί είναι δυνατό μια απαίτηση που μεταβιβάστηκε σε μία επωφελούμενη εταιρεία που αδυνατεί να την εκπληρώσει, να μπορεί να ικανοποιηθεί από μία άλλη επωφελούμενη.<sup>383</sup> Η εις ολόκληρον ευθύνη καλύπτει τις απαιτήσεις των πιστωτών, οι οποίες αναλήφθηκαν από την επωφελούμενη εταιρεία στο πλαίσιο της διασυννοριακής διάσπασης. Δεν ενδιαφέρει ο τρόπος γέννησης των απαιτήσεων και εάν αυτές ήταν ή μη ληξιπρόθεσμες κατά το στάδιο της μεταβίβασής τους.<sup>384</sup> Συνεπώς, για απαιτήσεις που δημιουργήθηκαν από οποιαδήποτε άλλη αιτία, και ιδίως μετά την συντέλεση της διασυννοριακής πράξης ευθύνεται αποκλειστικά η επωφελούμενη εταιρεία.

Με την εισαγωγή της διάταξης θεμελιώνεται εκ του νόμου ευθύνη εις ολόκληρον, ποσοτικά περιορισμένη, με επικουρικό και παρακολουθηματικό της κύριας οφειλής χαρακτήρα. Στο σημείο αυτό κρίνεται αναγκαία η ανάλυση των χαρακτηριστικών της ευθύνης των επωφελούμενων εταιρειών. Καταρχάς πρόκειται για *ευθύνη ex lege*, η οποία βαρύνει τους υπεύθυνους εκ του νόμου, χωρίς να απαιτείται ή να προϋποτίθεται η θέλησή τους και χωρίς να

<sup>379</sup> Α. Alexandropoulou, ..., σελ. 18.

<sup>380</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 391 · Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 65, αρ. περ. 43.

<sup>381</sup> S. Gilotta, *ό.π.*, σελ. 16.

<sup>382</sup> S. Gilotta, *ό.π.*, σελ. 16.

<sup>383</sup> Δ. Αυγητίδης, *ό.π.*, αρ. περ. 95.

<sup>384</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 391 · Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 65, αρ. περ. 45.

την έχουν αναλάβει δικαιοπρακτικά. Ως εκ τούτου δεν είναι δυνατή παραίτηση από την ευθύνη τους. Έτι περαιτέρω ο νόμος ορίζει ότι πρόκειται για *εις ολόκληρον ευθύνη*, δημιουργώντας κατά την ΑΚ 481 παθητική ενοχή εις ολόκληρον, καθώς οι επωφελούμενες εταιρείες ευθύνονται από κοινού για το σύνολο της οφειλής. Έχει υποστηριχθεί και η θέση ότι δεν πρόκειται για κυριολεκτική εις ολόκληρον ευθύνη, εφόσον ο πιστωτής δεν έχει ελευθερία επιλογής να απαιτήσει την εκπλήρωση της υποχρέωσης από τις συνευθυνόμενες επωφελούμενες εταιρείες, αλλά θα πρέπει το πρώτον να αναζητήσει την ικανοποίησή του από την κύρια οφειλέτιδα και δευτερευόντως να στραφεί κατά της έτερης επωφελούμενης εταιρείας.<sup>385</sup>

Η ευθύνη αυτή ιδρύεται με την συντέλεση της διάσπασης, εντούτοις, ενεργοποιείται μόνο εφόσον καταστεί αδύνατη η ικανοποίηση του πιστωτή από την επωφελούμενη εταιρεία στην οποία μεταβιβάστηκαν οι απαιτήσεις του.<sup>386</sup> Πρόκειται συνεπώς για *επικουρική ευθύνη* έναντι της κύριας που υπέχει η κύρια επωφελούμενη εταιρεία. Θα πρέπει δηλαδή σε κάθε περίπτωση ο πιστωτής να είχε απαιτήσει την ικανοποίηση της απαίτησής του από την εταιρεία που ευθύνεται κύρια, κι εφόσον δε μπορέσει να ικανοποιηθεί μπορεί να αναζητήσει την εκπλήρωση από τις λοιπές επωφελούμενες. Επιπλέον, ο επικουρικός χαρακτήρας της ευθύνης επιβάλλει την ικανοποίηση της απαίτησης από τις υπέγγυες εταιρείες στο μέτρο που δεν είναι δυνατή η πλήρης ικανοποίηση του πιστωτή από την κύρια οφειλέτιδα - επωφελούμενη εταιρεία.

Ο νόμος προβλέπει ενδεικτικά δύο περιπτώσεις που ενεργοποιούν την ευθύνη των επικουρικά ευθυνόμενων επωφελούμενων εταιρειών · είτε ο πιστωτής θα έχει εκκινήσει διαδικασία αναγκαστικής εκτέλεσης κι αυτή έχει αποβεί άκαρπη, είτε η επωφελούμενη εταιρεία κηρύχθηκε σε πτώχευση. Στην πρώτη περίπτωση, προκειμένου να υποχρεωθεί η επικουρικός ευθυνόμενη εταιρεία να ικανοποιήσει την απαίτηση του πιστωτή, ο τελευταίος θα πρέπει να αποδεικνύει με κάθε πρόσφορο μέσο ότι επιχείρησε αναγκαστική εκτέλεση κατά της κύριας οφειλέτιδος και ότι αυτή δεν τελεσφόρησε · διαφορετικά η επωφελούμενη εταιρεία δικαιούται να αρνηθεί την εκπλήρωση της υποχρέωσης.<sup>387</sup> Γίνεται όμως δεκτό ότι σε περίπτωση που είναι προφανές ότι η αναγκαστική εκτέλεση είναι μάταιη και θα αποβεί ατελέσφορη, όπως ιδίως όταν είναι εμφανής η έλλειψη επαρκούς εταιρικής περιουσίας για την ικανοποίηση των απαιτήσεων δεν απαιτείται από τον πιστωτή να προβεί σε αναγκαστική εκτέλεση, αλλά μπορεί να αξιώσει την ικανοποίηση της απαίτησής του απευθείας από τις επικουρικός υπεύθυνες εταιρείες.<sup>388</sup> Το ίδιο ισχύει και εάν έχει αποβεί άκαρπη αναγκαστική εκτέλεση κατά της κύριας οφειλέτιδος από άλλον πιστωτή.

Η δεύτερη περίπτωση αφορά την αδυναμία της κύριας οφειλέτιδος να ικανοποιήσει την απαίτηση του πιστωτή επειδή κηρύχθηκε σε πτώχευση. Η κήρυξη της πτώχευσης επιφέρει την αυτοδίκαιη αναστολή των ατομικών διώξεων των πιστωτών και επιτρέπει την ικανοποίησή τους μόνο με βάση την πτωχευτική διαδικασία που απαιτεί την συμμετοχή του πιστωτή στις εργασίες

---

<sup>385</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 65, αρ. περ. 46.

<sup>386</sup> Μ. Winner, *ό.π.*, σελ. 59.

<sup>387</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 393 · Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 65, αρ. περ. 47.

<sup>388</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 395 · Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 65, αρ. περ. 48.



της πτώχευσης με την αναγγελία των απαιτήσεών του.<sup>389</sup> Για το λόγο αυτό, καθιερώνεται η επικουρική ευθύνη των λοιπών επωφελούμενων εταιρειών. Υποστηρίζεται βέβαια ότι εάν η απαίτηση του πιστωτή είναι εξασφαλισμένη με ενέχυρο θα μπορούν οι τελευταίες να αρνηθούν την ικανοποίηση μέχρι να ασκήσει ο πιστωτής ενεχυρική αγωγή κατά της κύριας οφειλέτιδος.<sup>390</sup>

Η εις ολόκληρον ευθύνη των εταιρειών έχει παρακολουθηματικό χαρακτήρα, υπό την έννοια ότι η τύχη της ευθύνης παρακολουθεί την τύχη της απαίτησης. Συνεπώς, σε περίπτωση που η απαίτηση αποσβεσθεί λόγω καταβολής από την επωφελούμενη εταιρεία που έχει πρωταρχικά την ευθύνη, τότε αποσβέννεται και η ευθύνη των έτερων επωφελούμενων εταιρειών. Η εταιρεία που υπέχει την κύρια ευθύνη δεν έχει αναγωγικό δικαίωμα έναντι των εταιρειών που ευθύνονται μόνο επικουρικά.<sup>391</sup> Επιπλέον σε περίπτωση που καταστεί αδύνατη η ικανοποίηση του πιστωτή από πταίσμα του τελευταίου, δεν μπορεί να στραφεί επικουρικά στις επωφελούμενες εταιρείες.<sup>392</sup> Αντίστοιχα η παραγραφή της κυρίας οφειλής επιφέρει παραγραφή της αξίωσης και για την επικουρικώς ευθυνόμενη εταιρεία.<sup>393</sup>

Τέλος, αναφέρθηκε ανωτέρω ότι η ευθύνη είναι ποσοτικά περιορισμένη. Ο νόμος προβλέπει ότι οι επωφελούμενες εταιρείες ευθύνονται εις ολόκληρον μέχρι του ύψους της καθαρής θέσης της περιουσίας που έχει εισφερθεί από την διασπώμενη εταιρεία σε κάθε μία από τις εταιρείες αυτές. Τούτο δεν σημαίνει ότι υπέγγυα περιουσία καθίσταται μόνο το εισφερθέν ενεργητικό στην επωφελούμενη εταιρεία. Τουναντίον, υπέγγυα είναι η εταιρική περιουσία στο σύνολό της αλλά μέχρι το ύψος του ενεργητικού που έχει εισφερθεί στην επωφελούμενη.<sup>394</sup> Ο ποσοτικός αυτός περιορισμός λειτουργεί αντισταθμιστικά, εξισορροπώντας τα συμφέροντα των πιστωτών και της νέας εταιρείας. Πράγματι, ο κίνδυνος των πιστωτών ανακύπτει από την αποστέρηση του ενεργητικού λόγω εισφοράς του σε άλλη εταιρεία, οπότε εύλογο είναι και η ευθύνη της εταιρείας να ταυτίζεται κατά ποσό με το ύψος της εισφοράς.

Η καταβολή στον πιστωτή πάντοτε επιφέρει την απόσβεση της ενοχής, εντούτοις εάν η καταβολή γίνει από την επικουρικώς ευθυνόμενη εταιρεία, τότε αποκτά αναγωγικά δικαιώματα και μπορεί να αναζητήσει ισόποση αξίωση από την εταιρεία που έχει την κύρια ευθύνη · σε περίπτωση που υπάρχουν πλείονες των δύο επωφελούμενες εταιρείες μπορεί να αξιώσει την αξίωση από την έτερη επικουρικά ευθυνόμενη εταιρεία. Αμφισβητείται εντούτοις η εσωτερική κατανομή της ευθύνης μεταξύ επικουρικά ευθυνόμενων εταιρειών, η οποία πάντως θα μπορούσε να συμφωνηθεί και συμβατικά.<sup>395</sup>

---

<sup>389</sup> Ε. Περάκης, *Πτωχευτικό Δίκαιο*, 4<sup>η</sup> εκδ., 2021, σελ. 288, 290 επ.

<sup>390</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 65, αρ. περ. 49 · Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 396.

<sup>391</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 65, αρ. περ. 46.

<sup>392</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 396.

<sup>393</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 396.

<sup>394</sup> ECLE, *ό.π.*, σελ. 208 · Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 396.

<sup>395</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 65, αρ. περ. 51.

## 5.2. Η εναλλακτική βάση δικαιοδοσίας στην διασυνοριακή μετατροπή

Οι πιστωτές στην διασυνοριακή μετατροπή δεν έρχονται αντιμέτωποι με μεταβολή της υπέγγυας εταιρικής περιουσίας, ούτε επέρχεται μεταβολή του αντισυμβαλλομένου τους. Ο κυριότερος κίνδυνος που καλούνται να αντιμετωπίσουν είναι η δια μεταφοράς της έδρας μεταβολή του εφαρμοστέου δικαίου. Η δικαστική επιδίωξη των απαιτήσεων σε αλλοδαπές δικαιοδοσίες αποθαρρύνει τους πιστωτές και δυσχεραίνει την ικανοποίησή τους, αυξάνοντας τα κόστη αναζήτησης της απαίτησής τους στην αλλοδαπή.<sup>396</sup> Για τον λόγο αυτόν, αποκλειστικά στην διασυνοριακή μετατροπή έχει εισαχθεί ειδική πρόβλεψη για την προστασία των πιστωτών που συναλλάχθηκαν με την εταιρεία αγνοώντας την πρόθεσή της να προβεί σε διασυνοριακή μετατροπή,<sup>397</sup> αποσκοπώντας στον περιορισμό λήψης καιροσκοπικών αποφάσεων εκ μέρους της εταιρείας.<sup>398</sup> Ο νόμος εισάγει μία επιπλέον βάση δικαιοδοσίας των ελληνικών δικαστηρίων, εφόσον η σχετική αγωγή εγερθεί εντός της οριζόμενης προθεσμίας. Αξίζει να σημειωθεί ότι με αυτόν τον τρόπο επιτυγχάνεται η προστασία των πιστωτών με μικρές απαιτήσεις έναντι της εταιρείας, καθώς στην περίπτωση ανάληψης μεγάλων υποχρεώσεων, όπως π.χ. με την σύναψη δανειακής σύμβασης, εμπεριέχονται στην σύμβαση ρήτρες εφαρμοστέου δικαίου και δικαιοδοσίας.<sup>399</sup>

Η ειδική ρύθμιση έχει αποτελέσει αντικείμενο κριτικής. Αμφισβητείται καταρχήν η αναγκαιότητά της δεδομένου ότι ζητήματα ιδιωτικού διεθνούς δικαίου επιλύονται κατ' εφαρμογή των Κανονισμών Ρώμη I και II για τις ουσιαστικού δικαίου διαφορές και κατ' εφαρμογή του Κανονισμού Βρυξέλλες Ibis για την διεθνή δικαιοδοσία.<sup>400</sup> Για αστικές και εμπορικές διαφορές καταρχήν δικαιοδοσία έχουν τα δικαστήρια του κράτους-μέλους όπου βρίσκεται η «κατοικία» του εναγόμενου. Για τα δε νομικά πρόσωπα, η κατοικία μπορεί να ανευρεθεί στον τόπο της καταστατικής έδρας, στον τόπο της κεντρικής της διοίκησης ή στον τόπο της κύριας εγκατάστασής της.<sup>401</sup> Η πραγματοποίηση μιας διασυνοριακής μετατροπής προϋποθέτει καταρχήν μόνο την μεταφορά της καταστατικής έδρας, με αποτέλεσμα να είναι δυνατό η πραγματική έδρα και ο τόπος κεντρικής της διοίκησης να εξακολουθεί να βρίσκεται στην Ελλάδα. Συνεπώς, τα ελληνικά δικαστήρια θα εξακολουθούν να έχουν δικαιοδοσία για τις διαφορές αυτές. Υποστηρίζεται επομένως ότι η διάταξη της παρ. 3 βρίσκει εφαρμογή μόνο όπου προβλέπεται αποκλειστική δικαιοδοσία των δικαστηρίων ενός κράτους-μέλους, παρέχοντας εναλλακτική επιλογή στους πιστωτές.<sup>402</sup> Επιπλέον, έχει προβληθεί αντίρρηση σχετικά με την αποκλειστική εφαρμογή της ρύθμισης μόνο σε ένα είδος διασυνοριακών πράξεων,

<sup>396</sup> S. Gilotta, *ό.π.*, σελ. 14.

<sup>397</sup> Σκέψη (24) Οδ. Κινητικότητας.

<sup>398</sup> S. Gilotta, *ό.π.*, σελ. 15.

<sup>399</sup> M. Winner, *ό.π.*, σελ. 60.

<sup>400</sup> S. Gilotta, *ό.π.*, σελ. 15.

<sup>401</sup> Άρθ. 63 παρ. 1 Καν. Βρυξελλών Ibis.

<sup>402</sup> A. Alexandropoulou, *ό.π.*, σελ. 20.

παραγνωρίζοντας ότι οι διασυννοριακές συγχωνεύσεις και διασπάσεις εγγενώς εμπεριέχουν και διασυννοριακή μετατροπή.<sup>403</sup>

Σύμφωνα με την παρ. 3 του άρθ. 139ι ν. 4601/2019, προβλέπεται διετής προθεσμία εντός της οποίας οι πιστωτές που είχαν απαιτήσεις κατά της υπό μετατροπή εταιρείας πριν την δημοσιοποίηση του σχεδίου διασυννοριακής μετατροπής δικαιούνται να επιδιώξουν δικαστικά την ικανοποίηση της απαίτησής τους και ενώπιον των ελληνικών δικαστηρίων. Το δικαίωμα αυτό παρέχεται στους πιστωτές οι αξιώσεις των οποίων είχαν γεννηθεί πριν από την τήρηση των διατυπώσεων δημοσιότητας του σχεδίου της διασυννοριακής πράξης, ανεξάρτητα από το εάν οι απαιτήσεις αυτές έχουν καταστεί ή μη ληξιπρόθεσμες. Οι πιστωτές που απέκτησαν απαιτήσεις μετά την δημοσίευση στο ΓΕΜΗ είναι σε θέση να λάβουν υπόψη τον επικείμενο εταιρικό μετασχηματισμό και τον αντίκτυπο που θα έχει στην επιδίωξη των απαιτήσεών τους και ως εκ τούτου δεν εντάσσονται στον προστατευτικό πυρήνα της διάταξης. Στους πιστωτές θα μπορούσαν να συγκαταλεχθούν και ενεργοί και πρόην υπάλληλοι με θεμελιωμένα δικαιώματα επαγγελματικής σύνταξης και πρόσωπα που λαμβάνουν παροχές επαγγελματικού συνταξιοδοτικού συστήματος.<sup>404</sup>

Οι πιστωτές των οποίων οι απαιτήσεις καταλαμβάνονται από το πεδίο εφαρμογής της διάταξης μπορούν να εναγάγουν την εταιρεία και στην Ελλάδα, στο αρμόδιο δικαστήριο της πραγματικής έδρας που είχε πριν από την διασυννοριακή μετατροπή. Η διάταξη δεν καθιερώνει αποκλειστική δικαιοδοσία των ελληνικών δικαστηρίων, αλλά παρέχει στους πιστωτές μια επιπλέον συντρέχουσα βάση δικαιοδοσίας την οποία μπορούν να αξιοποιήσουν κατ' επιλογή. Με τον τρόπο αυτό διασφαλίζεται ότι οι πιστωτές θα μπορούν να διεκδικήσουν την απαίτησή τους εντός οικείας δικαιοδοσίας για αυτούς με λιγότερα κόστη και με βάση το οικείο σε αυτούς εφαρμοστέο δίκαιο.<sup>405</sup>

Η προθεσμία που έχουν το δικαίωμα οι πιστωτές ορίζεται σε δύο έτη από την συντέλεση της διασυννοριακής μετατροπής. Η πάροδος της διετίας αποφέρει την απόσβεση της αξίωσης. Η επιλογή εισαγωγής αποσβεστικής προθεσμίας αποσκοπεί στην ταχεία πρόοδο της διασυννοριακής μετατροπής και την ασφάλεια των συναλλαγών.<sup>406</sup> Η παρέλευση της νόμιμης προθεσμίας εξετάζεται αυτεπαγγέλτως από το ημεδαπό δικαστήριο, το οποίο θα απορρίψει την αγωγή εάν η δικαιοδοσία των ελληνικών δικαστηρίων δεν στηρίζεται και σε άλλη νόμιμη βάση. Ακόμη πρέπει να σημειωθεί ότι η διετής προθεσμία ισχύει με επιφύλαξη σχετικά με την παραγραφή των αξιώσεων των πιστωτών.<sup>407</sup> Αυτό σημαίνει ότι οι πιστωτές θα πρέπει να αναζητήσουν τις απαιτήσεις τους πριν παραγραφούν, η δε προθεσμία που τίθεται δεν παρατείνει την διάρκεια παραγραφής, αλλά ιδρύει εναλλακτική βάση δικαιοδοσίας για ορισμένο χρονικό διάστημα. Τούτου λεχθέντος, απαιτήσεις που καθίστανται ληξιπρόθεσμες και απαιτητές μετά την πάροδο

<sup>403</sup> M. Winner, *ό.π.*, σελ. 60 · S. Gilotta, *ό.π.*, σελ. 15.

