

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ1

I. Περιγραφή και οριοθέτηση του αντικειμένου της διατριβής	1
II. Διάρθρωση της ύλης	2
III. Μεθοδολογική Προσέγγιση.....	12

ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ

Ο ΘΕΣΜΟΣ ΤΗΣ ΕΚΔΟΣΗΣ ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟΥ ΔΑΝΕΙΟΥ ΜΕ ΜΕΤΑΤΡΕΨΙΜΕΣ ΟΜΟΛΟΓΙΕΣ ΚΑΙ Η ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ

Κεφάλαιο Πρώτο

Η έκδοση ομολογιακού δανείου ως μορφή εξωτερικής χρηματοδότησης της ανώνυμης εταιρίας

I. Η χρηματοδότηση της ανώνυμης εταιρίας με δανειακά κεφάλαια	15
II. Η έκδοση ομολογιακού δανείου ως πηγή άντλησης δανειακών κεφαλαίων της ανώνυμης εταιρίας	18
1. Γενικά	18
2. Πλεονεκτήματα της έκδοσης ομολογιακού δανείου	19
III. Η έκδοση ομολογιακών δανείων στην Ελλάδα	20
1. Γενικά	20
2. Το θεσμικό πλαίσιο των ομολογιακών δανείων στην ελληνική έννομη τάξη	21

Κεφάλαιο Δεύτερο

Το ομολογιακό δάνειο και η ομολογία

I. Έννοια, νομική φύση και λειτουργία του ομολογιακού δανείου.....	23
1. Έννοια και τυπολογικά στοιχεία του ομολογιακού δανείου	23
1.1. Η αρχή της ίσης μεταχείρισης των ομολογιούχων	24
1.2. Η διάρεση σε επιμέρους ομολογίες και η ύπαρξη περισσότερων ομο- λογιούχων: εννοιολογικά στοιχεία του ομολογιακού δανείου ή συνήθους μορφή εμφάνισής του;.....	26
2. Η νομική φύση του ομολογιακού δανείου	29
2.1. το ομολογιακό δάνειο ως πολυμερής και ενιαία σύμβαση δανείου	31
2.2. η αξιολογική ενσωμάτωση των υποχρεώσεων της εκδότριας ως συστα- τικό στοιχείο της σύμβασης έκδοσης ομολογιακού δανείου.....	32

3. Περιεχόμενο της σύμβασης έκδοσης ομολογιακού δανείου	34
4. Οι συμμετέχοντες στην έκδοση ομολογιακού δανείου	36
4.1. Η εκδότρια εταιρία	36
4.2. Οι ομολογιούχοι	38
4.3. Ο εκπρόσωπος των ομολογιούχων.....	38
4.4. Ο διαχειριστής ή πληρεξούσιος πληρωμών.....	39
II. Η ομολογία ως τμήμα του ομολογιακού δανείου	39
1. Έννοια	39
1.1. Εννοιολογικές οριοθετήσεις – Η παρατηρούμενη σύγχυση στη χρήση του όρου «ομολογία» και «ομόλογο»	41
1.2. Διακρίσεις της ομολογίας ως αξιογράφου	43
1.2.1. με κριτήριο τον τρόπο κυκλοφορίας και μεταβίβασής της	43
1.2.2. με κριτήριο τη λειτουργία και την οικονομική αποστολή της	45
2. Περιεχόμενο της ομολογίας	46
2.1. Γενικά	46
2.2. Ονομαστική αξία	48
2.3. Τόκος	50
2.4. Τοκομερίδιο	52

Κεφάλαιο Τρίτο

Η «μετάλλαξη» της ομολογίας μέσω της πρόσληψης μετοχικών στοιχείων – Η διάπλαση υβριδικών μορφών ομολογιών

