

Η ΕΠΙΘΕΤΙΚΗ ΕΞΑΓΟΡΑ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΙΔΡΥΜΑΤΟΣ ΜΕ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ

A. Εισαγωγή

Η διασυνοριακή ενοποίηση των τραπεζικών συναλλαγών, ως αποτέλεσμα της οικονομικής και νομισματικής ένωσης, έχει ως συνέπεια την αύξηση της ήδη υφιστάμενης ανάγκης δημιουργίας ισχυρών τραπεζικών ομίλων, τόσο σε κοινοτικό όσο και σε εθνικό επίπεδο. Ο στόχος κεφαλαιακής ισχυροποίησης των πιστωτικών ιδρυμάτων εμφανίστηκε ήδη στην ελληνική τραπεζική αγορά με διάφορες μορφές στις οποίες περιλαμβάνονται τόσο η συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων μεταξύ τους όσο και η δημόσια πρόταση εξαγοράς⁽¹⁾ ενός πιστωτικού ιδρύματος από ένα άλλο. Από την άλλη μεριά, σε κοινοτικό επίπεδο, αν και δεν εκδηλώθηκε μέχρι σήμερα κάποια “συνολική” εξαγορά πιστωτικού ιδρύματος που εδρεύει στην Ελλάδα, είναι φανερό πως αυξάνεται ολοένα και περισσότερο το ενδιαφέρον ευρωπαϊκών τραπεζικών ομίλων για την απόκτηση σημαντικής συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο ελληνικού πιστωτικού ιδρύματος⁽²⁾. Η υιοθέτηση του ευρώ, ως μονάδα μέτρησης των εταιρικών μεγεθών (λογιστικών δεικτών, μετοχικών κεφαλαίων, χρηματιστηριακών μεγεθών κ.λπ.), πέραν της άμεσης συγκρισιμότητας που προσφέρει, είναι σαφές πως διευκολύνει στο μέγιστο τη δημιουργία διασυνοριακών “μετοχικών συνδέσεων”, γενικά των ανωνύμων εταιρειών, κυρίως λόγω της ενιαίας πλέον νομισματικής τους ταυτότητας⁽³⁾.

Ταυτόχρονα, η αύξηση του ανταγωνισμού, που αναπόφευκτα θα επιφέρει στην ευρωπαϊκή τραπεζική αγορά η προώθηση νομισματικά ταυτόσημων τραπεζικών προϊόντων, είναι σίγουρο πως θα οδηγήσει τα πιστωτικά ιδρύματα στην αναζήτηση πρό-

ΠΑΝΑΓΙΩΤΗ-ΙΩΑΝΝΗ Α. ΔΑΣΜΑΝΟΓΛΟΥ

Δικηγόρου, Lic.Spec. Ευρωπαϊκού Δικαίου (ULB)

σβασης σε νέες “επιμέρους” αγορές επιδιώκοντας ταυτόχρονα κεφαλαιακή ενδυνάμωση μέσω μετοχικής συμμετοχής, η οποία ακριβώς λόγω της αύξησης του ανταγωνισμού ή άλλων διοικητικών προβλημάτων, είναι πιθανό να είναι δύσκολο να επιτευχθεί σε επίπεδο “συμφωνίας” με άλλο πιστωτικό ίδρυμα. Στην τελευταία αυτή περίπτωση, η μόνη λύση για το πιστωτικό ίδρυμα είναι η λεγόμενη “επιθετική”⁽⁴⁾ εξαγορά του ανταγωνιστικού πιστωτικού ιδρύματος του οποίου επιθυμεί να αποκτήσει τον έλεγχο⁽⁵⁾.

Το θέμα της διασυνοριακής εξαγοράς, επιθετι-

⁽¹⁾ Για τη μορφολογία των εξαγορών βλ.σχετ. Ε. Περράκη, εισήγηση στα πρακτικά πανελλήνιου συνεδρίου εμπορικού δικαίου, Ηράκλειο, 3-5 Νοεμβρίου 2000.

⁽²⁾ Π.χ. η συμμετοχή, στο μετοχικό κεφάλαιο της EFG Eurobank από την Deutsche Bank, στο μετοχικό κεφάλαιο της Εμπορικής Τράπεζας από την Credit Agricole, στο μετοχικό κεφάλαιο της Τράπεζας Πειραιώς από την Allianz κ.λπ.

⁽³⁾ Βλ.σχετ. Χ. Γκόρτσο για το ευρωπαϊκό και εθνικό θεσμικό πλαίσιο εισαγωγής του ευρώ καθώς και Π. Δασμάνογλου για μετατροπή του μετοχικού κεφαλαίου ανώνυμης εταιρείας σε ευρώ, και τα δύο στην ανάλυση του Ν.2842/2000, Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών 2001, ειδικό ένθετο, άρθρα 1, 11 και 12 αντίστοιχα.

⁽⁴⁾ Επιθετική ή άλλως “εχθρική” χαρακτηρίζεται η εξαγορά που επιχειρείται παρά την αντίδραση της διοίκησης της εταιρείας-στόχου βλ.σχετ. Ε. Περράκη, ο.π., σελ. 7.

⁽⁵⁾ Στην Ελλάδα δημόσια πρόταση εξαγοράς πιστωτικού ιδρύματος πραγματοποιήθηκε από την EFG Eurobank (μέσω της Consolidated Eurofinance Holding SA) την 9.06.1999 ρυθμιζόμενη όμως από το προηγούμενο καθεστώς, πριν δηλαδή την έκδοση της 1/195/19.07.2000 απόφασης της επιτροπής κεφαλαιαγοράς.

κής ή φιλικής, ανώνυμης εταιρείας εδρεύουσας σε κράτος της ευρωπαϊκής ένωσης με δημόσια πρόταση⁽⁶⁾, έχει απασχολήσει ως γνωστόν τον κοινοτικό νομοθέτη από το έτος 1970, χωρίς μέχρι σήμερα να έχει επιτευχθεί η υιοθέτηση της πρότασης δέκατης τρίτης οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου⁽⁷⁾ που θέτει τις βασικές αρχές-εγγυήσεις “στον τομέα του δικαίου των εταιρειών σχετικά με τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς”.

Από πλευράς εθνικού δικαίου είναι γνωστό ότι το θέμα της δημόσιας πρότασης ρυθμίστηκε σχετικά πρόσφατα με την Απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 1/195/19.07.2000⁽⁸⁾ (στη συνέχεια “απόφαση επιτροπής κεφαλαιαγοράς”) που έθεσε τους κανόνες της διαδικασίας εξαγοράς των ανωνύμων εταιρειών των οποίων οι κινητές αξίες διαπραγματεύονται στο ΧΑΑ (στη συνέχεια Χρηματιστήριο)⁽⁹⁾ υιοθετώντας μάλιστα σε αρκετά σημεία τις διατάξεις της εκπονηθείσας πρότασης οδηγίας, αν και ως γνωστόν η μεταβίβαση των κινητών αξιών στα πλαίσια δημόσιας προσφοράς γίνεται εγκύρως εξωχρηματιστηριακά⁽¹⁰⁾. Και ενώ η εφαρμογή των διατάξεων της εν λόγω απόφασης εξαντλεί τις υποχρε-

ώσεις που πρέπει να τηρούνται εκ μέρους των ανωνύμων εταιρειών και των τυχόν άλλων νομικών ή φυσικών προσώπων που συμμετέχουν σε δημόσια πρόταση αγοράς αξιών στο Χρηματιστήριο, ερώτημα γεννάται σχετικά με τις διατάξεις που συμπληρωματικά τυγχάνουν εφαρμογής στην περίπτωση εξαγοράς με δημόσια πρόταση πιστωτικού ιδρύματος⁽¹¹⁾ που εδρεύει στην Ελλάδα από ένα άλλο πιστωτικό ίδρυμα ή από άλλο νομικό ή φυσικό πρόσωπο που ελέγχει πιστωτικό ίδρυμα (που εδρεύει ή όχι στην Ελλάδα), κυρίως βάσει των ευρωπαϊκών και εθνικών κανόνων τραπεζικού δικαίου⁽¹²⁾.

Η παρούσα μελέτη δεν έχει ως αντικείμενο να ερμηνεύσει την έννοια της δημόσιας πρότασης σε συνδυασμό με τις βασικές διατάξεις του δικαίου της κεφαλαιαγοράς που επιτυχώς έχει επιτευχθεί από άλλους συγγραφείς, αλλά κυρίως να εφαρμόσει αυτές στην περίπτωση που ο προτείνων-αγοραστής και η υπό εξαγορά εταιρεία στη δημόσια πρόταση είναι πιστωτικά ιδρύματα που διέπονται παράλληλα από τις διατάξεις “ανάληψης και άσκησης δραστηριότητας πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα”⁽¹³⁾.