<sup>404</sup> Σκέψη (24) Οδ. Κινητικότητας.

<sup>405</sup> Αθ. Παϊζής, *ό.π.*, σελ. 503.

<sup>406</sup> Αιτ. Εκθ. ν. 5055/2023, επί του άρθ. 139ι.

<sup>407</sup> Σκέψη (24) Οδ. Κινητικότητας.

δύο ετών από την συντέλεση της διασυννοριακής μετατροπής μπορούν να αναζητηθούν εντός της ελληνικής δικαιοδοσίας μόνο εάν προκύπτει από άλλη νόμιμη βάση. Το δικαίωμα αποσβέννεται όταν παρέλθει διετία από το πραγματικό γεγονός της ολοκλήρωσης της διασυννοριακής μετατροπής και δεν εξαρτάται από τον χρόνο που θα καταστεί ληξιπρόθεσμη έκαστη απαίτηση.

## **6. Ιδιαίτερες κατηγορίες πιστωτών**

Σε κάθε ΑΕ ενδέχεται να υπάρχουν ιδιαίτερες κατηγορίες πιστωτών, οι οποίοι χρήζουν ειδικής προστασίας. Τέτοιοι είναι οι ομολογιούχοι δανειστές καθώς και οι κάτοχοι άλλων τίτλων που τυχόν έχει εκδώσει η εταιρεία. Η προστασία τους δεν ρυθμίζεται ειδικά από το ν. 5055/2023,<sup>408</sup> αλλά γίνεται εφαρμογή των οικείων διατάξεων για τους εγχώριους εταιρικούς μετασχηματισμούς σύμφωνα με τις διατάξεις που προβλέπουν ότι εάν δεν προβλέπεται ειδικά στα Κεφάλαια που εισάγει ο ν. 5055/2023 γίνεται εφαρμογή των Μερών του ν. 4601/2019 για τον οικείο εταιρικό μετασχηματισμό.<sup>409</sup> Η προστασία τους σύμφωνα με τις ισχύουσες διατάξεις για τους εγχώριους μετασχηματισμούς έχει επιβεβαιωθεί και από το ΔικΕΕ, το οποίο έκρινε ότι στις διασυννοριακές συγχωνεύσεις θα πρέπει να γίνεται εφαρμογή των προστατευτικών διατάξεων για τους πιστωτές, συμπεριλαμβανομένων αυτές για τους ομολογιούχους δανειστές.<sup>410</sup>

### *6.1. Προστασία ομολογιούχων δανειστών*

Η προστασία των ομολογιούχων δανειστών ρυθμίζεται από τα άρθ. 33 και 86 ν. 4601/2019. Σύμφωνα με αυτά, οι ομολογιούχοι δανειστές απολαμβάνουν την προστασία που παρέχεται στους «κοινούς» πιστωτές, εκτός εάν εγκρίνουν την επικείμενη διασυννοριακή πράξη είτε ατομικά είτε με απόφαση της ομάδας των ομολογιούχων. Οι ομολογιούχοι πιστωτές κρίνονται άξιοι προστασίας καθότι εκτίθενται στους ίδιους κινδύνους με τους «κοινούς» πιστωτές (μεταβολή πιστοληπτικής ικανότητας της εταιρείας, μεταβολή αντισυμβαλλομένου), αλλά και επιπλέον κατά το μέτρο που είναι δυνατή η έκδοση ομολογιακού δανείου με μετατρέψιμες ομολογίες, οι ομολογιούχοι δανειστές αποκτούν δικαίωμα προσδοκίας συμμετοχής στην εταιρεία που χρηματοδότησαν. Με την συντέλεση ενός διασυννοριακού μετασχηματισμού θίγεται μονομερώς το δικαίωμα προσδοκίας των ομολογιούχων δανειστών.<sup>411</sup>

Ο νόμος εξομοιώνει καταρχήν τους ομολογιούχους δανειστές με τους πιστωτές της εταιρείας.<sup>412</sup> Αυτό σημαίνει ότι δικαιούνται να αξιώσουν την ίδια προστασία που παρέχεται στους πιστωτές κατ' άρθ. 53θ, 103ι και 139ι ν. 4601/2019. Οι ομολογιούχοι δανειστές μπορούν να αιτηθούν την παροχή επαρκών εγγυήσεων είτε έκαστος ατομικά, είτε από κοινού, εφόσον έχει συσταθεί, ως ομάδα ομολογιούχων. Δεδομένου ότι εφαρμόζεται η γενική προστασία των πιστωτών, θα πρέπει να γίνει δεκτό ότι οι απαιτήσεις που καλύπτονται από το προστατευτικό πλέγμα πρέπει να πληρούν τις προϋποθέσεις των αντίστοιχων διατάξεων. Συνεπώς, οι ομολογιούχοι δανειστές

<sup>408</sup> Ούτε η Οδηγία Κινητικότητας προβλέπει σχετικά · βλ. M. Winner, *ό.π.*, σελ. 55.

<sup>409</sup> Άρθ. 53α παρ. 3, 139α παρ. 3 ν.4601/2019.

<sup>410</sup> Υπ. C-483/14, *KA Finanz AG v Sparkassen Versicherung AG Vienna Insurance Group*, ECLI:EU:C:2016:205.

<sup>411</sup> I. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 152 · Εμ. Μαστρομανώλης / Ιω. Γεωργιάδης, *ό.π.*, σελ. 473.

<sup>412</sup> Εμ. Μαστρομανώλης / Ιω. Γεωργιάδης, *ό.π.*, σελ. 474.

προστατεύονται μόνο για τις απαιτήσεις που είχαν γεννηθεί πριν από την δημοσίευση του σχεδίου της διασυνοριακής πράξης, αλλά δεν έχουν καταστεί ακόμη ληξιπρόθεσμες. Αντίστοιχα, οι ομολογιούχοι δανειστές απολαμβάνουν και την ειδικότερη προστασία που παρέχεται στους πιστωτές ανάλογα με το είδος της διασυνοριακής πράξης, όπως την από κοινού εις ολόκληρον ευθύνη των επικουρικής επωφελούμενων εταιρειών στην διασυνοριακή διάσπαση.<sup>413</sup> Στο πεδίο προστασίας εμπίπτουν και οι απαιτήσεις από ομολογιακά δάνεια που τελούν υπό αναβλητική αίρεση ή προθεσμία.<sup>414</sup>

Η προστασία τελεί υπό την αίρεση ότι οι ομολογιούχοι δανειστές δεν έχουν εγκρίνει την διασυνοριακή πράξη ατομικά ή με απόφαση της συνέλευσης των ομολογιούχων και παρέχεται σε όλους τους ομολογιούχους δανειστές χωρίς να διακρίνεται με βάση το είδος του εκδοθέντος ομολογιακού δανείου.<sup>415</sup> Η συγκρότηση των ομολογιούχων σε ομάδα είναι υποχρεωτική στις περιπτώσεις που ορίζονται στο άρθ. 63 παρ. 1 ν. 4548/2018, ενώ σε κάθε άλλη περίπτωση είναι προαιρετική. Η ομάδα των ομολογιούχων ενεργεί προς τον σκοπό συλλογικής διαχείρισης των ομολογιών και την προστασία των ομολογιούχων δανειστών.<sup>416</sup> Στις περιπτώσεις που δεν απαιτείται ούτε έχει συγκροτηθεί ομάδα ομολογιούχων, κάθε πιστωτής μπορεί ατομικά να εγκρίνει την υλοποίηση του διασυνοριακού μετασχηματισμού με μονομερή δήλωσή του προς την εταιρεία.<sup>417</sup>

Όπου επιβάλλεται η συγκρότηση ομάδας ή στην περίπτωση που έχει συγκροτηθεί οικειοθελώς, είναι αρμόδια να αποφασίσει περί της έγκρισης ή μη του διασυνοριακού μετασχηματισμού. Υποστηρίζεται ότι ακόμη και σε περίπτωση έλλειψης ομαδοποίησης των ομολογιούχων δανειστών, είναι δυνατή η συγκρότησή τους για την ad hoc λήψη απόφασης περί διασυνοριακού μετασχηματισμού.<sup>418</sup> Η ομάδα ομολογιούχων λαμβάνει αποφάσεις με την σύγκληση της σε συνέλευση από τον εκπρόσωπο των ομολογιούχων με βάση τα οριζόμενα στο άρθ. 63 ν. 4548/2018. Η διάταξη προβλέπει έγκριση της διασυνοριακής πράξης από την συνέλευση ομολογιούχων «κάθε ομάδας». Συνεπώς, απαιτείται οργάνωση σε ομάδα με βάση την σειρά έκδοσης των ομολογιών και όχι εν γένει την δημιουργία μιας ομάδας που περιλαμβάνει το σύνολο των ομολογιούχων της εκδότριας.<sup>419</sup> Οι κανόνες λήψης της απόφασης της συνέλευσης των ομολογιούχων καθορίζονται από το άρθ. 63 ν. 4548/2019. Η ληφθείσα απόφαση θα πρέπει να προτάσσει τα συμφέροντα του συνόλου των ομολογιούχων και όχι τα συμφέροντα της πλειοψηφίας ή της μετασχηματιζόμενης εταιρείας εις βάρος τους.<sup>420</sup>

<sup>413</sup> Εμ. Μαστρομανώλης, *εις ΔικΑΕ*, 2010, άρθ. 83, αρ. περ. 3.

<sup>414</sup> Μ. Βαρελά, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 33, αρ. περ. 6 · άρθ. 86, αρ. περ. 6.

<sup>415</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 143.

<sup>416</sup> Γ. Ψαρουδάκης, *εις ΔΑΕ*, άρθ. 63, αρ. περ. 1.

<sup>417</sup> Μ. Βαρελά, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 33, αρ. περ. 9 · άρθ. 86, αρ. περ. 9.

<sup>418</sup> Ν. Βερβεσός, *εις ΔικΑΕ*, τόμ. 10, άρθ. 8 ν. 3156/2003, αρ. περ. 12.

<sup>419</sup> Γ. Ψαρουδάκης, *εις ΔΑΕ*, άρθ. 63, αρ. περ. 10 · Μ. Βαρελά *εις ΔΕΜ*, άρθ. 33, αρ. περ. 10 · άρθ. 86, αρ. περ. 10 · Αντίθετος ο Ι. Βενιέρης (ό.π., σελ. 155) σύμφωνα με τον οποίο είναι δυνατή μία συνέλευση ομολογιούχων ανεξαρτήτως έκδοσης, αξίας και είδους μετατρέψιμων ομολογιών.

<sup>420</sup> Ι. Βενιέρης, ό.π., σελ. 156 · Ν. Βερβεσός, ό.π., αρ. περ. 25.

Με την έγκριση της διασυννοριακής πράξης, οι ομολογιούχοι δανειστές αποδέχονται τις επικείμενες μεταβολές στις οποίες θα υποβληθεί η εκδότρια εταιρεία και στερούνται τα δικαιώματα που προβλέπονται για τους κοινούς πιστωτές. Η εγκριτική απόφαση της συνέλευσης των ομολογιούχων δεσμεύει και τους ομολογιούχους μειοψηφίας που καταψήφισαν την έγκριση, με αποτέλεσμα να μην ισχύουν για αυτούς οι γενικές προστατευτικές διατάξεις.<sup>421</sup> Εάν δεν εγκριθεί η διασυννοριακή πράξη, τότε δικαιούνται προστασίας με βάση τις διατάξεις για την προστασία των πιστωτών. Πρέπει όμως η συνέλευση των ομολογιούχων να έχει λάβει χώρα σε χρόνο ώστε να καθιστά δυνατή την εμπρόθεσμη άσκηση των δικαιωμάτων από τους ομολογιούχους δανειστές. Η έγκριση ή μη της διασυννοριακής πράξης από την ομάδα των ομολογιούχων επιφέρει αποτελέσματα μόνο για τα προστατευτικά δικαιώματα που θα μπορούν να αξιώσουν. Ο νόμος δεν απονέμει εξουσία παρεμπόδισης της διασυννοριακής πράξης, αφού ανεξάρτητα από το αποτέλεσμα της απόφασης η διαδικασία του διασυννοριακού μετασχηματισμού δεν διακόπτεται. Τέτοια δύναμη απολάμβαναν υπό το προγενέστερο νομοθετικό καθεστώς οι ομολογιούχοι δανειστές με μετατρέψιμες ομολογίες, η προβολή αντιρρήσεων από τους οποίους μπλόκαρε την διαδικασία του μετασχηματισμού.<sup>422</sup>

## 6.2. Προστασία κατόχων άλλων τίτλων

Η ΑΕ εκτός από μετοχές μπορεί να εκδίδει κατά την ευχέρειά της και άλλους τίτλους, όπως είναι οι ιδρυτικοί τίτλοι και οι τίτλοι κτήσης μετοχών (warrants). Στην έννοια των τίτλων εντάσσονται και οι ομολογίες, χωρίς η εφαρμογή της παρούσας ρύθμισης να αποκλείει την εφαρμογή των άρθ. 33 και 86 ν. 4601/2019.<sup>423</sup> Δεν πρόκεινται για παραδοσιακούς πιστωτές, οι οποίοι έχουν απαίτηση κατά της εταιρείας, αλλά οι κάτοχοι των τίτλων αυτών έχουν ιδίως δικαίωμα προσδοκίας για την απόκτηση μετοχών στην ΑΕ ασκώντας δικαίωμα προαίρεσης. Βρίσκονται εντούτοις επίσης εκτεθειμένοι από τις εταιρικές μεταβολές που επιχειρεί η ΑΕ, αφού ενδέχεται να συρρικνωθεί η προσδοκώμενη συμμετοχή τους στην εταιρεία που θα προκύψει από την διασυννοριακή πράξη, αλλά και υπάρχει ο κίνδυνος συρρίκνωσης της οικονομικής αξίας των τίτλων.<sup>424</sup> Για παράδειγμα, η διασυννοριακή συγχώνευση επιφέρει αύξηση του πραγματικού και δυνητικού μετοχικού κεφαλαίου της νέας εταιρείας, με αποτέλεσμα την συρρίκνωση συμμετοχής του κατόχου τίτλων κτήσεων μετοχών, κατά την άσκηση του δικαιώματος προαίρεσης.<sup>425</sup> Για το λόγο αυτό προβλέπεται ειδική ρύθμιση για την προστασία τους στα άρθ. 34, 87 και 114 παρ. 3 ν. 4601/2019.

Οι ειδικές προβλέψεις για τους κατόχους τίτλων, πλην των μετοχών, απαιτούν να παρέχονται σε αυτούς ισοδύναμα δικαιώματα με αυτά που κατείχαν στην εταιρεία πριν από την συντέλεση του διασυννοριακού μετασχηματισμού, εκτός εάν οι κάτοχοι συγκατατίθενται στην δυσμενή τροποποίηση των δικαιωμάτων τους. Στο πλαίσιο αυτό προβλέπεται ήδη η υποχρεωτική

<sup>421</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 152.

<sup>422</sup> Χ. Χρυσάνθης, *εις ΔικΑΕ*, 2010, άρθ. 70, αρ. περ. 11 · Απ. Καραγκουνίδης, *Ανώμαλη συγχώνευση ...*, σελ. 54.

<sup>423</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 172, 419.

<sup>424</sup> Ι. Λιναρίτης, *Τίτλοι ...*, σελ. 591.

<sup>425</sup> Ι. Λιναρίτης, *Τίτλοι ...*, σελ. 597.

συμπερίληψη των ειδικών δικαιωμάτων που παρέχονται στους κατόχους τίτλων στο σχέδιο της διασυννοριακής πράξης.<sup>426</sup> Καίτοι η ανεύρεση της απόλυτης ισοδυναμίας είναι δύσκολη στην βάση αντικειμενικών κριτηρίων,<sup>427</sup> θα πρέπει οι κάτοχοι τίτλων να βρίσκονται στην ίδια ή ισοδύναμη θέση από νομική και οικονομική σκοπιά. Επιχειρείται κατ' αυτόν τον τρόπο η διασφάλιση ενός ελάχιστου επιπέδου προστασίας των προσώπων αυτών. Η ισοδυναμία ανευρίσκεται από την σύγκριση της οικονομικής και νομικής θέσης που θα είχαν οι κάτοχοι εάν επέλεγαν να ασκήσουν το δικαίωμα προαίρεσης πριν και μετά την διασυννοριακή πράξη και η αντιπαραβολή δε θα πρέπει να καταλήγει ότι επιδεινώνεται η θέση τους.<sup>428</sup>

Περαιτέρω με την εισαγωγή της ρύθμισης τονίζεται η αρχή περί μη χειροτέρευσης της θέσης τους χωρίς προηγούμενη συγκατάθεσή τους. Η παροχή της συγκατάθεσης προϋποθέτει ότι έχει εκκινήσει η διαδικασία του διασυννοριακού μετασχηματισμού, δεν απαιτεί εντούτοις και την έναρξη των αποτελεσμάτων του. Συνεπώς, ο κάτοχος τίτλων μπορεί να συγκατατεθεί στην τροποποίηση των δικαιωμάτων του παρέχοντας είτε εκ των προτέρων συναίνεση, είτε εκ των υστέρων.<sup>429</sup> Δεν νοείται όμως εκ των προτέρων παραίτηση από τα δικαιώματά του, πριν από την έναρξη εργασιών και προτού λάβει γνώση για την διαμόρφωση των δικαιωμάτων του στο νέο προτεινόμενο σχήμα.<sup>430</sup> Η συγκατάθεση λαμβάνει χώρα, χωρίς ιδιαίτερο τύπο και μπορεί να γίνει από κάθε πιστωτή ξεχωριστά, αλλά και συλλογικά, όπως στην περίπτωση της συγκρότησης των ομολογιούχων σε ομάδα.<sup>431</sup>

Ο νόμος δεν προβλέπει τις συνέπειες που προκύπτουν από την παραβίαση της διάταξης. Γίνεται δεκτό ότι οι κάτοχοι έχουν αξίωση αποκατάστασης της ζημίας που υπέστησαν λόγω της μείωσης των δικαιωμάτων του, η οποία μπορεί να λάβει την μορφή *in natura* αποκατάστασης με την παροχή ισοδύναμων δικαιωμάτων και την αποκατάσταση της νομικής και οικονομικής θέσης τους όπως ήταν στην εταιρεία προ της διασυννοριακής πράξης ή μπορεί να έχει την μορφή της δευτερογενούς αξίωσης χρηματικής αποζημίωσης, το ύψος της οποίας θα αποτιμάται στην οικονομική διαφορά μεταξύ των δικαιωμάτων που έχει ο κάτοχος στην εταιρεία που προέκυψε από το διασυννοριακό μετασχηματισμό και στα δικαιώματα που θα είχε εάν αυτά είχαν παρασχεθεί ισοδύναμα σε σχέση με την πρότερη κατάσταση.<sup>432</sup> Εκτός από τα δικαιώματα που προβλέπονται εκ νόμου, οι κάτοχοι τίτλων μπορούν να προστατευθούν έναντι διασυννοριακών πράξεων με την συνομολόγηση διατυπώσεων και περιορισμών με την εταιρεία, η παράβαση των οποίων θα γεννά και πάλι αποζημιωτικές αξιώσεις για τους κατόχους τίτλων.<sup>433</sup>

---

<sup>426</sup> Άρθ. 53γ στ. ζ', 103δ στ. ε', 139δ στ. ε' ν. 4601/2019.

<sup>427</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 172, 419.

<sup>428</sup> Ι. Λιναρίτης, *Τίτλοι ...*, σελ. 603.

<sup>429</sup> Μ. Βαρελά, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 34, αρ. περ.13 · άρθ. 87, αρ. περ. 13.

<sup>430</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 158.

<sup>431</sup> Μ. Βαρελά, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 34, αρ. περ.13 · άρθ. 87, αρ. περ. 13 · Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 158.

<sup>432</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 157-158 · Μ. Βαρελά, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 34, αρ. περ.14 · άρθ. 87, αρ. περ. 14..

<sup>433</sup> Ι. Λιναρίτης, *Τίτλοι ...*, σελ. 592 · ο ίδιος, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 65, αρ. περ. 41.