I. Οριοθέτηση της ομολογίας απο τη μετοχή	55
1. Η τυπική διάκριση ομολογίας και μετοχής	55
2. Η οικονομική γεινίαση μετοχής και ομολογίας ως εργαλείων συγκέντρωσης κεφαλαίων και η ομοιότητα της συμβολής μετόχων και ομολογιούχων στη λειτουργία της εκδότριας ως κεφαλαιοδοτών.....	57
II. Η σχετικοποίηση της παραδοσιακής οριοθέτησης μετοχής και ομολογίας ως αποτέλεσμα της διάπλασης υβριδικών επενδυτικών μέσων	60
1. Γενικά – Υβριδικά επενδυτικά μέσα και ενδιάμεση χρηματοδότηση	61
2. Ειδικότερα – Η αλληλόωση των παραδοσιακών γνωρισμάτων της μετοχής και η πρόσληψη μετοχικών στοιχείων από την ομολογία ως αποτέλεσμα της διάπλασης υβριδικών επενδυτικών μέσων	63
III. Μορφές υβριδικών ομολογιών	66
1. Η εξελικτική πορεία γένεσης του θεσμού των υβριδικών ομολογιών	66
2. Κοινές μορφές υβριδικών ομολογιών	67
2.1. Υποδεέστερες ομολογίες ή ομολογίες σε τελευταία σειρά	67
2.2. Αιώνιες ή μη αποσβέσιμες ομολογίες.....	68
2.3. Ομολογίες υψηλού κινδύνου ή υψηλής απόδοσης	69

2.4. Ομολογίες με δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη	71
3. Σύνθετες ομολογίες	72
3.1. Οι συμμετοχικές ομολογίες	73
3.2. Η έκδοση συμμετοχικών ομολογιών στο σύστημα του ελληνικού εταιρικού δικαίου – Η προβληματική των μη ρυθμισμένων νομοθετικά μορφών συμμετοχικών ομολογιακών δανείων.....	75

Κεφάλαιο Τέταρτο

Η μετατρέψιμη ομολογία – Έννοια, περιεχόμενο και νομική φύση – Οριοθέτηση από άλλα είδη συμμετοχικών ομολογιών και μορφώματα μετατροπής ομολογιών σε μετοχές

I. Γενικά	79
II. Η μετατρέψιμη σε μετοχές ομολογία ως μοναδική μορφή μετατρέψιμης κινητής αξίας στο σύστημα του ελληνικού εταιρικού δικαίου.....	81
III. Τα στοιχεία του μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου	82
1. Περίοδος μετατροπής.....	83
2. Η σχέση μετατροπής	84
2.1. Τιμή μετατροπής	85
2.1.1. Καθορισμός της τιμής μετατροπής.....	85
2.1.1.1. Τα όρια του καθορισμού της τιμής μετατροπής ενόψει του περιορισμού του άρθρου 3α §2 ΚΝ 2190/1920	86
2.2. Λόγος μετατροπής.....	88
2.3. Η δυνατότητα καθορισμού της τελικής σχέσης μετατροπής από το δ.σ.	88
3. Άλλα βασικά στοιχεία	89
3.1. Αξία μετατροπής	89
3.2. Πριμ μετατροπής.....	91
4. Το είδος των μετατρεπόμενων-υποκειμένων μετοχών.....	94
4.1. Κατηγορία μετοχών	94
4.1.1. ανώνυμες ή ονομαστικές.....	94
4.1.2. κοινές ή προνομιούχες.....	94
4.2. Μετατροπή σε νέες και όχι υφιστάμενες μετοχές	96
4.3. Μετατροπή αποκλειστικά σε μετοχές της εκδότριας	98
4.3.1. Η ρύθμιση της «ενδοομιλικής» έκδοσης (“intra groupe émission”) μετατρέψιμων ομολογιών στο γαλλικό δίκαιο	99
α) το ζήτημα του προσδιορισμού των δικαιούχων δικαιώματος προτίμησης επί των εκδιδόμενων ομολογιών	102
β) το ζήτημα της κάλυψης των εκδιδόμενων μετοχών.....	102
IV. Η νομική φύση της μετατρέψιμης ομολογίας και η νομική θέση του κομιστή της....	103
1. Ο υβριδικός χαρακτήρας της μετατρέψιμης ομολογίας από οικονομική πλευρά - Η αντιμετώπιση της μετατρέψιμης ομολογίας ως «υπό αίρεση» μετοχής	103