⁽⁶⁾ Για την έννοια της “δημόσιας πρότασης” στο προηγούμενο καθεστώς πριν την έκδοση της υπ’ αριθμ. 1/195/19.07.2000 ΦΕΚ Β’ 1030 22.08.2000 βλ. Μ. Τσιμπρή “Η δημόσια πρόταση αγοράς μετοχών”, εκδόσεις Αντ. Σάκκουλα, Αθήνα-Κομοτηνή 1994 καθώς και Λ. Κοτσόρη, “Έννοια δημόσιας προσφοράς εξαγοράς”, ΕΕμπΔ 2000, σελ. 843.

⁽⁷⁾ ΕΕ C 378, 13.12.1997, σελ. 10, πρόκειται για τη θέσπιση βασικών αρχών που έχουν σκοπό την εναρμόνιση των σχετικών διατάξεων των κρατών-μελών που αφορούν τις δημόσιες προτάσεις για την επίτευξη διασυνοριακών εξαγορών ή αποκλήσεων ελέγχου καθώς και την προστασία των μετόχων της μειοψηφίας βλ. σχετ Δ. Αυγητίδη “Εξαγορά πλειοψηφικού πακέτου ανώνυμης εταιρείας στο Χρηματιστήριο και προστασία της μειοψηφίας, ΔΕΕ 6/200, σελ. 571, Γ. Τριανταφυλλάκη, “Η εφαρμογή της αρχής της ισότιμης μεταχείρισης των μετόχων στην εξαγορά επιχειρήσεων”, ΔΕΕ 4/2001, σελ. 363 καθώς και Μ. Τσιμπρή, ο.π., σελ. 126.

⁽⁸⁾ ΦΕΚ Β’ 1030/22.08.2000 “Δημόσια Πρόταση Αγοράς Αξιών”.

⁽⁹⁾ Βλ. σχετ. Αλεξ. Μετάλληνος εισήγηση στο συνέδριο Εμπορικού δικαίου Ηράκλειο Κρήτης 3-5 Νοεμβρίου 2000 με θέμα “Η απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς για τη δημόσια πρόταση αγοράς κινητών αξιών” καθώς επίσης στο ίδιο συνέδριο “παρέμβαση” από Χ. Λιβαδά “Τρία πρότυπα ρύθμισης της δημόσιας πρότασης εξαγοράς” όπου γίνεται εξαιρετική συγκριτική ανάλυση για την

έννοια και τις κανονιστικές διατάξεις δημόσιας πρότασης εξαγοράς στην Αγγλία, Ελβετία και Ευρωπαϊκή Ένωση.

⁽¹⁰⁾ Σύμφωνα με το άρθρο 15 § 11 εδάφ. γ του Ν.3632/28 όπως τροποποιήθηκε και ισχύει με το άρθρο 82 παρ. 2 του Ν. 2533/97.

⁽¹¹⁾ Σύμφωνα με τον ορισμό που δίνεται στο άρθρο 2 του νόμου 2076/92, ακολουθώντας την πρώτη και δεύτερη τραπεζική οδηγία “πιστωτικό ίδρυμα είναι επιχείρηση της οποίας η δραστηριότητα συνίσταται στην αποδοχή καταθέσεων ή άλλων επιστρεπτέων κεφαλαίων από το κοινό και στη χορήγηση πιστώσεων δανείων για ίδιο λογαριασμό”.

⁽¹²⁾ Για τις ισχύουσες διατάξεις τραπεζικής νομοθεσίας βλ. Α. Γεωργακόπουλο - Χ. Χρυσάνθη, Τραπεζική Νομοθεσία, Νομική Βιβλιοθήκη, 2001 καθώς και εξαιρετική ανάλυση της ευρωπαϊκής τραπεζικής νομοθεσίας από Blanche Sousi-Roubi, Droit bancaire européen, Dalloz, 1995.

⁽¹³⁾ Βλ. κυρίως Ν.2076/92, όπως ισχύει σήμερα, ΦΕΚ Α’ 130/1992, σε κωδικοποιημένη μορφή βλ. Α. Γεωργακόπουλο - Χ. Χρυσάνθη ο.π., όπως τροποποιήθηκε από Π.Δ. 267/1995, ΦΕΚ Α’ 149/1995, Π.Δ. 258/1997, ΦΕΚ Α’ 185/1997, άρθρο 16 Ν.2601/1998, ΦΕΚ Α’ 81/1998, Ν.2938/2001, ΦΕΚ Α’ 169/2001, καθώς επίσης ΠΔ/ΤΕ 2471/2001 για κατώτατα όρια μετοχικού κεφαλαίου σε ευρώ.

B. Η εφαρμογή των διατάξεων της απόφασης επιτροπής κεφαλαιαγοράς στη δημόσια πρόταση εξαγοράς πιστωτικού ιδρύματος

1. Πεδίο εφαρμογής

Σύμφωνα με το άρθρο 2 της απόφασης επιτροπής κεφαλαιαγοράς, αυτή εφαρμόζεται σε δημόσιες προτάσεις εξαγοράς κινητών αξιών πιστωτικού ιδρύματος, ανεξάρτητα εάν αντικείμενο της εξαγοράς αποτελεί πιστωτικό ίδρυμα που διέπεται από το ελληνικό δίκαιο ή το δίκαιο άλλου κράτους, *με μόνη προϋπόθεση ότι οι κινητές του αξίες αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο Χρηματιστήριο κατά την ημέρα δημοσιοποίησης της απόφασης περί υποβολής Δημόσιας Πρότασης*. Αυτό σημαίνει, ότι αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης μπορούν να αποτελούν οι κινητές αξίες που αντιπροσωπεύουν μέρος του μετοχικού κεφαλαίου και των δικαιωμάτων ψήφου πιστωτικών ιδρυμάτων που εδρεύουν στην Ελλάδα ή σε άλλο κράτος-μέλος της ευρωπαϊκής ένωσης ή ακόμη και σε τρίτη χώρα, *υπό την προϋπόθεση ότι έχουν εισαχθεί προς*

διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών⁽¹⁴⁾. Με άλλα λόγια οι διατάξεις της απόφασης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, ρυθμίζουν όχι μόνο τις “εγχώριες” εξαγορές αλλά και τις “διασυνοριακές” εξαγορές πιστωτικών ιδρυμάτων με δημόσια πρόταση, εφόσον βέβαια πραγματοποιούνται με την εξαγορά κινητών αξιών εισηγμένων στο ΧΑΑ⁽¹⁵⁾.

Ως γνωστόν δεν υφίσταται ειδική ρύθμιση εισαγωγής στο Χρηματιστήριο κινητών αξιών αλλοδαπών εταιρειών⁽¹⁶⁾, λόγω της χωρητικότητας του δικαίου της κεφαλαιαγοράς, τίποτα όμως δεν εμποδίζει την εισαγωγή τους, με εξαίρεση βέβαια τον τρόπο μεταβίβασης των μετοχών που διέπεται από το δίκαιο της έδρας σε συνδυασμό προς τις διατάξεις του άρθρου 59 του Ν.2396/96⁽¹⁷⁾. Μάλιστα, στην περίπτωση που οι κινητές αξίες που αποτελούν αντικείμενο της Δημόσιας Πρότασης ενσωματώνουν δικαιώματα ψήφου σε πιστωτικό ίδρυμα που δεν διέπεται από το ελληνικό δίκαιο, ο υποψήφιος αγοραστής, ανεξαρτήτου εθνικότητας, δεν έχει την υποχρέωση υποβολής υποχρεωτικής δημόσιας πρότασης⁽¹⁸⁾, ίσως γιατί ο Έλληνας νομοθέτης δεν ενδιαφέρεται για την κατοχύρωση των δικαιωμάτων μειοψηφίας της “ξένης” εταιρείας⁽¹⁹⁾. Δηλαδή είναι σαφές ότι, σύμφωνα με την απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς:

- οποιοδήποτε πιστωτικό ίδρυμα, ανεξαρτήτου εθνικότητας, δύναται να αποτελέσει αντικείμενο δημόσιας πρότασης εξαγοράς κατά το μέρος που οι κινητές του αξίες έχουν εισαχθεί στο ΧΑΑ
- οποιοδήποτε πιστωτικό ίδρυμα καθώς και κάθε

⁽¹⁴⁾ Η εισαγωγή των κινητών αξιών πιστωτικών ιδρυμάτων που εδρεύουν στην Ελλάδα στο Χρηματιστήριο, όπως ορίζεται στο άρθρο 6 παρ. 5 του Ν.2076/93, μπορεί να αποτελεί και συνήθως αποτελεί, προϋπόθεση άδειας ίδρυσης και λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος από την Τράπεζα της Ελλάδος. Η υποχρέωση υποβολής αίτησης εκ μέρους του πιστωτικού ιδρύματος για την εισαγωγή των μετοχών του στο Χρηματιστήριο δεν μπορεί να υπερβαίνει τα 5 έτη ή το ελάχιστο διάστημα που απαιτείται από τις ισχύουσες διατάξεις για τη θεμελίωση δικαιώματος υποβολής αξιών στο Χρηματιστήριο.