### 6.3. Το Δημόσιο ως πιστωτής

Ειδική ρύθμιση περιέχεται στο ν. 5055/2023 σχετικά με τις απαιτήσεις που έχουν οι φορείς του Δημοσίου έναντι της εταιρείας που μετασχηματίζεται διασυννοριακά.<sup>434</sup> Για τους σκοπούς της διάταξης, ως δημόσιοι φορείς νοούνται, ενδεικτικά, το ελληνικό Δημόσιο, ο Ηλεκτρονικός Εθνικός Φορέας Κοινωνικής Ασφάλισης (e-ΕΦΚΑ) και το Ταμείο Επικουρικής Κεφαλαιοποιητικής Ασφάλισης (ΤΕΚΑ).

Ειδικότερα προβλέπεται πως η παροχή εγγυήσεων και η λήψη μέτρων από την εταιρεία για την εξασφάλιση των απαιτήσεων των πιστωτών εν όψει διασυννοριακού μετασχηματισμού, είτε δικαστικά είτε εξώδικα, δεν θίγουν την ικανοποίηση ή την εξασφάλιση χρηματικών ή μη υποχρεώσεων που οφείλονται σε δημόσιους φορείς. Η ρύθμιση αυτή εισήχθη κατ' εναρμόνιση της αντίστοιχης πρόβλεψης στην Οδηγία Κινητικότητας.<sup>435</sup> Με την πρόβλεψη αυτή σκοπείται η προστασία των απαιτήσεων των δημόσιων οργανισμών, οι οποίες είναι αντιτάξιμες έναντι κάθε τρίτου, ακόμη και των πιστωτών της αλλοδαπής εταιρείας που συμμετέχει στο διασυννοριακό μετασχηματισμό.<sup>436</sup> Άλλωστε η ικανοποίηση ή η διασφάλιση των χρηματικών ή μη υποχρεώσεων του δημοσίου αποτελεί και αντικείμενο του προληπτικού ελέγχου νομιμότητας στον οποίο υπόκεινται οι ελληνικές ΑΕ από την Διεύθυνση Εταιρειών, καθώς εμπίπτει στον έλεγχο περί ορθής εκτέλεσης των διαδικασιών και διατυπώσεων για την διενέργεια των διασυννοριακών πράξεων.<sup>437</sup>

Με την εισαγωγή της διάταξης επιδιώκεται η αποφυγή εκμετάλλευσης του δικαιώματος του «μετασχηματίζεσθαι», προκειμένου να αποφευχθούν, να καταστρατηγηθούν ή να παραβιασθούν οι διατάξεις που έχουν τεθεί για την προνομιακή ικανοποίηση ή την εξασφάλιση των απαιτήσεων των δημόσιων φορέων.<sup>438</sup> Η χρήση του διασυννοριακού μετασχηματισμού ως οχήματος για την αποφυγή υποχρεώσεων στην αλλοδαπή αποτελεί εξαίρεση στον κατά κανόνα έλεγχο νομιμότητας που διενεργείται, καθώς εν προκειμένω υπό εξέταση τίθεται και ο σκοπός της επικείμενης μεταβολής της εταιρείας, και ειδικότερα εάν η διασυννοριακή πράξη γίνεται για δόλιους ή καταχρηστικούς σκοπούς. Σύμφωνα με τις διατάξεις για τις διασυννοριακές πράξεις, η Διεύθυνση Εταιρειών, ως αρμόδια αρχή, μπορεί να αρνηθεί την έκδοση πιστοποιητικού εάν διαπιστώσει ότι σκοπείται, μεταξύ άλλων, η αποφυγή ή η καταστρατήγηση του ενωσιακού και εθνικού δικαίου.<sup>439</sup> Προς το σκοπό αυτό, η Διεύθυνση Εταιρειών μπορεί να συνεργάζεται με τις ελληνικές εποπτικές, φορολογικές, ασφαλιστικές και εν γένει αρμόδιες αρχές και υπηρεσίες, αλλά και τις αρμόδιες αρχές της αλλοδαπής εταιρείας που συμμετέχει στην διασυννοριακή πράξη

<sup>434</sup> Άρθ. 53θ παρ. 5, 103ι παρ. 5, 139ι παρ. 5 ν. 4601/2019.

<sup>435</sup> F. Garcimartín / E. Gandía, *ό.π.*, σελ. 35.

<sup>436</sup> Αιτ. Εκθ. ν. 5055/2023, επί του άρθ. 53θ.

<sup>437</sup> Άρθ. 53ιβ παρ. 2 στ. β', 103ιγ παρ. 2 στ. β', 139ιγ παρ. 2 στ. β' ν. 4601/2019.

<sup>438</sup> Αιτ. Εκθ. ν. 5055/2023, επί του άρθ. 53θ.

<sup>439</sup> Άρθ. 53ιβ παρ. 7, 103ιγ παρ. 7, 139ιγ παρ. 7 ν. 4601/2019.



για την συλλογή πληροφοριών και εγγράφων προκειμένου να διαγνώσει εάν ο επικείμενος διασυννοριακός μετασχηματισμός γίνεται δολίως και καταχρηστικώς.<sup>440</sup>

## 7. Προστασία πιστωτών με μέσα του κοινού δικαίου

### 7.1. Η προβληματική

Ως τώρα αναδείχθηκαν τα μέσα προστασίας που αποδίδονται στους πιστωτές βάσει του ν. 4601/2019 μετά την τροποποίησή του από το ν. 5055/2023 για τους διασυννοριακούς εταιρικούς μετασχηματισμούς. Η προστασία των πιστωτών προσανατολίζεται με βάση την *ex ante* προσέγγιση και περιλαμβάνει αφενός την πληροφόρηση των πιστωτών για την επικείμενη διασυννοριακή πράξη και αφετέρου την δυνατότητα λήψης μέτρων από την εταιρεία για την διασφάλιση των απαιτήσεών τους. Ειδικά για τις περιπτώσεις της διασυννοριακής διάσπασης και της διασυννοριακής μετατροπής προβλέπονται επιπλέον ειδικές ρυθμίσεις που παρέχουν *ex post* προστασία των πιστωτών με την ίδρυση από κοινού εις ολόκληρον ευθύνης και την καθιέρωση εναλλακτικής βάσης δικαιοδοσίας των ελληνικών δικαστηρίων αντίστοιχα. Με δεδομένο αυτό το προστατευτικό πλέγμα διατάξεων για τους πιστωτές, τίθεται το ερώτημα εάν το σύστημα προστασίας των πιστωτών που προβλέπεται από τον νόμο για τους εταιρικούς μετασχηματισμούς είναι ειδικότερο και ως εκ τούτου κατισχύει των δικαιωμάτων και των μέσων προστασίας που προβλέπονται από το κοινό δίκαιο, όπως η παυλιανή αγωγή και η πτωχευτική ανάκληση.

Δεν υπάρχει διχογνωμία στην νομική επιστήμη<sup>441</sup> ότι η προστασία με τα μέσα του κοινού δικαίου είναι καθόλα επιτρεπτή και αποδεκτή για τους πιστωτές οι οποίοι εξαιρούνται από το προστατευτικό πεδίο των ειδικών διατάξεων που έχει αναλυθεί μέχρι στιγμής. Έτσι, δικαιούνται να αναζητήσουν προστασία με οποιοδήποτε διαθέσιμο μέσο οι πιστωτές των οποίων οι απαιτήσεις είχαν καταστεί ληξιπρόθεσμες πριν από την δημοσίευση του σχεδίου του διασυννοριακού μετασχηματισμού, καθώς και οι πιστωτές που απέκτησαν απαιτήσεις κατά της εταιρείας το πρώτον μετά από αυτό το χρονικό σημείο. Συμπεριλαμβάνονται ακόμη, αν και όχι χωρίς αντίλογο,<sup>442</sup> οι πιστωτές οι οποίοι καίτοι καταλαμβάνονταν από το υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής των προστατευτικών διατάξεων δεν άσκησαν εμπρόθεσμα τα δικαιώματά τους με αποτέλεσμα να αποσβεσθούν. Για αυτούς έχει προταθεί το επιχείρημα ότι ο νομοθέτης επιθυμεί την πληρέστερη προστασία τους μέσω της διεύρυνσης των μέσων που τους παρέχει · διαφορετικά θα έπρεπε να αποκλείσει ρητά την δυνατότητά τους να προστατευθούν με άλλα μέσα.<sup>443</sup> Στον αντίποδα, ως αντεπιχείρημα έχει λεχθεί ότι με αυτόν τον τρόπο υπονομεύεται το

<sup>440</sup> Άρθ. 53ιβ παρ. 12, 103ιγ παρ. 12, 139ιγ παρ. 12 ν. 4601/2019.

<sup>441</sup> Βλ. ενδεικτικά Λ. Γρηγοριάδη, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 139, 509-510 · Ι. Λιναρίτη, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 33-34 · Ι. Βενιέρη, *ό.π.*, σελ. 135.

<sup>442</sup> Α. Alexandropoulou / M. Winner, *ό.π.*, σελ. 8.

<sup>443</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 139, 509-510.

ειδικό σύστημα προστασίας που έχει διαμορφωθεί και ότι επωφελούνται οι αδρανείς και ασυνεπείς πιστωτές που δεν αξίωσαν προστασία εντός της προβλεπόμενης προθεσμίας.<sup>444</sup>

Δυσκολότερη αποδεικνύεται η απάντηση για τους πιστωτές οι οποίοι διαθέτουν τα μέσα προστασίας που αποδίδει ο ν. 4601/2019 και δεν έχουν αποσβεσθεί, καθώς οι απόψεις επί του ζητήματος διίστανται. Πρέπει να σημειωθεί ότι οι απόψεις που έχουν αναλυθεί εκτενώς αφορούν κυρίως τους εγχώριους εταιρικούς μετασχηματισμούς, μπορούν όμως να εφαρμοστούν και για τις διασυνοριακές πράξεις. Μερίδα θεωρητικών υποστηρίζει ότι το σύστημα προστασίας που εισάγει ο ν. 4601/2019, μετά την συμπλήρωσή του από το ν. 5055/2023, είναι ειδικότερο των μέσων του κοινού αστικού δικαίου, καθώς ενσαρκώνει την ενωσιακή αντίληψη για ένα ολοκληρωμένο σύστημα εξισορρόπησης συμφερόντων και συνεπώς είναι αποκλειστικής εφαρμογής.<sup>445</sup> Για αυτούς, οι πιστωτές εξοπλίζονται με τα ειδικά δικαιώματα που τους παρέχονται λόγω του επικείμενου διασυνοριακού μετασχηματισμού και οφείλουν να ασκήσουν μόνο αυτά, στερούνται δε οποιασδήποτε άλλης προστασίας με άλλα μέσα βάσει της αρχής *lex specialis derogat legi generali*.<sup>446</sup> Βασικό επιχείρημα είναι ότι το σύστημα προστασίας των πιστωτών έχει κατασκευασθεί με τρόπο ώστε να αξιώνεται η προστασία τους εκ των προτέρων, ήτοι πριν από την συντέλεση της διασυνοριακής πράξης. Αντιθέτως, η δυνατότητα αξίωσης προστασίας εκ των υστέρων υπονομεύει την σταθερότητα του διασυνοριακού μετασχηματισμού καθώς ελλοχεύει ο κίνδυνος ανατροπής των οικονομικών όρων που έχουν συμφωνηθεί για την υλοποίησή του.<sup>447</sup> Επιπλέον, καιτοι η Οδηγία Κινητικότητας θέτει κανόνες ελάχιστης εναρμόνισης, και συνεπώς είναι δυνατό τα εθνικά δίκαια να προβλέπουν περισσότερα μέσα προστασίας, εντούτοις η διακριτική ευχέρεια των εθνικών νομοθετών δεν είναι απεριόριστη αλλά οφείλει να ασκείται προσανατολιζόμενη στο *ex ante* σύστημα προστασίας που έχει επιλεγεί από τον ενωσιακό νομοθέτη.<sup>448</sup>

Το «αντίπαλο δέος» διάκειται θετικά στην συμπληρωματική προστασία των πιστωτών με κάθε διαθέσιμο μέσο.<sup>449</sup> Ο νομοθέτης προσθέτει μία επιπλέον δυνατότητα στους πιστωτές των εταιρειών που μετασχηματίζονται λόγω της ιδιαιτερότητας που παρουσιάζουν αυτές οι μεταβολές, το οποίο προκύπτει και από την γραμματική διατύπωση των διατάξεων («έχουν το δικαίωμα να ζητήσουν»)<sup>450</sup> Την θέση αυτή επικύρωσε εμμέσως και το ΔικΕΕ με απόφασή του<sup>451</sup>

<sup>444</sup> Βλ. Τ. Papadopoulos, *The new harmonized ...*, σελ. 15, ο οποίος όμως τάσσεται γενικά υπέρ της συμπληρωματικής προστασίας.

<sup>445</sup> Γ. Ψαρουδάκης, *Εταιρικοί μετασχηματισμοί ...*, σελ. 296 · Απ. Καραγκουνίδης, *Ανώμαλη Συγχώνευση ...*, σελ. 180 · Α. Alexandropoulou / M. Winner, *ό.π.*, παντού · Εμ. Μαστρομανώλης / Ιω. Γεωργιάδης, *ό.π.*, σελ. 473 · ήδη από το προϊσχύσαν δίκαιο Εμ. Μαστρομανώλης, *εις ΔικΑΕ*, 2010, άρθ. 83, αρ. περ. 2.

<sup>446</sup> Α. Alexandropoulou / M. Winner, *ό.π.*, σελ. 10.

<sup>447</sup> Γ. Ψαρουδάκης, *ό.π.*, σελ. 295.

<sup>448</sup> Α. Alexandropoulou / M. Winner, *ό.π.*, σελ. 19.

<sup>449</sup> Α. Κιάντου-Παμπούκη, *Συγχώνευσεις εμπορικών εταιρειών*, Σάκκουλας Θεσσαλονίκη, 1963, σελ. 310 · Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 139, 509-510 · Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 35 με περαιτέρω παραπομπές · Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 125 · Τ. Papadopoulos, *ό.π.*, σελ. 14 · ήδη από το προϊσχύσαν δίκαιο Χ. Χρυσάνθης, *εις ΔικΑΕ*, 2010, άρθ. 70, αρ. περ. 8.

<sup>450</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 35 · άρθ. 65, αρ. περ. 37.

<sup>451</sup> Υπ. C-394/18, *I.G.I. Srl v. Maria Grazia Cicenia and Others*, ECLI:EU:C:2020:56.

κατά την οποία απεφάνθη ότι η άσκηση παυλιανής αγωγής από πιστωτές διασπώμενης εταιρείας δεν αποκλείεται καταρχήν από το ενωσιακό δίκαιο, ακόμη κι εάν δεν άσκησαν τα δικαιώματα που προβλέπει το σύστημα προστασίας των πιστωτών για τις εγχώριες διασπάσεις, ούτε επιφέρει πλήρη ανατροπή των αποτελεσμάτων της συντελεσθείσας διάσπασης κατά τρόπο που θα επέφερε η ακυρότητα του μετασχηματισμού.<sup>452</sup> Η απόφαση αυτή στηρίζεται στην νομική φύση των ενωσιακών κανόνων, οι οποίοι είναι ελάχιστης εναρμόνισης και συνεπώς είναι δυνατό τα κράτη-μέλη να προβούν σε μεγαλύτερη ρύθμιση εφόσον το επιθυμούν. Στο πλαίσιο αυτό θα μπορούσαν είτε να προβλέψουν νέους μηχανισμούς προστασίας, είτε να κάνουν χρήση των μέσων προστασίας που ήδη διαθέτουν από το κοινό δίκαιο.<sup>453</sup> Δεδομένου μάλιστα ότι το ενωσιακό δίκαιο δεν ρυθμίζει τον τρόπο «συρροής» των συστημάτων προστασίας, οι πιστωτές μπορούν να ασκήσουν κατ' επιλογή τους το μέσο που θεωρούν ότι τους παρέχει μεγαλύτερη προστασία, χωρίς να πρέπει να έχουν επιδιώξει καταρχήν την προστασία τους βάσει των ειδικών δικαιωμάτων που τους παρέχονται.

Εάν ο νομοθέτης ήθελε να καταστήσει την παρεχόμενη προστασία ως αποκλειστικό μέσο προστασίας των πιστωτών από τους κινδύνους που προκύπτουν από τις διασυνοριακές πράξεις θα έπρεπε να υιοθετήσει διαφορετική διατύπωση που θα απέκλειε την προστασία του κοινού δικαίου.<sup>454</sup> Το ίδιο θα έπρεπε να πράξει και στην περίπτωση που επιθυμούσε να δίδεται προβάδισμα στην άσκηση των ειδικών δικαιωμάτων αντί της απευθείας προσφυγής των πιστωτών στο κοινό δίκαιο. Η δυνατότητα προτεραιοποίησης του συστήματος προστασίας του νόμου για τους μετασχηματισμούς μπορεί να εξαχθεί από την απόφαση του ΔικΕΕ κατά την οποία από την διάταξη της έκτης Οδηγίας δεν προκύπτει ότι «η μη χρησιμοποίηση ενός εκ των μέσων προστασίας των πιστωτών της διασπώμενης εταιρείας, τα οποία προβλέπει η εθνική νομοθεσία κατ' εφαρμογή του άρθρου αυτού, εμποδίζει τους πιστωτές να κάνουν χρήση άλλων μέτρων προστασίας πέραν αυτών που απαριθμούνται στο εν λόγω άρθρο».<sup>455</sup> Με τον τρόπο αυτό ο νομοθέτης θα μπορούσε να εξισορροπήσει τις ως άνω αντικρουόμενες απόψεις, αναγνωρίζοντας την δυνατότητα άσκησης των προστατευτικών μέσων του κοινού δικαίου, όταν έχουν εξαντλήσει χωρίς αποτέλεσμα τα μέσα προστασίας που αποδίδει ο ν. 4601/2019. Έτσι, οι πιστωτές καταρχάς θα πρέπει να αναζητήσουν την προστασία των απαιτήσεων μέσω της παροχής εγγυήσεων σύμφωνα με τις διατάξεις του ν. 4601/2019 και σε περίπτωση που η

---

<sup>452</sup> Ορθότερο είναι να ληφθεί υπόψη η Σκ. 75 της ως άνω απόφασης από το πρωτότυπο αγγλικό κείμενο κατά το οποίο: «[...] *must be interpreted as not precluding the creditors of the company being divided whose credit interests antedate that division, who did not take advantage of the creditor protection tools provided for in the national legislation implementing that Article 12, from bringing an actio pauliana after the division has been implemented, in order to obtain a declaration that the division in question has no effect against them and to bring enforcement or protective action in relation to the assets transferred to the newly formed company*», αντί της ελληνικής μετάφρασης σύμφωνα με την οποία: «[...] *έχει την έννοια ότι επιτρέπει*», που μπορεί να οδηγήσει στο εσφαλμένο συμπέρασμα ότι το ΔικΕΕ επέτρεψε ρητά την παράλληλη ύπαρξη και εφαρμογή των δύο συστημάτων προστασίας.

<sup>453</sup> T. Papadopoulos, *ό.π.*, σελ. 14.

<sup>454</sup> I. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 35 · άρθ. 65, αρ. περ. 37.

<sup>455</sup> Σκέψη 68 της απόφασης I.G.I. Srl (*υποσημ. 483*): «*it is not apparent from Article 12 of the Sixth Directive that a failure to avail oneself of one of the tools for protecting the creditors of the company being divided, provided for in the national legislation implementing that article, prevents those creditors from making use of protection tools other than the ones set out in that article*».