2. Αποτελεί η μετατρέψιμη ομολογία νομικό, υβριδικό μόρφωμα από τη σκοπιά του εταιρικού δικαίου;.....	106
3. Η προβληματική αναφορικά με τη νομική θέση του κοιμιστή μετατρέψιμων ομολογιών: εταιρικός πιστωτής ή εν δυνάμει (υπό αίρεση) μέτοχος;	110
3.1. Οι διατυπωθείσες απόψεις.....	110
3.2. Κριτικές παρατηρήσεις – Θέση πάνω στο ζήτημα.....	114
3.2.1. Είναι συμβατή η θεωρία του εν δυνάμει ή υπό αίρεση μετόχου με τις αρχές του ελληνικού δικαίου;	114
3.2.2. Τα θετικά σημεία και η δογματική χρησιμότητα της θεωρίας του εν δυνάμει ή υπό αίρεση μετόχου	118
V. Διάκριση της μετατρέψιμης ομολογίας από άλλα μορφώματα μετατροπής ομολογιών σε μετοχές.....	119
1. Διάκριση από τη μετοχοποίηση κοινών ομολογιών	120
2. Διάκριση από ομολογίες μετατρέψιμες σε υφιστάμενες μετοχές («καταχρηστικές» μετατρέψιμες ομολογίες).....	122
VI. Διάκριση της μετατρέψιμης ομολογίας από άλλες μορφές συμμετοχικών ομολογιών.....	123
1. Διάκριση από την αντίστροφα μετατρέψιμη ομολογία	124
2. Διάκριση από την ομολογία με δικαίωμα προαίρεσης απόκτησης μετοχών	125
3. Διάκριση από την ανταλλάξιμη ομολογία	127
4. Διάκριση από την υποχρεωτικά μετατρέψιμη ομολογία ή ομολογία εξοφλητέα σε μετοχές.....	130

Κεφάλαιο Πέμπτο

Το δικαίωμα μετατροπής

I. Περιεχόμενο, λειτουργία και νομική φύση του δικαιώματος μετατροπής	133
1. Γενικά	133
2. Η οικονομική λειτουργία του δικαιώματος μετατροπής.....	133
3. Η τυποποίηση της μετατροπής των ομολογιών ως αποκλειστικό δικαίωμα του ομολογιούχου	135
4. Η νομική φύση του δικαιώματος μετατροπής	138
5. Το οικονομικό αντίληγμα για την απόκτηση του δικαιώματος μετατροπής	141
II. Η άσκηση του δικαιώματος μετατροπής	143
1. Εισαγωγικά	143
2. Πότε κρίνεται επωφελής η άσκηση του δικαιώματος μετατροπής	144
3. Η δυνατότητα προσωρινής αναστολής άσκησης (απενεργοποίησης) του δικαιώματος μετατροπής	145
4. Η διαδικασία άσκησης του δικαιώματος μετατροπής	146

4.1. Η πρόβλεψη άσκησης του δικαιώματος μετατροπής από τον εκπρόσωπο των ομολογιούχων (“ <i>widows and orphans’ clause</i> ”)	148
5. Συνέπειες της άσκησης του δικαιώματος μετατροπής	149
5.1. Χρόνος επέλευσης της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου και δημιουργίας της νέας μετοχικής σχέσης	150
5.2. Οι διατυπώσεις μετά τη μετατροπή – Διαπίστωση της αύξησης και προσαρμογή του καταστατικού	151

Κεφάλαιο Έκτο

Η απόφαση έκδοσης μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου – Η διαδικασία διάθεσης, κάλυψης και καταβολής των ομολογιών

I. Οι λόγοι για τους οποίους προκρίνεται από την εταιρία η έκδοση μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου έναντι άηλων μορφών εξωτερικής χρηματοδότησης με έκδοση νέων κιντών αξιών	155
1. ως εναλλακτική μορφή εισροής ξένου κεφαλαίου έναντι της έκδοσης κοινού ομολογιακού δανείου	156
2. ως εναλλακτική μορφή εισροής ιδίων κεφαλαίων έναντι της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου με έκδοση νέων μετοχών	158
II. Η διαδικασία έκδοσης μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου	161
1. Γενικά - Η αρμοδιότητα για την έκδοση κοινού ομολογιακού δανείου	161
1.1. Η νομοθετική στροφή αναφορικά με την αρμοδιότητα έκδοσης ομολογιακού δανείου	162
2. Η αρμοδιότητα έκδοσης ομολογιακού δανείου με μετατρέψιμες ομολογίες	164
2.1. Τακτική έκδοση	166
2.1.1. Το περιεχόμενο της έκθεσης του δ.σ.	167
2.1.2. Ως προς τις διατυπώσεις δημοσιότητας της απόφασης της γ.σ.	168
2.1.3. Η υποχρέωση λήψης απόφασης από τη γ.σ. για την έκδοση μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου στο πλαίσιο συλλογικών διαδικασιών εξυγίανσης	170
2.2. Έκτακτη έκδοση	171
2.2.1. Περιορισμοί ως προς την έκταση και το χρονικό περιθώριο της έκδοσης	174
2.2.1.1. Χρονικοί περιορισμοί	175
2.2.1.2. Ποσοτικοί περιορισμοί	175
2.2.1.2.1. Το σημείο αναφοράς του ελέγχου	175
i) επί περισσότερων αποφάσεων έκδοσης μετατρέψιμων ομολογιακών δανείων	176
ii) επί συνδυασμού έκτακτης έκδοσης μετατρέψιμου	

