

ΙΩΑΝΝΟΥ Γ. ΛΥΜΠΕΡΟΠΟΥΛΟΥ  
ΔΙΚΗΓΟΡΟΥ

ΣΥΜΒΟΛΗ ΕΙΣ ΤΗΝ ΜΕΛΕΤΗΝ  
ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ HOLDINGS

ΑΝΑΤΥΠΟΝ

έκ τοῦ «Νέου Δικαίου» τόμ. 14ος, 1958, σελ. 685 έπ.

ΑΘΗΝΑΙ-1959





ΙΩΑΝΝΟΥ Γ. ΛΥΜΠΕΡΟΠΟΥΛΟΥ  
ΔΙΚΗΓΟΡΟΥ

ΣΥΜΒΟΛΗ ΕΙΣ ΤΗΝ ΜΕΛΕΤΗΝ  
ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ HOLDINGS



ΔΗΜΟΣΙΑ ΒΙΒΛΙΟΘΗΚΗ  
ΚΟΝΙΤΣΑΣ  
ΑΡ. ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ 55733  
ΗΜΕΡ. ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ 18/8/2014  
ΤΑΞΙΝ. ΑΡΙΘΜ. 347.7 ΛΥΜ

ΑΝΑΤΥΠΟΝ

κω. εγγ. 8962.

έκ του «Νέου Δικαίου» τόμ. 14ος, 1958, σελ. 685 έπ.

ΑΘΗΝΑΙ-1959





## ΣΥΜΒΟΛΗ ΕΙΣ ΤΗΝ ΜΕΛΕΤΗΝ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ HOLDINGS

Υπό ΙΩΑΝΝΟΥ Γ. ΛΥΜΠΕΡΟΠΟΥΛΟΥ  
Δικηγόρου - Διδάκτορος Πανεπιστημίου Παρισίων

### Δ Ι Α Γ Ρ Α Μ Μ Α

#### Είσαγωγή.

I. *Μέρος πρώτον: Γενικότητες. 'Η μεγάλη επιχείρησις.* α) Λόγοι, οΐτινες επέβαλον τήν μεγάλην επιχείρησιν ('Αντικειμενικοί λόγοι, 'Υποκειμενικοί λόγοι), β) Νομικαί και οικονομικαί μορφαί τών μεγάλων επιχειρήσεων (Μεγάλη επιχείρησις έν τῇ στενῇ έννοίᾳ. Μεγάλη επιχείρησις έν τῇ εὐρείᾳ έννοίᾳ).

II. *Μέρος δεύτερον: Γενικαί ἀρχαί περί εταιρείας - holding.* α) Τò holding ὡς οικονομικονομικός θεσμός, β) 'Ιστορικόν, γ) Λόγοι ἐπιβαλόντες τò holding διεθνῶς, δ) Μειονεκτήματα τών εταιρειῶν - holdings, ε) Τὰ holdings «Καλαί Οικονομικαί 'Ενώσεις», ς) Αἱ εταιρεῖαι - holdings εἰς τὰς ξένας νομοθεσίας, ζ) Αἱ εταιρεῖαι - holdings έν 'Ελλάδι, η) Οικονομικαί προϋποθέσεις έν 'Ελλάδι εὐνοῦσαι τήν προώθησιν τοῦ θεσμοῦ.

III. *Μέρος τρίτον: Αἱ εταιρεῖαι - holdings ἀπό ἀπόψεως ἑλληνικοῦ δικαίου:* α) 'Ορισμός, β) Αἱ εταιρικαί μορφαί τῆς εταιρείας - holding, γ) Συμμετοχή σημαντική εἰς τò εταιρικόν κεφάλαιον ἄλλων εταιρειῶν, ε) 'Απόκτησις τοῦ ἀναμφισβητήτου δικαιώματος διευθύνσεως και ἐλέγχου, ς) Θέσις τῆς μειοψηφίας εἰς τὰς εταιρείας τοῦ συγκροτήματος holding, ζ) 'Εφαρμογή τοῦ ἀρθρου 281 τοῦ 'Αστικοῦ Κώδικος εἰς τὰς σχέσεις πλειοψηφίας και μειοψηφίας, η) 'Η θεωρία τῆς αὐτονομίας και ἡ θεωρία τῆς ἐνότητος τών εταιρειῶν τοῦ συγκροτήματος holding, θ) 'Ενότης τών εταιρειῶν τοῦ συγκροτήματος holding: 1) 'Επέκτασις τῆς εὐθύνης τῆς ἐλεγχομένης εταιρείας εἰς τήν ἐλέγχουσαν τοιαύτην, 2) 'Υποχρέωσις τῆς εταιρείας - holding ὅπως καταρτίσῃ τὸν λεγόμενον «συμπεπυκνωμένον 'Ισολογισμόν», 3) 'Η ἀπό μέρους τοῦ φορολογικοῦ δικαίου ἀντιμετώπισις τοῦ συγκροτήματος holding ὡς ἐνιαίου φορολογικοῦ ὑποκειμένου.

#### IV. Συμπέρασμα.

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Αί εταιρείαι *holdings*, ήτοι αί εταιρείαι αίτινες κατέχουν μετοχάς άλλων εταιρειών κατά τοιοῦτον τρόπον ὥστε νά δύνανται νά άσκοῦν έπ' αὐτῶν ὀλοκληρωτικόν ή μερικόν έλεγχον, είναι θεσμός κυριαρχῶν είς τήν παγκόσμιον οίκονομικονομικήν ζωήν τής τελευταίας πεντηκονταετίας.

Είδικοί, νομικοί και οίκονομολόγοι, άπησχολήθησαν και άπασχολοῦνται συνεχῶς άκόμη και σήμερα με τήν έρευναν τοῦ θέματος. Δέν υπάρχει σύγγραμμα άναφερόμενον είς τās συγχρόνους μορφάς συγκεντρώσεως εταιρειών (είς τήν γλώσσαν τῶν νομικῶν) ή έπιχειρήσεων (είς τήν γλώσσαν τῶν οίκονομολόγων), τὸ ὁποῖον νά μή άφιερώνη σοβαρόν άριθμόν σελίδων είς τά πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα τοῦ θεσμοῦ τούτου.

Οὔδεις άμφισβητεῖ τήν άναγκαιότητα τοῦ θεσμοῦ, ὅστις είναι γέννημα, αλλά και συντελεστής τής συγχρόνου προηγμένης οίκονομίας.

Παρ' ήμῖν, καθῶς ή οίκονομία τοῦ τόπου προάγεται από ήμέρας είς ήμέραν και συνθετώτεροι έμφανίζονται αί μορφάί τῶν έκμεταλλεύσεων, καθῶς αί άνάγκαι τής άνανεώσεως τῶν νομικῶν θεσμῶν, ιδία εκείνων, οίτινες έχουν άμεσον σχέση με τήν γενικωτέραν προσπάθειαν τής χώρας νά μεταπηδήση ή Έθνική μας οίκονομία από τήν παροῦσαν φάσιν τής στασιμότητος είς τήν δυναμικήν πορείαν, γίνονται επί μάλλον και μάλλον έπιτακτικώτεροι, ὁ θεσμός τῶν εταιρειῶν - *holdings* ὠθειται διαρκῶς πρὸς τήν έπιφάνειαν.

Πρὸ μηνῶν ή άρμοδία ύπηρεσία τοῦ 'Υπουργείου 'Εμπορίου κατήρτισεν είδικόν σχέδιον νόμου και οί έπιστήμονες τοῦ τόπου επί μάλλον και μάλλον συχνότερον τὸν τελευταῖον καιρόν άναφέρονται είς αὐτόν.

Νομίζομεν ὅτι ή παροῦσα συμβολή είς τήν μελέτην τῶν εταιρειῶν - *holdings*, γενομένη επί τῆ βάσει τῶν έλληνικῶν δεδομένων και είς τήν ὁποίαν είσερχόμεθα εὐθὺς άμέσως, αν δέν συμβάλλει σημαντικῶς είς τήν έπιστημονικήν αὐτῶν έπεξεργασία, τουλάχιστον θά δώση άφορμήν διά μίαν γενικωτέραν συζήτησιν επί τοῦ ὅλου θέματος, τὸ ὁποῖον, κατά τήν γνώμην μας, παρουσιάζει μεγάλην έπικαιρότητα και ένδιαφέρον.

## ΓΕΝΙΚΟΤΗΤΕΣ

### Η ΜΕΓΑΛΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΣ

α) *Δόγοι οΐτινες επέβαλον τὴν μεγάλην ἐπιχείρησιν* : Ἡ «μεγάλη ἐπιχείρησις», δημιούργημα τοῦ νόμου τῆς συγκεντρώσεως τοῦ κεφαλαίου (*loi de concentration du capital*), δὲν εἶναι μόνον ἡ χαρακτηριστικὴ καὶ κυριαρχοῦσα μορφή ἐκμεταλλεύσεως, ἀλλὰ καὶ ἡ ἀπαραίτητος, ἡ πληροῦσα τὸ μέγιστον τῶν ἀναγκῶν καὶ συντελλοῦσα σχεδὸν κατ' ἀποκλειστικότητα εἰς τὴν πρόοδον καὶ τὴν διαμόρφωσιν τῆς σημερινῆς κοινωνίας <sup>(1)</sup> τὸ *sine qua non* τῆς συγχρόνου οἰκονομικῆς ζωῆς. Καὶ τοῦτο οὐχὶ ἄνευ λόγου.

Ἡ «μεγάλη ἐπιχείρησις» <sup>(2)</sup> ἀποτελεῖ τὴν πληρεστέραν ἀπὸ πάσης πλευρᾶς μορφήν ἐκμεταλλεύσεως. Τουτέστιν ἐπιτρέπει εἰς τὸν ἐπιχειρηματίαν νὰ ἐπιτύχη αὐξήσιν τῶν κερδῶν, μείωσιν τῶν ἐξόδων, βελτίωσιν ποιοτικὴν καὶ ποσοτικὴν τῆς παραγωγῆς <sup>(3)</sup>.

1. Διὰ τὴν ἐπίδρασιν τῶν ἐπιχειρήσεων εἰς τὴν σύγχρονον κοινωνίαν βλ. σχετικὸν ἄρθρον ἐσχάτως : Β. Δ α μ α λ ᾶ ἐκθέτοντος ἐν περιλήψει τὸ βιβλίον τοῦ ἀμερικανοῦ καθηγητοῦ Α. Β e r l e , Τὸ ἀμερικανικὸν κεφάλαιον καὶ ἡ συνείδησις τοῦ Βασιλέως, Οἰκονομ. Ταχυδρόμος 1958, 465. Ὡσαύτως Δ α υ ῖ δ Λ ἰ λ ι ε ν τ α λ , *Big Business a New Area*, 1952.

2. Ὡς τοιαύτην ἐννοοῦμεν ἐν προκειμένῳ οὐχὶ τὴν συγκέντρωσιν περιουσίας «*concentration de fortunes*» ὑπὸ ἐνὸς προσώπου, ἀλλὰ τὴν συγκέντρωσιν κεφαλαίων, ἐνδεχομένως ἀνηκόντων εἰς πολλοὺς, κυρίως τὴν συγκέντρωσιν μονίμων ἐγκαταστάσεων εἰς μίαν ἐπιχείρησιν (*concentration des entreprises*) καὶ τὴν δημιουργίαν ἐνὸς συγκροτήματος ἐμπορικοῦ ἢ βιομηχανικοῦ (*groupe commercial ou industriel*). (Βλ. C h . G i d e , *Cours d' economie politique*, Paris 1923, σελ. 282 - 283).

3. Πάντα τὰ ἐκτιθέμενα ἐν τῇ παρούσῃ μελέτῃ περὶ ἰδιωτικῆς μεγάλης ἐπιχειρήσεως, ἔχουν ἰσχὺν μόνον ἐφ' ὅσον αἱ κλασσικαὶ πηγαὶ ἐνεργείας τῆς βιομηχανίας δὲν ἀντικατασταθοῦν ἀπὸ τὴν ἀτομικὴν ἐνέργειαν. Διότι ἐπικρατεῖ ἡ ἄποψις ὅτι ἡ ἀτομικὴ ἐνέργεια θὰ ἀλλάξῃ ἄρδην τὴν κατάστασιν, ἐξαφανίζουσα τὴν μεγάλην Ἰδιωτικὴν Ἐπιχείρησιν. Βλ. Α. Ἀ γ γ ε λ ο π ο ὄ λ ο υ , Ἡ ἀτομικὴ ἐνέργεια, Ἀθῆναι 1957, σελ. 171.

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Αί εταιρείαι *holdings*, ήτοι αί εταιρείαι αίτινες κατέχουν μετοχάς άλλων εταιρειών κατά τοιοῦτον τρόπον ὥστε νά δύνανται νά άσκοῦν έπ' αὐτῶν ὀλοκληρωτικόν ή μερικόν έλεγχον, εἶναι θεσμός κυριαρχῶν εἰς τήν παγκόσμιον οἰκονομικονομικήν ζωήν τῆς τελευταίας πενηκονταετίας.

Εἰδικοί, νομικοί και οἰκονομολόγοι, άπησχολήθησαν και άπασχολοῦνται συνεχῶς άκόμη και σήμερα με τήν έρευναν τοῦ θέματος. Δέν ὑπάρχει σύγγραμμα άναφερόμενον εἰς τās συγχρόνους μορφάς συγκεντρώσεως εταιρειών (εἰς τήν γλῶσσαν τῶν νομικῶν) ή έπιχειρήσεων (εἰς τήν γλῶσσαν τῶν οἰκονομολόγων), τὸ ὁποῖον νά μη άφιερώνη σοβαρόν άριθμόν σελίδων εἰς τά πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα τοῦ θεσμοῦ τούτου.

Οὐδεις άμφισβητεῖ τήν άναγκαιότητα τοῦ θεσμοῦ, ὅστις εἶναι γέννημα, αλλά και συντελεστής τῆς συγχρόνου προηγμένης οἰκονομίας.

Παρ' ήμῖν, καθῶς ή οἰκονομία τοῦ τόπου προάγεται από ήμέρας εἰς ήμέραν και συνθετώτεροι έμφανίζονται αί μορφαι τῶν έκμεταλλεύσεων, καθῶς αί άνάγκαι τῆς άνανεώσεως τῶν νομικῶν θεσμῶν, ἰδίᾳ εκείνων, οἵτινες ἔχουν άμεσον σχέση με τήν γενικωτέραν προσπάθειαν τῆς χώρας νά μεταπηδήση ή Έθνική μας οἰκονομία από τήν παροῦσαν φάσιν τῆς στασιμότητος εἰς τήν δυναμικήν πορείαν, γίνονται έπί μᾶλλον και μᾶλλον έπιτακτικώτεροι, ὁ θεσμός τῶν εταιρειῶν - *holdings* ὠθειται διαρκῶς πρὸς τήν έπιφάνειαν.

Πρὸ μηνῶν ή άρμοδία ὑπηρεσία τοῦ 'Υπουργείου Έμπορίου κατήρτισεν εἰδικόν σχέδιον νόμου και οἱ έπιστήμονες τοῦ τόπου έπί μᾶλλον και μᾶλλον συχνότερον τὸν τελευταῖον καιρόν άναφέρονται εἰς αὐτόν.

Νομίζομεν ὅτι ή παροῦσα συμβολή εἰς τήν μελέτην τῶν εταιρειῶν - *holdings*, γενομένη έπί τῆ βάσει τῶν έλληνικῶν δεδομένων και εἰς τήν ὁποίαν εἰσερχόμεθα εὐθὺς άμέσως, αν δέν συμβάλλει σημαντικῶς εἰς τήν έπιστημονικήν αὐτῶν έπεξεργασίαν, τούλάχιστον θά δώση άφορμὴν δια μίαν γενικωτέραν συζήτησιν έπί τοῦ ὅλου θέματος, τὸ ὁποῖον, κατά τήν γνώμην μας, παρουσιάζει μεγάλην έπικαιρότητα και ένδιαφέρον.