προσπάθεια τους δεν τελεσφορήσει, θα ενεργοποιείται η δυνατότητα επιδίωξης προστασίας με τα μέσα του κοινού δικαίου. Κατά την άποψη αυτή το *ex post* σύστημα προστασίας μέσω της αγωγής διάρρηξης ή της αίτησης πτωχευτικής ανάκλησης μπορεί να λειτουργήσει επικουρικά στο *ex ante* σύστημα παροχής προστασίας του νόμου των εταιρικών μετασχηματισμών, συμβάλλοντας στην πλήρη και σφαιρική προστασία των πιστωτών. Η άσκηση των δικαιωμάτων των άρθ. 53θ παρ. 1, 103ι παρ. 1, 139ι παρ.1 ν. 4601/2019 θα μπορούσε να τεθεί ως προστάδιο και απαραίτητη προϋπόθεση για την δικαστική επιδίωξη της προστασίας τους με αγωγές του κοινού δικαίου. Το ίδιο άλλωστε ισχύει και για το δικαστικό δικαίωμα αξίωσης παροχής εγγυήσεων πριν από την συντέλεση της διασυννοριακής πράξης, το οποίο δεν μπορεί να ασκηθεί εάν δεν επιχειρηθεί καταρχήν η επίτευξη εξωδικαστικής συναινετικής συμφωνίας. Θα ενισχυόταν με αυτόν τον τρόπο έτι περαιτέρω η επιδίωξη και επίτευξη εξωδικαστικής λύσης μεταξύ πιστωτών και εταιρείας.

## 7.2.Καταδολίευση δανειστών

Αφού λοιπόν αναδείχθηκε η δυνατότητα άσκησης άλλων μέσων προστασίας που παρέχεται από το αστικό δίκαιο, στις επόμενες υποενότητες αναδεικνύεται ο τρόπος άσκησης τους στο πλαίσιο των διασυννοριακών εταιρικών μετασχηματισμών. Η προστασία των πιστωτών μέσω των διατάξεων για την καταδολίευση δανειστών αφορά μόνο τις διασυννοριακές συγχωνεύσεις και διασπάσεις, και όχι την διασυννοριακή μετατροπή, γιατί μόνο σε αυτές υφίσταται περιουσιακή μετατόπιση από μία εταιρεία σε μία άλλη.

Η διάρρηξη της δικαιοπραξίας ως αποτέλεσμα της παυλιανής αγωγής (*actio pauliana*) έχει ως συνέπεια την μη αντιταξιμότητα της δικαιοπραξίας στους διαδίκους που δεσμεύει το δεδικασμένο της απόφασης.<sup>456</sup> Με άλλα λόγια, η περιουσιακή μεταβίβαση από την μία εταιρεία στην άλλη δεν αναπτύσσει αποτελέσματα έναντι των πιστωτών που αξίωσαν και τους αναγνωρίστηκε προστασία βάσει της αγωγής διάρρηξης, με συνέπεια η περιουσία να παραμένει υπέγγυα έναντι των πιστωτών αυτών.

Απαραίτητη προϋπόθεση για την στοιχειοθέτηση παυλιανής αγωγής, σύμφωνα με την ΑΚ 939, είναι η απαλλοτρίωση της περιουσίας του οφειλέτη. Η ύπαρξη απαλλοτρίωσης δεν αμφισβητείται για την εταιρεία που στο πλαίσιο ενός διασυννοριακού μετασχηματισμού μεταβιβάζει εν όλω ή εν μέρει την περιουσία της σε μία άλλη. Αυτό συμβαίνει με την απορροφώμενη και την διασπώμενη εταιρεία.<sup>457</sup> Μερίδα της θεωρίας βέβαια υποστηρίζει ότι οι διατάξεις περί καταδολίευσης δανειστών δεν μπορούν να εφαρμοστούν καθόλου στην συγχώνευση ούτε από πιστωτές της απορροφώμενης εταιρείας. Το επιχείρημα δεν έγκειται στην έλλειψη απαλλοτρίωσης, η οποία είναι αναμφισβήτητη, αλλά στο ότι ελλείπει η αιτιώδης συνάφεια μεταξύ της απαλλοτρίωσης και της αδυναμίας ικανοποίησης των απαιτήσεων των

<sup>456</sup> Απ. Γεωργιάδης, *Εγχειρίδιο Ειδικού Ενοχικού Δικαίου*, 2014, σελ. 760.

<sup>457</sup> Αντί πολλών βλ. Ι. Λιναρίτη, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 36 · άρθ. 65, αρ. περ. 38 με περαιτέρω παραπομπές.

πιστωτών · η δε χειροτέρευση της θέσης τους οφείλεται στην αναδοχή των υποχρεώσεων από λιγότερο φερέγγυα εταιρεία και όχι λόγω της μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων.<sup>458</sup>

Για την απορροφώσα και τις επωφελούμενες από την διάσπαση εταιρείες έχει υποστηριχθεί ότι δεν πληρούται η προϋπόθεση της απαλλοτρίωσης, αφού για την ίδια δεν υπάρχει μεταβίβαση των περιουσιακών της στοιχείων, αντ' αυτού υποδέχεται και τα περιουσιακά στοιχεία της απορροφώμενης. Εντούτοις, η θέση αυτή παραγνωρίζει ότι η καταδολίευση δεν συντελείται μόνο με την αποψίλωση της περιουσίας του οφειλέτη, αλλά μπορεί να λάβει χώρα και με την επιβάρυνση αυτής, ώστε να τίθεται σε δυσμενέστερη θέση η ικανοποίηση των πιστωτών.<sup>459</sup> Τούτο συμβαίνει στην περίπτωση της απορροφώσας εταιρείας η οποία συγχωνεύεται με άλλη εταιρεία με υψηλότερο παθητικό και οι πιστωτές της συντρέχουν με τους πιστωτές της απορροφώμενης εταιρείας για το σύνολο πλέον της υπέγγυας περιουσίας.<sup>460</sup>

Η ευδοκίμηση της αγωγής διάρρηξης δεν επιφέρει την ακύρωση της διασυννοριακής πράξης, η οποία άλλωστε απαγορεύεται ρητά, αλλά έχει ως συνέπεια την «ανενέργεια» αυτής.<sup>461</sup> Η περιουσιακή μετατόπιση δεν μπορεί να αντιταχθεί στους πιστωτές της εταιρείας που δεσμεύονται από την απόφαση και τα περιουσιακά στοιχεία που μεταβιβάστηκαν παραμένουν υπέγγυα σε αυτούς.<sup>462</sup>

### 7.3. Πτωχευτική ανάκληση

Στο ίδιο πλαίσιο, ερευνάται εάν είναι δυνατό για τους πιστωτές να αναζητήσουν την προστασία τους μέσω της πτωχευτικής ανάκλησης κατά τα άρθρ. 116 επ. ΚΑφ σε περίπτωση που ως αποτέλεσμα της διασυννοριακής πράξης, η εταιρεία που θα προκύψει κηρυχθεί σε πτώχευση. Αυτό δεν μπορεί να γίνει για τις εταιρείες που παύουν να υφίστανται με την περάτωση του διασυννοριακού μετασηματισμού, αφού δεν είναι δυνατή η πτώχευσή τους.<sup>463</sup> Το δικαίωμα αυτό μπορούν να ασκήσουν και οι πιστωτές της υπό μετατροπή εταιρείας, καθόσον ο νόμος υπολαμβάνει ότι τίθενται εν κινδύνω τα συμφέροντά τους, καίτοι δεν υπάρχει περιουσιακή μεταβολή. Η ζημία των πιστωτών δηλαδή δεν απαιτεί μόνο την ελάττωση της πτωχευτικής περιουσίας, αλλά περιλαμβάνει και την αύξηση των χρεών της.<sup>464</sup> Στην περίπτωση των διασυννοριακών πράξεων η επί τα χείρω μεταβολή της εταιρικής περιουσίας πραγματοποιείται με την ανάληψη υποχρεώσεων που φέρουν σε δυσμενέστερη θέση τον πιστωτή της προκύπτουσας εταιρείας.

---

<sup>458</sup> Γ. Φαρουδάκης, *Εταιρικοί ...*, σελ. 296-297.

<sup>459</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 126 με παραπομπή σε ΟΛΑΠ 15/2012, ΤΝΠ Νόμος για την έννοια της καταδολίευσης.

<sup>460</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 126.

<sup>461</sup> Βλ. Σκ. 75 της απόφασης *I.G.I. Srl*: «*in order to obtain a declaration that the division in question has no effect against them and to bring enforcement or protective action in relation to the assets transferred to the newly formed company*».

<sup>462</sup> Γ. Φαρουδάκης, *Εταιρικοί ...*, σελ. 291.

<sup>463</sup> Γ. Φαρουδάκης, *Εταιρικοί ...*, σελ. 293.

<sup>464</sup> Ε. Περάκης, *ό.π.*, σελ. 344.

Αποτέλεσμα της ανάκλησης δεν είναι η ανατροπή της πράξης του οφειλέτη κι ως εκ τούτου δεν ανατρέπεται ο διασυννοριακός μετασχηματισμός, αλλά η πτωχευτική ανάκληση γεννά αμιγώς ενοχικές υποχρεώσεις.<sup>465</sup> Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα ότι οι πιστωτές της απορροφώμενης εταιρείας να μην μπορούν να ικανοποιηθούν, και δη προνομιακά, από την περιουσία της απορροφώσας εταιρείας, η οποία παραμένει υπέγγυα για τους πιστωτές της απορροφώσας.<sup>466</sup>

#### 7.4. Ασφαλιστικά μέτρα

Η άσκηση αίτησης ασφαλιστικών μέτρων αποτελεί μέσο προσωρινής προστασίας των πιστωτών και δεν τέμνει οριστικά την διαφορά. Αντ' αυτού λαμβάνονται ρυθμιστικά μέτρα μέχρι την οριστική επίλυσή της με οποιονδήποτε τρόπο. Δεν υπάρχει αμφιβολία ότι οι πιστωτές όλων των εταιρειών, ανεξάρτητα από την ιδιότητα με την οποία συμμετέχουν σε μία διασυννοριακή πράξη, μπορούν να ζητήσουν την λήψη των ασφαλιστικών μέτρων, εφόσον πληρούνται οι προϋποθέσεις κατ' άρθ. 682 επ. ΚΠολΔ.<sup>467</sup> Ως εκ τούτου, το αρμόδιο δικαστήριο μπορεί με βάση τις διατάξεις για την ρύθμιση της προσωρινής κατάστασης να διατάξει τα μέτρα που θεωρεί προσφορότερα για την προστασία τους.<sup>468</sup>

Προκειμένου να γίνει δεκτή η αίτηση των πιστωτών και να διαταχθούν ασφαλιστικά μέτρα θα πρέπει οι πιστωτές να αποδείξουν την επείγουσα περίπτωση ή τον επικείμενο κίνδυνο που υφίστανται.<sup>469</sup> Οι προϋποθέσεις αυτές θα πληρούνται κατά κανόνα λόγω της πολυπλοκότητας και της ιδιαιτερότητας των διασυννοριακών πράξεων, καθώς οι πιστωτές αντιμετωπίζουν τον κίνδυνο μη ικανοποίησης των απαιτήσεών τους από την εταιρεία. Επιπλέον, η περιουσιακή και οικονομική θέση της εταιρείας αλλάζει μεταβάλλοντας την φερεγγυότητα της εταιρείας.<sup>470</sup>

---

<sup>465</sup> Ε. Περάκης, *ό.π.*, σελ. 366.

<sup>466</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 126.

<sup>467</sup> Ι. Λιναρίτης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 13, αρ. περ. 37 · άρθ. 65, αρ. περ. 39 · Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 132.

<sup>468</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *Ανώμαλη συγχώνευση ...*, σελ. 156.

<sup>469</sup> Βλ. άρθ. 682 ΚΠολΔ.

<sup>470</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 146.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ IV : ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΣΕ ΕΛΑΤΤΩΜΑΤΙΚΟΥΣ ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΟΥΣ ΕΤΑΙΡΙΚΟΥΣ ΜΕΤΑΣΧΗΜΑΤΙΣΜΟΥΣ

### 1. Τα ελαττώματα των διασυνοριακών εταιρικών μετασχηματισμών

Ως έχει αναδειχθεί, οι διασυνοριακοί εταιρικοί μετασχηματισμοί αποτελούν σύνθετες πολύπλοκες εταιρικές πράξεις, για την πραγματοποίηση των οποίων απαιτείται σειρά από πράξεις εταιρικού και διοικητικού δικαίου. Σε κάθε στάδιο της διαδικασίας εμφιλοχωρεί ο κίνδυνος σφαλμάτων και πλημμελειών, με αποτέλεσμα να θίγονται οι μέτοχοι και οι πιστωτές από την ελαττωματικότητα των διασυνοριακών πράξεων. Στο κεφάλαιο αυτό αναδεικνύεται η ανάγκη προστασίας των μετόχων και των πιστωτών από τυχόν πλημμέλειες του διασυνοριακού μετασχηματισμού, καθώς και αναζητούνται τα μέσα προστασίας τους.

Αρχικά είναι αναγκαία η διάκριση των ελαττωματικών εταιρικών μετασχηματισμών ανάλογα με την ένταση του ελαττώματος και των συνεπειών που επιφέρουν στην υλοποίησή τους. Έτσι, γίνεται διάκριση μεταξύ ανυπόστατων διασυνοριακών εταιρικών μετασχηματισμών και ελαττωματικών διασυνοριακών εταιρικών μετασχηματισμών σε στενή έννοια. Δεν μπορεί να γίνει η διάκριση που ακολουθείται στην περίπτωση των ελαττωματικών εγχώριων εταιρικών μετασχηματισμών σε ανυπόστατους και άκυρους (ή ορθότερα ακυρώσιμους), καθώς οι διασυνοριακές πράξεις δεν δύνανται να ακυρωθούν.

Στην πρώτη κατηγορία εντάσσονται οι διασυνοριακοί εταιρικοί μετασχηματισμοί που εμφανίζουν τέτοιο ελάττωμα που εμποδίζει την ανάπτυξη των εννόμων αποτελεσμάτων τους.<sup>471</sup> Για την έννομη τάξη ο διασυνοριακός μετασχηματισμός δεν θεωρείται ότι έχει συντελεσθεί και συνεπώς δεν μπορεί να λειτουργήσει η εταιρεία υπό το νέο σχήμα. Στο ισχύον νομοθετικό καθεστώς, η παραγωγή αποτελεσμάτων ταυτίζεται με την καταχώριση της διασυνοριακής πράξης στο αρμόδιο μητρώο, στην περίπτωση της προκύπτουσας ελληνικής ΑΕ στο ΓΕΜΗ. Από το σημείο αυτό εκκινεί η λειτουργία της μετασχηματισμένης πλέον εταιρείας, η οποία λειτουργεί με βάση το καταστατικό που έχει τροποποιηθεί, εάν πρόκειται για απορροφώσα ή μετατρεπόμενη εταιρεία, ή με βάση το νέο καταστατικό στην περίπτωση διασυνοριακού μετασχηματισμού με ίδρυση νέας. Έτσι, η διασυνοριακή πράξη δεν θεωρείται συντελεσθείσα και είναι ανυπόστατη εάν παραλειφθεί η καταχώρισή της στο ΓΕΜΗ ή σε περίπτωση εξερχόμενου μετασχηματισμού στο οικείο μητρώο του κράτους μέλους υποδοχής.<sup>472</sup> Οι μέτοχοι μπορούν να ζητήσουν την δικαστική αναγνώριση της μη επέλευσης εννόμων αποτελεσμάτων λόγω του ανυπόστατου διασυνοριακού μετασχηματισμού.<sup>473</sup>

Η δεύτερη κατηγορία είναι ευρύτερη καθώς περιλαμβάνει όλες τις πλημμέλειες της διαδικασίας και των διατυπώσεων των διασυνοριακών πράξεων, πλην της καταχώρισης της πράξης στο μητρώο. Οι ελαττωματικοί διασυνοριακοί εταιρικοί μετασχηματισμοί είναι ανεκτοί από την έννομη τάξη και αναπτύσσουν αποτελέσματα. Η πλημμέλεια μπορεί να αφορά σε παρέκβαση

<sup>471</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *Ανώμαλη συγχώνευση ...*, σελ. 173.

<sup>472</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ό.π.*, σελ. 209, 431 · Γ. Ψαρουδάκης, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 20, αρ. περ. 2-3.

<sup>473</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ό.π.*, σελ. 210, 432, 548.

από την νόμιμη διαδικασία με την μη τήρηση των προθεσμιών και της σειράς των διαδικασιών. Μπορεί ακόμη και να έγκειται σε ουσιαστικές παραβάσεις, όπως είναι τα ελαττώματα στις αποφάσεις των εγκριτικών οργάνων και οι ελλείψεις στο υποχρεωτικό περιεχόμενο των εκθέσεων και του σχεδίου των διασυνοριακών πράξεων.

## 2. Ο αποκλεισμός ακύρωσης

Η ακύρωση των εταιρικών μετασχηματισμών μετά την συντέλεσή τους επιφέρει βαρείες συνέπειες, καθότι η κήρυξη της ακυρότητας ανατρέπει τον εταιρικό μετασχηματισμό και μάλιστα αναδρομικά. Έτσι, στην περίπτωση της συγχώνευσης πραγματοποιείται «διάσπαση», ενώ στην περίπτωση της διάσπασης πραγματοποιείται «συγχώνευση» των περιουσιακών στοιχείων που μεταβιβάστηκαν στις επωφελούμενες προκειμένου οι εταιρείες ή η εταιρεία που συμμετείχε στο διασυνοριακό μετασχηματισμό να επανέλθει στην προτέρα κατάσταση, ήτοι στην περιουσιακή και σωματειακή δομή που είχαν οι εταιρείες πριν από την συντέλεση του εταιρικού μετασχηματισμού. Αντίστοιχα, ισχύουν στην περίπτωση της ελαττωματικής μετατροπής. Οι συνέπειες της ακύρωσης δεν συνεπάγονται μόνο πολύπλοκες διαδικασίες για τις εμπλεκόμενες εταιρείες με την αναμεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων και την αναδρομική αναβίωσή τους, αλλά επηρεάζουν και τις υφιστάμενες σχέσεις των εταιρειών με τους μετόχους και τους τρίτους. Πράγματι, ένας νομικά ελαττωματικός μετασχηματισμός είναι ικανός να επιδράσει αρνητικά στην αξία των μετοχών της εταιρείας που συμμετείχε σε αυτόν, ενώ όσον αφορά τους πιστωτές δημιουργείται ανασφάλεια των συναλλαγών τους με την εταιρεία, οι οποίοι βρίσκονται σε αβεβαιότητα για το πρόσωπο του οφειλέτη που έχει αναδεχθεί την ικανοποίηση των απαιτήσεών τους.

Τα κράτη-μέλη διαθέτουν καταρχήν διακριτική ευχέρεια να επιτρέψουν ή να απαγορεύσουν το καθεστώς προσβολής των εγχώριων εταιρικών μετασχηματισμών.<sup>474</sup> Έτσι, η Γερμανία έχει απαγορεύσει την ακύρωση ενός μετασχηματισμού, θωρακίζοντας πλήρως το κύρος του μετά την έναρξη ισχύος του, αναγνωρίζοντας μόνο αποζημιωτικές αξιώσεις στους μετόχους και τους λοιπούς θιγόμενους.<sup>475</sup> Ο ενωσιακός νομοθέτης επιτάσσει ακόμη το νομοθετικό περιορισμό των λόγων ακύρωσης των εγχώριων ελαττωματικών εταιρικών μετασχηματισμών. Στην περίπτωση που είναι επιτρεπτή η κήρυξη της ακυρότητας, όπως στην Ελλάδα, θα πρέπει να γίνεται μόνο για περιοριστικούς λόγους. Ο περιορισμός έχει τεθεί προκειμένου να διασφαλισθεί το κύρος των εταιρικών μετασχηματισμών, αλλά και να εξασφαλισθεί η νομική ασφάλεια στις σχέσεις ανάμεσα στις ανώνυμες εταιρείες που συμμετέχουν, όσο και ανάμεσα σε αυτές και τους τρίτους. Αυτό επιτυγχάνεται με την περαιτέρω συρρίκνωση των δυνατοτήτων επίκλησης της ακυρότητας της συγχώνευσης, καθώς αφενός μειώνονται οι λόγοι ακυρότητας και αφετέρου οριοθετείται πιο αυστηρά ο κύκλος των προσώπων που νομιμοποιούνται να υποβάλουν σχετική διαπλαστική αίτηση στο δικαστήριο, ενώ συντέμνονται και οι προθεσμίες υποβολής της σχετικής αίτησης.<sup>476</sup>

<sup>474</sup> Από την γραμματική διατύπωση των άρθρ. 108 και 153 κωδ. Οδηγίας, σύμφωνα με τα οποία «Οι νομοθεσίες των κρατών μελών μπορούν να ρυθμίζουν το καθεστώς των ακυροτήτων ...».