ομολογιακού δανείου και έκτακτης αύξησης μετοχικού κεφαλαίου.....	177
2.2.1.2.2. Η εξαίρεση ως προς τις ανώνυμες τραπεζικές εταιρίες	177
2.2.1.2.3. Το ζήτημα της εφαρμογής του περιορισμού περί μη υπέρβασης του ανώτατου επιτρεπόμενου ορίου των αποθεματικών.....	178
2.2.2. Η προβληματική της έκτακτης έκδοσης μετατρέψιμων ομολογιών στο πλαίσιο λήψης αμυντικών μέτρων έναντι δημόσιας πρότασης εξαγοράς της εκδότριας	179
2.2.2.1. Η έκτακτη έκδοση μετατρέψιμων ομολογιών ως αμυντικό μέτρο έναντι εκδηλωθείσας δημόσιας πρότασης	181
2.2.2.2. Η έκτακτη έκδοση μετατρέψιμων ομολογιών ως προληπτικό αμυντικό μέτρο – Η έκδοση μετατρέψιμων ομολογιών υπό τη μορφή «δηλητηριώδους χαπιού» (“poison pill”) ως μέσο αποτροπής της δυνατότητας υποβολής δημόσιας πρότασης	184
III. Η διαδικασία διάθεσης, κάλυψης και καταβολής του μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου.....	188
1. Η διάθεση των μετατρέψιμων ομολογιών	188
1.1. μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης.....	189
1.2. μέσω δημόσιας προσφοράς.....	191
2. Κάλυψη και καταβολή του μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου	192
2.1. Μερική κάλυψη του μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου	192
2.2. Πιστοποίηση της καταβολής του μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου.....	193
IV. Το δικαίωμα προτίμησης των παιδιών μετόχων στην έκδοση μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου.....	195
1. Σκοπός και λειτουργία του δικαιώματος	195
2. Η αναγνώριση δικαιώματος προτίμησης των παιδιών μετόχων επί των μετατρέψιμων ομολογιών ως αποτέλεσμα του αναγκαίου αποκλεισμού του δικαιώματος προτίμησης επί των υποκείμενων μετοχών.....	196
2.1. Η κοινοτική ρύθμιση (άρθρο 29 §6 Δεύτερης Οδηγίας).....	197
2.2. Η ρύθμιση του ελληνικού εταιρικού δικαίου – Ερμηνευτικά ζητήματα από τη διάταξη του άρθρου 13 §7 ΚΝ 2190/1920.....	198
2.2.1. Η εξάρτηση του δικαιώματος προτίμησης επί των μετατρέψιμων ομολογιών από την ύπαρξη καταστατικής πρόβλεψης	198
2.2.2. Η μη θέσπιση εκ του νόμου αποκλεισμού του δικαιώματος προτίμησης επί των μετοχών που εκδίδονται συνεπεία της μετατροπής των ομολογιών	201

3. Φορείς (δικαιούχοι) του δικαιώματος προτίμησης – Άσκηση και διαπραγμάτευσή του.....202
4. Ο αποκλεισμός του δικαιώματος προτίμησης των παιδιών μετόχων επί των εκδιδόμενων μετατρέψιμων ομολογιών204