*Μέρος πρώτον*

## ΓΕΝΙΚΟΤΗΤΕΣ

### Η ΜΕΓΑΛΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΣ

*α) Δόγοι οΐτινες επέβαλον τὴν μεγάλην ἐπιχείρησιν :* Ἡ «μεγάλη ἐπιχείρησις», δημιούργημα τοῦ νόμου τῆς συγκεντρώσεως τοῦ κεφαλαίου (*loi de concentration du capital*), δὲν εἶναι μόνον ἡ χαρακτηριστικὴ καὶ κυριαρχοῦσα μορφή ἐκμεταλλεύσεως, ἀλλὰ καὶ ἡ ἀπαραίτητος, ἡ πληροῦσα τὸ μέγιστον τῶν ἀναγκῶν καὶ συντελλοῦσα σχεδὸν κατ' ἀποκλειστικότητα εἰς τὴν πρόοδον καὶ τὴν διαμόρφωσιν τῆς σημερινῆς κοινωνίας <sup>(1)</sup> τὸ *sine qua non* τῆς συγχρόνου οἰκονομικῆς ζωῆς. Καὶ τοῦτο οὐχὶ ἄνευ λόγου.

Ἡ «μεγάλη ἐπιχείρησις» <sup>(2)</sup> ἀποτελεῖ τὴν πληρεστέραν ἀπὸ πάσης πλευρᾶς μορφήν ἐκμεταλλεύσεως. Τουτέστιν ἐπιτρέπει εἰς τὸν ἐπιχειρηματίαν νὰ ἐπιτύχη αὔξησιν τῶν κερδῶν, μείωσιν τῶν ἐξόδων, βελτίωσιν ποιοτικὴν καὶ ποσοτικὴν τῆς παραγωγῆς <sup>(3)</sup>.

---

1. Διὰ τὴν ἐπίδρασιν τῶν ἐπιχειρήσεων εἰς τὴν σύγχρονον κοινωνίαν βλ. σχετικὸν ἄρθρον ἐσχάτως : Β. Δ α μ α λ ᾱ ἐκθέτοντος ἐν περιλήψει τὸ βιβλίον τοῦ ἀμερικανοῦ καθηγητοῦ Α. Β e r l e , Τὸ ἀμερικανικὸν κεφάλαιον καὶ ἡ συνείδησις τοῦ Βασιλέως, Οἰκονομ. Ταχυδρόμος 1958, 465. Ὡσαύτως Δ α υ ῖ δ Λ ῖ λ ι ε ν τ α λ , *Big Business a New Area*, 1952.

2. Ὡς τοιαύτην ἐννοοῦμεν ἐν προκειμένῳ οὐχὶ τὴν συγκέντρωσιν περιουσίας «*concentration de fortunes*» ὑπὸ ἐνὸς προσώπου, ἀλλὰ τὴν συγκέντρωσιν κεφαλαίων, ἐνδεχομένως ἀνηκόντων εἰς πολλοὺς, κυρίως τὴν συγκέντρωσιν μονίμων ἐγκαταστάσεων εἰς μίαν ἐπιχείρησιν (*concentration des entreprises*) καὶ τὴν δημιουργίαν ἐνὸς συγκροτήματος ἐμπορικοῦ ἢ βιομηχανικοῦ (*groupe commercial ou industriel*). (βλ. C h . G i d e , *Cours d' economie politique*, Paris 1923, σελ. 282 - 283).

3. Πάντα τὰ ἐκτιθέμενα ἐν τῇ παρούσῃ μελέτῃ περὶ ἰδιωτικῆς μεγάλης ἐπιχειρήσεως, ἔχουν ἰσχὺν μόνον ἐφ' ὅσον αἱ κλασσικαὶ πηγαὶ ἐνεργείας τῆς βιομηχανίας δὲν ἀντικατασταθοῦν ἀπὸ τὴν ἀτομικὴν ἐνέργειαν. Διότι ἐπικρατεῖ ἡ ἄποψις ὅτι ἡ ἀτομικὴ ἐνέργεια θὰ ἀλλάξῃ ἄρδην τὴν κατάστασιν, ἐξαφανίζουσα τὴν μεγάλην Ἰδιωτικὴν Ἐπιχείρησιν. βλ. Α. Ἀ γ γ ε λ ο π ο ὕ λ ο υ , Ἡ ἀτομικὴ ἐνέργεια, Ἀθῆναι 1957, σελ. 171.

Ἐναλύοντες εἰδικώτερον τοὺς ἐπιβαλόντας τὴν μεγάλην ἐπιχείρησιν εἰς τὴν σύγχρονον οἰκονομικὴν ζωὴν λόγους, θὰ ἴδωμεν ὅτι οὗτοι διακρίνονται εἰς τὴν δύο κατηγορίας: Τοὺς ἀντικειμενικοὺς καὶ τοὺς ὑποκειμενικοὺς.

### Ι. Ἀντικειμενικοὶ λόγοι

Γενικώτεροι διαφοροποιήσεις ἐπελθοῦσαι εἰς τὴν ἐν γένει οἰκονομίαν, τὰς ἀνάγκας τῶν ἀνθρώπων καὶ τὸ σύνολον τῶν κοινωνικοπολιτικῶν των σχέσεων, ἐδημιούργησαν τοὺς πλέον εὐνοϊκοὺς ὄρους δια τὴν ἀνάπτυξιν, ἐξέλιξιν καὶ ἐπιβολὴν τῶν μεγάλων ἐπιχειρήσεων εἰς τὴν σύγχρονον οἰκονομίαν. Ὡς τοιαῦται δέον νὰ θεωροῦνται αἱ κάτωθι:

Ἡ ἀνάπτυξις τῶν συγκοινωνιῶν. Ἡ δημιουργία εὐρείας ἀγορᾶς. Ἡ ἀποκτησις ἐκ μέρους τῆς παραγωγῆς τῆς ἀναλόγου εὐαισθησίας ἔναντι τῶν ἀπαιτήσεων τῆς καταναλώσεως. Ἡ ὁμοιομορφοποίησις τῶν ἀναγκῶν. Ἡ προστασία ἐκ μέρους τῆς νομοθεσίας ὠρισμένων νομικῶν θεσμῶν (ὡς αἱ ἀνώνυμοι ἐταιρεῖαι). Ἡ ἐμφάνισις μιᾶς σειρᾶς μεταβιβαστῶν ἀνωνύμων τίτλων διευκολυνόντων τὴν δημιουργίαν εὐρείας κεφαλαιοαγορᾶς μεταξὺ τῆς λαϊκῆς ἀποταμιεύσεως. Αἱ νομισματικαὶ διαταραχαί, (αἱ παρασύρασαι εἰς τὴν πρώτην φάσιν ὅλας τὰς μὴ ἀνθεκτικὰς ἐπιχειρήσεις). Τέλος αἱ προσπάθειαι τῶν ἐπιστημόνων ν' ἀντιδράσουν κατὰ τρόπον ὀρθολογιστικὸν ἔναντι τῶν δυσχερειῶν τῆς παραγωγῆς καὶ τῆς καταναλώσεως, διὰ τῆς ἐπιστημονικῆς προγραμματισμένης ὀργανώσεως τῆς οἰκονομίας.

Πέραν ὁμῶς τῶν ἀνωτέρω λόγων, οἵτινες ἀποτελοῦν, οὕτως εἰπεῖν, τοὺς ἐξωεπιχειρησιακοὺς ἀντικειμενικοὺς παράγοντας ἀναπτύξεως τῶν μεγάλων ἐπιχειρήσεων, ὑπάρχουν μία σειρά πλεονεκτημάτων αὐτῶν τούτων τῶν μεγάλων ἐπιχειρήσεων, ἐγκειμένων εἰς αὐτὴν τὴν συγκρότησιν καὶ τὴν φύσιν των, πλεονεκτημάτων καθαρῶς ἐσωεπιχειρησιακῶν, τὰ ὁποῖα ἐν τῷ συνόλῳ των δίδουν τὴν ἔννοιαν τῆς τεχνικῆς ἀνωτερότητος τούτων ἔναντι τῶν μικρῶν καὶ μεσαίων ἐπιχειρήσεων.

Ἐν γενικαῖς γραμμαῖς τὰ πλεονεκτήματα ταῦτα εἶναι τὰ ἀκόλουθα:

Εἰς τὰς μεγάλας ἐπιχειρήσεις προωθεῖται εἰς τὸ ἔπακρον καὶ ἀποδίδει τὸ μέγιστον δυνατὸν ὁ καταμερισμὸς ἐργασίας, τόσον μεταξὺ τῶν ἀνθρώπων, ὅσον καὶ μεταξὺ τῶν μηχανῶν.

Λόγῳ τῆς ἀφθονίας τῶν οἰκονομικῶν μέσων, ἐξασφαλίζονται ἄνευ καθυστερήσεως καὶ εἰσάγονται μετ' εὐκολίας εἰς τὰς μεγάλας ἐπιχειρήσεις, ὄχι μόνον αἱ τεχνικαὶ πρόοδοι, ἀλλὰ καὶ τὸ πλέον εἰδικευμένον προσωπικὸν καὶ οἱ πλέον ἄριστοι τεχνικοί. Οὕτως ἐγκαταστάσεις αἵτινες ἀποτελοῦν τὴν τελευταίαν λέξιν τῆς τεχνικῆς προόδου, μηχαναὶ πολύπλοκοι αὐτόματοι, ἐφαρμογαὶ νέων μεθόδων, δοκιμαὶ διὰ τὴν βελτίωσιν τῆς ἐν γένει παραγωγῆς (ἐνίστε δαπανηρόταται καὶ οὐχὶ πάντοτε μετ' ἀποτελέσματος) προϋποθέτουν πάντοτε μεγάλην συγκέντρωσιν κεφαλαίων, καλὰς ἀμοιβὰς, ἀρίστας συνθήκας ἐργασίας. Ταῦτα βεβαίως δὲν ἐξασφαλίζονται εὐκόλως ἀπὸ τὰς μεσαίας καὶ μικρὰς ἐπιχειρήσεις.

Ἡ ὀρθολογιστικὴ ὀργάνωσις τῆς ἐργασίας, εἶναι προνόμιον σχεδὸν ἀποκλειστικὸν τῆς μεγάλης ἐπιχειρήσεως.

Τὰ οἰκονομικὰ μέσα, τὰ ὁποῖα δὲν εὐρίσκονται ἐν στενότητι εἰς τὰς μεγάλας ἐπιχειρήσεις, πολλαπλασιάζονται διὰ τῶν συγχρόνων συστημάτων πί-

στεως και προμηθείας κεφαλαίων. Ἡ λαϊκὴ ἀποταμίευσις καὶ οἱ μεγάλοι χρηματοδοτᾶι δεικνύουσι πάντοτε μεγάλο ἐνδιαφέρον διὰ τοὺς τίτλους τῶν μεγάλων ἐπιχειρήσεων, ἐνῶ ἀδιαφοροῦν διὰ τὰς μετοχὰς καὶ τὰς ὁμολογίας τῶν μικρῶν καὶ μεσαίων τοιούτων.

Λόγῳ τῆς μαζικότητος τῆς παραγωγῆς, τὸ κόστος τῶν προϊόντων δὲν ἐπιβαρύνεται πολὺ ἀπὸ τὰ γενικὰ ἐξοδα τῆς ἐπιχειρήσεως, τὸ δὲ κέρδος τοῦ ἐπιχειρηματίου εἶναι δυνατὸν νὰ κατέλθῃ εἰς τὸ ἐλάχιστον, οὕτω εἰς τὴν ἀγορὰν ἐξέρχονται προϊόντα μὲ χαμηλὰς τιμὰς. Αἱ μεγάλαι ἐπιχειρήσεις, εἰδικοποιοῦνται εἰς τὴν παραγωγὴν καὶ τυποποιοῦν τὰ προϊόντα τῶν εἰς τοιαῦτα ἀρίστης ποιότητος. Γενικῶς εἰπεῖν αἱ μεγάλαι ἐπιχειρήσεις τόσον εἰς τὴν προμήθειαν τῶν ἀναγκαιουσῶν εἰς αὐτὰς πρώτων ὑλῶν, ὅσον καὶ εἰς τὴν διάθεσιν τῶν προϊόντων τῶν εὐρίσκουσι τοὺς καλλιτέρους ὄρους ἐν τῇ ἀγορᾷ. Καὶ οὕτω καθίστανται ἀσυναγώνιστοι.

Ἡ ἀπαρίθμησις βεβαίως τῶν στοιχείων, ἅτινα συγκροτοῦν τὴν ἔννοιαν τῆς τεχνικῆς ὑπεροχῆς τῶν μεγάλων ἐπιχειρήσεων ἔναντι τῶν μεσαίων καὶ μικρῶν τοιούτων δὲν ἐξηντλήθη διὰ τῶν ἀνωτέρω, ἀλλ' οὔτε εἶναι δυνατὸν νὰ πάρῃ ποτὲ τέλος. Διότι πέραν τῶν ἀναφερθέντων ἐν συντομίᾳ γενικῶν χαρακτηριστικῶν, κοινῶν εἰς ὅλας τὰς μεγάλας ἐπιχειρήσεις, ὑπάρχουσι ἀναρίθμητα σημεῖα ὑπεροχῆς εἰς τὰς καθ' ἕκαστον μεγάλας ἐπιχειρήσεις ἔναντι τῶν μικρῶν καὶ μεσαίων τοιούτων, τῶν ὁποίων ἡ μελέτη, ἐκτὸς τοῦ ὅτι θὰ ἀπῆται τόμους ὀλοκλήρους, ἐκφεύγει τελείως τοῦ σκοποῦ τοῦ παρόντος. Μόνον χάριν παραδείγματος ἀναφέρομεν τὰ κατωτέρω. Ἡ χρησιμοποίησις καὶ ἐκμετάλλευσις τῶν ὑποπροϊόντων εἰς μίαν σειρὰν ἐπιχειρήσεων, δημιουργεῖ πρόσθετα κέρδη. Εἰς τὰς Τραπεζὰς μὲ τὰ πολλὰ ὑποκαταστήματα ἔχομεν ἀπὸ τὸ ἐν μέρος, λόγῳ τοῦ τεμαχισμοῦ καὶ τῆς ποικιλίας, τὸν μεγαλύτερον δυνατὸν περιορισμὸν τῶν κινδύνων ζημιῶν καὶ τὴν ἀρτιωτέραν χρησιμοποίησιν τῶν κεφαλαίων, τὰ ὁποῖα εἶναι δυνατὸν νὰ ἀποσταλοῦν ἄνευ καθυστερήσεως, κατὰ τὰς περιστάσεις, ἀπὸ τὸ ἐν ὑποκατάστημα εἰς τὸ ἄλλο κλπ. (4).

## II. Ὑποκειμενικοὶ λόγοι

Δὲν θὰ εἴμεθα ἀντικειμενικοὶ ἂν ὀπισθεν ὅλων τῶν ὄσων ἀνωτέρω ἀναφέρομεν, δὲν ἀνεγνωρίζαμεν τὴν σημαντικότητά τοῦ ρόλου τοῦ παράγοντος «ἄνθρωπος». Τὴν τάσιν τοῦ ἀνθρώπου νὰ αὐξήσῃ κατὰ τὸ μέγιστον δυνατὸν τὰ κέρδη του. Τὴν ἄνευ ὀρίων δίψαν του διὰ πλουτισμὸν.

Πράγματι, ἡ διεύρυνσις τῆς παραγωγῆς, ἡ μαζικὴ λεγομένη παραγωγή, προϋπόθεσις καὶ ἀποτέλεσμα τῆς μεγάλης ἐπιχειρήσεως, διήνοιξεν πλατεῖς ὀρίζοντας εἰς τὴν ἀπληστίαν τῶν ἀνθρώπων καὶ τοὺς ὤθησεν εἰς μίαν χωρὶς τέλος ἀγωνιώδη προσπάθειαν κατακτήσεως ὅσον τὸ δυνατὸν μεγαλυτέρου κέρδους, ἥτις εἶχεν ὡς ἀποτέλεσμα τὴν ἐπιβολὴν τῆς, συγκεντρούσης ἀπὸ τῆς

---

4. Βλ. Henri Truchy, Cours d'economie politique, Paris 1923, σελ. 171 ἐπ. καὶ Bertrand Nogaro, Cours d'economie politique 4η ἐκδ. Paris σελ. 231 ἐπ.

πλευρᾶς αὐτῆς τὰ περισσότερα προσόντα ἐκμεταλλεύσεως, μορφῆς ἐπιχειρήσεως, ἤτοι τὴν «μεγάλην ἐπιχείρησιν».