<sup>475</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *Ανώμαλη συγχώνευση ...*, σελ. 26 επ..

<sup>476</sup> Αιτ. Εκθ. ν. 4601/2019, επί του άρθρ. 20.



Προς τον σκοπό διατήρησης του εταιρικού μετασχηματισμού, πρέπει να προβλέπεται δυνατότητα άρσης των ελαττωμάτων, όπου είναι εφικτό, όπως και η πρόβλεψη σύντομης προθεσμίας για την άσκηση της αγωγής ακύρωσης, προκειμένου να εκκαθαρισθεί γρηγορότερα η διαφορά.<sup>477</sup>

Ωστόσο, οι διασυννοριακοί ελαττωματικοί μετασχηματισμοί αντιμετωπίζονται διαφορετικά. Ο τρόπος αντιμετώπισης των ελαττωματικών διασυννοριακών πράξεων αποτέλεσε αντικείμενο συζήτησης ήδη από την πρόταση για την 10<sup>η</sup> εταιρική οδηγία, σύμφωνα με την οποία η δυνατότητα κήρυξης ακυρότητας μιας διασυννοριακής συγχώνευσης εναπόκειται στην διακριτική ευχέρεια κάθε κράτους-μέλους με περιορισμούς. Ως λόγοι ακύρωσης προβλέπονταν μόνο η έλλειψη του συμβολαιογραφικού τύπου και η παράλειψη του προληπτικού ελέγχου νομιμότητας. Η ακύρωση της διασυννοριακής συγχώνευσης ήταν επιτρεπτή υπό την προϋπόθεση ότι η εθνική έννομη τάξη απαιτούσε ρητά την τήρησή τους και η αλλοδαπή εταιρεία τους προέβλεπε επίσης ως λόγους ακυρότητας.<sup>478</sup> Δεν ήταν επιτρεπτή η διεύρυνση των λόγων ακυρότητας, ώστε να τίθενται οι διασυννοριακές πράξεις σε δυσμενέστερο καθεστώς από τις εγχώριες.

Εντούτοις, το τελικό κείμενο της Δέκατης Οδηγίας εισήγαγε τον αποκλεισμό της ακύρωσης μιας διασυννοριακής συγχώνευσης μετά την έναρξη των αποτελεσμάτων της με γνώμονα την ασφάλεια του δικαίου.<sup>479</sup> Η διάταξη αυτή ενσωματώθηκε στο άρθ. 12 του προϊσχύσαντος ν. 3777/2009. Η Οδηγία Κινητικότητα με γνώμονα την διατήρηση του κύρους και των αποτελεσμάτων των διασυννοριακών πράξεων από την ημερομηνία έναρξής τους αποκλείει την δυνατότητα κήρυξης ακυρότητας των διασυννοριακών πράξεων. Αυτό δικαιολογείται από τις βαρείες συνέπειες που έχει η ακύρωση ενός μετασχηματισμού. Πράγματι, η κήρυξη μιας διασυννοριακής πράξης ως άκυρης συνεπάγεται την πλήρη ανατροπή των πράξεων και ανασύσταση των εταιρειών που «εξαφανίστηκαν». Η διαδικασία αυτή κρίνεται ιδιαίτερος περίπλοκη, ιδίως όταν εμφανίζεται και το στοιχείο αλλοδαπότητας. Ως εκ τούτου, από την στιγμή που η διασυννοριακή συγχώνευση, διάσπαση ή μετατροπή αναπτύξει αποτελέσματα δεν μπορεί να προσβληθεί για ελαττώματά της. Η δημοσίευση στο ΓΕΜΗ ή το αρμόδιο μητρώο του αλλοδαπού κράτους-μέλους επιφέρει πλήρες θεραπευτικό αποτέλεσμα για τις συντελεσθείσες διασυννοριακές πράξεις και τις καθιστά απρόσβλητες. Το «απρόσβλητο» σημαίνει ότι κανένα ελάττωμα δεν μπορεί να εμποδίσει την επέλευση των αποτελεσμάτων του μετασχηματισμού, ούτε μπορεί να αποτελέσει λόγο ανατροπής του.<sup>480</sup>

Ο αποκλεισμός της δυνατότητας ακύρωσης δεν αποκλείει τον έλεγχο σκοπιμότητας της διασυννοριακής πράξης προκειμένου να αποφευχθούν οι δόλιοι και οι καταχρηστικοί εταιρικοί μετασχηματισμοί. Έτσι, η απαγόρευση ισχύει με την επιφύλαξη των εξουσιών των κρατών μελών, μεταξύ άλλων, όσον αφορά το ποινικό δίκαιο, την πρόληψη και την καταπολέμηση της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας, του κοινωνικού δικαίου, της φορολογίας και της επιβολής

<sup>477</sup> Σκέψη (73) κωδ. Οδηγίας.

<sup>478</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *Ανώμαλη συγχώνευση ...*, σελ. 15.

<sup>479</sup> Σκέψη (8) Δέκατης Οδηγίας.

<sup>480</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *Ανώμαλη συγχώνευση ...*, σελ. 172-173.

του νόμου σύμφωνα με το εθνικό δίκαιο, ιδίως όταν προκύψουν νέες ουσιαστικές πληροφορίες, μετά την έναρξη ισχύος της διασυνοριακής πράξης.<sup>481</sup>

### **3. Μέσα προστασίας**

#### *3.1. Πριν από την έναρξη ισχύος της διασυνοριακής πράξης*

##### *3.1.1. Ο προληπτικός έλεγχος νομιμότητας από την αρμόδια αρχή*

Η πραγματοποίηση μιας διασυνοριακής πράξης απαιτεί την ανάμειξη της διοικητικής αρχής. Η διενέργεια ενός διασυνοριακού μετασχηματισμού προϋποθέτει την έκδοση του «προ του διασυνοριακού μετασχηματισμού» πιστοποιητικού, το οποίο εκδίδεται από την αρμόδια διοικητική αρχή του κράτους-μέλους. Αντίστοιχα, στον εξερχόμενο μετασχηματισμό, η διοικητική αρχή διενεργεί έλεγχο νομιμότητας μετά από την παραλαβή του πιστοποιητικού που διαβιβάστηκε από την αρχή του έτερου κράτους μέλους. Στο πλαίσιο αυτό πραγματοποιείται έλεγχος νομιμότητας.

Η τήρηση της απαιτούμενης διαδικασίας και των διατυπώσεων αποτελούν αντικείμενο ελέγχου από την Διεύθυνση Εταιρειών της Γενικής Γραμματείας Εμπορίου του Υπουργείου Ανάπτυξης.<sup>482</sup> Η διαδικασία μιας διασυνοριακής πράξης υπόκειται σε προληπτικό έλεγχο νομιμότητας προκειμένου να διασφαλισθεί η συμμόρφωση της ελληνικής ΑΕ με τις προϋποθέσεις που θέτει ο νόμος και την ορθή εκτέλεση όλων των διαδικασιών και απαιτήσεων που προηγούνται της συντέλεσής της.<sup>483</sup> Η αρχή ελέγχει την συμμόρφωση με τυχόν απαιτήσεις του τομέα στον οποίο δραστηριοποιείται η εταιρεία, την λήψη έγκρισης από την εποπτική αρχή και την συμμόρφωσή της με το εθνικό νομοθετικό πλαίσιο, ιδίως όσον αφορά την εξασφάλιση και την ικανοποίηση των απαιτήσεων του Δημοσίου. Η Διεύθυνση Εταιρειών εξετάζει προς το σκοπό αυτό το σχέδιο της διασυνοριακής πράξης, τις εκθέσεις του διοικητικού οργάνου και της επιτροπής εμπειρογνομόνων, τυχόν παρατηρήσεις που έχουν υποβληθεί από μετόχους, πιστωτές και εργαζομένους κατά την δυνατότητα που τους δίδεται, καθώς και την εγκριτική απόφαση της ΓΣ της ελληνικής ΑΕ.

Ως έχει αναφερθεί ήδη, πρόκειται για έλεγχο νομιμότητας και δεν αναζητείται ο σκοπός της επιχειρούμενης αναδιοργάνωσης, με όριο πάντοτε την καταχρηστικότητα. Με τον τρόπο αυτό εξασφαλίζεται η νομιμότητα της τήρησης της νόμιμης διαδικασίας ελαχιστοποιώντας την πιθανότητα ύπαρξης διαδικαστικών ελαττωμάτων στις προπαρασκευαστικές πράξεις που αφορούν την ελληνική ΑΕ. Πρέπει να σημειωθεί ότι δεν πρόκειται ούτε για έλεγχο τυπικής νομιμότητας, εξαντλούμενο στο «τύποις σύννομο» και στην «πληρότητα» των πράξεων και διατυπώσεις της συγχώνευσης, αλλά ούτε και σε πλήρη και ουσιαστικό έλεγχο νομιμότητας με σκοπό την «πραγμάτωση του συνόλου της έννομης τάξης».<sup>484</sup> Στο πλαίσιο αυτό ελέγχει την τήρηση των διατυπώσεων δημοσιότητας, την τήρηση των απαιτούμενων προθεσμιών, την

<sup>481</sup> Σκέψη (50) Οδ. Κινητικότητας.

<sup>482</sup> Άρθ. 53ιβ, 103ιγ, 139ιγ ν. 4601/2019.

<sup>483</sup> Αιτ. Εκθ. ν. 5055/2023, επί του άρθ. 53ιβ.

<sup>484</sup> Αιτ. Εκθ. ν. 4601/2019, επί του άρθ. 17.

τήρηση του απαιτούμενου τύπου, όπως και την σύνταξη και την τήρηση του ελάχιστου περιεχομένου του σχεδίου της διασυννοριακής πράξης και των απαιτούμενων συνοδευτικών εκθέσεων.<sup>485</sup> Εδώ εντάσσονται και οι παραλείψεις τήρησης των υποχρεώσεων πληροφόρησης που επιβάλλονται προς προστασία των πιστωτών της εταιρείας.<sup>486</sup> Εντούτοις, εκφεύγει της αρμοδιότητας της Διεύθυνσης Εταιρειών ο έλεγχος των ουσιαστικών ελαττωμάτων των εγκριτικών αποφάσεων, ακόμη και όταν πρόκειται για ακυρότητα της απόφασης, καθότι ο έλεγχος της διοίκησης δεν μπορεί να υποκαταστήσει τον έλεγχο της δικαστικής αρχής, στην οποία υπάγεται η αναγνώριση της ακυρότητας ή η κήρυξη της ακυρωσίας των αποφάσεων του ανώτατου εταιρικού οργάνου.<sup>487</sup>

Στην περίπτωση που η αρμόδια αρχή διαπιστώσει ότι δεν πληρούνται οι ως άνω προϋποθέσεις και δεν έχουν τηρηθεί οι νόμιμες διατυπώσεις οφείλει να αρνηθεί την έκδοση του «προ της διασυννοριακής πράξης» μετασχηματισμού. Ωστόσο, εάν η πλημμέλεια είναι ιάσιμη, η Διεύθυνση Εταιρειών μπορεί κατά την κρίση της να παράσχει εύλογη προθεσμία εντός της οποίας οφείλει να θεραπεύσει το ελάττωμα και να ολοκληρώσει τις απαιτούμενες προϋποθέσεις και διατυπώσεις.<sup>488</sup> Η άρνηση έκδοσης του πιστοποιητικού από την δημόσια αρχή παρακωλύει την συνέχεια της διαδικασίας του διασυννοριακού μετασχηματισμού. Η συνέχιση της διαδικασίας της διασυννοριακής πράξης απαιτεί την έκδοση πιστοποιητικού από την ελληνική αρχή και την διαβίβασή του στην αρμόδια αρχή της αλλοδαπής, προκειμένου η τελευταία, αφού προβεί με την σειρά της σε έλεγχο νομιμότητας, να εγκρίνει την διασυννοριακή πράξη και να επιτρέψει την καταχώρισή της στο οικείο μητρώο. Αντίστοιχα, όπως θα εκτεθεί ακριβώς κατωτέρω, η Διεύθυνση Εταιρειών πρέπει να αρνηθεί την έκδοση του πιστοποιητικού στην περίπτωση που η απόφαση της ΓΣ έχει αναγνωρισθεί ή κηρυχθεί άκυρη με δικαστική απόφαση, ενώ θα πρέπει να αναμείνει ως προς την έκδοσή του για το διάστημα που είναι σε ισχύ τυχόν ασφαλιστικά μέτρα που έχει διατάξει το δικαστήριο και μέχρι την οριστική επίλυση της διαφοράς.<sup>489</sup>

### 3.1.2. Η προσβολή των επιμέρους πράξεων του διασυννοριακού μετασχηματισμού

Πριν από την καταχώριση της διασυννοριακής πράξης στο ΓΕΜΗ, αυτή δεν θεωρείται συντελεσθείσα. Η συντέλεση του διασυννοριακού μετασχηματισμού προϋποθέτει την συντέλεση διαδοχικών πράξεων από την εταιρεία, σε κάθε μία από τις οποίες μπορεί να εμφοιλοχωρήσει κάποιο ελάττωμα. Ως εκ τούτου, είναι δυνατό να προσβληθούν οι επιμέρους πράξεις του διασυννοριακού μετασχηματισμού που εμφανίζουν ελάττωμα, αποσκοπώντας στην ματαίωση της πραγματοποίησης της διασυννοριακής πράξης. Υποστηρίζεται δε ότι η προσβολή των επιμέρους ελαττωμάτων του «πραγματικού» των μετασχηματισμών συμβάλλει στην αποτελεσματική πρόληψη ελαττωματικών μετασχηματισμών.<sup>490</sup>

<sup>485</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 130.

<sup>486</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *Ανώμαλη Συγχώνευση ...*, σελ. 152.

<sup>487</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 130.

<sup>488</sup> Άρθ. 53ιβ παρ. 6 περ. β', 103ιγ παρ. 6 περ. β', 139ιγ παρ. 6 περ. β' ν. 4601/2019.

<sup>489</sup> Λ. Γρηγοριάδης, *ΔικΕτΜετ*, σελ. 131 · Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 385, 388.

<sup>490</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *Ανώμαλη συγχώνευση ...*, σελ. 136.

Συνηθέστερα, τα ελαττώματα εμφανίζονται στις αποφάσεις των αρμόδιων οργάνων για την λήψη απόφαση περί διενέργειας της διασυνοριακής πράξης. Οι εγκριτικές αποφάσεις της ΓΣ μπορεί να εμφανίζουν τα ελαττώματα του γενικού εταιρικού δικαίου,<sup>491</sup> ήτοι να είναι ανυπόστατες, ακυρώσιμες ή άκυρες ανάλογα με το είδος και την ένταση του εκάστοτε ελαττώματος. Οι μέτοχοι που έχουν δικαίωμα προσβολής των αποφάσεων, μπορούν να ζητήσουν την αναγνώριση του ανυπόστατου ή της ακυρότητας της απόφασης ή, σε περίπτωση ακυρωσίας, την κήρυξή της. Ελαττωματικότητα των ως άνω αποφάσεων μπορεί να επιφέρουν και τυπικές πλημμέλειες ή παραλείψεις που βρίσκονται σε άμεση συνάφεια με την λήψη της απόφασης από τους μετόχους. Έτσι, οι ρυθμίσεις που έχουν τεθεί προς ενημέρωση των μετόχων για την λήψη συνειδητής απόφασης, όπως η περίοδος αναμονής από την ανάρτηση των εγγράφων στο ΓΕΜΗ μέχρι την σύγκληση της ΓΣ, τα ελαττώματα στις εκθέσεις του ΔΣ και της επιτροπής εμπειρογνομόνων θεμελιώνουν λόγους ακυρότητας της απόφασης της ΓΣ.<sup>492</sup> Έχει ήδη λεχθεί ότι τα ουσιαστικά ελαττώματα της σχέσης ανταλλαγής και του χρηματικού ανταλλάγματος δεν συνεπάγονται την ελαττωματικότητα της απόφασης.

Τα ίδια ελαττώματα μπορεί να υπάρχουν στις αποφάσεις των συνελεύσεων των ιδιαίτερων κατηγοριών μετόχων. Στην περίπτωση αυτή, η ακυρότητα ή η ακυρωσία της απόφασης της ιδιαίτερης συνέλευσης δεν συνεπάγεται την ακυρότητα της εγκριτικής απόφασης της ΓΣ, αλλά θα επιφέρει την ανενέργεια αυτών, αφού η έγκριση από τις ιδιαίτερες κατηγορίες μετόχων αποτελεί προϋπόθεση του ενεργού της απόφασης της καταστατικής ΓΣ.<sup>493</sup> Το αντίστροφο όμως πρέπει να ισχύει στην περίπτωση που η απόφαση της ΓΣ είναι άκυρη / ακυρώσιμη, ώστε να συμπαρασύρεται σε ακυρότητα και η μεταγενέστερη απόφαση των ιδιαίτερων συνελεύσεων.

Ελαττωματικότητα μπορεί να εμφανίζει και η ίδια η σύμβαση της διασυνοριακής συγχώνευσης, διάσπασης, μετατροπής. Ο κυρίαρχος οργανωτικός χαρακτήρας δεν αίρει τον δικαιοπρακτικό και την εφαρμογή των διατάξεων του ΑΚ για ακυρότητα ή ακυρωσία δικαιοπραξίας. Έχει ωστόσο αμφισβητηθεί η σκοπιμότητα μονομερούς προσβολής τους, δεδομένου ότι τα ελαττώματα αυτών μπορούν να προβληθούν ως ελαττώματα των εγκριτικών αποφάσεων της ΓΣ.<sup>494</sup>

Η εκκρεμής αγωγή για την αναγνώριση ή την κήρυξη ακυρότητας της απόφασης της ΓΣ μπορεί να αποτελέσει λόγο για την μη έγκριση της διοίκησης ως προς την έκδοση του «προ του διασυνοριακού μετασχηματισμού πιστοποιητικού». Προκρίνεται δε πάντως η ταυτόχρονη άσκηση ασφαλιστικών μέτρων, συνοδευτικά με την αγωγή ακύρωσης, για την «ακινητοποίηση» της διαδικασίας μέχρι την έκδοση της δικαστικής απόφασης που θα κρίνει το κύρος της θιγόμενης απόφασης της ΓΣ.<sup>495</sup> Σε κάθε περίπτωση, η έκδοση τελεσίδικης απόφασης που κηρύττει ή αναγνωρίζει την ακυρότητα εμποδίζει την έκδοση του πιστοποιητικού και

<sup>491</sup> Βλ. άρθ. 137 έως 140 ν. 4548/2018.

<sup>492</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *Ανώμαλη συγχώνευση ...*, σελ. 152.

<sup>493</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *ό.π.*, σελ. 136.

<sup>494</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *ό.π.*, σελ. 140.

<sup>495</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 385, 388 · ΜΠρΑθ 6273/2002, ΕΕμπΔ 2003, σελ. 352.