⁽¹⁵⁾ Αυτό προκύπτει σαφώς και από τη διάταξη του άρθρου 2 της Απόφασης Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, που ρυθμίζει το πεδίο εφαρμογής και ειδικότερα αναφέρει ότι “Η παρούσα απόφαση εφαρμόζεται σε Δημόσιες Προτάσεις που αφορούν εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών Κινητές Αξίες εταιρείας, που διέπεται από το ελληνικό δίκαιο ή η οποία διέπεται από το δίκαιο άλλου κράτους μέλους”.

⁽¹⁶⁾ Πέραν της διάταξης του άρθρου 2 του Π.Δ. 350/1985, ΦΕΚ Α' 169/1985, όπου αναφέρεται ότι “Η εισαγωγή κινητών αξιών που εκδίδονται από ανώνυμες εταιρείες, ημεδαπές ή αλλοδαπές ... πραγματοποιείται με απόφαση της Διοικούσας Επιτροπής του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών...).

⁽¹⁷⁾ Βλ. σχετ. Α. Γεωργακόπουλο, Χρηματιστηριακό και Τραπεζικό Δίκαιο, εκδόσεις Π. Ν. Σάκουλα σελίς 91 καθώς και του ίδιου Εγγ. Εμπ. Δ. II/2 (Αξιόγραφο) 1997 § 25, VII, σελ. 263 επ..

⁽¹⁸⁾ Σύμφωνα με το άρθρο 2 παρ. 1 της απόφασης επιτροπής κεφαλαιαγοράς όπου αναφέρεται ότι “προκειμένου για Κινητές Αξίες εταιρείας, η οποία δεν διέπεται από το ελληνικό δίκαιο, δεν έχουν εφαρμογή οι διατάξεις του άρθρου 5 (περί υποχρεωτικής δημόσιας πρότασης)”.

⁽¹⁹⁾ Για την προστασία των δικαιωμάτων μειοψηφίας βλ.ο.π. Δ. Αυγητίδη, υποσ. 4.

φυσικό ή νομικό πρόσωπο⁽²⁰⁾, ανεξαρτήτου εθνικότητας, δύναται να υποβάλει δημόσια πρόταση για την εξαγορά πιστωτικού ιδρύματος οι κινητές αξίες του οποίου διαπραγματεύονται στο ΧΑΑ.

2. Περιεχόμενο δημόσιας πρότασης

Σύμφωνα με το άρθρο 4 της απόφασης επιτροπής κεφαλαιαγοράς η διενέργεια δημόσιας πρότασης είναι δυνατή μόνο στην περίπτωση που έχει σκοπό την απόκτηση ποσοστού ανώτερου του 50% του συνόλου των κινητών αξιών της υπό εξαγοράς εταιρείας, συμπεριλαμβανομένων των κινητών αξιών που ήδη κατέχει το φυσικό ή νομικό πρόσωπο που επιδιώκει την εξαγορά. Αυτό σημαίνει πως εάν πιστωτικό ίδρυμα κατέχει ήδη ειδική συμμετοχή σε ένα άλλο, η οποία συμμετοχή αγγίζει το ποσοστό του 40%, είναι δυνατόν να διενεργήσει δημόσια πρόταση ακόμη και για ποσοστό 10,01% προκειμένου να αποκτήσει την πλειοψηφία (50,01%) των δικαιωμάτων ψήφου που απαιτούνται για την άσκηση ελέγχου στο άλλο πιστωτικό ίδρυμα, αρκεί στη σχετική ανακοίνωση και ενημέρωση του άρθρου 5 της απόφασης επιτροπής κεφαλαιαγοράς να δηλώσει τον αριθμό των κινητών αξιών

του υπό εξαγορά πιστωτικού ιδρύματος, που ήδη κατέχει, και από τη δήλωση αυτή να προκύπτει η νομιμότητα του επιδιωκόμενου από τη δημόσια πρόταση ποσοστού. Η προσμέτρηση των παραπάνω ποσοστών⁽²¹⁾ παίζει σημαντικό ρόλο και στο αν η αναφερόμενη δημόσια πρόταση θα διεξαχθεί σύμφωνα με τις διατάξεις περί “οικειοθελούς” δημόσιας πρότασης ή “υποχρεωτικής” δημόσιας πρότασης⁽²²⁾.

3. Υποχρεωτική δημόσια πρόταση

Σύμφωνα με το άρθρο 5 της απόφασης επιτροπής κεφαλαιαγοράς κάθε πιστωτικό ίδρυμα που αποκτά καθ’ οιονδήποτε τρόπο κινητές αξίες ενός άλλου πιστωτικού ιδρύματος και λόγω της αποκτήσεως αυτής το ποσοστό των δικαιωμάτων ψήφου που κατέχει υπερβαίνει το όριο του 50%⁽²³⁾ του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου του υπό εξαγορά πιστωτικού ιδρύματος, υποχρεούται μέσα σε 30 ημέρες από την απόκτηση αυτή, να απευθύνει δημόσια πρόταση για το σύνολο των κινητών αξιών της υπό εξαγοράς εταιρείας. Για τον υπολογισμό αυτό, υπολογίζονται και οι κινητές αξίες που έχουν δοθεί σε ενέχυρο καθώς επίσης και τα δικαιώματα ψήφου των φυσικών και νομικών προσώπων που ενεργούν συντονισμένα ή ελέγχονται από το εν λόγω πιστωτικό ίδρυμα κατά την έννοια του άρθρου 8

⁽²⁰⁾ Βλ. τον ορισμό του “προτείνοντος” τη δημόσια πρόταση στο άρθρο 1 της απόφασης επιτροπής κεφαλαιαγοράς. Βέβαια η δυνατότητα αυτή, όπως θα αναλυθεί λεπτομερώς στη συνέχεια, τελεί υπό την προϋπόθεση ισχύος των προϋποθέσεων που έχουν τεθεί από τους ειδικότερους κανόνες του τραπεζικού δικαίου για τη δυνατότητα λήψης και διατήρησης αδείας λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος.

⁽²¹⁾ Στα οποία συμπεριλαμβάνονται και τα ποσοστά των προσώπων που κατέχουν κινητές αξίες της υπό εξαγορά εταιρείας και αναφέρονται στις παραγράφους 2 και 3 του άρθρου 5 της απόφασης επιτροπής κεφαλαιαγοράς.

⁽²²⁾ Στην περίπτωση που το προτείνον πιστωτικό ίδρυμα κατέχει ήδη ποσοστό πέραν του 50%, είναι υποχρεωμένο σύμφωνα με την παρ. 1 του άρθρου 5 να προβεί σε δημόσια πρόταση, χωρίς τη δυνατότητα ανάκλησης της απόφασης αυτής όπως συμβαίνει στην περίπτωση “οικειοθελούς” δημόσιας πρότασης. Για το λόγο αυτόν η απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς στο άρθρο 5 ενδιάφερεται να αποκαλύψει ο προτείνων το ακριβές ποσοστό των δι-

καιωμάτων ψήφου που κατέχει, υπολογίζοντας μάλιστα για το σκοπό αυτό: α) τις κινητές αξίες του προτείνοντος που έχουν δοθεί ως ενέχυρο β) τα δικαιώματα ψήφου των προσώπων που ενεργούν στο όνομά τους αλλά για λογαριασμό του προτείνοντος και γ) τα δικαιώματα ψήφου των προσώπων που ενεργούν συντονισμένα με τον προτείνοντα.

⁽²³⁾ Αρχικά η πρόταση της 13ης Οδηγίας θέσπιζε την υποχρεωτική πρόταση εξαγοράς μετά την απόκτηση του 33 και 1/3% των δικαιωμάτων ψήφου της εταιρείας-στόχου, κατόπιν όμως αντίδρασης κρατών-μελών που διαφώνησαν με το ποσοστό αυτό αλλά και με την υποχρεωτική δημόσια πρόταση γενικότερα, η πρόταση τροποποιήθηκε για να πάρει τη σημερινή της μορφή. Βλ. σχετ. Klaus Hopt, “European Takeover Regulation”, in European Takeovers. Law and Practice, Edited by Klaus J. Hopt, Eddy Wymeersch, Butterworths 1992, σελ. 192 επ.