Τὸ ὑποκειμενικὸν αὐτὸ στοιχεῖον ἀναμφισβητήτων δημιουργικῶν ἰκανοτήτων καὶ ἀκραίας ὠφελιμότητος διὰ τὴν συγκρότησιν, ὀργάνωσιν καὶ πρόοδον τῆς συγχρόνου οἰκονομίας, ἐκ λόγων ἐγκειμένων κυρίως εἰς τὴν ἐπίδρασιν, τὴν ὁποίαν τοῦτο ὑφίσταται ἐκ τῆς ὅλης διαρθρώσεως τῆς ἀστικῆς κοινωνίας, εἶναι δυνατόν, ἐὰν ἀφεθῆ ἀνέλεγκτον καὶ ἀχειραγώγητον ἀπὸ μέρους τοῦ Κράτους, νὰ μετατραπῆ εἰς τὸν ὑπ' ἀριθμὸν ΕΝΑ κίνδυνον τῆς ὅλης κοινωνικοοικονομικῆς συγκροτήσεως τῆς συγχρόνου ἀστικῆς κοινωνίας.

Ἐντεῦθεν καὶ αἱ κακαὶ συνέπειαι τῆς ὑπάρξεως τῶν μεγάλων ἐπιχειρήσεων. Καταπίεσις φθάνουσα μέχρι πλήρους καταστροφῆς μεγάλου μέρους τῶν μεσαίων καὶ μικρῶν ἐπιχειρήσεων. Ἐξουθένωσις πάσης νέας ἐπιχειρήσεως. Ἐκπρολεταροποιήσις τῶν βιοτεχνῶν καὶ τῶν μεσαίων ἐπαγγελματιῶν. Δημιουργία μονοπωλίων μὲ ὅλας τὰς συμπαρομαρτούσας κακὰς ἐπιδράσεις των. Συγκέντρωσις μεγάλης δυνάμεως εἰς χεῖρας ὀλίγων ἀνθρώπων. Ἀπόλυτος ἔλεγχος τῆς ἀγορᾶς καὶ κανονισμὸς αὐθαίρετος τῶν τιμῶν τῶν προϊόντων. Τέλος, Οἰκονομικαὶ κρίσεις (5).

Εἶναι προφανές ὅτι αἱ κακαὶ συνέπειαι τῆς ὑπάρξεως τῶν μεγάλων ἐπιχειρήσεων, δὲν εἶναι ἀπὸ ἐκείνας, αἵτινες δὲν δύνανται νὰ προληφθοῦν, νὰ ἀναχαιτισθοῦν καί, τέλος, νὰ ἐξαφανισθοῦν.

Τὸ ἔργον τοῦτο, λεπτόν, πολύπλοκον, ἄκρως εὐαίσθητον, τῆς περιπτώσεως νὰ καταλήξῃ εἰς ἀποτελέσματα ἀντίθετα τῶν ἐπιδιωκομένων μὴ ἀποκλειομένης ἐκ προχείρων λύσεων, ἀνήκει εἰς τὸ Κράτος. Καὶ δὲν εἶναι ὀλίγα τὰ παραδείγματα τῶν Κρατῶν ἐκείνων, τὰ ὁποῖα ἔλαβον μέτρα αὐστηρότατα κατὰ τῶν κακῶν συνεπειῶν τῆς «μεγάλης ἐπιχειρήσεως» (6), χωρὶς νὰ θίξουν οὔτε κατ' ἐλάχιστον τὰς εὐεργετικὰς ἐπιδράσεις αὐτῆς εἰς τὴν σύγχρονον οἰκονομίαν.

**β) Νομικαὶ καὶ οἰκονομικαὶ μορφαὶ τῶν μεγάλων ἐπιχειρήσεων :** I. Ὁ ὅρος «μεγάλη ἐπιχείρησις» εἶναι καθαρῶς οἰκονομικὴ ἔννοια, καὶ δὲν ἔχει σχέσιν μὲ τὴν νομικὴν ἐπιστήμην. Ὁ συνήθης νομικὸς τύπος, τὸν ὁποῖον περιβάλλεται μία μεγάλη ἐπιχείρησις εἶναι ἡ ἐταιρεία. Ἐταιρεία προσωπικὴ ἢ ἐταιρεία κεφαλαιουχικὴ. Βεβαίως, εἰς τὰς μεγάλας ἐπιχειρήσεις κυριαρχεῖ ὁ τύπος τῆς κεφαλαιουχικῆς ἐταιρείας καὶ δὴ τῆς ἀνωνύμου τοιαύτης, χωρὶς νὰ λείπουν ἐντελῶς ἀπὸ τὴν σύγχρονον οἰκονομικὴν ζωὴν, οὔτε ἡ ἀτομικὴ μεγάλη ἐπιχείρησις, οὔτε ἡ ὑπὸ μορφὴν προσωπικῆς ἐταιρείας ἀσκουμένη τοιαύτη. Τὸ φαινόμενον τοῦτο δὲν εἶναι αὐθαίρετον. Ὁ θεσμὸς τῆς ἀνωνύμου ἐταιρείας εἶναι γέννημα τοῦ νόμου τῆς συγκεντρώσεως τῶν κεφαλαίων, κατὰ μίαν ὠρισμένην ἱστορικὴν περίοδον. Εἰς τὴν οἰκονομικὴν ζωὴν ὁ αὐτὸς νόμος συγκεντρώσεως τῶν κεφαλαίων, ἐδημιούργησε τὴν ἰδίαν ἐποχὴν, τὰς μεγάλας ἐπιχειρήσεις. Δημιουργήματα ὅθεν τῆς αὐτῆς ἱστορικῆς ἐποχῆς καὶ τῶν αὐτῶν οἰκονομικῶν ἀναγκῶν, ἡ ἀνώνυμος ἐταιρεία καὶ ἡ μεγάλη ἐπιχείρησις, ἐξειλίχθησαν ἀλληλο-

5. Βλ. Academie des sciences de l'URSS, Manuel d'économie Politique, Édition Sociales. Paris 1956 σελ. 152 ἐπ., 250 ἐπ.

6. Εἰς Η. Π. Α. οἱ λεγόμενοι antitrust νόμοι ἤτοι: Sherman Act τῆς 2 Ἰουλίου 1890, Clayton Act τῆς 15 Ὀκτωβρ. 1914 κλπ. Εἰς τὴν Γερμανίαν: ὁ νόμος τῆς 27 Ἰουλίου 1957 Kartellgesetz κλπ.

συνδεδεμένοι και ἀλληλοεπηρεαζόμενοι, εις τρόπον ὡστε νὰ θεωρηται σήμερον, ὄχι τόσο παρ' ἡμῖν, ὅσον ἐν τῇ ξένη, ὅπου φυσιολογικῶς ἀνεπτύχθη ἡ οἰκονομικὴ ζωὴ, ἀπαραίτητον νομικὸν ἔνδυμα τῆς «μεγάλης ἐπιχειρήσεως», ὁ τύπος τῆς ἀνώνυμου ἐταιρείας (7).

Εἰς τὴν πορείαν τῆς οἰκονομικῆς ζωῆς, ὁ νόμος τῆς συγκεντρώσεως τῶν κεφαλαίων προαγόμενος ἐνεφάνισεν συνθετικώτερας οἰκονομικὰς μορφάς, αἵτινες μὲ τὴν σειράν των ἐπέβαλον συνθετικώτερους νομικοὺς τύπους.

Οὕτω ἡ ἐμφάνισις τῶν μεγάλων ἐπιχειρήσεων ἐν τῇ εὐρείᾳ ἐννοίᾳ συνωδέυθη μὲ τὴν ἴδρυσιν τῶν ἐταιρικῶν ἐνώσεων. Ἡ συγκέντρωσις τῶν ἐπιχειρήσεων, μὲ τὴν συγκέντρωσιν τῶν ἐταιρειῶν.

Κατὰ ταῦτα :

Ἡ μὲν ἀνώνυμος ἐταιρεία ἀντιστοιχεῖ εἰς τὴν μεγάλην ἐπιχείρησιν ἐν τῇ στενῇ αὐτῆς ἐννοίᾳ, ἡ δὲ ἔνωσις τῶν ἐταιρειῶν εἰς τὴν μεγάλην ἐπιχείρησιν ἐν τῇ εὐρείᾳ αὐτῆς ἐννοίᾳ.

*II. Μεγάλη ἐπιχείρησις ἐν τῇ στενῇ ἐννοίᾳ (ἀπλῆ μορφή)* εἶναι ὁ αὐτοτελὴς ἐνιαῖος οἰκονομικὸς ὀργανισμὸς ἐκμεταλλεύσεως, εἰς τὸ ὁποῖον μονίμως συνεργάζονται κατὰ τοιοῦτον τρόπον οἱ συντελεσταὶ τῆς παραγωγῆς, ὡστε τὸ ἐπιτυχανόμενον οἰκονομικὸν ἀποτέλεσμα, πρὸς τὸ ὁποῖον εἶναι πρῶσανατολισμένη αὕτη, νὰ εἶναι μεγάλης ἐκτάσεως.

Οἱ τρόποι δημιουργίας τῆς μεγάλης ἐπιχειρήσεως ἐν τῇ στενῇ τῆς ἐννοίᾳ, εἶναι πάρα πολλοί, κυριώτεροι τῶν ὁποίων εἶναι οἱ ἀκόλουθοι :

Συγκέντρωσις τεραστίων κεφαλαίων κατὰ τὴν ἴδρυσιν τῆς ἐπιχειρήσεως.

Συνεχῆς πρόσθεσις κεφαλαίων, προερχομένων ἐκ τῶν κερδῶν τῆς ἐπιχειρήσεως, εἰς τὴν ἀρχικὴν ἐκμετάλλευσιν (αὐτοχρηματοδότησις).

Αὔξεισις τῶν κεφαλαίων διὰ συμμετοχῆς νέων χρηματοδοτῶν (νομικῶν ἢ φυσικῶν προσώπων), προσερχομένων εἰς αὐτὴν εἴτε ὑπὸ τὴν μορφήν ἐταίρων, εἴτε ὑπὸ τὴν μορφήν δανειστῶν.

Συγχώνευσις μιᾶς ἐπιχειρήσεως μὲ μίαν ἢ περισσοτέρας ἄλλας ὁμοίας, εἴτε διὰ τῆς ἀπορροφήσεως τῆς μικρᾶς ἀπὸ τὴν μεγάλην, εἴτε διὰ διαλύσεως τῶν συγχωνευομένων και δημιουργίας μιᾶς νέας.

*III. Μεγάλη ἐπιχείρησις ἐν τῇ εὐρείᾳ ἐννοίᾳ (σύνθετος μορφή)* εἶναι τὸ συγκρότημα τῶν ἐπιχειρήσεων, ἡ ἔνωσις μονίμου μορφῆς πλειόνων ἐπιχειρήσεων τοῦ αὐτοῦ ἐπαγγελματικοῦ κλάδου ἢ συγγενικῶν ἐπαγγελματικῶν κλάδων, ἡ υἱοθετοῦσα μίαν γραμμὴν συμπεριφορᾶς, μίαν δρᾶσιν συμπεφωνημένην και ἀποβλέπουσα εἰς τὴν ἐπιτυχίαν ἐνὸς καθωρισμένου οἰκονομικοῦ ἀποτελέσματος μεγάλης ἐκτάσεως.

Εἶναι προφανὲς ὅτι εἰς τὸν ἀνωτέρω ὀρισμὸν τῆς μεγάλης ἐπιχειρήσεως ἐν τῇ συνθέτῳ αὐτῆς μορφῇ (εὐρεῖα ἐννοία) περιλαμβάνονται τὸ πλεῖστον τῶν

---

7. «Ἡ ἀνώνυμος ἐταιρεία ἀποτελεῖ τὴν μεγίστην τῶν ἀνακαλύψεων τῶν τελευταίων χρόνων, σημαντικώτερα ἀκόμη και αὐτοῦ τοῦ ἀτμοῦ και τοῦ ἠλεκτρισμοῦ» (Nicolas Murray Butter, ἀναφερόμενος ἀπὸ τὸν W. L i p p m a n εἰς τὴν γαλλ. ἔκδοσιν La cité libre, σ. 32). «Ἡ τὴν ἡθέλησεν ὅπως ἡ μεγάλη ἐπιχείρησις (βιομηχανία) δημιουργηθῇ εἰς μίαν ἐποχὴν κυριαρχίας τοῦ πολιτικοῦ ιδεώδους τῆς ἐλευθερίας. Ἡ ἀνώνυμος ἐταιρεία ἐδημιούργησε τὴν τεχνικὴν μέθοδον ἣτις ἐπέτρεψε τὴν συγκέντρωσιν τῶν κεφαλαίων διὰ τῆς ἐλευθερίας τῶν συναλλαγῶν. Ἀποτελεῖ τὴν ὑψηλοτέραν ἔκφρασιν τοῦ συγχρόνου Καπιταλισμοῦ» (Traité théorique et pratique de droit commercial : J. E s c a r r a etc., τόμ. II σ. 1).

λεγομένων οικονομικών ή επαγγελματικών ή βιομηχανικών ή εμπορικών ή παραγωγικών ενώσεων και δη αι ενώσεις εις τας οποίας αι συμμετέχουσαι επιχειρήσεις εγκαταλείπουν μέρος της οικονομικής των ελευθερίας και δημιουργούν μεταξύ των ένα μόνιμον καθεστώς κατά τοιοῦτον τρόπον ὡστε ή συμφωνία νά λαμβάνη χαρακτήρα υποχρεωτικόν και διαρκή<sup>(8)</sup>.

Διότι είναι γνωστόν ὅτι πέραν των οικονομικών ενώσεων μόνιμου μορφής υπάρχουν και αι οικονομικαί ενώσεις προσωρινής και ήμιπροσωρινής μορφής. Εἰς τήν πρώτην κατηγορίαν (ένώσεις προσωρινής μορφής) ανήκουν πᾶσαι αι ἐφήμεραι κερδοσκοπικαί συμφωνίαι, αἵτινες λαμβάνουν ὑπόστασιν εις τοὺς κύκλους των επιχειρηματιῶν περίξ της ἀγορᾶς ἀξιογράφων ή ἐμπορευμάτων, καθ' ἣν στιγμὴν γίνεται μεταβίβασις ή μία ἄλλη πρᾶξις αὐτῶν και ἔχουν ὡς σκοπὸν μίαν ὕψωσιν ή μίαν πτώσιν της τιμῆς στιγμιαίαν, μίαν ἀπόκτησιν κατά τὸ μᾶλλον ή ἥττον πλήρη των ὑπαρχόντων ἐν τῇ ἀγορᾷ ἀποθεμάτων. Εἰς τήν δευτέραν κατηγορίαν (οικονομικαί ενώσεις ήμιπροσωρινής μορφής) ανήκουν αι (ἀμερικανικῆς προελεύσεως) ενώσεις αι φερόμεναι ὑπὸ τὰ ὀνόματα: Pools, Corners, Gentlemen Agreements. Αἱ ενώσεις αὗται εἶναι συνήθως συμφωνίαι συνεργασίας διὰ μίαν μικρὰν χρονικὴν περίοδον, ταυτιζόμεναι με τὰς ἡμετέρας «συμφωνίας κυρίων» και τὴν ἀρχαίαν «συνωνή». Εἰς τὰς οικονομικὰς ενώσεις ήμιπροσωρινής μορφής κατατάσσονται και τὰ λεγόμενα Γραφεῖα Μελετῶν (Bureaux d'Études) τὰ συνιστώμενα μεταξύ μεγάλων παραγωγῶν διὰ τὴν συλλογὴν πληροφοριῶν σχετικῶν με τὸν ἐπαγγελματικόν των κλάδον και τὴν μελέτην των προβλημάτων των.

Ἡ μεγάλη ἐπιχείρησις ἐν τῇ συνθέτῳ αὐτῆς μορφῇ, εἶναι προϊόν της συγχρόνου οικονομίας και κατατείνει εἰς τὴν διευθέτησιν - ὀργάνωσιν της παραγωγῆς και εἰς τὴν σταθεροποίησιν των τιμῶν διὰ της ἀντικαταστάσεως τοῦ ἀτομικοῦ ἀνταγωνισμοῦ (ἀκανονίστου καθ' ὄλα και πλήρως ἐλευθέρου) με τὴν ἐπιστημονικὴν ὀργάνωσιν.