συνακόλουθα την ολοκλήρωση της διασυννοριακής πράξης.<sup>496</sup> Η αναγνώριση της ακυρότητας της απόφασης της ΓΣ ανατρέπει τις επόμενες από αυτήν πράξεις και απαιτεί την επανάληψή τους. Συνεπώς, η σύμβαση της διασυννοριακής πράξης ως αλληλένδετη με την απόφαση της ΓΣ δε θα παράγει αποτελέσματα, έως ότου επαναληφθεί η ΓΣ και ληφθεί νέα απόφαση απαλλαγμένη από ελαττώματα.<sup>497</sup> Στην περίπτωση της ακυρώσιμης απόφασης, δεν απαιτείται επανάληψη της ΓΣ, εφόσον χωρήσει επικύρωσή της με νέα απόφαση.<sup>498</sup>

Πρέπει να σημειωθεί εντούτοις ότι η προσβολή των επιμέρους ελαττωματικών πράξεων παρεμποδίζουν την έκδοση του απαιτούμενου πιστοποιητικού και συνακόλουθα την καταχώριση στο μητρώο για την έναρξη ισχύος της διασυννοριακής πράξης. Πράγματι, στο βωμό της ασφάλειας δικαίου και της προστασίας των μετόχων, ελλοχεύει ο κίνδυνος ματαίωσης του διασυννοριακού μετασχηματισμού λόγω παρέλευσης μακρού χρόνου που μετέβαλε τις οικονομικές και τις ευνοϊκές συγκυρίες για την συντέλεση του.<sup>499</sup>

### *3.2. Μετά από την έναρξη ισχύος της διασυννοριακής πράξης*

Η καταχώριση της διασυννοριακής πράξης στο ΓΕΜΗ συνεπάγεται την απώλεια της αυτοτέλειας των επιμέρους πράξεων που οδήγησαν στην συντέλεσή της.<sup>500</sup> Από το σημείο αυτό, ο ενδιαφερόμενος χάνει το έννομο συμφέρον του να επιδιώξει την ακύρωση της αυτοτελούς πράξης.<sup>501</sup> Ως αναφέρθηκε, η έναρξη ισχύος της διασυννοριακής πράξης επιφέρει πλήρη αδυναμία προσβολής του κύρους της. Θα πρέπει λοιπόν να αναζητηθεί εάν υπάρχει τρόπος προστασίας των μετόχων από έναν ελαττωματικό μετασχηματισμό που έχει παραγάγει έννομα αποτελέσματα.

Στους εγχώριους εταιρικούς μετασχηματισμούς, η κήρυξη της ακυρότητας είναι δυνατή, αν και για πολύ περιορισμένους όρους και ιδιαίτερα αυστηρές προϋποθέσεις. Έτσι, σε περίπτωση που η ακυρότητα οφείλεται σε παράλειψη απόφασης της ΓΣ ή στο ανυπόστατο αυτής, η αίτηση ακύρωσης μπορεί να ασκηθεί μόνο από τους μετόχους, που δεν παραστάθηκαν στην ΓΣ ή αντιτάχθηκαν στην λήψη της απόφασης. Εάν η απόφαση είναι ακυρώσιμη απαιτείται περαιτέρω ο μέτοχος ή οι μέτοχοι που προσβάλλουν από κοινού τον εταιρικό μετασχηματισμό να εκπροσωπούν τουλάχιστο το 1/20 του μετοχικού κεφαλαίου. Αντίστοιχα, οι πιστωτές δικαιούνται να ζητήσουν την ακύρωση μόνο εφόσον αποδείξουν ότι έχουν έννομο συμφέρον. Μόνο ένας στενός κύκλος μετόχων μπορούν να αξιώσουν την ακύρωση της συγχώνευσης, διάσπασης ή μετατροπής. Ακόμη, όμως και αν νομιμοποιούνται στην άσκηση της αγωγής είναι πιθανό αυτή να μην ευοδώσει δεδομένου ότι το δικαστήριο μπορεί αφενός να παράσχει

---

<sup>496</sup> Λ. Γρηγοριάδης, ΔικΕτΜετ, σελ. 157.

<sup>497</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *ό.π.*, σελ. 150, υποσημ. 52.

<sup>498</sup> Δ. Χριστοδούλου, *εις ΔΑΕ*, άρθ. 137, αρ. περ. 41.

<sup>499</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *ό.π.*, σελ. 158.

<sup>500</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 300.

<sup>501</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 386.

προθεσμία για την άρση του ελαττώματος και αφετέρου να απορρίψει την αγωγή εάν διαπιστώσει κατά την κρίση του ότι η ακύρωση είναι δυσανάλογη σε σχέση με το ελάττωμα.<sup>502</sup>

Εναλλακτικά ως αντιστάθμισμα προβλέπεται η παροχή χρηματικής αποζημίωσης στους μετόχους τα συμφέροντα των οποίων θίχτηκαν από την λειτουργία του μετασχηματισμού. Τούτο προβλέπεται για μετόχους οι οποίοι καίτοι άσκησαν την αγωγή, αυτή απορρίφθηκε ως «δυσανάλογη» από το δικαστήριο, για μετόχους μειοψηφίας οι οποίοι δεν συγκέντρωναν το απαιτούμενο ελάχιστο ποσοστό καθώς και σε κάθε περίπτωση για τους μετόχους εισηγμένους ΑΕ, οι οποίοι δεν έλαβαν μέρος στην λήψη της απόφασης ή αντιτάχθηκαν σε αυτήν, αφού οι τελευταίοι δεν δικαιούνται σε καμία περίπτωση να προσβάλουν το διασυννοριακό μετασχηματισμό. Προς εκκαθάριση των εκκρεμών διαφορών τίθεται συντομότερη ενιαύσια αποσβεστική προθεσμία από την ημερομηνία καταχώρισης του εταιρικού μετασχηματισμού στο ΓΕΜΗ. Στην περίπτωση που είχε ασκηθεί αγωγή και απορρίφθηκε η ενιαύσια προθεσμία εκκινεί από την τελεσιδικία της απόφασης. Με τις προβλέψεις αυτές ο νομοθέτης λαμβάνει μέριμνα για την εναλλακτική προστασία των προσώπων που στερούνται νομιμοποίησης για την έγερση των αξιώσεων, είτε αυτές απορρίφθηκαν από το δικαστήριο.<sup>503</sup>

Στους διασυννοριακούς μετασχηματισμούς, δεν προβλέπεται εναλλακτικός μηχανισμός προστασίας αντί του δικαιώματος ακύρωσης. Οι μέτοχοι και οι πιστωτές δεν μπορούν να αμυνθούν κατά της λειτουργίας ενός διασυννοριακού μετασχηματισμού από την ημερομηνία έναρξης ισχύος τους. Θα πρέπει να γίνει δεκτό ότι οι μέτοχοι, αλλά και οι πιστωτές μπορούν να θεμελιώσουν αποζημιωτικές αξιώσεις με τα μέσα του γενικού δικαίου, ιδίως στην βάση της αδικοπραξίας. Η παρανομία συνίσταται στην παράβαση ή παράλειψη της νόμιμης διαδικασίας που προβλέπεται για την πραγματοποίηση μιας διασυννοριακής πράξης άνευ ελαττωμάτων. Θα απαιτείται επίσης απόδειξη της ζημίας, της υπαιτιότητας και της αιτιώδους συνάφειας, το βάρος των οποίων φέρει καταρχήν ο ενάγων μέτοχος ή πιστωτής.

Προς επίρρωση της θέσης των μετόχων και πιστωτών θα πρέπει να γίνει δεκτή η ευθύνη των διοικούντων και της επιτροπής των εμπειρογνομόνων για κάθε ζημία έναντι των μετόχων για κάθε ζημία που υπέστησαν λόγω υπαιτίας πράξης ή παράλειψης κατά παράβαση των καθηκόντων τους κατά την προετοιμασία και πραγματοποίηση της διασυννοριακής πράξης κατ' αντιστοιχία με την ευθύνη τους στους εγχώριους μετασχηματισμούς. Με τις διατάξεις αυτές εισάγεται η υποκειμενική ευθύνη των μελών του ΔΣ για τις ζημιολογικές πράξεις τους έναντι των μετόχων. Αναγνωρίζεται έτσι η ύπαρξη άμεσης ζημίας στους μετόχους.<sup>504</sup> Η εισαγωγή των οικείων διατάξεων εντάσσονται στο προστατευτικό σύστημα υπέρ του κύρους των εταιρικών μετασχηματισμών, εξισορροπώντας την περιορισμένη δυνατότητα ακύρωσης των

---

<sup>502</sup> Για την διάγνωση της δυσαναλογίας λαμβάνονται υπόψη ενδεικτικά η βαρύτητα του ελαττώματος τα πρακτικής φύσεως προβλήματα και η διατάραξη των συναλλαγών που θα προξενούσε η απαγγελία της ακυρότητας (βλ. Αιτ. Εκθ. ν. 4601/2019, επί του άρθ. 20).

<sup>503</sup> Αιτ. Εκθ. ν. 4601/2019, επί του άρθ. 20.

<sup>504</sup> Αλ. Ρόκας, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 19, αρ. περ. 5 · άρθ. 71, αρ. περ. 6.

αποτελεσμάτων ενός μετασχηματισμού.<sup>505</sup> Το ίδιο μπορεί να λεχθεί και για την περίπτωση των διασυννοριακών μετασχηματισμών, στους οποίους οι μέτοχοι στερούνται παντελώς την δυνατότητα ακύρωσης. Η εφαρμογή των άρθ. 19, 71 και 115 ν. 4601/2019 ανάλογα με το οικείο είδος εταιρικού μετασχηματισμού ερείδεται από τις παραπεμπτικές διατάξεις του ν. 5055/2023, κατά τις οποίες εάν δεν ρυθμίζεται ειδικότερα στο νέο νόμο, εφαρμόζονται τα μέρη που αφορούν τις οικείες εγχώριες δομικές μεταβολές.

Τα μέλη του ΔΣ, αλλά και η επιτροπή εμπειρογνομόνων είναι υπόχρεοι προς αποκατάσταση της ζημίας των μετόχων που προέκυψε από την προετοιμασία και την πραγματοποίηση της διασυννοριακής πράξης. Η ευθύνη αυτή καλύπτει καταρχήν το κενό ευθύνης που δημιουργείται από την εξαφάνιση της συμμετέχουσας σε μετασχηματισμό εταιρεία.<sup>506</sup> Χαρακτηριστικό είναι ότι η Ελλάδα, εναρμονίζοντας την διάταξη του ενωσιακού δικαίου,<sup>507</sup> εξέτεινε το προστατευτικό πέπλο και για τους μετόχους της απορροφώσας εταιρείας. Οι πιστωτές νομιμοποιούνται να στραφούν κατά των εταιρικών διοικητών και των εμπειρογνομόνων με βάση τις γενικές διατάξεις του κοινού δικαίου.<sup>508</sup> Σημειώνεται ακόμη ότι στην περίπτωση της μετατροπής δεν αναγνωρίζεται δικαίωμα στους μετόχους να στραφούν κατά των ανεξάρτητων εμπειρογνομόνων.<sup>509</sup>

Η ευθύνη του ΔΣ αφορά το προπαρασκευαστικό στάδιο του διασυννοριακού μετασχηματισμού από την λήψη απόφασης του ΔΣ για έναρξη εργασιών διασυννοριακού μετασχηματισμού έως την σύγκληση της καταστατικής ΓΣ προς έγκριση του καταρτισθέντος σχεδίου διασυννοριακής πράξης. Έχει υποστηριχθεί ότι οι πλημμέλειες κατά το προπαρασκευαστικό στάδιο μπορούν να θεμελιώσουν λόγο ευθύνης μόνο όταν η ζημία πραγματοποιείται μετά την συντέλεση του μετασχηματισμού.<sup>510</sup> Αφορά επιπλέον και το στάδιο της πραγματοποίησης της διασυννοριακής πράξης, αφοτου αυτή εγκριθεί από την ΓΣ. Η ζημιόγonos συμπεριφορά του ΔΣ θα έγκειται τότε στις εκτελεστικές ενέργειες του ΔΣ, όπως στην υπογραφή της σχετικής σύμβασης (όπου υπάρχει) και στις ενέργειες για την καταχώρισή της στο οικείο μητρώο.<sup>511</sup> Η ευθύνη των ανεξάρτητων εμπειρογνομόνων γεννάται από κάθε παράβαση των καθηκόντων τους κατά τον έλεγχο του σχεδίου της διασυννοριακής πράξης, ιδίως ως προς το δίκαιο και εύλογο της σχέσης ανταλλαγής<sup>512</sup> και του χρηματικού ανταλλάγματος.

---

<sup>505</sup> Αλ. Ρόκας, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 19, αρ. περ. 9.

<sup>506</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 351.

<sup>507</sup> Σύμφωνα με το άρθ. 106 της κωδ. Οδηγίας «οι νομοθεσίες των κρατών μελών ρυθμίζουν τουλάχιστον την αστική ευθύνη από υπαίτια συμπεριφορά των μελών του οργάνου της διοικήσεως ή διευθύνσεως της απορροφώμενης εταιρείας έναντι των μετόχων αυτής της εταιρείας κατά την προετοιμασία και την πραγματοποίηση της συγχώνευσης».

<sup>508</sup> Άρθ. 19 παρ. 3, 71 παρ. 3, 115 παρ. 2 ν. 4601/2019.

<sup>509</sup> Αλ. Ρόκας, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 115, αρ. περ. 2.

<sup>510</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *Ανώμαλη Συγχώνευση ...*, σελ. 388.

<sup>511</sup> Αλ. Ρόκας, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 19, αρ. περ. 15.

<sup>512</sup> Αλ. Ρόκας, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 19, αρ. περ. 17 · ΑΠ 2176/2013, ΤΝΠ Νόμος, κατά την οποία η λογιστική αποτίμηση δημιουργεί αποζημιωτικές αξιώσεις.

Η ευθύνη καταστρώνεται ως αδικοπρακτική.<sup>513</sup> Προϋποθέτει τελεσθείσα πράξη ή παράλειψη, υπαιτιότητα, ζημία των μετόχων και αιτιώδη συνάφεια μεταξύ τους. Δεδομένου ότι ο νόμος δεν απαιτεί ορισμένο βαθμό υπαιτιότητας γίνεται δεκτό ότι αρκεί και η ελαφρά αμέλεια.<sup>514</sup> Οποιαδήποτε πράξη αντίκειται στην εκπλήρωση των καθηκόντων τους ΔΣ ή έκαστη παράλειψη προς εκπλήρωση των καθηκόντων του γεννά *ex lege* ευθύνη των διοικητών. Καθώς η υπό εξέταση ευθύνη προβλέπεται εκ του νόμου, δεν είναι επιτρεπτός ο εκ των προτέρων συμβατικός αποκλεισμός, παρά μόνο ο περιορισμός του εντός των ορίων της ΑΚ 332.<sup>515</sup>

Η αναγνώριση δικαιώματος αποζημίωσης στους μετόχους αποτελεί εξαίρεση από τον κανόνα ότι αποζημιώνεται μόνο η άμεση ζημία,<sup>516</sup> εφόσον η ζημία τους είναι μόνο αντανακλαστική και έγκειται στην πτώση της τιμής της μετοχής της εταιρείας που αποτελεί το πρώτον ζημία της ίδιας της εταιρείας. Ως προς την ζημία πρέπει να ερευνηθεί το ύψος αυτής, το οποίο θα αποτελεί και το αιτούμενο ύψος της χρηματικής αποζημίωσης. Οι μέτοχοι θα πρέπει να αποδείξουν ότι ως αποτέλεσμα της πλημμελούς εκπλήρωσης καθηκόντων του ΔΣ ή των εμπειρογνομόνων υπέστησαν ζημία. Η ζημία έγκειται στην διαφορά της εσωτερικής αξίας των μετόχων. Γίνεται δηλαδή σύγκριση της αξίας των μετοχών που έλαβαν οι μέτοχοι με την εσωτερική αξία που θα είχαν, εάν δεν είχε μεσολαβήσει η ζημιογόνος ενέργεια ή παράλειψη εκ μέρους του ΔΣ. Η ζημία των μετόχων μπορεί να έγκειται στον εσφαλμένο προσδιορισμό της σχέσης ανταλλαγής και τις συνακόλουθες οικονομικές ζημίες των μετόχων βάσει αυτής.<sup>517</sup> Οι πιστωτές υφίστανται ζημία από την εξαφάνιση της εταιρείας κατά της οποίας είχαν απαιτήσεις.

Ο νόμος αναγνωρίζει ατομικό δικαίωμα στους μετόχους ώστε να μπορεί να ασκήσει καθέναν αυτοτελώς απευθείας αγωγή κατά του διοικητικού οργάνου. Δεν πρόκειται για άσκηση πλαγιαστικής αγωγής, όπως στην περίπτωση της εσωτερικής ευθύνης του άρθ. 102 ν. 4548/2018.<sup>518</sup> Προς διευκόλυνσή τους όμως, ο νόμος τους παρέχει την δυνατότητα να διορίσουν ειδικό εκπρόσωπο για την διεξαγωγή της δίκης, ο οποίος θα έχει συντονιστική δράση για την άσκηση αγωγών από περισσότερους μετόχους από κοινού. Ο ειδικός εκπρόσωπος θα ασκεί τις αγωγές ως μη δικαιούχος διάδικος στο όνομα και για λογαριασμό των μετόχων που εκπροσωπεί. Ο διορισμός του λαμβάνει χώρα με δικαστική απόφαση κατόπιν αίτησης μετόχων που εκπροσωπούν τουλάχιστον το 1/50 του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας. Προκειμένου δε να ενημερωθεί το σύνολο των μετόχων και να αποφασίσουν, εάν επιθυμούν αντί της ατομικής τους προσφυγής, την εκπροσώπησή τους από τον ειδικό εκπρόσωπο προβλέπεται δημοσιότητα του διορισμού του τελευταίου στο ΓΕΜΗ. Προς ενίσχυση των μετόχων, η παραγραφή παρατείνεται επί εξαμήνου από την δημοσίευση του διορισμού του ειδικού εκπροσώπου. Σε περίπτωση που ορισμένοι μέτοχοι αποδεχτούν την εκπροσώπησή τους από τον διορισμένο ειδικό εκπρόσωπο

---

<sup>513</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 353.

<sup>514</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *ό.π.*, σελ. 396.

<sup>515</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 355.

<sup>516</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *ό.π.*, σελ. 390 · Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 361.

<sup>517</sup> Αλ. Ρόκας, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 19, αρ. περ. 25-26.

<sup>518</sup> Απ. Καραγκουνίδης, *ό.π.*, σελ. 393.



χάνουν την ενεργητική νομιμοποίηση περί άσκησης της αγωγής ατομικά.<sup>519</sup> Σημειώνεται ότι η εξάμηνη προθεσμία που θέτει ο νόμος αφορά μόνο την παράταση της παραγραφής και δεν θέτει προθεσμία εντός της οποίας οι μέτοχοι οφείλουν να αποδεχτούν ή να απορρίψουν την συμμετοχή τους στην ομαδική αγωγή.<sup>520</sup>

Ως προς τις δικονομικές ρυθμίσεις, δικαιοδοσία θα έχουν και πάλι τα ελληνικά δικαστήρια. Αξίζει να αναφερθεί ότι εισάγεται απόκλιση από την καθ' ύλην αρμοδιότητα του δικαστηρίου που ορίζεται στο άρθ. 5 ν. 4601/2019. Ως εκ τούτου, το μονομελές πρωτοδικείο της έδρας δεν έχει αποκλειστική δωσιδικία, αλλά το καθ' ύλην αρμόδιο δικαστήριο ανευρίσκεται κάθε φορά με βάση τους κανόνες του ΚΠολΔ για την κατά τόπον και καθ' ύλην αρμοδιότητα.<sup>521</sup>

---

<sup>519</sup> Αλ. Ρόκας, *εις ΔΕΜ*, άρθ. 19, αρ. περ. 44 · εξ αντιδιαστολής ο Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 365.

<sup>520</sup> Ι. Βενιέρης, *ό.π.*, σελ. 365.

<sup>521</sup> Άρθ. 19 παρ. 4, 71 παρ. 4, 115 παρ. 3 ν. 4601/2019.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ V : ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Με την Οδηγία Κινητικότητας επήλθε η από χρόνια αναγκαία ρύθμιση και συστηματοποίηση του καθεστώτος των διασυνοριακών εταιρικών μετασχηματισμών. Η θεσμοθέτηση της διασυνοριακής διάσπασης και της διασυνοριακής μετατροπής και η συνακόλουθη δυνατότητα των εταιρειών να διασπώνται και να μετατρέπονται γνήσια αποτελούσε πάγιο αίτημα της ΕΕ για ενδυνάμωση της κινητικότητας εντός της εσωτερικής αγοράς. Και ναι μεν, το επιτρεπτό των διασυνοριακών μετασχηματισμών υπό οποιαδήποτε μορφή είχε κριθεί από το ΔικΕΕ με τρόπο σαφή, εντούτοις εξακολουθούσε να υπάρχει η ανασφάλεια δικαίου και η ανομοιομορφία στις διαδικασίες, στις διατυπώσεις και στην εύρεση του εφαρμοστέου δικαίου κατά την διαδικασία. Άλλωστε, το δικαστικό όργανο της ΕΕ, δεν μπορεί να θεσπίσει διαδικασία που να καθιστά δυνατούς τους μη ρυθμιζόμενους διασυνοριακούς εταιρικούς μετασχηματισμούς, ούτε να ορίσει τους σχετικούς ουσιαστικούς όρους.<sup>522</sup> Την 29<sup>η</sup> Σεπτεμβρίου 2023, ο ν. 5055/2023 για τους διασυνοριακούς εταιρικούς μετασχηματισμούς κατ' εναρμόνιση της Οδηγίας Κινητικότητας τέθηκε σε ισχύ. Η επιλογή του Έλληνα νομοθέτη να εντάξει τις ρυθμίσεις των διασυνοριακών εταιρικών μετασχηματισμών στον ν. 4601/2019 για τους εθνικούς μετασχηματισμούς συντελεί στην έτι περαιτέρω συστηματοποίηση του δικαίου των εταιρικών μετασχηματισμών και την δημιουργία ενός συντεταγμένου και ολοκληρωμένου νομοθετήματος.