Κεφάλαιο Έβδομο

Ειδικότερα ζητήματα από την έκδοση μετατρέψιμων ομολογιών

- I. Η μεταβίβαση των μετατρέψιμων ομολογιών.....207
 1. Γενικά207
 2. Περιορισμοί στη μεταβίβαση ονομαστικών μετατρέψιμων ομολογιών208
 3. Η απόκτηση από την εκδότρια ιδίων μετατρέψιμων ομολογιών210
 - 3.1. Γενικά – Το νομικό καθεστώς της παράγωγης κτήσης ιδίων μετατρέψιμων ομολογιών.....210
 - 3.2. Ειδικότερα – Το ζήτημα της άσκησης των λοιπών δικαιωμάτων εξ ιδίων μετατρέψιμων ομολογιών.....213
 - 3.2.1. Η άσκηση του δικαιώματος μετατροπής214
 - 3.2.2. Η άσκηση του δικαιώματος συμμετοχής και ψήφου στη συνέλευση των ομολογιούχων215
- II. Η πρόωρη εξόφληση (ανάκληση) των μετατρέψιμων ομολογιών.....217
 1. Οι λόγοι που ωθούν την εκδότρια να επιδιώξει την πρόωρη αποδέσμευσή της από εκδοθέν ομολογιακό δάνειο217
 2. Το δικαίωμα της εκδότριας για ανάκληση/πρόωρη εξόφληση των μετατρέψιμων ομολογιών218
 3. Οι μετατρέψιμες ομολογίες με ρήτρα πρόωρης εξόφλησης (ανάκλησης) από την εκδότρια (ανακλητές μετατρέψιμες ομολογίες).....220
 - 3.1. Η άσκηση του δικαιώματος μετατροπής ενόψει της ανάκλησης των ομολογιών224
 - 3.1.1. Η χορήγηση πρόωρου δικαιώματος μετατροπής.....224
 - 3.1.2. Η ανακοίνωση της πρόωρης εξόφλησης των μετατρέψιμων ομολογιών ως μέσο έμμεσου εξαναγκασμού των ομολογιούχων για την άσκηση του δικαιώματος μετατροπής225

ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ

Η ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ ΤΩΝ ΚΟΜΙΣΤΩΝ ΜΕΤΑΤΡΕΨΙΜΩΝ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ ΑΠΟ ΤΗ ΣΚΟΠΙΑ ΤΟΥ ΕΤΑΙΡΙΚΟΥ ΔΙΚΑΙΟΥ

- Εισαγωγικές παρατηρήσεις**.....227
- I. Ο προσανατολισμός του ελληνικού εταιρικού δικαίου πάνω στο ζήτημα227
 - II. Η δικαιοπολιτική σκοπιμότητα της διάπλησης ενός ιδιαίτερου καθεστώτος προστασίας του κομιστή μετατρέψιμων ομολογιών228

III. Οι άξονες αναφοράς της προβληματικής.....	230
--	-----

Κεφάλαιο Πρώτο

Η προώθηση των συμφερόντων των κομιστών μετατρέψιμων ομολογιών κατά την άσκηση των καθηκόντων των μελών του διοικητικού συμβουλίου

I. Η προστασία των κομιστών μετατρέψιμων ομολογιών κατά την άσκηση του έργου της εταιρικής διοίκησης, υπό το πρίσμα της σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ ομολογιούχων και μετόχων.....	233
1. Γενικά – Η σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ μετόχων και πιστωτών.....	234
2. Ειδικότερα – Η σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ μετόχων και ομολογιούχων.....	237
3. Η συγκεκριμενοποίηση της σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ μετόχων και ομολογιούχων με βάση την οικονομική θεωρία της αντιπροσώπευσης (<i>agency theory</i>).....	238
3.1. Εισαγωγικά – Τα χαρακτηριστικά της σχέσης αντιπροσώπευσης στο πλαίσιο του εταιρικού δικαίου.....	238
3.2. Η δημιουργούμενη σχέση αντιπροσώπευσης μεταξύ εκδότριας-ομολογιούχων.....	240
4. Το πεδίο σύγκρουσης των συμφερόντων ομολογιούχων και μετόχων: εταιρικές ενέργειες που μεταφέρουν αξία από τις ομολογίες στις μετοχές.....	241
II. Μηχανισμοί πρόληψης και ανάσχεσης της σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ μετόχων και ομολογιούχων.....	245
1. Η συνομολόγηση στη σύμβαση έκδοσης ρητρών περιοριστικών της δράσης της εκδότριας (<i>covenants</i>).....	245
2. Εναλλακτικοί μηχανισμοί.....	247
2.1. Η συμβολή της αποτρεπτικής λειτουργίας της αγοράς κεφαλαίου.....	247
2.2. Η υβριδική φύση της μετατρέψιμης ομολογίας ως παράγοντας άμβλυνσης της σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ μετόχων και ομολογιούχων.....	249
2.3. Η αναγνώριση αυτοτελών υποχρεώσεων συμπεριφοράς του διαχειριστικού οργάνου της εκδότριας έναντι των ομολογιούχων ως μηχανισμός εξισορρόπησης της σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ ομολογιούχων και μετόχων.....	250
2.3.1. Εισαγωγικά – Τα καθήκοντα συμπεριφοράς (<i>fiduciary duties</i>) των εταιρικών διοικητών στο αγγλοαμερικανικό δίκαιο.....	255
2.3.1.1. Έννοια και περιεχόμενο των καθηκόντων συμπεριφοράς – Οι υποχρεώσεις πίστης και επιμέλειας.....	255
2.3.1.2. Οι αποδέκτες των υποχρεώσεων πίστης και επιμέλειας – Η κρατούσα άποψη.....	258
2.3.2. Η διατυπωθείσα άποψη για την ύπαρξη αυτοτελών υποχρεώσεων	