Ἐμφανίζονται εἰς πάντα κλάδον της οικονομικῆς δραστηριότητος (Βιομηχανία, Γεωργία, Ἐμπόριον, Συγκοινωνία, Τράπεζαι κλπ.) ὑπὸ διαφόρους μορφάς, αἵτινες εἶναι δυνατόν νά καταταγοῦν εἰς δύο κατηγορίας.

**Πρώτη κατηγορία.**—Εἰς τὴν κατηγορίαν ταύτην κατατάσσονται αι ενώσεις πολλῶν μικρῶν επιχειρήσεων εἰς τὰς οποίας ἐμφανὲς και κύριον χαρακτηριστικόν στοιχεῖον εἶναι ὀνομικὸς τρόπος συνδέσεώς των και ή ἐν γένει νομική των διάρθρωσις. Ὁ ἐπιδιωκόμενος ὑπ' αὐτῶν ὀικονομικὸς σκοπὸς εἶναι δευτερευούσης σημασίας. Πρόκειται μᾶλλον περί ἐνώσεως ἐταιρειῶν ή περί ἐνώσεως ἐπιχειρήσεων. Οἱ πλέον γνωστοὶ τύποι της κατηγορίας ταύτης εἶναι δύο: αι συγγενεῖς ἐταιρεῖαι και τὰ holdings.

α) Συγγενεῖς ἐταιρεῖαι: Ὡς τοιαῦται χαρακτηρίζονται αι ἐταιρειῶν, αἵτινες ἐδημιουργήθησαν διὰ της ἰδρύσεως της μιᾶς ὑπὸ της ἄλλης. Ἡ μήτηρ ή ριζικὴ ἐταιρεία (société mère) ἰδρύει τὴν θυγατέρα ή παραφυάδα ἐταιρεία (société filiale).

β) Holdings: Εἶναι ἐνώσεις ἐταιρειῶν εἰς τὰς οποίας μία ἐταιρεία (ἐταιρεία holding), μέσω ἐνὸς εἰδικοῦ νομικοῦ μηχανισμοῦ, διευθύνει και ἐλέγχει τὰς ἄλλας ἐταιρείας (ἐλεγχόμενας ἐταιρείας).

**Δευτέρα κατηγορία.**—Εἰς τὴν κατηγορίαν ταύτην κατατάσσονται πᾶσαι αι

---

8. G. R i p e r t, Rapport présenté a la société d'études législatives, Bull. Soc. 1932, σ. 259.

υπόλοιποι ενώσεις επιχειρήσεων - κοινοπραξίαι, εις τὰς ὁποίας ὁ νομικὸς μηχανισμὸς δὲν ἔχει τόσην σημασίαν, ὅσην τὸ ἐπιδιωκόμενον ὑπ' αὐτῶν οἰκονομικὸν ἀποτέλεσμα. Πρόκειται μᾶλλον περὶ ενώσεως επιχειρήσεων ἢ περὶ ενώσεως ἐταιρειῶν. Χαρακτηριστικώτεροι τύποι τοιούτων ενώσεων εἶναι οἱ κάτωθι :

α) Κοινοπραξίαι μεταξὺ Κρατῶν : π.χ La Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier.

β) Κοινοπραξίαι ἐπιβαλλόμεναι ὑπὸ τῆς Διοικήσεως μεταξὺ επιχειρήσεων : Κονσόρτσια.

γ) Κοινοπραξίαι δημιουργούμεναι ἐξ ἰδιωτικῆς πρωτοβουλίας μεταξὺ επιχειρήσεων : Καρτέλ, Κοντσέρν, Πρατήρια (comptoirs), Trusts, ἐταιρεῖαι ἐπενδύσεων (Investment trusts) κ λ.π. (9).

Εἰς τὴν παροῦσαν μελέτην, θὰ ἀφήσωμεν κατὰ μέρος πάσας τὰς ἄλλας μορφὰς τῶν ενώσεων ἐταιρειῶν (μεγάλων επιχειρήσεων ἐν τῇ εὐρείᾳ ἐννοίᾳ) καὶ θὰ περιορισθῶμεν εἰς τὴν λεπτομερῆ, κατὰ τὸ δυνατόν, ἐξέτασιν τῆς ενώσεως ἐταιρειῶν, αἵτινες κατὰ τὸν ἐπικρατήσαντα διεθνῶς ὄρον ὀνομάζονται «holdings».

#### Μέρος δεύτερον

### ΓΕΝΙΚΑΙ ΑΡΧΑΙ ΠΕΡΙ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - HOLDING

α) *Τὸ holding ὡς οἰκονομικονομικὸς θεσμὸς. Βασικαὶ ἐννοιαὶ :* I. Συμφώνως πρὸς τὴν διάταξιν τοῦ ἄρθρου 31 § 1 τοῦ ν. 2190 καὶ ἐφ' ὅσον δὲν πρόκειται νὰ ληφθῇ ἀπόφασις ἐπὶ θέματος ἀναφερομένου εἰς τὰς διατάξεις τῆς § 3 τοῦ ἄρθρου 29 (μεταβολὴ ἐθνικότητος, μεταβολὴ ἀντικειμένου ἐπιχειρήσεως, ἐπαύξεις ὑποχρεώσεων τῶν μετόχων κλπ.) ὁ κατέχων μετοχὰς ἀντιπροσωπευούσας τὸ 51 % τοῦ μετοχικοῦ κεφαλαίου τῆς ἐταιρείας, δύναται νὰ λάβῃ οἰανδήποτε ἀπόφασιν εἰς οἰανδήποτε γενικὴν συνέλευσιν τῆς ἐταιρείας. Μὲ ἄλλα λόγια ὁ κάτοχος τοῦ 51 ἐπὶ τοῖς ἑκατὸν τῶν μετοχῶν τῆς ἐταιρείας εἶναι κυρίαρχος αὐτῆς. Ἐκλέγει κατὰ βούλησιν τὸ Διοικητικὸν Συμβούλιον τῆς ἐταιρείας καὶ μέσῳ αὐτοῦ διοικεῖ καὶ ἐλέγχει αὐτήν.

Ἐπιπροσέτι ὑποθέσωμεν λοιπὸν ὅτι μὲ κεφάλαιον τὸ 51 ἐπὶ τοῖς ἑκατὸν τῶν μετοχῶν τῆς πρώτης ἰδρύεται μία δευτέρα ἀνώνυμος ἐταιρεία, τῆς ὁποίας κύριος σκοπὸς εἶναι ἡ διοίκησις καὶ ὁ ἔλεγχος τῆς πρώτης. Καὶ ἐν συνεχείᾳ : Ἐπιπροσέτι ὑποθέσωμεν τὴν ἰδρύσιν μιᾶς τρίτης ἐταιρείας μὲ κεφάλαιον τὸ 51 ἐπὶ τοῖς ἑκατὸν τῶν μετοχῶν τῆς δευτέρας, τῆς ὁποίας πάλιν κύριος σκοπὸς εἶναι ἡ διοίκησις καὶ ὁ ἔλεγχος τῆς δευτέρας καὶ μέσῳ αὐτῆς καὶ τῆς πρώτης ἐταιρείας. Καταλήγομεν εἰς τὴν δημιουργίαν μιᾶς ἀλύσεως ἐταιρειῶν συνδεομένων μεταξὺ τῶν κατὰ τοιοῦτον τρόπον ὥστε ἡ μία νὰ ἀσκῇ πλήρη ἔλεγχον καὶ διοίκησιν ἐπὶ τῶν ἄλλων.

Ἡ ἐνωσις τῶν ἐταιρειῶν αὕτη ὀνομάζεται «συγκρότημα ἐταιρειῶν-holdings» ἢ «ὁμάς ἐταιρειῶν holdings» ἢ ἀπλῶς «holding». Ἡ ἐπικεφαλῆς ἐταιρεία ὀνομάζεται «ἐπικεφαλῆς ἐταιρεία - holding». Ἡ ἐλέγχουσα ἐταιρεία «ἐταιρεία - holding» ἢ «ἐταιρεία ἐλέγχου». Ἡ ταυτοχρόνως ἐλέγχουσα καὶ ἐλεγχομένη ἐταιρεία ὀνομάζεται «ἐνδιάμεσος ἐταιρεία (intermediaire) holding». Τέλος ἡ ἐλεγ-

9. Περὶ τῆς νομοθετικῆς ἐξελίξεως τῶν οἰκονομικῶν ενώσεων ἀνὰ τὸν κόσμον δύναται νὰ συμβουλευθῇ τις «La documentation française : Ententes et Monopoles dans le Monde» καὶ Wirtschaft und «Wettbewerb».

χομένη εταιρεία άπλως «έλεγχόμενη εταιρεία» (société controlée, subsidiary) (10).

Τό άνωτέρω άναφερθέν παράδειγμα, άποτελεί κλασσικήν μορφήν του λεγομένου καθέτου holding. Είς τήν πρακτικήν δέν είναι σπανία ή περίπτωσις του λεγομένου όριζοντίου holding, τούτέστιν τής ένώσεως ύπό μίαν εταιρείαν holding πολλών παραλλήλων εταιρειών μή συνδεομένων μεταξύ των διά τής σχέσεως έλεγχούσης προς έλεγχομένην.

II. Έν holding, κάθετον ή όριζόντιον, είναι πάντοτε μία ένωσις εταιρειών είς ήν τό κύριον χαρακτηριστικόν είναι ή ένότης είς τήν διοίκησιν και ή αύτοτέλεια τής νομικής προσωπικότητος έκάστης (άπό νομικής πλευράς). Έν holding είναι επίσης μία μεγάλη έπιχείρησις έν τή εύρεία έννοία (άπό οικονομικής πλευράς), μία μεγάλη έπιχείρησις άποτελουμένη άπό περισσοτέρας μικράς, αίτινες άναπτύσσουν τήν δραστηριότητά των περίξ ένός παραγωγικού κλάδου ή συγγενών παραγωγικών κλάδων (Société holding industrielle).

Συνήθως τό συγκρότημα των εταιρειών holding ιδρύεται κατά μήκος των διαδοχικών φάσεων μετατροπής μιās πρώτης ύλης είς καταναλισκόμενον προϊόν. Δέν είναι όμως σπάνια αί περιπτώσεις καθ' ός αί επί μέρους εταιρείαι ένός holding άναπτύσσουν δραστηριότητα τής αύτης βαθμίδος είς τήν παραγωγικήν διαδικασίαν, άλλα είς διαφόρους τοπικάς περιφέρειας ή τέλος άναπτύσσουν δραστηριότητα επί διαφόρων παραγωγικών κλάδων ένίοτε άσχέτων μεταξύ των (Société-Holding financière).

Έν πάση περιπτώσει έν συγκρότημα αύτου του τύπου, άποτελεί άναμφισβητήτως σήμερα τήν ύψηλοτέραν μορφήν συγχρόνου έκμεταλλεύσεως. Διότι έπιτυγχάνει λόγω του οικονομικονομικού δεσμού μεταξύ των μελών του, άφ' ένός μέν συντονισμένην, σταθεράν, ένιαίαν, σύγχρονον έπιστημονικοτεχνικήν διεύθυνσιν ένός ή συγγενών άλληλοεξαρτωμένων κλάδων παραγωγής, είς τήν

---

10. Ο όρος «holding» χρησιμοποιούμενος διεθνώς, έδόθη είς τόν οικονομικονομικόν αύτόν σχηματισμόν τό πρώτον έν 'Αμερική. Προέρχεται άπό τό ρήμα to hold, τό όποϊον σημαίνει κρατῶ. Είς τήν Γαλλίαν χρησιμοποιούνται ειδικώτερον οί όροι «société de contrôle» «société de participations», «omnium», (καίτοι ύπό τόν τελευταϊον τούτον όρον συνήθως άναφέρονται αποκλειστικώς αί έταιρείαι έπενδύσεων, investment trusts). Είς τήν Γερμανίαν χρησιμοποιούνται οί όροι «holding-gesellschaft» (HG) και kontrollegesellschaft ή άπλως «das herrschende und das abhängige unternehmen». Έκ συγχύσεως χρησιμοποιεΐται ένίοτε διεθνώς ο όρος trust αντί του όρου holding. Το trust είναι ο θεσμός άπό τόν όποϊον άναμφισβητήτως προήλθεν τό holding, πλην όμως σήμερα οί θεσμοί ούτοι δέν ταυτίζονται. Το trust άποτελεί μάλλον ένωσιν έπιχειρήσεων με έντονον τήν τάσιν προς μονοπώλιον και συγχώνευσιν των ύπ' αύτων εταιρειών. Είς τό holding ούτε τό πρώτον ούτε τό δεύτερον είναι σύνηθες. Επίσης λανθασμένως αντίτου όρου holding χρησιμοποιεΐται ο όρος concern (konzern). Το Κοντσέρν ύποδηλοϊ κοινότητα προσπαθειών βασισμένην επί έγγράφου συμβάσεως, μεταξύ πολλών έπιχειρήσεων, αίτινες θέτουν είς τήν διάθεσιν των συμβαλλομένων όλόκληρον ή μέρος των εκμεταλλεύσεών των. Τέλος θεωρούμεν ως άνεπιτυχή τόν χρησιμοποιηθέντα ύπό τής Διευθύνσεως Πίστεως και Ασφαλίσεως του 'Υπουργείου Έμπορίου όρον έν τῷ δημοσιευθέντι έν «'Ημερησία» (10 'Οκτωβρίου 1957) νομοσχεδίῳ «'Εταιρείαι Χαρτοφυλακίου (holdings)». Διότι ο όρος «'Εταιρεία Χαρτοφυλακίου» (société de portefeuille) είναι εύρύτερος και περιλαμβάνει πλην των holdings και τὰ investment trusts.





έκμετάλλευσιν τοῦ ὁποίου ἔχουν ἀφιερωθῆ τεράστια κεφάλαια, ἀφ' ἑτέρου δὲ πλήρη ὀρθολογιστικὴν ἀποκέντρωσιν τῆς ἐκμεταλλεύσεως εἰς διαφόρους εἰδικευμένας (συγκεντρούσας ὑπὸ τοὺς καλλιτέρους ὄρους τοὺς συντελεστὰς τῆς παραγωγῆς) ἐπιχειρήσεις.

**β) Ἱστορικόν :** Τὸ holding εἶναι δημιούργημα τῶν τελευταίων ἑκατὸν ἐτῶν. Ἄγνωστος θεσμὸς εἰς τὴν ἐποχὴν τῆς φιλελευθέρας οἰκονομίας, ἤρχισε νὰ ἐμφανίζεται τὸ πρῶτον ὅταν τὸ κινήθην ὑπεράνω συνόρων κεφάλαιον ἠπειλεῖτο ἀπὸ διωγμὸν εἰς διαφόρους χώρας, αἵτινες ἐλάμβανον μέτρα προστασίας τοῦ ἐντοπίου κεφαλαίου. Οὕτω τὰ ὑποκαταστήματα ἢ πρατήρια μὲ τὰ ὁποῖα ἔδρων εἰς διαφόρους ξένας χώρας αἱ μεγάλαι ἐπιχειρήσεις, μετετράπησαν εἰς αὐτοτελεῖς ἐταιρεῖας, συνιστωμένας μὲ ξένον μὲν κεφάλαιον, ἀλλὰ κατὰ τοὺς νόμους καὶ τὴν πρακτικὴν τῶν χωρῶν εἰς ἃς ἔδρων καὶ τῶν ὁποίων ἐλάμβανον τὴν ἰθαγένειαν.

Προϊόντος τοῦ χρόνου διεπιστώθη ὅτι ὁ οἰκονομικονομικὸς αὐτὸς σχηματισμὸς τοῦ διεθνοῦς κεφαλαίου ἐξυπηρέτει κατὰ τὸν καλύτερον τρόπον καὶ τὸ δρῶν ἐντὸς τοῦ ἐθνικοῦ πλαισίου μεγάλο κεφάλαιον. Καὶ οὕτω ἀρχίζει ἡ ἱστορικὴ περίοδος τῆς μεγάλης κινήσεως δημιουργίας τῶν Holdings, ἣτις διεδέχθη τὴν κίνησιν δημιουργίας τῶν Trusts. Εἰς τὴν Ἀμερικὴν κατὰ τὸν *Henry Poyret* (11), ἡ μεγάλη κίνησις δημιουργίας Trusts ἐτελείωσε τὸ ἔτος 1896, ὅποτε ἀρχίζει ἡ μεγάλη κίνησις δημιουργίας holdings (12). Ἐν τούτοις φαίνεται ὅτι τὸ πρῶτον holding, ἡ *Pensylvania Company*, ἰδρύθη παλαιότερον, ἤτοι περὶ τὸ ἔτος 1850 ἐν Ἀμερικῇ (13).