του ΠΔ 51/1992⁽²⁴⁾. Αυτό σημαίνει ότι στα ποσοστά αυτά υπολογίζονται και τυχόν συμμετοχές στο υπό εξαγορά πιστωτικό ίδρυμα που κατέχει κάθε συνδεδεμένη με το πιστωτικό ίδρυμα - αγοραστή εταιρεία, είτε συμμετέχει είτε όχι στην υποχρέωση “ενοποιημένης” εποπτείας του τελευταίου⁽²⁵⁾. Επίσης η απόφαση της επιτροπής κεφαλαιαγοράς προβλέπει, ειδικά για τα πιστωτικά ιδρύματα, ότι υπολογίζονται στο ποσοστό των κινητών αξιών που κατέχει το πιστωτικό ίδρυμα όσον αφορά την υποχρέωση υποβολής δημόσιας πρότασης, οι κινητές αξίες που το εν λόγω πιστωτικό ίδρυμα διαχειρίζεται δυνάμει συμβάσεως θεματοφυλακής, εφόσον βέβαια σύμφωνα με τη σύμβαση αυτή διατηρεί τη δυνατότητα άσκησης των αναλογούντων στις εν λόγω κινητές αξίες δικαιωμάτων ψήφου κατά τη διακριτική του ευχέρεια. Αντίθετα δεν υπολογίζονται στο ποσοστό αυτό τα δικαιώματα ψήφου που το πιστωτικό ίδρυμα κατέχει δυνάμει συμβάσεως ενεχύρου ως ενεχυριούχος δανειστής, ανεξάρτητα από το εάν έχει διατηρήσει συμβατικά τη διακριτική ευχέρεια άσκησης των δικαιωμάτων ψήφου ή όχι⁽²⁶⁾.

⁽²⁴⁾ Σύμφωνα με την διάταξη αυτή ως ελεγχόμενη επιχείρηση νοείται κάθε επιχείρηση στην οποία ένα πρόσωπο διαξενικικά: α) έχει την πλειοψηφία των δικαιωμάτων ψήφου των μετοχών ή εταιρειών, ή β) έχει το δικαίωμα διορισμού ή ανάκλησης της πλειοψηφίας των μελών του οργάνου διοίκησης, διεύθυνσης ή εποπτείας και είναι συγχρόνως μέτοχος ή εταίρος της εν λόγω επιχείρησης, ή γ) είναι μέτοχος ή εταίρος και ελέγχει μόνος, δυνάμει συμφωνίας που έχει συνάψει με άλλους μετόχους ή εταίρους της επιχείρησης αυτής, την πλειοψηφία των δικαιωμάτων ψήφου των μετόχων ή εταίρων της. Μάλιστα για την εφαρμογή της διάταξης αυτής στα δικαιώματα ψήφου, διορισμού ή ανάκλησης που έχει η μητρική επιχείρηση προστίθενται τα δικαιώματα κάθε άλλης ελεγχόμενης επιχείρησης ή προσώπου που ενεργεί στο όνομα του αλλά για λογαριασμό της μητρικής επιχείρησης ή κάθε άλλης ελεγχόμενης επιχείρησης.

⁽²⁵⁾ Βλ. σχετ. ΠΔ 267/1995 “προσαρμογή της ελληνικής τραπεζικής νομοθεσίας προς τις διατάξεις της υπ’αριθμ. 92/30/ΕΟΚ Οδηγίας του Συμβουλίου των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (L 110/28.04/1992) σχετικά με την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων σε ενοποιημένη βάση” καθώς και άρθρο 34 του Ν.2396/96.

⁽²⁶⁾ Βλ. σχετ. παρ. 3 περ. γ) του άρθρου 5 της απόφασης επιτροπής κεφαλαιαγοράς.

Σημειωτέον ότι η υποχρέωση υποβολής δημόσιας πρότασης που θεμελιώνεται από το άρθρο 5 της απόφασης επιτροπής κεφαλαιαγοράς δεν υφίσταται, ακόμη και αν το πιστωτικό ίδρυμα απέκτησε δικαιώματα ψήφου που ξεπερνούν το ποσοστό του 50%, στην περίπτωση που ισχύει μία από τις περιπτώσεις που περιγράφονται στην παρ. 5 του ίδιου άρθρου. Οι κυριότερες εκ των περιπτώσεων αυτών, που εύκολα τυγχάνουν εφαρμογής στα πιστωτικά ιδρύματα και απαλλάσσουν τα τελευταία από την υποχρέωση υποβολής δημόσιας πρότασης, είναι:

➤ εάν το πιστωτικό ίδρυμα που απέκτησε “πλειοψηφική” συμμετοχή ή τον έλεγχο των δικαιωμάτων ψήφου σε άλλο πιστωτικό ίδρυμα έχει αναλάβει εγγράφως την υποχρέωση να προβεί σε συγχώνευση με το πιστωτικό ίδρυμα αυτό⁽²⁷⁾. Η περίπτωση βέβαια αυτή, είναι σχεδόν αδύνατο να ισχύσει σε μία επιθετική εξαγορά και κυρίως αφορά τις περιπτώσεις ανταλλαγής πακέτων μετοχών, τις οποίες συνήθως ακολουθεί η συγχώνευση των εν λόγω εταιρειών⁽²⁸⁾.

➤ Εάν το πιστωτικό ίδρυμα απέκτησε τις εν λόγω κινητές αξίες, σε ποσοστό άνω του 50% με δημόσια πρόταση στην οποία προέβη “προγενέστερα”. Με άλλα λόγια, το άρθρο 5 της απόφασης επιτροπής κεφαλαιαγοράς, που εκτός των άλλων έχει σκοπό την προστασία της μειοψηφίας του υπό εξαγορά πιστωτικού ιδρύματος, δεν λειτουργεί, εάν έχει προηγηθεί επιτυχής δημόσια πρόταση απόκτησης της

⁽²⁷⁾ Σε περίπτωση συγχώνευσης πιστωτικών ιδρυμάτων εφαρμόζεται συμπληρωματικά των σχετικών διατάξεων του ΚΝ 2190/1920, το άρθρο 16 του Ν.2515/1997. Ειδικότερα βλ. παράγρ. 18α) του άρθρου 16 του Ν.2515/1997 όπου αναφέρεται ότι η προβλεπόμενη διαδικασία συγχώνευσης εφαρμόζεται σε κάθε απόκτηση εταιρείας χρηματοπιστωτικού τομέα ή τμήματος ή υποκαταστήματος πιστωτικού ιδρύματος.

⁽²⁸⁾ Όσον αφορά τις “διασυνοριακές συγχωνεύσεις” ανωνύμων εταιρειών είναι γνωστό ότι η υιοθέτηση της δέκατης εταιρικής οδηγίας του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, λιμνάζει από χρόνια, με αποτέλεσμα η σχετική πρόταση της 14ης Ιανουαρίου 1985, ΕΕ αριθμ. C 23/11 της 25.01.1985, να μην έχει καταλήξει μέχρι και σήμερα.

πλειοψηφίας των δικαιωμάτων ψήφου. Η λογική εξήγηση είναι ότι ο νομοθέτης θεωρεί πως κατά την πρώτη δημόσια πρόταση εδόθη η ευκαιρία στους περισσότερους εκ των μετόχων του υπό εξαγορά πιστωτικού ιδρύματος να συμμετάσχουν σ' αυτήν πουλώντας τις μετοχές τους με ίσους όρους. Θεσπίζεται δηλαδή, με την προϋπόθεση επιτυχίας της πρώτης δημόσιας πρότασης, η αρχή της μη αναγκαιότητας υποβολής δεύτερης δημόσιας πρότασης.

➤ Εάν το πιστωτικό ίδρυμα απέκτησε τις κινητές αξίες αυτές, υπό την ιδιότητά του ως αναδόχου, σε εκπλήρωση υποχρέωσής του που απορρέει από τη σύμβαση αναδοχής⁽²⁹⁾.