πίστη και επιμέλειες των εταιρικών διοικητών έναντι των ομολογιούχων.....	263
2.3.2.1. Ο αντίλογος	266
2.3.2.2. Η αρνητική στάση της αγγλοαμερικανικής νομολογίας πάνω στο ζήτημα	271
3. Συμπέρασμα – Η διεύρυνση του εταιρικού συμφέροντος ως μηχανισμός εξισορρόπησης των αντικρουόμενων συμφερόντων ομολογιούχων και μετόχων.....	274

Κεφάλαιο Δεύτερο

Η προστασία των μετατρέψιμων ομολογιούχων μέσω της οργάνωσης τους σε ομάδα

I. Εισαγωγικά	277
II. Σκοπός της οργάνωσης των ομολογιούχων σε ομάδα	279
1. Γενικά – Η σημασία του θεσμού της ομάδας	279
2. Ειδικότερα – Η συλλογική επιδίωξη των συμφερόντων των ομολογιούχων μέσω της συνέλευσης και του κοινού εκπροσώπου της ομάδας	280
III. Η προβληματική της συγκρότησης των ομολογιούχων σε ομάδα σε περίπτωση ύπαρξης περισσότερων ομολογιακών δανείων	284
IV. Η ανάγκη σύμπραξης της συνέλευσης των ομολογιούχων για την τροποποίηση των όρων της σύμβασης έκδοσης «με όρους που είναι δυσμενέστεροι των αρχικών».....	287
1. Γενικά – Η ανάγκη ύπαρξης ενός ευέλικτου μηχανισμού τροποποίησης των όρων του ομολογιακού δανείου.....	287
2. Η αποκλειστική αρμοδιότητα της συνέλευσης των ομολογιούχων για τη μεταβολή των όρων του δανείου – Ο ρόλος του εκπροσώπου	289
3. Τα όρια στην ευχέρεια της συνέλευσης των ομολογιούχων για την τροποποίηση των όρων του ομολογιακού δανείου.....	290
4. Ομολογιούχοι που στερούνται του δικαιώματος συμμετοχής στη συνέλευση των ομολογιούχων.....	293
4.1. Η εκδότρια ως κάτοχος ιδίων ομολογιών	294
4.2. Ομολογιούχοι που συνδέονται και με άλλη σχέση με την εκδότρια	294
4.2.1. Ομολογιούχος με σημαντικό ποσοστό συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο της εκδότριας	294
4.2.2. Ομολογιούχος που συνδέεται με σχέση μητρικής-θυγατρικής με την εκδότρια ή άλλο υποκείμενο της απαγόρευσης του άρθρου 3 §3 εδ. γ' Ν 3156/2003	295
4.2.3. Ομολογιούχος που έχει κάποιες από τις ιδιότητες του άρθρου 23α §1 ΚΝ 2190/1920.....	296

Κεφάλαιο Τρίτο

Η εξασφάλιση της θέσης των μετατρέψιμων ομολογιούχων στο πλαίσιο αλλαγών στη διάρθρωση της εκδότριας και πραγματικών μεταβολών στην οικονομική της υποδομή