Σήμερον αἱ μεγαλύτεραι ἐπιχειρήσεις εἰς τὴν Ἀμερικὴν περιβάλλονται τὸν τύπον τῶν holdings : *Standard oil of New - Jersey*, *United States Steel corporation*, *General Motors corporation* κλπ.

Ὁμοίως καὶ εἰς τὴν Μεγάλῃν Βρετανίαν : Ἡ *Shell Transport and Trading Cy*, ἡ *Central Mining and Investment Corporation*, *Rand Mines* κλπ. Εἰς τὴν Ὀλλανδίαν ἡ *Royal Dutch* καὶ ἡ *Unilever*. Εἰς τὸ Βέλγιον, ἡ *Sofina*, ἡ *Electrobal*, ἡ *Société Financiere des Caoutchoucs* κλπ. Εἰς τὴν Ἑλβετίαν ἡ *Nestlé*, *Maggi*, *Broun Boveri*, *Société Suisse pour L'industrie horlogère* κλπ. Εἰς τὴν Γαλλίαν *Les établissements Fournier - Ferrier*, *Cotelle et Foucher*, *Schneider et Cie*, *Sidelor*, *Compagnie generale des etablissemluts Michelin* κλπ.

**γ) Δόγοι ἐπιβαλόντες τὸ holding διεθνῶς :** Ὡς ἤδη ἐλέχθη, ἐν συγκρότημα holding ἀποτελεῖ ἐν ταυτῷ καὶ μίαν μεγάλην ἐπιχείρησιν ἐν τῇ εὐρείᾳ αὐτῆς ἐννοίᾳ. Συνεπῶς ἐν holding συγκεντροῖ ὅλα τὰ προσόντα τῆς μεγάλης ἐπιχειρήσεως, περὶ τῶν ὁποίων ἐγένετο ἤδη λόγος.

Πέραν ὁμως τούτων, ἐν συγκρότημα holding παρουσιάζει μίαν σειρὰν εἰδικωτέρων πλεονεκτημάτων, τὰ ὁποῖα ἰδιαιτέρως καθιστοῦν αὐτὸ πρόσφορον θεσμὸν διὰ τὰς συγχρόνους μεγάλας ἐκμεταλλεύσεις. Τούτων τὰ κυριώτερα εἶναι τὰ ἑξῆς :

α) Ἀποτελεῖ τὴν καλλιτέραν σύνθεσιν τῆς μεγάλης ἐπιχειρήσεως ἐν τῇ στενῇ ἐννοίᾳ καὶ τῆς τοιαύτης ἐν τῇ εὐρείᾳ ἐννοίᾳ. Ἐνότης εἰς τὴν διοίκησιν

11. Βλ. *La bataille des trusts*, Paris 1948 σελ. 21.

12. Βλ. καὶ *H. L e p a r g n e u r* : *Les sociétés commerciales aux États Unis* σελ. 91.

13. Βλ. *L i e f m a n n*, *Konzern, Kartelle, und trusts*, Stuttgart 1930 σελ. 146.

καί συγκέντρωσις τεραστίων κεφαλαίων. Ὡς ἐκ τῆς φύσεώς των αἱ μεγάλαι ἐπιχειρήσεις ἐν τῇ στενῇ ἐννοίᾳ, ἔχουν τὴν ἐνότητα τῆς διοικήσεως (ἐνιαία θέλησις εἰς χεῖρας ἐμπείρους), ἀλλὰ στεροῦνται τῆς δυνατότητος νὰ συγκεντρώσουν περίξ τοῦ αὐτοῦ κλάδου παραγωγῆς μέγала κεφάλαια, πρᾶγμα τὸ ὁποῖον ἐπιτυγχάνουν αἱ μεγάλαι ἐπιχειρήσεις ἐν τῇ εὐρείᾳ αὐτῶν ἐννοίᾳ, εἰς τὰς ὁποίας πάλιν κατ' ἀρχὴν ἐλλείπει ἢ κατὰ τρόπον μόνιμον καὶ διαρκῆ ἐνότης εἰς τὴν διοίκησιν.

β) Ὁ καταμερισμὸς τῆς παραγωγῆς εἰς τοὺς εἰδικωτέρους κλάδους καὶ ἢ ἀνάπτυξις τοπικῆς (κατὰ περιφερείας) δραστηριότητος, ἐπιτυγχάνεται κατὰ τὸν καλλίτερον τρόπον εἰς τὰ holdings. Διότι δημιουργοῦνται οἰκονομοτεχνικῶς αὐτοδύναμοι καὶ νομικῶς αὐτοτελεῖς μερικώτεροι ὀργανισμοί, δυνάμενοι νὰ ἀναπτύξουν πρωτοβουλίαν ἐν τῇ δράσει, νὰ ἐγκατασταθοῦν ἐκεῖ ὅπου αἱ συνθήκαι παραγωγῆς καὶ ἢ ἀνάπτυξις τοῦ ἐμπορίου εἶναι εὐνοϊκώτεραι<sup>(14)</sup>, νὰ ἀποκτήσουν εἰδικότητα (ὡς προσωπικὸν καὶ ὡς ἐπιχειρήσεις ἐν γένει)<sup>(15)</sup> εἰς τὸν τομέα τῆς δραστηριότητός των καὶ νὰ κατανεῖμουν κατὰ τρόπον οἰκονομικῶς ὠφέλιμον τὰς ἀγοράς, πράγματα τὰ ὁποῖα ὀδηγοῦν κατ' εὐθείαν εἰς τὴν μείωσιν τοῦ κόστους τῆς παραγωγῆς καὶ τὴν βελτίωσιν τῆς ποιότητος τῶν προϊόντων.

γ) Ἡ οἰκονομικὴ σύνδεσις τῶν ὡς ἄνω μερικωτέρων ἐπιχειρήσεων ἀφ' ἐνὸς μὲν ἀπαλλάσσει τὸ κόστος τοῦ προϊόντος ἀπὸ πολλὰ ἔξοδα, λόγῳ τῶν ἐπιτυγχανομένων «ἐξωτερικῶν οἰκονομιῶν» κατὰ τὴν ἀρχὴν τῆς συμπληρωματικότητος τῶν ἐπιχειρήσεων (τὰ μικρότερα κέρδη τὰ ὁποῖα προστίθενται εἰς τὴν τιμὴν τοῦ προϊόντος ἀπὸ τρίτους μεσολαβούντας ἢ τὰς ἐπεξεργαζομένας τοῦτο αὐτονόμους ἐπιχειρήσεις, κατὰ μῆκος τῆς διαδικασίας τῆς μεταμορφώσεως τῆς πρώτης ὕλης εἰς καταναλισκόμενον προϊόν), ἀφ' ἑτέρου δὲ παρέχει τὴν δυνατότητα εὐκόλου, ταχείας καὶ ἐγκαίρου μετατοπίσεως τῶν διαθεσίμων κεφαλαίων εἰς τὸν τομέα, ὃ ὁποῖος ἐμφανίζεται ὅτι ἔχει μεγαλυτέραν ἀνάγκην τούτων εἰς μίαν συγκεκριμένην στιγμὴν ἢ εἶναι εἰς θέσιν ἵνα ἀποδώσῃ τὸ καλύτερον οἰκονομικὸν ἀποτέλεσμα. (Ἐπάρχουν πάντοτε διαφοραὶ εἰς τὰς ἀνάγκας κεφαλαίων κινήσεως τῶν ἐπιχειρήσεων, αἵτινες ἐξαρτῶνται ἐνίοτε ἀπὸ λόγους ἐποχιακοὺς (ἢ λεγομένη ἐποχιακὴ ἀρρυθμία ζητήσεως κεφαλαίου), λόγους γενικωτέρους οἰκονομικοὺς (κερδοσκοπία ἐπὶ ἀποθεμάτων, μόδα κλπ.).

δ) Ὁ μικρὸς ταμιευτὴς ἔχει τὴν εὐχέρειαν νὰ κατανεῖμῃ τὰς ἐπενδύσεις του εἰς μέγα ἀριθμὸν ἐταιρειῶν ὑπὸ holdings καὶ οὕτω ἐξασφαλίζεται κατὰ τὸν καλύτερον τρόπον ἀπὸ ἐνδεχομένας ζημίας, τὰς ὁποίας θὰ ἦτο δυνατόν νὰ ὑποστῇ ἐὰν περιωρίζετο εἰς μίαν ἢ δύο ἐταιρείας.

ε) Ὁ θεσμὸς τῶν holdings ἐπιτρέπει εἰς μίαν ἐπιχείρησιν νὰ ἀναπτύξῃ τὴν οἰκονομικὴν τῆς δραστηριότητα ἐπὶ πεδίου διεθνούς, χωρὶς νὰ προσκρούῃ εἰς τοὺς ἐθνικοὺς νόμους ἐκάστης χώρας, οἱ ὁποῖοι ἐν τῇ προσπάθειᾳ των νὰ προστατεύσουν τὰς ἐθνικὰς ἐπιχειρήσεις, θὰ ἔθετον ἐκποδῶν τὰς ξένας τοιαύτας.

στ) Ὁ θεσμὸς τοῦ holding δημιουργεῖ τὰς προϋποθέσεις μιᾶς ἀρμονικῆς συνυπάρξεως πολλῶν ὁμοειδῶν ἐπιχειρήσεων, οὕτως ὥστε ν' ἀποφεύγονται αἱ ἀντιξοότητες, αἱ κρίσεις καὶ αἱ καταστροφαί, αἱ προερχόμεναι τὰς

14. Βλ. A. M a r s h a l l, Principles of Economics : Κεφ. X.

15. Βλ. A. Y o u n g, Increasing Returns and Economic Progress Economic Journal 1928 σελ. 539.

περισσότερας φοράς από τόν ἄλογον καί ἀντιοικονομικόν ἀνταγωνισμόν.

ζ) Παρέχει τὰ ἐχέγγυα εἰς τὴν μικρὰν ἀποταμίευσιν μιᾶς προσοδοφόρου καί καλῆς τοποθετήσεως τῶν κεφαλαίων τῆς, ἀπομακρύνουσα ἐν ταυτῶ, κατὰ τὸ μέγιστον δυνατόν, λόγω τῆς διαρθρώσεως τῆς ἐπιχειρήσεως ἀπὸ ἀπόψεως οἰκονομικῆς, λογιστικῆς καί νομικῆς, τὰς καταχρήσεις εἰς τὴν διοίκησιν καί τὸν κίνδυνον, ὅστις εἶναι ὁ κανὼν εἰς τὰς ἀνωνύμους ἐταιρείας, τῆς ἐκμηδενίσεως τοῦ εἰσοδήματος τῶν μετόχων τῆς μειοψηφίας κλπ.

δ) *Μειονεκτήματα τῶν ἐταιρειῶν - holdings*. Τὰ holdings ὡστόσο, ἐμφανίζουσι καί σοβαρώτατα μειονεκτήματα, τῶν ὁποίων τὰ κυριώτερα ἐμελετήθησαν ὡς μειονεκτήματα τῶν μεγάλων ἐπιχειρήσεων. Πέραν αὐτῶν, τὰ holdings παρουσιάζουσι τὰ μειονεκτήματα, τὰ ὁποῖα εἶναι συναφῆ μὲ τὸν ἐταιρικόν τύπον τὸν ὁποῖον περιεβλήθησαν. Π. χ. ἡ κατάστασις τοῦ μετόχου τῆς μειοψηφίας (τελεία ἀπομακρυνσίς του ἀπὸ τὴν διοίκησιν τῆς ἐταιρείας, καί μετατροπὴ του εἰς ἓνα ἐνδιαφερόμενον δευτέρας κατηγορίας) εἶναι ἓνα μέγα μειονέκτημα αὐτῶν. Δὲν εἶναι δὲ ὑπερβολικόν ἐκεῖνο τὸ ὁποῖον λέγεται ὅτι τὸ holding εἶναι τὸ «μεγάλο παραπέτασμα τὸ ὁποῖον χωρίζει τὸν λαὸν ἀπὸ τὴν σκηνὴν τῆς παγκοσμίου οἰκονομίας». Νομίζομεν ὅμως γενικῶς ὅτι τὰ μειονεκτήματα τοῦ θεσμοῦ εἶναι τοιαῦτα ὥστε συγκρινόμενα μὲ τὰς ἑπὶ τὴν ἐθνικὴν οἰκονομίαν προσφοράς τοῦ holding δέον νὰ θεωροῦνται ἀνεκτά<sup>(16)</sup>.

ε) *Τὰ holdings «Καλαὶ Οἰκονομικαὶ Ἑνώσεις»*. Τὰ holdings δὲν κατατάσσονται μεταξὺ τῶν λεγομένων «κακῶν (ἐπιβλαβῶν) οἰκονομικῶν ἐνώσεων» αἵτινες ἀπετέλεσαν διεθνῶς τὸ ἀντικείμενον αὐστηρᾶς νομοθετικῆς ρυθμίσεως<sup>(17)</sup>. Τὰ holdings κρίνονται σήμερον παρὰ τῆς διεθνοῦς ἐπιστήμης ὡς «Καλαὶ (ὠφέλιμοι) Οἰκονομικαὶ Ἑνώσεις», δι' ὃ καί σχεδὸν εἰς ὅλας τὰς προηγμένας χώρας ὁ νομοθέτης ἠνύνησε ταῦτα.

Αἱ τάσεις δημιουργίας μονοπωλίων διὰ τῆς καταπιέσεως τῶν μικρῶν καί μεσαίων παραγωγῶν καί τῶν καταναλωτῶν καί γενικῶς ἡ προσπάθεια παραβιάσεως τῶν οἰκονομικῶν νόμων, κύρια χαρακτηριστικὰ εἰς τὰς «κακὰς οἰκονομικὰς ἐνώσεις», ἐμφανίζονται εἰς τὰ holdings, θεσμὸν κυρίως ἐναρμονίσεως τοῦ ἀνταγωνισμοῦ ὁμοειδῶν ἐπιχειρήσεων καί διευθετήσεως τῶν τιμῶν, μὲ ἥσσανα ἔντασιν.

στ) *Αἱ ἐταιρεῖαι holdings εἰς τὰς ξένας νομοθεσίας*: Καίτοι ἡ ἡλικία τοῦ holding ὡς θεσμοῦ ὑπερέβη τὴν ἑκατονταετίαν καί σχεδὸν εἰς ὅλας τὰς χώρας μὲ προηγμένην οἰκονομίαν ἀναγνωρίζεται ὡς ἔγκυρος καί εἶναι τρεχούσης πρακτικῆς, ἐν τούτοις ὡς θεσμὸς νομικὸς εὐρίσκεται ἀκόμη εἰς τὸ στάδιον τῆς διαμορφώσεως, αἱ δὲ ὑφιστάμεναι νομοθετικαὶ ρυθμίσεις ἀναφέρονται μᾶλλον εἰς τὴν διευθέτησιν θεμάτων φορολογικοῦ δικαίου ἢ εἰς τὴν νομικὴν διάρθρωσιν αὐτοῦ.

Εἰς ὅλας τὰς πολιτείας τῶν Η.Π.Α. τὰ holdings εἶναι ἐπιτρεπτά. Ὁρισμένοι περιορισμοὶ ὡς πρὸς τὴν ἵδρυσίν των (ἀποκλεισμός ἐπεκτάσεως τοῦ συγκροτήματος holding εἰς μὴ συγγενεῖς ἐπιχειρήσεις) καί τὴν ἐν γένει δρασί των, ἰδίᾳ σχετικῶς μὲ τὴν ἐγκαθίδρυσιν μονοπωλίων, ἐπιβάλλονται ἀπὸ τοὺς

16. Βλ. G. C a p i t a i n e , Le statut des sociétés holdings en Suisse. Revue de droit Suisse τόμ. 62, 1942 σελ. 15.

17. Βλ. H u b L e p a r g n e u r ; Les sociétés commerciales aux États - Unis d'Amérique, Paris 1951, σ. 205, H a m e l - L a g a r d e , Traité de droit commercial, Paris 1954 σ. 278 - 283.