4. Η αίρεση προηγούμενης έγκρισης της δημόσιας πρότασης από την Τράπεζα της Ελλάδος

α) Η λήψη της έγκρισης στην περίπτωση “εγχώριας” εξαγοράς

Από πλευράς τραπεζικού δικαίου είναι σαφές ότι η εξαγορά ειδικής συμμετοχής⁽³⁰⁾ σε πιστωτικό ίδρυμα ή από πιστωτικό ίδρυμα σε άλλες επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα, ανήκει στα θέματα που υπάγονται στην εποπτική αρμοδιότητα της Τράπεζας της Ελλάδος και ρυθμίζεται από τα άρθρα 16 & 17 του Ν.2076/92 και ειδικότερα από τις διατάξεις της ΕΠΘ 80/15/2000⁽³¹⁾ όπως τροποποιήθηκε από την ΠΔ/ΤΕ 2483/20.12.2001. Σύμφωνα με τις διατάξεις αυτές, η απόκτηση ή η επαύξηση υφιστάμενης ειδικής συμμετοχής ενός πιστωτικού ιδρύματος σε ένα άλλο, αν και δεν υπάγεται στα περιοριστικά όρια ειδικών συμμετοχών πιστωτικών ιδρυμάτων σε άλλες επιχειρήσεις⁽³²⁾ απαιτεί την προηγούμενη έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος με εξαίρεση τις αποκτήσεις εκείνες που κατοχυρώνουν τους κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας και εσωτερικού ελέγχου των πιστωτικών ιδρυμάτων⁽³³⁾. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τις εν λόγω ΠΔ/ΤΕ η αξιολόγηση των σχετικών αιτημάτων και η παραχώρηση της έγκρισης από την Τράπεζα της

Ελλάδος εξαρτάται κυρίως από την επίπτωση της προτεινόμενης “αρχικής” συμμετοχής ή της “επαύξεσης” συμμετοχής, στην κεφαλαιακή επάρκεια του πιστωτικού ιδρύματος καθώς και στην επάρκεια των μηχανισμών εσωτερικού ελέγχου και των σχετικών εσωτερικών διαδικασιών που δημιουργούνται από τη διεύρυνση του Ομίλου⁽³⁴⁾. Βέβαια η υπαγωγή της δημόσιας πρότασης εξαγοράς πιστωτικού ιδρύματος στην υποχρέωση λήψης προηγούμενης έγκρισης της Τράπεζας της Ελλάδος θεωρείται δεδομένη, αφού στην περίπτωση αυτή πρόκειται για απόκτηση “πλειοψηφικού” πακέτου ή άλλως ελέγχου των δικαιωμάτων ψήφου του υπό εξαγορά πιστωτικού ιδρύματος, η οποία υπερβαίνει σε μεγάλο ποσοστό τα επιτρεπόμενα από την εν λόγω ΠΔ/ΤΕ ποσοτικά όρια συμμετοχής. Ως εκ τούτου συνάγεται ότι η δημόσια πρόταση εξαγοράς πιστωτικού ιδρύματος τελεί σε κάθε περίπτωση υπό την αίρεση εγκρίσεώς της από την Τράπεζα της Ελλάδος. Η έγκριση αυτή αποτελεί βασική προϋπόθεση

⁽²⁹⁾ Βλ. σχετ. Π.Δ 350/1985 ΦΕΚ Α' 126/1985 όπως ισχύει σήμερα καθώς και Π. Παπανικολάου “Η ευθύνη της Τράπεζας ως αναδόχου εκδόσεως κινητών αξιών”, Αντ. Σάκουλα 1998.

⁽³⁰⁾ Σύμφωνα με το άρθρο 2 περ. 10 “ειδική συμμετοχή” είναι η άμεση ή έμμεση κατοχή τουλάχιστον του 10% του κεφαλαίου ή των δικαιωμάτων ψήφου μιας επιχείρησης καθώς και ο ορισμός του άρθρου 7 του ΠΔ 51/1992 (ΦΕΚ Α' 22/1992).

⁽³¹⁾ ΦΕΚ Α' 233/30.10.2000, επίσης βλ. Α. Γεωργακόπουλο - Χ. Χρυσάνθη, Τραπεζική Νομοθεσία, σελ. 451.

⁽³²⁾ Βλ. σχετικά άρθρο 16 του Ν.2076/92 καθώς και ανάλυση των ευρωπαϊκών διατάξεων που ενσωματώθηκαν στην ελληνική έννομη τάξη Blanche-Sousi Roubi, ο.π., υποσ. 8, σελ. 113 επ.

⁽³³⁾ Βλ. σχετ. ΠΔ/ΤΕ 2438/98 για το “πλαίσιο αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου των πιστωτικών ιδρυμάτων και προσδιορισμός αρμοδιοτήτων των οργάνων τους στον τομέα του εσωτερικού ελέγχου” καθώς και ΠΔ/ΤΕ 2409/1997, 2387/1996 που τροποποίησαν την 2054/1997 που αφορά “στο συντελεστή φερεγγυότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν την έδρα τους στην Ελλάδα”. Επίσης όσον αφορά την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων βλ. ΠΔ/ΤΕ 2397/96.

⁽³⁴⁾ Βλ. ειδικότερα ΠΔ/ΤΕ 2483/2001 σχετικά με την αξιολόγηση της κεφαλαιακής επάρκειας στην περίπτωση αυτή από την ΤΕ, σύμφωνα με την οποία τα ίδια κεφάλαια που υπολογίζονται δεν συμπίπτουν κατ' ανάγκη με τα στοιχεία των ιδίων κεφαλαίων που περιλαμβάνονται στις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις και στον ισολογισμό.

για την τυπική ολοκλήρωση της δημόσιας πρότασης για την οποία σημειωτέον δεν αρκεί μόνο η πιστή τήρηση των διατάξεων της απόφασης επιτροπής κεφαλαιαγοράς. Και αυτό γιατί εάν υποθέσουμε πως η προτεινόμενη δημόσια πρόταση είχε επιτυχή κατάληξη, χωρίς όμως το αποκτών πιστωτικό ίδρυμα να λάβει τελικά τη σχετική έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος, το αποτέλεσμα θα ήταν η επιβολή των προβλεπομένων στα άρθρα 8 και 17 του Ν.2076/92 κυρώσεων στο αποκτών πιστωτικό ίδρυμα, οι οποίες κυρώσεις μπορούν να στερήσουν από το πιστωτικό ίδρυμα-αγοραστή τη δυνατότητα άσκησης των δικαιωμάτων ψήφου που απέκτησε με τη δημόσια πρόταση και να οδηγήσουν ακόμη και στην ανάκληση της αδειάς λειτουργίας του πιστωτικού ιδρύματος⁽³⁵⁾. Για το λόγο αυτόν, το πιστωτικό ίδρυμα αγοραστής, θα πρέπει να λαμβάνει μέριμνα η λήψη της σχετικής άδειας της Τράπεζας της Ελλάδος να τίθεται πάντα ως αίρεση υπό την οποία διενεργείται η δημόσια πρόταση στο πληροφοριακό δελτίο που εγκρίνεται και δημοσιεύεται στα πλαίσια διενέργειας της δημόσιας πρότασης, σύμφωνα με το άρθρο 9 περ. ιζ) της απόφασης της επιτροπής κεφαλαιαγοράς.

Η έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος όμως δεν απαιτείται και ως εκ τούτου η δημόσια πρόταση εξαγοράς πιστωτικού ιδρύματος δεν τελεί υπό την αίρεση της έγκρισής της, στην περίπτωση στοιχειοθέτησης των προϋποθέσεων υποχρεωτικής δημόσιας πρότασης και ταυτόχρονης διατήρησης της κεφαλαιακής επάρκειας. Συγκεκριμένα σύμφωνα με την ΠΔ/ΤΕ 2483/2000 δεν απαιτείται η έγκριση της ΤΕ στην περίπτωση που:

- *σωρευτικά*, i) το προτείνον τη δημόσια πρόταση πιστωτικό ίδρυμα συμμετέχει ήδη με ποσοστό μεγαλύτερο του 50% στο υπό εξαγορά πιστωτικό ίδρυμα ii) ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας του πιστωτικού ιδρύματος είναι ανώτερος του 11% και iii) η επ' αυτού επίπτωση από την επαύξηση της συμμετοχής δεν υπερβαίνει τη μία ποσοστιαία μονάδα
- η απόκτηση ή η επαύξηση της ειδικής συμμετοχής του πιστωτικού ιδρύματος, πραγματοποιήθηκε

μέσω εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου του Ν.1969/91, όπως ισχύει.

Στην περίπτωση αυτή τα πιστωτικά ιδρύματα που εμπλέκονται στη δημόσια πρόταση έχουν ως υποχρέωση μόνο την απλή γνωστοποίηση στην ΤΕ σύμφωνα με το κεφάλαιο Γ της ΠΔ/ΤΕ 80/15/2000 (βλ. παρακάτω).

β) Η λήψη της έγκρισης στην περίπτωση “διασυνοριακής” εξαγοράς

Τι γίνεται όμως, όσον αφορά στην υποχρέωση προηγούμενης έγκρισης της επιδιωκόμενης πλειοψηφικής συμμετοχής από την εποπτική Αρχή, όταν η δημόσια πρόταση εξαγοράς διενεργείται από πιστωτικό ίδρυμα με έδρα είτε σε κράτος-μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης είτε σε τρίτο κράτος και έχει ως αντικείμενο κινητές αξίες πιστωτικού ιδρύματος που έχει την έδρα του στην Ελλάδα. Όταν δηλαδή πρόκειται για διασυνοριακή εξαγορά;

Σύμφωνα με τις παραγράφους 1, 2 & 3 του άρθρου 17 του Ν.2076/92

- εάν την πλειοψηφική συμμετοχή, ως αποτέλεσμα της δημόσιας πρότασης, προτίθεται να αποκτήσει είτε πιστωτικό ίδρυμα του οποίου η άδεια λειτουργίας έχει χορηγηθεί από άλλο κράτος-μέλος⁽³⁶⁾, είτε μητρική επιχείρηση πιστωτικού ιδρύματος του οποίου η άδεια λειτουργίας έχει χορηγηθεί από άλλο κράτος-μέλος, είτε φυσικό ή νομικό πρόσωπο που ελέγχει πιστωτικό ίδρυμα του οποίου η άδεια λειτουργίας έχει χορηγηθεί από άλλο κράτος-μέλος, θα πρέπει να γνωστοποιήσει την πρόθεσή του αυτή στην Τράπεζα της Ελλάδος, η οποία εντός τριών μηνών από τη γνωστοποίηση υποχρεούται είτε να εγκρίνει τη συμμετοχή είτε να αντιταχθεί σ' αυτή με αιτιολογημένη απόφασή της. Η Τρά-

⁽³⁵⁾ Βλ. παρακάτω αναλυτικά για τις κυρώσεις που επιβάλλονται στην περίπτωση αυτή.