Η ενίσχυση της προστασίας των προσώπων που θίγονται από τους διασυνοριακούς εταιρικούς μετασχηματισμούς αποτέλεσε βασικό άξονα της Οδηγίας Κινητικότητας. Η Οδηγία Κινητικότητας και ο ν. 5055/2023 προέβησαν σε στάθμιση των συμφερόντων του συνόλου των ενδιαφερόμενων μερών προκειμένου να εξασφαλισθεί ισορροπία στις μεταξύ τους σχέσεις. Αφενός, προστατεύονται τα έννομα συμφέροντα των συμμετεχουσών εταιρειών. Η έναρξη ισχύος της διασυνοριακής αναπτύσσει πλήρες θεραπευτικό αποτέλεσμα έναντι οποιουδήποτε ελαττώματος, αποκρυσταλλώνοντας το κύρος του διασυνοριακού εταιρικού μετασχηματισμού. Παράλληλα, προς εξισορρόπηση των συμφερόντων των μετόχων και των πιστωτών έχει καταστρωθεί ένα προστατευτικό πλέγμα διατάξεων με δικλίδες ασφαλείας προκειμένου η προετοιμασία και η πραγματοποίηση μιας διασυνοριακής πράξης, να επιφέρει την μικρότερη δυνατή προσβολή των συμφερόντων τους. Εναρμονίζοντας την Οδηγία, ο ν. 5055/2023 δημιούργησε διακριτά συστήματα προστασίας για τους μετόχους και τους πιστωτές, επεκτείνοντας, εντός των ορίων της διακριτικής του ευχέρειας, το ελάχιστο επίπεδο προστασίας όπου έκρινε αναγκαίο.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι αν και τα προστατευτέα συμφέροντα μετόχων και πιστωτών διαφέρουν, εντούτοις τα συστήματα προστασίας που έχουν δημιουργηθεί για έκαστην κατηγορία εμφανίζουν αρκετές ομοιότητες. Κοινό σημείο αναφοράς αποτελεί η κατά κανόνα *ex ante* παροχή προστασίας, πριν από την ημερομηνία έναρξης των αποτελεσμάτων της διασυνοριακής πράξης. Η επιλογή αυτή έγινε με βάση την ταχεία εκκαθάριση των διαφορών πριν από την παραγωγή αποτελεσμάτων του μετασχηματισμού, ώστε η εταιρεία που θα προκύψει να μπορεί

---

<sup>522</sup> Πρόταση Οδ. Κινητικότητας, σελ. 3.

να συνεχίσει ή να ξεκινήσει απρόσκοπτα την λειτουργία της. Επιπλέον, δίδεται προτεραιότητα στον εξωδικαστικό μηχανισμό προστασίας, όπου τα προστατευόμενα πρόσωπα θα πρέπει καταρχήν να αναζητήσουν προστασία από την ίδια την εταιρεία. Σε περίπτωση δε αποτυχίας μπορούν να στραφούν δικαστικά κατά της εταιρείας για την διεκδίκηση των αξιώσεών τους. Τέλος, η άσκηση των δικαιωμάτων αμφοτέρων των κατηγοριών δεν αναστέλλουν την συνέχιση της διαδικασίας και δεν παρεμποδίζουν την συντέλεση του διασυννοριακού μετασχηματισμού.

Αρχικά, πρέπει να διασφαλισθεί η προστασία των μετόχων λόγω της εγγύτητάς τους με την εταιρεία. Μια διασυννοριακή πράξη εγκυμονεί πολλαπλούς κινδύνους, τόσο για την αξία των μετοχών τους υπό την νέα εταιρική δομή, αλλά και για την διαμόρφωση των δικαιωμάτων τους υπό διαφορετικό εφαρμοστέο δίκαιο. Μόνο κατ' εξαίρεση δεν μεταβάλλεται πλήρως το εφαρμοστέο εταιρικό δίκαιο, όταν η ΑΕ συμμετέχει σε μία διασυννοριακή συγχώνευση με την ιδιότητα της απορροφώσας εταιρείας. Πρέπει να σημειωθεί ότι δεν έχει μεταβληθεί άρδην το σύστημα προστασίας των μετόχων σε σχέση με το προγενέστερο καθεστώς της διασυννοριακής συγχώνευσης, αλλά έχει τροποποιηθεί και εμπλουτισθεί με στόχο την πληρέστερη προστασία τους. Η ουσιαστική προστασία των μετόχων προσανατολίζεται στην αποκατάσταση της οικονομικής ζημίας που υπέστησαν από την διασυννοριακή πράξη και κατατείνει στην καταβολή χρηματικής αποζημίωσης. Σημαντική πρόβλεψη όσον αφορά τα δικαιώματα δικαστικής προστασίας αποτελεί η απονομή *erga omnes* δεσμευτικότητας της εκδοθείσας απόφασης, καθιερώνοντας ενιαίο βαθμό προστασίας για όλους τους μετόχους που υπάγονται στο υποκειμενικό πεδίο προστασίας.

Το πληροφοριακό μοντέλο προστασίας έχει διατηρηθεί και υπό το νέο νομοθετικό καθεστώς. Η πληροφόρηση αποτελεί αναγκαία προϋπόθεση για την επίτευξη της προστασίας των μετόχων. Προς τον σκοπό αυτό, προβλέπεται η σύνταξη σχεδίου διασυννοριακής πράξης, το ελάχιστο περιεχόμενο του οποίου διαγράφεται από το νόμο. Στο σχέδιο πρέπει να αναφέρεται το σύνολο των πληροφοριών που ενδιαφέρει τους μετόχους για να εκτιμήσουν τις συνέπειες της εν λόγω διασυννοριακής πράξης, και ιδίως στους οικονομικούς όρους όπως στην σχέση ανταλλαγής, όπου υφίσταται, και στις λεπτομέρειες της χρηματικής προσφοράς σε περίπτωση εξόδου των μετόχων. Προς επίρρωση της αξιοπιστίας και της ορθότητας του σχεδίου ως προς τους οικονομικούς όρους επιβάλλεται εξέταση του από ανεξάρτητους εμπειρογνώμονες και σύνταξη σχετικής έκθεσης. Ως μείζων δομική μεταβολή που επηρεάζει την οργάνωση και την τύχη της εταιρείας εναπόκειται στους μετόχους να αποφασίσουν για την πραγματοποίηση του διασυννοριακού μετασχηματισμού και την έγκριση των όρων του σχεδίου μέσω της ΓΣ.

Κομβικής σημασίας είναι οι ρυθμίσεις που εισάγουν δικαίωμα εξαγοράς των μετοχών στους μειωρηφούντες εταίρους. Με τις προβλέψεις αυτές, αναγνωρίζεται δικαίωμα στους μετόχους να αποδεσμευτούν από την εταιρική τους συμμετοχή έναντι καταβολής χρηματικής αποζημίωσης. Το δικαίωμα αυτό επιφυλάσσεται στους μετόχους που καταψήφισαν το σχέδιο διασυννοριακής πράξης και οι οποίοι συνεπεία της διασυννοριακής πράξης θα καταστούν μέτοχοι εταιρείας που διέπεται από διαφορετικό εταιρικό δίκαιο. Πρέπει να σημειωθεί ότι ο νόμος ορίζει ως δικαιολογητικό λόγο την μεταβολή της *lex societatis* και ως εκ τούτου αποκλείει από το

υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής τους μετόχους μειοψηφίας που δεν υφίστανται τις δυσμενείς συνέπειες της μεταβολής του εφαρμοστέου εταιρικού δικαίου. Τούτο δε θα συμβαίνει όταν η ελληνική ΑΕ ενεργεί υπό την ιδιότητα της απορροφώσας εταιρείας σε διασυννοριακή συγχώνευση. Η ρύθμιση αυτή παραγνωρίζει τους λοιπούς κινδύνους που εγκυμονεί το διασυννοριακό εγχείρημα ανεξάρτητα από την μεταβολή του εθνικού δικαίου. Μάλιστα, πρόκειται για συνειδητή επιλογή του νομοθέτη, καθότι η Οδηγία Κινητικότητας δίνει την δυνατότητα επέκτασης του δικαιώματος και σε άλλα πρόσωπα που δεν εμπίπτουν στο αναγκαστικό υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής. Εντούτοις, η Ελλάδα δεν έκανε χρήση αυτής της διακριτικής ευχέρειας και επέλεξε να ακολουθήσει το πρότυπο της διάταξης της ελάχιστης εναρμόνισης. Παρ' όλα αυτά η αναγνώριση δικαιώματος εξαγοράς αποτελεί σημαντικό μέσο προστασίας των διαφωνούντων μετόχων, οι οποίοι πλέον διαθέτουν εναλλακτική επιλογή από την παραμονή τους σε εταιρεία διεπόμενη από διαφορετικό εταιρικό δίκαιο. Περαιτέρω διευκόλυνση αποτελεί ότι ασκείται απευθείας στην εταιρεία με μονομερή δήλωση του μετόχου, την οποία η εταιρεία οφείλει να αποδειχτεί. Παρακάμπτεται έτσι η δικαστική διαδικασία, η οποία θα επέφερε καθυστέρηση στην οικονομική εκτίμηση του κόστους της διασυννοριακής πράξης. Το δικαίωμα δικαστικού ελέγχου ενεργοποιείται σε περίπτωση διαφωνίας των μερών, ιδίως ως προς το επαρκές οικονομικό αντίτιμο της εξαγοράς των μετοχών. Όπως υποστηρίχθηκε ανωτέρω, οι προβλέψεις του νόμου 4601/2019 κατισχύουν της διάταξης του άρ. 45 ν. 4548/2018 ως ειδικότερες και ως εκ τούτου το δικαίωμα εξόδου κατά τις προϋποθέσεις και την διαδικασία του τελευταίου καθίσταται ανεφάρμοστο.

Ο δεύτερος πυλώνας διενέξεων μεταξύ μετόχων και εταιρείας αφορά τον καθορισμό της σχέσης ανταλλαγής. Δικαίωμα να αμφισβητήσουν την σχέση ανταλλαγής έχουν όλοι οι μέτοχοι, ανεξαρτήτως της ιδιότητας της εταιρείας στο διασυννοριακό μετασχηματισμό, εφόσον δεν διαθέτουν ή δεν άσκησαν το δικαίωμα εξόδου. Πρόκειται για δικαστικό δικαίωμα, το οποίο μπορεί να ασκήσει κάθε μέτοχος ατομικά. Η κρίση του δικαστηρίου περί του εύλογου και δικαίου της ανταλλαγής καθώς και ο επανυπολογισμός της σχέσης ανταλλαγής δεσμεύει την εταιρεία έναντι όλων των μετόχων. Σε περίπτωση που το δικαστήριο κρίνει ότι ο καθορισμός της σχέσης ανταλλαγής είναι εσφαλμένος, επιδικάζει αποζημίωση σε μετρητά. Ο ελληνικός νόμος επιλέγει αποκλειστικά την οικονομική αποκατάσταση του μετόχου, μέσω της χρηματικής αποζημίωσης (*condemnatio pecuniaria*), καίτοι η Οδηγία Κινητικότητας προβλέπει την δυνατότητα *in natura* αποκατάστασης με την παροχή μετοχών.

Η ανάγκη προστασίας των πιστωτών πηγάζει από την αβεβαιότητα ικανοποίησης των απαιτήσεών τους εν όψει της διασυννοριακής πράξης. Η θέση τους καθίσταται περισσότερο επισφαλής, όταν η ελληνική ΑΕ εξέρχεται της ελληνικής έννομης τάξης και θα πρέπει να αναζητήσουν την ικανοποίησή τους στην αλλοδαπή. Προς τούτο δίδεται στους μετόχους το δικαίωμα να ζητήσουν διασφαλίσεις για τις απαιτήσεις που έχουν έναντι της εταιρείας, υπό την προϋπόθεση ότι αυτές έχουν γεννηθεί, αλλά δεν έχουν καταστεί ληξιπρόθεσμες κατά την δημοσίευση του σχεδίου της διασυννοριακής πράξης στο ΓΕΜΗ. Και πάλι προκρίνεται η εξωδικαστική συναινετική λύση με την παροχή εγγυήσεων εκ μέρους της εταιρείας, ενώ

προβλέπεται επικουρικά δικαίωμα δικαστικής προστασίας. Οι αντιρρήσεις και πάλι αφορούν το υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής, καθώς η πρόβλεψη περί μη ληξιπρόθεσμου εμφανίζεται ανεπιεικής ως προς απαιτήσεις που κατέστησαν ληξιπρόθεσμες σε εγγύς χρονικό διάστημα πριν την δημοσιότητα, ενώ υπάρχει ο κίνδυνος φαλκίδευσης του κύκλου των πιστωτών με εμπρόθετη καθυστέρηση της εταιρείας να δημοσιοποιήσει το σχέδιο της διασυννοριακής πράξης. Το βασικό επιχείρημα για την επέκταση των υπό προστασία πιστωτών είναι ότι το γεγονός της συντέλεσης ενός διασυννοριακού μετασχηματισμού μπορεί να επηρεάσει αυτοτελώς την πιθανότητα ικανοποίησης των απαιτήσεων τους.

Νέα ρύθμιση που εισήγαγε ο νόμος για τις διασυννοριακές πράξεις κατ' ενάσκηση της διακριτικής ευχέρειας του εθνικού νομοθέτη είναι η προστασία των πιστωτών μέσω της πληροφόρησης, θεσπίζοντας υποχρέωση σύνταξης δήλωσης φερεγγυότητας. Η δήλωση, η οποία συντάσσεται από το ΔΣ και δημοσιεύεται στο ΓΕΜΗ, κατατείνει στην ενημέρωση των πιστωτών ότι σύμφωνα με τις πληροφορίες του ΔΣ δεν υπάρχει κάποιος γνωστός λόγος για τον οποίο η εταιρεία δεν θα είναι σε θέση να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της και μετά την έναρξη ισχύος του διασυννοριακού μετασχηματισμού.

Απόκλιση από την εκ των προτέρων προστασία αποτελούν οι ειδικότερες ρυθμίσεις που περιέχει ο νόμος για την διασυννοριακή διάσπαση και διασυννοριακή μετατροπή. Στην διασυννοριακή διάσπαση προβλέπεται από κοινού εις ολόκληρον ευθύνη των επωφελούμενων ή/και της διασπώμενης εταιρείας στην περίπτωση της μερικής διάσπασης. Πρόκειται για παθητική εις ολόκληρον ενοχή, ποσοτικά περιορισμένη κατά το ύψος της εισφοράς ενεργητικού σε έκαστη επωφελούμενη εταιρεία. Με τον τρόπο αυτό εξασφαλίζεται η ικανοποίηση του πιστωτή καθώς καθίσταται υπέγγυα υπέρ αυτού η εταιρική περιουσία ως είχε πριν την συντέλεση της διασυννοριακής πράξης. Για την διασυννοριακή μετατροπή προβλέπεται συντρέχουσα βάση δικαιοδοσίας και των ελληνικών δικαστηρίων για διάστημα δύο ετών από την συντέλεση της διασυννοριακής μετατροπής προκειμένου οι πιστωτές να διευκολύνονται στην δικαστική αξίωση των απαιτήσεών τους και να μην επιβαρύνονται με πρόσθετα έξοδα αναζήτησης ικανοποίησης στην αλλοδαπή.

Περαιτέρω προβλέπεται ειδική προστασία για ιδιαίτερες κατηγορίες πιστωτών. Έτσι οι ομολογιούχοι δανειστές μπορούν να αξιώσουν εγγυήσεις για τις απαιτήσεις τους είτε ατομικά είτε συλλογικά, όπως οι κοινοί πιστωτές υπό τον όρο ότι δεν έχουν αποδεχτεί την διασυννοριακή πράξη με απόφαση της συνέλευσης των ομολογιούχων ή ατομικά. Για τους κατόχους άλλων τίτλων ο νόμος απαιτεί να τους αποδίδονται δικαιώματα ίδιας ποιότητας με τα δικαιώματα που κατείχαν στην εταιρεία προ της διασυννοριακής πράξης.

Προβληματισμό έχει δημιουργήσει η συρροή των κανόνων προστασίας του ν. 4601/2019 με τα μέσα προστασίας του κοινού δικαίου, ιδίως μέσω της αγωγής διάρρηξης και της πτωχευτικής ανάκλησης. Η δυνατότητα άσκησης ασφαλιστικών μέτρων δεν αμφισβητείται. Οι διασυννοριακοί μετασχηματισμοί πληρούν τις προϋποθέσεις της «απαλλοτρίωσης» και της «επιζήμιας πράξης» που απαιτούνται για την ενεργοποίηση των σχετικών διατάξεων · και τούτο είτε γίνεται δια της

περιουσιακής μετατόπισης, όπως γίνεται με την απορροφώμενη και διασπώμενη εταιρεία, είτε δια της επιβάρυνσης της εταιρικής περιουσίας, στην περίπτωση της απορροφώσας εταιρείας. Το ΔικΕΕ έχει κρίνει σχετικά, αλλά πριν την ισχύ της Οδηγίας Κινητικότητας, ότι δεν απαγορεύεται η απευθείας άσκηση παυλιανής αγωγής αφού δεν απαιτείται προηγούμενη προσφυγή στο ειδικό σύστημα των διασυνοριακών μετασχηματισμών που προβλέπεται σε κάθε κράτος-μέλος. Στο πλαίσιο αυτό, θα πρέπει να γίνει δεκτό ότι τα μέσα προστασίας συρρέουν και οι πιστωτές μπορούν να προσφύγουν κατ' επιλογή στο μέσο προστασίας που θεωρούν κατάλληλο. Εντούτοις είναι βάσιμες οι ανησυχίες περί παραμερισμού του ειδικού συστήματος προστασίας. Δεδομένου όμως ότι η Οδηγία Κινητικότητας θέτει μόνο κανόνες ελάχιστης εναρμόνισης, είναι δυνατή η παροχή προστασίας των πιστωτών και εκτός του συστήματος αυτού. Η αποκλειστική εφαρμογή των διατάξεων του νόμου για τις διασυνοριακές πράξεις θα έπρεπε να καθίσταται σαφής · το ίδιο ισχύει και εάν ήταν επιθυμητή η προτεραιοποίηση του συστήματος προστασίας που προβλέπεται για τις διασυνοριακές πράξεις έναντι των μέσων προστασίας του κοινού δικαίου, κατά την οποία η άσκηση δικαιωμάτων γενικού δικαίου ενεργοποιείται μόνο στην περίπτωση που δεν προστατευτεί αποτελεσματικά ο μέτοχος δια της εφαρμογής του ειδικού πλαισίου. Κατά την άποψη αυτή το *ex post* σύστημα προστασίας μπορεί να λειτουργήσει επικουρικά στο *ex ante* σύστημα παροχής προστασίας του νόμου των εταιρικών μετασχηματισμών, συμβάλλοντας στην πλήρη και σφαιρική προστασία των πιστωτών. Άλλωστε και ο ίδιος ο ενωσιακός νομοθέτης προβλέπει μέσα *ex post* προστασίας στην περίπτωση της διασυνοριακής διάσπασης και διασυνοριακής μετατροπής.