I. Η προστασία των κομιστών μετατρέψιμων ομολογιών στο πλαίσιο μετασχηματισμού της εκδότριας	299
1. Σε περίπτωση μετατροπής του εταιρικού τύπου της εκδότριας	299
1.1. επί μετατροπής της εκδότριας σε ΕΠΕ	301
1.2. επί μετατροπής της εκδότριας σε προσωπική εταιρία (ΟΕ ή ΕΕ)	302
2. Σε περίπτωση συγχώνευσης της εκδότριας	302
2.1. Γενικά – Η υποκατάσταση της επωφελούμενης εταιρίας στις υποχρεώσεις της εκδότριας από το ομολογιακό δάνειο	302
2.2. Το ιδιαίτερο σύστημα προστασίας των κομιστών μετατρέψιμων ομολογιών	304
2.2.1. Η δυνατότητα παρακώλυσης της διαδικασίας συγχώνευσης	304
2.2.2. Η δυνατότητα άσκησης του δικαιώματος μετατροπής στους κήληπους της επωφελούμενης εταιρίας	307
2.2.2.1. Γενικά – Η προβληματική της διάσωσης του δικαιώματος μετατροπής	307
2.2.2.2. Οι όροι άσκησης του δικαιώματος μετατροπής υπό το πρίσμα της υποχρέωσης της απορροφώσας εταιρίας για παροχή ισοδύναμων δικαιωμάτων	308
2.2.2.3. Ως προς το δικαίωμα προτίμησης των μετόχων της απορροφώσας εταιρίας επί των νέων μετοχών που εκδίδονται συνεπεία της μετατροπής των ομολογιών	312
3. Σε περίπτωση διάσπασης της εκδότριας	313
II. Η προστασία των κομιστών μετατρέψιμων ομολογιών σε περίπτωση δημόσιας πρότασης αγοράς κινητών αξιών	313
1. Εισαγωγικά	313
2. Οι μετατρέψιμες ομολογίες ως αντικείμενο δημόσιας πρότασης εξαγοράς	315
3. Η προβληματική της άσκησης του δικαιώματος μετατροπής κατά τη διάρκεια της Περιόδου Αποδοχής	318
4. Η θέση των μετατρέψιμων ομολογιούχων στο πλαίσιο άσκησης του δικαιώματος εξαγοράς από τον πλειοψηφούντα μέτοχο (squeeze-out)	320
4.1. Η ένταξη των δικαιούχων μετατρέψιμων ομολογιών στην έννοια της μειοψηφίας του άρθρου 27 Ν 3461/2006	320
4.2. Η προβληματική του συνυπολογισμού των μετατρέψιμων ομολογιών στο ποσοστό του πλειοψηφούντος μετόχου	323
III. Η θέση των κομιστών μετατρέψιμων ομολογιούχων στο πλαίσιο διαδικασιών αφερεγγυότητας	323

1. Στο πλαίσιο εκκαθάρισης της πτωχευτικής περιουσίας	324
1.1. Οι ομολογιούχοι ως πιστωτές με έννομο συμφέρον να ζητήσουν την κήρυξη της πτώχευσης	324
1.2. Οι απαιτήσεις από ομολογιακό δάνειο ως πτωχευτικές απαιτήσεις	324
1.3. Η συμμετοχή των ομολογιούχων στις εργασίες της πτώχευσης	326
1.4. Η επίδραση της πτώχευσης στο δικαίωμα μετατροπής	327
2. Στο πλαίσιο των συλλογικών διαδικασιών εξυγίανσης του ΠτωχΚ.....	328
2.1. Η συμμετοχή των ομολογιούχων στη διαδικασία.....	329
2.2. Είναι δυνατή η άσκηση του δικαιώματος μετατροπής μετά το άνοιγμα της διαδικασίας εξυγίανσης;	330
2.3. Η (επί το δυσμενέστερον) τροποποίηση των όρων του μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου στο πλαίσιο των συλλογικών διαδικασιών εξυγίανσης	331
2.3.1. Είναι κρίσιμη η συμμετοχή των ομολογιούχων στη διαδικασία εξυγίανσης για την τροποποίηση των όρων του ομολογιακού δανείου;.....	331
2.3.2. Περιεχόμενο των τροποποιήσεων.....	332
2.3.3. Περιορισμοί ως προς την έκταση των τροποποιήσεων.....	333
2.3.3.1. Γενικά	333
2.3.3.2. Ειδικότερα: Όρια κατά την επέμβαση στο δικαίωμα μετατροπής.....	334
IV. Η θέση των κομιστών μετατρέψιμων ομολογιών σε περίπτωση μείωσης του μετοχικού κεφαλαίου της εκδότριας	336
1. Η ύπαρξη μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου δεν κωλύει τη μείωση του μετοχικού κεφαλαίου της εκδότριας.....	336
2. Η προβληματική της τύχης του δικαιώματος μετατροπής επί μείωσης του μετοχικού κεφαλαίου της εκδότριας στο μηδέν	337