⁽³⁶⁾ Ανεξάρτητα εάν διατηρεί οποιαδήποτε μορφή εγκατάστασης στην Ελλάδα.

πεζα της Ελλάδος πριν λάβει την οριστική απόφασή της διαβουλεύεται με τις Αρχές⁽³⁷⁾ που εποπτεύουν το εν λόγω πιστωτικό ίδρυμα στη χώρα καταγωγής και τους κοινοποιεί στη συνέχεια την απόφασή της αυτή.

➤ στην περίπτωση γνωστοποίησης δημόσιας πρότασης που θα έχει σαν αποτέλεσμα πιστωτικό ίδρυμα να καταστεί θυγατρική πιστωτικού ιδρύματος που εδρεύει σε τρίτο κράτος εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης, η Τράπεζα της Ελλάδος κοινοποιεί στην Επιτροπή των ΕΚ την απόφασή της να εγκρίνει ή να αντιταχθεί στην πραγματοποίηση της απόκτησης αυτής λαμβάνοντας υπόψη τυχόν περιορισμό ή αναστολή εξέτασης που έχει αποφασισθεί από τα αρμόδια όργανα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων παρόμοιων αιτημάτων καθώς και τυχόν υποχρεώσεις που προκύπτουν από διεθνείς συμφωνίες. Οι περιοριστικές αυτές διατάξεις δεν ισχύουν στην περίπτωση που η δημόσια πρόταση διενεργείται από πιστωτικά ιδρύματα που εδρεύουν και λειτουργούν σε κράτος-μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και τα οποία ελέγχονται από κατοίκους τρίτων εκτός ΕΕ χωρών ή από θυγατρικές των πιστωτικών αυτών ιδρυμάτων που λειτουργούν σε κράτος-μέλος της ΕΕ⁽³⁸⁾.

Είναι σαφές ότι και στις δύο παραπάνω περιπτώσεις η δημόσια πρόταση τελεί ουσιαστικά και πάλι υπό την αίρεση προηγούμενης έγκρισης της Τράπεζας της Ελλάδος.

5. Υποχρέωση γνωστοποίησης της δημόσιας πρότασης

α. Γνωστοποίηση από το πιστωτικό ίδρυμα που διενεργεί τη δημόσια πρόταση

Σύμφωνα με το άρθρο 7 της απόφασης επιτροπής κεφαλαιαγοράς το πιστωτικό ίδρυμα που έχει αποφασίσει⁽³⁹⁾ τη διενέργεια δημόσιας πρότασης είτε οικειοθελώς, είτε υποχρεωτικά⁽⁴⁰⁾, υποχρεούται να προβεί στις κάτωθι ενέργειες γνωστοποίησης της απόφασής του:

➤ πριν προβεί σε οποιαδήποτε ανακοίνωση της δη-

μόσιας πρότασης προς το κοινό ενημερώνει εγγράφως την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το Διοικητικό Συμβούλιο του υπό εξαγορά πιστωτικού ιδρύματος. Στην περίπτωση “οικειοθελούς” δημόσιας πρότασης η ενημέρωση αυτή πραγματοποιείται μετά τη λήψη της απόφασης διενέργειας δημόσιας πρότασης, χωρίς δηλαδή την τήρηση συγκεκριμένης προθεσμίας, ενώ στην περίπτωση “υποχρεωτικής” δημόσιας πρότασης εντός της αποκλειστικής προθεσμίας των 30 ημερών από την ημερομηνία απόκτησης του ποσοστού του 50% των δικαιωμάτων ψήφου που ορίζεται στο άρθρο 5 παρ. 1 της απόφασης επιτροπής κεφαλαιαγοράς. Σημειωτέον ότι η “έγγραφη” ενημέρωση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς περιλαμβάνει εκτός της ανακοίνωσης της δημόσιας πρότασης και σχέδιο πληροφοριακού δελτίου⁽⁴¹⁾ το οποίο γνωστοποιείται την ημέρα υποβολής του στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και στο Διοικητικό Συμβούλιο του υπό εξαγορά πιστωτικού ιδρύματος.

➤ στην περίπτωση που δεν απαιτείται έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος, δηλαδή στην περίπτωση⁽⁴²⁾ που η απόκτηση αφορά πιστωτικό ίδρυμα στο οποίο το διενεργόν τη δημόσια πρόταση πιστωτικό ίδρυμα κατείχε ήδη ποσοστό μεγαλύτερο

⁽³⁷⁾ Είτε με την Κεντρική Τράπεζα του συγκεκριμένου κράτους-μέλους που χορήγησε την άδεια είτε με άλλη αρμόδια Αρχή όπως π.χ. Commission bancaire στο Βέλγιο.

⁽³⁸⁾ Η άποψη αυτή στηρίζεται στην αμοιβαία αναγνώριση των αδειών λειτουργίας που χορηγούνται από άλλα κράτη-μέλη της ΕΕ, που ως γνωστόν προϋποθέτει τον έλεγχο καταλληλότητας των προσώπων που αιτούνται την άδεια λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος βλ. σχετ. Κεφάλαιο Β' του Ν.2076/92.

⁽³⁹⁾ Η έννοια της “απόφασης” διενέργειας δημόσιας πρότασης προϋποθέτει τη λήψη απόφασης του αρμόδιου καταστατικού οργάνου του πιστωτικού ιδρύματος.

⁽⁴⁰⁾ Δυνάμει των άρθρων 4 και 5 της απόφασης επιτροπής κεφαλαιαγοράς αντίστοιχα.

⁽⁴¹⁾ Σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 9 της απόφασης επιτροπής κεφαλαιαγοράς.

⁽⁴²⁾ Ακόμη και στις περιπτώσεις που σύμφωνα με το άρθρο 5 της απόφασης Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς αν και κατέχει ποσοστό άνω του 50% των δικαιωμάτων ψήφου δεν έχει υποχρέωση υποβολής δημόσιας πρότασης.

του 50% και η απόκτηση δεν επηρεάζει το δείκτη κεφαλαιακής του επάρκειας⁽⁴³⁾, γνωστοποιεί σχετικά εγγράφως την Τράπεζα της Ελλάδος (Διεύθυνση Γενικής Επιθεώρησης Τραπεζών) εντός μιας εργάσιμης ημέρας από την πραγματοποίηση της “απόκτησης”. Ως χρονικό σημείο πραγματοποίησης της “απόκτησης” στην περίπτωση αυτή πρέπει να θεωρείται η ημερομηνία δημοσίευσης των αποτελεσμάτων της δημόσιας πρότασης σύμφωνα με το άρθρο 19 της απόφασης της επιτροπής κεφαλαιαγοράς, αφού από την ημερομηνία αυτή αρχίζει η δυνατότητα άσκησης των δικαιωμάτων ψήφου που αναλογούν στις κινητές αξίες του υπό εξαγορά πιστωτικού ιδρύματος. Από την άλλη, θα πρέπει να λαμβάνεται σοβαρά υπόψη ότι, στην περίπτωση που το πιστωτικό ίδρυμα αγοραστής δεν γνωστοποιήσει προηγουμένως τη δημόσια πρόταση στην Τράπεζα της Ελλάδος αναλαμβάνει τον κίνδυνο σωστής εκτίμησης των προϋποθέσεων εξαίρεσης από την υποχρέωση προηγούμενης έγκρισης της επιδιωκόμενης συμμετοχής από την Τράπεζα της Ελλάδος.