Νόμους antitrust και ιδία τὸν Anti-trust-Act (νόμος τοῦ Sherman) ὅστις ἐψηφίσθη ἀπὸ τὸ Κογκρέσσον ἐν ἔτει 1890 καὶ τὸν Clayton-Act τοῦ 1914<sup>(18)</sup>.

Εἰς τὴν Μεγάλῃν Βρετανίαν ὁμοίως (ἄρθρον 154 καὶ ἐπ. τοῦ Company Act 1948) τὰ holdings καθιεροῦνται ὑπὸ τοῦ Νόμου. Πολὺ πρὸ τοῦ ἔτους 1948 τὰ holdings ἦσαν γνωστὰ εἰς τὴν πρακτικὴν καὶ ἐθεωροῦντο νόμιμα ἐφ' ὅσον δὲν ἔθιγον δικαιώματα τρίτων. Ἀπὸ τῆς ἀναλήψεως τῆς κυβερνήσεως ὑπὸ τοῦ Ἑργατικοῦ Κόμματος ἐν Ἀγγλίᾳ, σειρά νομοθετικῶν μέτρων κατ' ἐπίδρασιν τῶν ἐν Ἀμερικῇ κρατούντων, καθώρισεν ὅτι εἶναι παράνομοι καὶ ἄκυροι πᾶσαι αἱ ἐνώσεις ἐταιρειῶν (συνεπῶς καὶ τὰ holdings) ἐφ' ὅσον ἀντίκεινται γενικῶς εἰς τὸ δημόσιον συμφέρον<sup>(19)</sup>. (The Monopolies and Restrictive Practices (inquiry and Control) Act 1948, The Monopolies and Restrictive Practices Commission Act 1953. The Restrictive Trade Practices Act κ.λ.π.).

Εἰς τὴν Γερμανίαν ὁ θεσμὸς τῶν holdings ἀναγνωρίζεται ὑπὸ τῶν παραγράφων (ἄρθρων) 65, 95, 128, 131 καὶ 134 τοῦ Νόμου περὶ Ἀνωρύμων Ἐταιρειῶν τοῦ ἔτους 1937. Ὁ ἐπιβληθεὶς ὑπὸ τοῦ Ὑπουργοῦ τῶν Οἰκονομικῶν τῆς Δυτικῆς Γερμανίας δόκτορος Erhard νόμος τῆς 27ης Ἰουλίου 1957 (Kartellgesetz) ὑπὸ τὴν ἐπίδρασιν τοῦ ἀμερικανικοῦ δικαίου (antitrust law) καὶ τῆς νεοφιλελευθέρως σχολῆς τοῦ Fribourg, ἀπηγόρευεν τὰς συμφωνίας μεταξὺ τῶν ἐταιρειῶν ἐκείνας, αἵτινες ἀσκοῦν ἐπίδρασιν ἐπὶ τῆς παραγωγῆς καὶ τῆς ἀγορᾶς ἐν γένει διὰ τοῦ περιορισμοῦ τοῦ ἐλευθέρου ἀνταγωνισμοῦ, καὶ τῆς δημιουργίας μονοπωλίων. Αἱ ἀπαγορεύσεις αὗται δὲν ἰσχύουν εἰς τὰς περιόδους τῶν κρίσεων<sup>(20)</sup>.

Εἰς τὴν Γαλλίαν ὁ νομοθέτης ἐδείχθη λίαν εὐνοϊκὸς ἀπέναντι τῶν holdings. Σειρὰ νομοθετημάτων, ιδία φορολογικῶν, ἐπέβαλε τὸν θεσμὸν εἰς τὴν οἰκονομικὴν καὶ νομικὴν ζωὴν τῆς χώρας. Ὁ Νόμος τῆς 4]3]1943 ἐπέβαλεν ὠρισμένους περιορισμοὺς ὡς πρὸς τὴν δυνατότητα ἀποκτήσεως μετοχῶν τῆς ἐλεγχούσης ἐταιρείας. Τὸ ἄρθρ. 419 τοῦ Ποινικοῦ Γαλλικοῦ Κώδικος, ὅπως ἐτροποποιήθη τοῦτο ἀπὸ τὸν Νόμον τῆς 3]12]1926 τιμωρεῖ πᾶσαν συμφωνίαν μεταξὺ ἐταιρειῶν ἀποβλέπουσαν εἰς τὴν τεχνικὴν ὑψωσιν ἢ πτώσιν τῶν τιμῶν τῶν ἐδωδίων καὶ τῶν ἐμπορευμάτων, κατὰ συνέπειαν καὶ πᾶσαν ἐνώσιν μεταξὺ ἐταιρειῶν ἣτις δημιουργεῖ ἓνα ἀληθὲς μονοπώλιον. Δὲν θεωρεῖται ἀδίκημα ἐμπίπτον εἰς τὴν διάταξιν τοῦ ἄρθρου 419 τοῦ Ποιν. Νόμου ὅταν «ἡ ἐνώσις τῶν ἐταιρειῶν οὐδὲν κέρδος προσεκόμισεν εἰς αὐτὰς ἢ ὅταν ὁ δημιουργούμενος διὰ τῆς ἐνώσεως ταύτης ὄργανισμὸς ἀποβλέπει εἰς τὴν πώλησιν προϊόντων μὲ τιμὰς παρακολουθούσας τὴν ὄλην οἰκονομικὴν κατάστασιν, ἢ τέλος ὅταν ἡ ἐνώσις τῶν ἐταιρειῶν ἔχει ὡς σκοπὸν τὴν ρύθμισιν τῶν τιμῶν διὰ τῆς θέσεως ἐμποδίων εἰς τὴν ἀπότομον πτώσιν τῶν συνεπείᾳ ὠρισμένων περιστάσεων ἐντελῶς παροδικῶν»<sup>(21)</sup>.

Ὅμοίως εἰς τὴν Ἑλβετίαν (ἄρθρ. 671 § 4 καὶ 711 § 2 τοῦ Code des obli-

18. Βλ. H. L e p a r g n e u r ἐνθ' ἀνωτέρω.

19. P. G i d e : Le projet Francais de loi antitrust, et les experiences etrangeres, Paris 1953, σελ. 12. Cyril Grunfeld : Antitrust Law in Britain Since the acte of 1956. The American Jour. Comparative Law. Φθινόπωρον 1957.

20. Βλ. A. T o m a s i , La nouvelle loi Allemande sur les cartels, Rev. Droit Com. 1958, σελ. 35 ἐπ.

21. Βλ. H a m e l - L a g a r d e , ἐνθ' ἀνωτ. § 230.

gations) (22), εις τὸ Βέλγιον (23), εις τὴν Ἰταλίαν (ἄρθρ. 2359 ἕως 2362 τοῦ Codice Civile 1942) κλπ. ὁ θεσμὸς τῶν Holdings εἶναι ἐπιτρεπτός. Τέλος μεγάλην ἀνάπτυξιν ἔλαβε τὸ holding, λόγω γεωγραφικῆς θέσεως καὶ κρατικῆς ιδιομορφίας εις τὸ Μεγάλο Δουκάτον τοῦ Λουξεμβούργου. (Νόμος τῆς 31]7]1929 καὶ τῆς 27]12]1937).

ζ) *Αἱ ἐταιρεῖαι Holdings ἐν Ἑλλάδι*: Παρ' ἡμῖν οὐδεμία διάταξις νόμου ἀπαγορεύει τὴν σύστασιν ἐταιρείας Holding. Θεωρία καὶ Νομολογία δέχονται ὅτι αἱ ἐνώσεις αὐτοῦ τοῦ εἴδους εἶναι ἐπιτρεπταὶ καὶ ἔγκυροι, ἀρκεῖ νὰ μὴ ἔρχωνται εἰς σύγκρουσιν μὲ τὰς διατάξεις τοῦ ἀγορανομικοῦ κώδικος, τοῦ ἄρθρου 1 τοῦ Ν. 146 «περὶ ἀθεμίτου ἀνταγωνισμοῦ», καὶ τοῦ ἄρθρ. 16 § 3 τοῦ ν. 5076]31 (προκειμένου περὶ Τραπεζῶν), νὰ μὴ ἐπιδιώκουν τὸν περιορισμὸν τοῦ ἐμπορίου καὶ τοῦ ἐμπορικοῦ συναγωνισμοῦ κατὰ τρόπον ἀντικείμενον εἰς τὰ χρηστὰ ἦθη, πρὸς ἐπαχθεστέραν ἐκμετάλλευσιν τῆς Κοινωνίας ἐν τῇ καταναλώσει τῶν εἰδῶν. (24).

Βεβαίως εἰς τὴν πρακτικὴν, ὁ θεσμὸς δὲν ἔτυχεν ἐφαρμογῆς. Κατ' ἀρχὴν, διότι ἡ ἀνάπτυξις τῆς οἰκονομικῆς ζωῆς δὲν ἠνένησε τὰς μεγάλας ἐπιχειρήσεις, ἰδίως ἐκεῖνας αἵτινες ἐπεκτείνουν τὴν δρασίαν των καὶ ἐκτὸς τῶν ὁρίων τοῦ κράτους. Δεύτερον, διότι ἡ ἰσχύουσα παρ' ἡμῖν φορολογικὴ νομοθεσία δὲν ἐδείχθη πρόθυμος νὰ ἀπαλλάξῃ τὰς ἐταιρείας - holdings ἀπὸ τὰ βάρη τῆς διπλῆς φορολογίας, περὶ ἧς θὰ κάμωμεν λόγον εἰς τὸ οἰκεῖον κεφάλαιον. Ἡ Διεύθυνσις Πίστεως καὶ Ἀσφαλίσεως (Ἀνωνύμων Ἐταιρειῶν) τοῦ Ὑπουργείου Ἐμπορίου ὑπέβαλε πρὸ ἔτους περίπου εἰς τὸν Ὑπουργὸν Ἐμπορίου σχέδιον νομοθετικοῦ διατάγματος διὰ τοῦ ὁποίου γίνεται ἀπόπειρα ρυθμίσεως ἐν Ἑλλάδι τοῦ θεσμοῦ τῶν ἐταιρειῶν holdings (25). Τὸ σχέδιον τοῦτο περιλαμβάνει διατάξεις

22. Βλ. Theo G u h l, Le droit federal des obligations, Zurich 1947, § 415 ἐπ.

23. Βλ. Jean van R y n, Principes de droit commercial, Bruxelles 1954, τόμ. 1ος σελ. 328, τόμ. 2ος σελ. 207.

24. Βλ. Κ. Κ α ρ α β ᾶ, Περὶ Ἀνωνύμων Ἐταιρειῶν, τόμ. 1ος σελ. 321, τ ο ὕ α ὕ τ ο ὕ, Ἐμπορικὸν Δίκαιον, Θεσ|νίκη 1947, § 189 περ. δ', Α. Λ ο υ κ ο π ο ὄ λ ο υ, Ἐταιρεία - holding, Νομικ. Δελτίον Τραπ. Ἑλλάδος, 1956 σελ. 164, Ἀ ν α σ τ α σ ι ᾶ δ ο υ - Ρ ό κ α, Ἑλληνικὸν Ἐμπορικὸν Δίκαιον, 1949, § 156α, Ι. Π α σ σ ι ᾶ, Τὸ Δίκαιον τῆς Ἀνωνύμου Ἐταιρείας, Ἀθῆναι 1955, §§ 138 - 139, Α. Τ σ ι ρ ι ν τ ᾶ ν η, Στοιχεῖα Ἐμπορικοῦ Δικαίου, τόμ. Β' § 62 VII. Ἀποφ. Εἰσαγγ. Πλημ. Ἀθην. 47149]42 EEN 1943 σελ. 283, Σ β ὠ λ ο υ - Β λ ᾶ χ ο υ, Τὸ Σύνταγμα τῆς Ἑλλάδος, Ἀθῆναι 1954, σελ. 345 ἐπ. Γενικῶς περὶ τῶν Οἰκονομικῶν Ἐνώσεων: Π. Ζ ή σ η, Αἱ σύγχρονοι οἰκονομικαὶ ἐνώσεις, Ἀθῆναι 1925, ἀνατ. ἐκ τοῦ ἀρχείου Οἰκονομικῶν καὶ Κοινωνικῶν Ἐπιστημῶν, τόμ. Ε' τευχ. Γ', Χρ. Θ η β α ί ο υ, EEN 1940 σελ. 533, Γ. Σ η μ ί τ η, Θέμ. ΛΔ' σελ. 541, Π. Π ο υ λ ί τ σ α, Γνωμοδότης, Θέμ. ΜΑ' σελ. 173, Π. Τ σ ι τ σ ε κ λ ῆ, EEN α' 787, Φ. Β ᾶ λ λ η ν δ α - Π. Κ υ ρ ι α κ ί δ η, Δ]σύνη ΙΕ' 5. Ἀποφ. Ἐφετ. Ναυπλ. 23]1937 EEN δ' 355, Πρ. Πειρ. 2627]1935 EEN γ' 456, Εἰρ. Ἀθ. 209]1916 Θέμ. ΚΖ' σελ. 473, Ἐφ. Πατρ. 1]1917 Θέμ. ΚΗ' 392 κλπ.

25. Τὸ σχέδιον Νόμου περὶ ἐταιρειῶν Χαρτοφυλακίου (holding) δημοσιευθὲν εἰς τὴν ἐφημερίδα «Ἡμερησία» (10 Ὀκτωβρίου 1957 ἀριθ. φύλ. 2969) μετὰ τῆς σχετικῆς εἰσηγητικῆς ἐκθέσεως, ἔχει ὡς ἀκολούθως:

«Ἄρθρον I.—1. Ἐταιρεῖαι χαρτοφυλακίου (holding) εἶναι ἐκεῖναι, τῶν

αίτινες γενικώς είπειν εἶναι σύμφωνοι καθ' ὀλοκληρίαν μέ τήν γραμμήν τήν ὀποίαν ἀκολουθοῦν αἱ περισσότεραι ξένοι νομοθεσίαι καί τὰ συμπεράσματα εἰς τὰ ὀποῖα κατέληξεν ἡ σύγχρονος ἐπιστήμη. Δέν νομίζομεν ὁμως ὅτι εἶναι πλήρες.

Ἐξ ὄσων κατωτέρω θά διαλάβωμεν δείκνυται ὅτι ὁ νομοθέτης υἱοθετῶν κατ' ἀρχήν τὸ ἀνωτέρω νομοσχέδιον περί εἰσαγωγῆς καί ἐνισχύσεως τοῦ θεσμοῦ τῶν ἐταιρειῶν holdings ἐν Ἑλλάδι, ὀφείλει νά λάβῃ ὑπ' ὄψιν του καί μίαν σειρὰν ὑποδείξεων, τὰς ὀποίας ἐν τῇ ἐξελίξει τῆς παρούσης καί ἐν τῇ οἰκείᾳ θέσει κάμνομεν.

**η) Οἰκονομικαὶ προϋποθέσεις ἐν Ἑλλάδι εὐνοοῦσαι τήν προώθησιν τοῦ θεσμοῦ:** Ἡ ἔλλειψις ἐπαρκοῦς κεφαλαίου ἀφ' ἐνός καί ἡ ἀπουσία παντός προγραμματισμένου ἐπιστημονικοῦ συντονισμοῦ ὀρθολογιστικῆς ὀργανώσεως καί σταθερᾶς ἀξιοποιήσεως τῶν οἰκονομικῶν δυνατοτήτων ἀφ' ἐτέρου, ἀποτελοῦν παρ' ἡμῖν τὰ χαρακτηριστικώτερα σημεῖα τοῦ ὄλου προβλήματος τῆς οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως τῆς χώρας μας, χώρας χαρακτηριζομένης ἤδη ὑπό τε τῶν ξένων καί ἡμετέρων εἰδικῶν ὡς τοιαύτης μέ μικρὸν κατὰ κεφαλὴν εἰσόδημα, ἤτοι χώρας ὑπαναπτύκτου.

Εἶναι δέ γεγονός ἀναμφισβητήτου ἐπιστημονικῆς ἀξίας ὅτι ὄσον ὀξυτέρα εἶναι εἰς ἓνα τόπον ἡ σπάνις τῶν κεφαλαίων γενικῶς καί εἰδικώτερον τοῦ κε-

---

ὀποίων μοναδικὸν περιουσιακὸν στοιχεῖον ἀποτελοῦν μετοχαὶ ἄλλων ἀνωνύμων ἐταιρειῶν εἰς ποσοστὸν πλέον τοῦ ἡμίσεος τῶν μετοχῶν ἐκάστης.