Τέλος, οι μέτοχοι και οι πιστωτές θίγονται από την υλοποίηση ενός ελαττωματικού διασυνοριακού μετασχηματισμού. Δεδομένου ότι η συντέλεση της διασυνοριακής πράξης την καθιστά ταυτόχρονα απρόσβλητη ως προς το κύρος της, θα πρέπει να δίδονται στους θιγόμενους μέσα προστασίας. Πριν από την καταχώριση, οι μέτοχοι διαθέτουν τα μέσα του κοινού δικαίου, ιδίως ως προς την προστασία τους έναντι ελαττωματικών αποφάσεων της ΓΣ. Η προσβολή των ελαττωματικών αποφάσεων αποτελεί λόγο άρνησης έκδοσης του διασυνοριακού πιστοποιητικού. Η αποτελεσματική προστασία τους επιτυγχάνεται περαιτέρω με την ταυτόχρονη άσκηση ασφαλιστικών μέτρων για την αναστολή της διαδικασίας μέχρι την έκδοση της απόφασης επί του κύρους της προσβαλλόμενης απόφασης. Στην προστασία τους συντελεί και ο διοικητικός προληπτικός έλεγχος νομιμότητας για την έκδοση του προ της διασυνοριακής πράξης πιστοποιητικού. Μετά την έναρξη ισχύος, η διασυνοριακή πράξη δεν μπορεί να ανατραπεί. Εντούτοις, η οικονομική ζημία του μετόχου μπορεί να αναζητηθεί και να αποκατασταθεί αφενός επί τη βάση της αδικοπραξίας, αφετέρου μέσω του μηχανισμού υποκειμενικής ευθύνης των μελών του ΔΣ για πράξεις ή παραλείψεις που ζημίωσαν τον μέτοχο κατά την προετοιμασία και την πραγματοποίηση της διασυνοριακής πράξης. Οι πιστωτές δύνανται να ασκήσουν αποζημιωτικές αξιώσεις με τις διατάξεις του κοινού δικαίου.

Η προστασία των μετόχων και των πιστωτών έχει διαπλασθεί σε συμφωνία με το ενωσιακό δίκαιο. Τα μέσα προστασίας για τις διασυνοριακές πράξεις παρουσιάζουν ως επί το πλείστον όμοια αρχιτεκτονική με τα μέσα προστασίας για τους εγχώριους μετασχηματισμούς. Ο ν.

5055/2023 όσον αφορά τις προστατευτικές διατάξεις του καθιέρωσε διαδικασίες και διατυπώσεις που είναι εφαρμόσιμες στο ελληνικό δίκαιο, χωρίς την ανάγκη δημιουργίας αμιγώς νέων διαδικασιών, άγνωστων στην ελληνική έννομη τάξη. Αυτό έχει το πλεονέκτημα ότι η προστασία των μετόχων και των πιστωτών μπορεί να επιτευχθεί αποτελεσματικά με τις προϋποθέσεις και τις διαδικασίες που προβλέπονται εντός του υπάρχοντος δικαϊκού συστήματος ήδη από την ημερομηνία έναρξης ισχύος του νόμου.

Τέλος, πρέπει να σημειωθεί ότι η Οδηγία Κινητικότητας θα τεθεί προς αξιολόγηση από την Επιτροπή το 2027. Στο πλαίσιο αυτό η Ελλάδα θα κληθεί να παράσχει στοιχεία σχετικά με τον αριθμό των διασυνοριακών μετατροπών, συγχωνεύσεων και διασπάσεων, την διάρκεια τους και τις συναφείς δαπάνες καθώς και στοιχεία σχετικά με τυχόν απορρίψεις αιτημάτων έκδοσης προ της πράξεως πιστοποιητικού κατ' εφαρμογή του ν. 5055/2023. Ακόμη, η έκθεση θα αξιολογεί την σκοπιμότητα θέσπισης κανόνων για τους τύπους διασυνοριακών διασπάσεων που δεν καλύπτονται από την παρούσα οδηγία, ιδίως των διασυνοριακών διασπάσεων μέσω απορρόφησης. Μένει λοιπόν να δούμε τόσο την εφαρμογή του ν. 5055/2023 και τον αντίκτυπο που θα έχει στην ενθάρρυνση των ελληνικών ΑΕ να συμμετάσχουν σε διασυνοριακούς μετασχηματισμούς εντός της επόμενης τριετίας, όσο και την εξέλιξη και διαμόρφωση του μετά την αξιολόγηση του 2027.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### Πρωτογενείς Πηγές

#### *Ενωσιακή νομοθεσία*

Οδηγία (ΕΕ) 2019/2121 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 27ης Νοεμβρίου 2019 για την τροποποίηση της οδηγίας (ΕΕ) 2017/1132 όσον αφορά τις διασυνοριακές μετατροπές, συγχωνεύσεις και διασπάσεις, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2019/2121/oj>

Πρόταση Οδηγίας για την τροποποίηση της οδηγίας (ΕΕ) 2017/1132 όσον αφορά τις διασυνοριακές μετατροπές, συγχωνεύσεις και διασπάσεις, COM(2018) 241 final, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018PC0241>

Οδηγία (ΕΕ) 2017/1132 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 14ης Ιουνίου 2017, σχετικά με ορισμένες πτυχές του εταιρικού δίκαιου (κωδικοποίηση), ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2017/1132/oj>

Οδηγία 2009/109/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Σεπτεμβρίου 2009, για την τροποποίηση των οδηγιών 77/91/ΕΟΚ, 78/855/ΕΟΚ και 82/891/ΕΟΚ του Συμβουλίου και της οδηγίας 2005/56/ΕΚ όσον αφορά τις απαιτήσεις υποβολής εκθέσεων και τεκμηρίωσης σε περίπτωση συγχωνύσεων και διασπάσεων, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2009/109/oj>

Οδηγία 2005/56/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Οκτωβρίου 2005, για τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις κεφαλαιουχικών εταιρειών, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2005/56/oj>

Έκτη οδηγία 82/891/ΕΟΚ του Συμβουλίου της 17ης Δεκεμβρίου 1982 βασιζόμενη στο άρθρο 54 παράγραφος 3 περίπτωση ζ) της συνθήκης για την διάσπαση των ανωνύμων εταιρειών, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/1982/891/oj>

Τρίτη οδηγία 78/855/ΕΟΚ του Συμβουλίου της 9ης Οκτωβρίου 1978 βασιζόμενη στο άρθρο 54 παράγραφος 3 περίπτωση ζ) της συνθήκης, περί των συγχωνύσεων των ανωνύμων εταιρειών, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/1978/855/oj>

#### *Ελληνική νομοθεσία*

Νόμος 5055/2023, ΦΕΚ Α' 161/29.09.2023, «Ενσωμάτωση της Οδηγίας (ΕΕ) 2019/2121 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 27ης Νοεμβρίου 2019 για την τροποποίηση της οδηγίας (ΕΕ) 2017/1132 όσον αφορά τις διασυνοριακές μετατροπές, συγχωνεύσεις και διασπάσεις κεφαλαιουχικών εταιρειών και επείγουσες διατάξεις για την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς» με την αιτιολογική έκθεση του νόμου.



Νόμος 4601/2019, ΦΕΚ Α' 44/09.03.2019, «*Εταιρικοί Μετασχηματισμοί και εναρμόνιση του νομοθετικού πλαισίου με τις διατάξεις της Οδηγίας 2014/55/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την έκδοση ηλεκτρονικών τιμολογίων στο πλαίσιο δημοσίων συμβάσεων και λοιπές διατάξεις*» με την αιτιολογική έκθεση του νόμου.

Π.δ. 86/2011, ΦΕΚ Α' 208/20.09.2011, «*Προσαρμογή της ελληνικής νομοθεσίας προς τις διατάξεις της Οδηγίας 2009/109/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Σεπτεμβρίου 2009, για την τροποποίηση των Οδηγιών 77/91/ΕΟΚ, 78/855/ΕΟΚ, 82/891/ΕΟΚ του Συμβουλίου και της Οδηγίας 2005/56/ΕΚ όσον αφορά τις απαιτήσεις υποβολής εκθέσεων και τεκμηρίωσης σε περίπτωση συγχωνύσεων και διασπάσεων (Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων L 259/14/2.10.2009)*».

Νόμος 3777/2009, ΦΕΚ Α' 127/28-7-2009, «*Διασυννοριακές συγχωνεύσεις κεφαλαιουχικών εταιρειών και άλλες διατάξεις*» με την αιτιολογική έκθεση του νόμου.

Κωδικοποιημένος νόμος 2190/1920, ΦΕΚ Α' 216/19.09.1920, «*Περί Ανωνύμων Εταιρειών*».

Γνμδ. ΝΣΚ 186/2011, «*Συγχώνευση ανωνύμων εταιρειών με απορρόφηση*».

Γνμδ. Ολ.ΝΣΚ 313/2010.

### **Ελληνική Βιβλιογραφία / Αρθρογραφία**

Αντωνόπουλος Β., *Δίκαιο ΑΕ και ΕΠΕ*, Σάκκουλας, 3<sup>η</sup> έκδ., 2008.

Αργυρός Γ., *Διασυννοριακή μετατροπή εταιριών σύμφωνα με την Οδηγία 2019/2121 – Μια πρώτη προσέγγιση*, ΔΕΕ 3-4/2020, σελ. 313-320.

Αυγητίδης Δ., *Το νέο δίκαιο των εταιρικών μετασχηματισμών*, Νομική Βιβλιοθήκη, 2019.

Βενιέρης Ι. / Βερβεσός Ν., *Δίκαιο εμπορικών συμβάσεων*, Νομική Βιβλιοθήκη, 2021.

Βενιέρης Ι., *Η προστασία μετόχων και τρίτων στην συγχώνευση μεταξύ ΑΕ*, Νομική Βιβλιοθήκη, 2023.

Γεωργακόπουλος Λ., *Το δίκαιον των εταιρειών*, Π.Ν. Σάκκουλας, 1972.

Γεωργιάδης Απ. / Σταθόπουλος Μιχ., *Αστικός Κώδιξ – Κατ' άρθρον Ερμηνεία*, Αφοι Σάκκουλα, 1978.

Γεωργιάδης Απ., *Γενικές Αρχές Αστικού Δικαίου*, 4<sup>η</sup> έκδ., Π.Ν. Σάκκουλας, 2012.

Γεωργιάδης Απ., *Εγχειρίδιο Ειδικού Ενοχικού Δικαίου*, Π.Ν. Σάκκουλας, 2014.

Γρηγοριάδης Λ., *Γνήσιες διασυννοριακές μετατροπές εταιριών σύμφωνα με το ενωσιακό και ελληνικό δίκαιο. Συγχρόνως παρατηρήσεις στην απόφαση του ΔΕΕ «Polbud» (της 25.10.2017)*, ΕΕμπΔ 2018, σελ. 20-53.

Γρηγοριάδης Λ., *Το δίκαιο των εταιρικών μετασχηματισμών*, Σάκκουλας (Αθήνα – Θεσσαλονίκη), 2020.

Δούβλης Β., *Συγχώνευση εμπορικών εταιρειών και θεωρία της επιχείρησης*, Μελέτες Εμπορικού και Ναυτικού Δικαίου, Τομ. 7, Αντ. Ν. Σάκκουλας, 1986, σελ. 95.

Καραγκουνίδης Απ., *Ανώμαλη συγχώνευση και διάσπαση Ανώνυμων Εταιρειών*, εκδ. Σάκκουλα Θεσσαλονίκη, 1997.

Καραγκουνίδης Απ., *Η Οδηγία (ΕΕ) 2019/2121 της 27<sup>ης</sup> Νοεμβρίου 2019 για τις διασυνοριακές μετατροπές, συγχωνεύσεις και διασπάσεις κεφαλαιουχικών εταιριών*, ΕΕμπΔ 2020, σελ. 689-722.

Κιάντου-Παμπούκη Α., *Συγχωνεύσεις εμπορικών εταιρειών*, Σάκκουλας Θεσσαλονίκη, 1963.

Κοτσίρης Λ., *Συγχώνευση Πιστωτικών Ιδρυμάτων* (Γνμδ.), ΕΕμπΔ 2004, σελ. 890-899.

Κουλουριάνος Θ., *Το δικαίωμα εξόδου μετόχου μειοψηφίας στα πλαίσια διασυνοριακών συγχωνεύσεων κεφαλαιουχικών εταιριών*, ΧρΙΔ 2010, σελ. 153 επ.

Λιναρίτης Ι., *Τίτλοι κτήσης μετοχών (warrants)*, Νομική Βιβλιοθήκη, 2018

Μαστρομανώλης Εμ. / Γεωργιάδης Ιω., *Νομοθεσία Εταιρικών μετασχηματισμών (ν. 4601/2019) και προστατευτέα συμφέροντα ενδιαφερομένων τρίτων (stakeholders), ιδίως στο παράδειγμα της συγχώνευσης εταιρειών*, ΔΕΕ 4/2021, σελ. 462-475.

Μιχαλακόπουλος Γ., *Η τύχη της μειοψηφίας κατά την συγχώνευση εταιρειών – Συγκριτικές παρατηρήσεις*, σε Αφιέρωμα εις Κ. Ρόκα, Αντ. Ν. Σάκκουλας, 1985, σελ. 83.

Ντζούφας Κ., *Οι διασυνοριακές συγχωνεύσεις εταιριών μετά την νέα Οδηγία 2005/56 και την απόφαση Sevic Systems AG*, ΕΕμπΔ 2006, σελ. 798 επ.

Παϊζης Αθ., *Η προσπάθεια οριοθέτησης της Διασυνοριακής Μεταφοράς Έδρας: Λειτουργία και Προκλήσεις της Διαδικασίας Διασυνοριακών Μετατροπών*, Οι αναμορφώσεις του Εταιρικού Δικαίου 2018 – 2019, 28ο ΠΣΕΔ, Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη 2019, σελ. 487-505.

Παναγιώτου Π., *Το δίκαιο των εταιρικών μετασχηματισμών*, Σάκκουλας, 2021.

Περάκης Ε. (επιμ.), *Το Δίκαιο της Ανώνυμης Εταιρίας - Κατ' άρθρον ερμηνεία του κ.ν. 2190/1920*, Νομική Βιβλιοθήκη, 2010.

Περάκης Ε., *Πτωχευτικό Δίκαιο*, 4<sup>η</sup> έκδ., Νομική Βιβλιοθήκη, 2021.

Ρόκας Ν., *Εμπορικές Εταιρίες*, Π.Ν. Σάκκουλας, 2019.

Σωτηρόπουλος Γ. (επιμ.), *Δίκαιο Ανώνυμης Εταιρίας - ερμηνεία κατ' άρθρο του ν. 4548/2018*, 2<sup>η</sup> έκδ., Νομική Βιβλιοθήκη, 2024.

Σωτηρόπουλος Γ. (επιμ.), *Δίκαιο Εταιρικών Μετασχηματισμών - ερμηνεία κατ' άρθρο του ν. 4601/2019*, Νομική Βιβλιοθήκη, 2021.

Τέλλης Ν., *Λευκή ψήφος, αποχή και «εναντίωση μετόχων» κατά την λήψη αποφάσεων στα όργανα της ΑΕ (ΓΣ και ΔΣ)*, ΕπισκεΔ Α/2001, σελ. 23 – 34.

Τζάκας Δ.Π. / Ρόκας Αλ., *Κινητικότητα εταιριών και ειδικότερα διασυνοριακοί μετασχηματισμοί στην Ευρωπαϊκή Ένωση*, ΧρΙΔ 2007, σελ 681 επ.

Ψαρουδάκης Γ., *Εταιρικοί μετασχηματισμοί, παυλιανή αγωγή και πτωχευτική ανάκληση : με αφορμή την απόφαση Ι.Γ.Ι. του ΔΕΕ*, Αρμ. 2/2021, σελ. 288-300.

Ψαρουδάκης Γ., *Η τυπολογία της διάσπασης στο ν. 4601/2019*, ΔΕΕ 7/2019, σελ. 944-949.

### **Ξενόγλωσση Βιβλιογραφία / Αρθρογραφία**

Alexandropoulou A. / Winner M., *Creditor protection and divisions – Did the CJEU get it right?*, ECFR 18(4), 2021. <https://doi.org/10.1515/ecfr-2021-0021> Διαθέσιμο στο SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3933009>

Alexandropoulou A., *Protection of members and creditors after the Mobility Directive: challenges in the implementation*, ERA Forum 22, 2021, σελ. 9–20. <https://doi.org/10.1007/s12027-020-00647-1>

Biermeyer T. / Meyer-Erdmann M., *Cross-Border Corporate Mobility in the EU: Empirical Findings 2021*, 2021. Διαθέσιμο στο SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3960618>

ECLE (2019). *The Commission's 2018 Proposal on Cross-Border Mobility – An Assessment*, ECFR 16(1-2), 2019, σελ. 196-221. <https://doi.org/10.1515/ecfr-2019-0002>

Garcimartín F./ Gandía, E., *Cross-Border Conversions in the EU: The EU Commission Proposal*, ECFR 16(1-2), 2019, σελ. 15-43. <https://doi.org/10.1515/ecfr-2019-0003>

Gilotta S., *Creditor Protection in Cross-Border Conversions, Mergers and Divisions: The New EU Regime Following Directive 2019/2121* σε Del Val Talens, P. (επιμ.), *Freedom of establishment and cross-border mobility for companies in the EU*, Wolters Kluwer, 2023 [προς έκδοση]. Διαθέσιμο στο SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4408240>

Knaier R. / Pflieger J., *Discussion Report*, ECFR 16(1-2), 2019, σελ. 190-195. <https://doi.org/10.1515/ecfr-2019-0010>

LaPorta R. / Lopez-de-Silanes F. / Shleifer A. / Vishn R., *Investor Protection and Corporate Governance*, Journal of Financial Economics 58 (1-2), 2000, σελ. 3-27. <https://scholar.harvard.edu/shleifer/publications/investor-protection-and-corporate-governance>

Papadopoulos T., *Protection of shareholders in cross-border mergers: The new harmonized rules*, ECFR 18(6), 2021, σελ. 980-1010. <https://doi.org/10.1515/ecfr-2021-0038>

Papadopoulos T., *Reviewing the Implementation of the Cross-Border Mergers Directive* σε Papadopoulos T. (επιμ.), *Cross-Border Mergers*, Studies in European Economic Law and Regulation 17, Springer, 2019. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-22753-1\\_1](https://doi.org/10.1007/978-3-030-22753-1_1)

Papadopoulos T., *The new harmonized protection of creditors in cross-border mergers*, ECFR (19)3, 2022, σελ. 422-444. Διαθέσιμο στο SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4298184>

Schmidt J., *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, ECFR 16(1-2), 2019, σελ. 222-272. <https://doi.org/10.1515/ecfr-2019-0005>

Teichmann, C., *Cross-border Conversions, Mergers and Divisions Based on Directive (EU) 2019/2121*, 2023. Διαθέσιμο στο SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4445498>

Teichmann, C., *The Company Law Package – Content and State of Play*, ECFR, 16(1-2), 2019, σελ. 3-14. <https://doi.org/10.1515/ecfr-2019-0008>

Ventoruzzo M., *Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law*, ECFR 4(1) 2007, σελ. 47-75. <https://doi.org/10.1515/ECFR.2007.006>

Winner M., *Protection of Creditors and Minority Shareholders in Cross-border Transactions*, ECFR, 16(1-2), 2019, σελ. 44-73. <https://doi.org/10.1515/ecfr-2019-0006>

## **Νομολογία**

### ***Ενωσιακή***

C-394/18, *I.G.I. Srl v. Maria Grazia Cicenía and Others*, ECLI:EU:C:2020:56.

C-483/14, *KA Finanz AG v Sparkassen Versicherung AG Vienna Insurance Group*, ECLI:EU:C:2016:205.

C-378/10, *Vale Építési kft*, ECLI:EU:C:2012:440.

C-411/03, *Sevic Systems AG*.

### ***Ελληνική***

ΟΛΑΠ 15/2012, ΤΝΠ Νόμος.

ΟΛΑΠ 754/1986, ΤΝΠ Νόμος.

ΑΠ 2176/2013, ΤΝΠ Νόμος.

ΜΠρΘεσ 12260/2017, ΤΝΠ Νόμος.

ΜΠρΘεσ 4710/2013, ΤΝΠ Νόμος.

ΜΠρΑθ 6273/2003, ΕΕμπΔ 2003, 352.