Κεφάλαιο Τέταρτο

Η προστασία των ομολογιούχων από τον κίνδυνο απίσχνανσης του δικαιώματος μετατροπής

I. Ο κίνδυνος έμμεσης επιβάρυνσης (απίσχνανσης) του δικαιώματος μετατροπής.....	341
1. Εισαγωγικά	341
2. Η έννοια της απίσχνανσης της αξίας του δικαιώματος μετατροπής	342
3. Διάκριση της έμμεσης οικονομικής επιβάρυνσης του δικαιώματος μετατροπής (equity dilution) από μορφές απίσχνανσης του επενδυμένου κεφαλαίου των ομολογιούχων.....	344
4. Το έλλειμμα του ελληνικού δικαίου αναφορικά με την παρεχόμενη προστασία του δικαιώματος μετατροπής έναντι του κινδύνου απίσχνανσης.....	345
II. Η μορφή της προστασίας των μετατρέψιμων ομολογιούχων από τον κίνδυνο απίσχνανσης.....	347

1. Από την απαγόρευση των εταιρικών αποφάσεων που έχουν ως αποτέλεσμα την απίσχναση του δικαιώματος μετατροπής στο επιτρεπτό υπό την προϋπόθεση διασφάλισης των δικαιωμάτων των μετατρέψιμων ομολογιούχων – Η εμπειρία του γαλλικού δικαίου	347
2. Έκταση και περιεχόμενο της παρεχόμενης προστασίας.....	350
2.1. Σκοπός της προστασίας	350
2.2. Εύρος της προστασίας.....	350
2.3. Περιεχόμενο της προστασίας – Τρόποι διασφάλισης του δικαιώματος μετατροπής.....	353
III. Η προστασία στις επιμέρους ενέργειες μεταβολής της κεφαλαιακής διάρθρωσης της εκδότριας - Περιπτωσιολογία	354
1. Επί αύξησης μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών	355
1.1. Η παροχή στους ομολογιούχους της δυνατότητας συμμετοχής στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	357
1.1.1. Η αναγνώριση ενός πρόωρου δικαιώματος μετατροπής	357
1.1.2. Η αναγνώριση δικαιώματος προτίμησης επί των νέων μετοχών	358
1.1.2.1. Η ιδιαίτερη προβληματική της αναγνώρισης δικαιώματος προτίμησης στους ομολογιούχους με μετατρέψιμες ομολογίες, υπό το φως της απόφασης του ΔΕΚ της 18.12.2008 επί της υποθέσεως C-338/2006.....	358
1.2. Η ανάληψη από την εκδότρια της υποχρέωσης για αναπροσαρμογή της τιμής μετατροπής	360
1.2.1. Μέθοδοι προσαρμογής	363
1.2.1.1. Διατήρηση της τρέχουσας αξίας της επένδυσης (<i>market price formula</i>).....	363
1.2.1.2. Διατήρηση της αρχικής αξίας της επένδυσης (<i>conversion price formula</i>).....	364
1.2.2. Το μοντέλο προσαρμογής που προκρίνεται ως πλέον κατάλληλο	365
2. Επί αύξησης μετοχικού κεφαλαίου με δωρεάν διανομή μετοχών.....	368
2.1. επί μερίσματος με τη μορφή διανομής δωρεάν μετοχών (<i>stock dividend</i>).....	368
2.2. επί δωρεάν διανομής μετοχών λόγω κεφαλαιοποίησης του αποθεματικού από την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	370
3. Επί τροποποίησης της σύνθεσης του μετοχικού κεφαλαίου της εκδότριας.....	372
3.1. επί διάσπασης της ονομαστικής αξίας της μετοχής	373
3.2. επί σύμπτυξης του αριθμού των μετοχών.....	374
ANTI ΕΠΙΛΟΓΟΥ	376
I. Σύνοψη των σημαντικότερων επιμέρους πορισμάτων.....	377

II. Συνοπτική επισκόπηση των επιμέρους προτάσεων για νομοθετική παρέμβαση- πρωτοβουλία	394
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	403
ΑΛΦΑΒΗΤΙΚΟ ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ.....	431