2. Κατ' ἐξαίρεσιν ἐπιτρέπεται ὄπως αἱ ἐταιρεῖαι χαρτοφυλακίου ἔχωσιν ἰδιόκτητα ἀκίνητα πρὸς ἐγκατάστασιν τῶν γραφείων αὐτῶν ἢ τῶν ἐταιρειῶν, τὰς ὀποίας ἐλέγχουν διὰ τῶν ὑπ' αὐτῶν κατεχομένων τίτλων, ὡς καί μετρητὰ διὰ τήν περίπτωσιν δανεισμοῦ τῶν ὑπ' αὐτῶν ἐλεγχομένων ἐταιρειῶν.

*Ἄρθρον 2.*—Αἱ κατὰ τήν ἔννοιαν τοῦ παρόντος νόμου ἐταιρεῖαι χαρτοφυλακίου δέον νά εἶναι ἀνωνύμοι διεπόμεναι ὑπὸ τῆς περί ἀνωνύμων ἐταιρειῶν νομοθεσίας, ἔχουσαι δέ ὡς σκοπὸν τήν διοίκησιν καί τὸν ἔλεγχον τῶν ὑπ' αὐτάς ὑπαγομένων ἐταιρειῶν ἢ καί τήν παροχὴν δανείων εἰς αὐτάς. Ἐν τῇ ἐπωνυμίᾳ αὐτῶν δέον πάντως νά περιλαμβάνωνται καί αἱ λέξεις «Ἐταιρεῖα Χαρτοφυλακίου».

*Ἄρθρον 3.*—Τὸ μετοχικὸν κεφάλαιον τῆς ἐταιρείας ταύτης δέν δύναται νά εἶναι κατώτερον τοῦ δεκαπλασίου τοῦ ὑπὸ τῶν οἰκείων διατάξεων ἀπαιτουμένου ἐκάστοτε κατωτάτου ὀρίου τοῦ μετοχικοῦ κεφαλαίου ἀνωνύμου ἐταιρείας, ἐν πάσῃ δέ περιπτώσει δέν δύναται νά εἶναι κατώτερον τῶν δέκα ἑκατομμυρίων δραχμῶν ὀλοσχερῶς καταβεβλημένον κατὰ τήν σύστασιν τῆς ἐταιρείας.

*Ἄρθρον 4.*—1. Τὸ ὑπὸ τῶν ἐταιρειῶν χαρτοφυλακίου διανεμόμενον μέρος, προερχόμενον ἐκ τοῦ εἰσοδήματος τῶν ἐν ἄρθρῳ 1 § 1 περιουσιακῶν στοιχείων καί φορολογηθὲν κατὰ τὰς κατηγορίας Γ' καί Α' τοῦ φόρου καθαρᾶς προσόδου, ἀπαλλάσσεται τοῦ φόρου τῆς Γ' ἢ Α' κατηγορίας τοῦ αὐτοῦ Κώδικος Φ.Κ.Π., φορολογοῦνται ὁμως τὰ εἰσπράττοντα τὸ μέρος τοιούτων ἐταιρειῶν φυσικά πρόσωπα κατὰ τὰς σχετικὰς διατάξεις τοῦ ν. δ]τος 3323]55 ἀφοῦ ἐκ τοῦ φόρου εἰσοδήματος τῶν προσώπων τούτων ἐκπεσθῇ ὁ καταβληθεὶς φόρος τῆς Α' καί Γ' κατηγορίας ἐπὶ τῶν εἰσοδημάτων τούτων ὑπὸ τῶν ἀνωνύμων ἐταιρειῶν, ὧν αἱ μετοχαὶ ἀποτελοῦν τὸ περιουσιακὸν στοιχεῖον τῶν ἐταιρειῶν χαρτοφυλακίου.

2. Τὸ τέλος χαρτοσήμου ἐπὶ τῶν καταστατικῶν τῶν κατὰ τὸ ἄρθρον 1 ἐταιρειῶν δέν δύναται νά ὑπερβῇ τὰς 10.000 δραχμάς.

*Ἄρθρον 5.*—Τὸ παρὸν ν. δ]γμα ἰσχύει ἀπὸ τῆς δημοσιεύσεώς του εἰς τήν Ἐφημερίδα τῆς Κυβερνήσεως.

φαιλαιουχικού έξοπλισμοῦ, τόσον μεγαλυτέρα εἶναι ἡ ἀνάγκη δημιουργίας ἐπισημονικοῦ οἰκονομικοῦ προγράμματος ἐντατικῆς καὶ ὀρθολογιστικῆς χρησιμοποιοῦσεως τῶν διαθεσίμων δραστηριοτήτων τῆς τε κρατικῆς καὶ τῆς ἰδιωτικῆς πρωτοβουλίας, διὰ τὴν εἰς τὸ μέγιστον δυνατὸν ὄριον ἀνάπτυξιν τῆς κοινωνικῆς εὐημερίας.

Αἱ κρατικαὶ δραστηριότητες αἱ ἀναγόμεναι εἰς τὴν συμπλήρωσιν τῶν βασικῶν ἔργων ὑποδομῆς εἶναι ἡ μία πλευρὰ τοῦ προβλήματος.

Ἡ καθοδήγησις τῆς ἰδιωτικῆς πρωτοβουλίας διὰ τὴν ἐπικράτησιν ἀναλόγως πρὸς τὰς ἀνάγκας τῆς ἐποχῆς οἰκονομικῶν μονάδων, καταλλήλου καὶ ἐπαρκοῦς μηχανικοῦ ἐξοπλισμοῦ αὐτῶν, ὀργανώσεως τῶν μέσων τῆς παραγωγῆς εἰς τὸ ἐσωτερικὸν τῶν ἐπιχειρήσεων καὶ τέλος ἐξυψώσεως τοῦ ἐπιπέδου τοῦ ἐργατικοῦ δυναμικοῦ, εἶναι ἡ ἑτέρα πλευρὰ τοῦ προβλήματος, ἣτις καὶ μᾶς ἐνδιαφέρει ἀμέσως ἐν τῇ παρούσῃ μελέτῃ.

Γίνεται ἀποδεκτὸν ἀπὸ πάντας ὅτι ἡ ἐπικράτησις παρ' ἡμῖν τῶν μικρῶν οἰκονομικῶν μονάδων μὲ τὴν συμφυᾶ πρὸς αὐτὰς δυσχέρειαν ἐκσυγχρονισμοῦ εἰς τὴν ὀργάνωσιν καὶ τὰς μεθόδους παραγωγῆς καὶ ἐμπορίας (τεχνικὴν βελτίωσιν), ἀποτελεῖ ἓνα ἀπὸ τοὺς βασικώτερους παράγοντας ἀνασχετίσεως τῆς οἰκονομικῆς ἐξελίξεως τῆς χώρας μας.

Μιᾶς χώρας εἰς τὴν ὁποίαν αἱ ἀνάγκαι οἰκονομικῆς ἀναπτύξεως ἐμφανίζονται σήμερον ἄκρως ἐπείγουσαι, δοθέντος ὅτι εἰς τὰς ὑπαρχούσας ἐσωτερικὰς πιέσεις, προσετέθησαν διεθνεῖς τοιαῦται μεγίστης βαρύτητος. Πράγματι, ἡ ὅλη συγκρότησις τῶν περισσοτέρων ἑλληνικῶν ἐπιχειρήσεων εἶναι τοιαύτη, ὥστε τὰ προϊόντα των νὰ ἐπιβαρύνωνται μὲ ἓνα ὑψηλὸν κόστος παραγωγῆς καὶ νὰ μὴ δύνανται ἄνευ δασμολογικῆς προστασίας νὰ ἀνταγωνιστοῦν τὰ ξένα ὁμοειδῆ τοιαῦτα. Καὶ παλαιότερον μὲν, ἡ ὅλως ἀντιφυσιολογικὴ κατάστασις αὕτη ἦτο δυνατὸν νὰ συγκρατῆται διὰ διαφόρων μέτρων, τὰ ὁποῖα ἐν τελευταίᾳ ἀναλύσει κατέληγον εἰς βᾶρος τῆς καταναλώσεως. Ἦδη ὁμως, ἡ διαμορφουμένη εἰς τὴν Εὐρώπην καὶ γενικώτερον εἰς ὅλον τὸν κόσμον, προοπτικὴ δημιουργίας διεθνῶν οἰκονομικῶν ἐνώσεων, αἵτινες ἀποκλείεται νὰ ἀφήσουν ἀδιάφορον τὴν χώραν μας, θέτει ἐπὶ τάπητος παρ' ἡμῖν τὸ πρόβλημα τῆς δημιουργίας μεγάλων ἐπιχειρήσεων ἱκανῶν ὄχι μόνον νὰ ἀνταποκριθοῦν εἰς τὰς ἐγχωρίους ἀνάγκας, ἀλλὰ, ὅπερ καὶ τὸ σημαντικώτερον, εἰς τὸν ἐπερχόμενον διεθνῆ ἀνταγωνισμόν<sup>(26)</sup>.

Εἶναι γεγονόςς ὅτι κατὰ τὸ παρελθὸν ἡ οἰκονομικὴ ἀνάπτυξις τῶν ὑπαναπτύκτων χωρῶν ἐβασίζετο κυρίως ἐπὶ τῆς αὐξήσεως τῆς παραγωγῆς τῶν πρωτογενῶν προϊόντων, τὰ ὁποῖα ἐχρησιμοποιοῦντο ὡς πρῶται ὕλαι καὶ κατηναλίσκοντο εἰς τὰς προηγμένας βιομηχανικὰς χώρας. Κατὰ τὴν περίοδον αὐτὴν, αἱ ἐπενδύσεις εἰς τὰς ὑπαναπτύκτους χώρας ἐγίνοντο κυρίως ἀπὸ τὰ προη-

26. «Ὁ διεθνῆς καταμερισμὸς τῶν ἔργων διευρύνεται καὶ ἡ διαμόρφωσις μεγαλυτέρων οἰκονομικῶν χώρων ἀποβλέπει εἰς τὴν δημιουργίαν μεγάλων παραγωγικῶν μονάδων, διὰ τῶν ὁποίων θὰ ἐξυπηρετοῦνται εὐρύτεραι ἀγοραί. Εἶναι ἀνάγκη ἐπομένως νὰ ἀποβλέψωμεν εἰς τὴν δημιουργίαν ἐξαγωγικῶν βιομηχανικῶν ἐπιχειρήσεων καὶ τοῦτο πρέπει νὰ καταστῇ συνείδησις τόσον τῆς ὑπευθύνου κρατικῆς πολιτικῆς ὅσον καὶ τῶν ἰδίων τῶν ἐπιχειρηματιῶν» (βλ. Ξ. Ζ ο λ ὶ α ς : ἔκθεσις εἰς Γεν. Συνέλευσιν τῶν μετόχων τῆς Τραπεζῆς Ἑλλάδος τῆς 24 Ἰουλίου 1958 Ἐφημ. Βῆμα, 25-5-58 σελ. 6).

γμένα κράτη, τὰ ὁποῖα διὰ τοῦ τρόπου αὐτοῦ ἐξησφάλιζον οἰκονομικωτέραν ἱκανοποίησιν τῶν ἀναγκῶν των.

Σήμερον ἡ τακτικὴ αὕτη ἐγκατελείφθη ὡς ὀδηγοῦσα εἰς τὸν οἰκονομικὸν ἀποικισμὸν τῶν ὑπαναπτύκτων χωρῶν καὶ ἀντεκατεστάθη διὰ τῆς μεθόδου<sup>(27)</sup> ἣτις βασίζει τὴν οἰκονομικὴν ἀνάπτυξιν μιᾶς χώρας α) εἰς τὴν υἱοθέτησιν τῆς τεχνικῆς καὶ τῶν μεθόδων τῶν προηγμένων χωρῶν<sup>(28)</sup> καὶ β) εἰς τὴν αὔξησιν τοῦ ἐπιπέδου καταναλώσεως τῶν εὐρυτέρων μαζῶν<sup>(29)</sup>.

Ἐντεῦθεν ἡ ἀνάγκη, ὅπως τὸ Κράτος ἐνισχύσῃ καὶ κατευθύνῃ τὴν ἰδιωτικὴν πρωτοβουλίαν, πρὸς δημιουργίαν οἰκονομικῶν ἐνώσεων, αἱ ὁποῖαι θὰ εἶναι εἰς θέσιν νὰ ἐξασφαλίσουν τὴν ἴδρυσιν καὶ ὀργάνωσιν «μεγάλων ἐπιχειρήσεων» (κατευθυνομένων ἀπὸ ἐπιτελεῖον εἰδικῶν ἀνθρώπων καὶ ἐκμεταλλευομένων κατὰ τὸν οἰκονομικώτερον τρόπον τὰς ἀπειραρίθμους πλουτοπαραγωγικὰς πηγὰς τῆς χώρας καὶ τοὺς ἄλλους συντελεστάς τῆς παραγωγῆς οἵτινες εὐρίσκονται παρ' ἡμῖν ὑπὸ εὐνοϊκοῦς ὄρους) χωρὶς νὰ ὑπάρχῃ κίνδυνος δημιουργίας μονοπωλίων καὶ γενικῶς καταστάσεων παρακωλυουσῶν τὴν αὔξησιν τοῦ ἐπιπέδου καταναλώσεως τῶν μεγάλων μαζῶν.

Ἐξ ὧν ἐν τῆς προηγουμένοις ἐξεθέσαμεν, προκύπτει ἀβιάστως ὅτι ἐντὸς τῶν ἀξιουμένων ὁρίων, εἰς τὰ ὁποῖα δέον νὰ εὐρίσκονται αἱ οἰκονομικαὶ ἐνώσεις κεῖνται καὶ αἱ ἐταιρεῖαι *holdings*, ὡς σύγχρονοι οἰκονομικὸν σχηματισμοὶ μὲ τὰ συγκεκριμένα πλειονεκτῆματα, περὶ ὧν λεπτομερῶς ἐγένετο λόγος ἀνωτέρω, ἀνταποκρινόμενοι πλήρως τόσον εἰς τὰς σημερινὰς ἀνάγκας τῆς οἰκονομίας μας, ὅσον καὶ εἰς τὰς προβλεπομένας, αἵτινες, ὡς ἤδη ἐλέχθη, λόγῳ διεθνῶν διαφοροποιήσεων θὰ ἀπαιτήσουν συγκέντρωσιν ἐπιχειρήσεων.

Τὸ Κράτος ἐν τῇ προσπάθειά του νὰ κατευθύνῃ τὴν ἰδιωτικὴν πρωτοβουλίαν πρὸς ἀποδοτικωτέρους σχηματισμούς, ὀφείλει νὰ δημιουργήσῃ τὰς νομικὰς προϋποθέσεις ἐπὶ τῶν ὁποίων θὰ στηριχθοῦν οὗτοι.

Ὅθεν ἡ εὐνοϊκὴ, ἐν λεπτομερείαις, νομοθετικὴ ρύθμισις τοῦ καθεστώτος τῶν ἐταιρειῶν *holdings*, ὡς θεσμοῦ τοῦ δικαίου, ἐν Ἑλλάδι καὶ ἡ φορολογικὴ διευκόλυνσις τῶν μετεχόντων εἰς αὐτάς, νομικῶν ἢ φυσικῶν προσώπων, δέον νὰ θεωρῆται ὡς εἷς τομεὺς δράσεως ἐκ τῶν μᾶλλον ἐπείγοντων τοῦ Ἑλληνικοῦ νομοθέτου.

### *Μέρος τρίτον*

## Γ'. ΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΑΙ - HOLDINGS ΑΠΟ ΑΠΟΨΕΩΣ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΙΚΑΙΟΥ

α) **Ὁρισμός:** Ὁ δοθεὶς ὑπὸ τοῦ *Georges Capitaine*<sup>(30)</sup>, ὀρισμός

27. Βλ. σχετικῶς Δ η μ. Χ α λ ι κ ι ᾶ : Ἡ ἐκβιομηχάνισις τῆς Ἑλλάδος, Ἀθῆναι 1958 σελ. 33 καὶ ἐπομ.