➤ εξετάζει το ενδεχόμενο υπαγωγής στον κοινοτικό έλεγχο της Επιτροπής των ΕΚ ή στον έλεγχο της Εθνικής Επιτροπής Ανταγωνισμού, της “συγκέντρωσης” που πραγματοποιείται με την απόκτηση του ελέγχου του ανταγωνιστικού πιστωτικού ιδρύματος ως αποτέλεσμα της δημόσιας πρότασης, και ανάλογα γνωστοποιεί την επερχόμενη “συγκέντρωση” στη μία ή στην άλλη Αρχή⁽⁴⁴⁾. Ως εκ τούτου είναι σαφές ότι η άσκηση των δικαιωμάτων ψήφου που αποκτά το πιστωτικό ίδρυμα ως αποτέλεσμα της δημόσιας πρότασης τελεί και υπό την αίρεση εγκρίσεως της Επιτροπής Ανταγωνισμού⁽⁴⁵⁾.

β. Γνωστοποίηση από το υπό εξαγορά πιστωτικό ίδρυμα

Επίσης το υπό εξαγορά πιστωτικό ίδρυμα είναι υποχρεωμένο, σύμφωνα με το άρθρο 6 του Ν.2076/92, να

ανακοινώσει στην Τράπεζα της Ελλάδος τυχόν θετικό αποτέλεσμα της δημόσιας πρότασης αμέσως μόλις λάβει γνώση. Αυτό σημαίνει ότι το Διοικητικό Συμβούλιο του υπό εξαγορά πιστωτικού ιδρύματος έχει υποχρέωση το αργότερο αμέσως μετά τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων της δημόσιας πρότασης, να ανακοινώσει την εξαγορά στην Τράπεζα της Ελλάδος.

6. Κυρώσεις από την παράλειψη γνωστοποίησης ή λήψης προηγούμενης έγκρισης της Τράπεζας της Ελλάδος

Από το συνδυασμό των διατάξεων της παραγράφου 7 του άρθρου 17 και του άρθρου 8 του Ν.2076/92, προκύπτει ότι σε περίπτωση που η εξαγορά πιστωτικού ιδρύματος με δημόσια πρόταση πραγματοποιηθεί είτε χωρίς να εγκριθεί η πραγματοποίησή της από την Τράπεζα της Ελλάδος, όπου αυτό απαιτείται, είτε χωρίς να ανακοινωθεί εκ των προτέρων, επιβάλλονται οι εξής κυρώσεις:

➤ *αυτοδικαίως*, χωρίς δηλαδή τη λήψη σχετικής

⁽⁴³⁾ Σύμφωνα με την παράγραφο 2α) περ.ι) της ΠΔ/ΤΕ 2483/2001 όπως αναλύθηκε και παραπάνω στην παρούσα μελέτη.

⁽⁴⁴⁾ Για την έννοια της κοινοτικής διάστασής της και τον τρόπο υπολογισμού του μεγέθους συγκέντρωσης πιστωτικών ιδρυμάτων βλ. Π. Δασμάνογλου “Η έννοια της κοινοτικής διάστασης ως προϋπόθεση ελέγχου της συγχώνευσης πιστωτικών ιδρυμάτων από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και οι ρήτρες διαφυγής”, Δελτίο Δικαστικού ΕΤΕ, 1998, σελ. 184, Πολύκαρπου Αδαμίδα, Εξαγορές τραπεζών στον ελληνικό χώρο και τα κριτήρια αντιμετώπισής τους από την Επιτροπή ανταγωνισμού”, εισήγηση στο 10ο Συνέδριο Εμπορικόλογων, Ηράκλειο 2000, Κανονισμός του Συμβουλίου 4064/89 για τον έλεγχο συγκεντρώσεων επιχειρήσεων ΕΕ 1989, L 395/1, όπως τροποποιήθηκε από τον Κανονισμό 1310/1997.

⁽⁴⁵⁾ Βλ. σχετ. απόφαση 73/Π/1999 της Επιτροπής Ανταγωνισμού επί της αιτήσεως της Consolited Eurofinance Holdings SA (μετόχου της EFG EUROBANK) να της επιτραπεί, βάσει του άρθρου 4ε του Ν.703/77, κατά παρέκκλιση από την απαγόρευση του άρθρου 4ε παρ. 2 του ιδίου νόμου, να ασκήσει τα δικαιώματα ψήφου που συνδέονται με την απόκτηση αυτή, μέσω δημόσιας προσφοράς, μετοχών της ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΑΕ και του ελέγχου της τελευταίας.

απόφασης από την ΤΕ, παύει να έχει αποτέλεσμα η άσκηση των δικαιωμάτων ψήφου που απορρέουν από την απόκτηση αυτή.

➤ η Τράπεζα της Ελλάδος, με απόφασή της, μπορεί να επιβάλει στο αποκτών πιστωτικό ίδρυμα πρόστιμο υπέρ του Ελληνικού Δημοσίου μέχρι ποσοστού 10% της αξίας των μετοχών που μεταβιβάστηκαν δυνάμει της δημόσιας πρότασης

➤ σε περίπτωση που δεν ληφθεί προηγούμενη έγκριση, πέραν των ως άνω κυρώσεων, είναι πιθανό η Τράπεζα της Ελλάδος να θεωρήσει, βάσει της περίπτωσης δ) του άρθρου 8 του Ν.2076/92, ότι με την απόκτηση το πιστωτικό ίδρυμα δεν εκπληρώνει πλέον τους όρους σύμφωνα με τους οποίους χορηγήθηκε η άδεια λειτουργίας, και ως εκ τούτου να αποφασίσει την ανάκλησή της⁽⁴⁶⁾.

Εκτός όμως των ανωτέρω είναι σαφές ότι η επιβολή των κυρώσεων αυτών είναι πιθανό να καταστήσει τη δημόσια πρόταση χωρίς αποτέλεσμα με όλες τις συνέπειες που αυτό είναι δυνατό να επιφέρει στα εμπλεκόμενα μέρη. Στην περίπτωση αυτή η αναγραφή των σχετικών αιρέσεων στο πληροφοριακό δελτίο αποτελεί τη μόνη δυνατότητα απαλλαγής του πιστωτικού ιδρύματος αγοραστή.

Πάντως επειδή στην περίπτωση διενέργειας δημόσιας πρότασης εξαγοράς πιστωτικού ιδρύματος έχουν προβλεφθεί ειδικές διατάξεις δημοσιοποίησης της δημόσιας πρότασης είναι ενδεχόμενο να ισχυρισθεί κάποιος ότι η εκπλήρωση της δημοσιοποίησης που έχει στόχο τους υποψήφιους αγοραστές καλύπτει και την υποχρέωση γνωστοποίησης της απόκτησης προς την Τράπεζα της Ελλάδος. Ο ισχυρισμός αυτός, θα ήταν αδύναμος, αφού η δημοσιοποίηση των όρων της δημόσιας πρότασης απευθύνεται σε αόριστο αριθμό αποδεκτών, ενώ η υποχρέωση γνωστοποίησης της απόκτησης και η λήψη προηγούμενης έγκρισης βασίζονται σε κανόνες διοικητικού χαρακτήρα που επιβάλλουν την τήρηση συγκεκριμένης διαδικασίας.

Σημαντικό επίσης στο σημείο αυτό είναι να

προσδιορισθεί το χρονικό διάστημα, εντός του οποίου το αίτημα της εγκρίσεως του αποτελέσματος της δημόσιας πρότασης προς την Τράπεζα της Ελλάδος θεωρείται εμπρόθεσμο. Το σημαντικό, κατά την άποψη του γράφοντος, στο σημείο αυτό, είναι η σχετική έγκριση να έχει ληφθεί πριν την πραγματική άσκηση του δικαιώματος ελέγχου του αποκτηθέντος πιστωτικού ιδρύματος και πάντως όχι αργότερα από τη δημοσίευση του αποτελέσματος της δημόσιας πρότασης, σύμφωνα με το άρθρο 19 απόφασης επιτροπής κεφαλαιαγοράς. Η άποψη που υποστηρίζει ότι το σχετικό αίτημα προς την Τράπεζα της Ελλάδος θα έπρεπε να υποβληθεί με τη δημοσίευση της δημόσιας πρότασης, θα είχε ως αποτέλεσμα την πιθανότητα υποβολής σχετικού αιτήματος από περισσότερα πιστωτικά ιδρύματα που ενδεχομένως θα υπέβαλαν “ανταγωνιστικές” δημόσιες προτάσεις για την εξαγορά του ίδιου πιστωτικού ιδρύματος⁽⁴⁷⁾.

7. Περιεχόμενο πληροφοριακού δελτίου

Στο άρθρο 9 της απόφασης επιτροπής κεφαλαιαγοράς περιγράφονται τα στοιχεία που πρέπει να περιέχονται στο πληροφοριακό δελτίο που θα δημοσιεύσει, μετά από έγκριση του περιεχομένου του από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, το πιστωτικό ίδρυμα που διενεργεί τη δημόσια πρόταση εξαγοράς. Είναι σαφές ότι η διάταξη αυτή είναι ειδική σε σχέση με το Π.Δ. 348/85 όπου ρυθμίζεται το περιεχόμενο του “ενημερωτικού” δελτίου εκδόστη κινητών αξιών. Σημαντική διαφορά είναι ότι το πληροφοριακό δελτίο της δημόσιας πρότασης εμπεριέχει στοιχεία πληροφόρησης της επένδυ-

⁽⁴⁶⁾ Είτε διότι η αλλαγή δημιουργεί “στενούς δεσμούς” μεταξύ προσώπων, που παρεμποδίζουν εδεχομένως κατά την άποψή της, την άσκηση της εποπτείας.

⁽⁴⁷⁾ Για τη διαδικασία υποβολής “ανταγωνιστικής” δημόσιας πρότασης βλ. άρθρο 21 της απόφασης Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

σης από τον αγοραστή προς τον πωλητή των κινητών αξιών της υπό εξαγορά εταιρείας, ενώ στην περίπτωση του ενημερωτικού δελτίου δημόσιας προσφοράς μετοχών συμβαίνει το αντίθετο. Πάντως σε κάθε περίπτωση, το “πληροφοριακό” δελτίο έχει σκοπό να καλύψει την ανάγκη ενημέρωσης των επενδυτών⁽⁴⁸⁾ για τη συμμετοχή τους στη διαδικασία δημόσιας εξαγοράς του πιστωτικού ιδρύματος του οποίου κατέχουν κινητές αξίες. Εκτός των στοιχείων που αφορούν τη δημόσια πρόταση γενικά, στο άρθρο 11 της απόφασης επιτροπής κεφαλαιαγοράς εμπεριέχονται στοιχεία που αφορούν ειδικότερα στα πιστωτικά ιδρύματα ως εξής:

➤ Στην περίπτωση θ) αναφέρεται ότι σε περίπτωση που η δημόσια πρόταση διενεργείται με καταβολή μετρητών, πρέπει να προσκομίζεται βεβαίωση πιστωτικού ιδρύματος που είναι εγκατεστημένο στην Ελλάδα ή σε άλλη χώρα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ότι το πιστωτικό ίδρυμα που πρόκειται να καταβάλει διαθέτει τα μέσα καταβολής για το σύνολο του ποσού που καταβάλλεται σε μετρητά, ενώ στην περίπτωση ανταλλαγής κινητών αξιών, πρέπει να περιέχεται βεβαίωση πιστωτικού ιδρύματος που ενεργεί ως θεματοφύλακας, ότι το πιστωτικό ίδρυμα διαθέτει τις κινητές αξίες την παράδοση των οποίων προτείνει ως αντιπαροχή των κινητών αξιών της υπό εξαγοράς εταιρείας. Ερώτημα γεννάται εάν, στην περίπτωση που ο διενεργών τη δημόσια πρόταση είναι πιστωτικό ίδρυμα, αρκεί οι παραπάνω βεβαιώσεις να γίνουν από το ίδιο το πιστωτικό ίδρυμα ή από κάποιο άλλο που αποτελεί θυγατρική του εταιρεία, αφού και στις δύο περιπτώσεις ο εγγυοδοτικός κίνδυνος αναλαμβάνεται από τον Όμιλο του πιστωτικού ιδρύματος που διενεργεί την εξαγορά. Πάντως δεν φαίνεται στη χρηματιστηριακή νομοθεσία να υφίσταται συγκεκριμένη διάταξη που απαγορεύει την παροχή των υπηρεσιών αυτών, όπως και του αναδόχου ή συμβούλου, από θυγατρική εταιρεία του αποκτώντος εφόσον λαμβάνονται τα αναγκαία μέτρα αποτροπής καταστάσεων συγκρούσεων

συμφερόντων του άρθρου 6 του Κανονισμού Αναδόχων.

➤ Στο σημείο ιζ) προβλέπεται η δυνατότητα να αναφερθούν τυχόν αιρέσεις υπό τις οποίες πραγματοποιείται η δημόσια πρόταση. Σύμφωνα με το άρθρο 14 παρ. 1 της απόφασης επιτροπής κεφαλαιαγοράς “η δημόσια πρόταση δεν επιτρέπεται να υπόκειται σε αιρέσεις άλλες πλην εκείνων που αφορούν στη χορήγηση διοικητικών αδειών ή εγκρίσεων που μπορεί να απαιτούνται και εκείνων που ενδεχομένως αφορούν στην έκδοση κινητών αξιών που προσφέρονται σε αντάλλαγμα, σε περίπτωση δημόσιας πρότασης ανταλλαγής”. Ως εκ τούτου είναι σαφές ότι οι αιρέσεις που επιτρέπεται να αναφερθούν στο πληροφοριακό δελτίο είναι μόνον αυτές που είναι σύμφωνες με την παραπάνω διάταξη του άρθρου 14 και πρέπει να θεωρούνται αντικειμενικές. Στην κατηγορία αυτή, όσον αφορά τα πιστωτικά ιδρύματα, θεωρούνται ως επιτρεπόμενες αιρέσεις: α) η προηγούμενη έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος όπου απαιτείται σύμφωνα με όσα αναλύθηκαν παραπάνω, β) η έγκριση της “συγκέντρωσης” από την αρμόδια Αρχή, ανάλογα εάν η συγκέντρωση θεωρηθεί “κοινοτικής διάστασης”⁽⁴⁹⁾ ή εθνικής και γ) ενδεχόμενη αίρεση σε σχέση με την έκδοση κινητών αξιών ανταλλαγής, μόνον όμως εφόσον οι εν λόγω κινητές αξίες είναι εισηγμένες σε Χρηματιστήριο κράτους-μέλους της Ευρωπαϊκής Ένωσης *μόνο δηλαδή στην περίπτωση διασυνοριακής ανταλλαγής* που δεν αφορά σε κινητές αξίες που δεν είναι εισηγμένες σε Χρηματιστήριο κράτους-

⁽⁴⁸⁾ Για την ανάγκη και τα είδη πληροφόρησης των επενδυτών βλ. σχετ. Γ. Μιχαλόπουλο, “Η πληροφόρηση των επενδυτών”, Χρονικά Ιδιωτικού Δικαίου, ΕΤΟΣ Β', 1/2002, τεύχος 1.

⁽⁴⁹⁾ Βλ. σχετ. Δ. Τζουγανάτος, “Έλεγχος της εξαγοράς επιχειρήσεων με τον Ν.703/1977”, εισήγηση στο συνέδριο εμπορικού δικαίου, Ηράκλειο, 3-5 Νοεμβρίου 2000, Π. Δασμάνογλου, “Η έννοια της κοινοτικής διάστασης” ως προϋπόθεση ελέγχου της συγχώνευσης πιστωτικών ιδρυμάτων από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και οι ρήτρες διαφυγής”, Δελτίο Δικαστικού Εθνικής Τράπεζας, τεύχος 1997, σελ. 184.

μέλους ή είναι εισηγμένες σε Χρηματιστήριο τρίτου κράτους⁽⁵⁰⁾.

Γ. Επίλογος

Κατόπιν των ανωτέρω είναι σαφές ότι η εξαγορά πιστωτικού ιδρύματος από ένα άλλο πιστωτικό ίδρυμα με δημόσια πρόταση, δεν παράγει ουσιαστικά αποτελέσματα εάν δεν εγκριθεί από την Τράπεζα της Ελλάδος. Ερώτημα γεννάται στο κατά πόσο η ενδεχόμενη άρνηση εγκρίσεως απόκτησης πλειοψηφικής συμμετοχής δύναται αυτοδικαίως να επιφέρει την ακυρότητα της διαδικασίας της δημόσιας πρότασης ή απλώς να “παγώσει” το αποτέλεσμα της πλειοψηφικής συμμετοχής που απέκτησε το πιστωτικό ίδρυμα-αγοραστής. Με

άλλα λόγια δεν πρόκειται για αυτοδίκαιη ακύρωση της διαδικασίας δημόσιας πρότασης, η οποία είναι εύλογο ότι μπορεί να διαταχθεί μόνο από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, αλλά για άρση της άδειας νόμιμης λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος λόγω προφανούς έλλειψης των προϋποθέσεων που ο νόμος ορίζει και μάλιστα λόγω απρόοπτης μεταβολής των συνθηκών⁽⁵¹⁾.

⁽⁵⁰⁾ Αφού στην τελευταία αυτή περίπτωση το πιστωτικό ίδρυμα που προτείνει την ανταλλαγή είναι υποχρεωμένο να παρέχει τη δυνατότητα ανταποχής σε μετρητά σύμφωνα με την παράγραφο 1 περ. θ) του άρθρου 9.

⁽⁵¹⁾ Υπό την έννοια ότι η επερχόμενη εξαγορά επέφερε “αλλαγή” των στοιχείων βάσει των οποίων εκδόθηκε η άδεια λειτουργίας του πιστωτικού ιδρύματος από την Τράπεζα της Ελλάδος.