28. Εἰς τὴν ἔννοιαν τῆς υἱοθετήσεως τῆς συγχρόνου τεχνικῆς καὶ τῶν μεθόδων παραγωγῆς τῶν προηγμένων χωρῶν, νομίζομεν, ὅτι περιλαμβάνονται καὶ πάντες οἱ οἰκονομικὸν σχηματισμοὶ ἐκεῖνοι οἵτινες διευκολύνουν τὴν ἴδρυσιν «μεγάλων ἐπιχειρήσεων», ἀπαραιτήτου προϋποθέσεως τῆς συγχρόνου ἀναπτύξεως.

29. Βλ. *Candidus*; Οἰκονομικὴ ἀνάπτυξις καὶ ὁ προγραμματισμός. Νέα Οἰκονομία φύλ. 133 σελ. 19.

30. Βλ. *Georges Capitaine*, ἐνθ' ἀνωτέρω σελ. 16.



της εταιρείας Holding «ως εταιρείας, ητις διὰ μιᾶς συμμετοχῆς σημαντικῆς καὶ μακρᾶς διαρκείας εἰς τὸ ἐταιρικὸν κεφάλαιον ἄλλων ἐταιρειῶν, ἀποκτᾶ τὸ ἀναμφισβήτητον δικαίωμα νὰ διευθύνῃ καὶ ἐλέγχῃ αὐτάς», μᾶς παρέχει τὰ στοιχεῖα ἐκεῖνα τὰ ὁποῖα θὰ μᾶς βοηθήσουν νὰ εἰσέλθωμεν εὐθὺς ἀμέσως εἰς τὴν λεπτομερεστέραν ἔρευναν τῶν ἐταιρειῶν holdings, ὡς καθαρῶς νομικοῦ θεσμοῦ.

**β) Αἱ ἐταιρικαὶ μορφαὶ τῶν «holdings» :** Ἡ νομικὴ μορφή, τὴν ὁποίαν δύναται νὰ περιβληθῇ ἡ ἐταιρεία holding, εἶναι ἀδιάφορος. Εἰς οὐδεμίαν ξένην νομοθεσίαν ἐπιβάλλεται ὠρισμένος νομικὸς τύπος διὰ τὴν σύστασιν ἐταιρείας holding.

Ἡ ἐταιρεία holding δύναται νὰ συσταθῇ εἴτε ὑπὸ μορφήν συνεταιρισμοῦ, εἴτε ὑπὸ μορφήν ἄλλης ἐταιρείας.

Δὲν εἶναι ἐπίσης ἀπαραίτητος ὅρος ὑπάρξεως ἐνὸς holding ἢ ὑπ' αὐτοῦ ἀπόκτησις νομικῆς προσωπικότητος (31).

Ὁ πλέον συνήθης ὁμως τύπος, ἐκεῖνος ὅστις ἐξ ἄλλου ἀρμόζει καὶ περισσότερο εἰς τὴν φύσιν τῆς ἐταιρείας holding, εἶναι ἡ ἀνώνυμος ἐταιρεία (32). Διὰ τὸν λόγον αὐτὸν ὅπου εἰς τὴν παροῦσαν μελέτην γίνεται λόγος περὶ ἐταιρείας holding, ἐννοεῖται πάντοτε τὸ holding ὑπὸ τὴν μορφήν τῆς ἀνωνύμου ἐταιρείας. Οἱ λόγοι οἵτινες ἐπέβαλον τὴν μορφήν τῆς ἀνωνύμου ἐταιρείας εἰς τὰς ἐταιρείας holdings εἶναι καθ' ὅλοκληρίαν πρακτικοί.

Ἡ ἐταιρεία holding προϋποθέτει τὴν ὑπαρξιν μεγάλων κεφαλαίων καὶ τεχνικῶν μέσων ἐν ἀφθονίᾳ (μεγάλῃ ἐπιχείρησις), διότι εἶναι ὁ κατ' ἐξοχὴν τύπος συγχρόνου μεγάλης ἐπιχειρήσεως ἐν τῇ εὐρείᾳ αὐτῆς ἐννοίᾳ. Δὲν ἐννοεῖται holding μὲ κεφάλαιον ἀσήμαντον ἢ μέτριον. Ἡ φύσις τοῦ holding καὶ ἐν γένει ὁ ἐπιδιωκόμενος ὑπ' αὐτοῦ οἰκονομικὸς σκοπὸς ἀπαιτεῖ εὐλυγισίαν ὀργανώσεως καὶ λειτουργίας καὶ εὐκολίαν προμηθείας κεφαλαίου. Τὰ προσόντα ταῦτα, εὐρίσκονται συγκεντρωμένα εἰς τὸν τύπον τῆς ἀνωνύμου ἐταιρείας.

Ἡ ἀνώνυμος ἐταιρεία εἶναι κατ' ἐξοχὴν κεφαλαιουχικὴ ἐταιρεία, δύναται νὰ ἀποκτήσῃ διὰ τοῦ καταστατικοῦ τῆς τὴν πλέον εὐλύγιστον διάρθρωσιν καὶ διὰ τῆς ἐκδόσεως μετοχῶν ἢ ἄλλων τίτλων νὰ συγκεντρώσῃ τεράστια κεφάλαια.

Κατὰ κανόνα ἡ ἐταιρεία - holding ἰδρύεται, ὀργανοῦται καὶ λειτουργεῖ ὡς μία ἀπλῆ ἀνώνυμος ἐταιρεία, ἐκδίδει ἰδίας μετοχὰς καὶ συνάπτει δάνεια δ' ἐκδόσεως ὁμολογιῶν. Τοῦτο βεβαίως δὲν σημαίνει ὅτι μεταξὺ τῶν δύο ἐταιρειῶν, δηλονότι τῆς Κοινῆς Ἀνωνύμου Ἐταιρείας καὶ τῆς Ἐταιρείας holding, δὲν ὑπάρχουν διαφοραὶ καὶ ὅτι μία γενικωτέρα μεταρρύθμισις τῆς παρ' ἡμῖν ἰσχυροῦσης νομοθεσίας περὶ ἀνωνύμων ἐταιρειῶν, δὲν ὤφειλε νὰ περιλάβῃ ἐιδικὰς διατάξεις ἀφορώσας ἀποκλειστικῶς τὰς ἐταιρείας holdings. Εἰς τὴν ἐξέλιξιν τῆς παρούσης μελέτης θὰ μᾶς δοθῇ ἡ εὐκαιρία νὰ τονίσωμεν τὰς διαφορὰς αἵτινες ὑφίστανται μεταξὺ τῶν δύο ἐταιρειῶν (33).

31. Βλ. Georges Capitaine, ἐνθ' ἀνωτέρω σελ. 34.

32. Ὡς ἀκριβῶς καὶ εἰς τὰ Τράστ. Ὁ πλέονσυνήθης τύπος ἐνὸς cartel εἶναι ἡ ἀστικὴ ἐταιρεία λόγῳ τῆς φύσεώς της ὡς ἀπροσώπου καὶ ἀφανοῦς σχέσεως. (Βλ. Π. Ζήσης : Παρατηρήσεις τινὲς ἐπὶ τῆς ὑπ' ἀριθ. 445]1929 ἀποφ. τοῦ Ἐφ. Ἀθηνῶν, Θέμ. Μ' 913).

33. Π. χ. κατὰ τὸ ἄρθρον 5 τοῦ ν. 2190, ἡ ἀνών. ἐταιρεία λαμβάνει τὴν ἐπω-

γ) Συμμετοχή σημαντική εις τὸ εταιρικὸν κεφάλαιον ἄλλων εταιρειῶν. 1. Ἐν προκειμένῳ ἡ συμμετοχή τῆς εταιρείας holding εἰς τὸ εταιρικὸν κεφάλαιον ἄλλων εταιρειῶν ἔχει ὡς ἀποκλειστικὸν σκοπὸν τὴν ἀπόκτησιν διευθύνσεως καὶ ἐλέγχου ἐπ' αὐτῶν.

Ἐξαρτᾶται ὅθεν ἀπὸ τὸν τύπον τῆς ἐλεγχομένης εταιρείας καὶ τὰς διατάξεις τοῦ καταστατικοῦ τῆς, ποῖον θὰ εἶναι τὸ μέγεθος τῆς συμμετοχῆς τῆς εταιρείας holding εἰς τὸ εταιρικὸν κεφάλαιον, τὸ ὁποῖον θὰ ἐξασφαλίζῃ εἰς τὴν πρώτην τὴν διεύθυνσιν καὶ τὸν ἔλεγχον ἐπὶ τῆς δευτέρας.

Οὐδεμία ξένη νομοθεσία ὀρίζει ρητῶς τὸν τύπον, τὸν ὁποῖον δέον νὰ περιβληθῇ ἡ ἐλεγχομένη εταιρεία. Ὅπως καὶ εἰς τὴν εταιρείαν holding, οὕτω καὶ εἰς τὴν ἐλεγχομένην εταιρείαν οὐδεὶς εταιρικὸς τύπος ἀποκλείεται, μηδὲ καὶ αὐτῆς τῆς ἀπλῆς ἀστικῆς εταιρείας ἐξαιρουμένης. Πλὴν ὅμως καὶ ἐν προκειμένῳ, ἡ πρακτικὴ λόγῳ τῆς ὅλης φύσεως τῆς δημιουργουμένης διὰ τοῦ holding ὁμάδος εταιρειῶν, ὁμάδος κεφαλαιουχικῆς ἀπαιτούσης μεγάλην εὐλυγισίαν εἰς τὴν διοίκησιν, ὀργάνωσιν καὶ λειτουργίαν, ἐπέβαλε καὶ διὰ τὰς ἐλεγχόμενας εταιρείας τὸν τύπον τῆς ἀνωνύμου τοιαύτης.

2. Εἰδικώτερον: α) Ἡ κατάτμησις τοῦ μετοχικοῦ κεφαλαίου τῆς ἀνωνύμου εταιρείας εἰς μετοχὰς ἀνωνύμων, αἵτινες εὐκόλως μεταβιβάζονται καὶ μάλιστα διὰ μέσου τοῦ χρηματιστηρίου, παρέχει τὴν εὐχέρειαν ὅπως μία εταιρεία holding ἄνευ πολλῶν διατυπώσεων ἢ τυχόν ἀνάγκης συναινέσεως τῆς μειοψηφίας ἐν τῇ «ἐλεγχομένη εταιρεία», ἀποκτήσῃ τὴν ἐπιζητούμενην συμμετοχὴν εἰς τὸ εταιρικὸν κεφάλαιον αὐτῆς, ἢ ἀντιθέτως, ἀπομακρυνθῇ ἐξ αὐτῆς, ὅταν εἰδικώτεροι λόγοι τὸ ἐπιβάλλουν, καὶ β) ἡ παρεχομένη ἐκ τοῦ νόμου δυνατότης ὅπως ἀποκτηθῇ ὑπὸ τῆς εταιρείας holding ἡ ἀναμφισβήτητος διοίκησις καὶ ὁ ἔλεγχος ἐπὶ τῶν εταιρικῶν ὑποθέσεων τῆς «ἐλεγχομένης» διὰ τῆς ἀπλῆς κατοχῆς ποσοστοῦ τοῦ ὅλου εταιρικοῦ κεφαλαίου ἐξ ὑπαρχῆς

νυμῖαν αὐτῆς ἐκ τοῦ εἴδους τῆς ἐπιχειρήσεως ἣν ἀσκεῖ. Ἡ εταιρεία holding κατὰ κανόνα δὲν ἀσκεῖ ἐπιχειρήσιν τινα ἐν τῇ κυριολεξίᾳ τῆς λέξεως, ἀλλὰ περιορίζεται εἰς τὴν ἀπλῆν διεύθυνσιν καὶ τὸν ἔλεγχον ἄλλων εταιρειῶν. Συνεπῶς ἐν τῇ ἐπωνυμίᾳ τῆς δέον ὅπως τεθῇ ὁ ὅρος «εταιρεία ἐλέγχου». Νομίζομεν ὅτι πρὸς ἀποφυγὴν συγχύσεων καὶ ἐπειδὴ ὁ ρόλος τῆς εταιρείας «holding» εἰς τὴν οικονομικὴν ζωὴν εἶναι σαφῶς διαγεγραμμένος, εἰς μίαν νομοθετικὴν μεταρρύθμισιν τῆς ἰσχύουσης περὶ ἀνωνύμων εταιρειῶν νομοθεσίας θὰ ἦτο φρόνιμον ὅπως τεθῇ ἐξαιρετικὴ διάταξις ἐπιβάλλουσα τὴν ὑποχρέωσιν ὅπως ἐν τῇ ἐπωνυμίᾳ τῶν εταιρειῶν holdings, περιέχονται τὰ κάτωθι στοιχεῖα:

α) Ὁ ὅρος «ἀνώνυμος εταιρεία ἐλέγχου». Ὁ ὅρος αὐτὸς θὰ διακρίνη τὴν Ἄν. εταιρείαν holding, ἀπὸ τὰς εταιρείας καὶ ἰδιαιτέρως ἀπὸ τὰς εταιρείας ἐπενδύσεων.

β) Τὸ εἶδος τῶν ἐπιχειρήσεων τὰς ὁποίας ἐλέγχει πρὸς διάκρισιν τῶν εταιρειῶν holdings εἰς βιομηχανικὰς εταιρείας holdings, ἐμπορικὰς εταιρείας holdings, εἰς εταιρείας holdings ἐλεγχούσας ἓνα κλάδον, περισσοτέρους κλάδους, εἰς εταιρείας holdings ἐλεγχούσας ἐπιχειρήσεις εὐρισκομένας εἰς τὸ ἐξωτερικὸν ἢ εὐρισκομένας εἰς τὸ ἐσωτερικὸν κλπ.

γ) Τὸ μετοχικὸν κεφάλαιον (διὰ τὴν διαπίστωσιν τῆς οικονομικῆς ἀντοχῆς ὀλοκλήρου τοῦ συγκροτήματος). Δέον δὲ ὅπως καθορισθῇ καὶ κατώτατον ὄριον μετοχικοῦ κεφαλαίου διὰ τὰς εταιρείας holdings, ἀνώτερον κατὰ πολὺ τοῦ ἀπαιτουμένου εἰς τὰς ἀπλᾶς εταιρείας).

άπολύτως καθωρισμένου, διευκολύνει την ίδρυσιν και την λειτουργίαν του συγκροτήματος holding.

Είς τὰς προσωπικὰς εταιρείας, οὐδὲν ἐκ τῶν ἀνωτέρω στοιχείων ὑπάρχει. Ἡ συμμετοχὴ εἰς τὸ ἐταιρικὸν κεφάλαιον δὲν ἐκφράζεται δι' ἀξιογράφων εἰσαγομένων εἰς τὸ Χρηματιστήριον. Ἡ δὲ διοικήσις καὶ διαχειρίσις τῶν ἐταιρικῶν ὑποθέσεων δὲν ἐξασφαλίζεται, ἂν δὲν ὑπάρχει ρητὴ διάταξις ἐν τῷ καταστατικῷ, διὰ μόνης τῆς κατοχῆς ποσοστοῦ ἐπὶ τοῦ ἐταιρικοῦ κεφαλαίου (ἄρθρον 748 τοῦ Ἀστ. Κώδικος).

Εἰς τοὺς συνεταιρισμοὺς (εταιρείας συνεργατικὰς) τὸ δικαίωμα τῆς ψήφου δὲν στηρίζεται εἰς τὸν ἀριθμὸν τῶν συνεταιρικῶν μερίδων. Ἐκαστος ἐταῖρος (συνεπῶς καὶ ἡ ἐταιρεία holding) ἐπὶ μὲν τοῦ συνεταιρισμοῦ ἀπεριορίστου εὐθύνης ἔχει μόνον μίαν ψήφον, ἐπὶ δὲ τοῦ συνεταιρισμοῦ περιορισμένης εὐθύνης δύναται νὰ ἔχη τὸ πολὺ δύο ψήφους (ἄρθρον 43 τοῦ νόμου 602, βλέπε καὶ ἄρθρον 24 τοῦ ν. δ]τος τοῦ 1952 περιέχον ἐξαιρέσεις τινάς). Διὰ τοῦ συστήματος αὐτοῦ, εἶναι προφανές ὅτι δὲν ἐπιτυγχάνεται ὁ σκοπὸς τῆς εταιρείας holding.

Εἰς τὰς εταιρείας περιορισμένης εὐθύνης ἐνῶ ἐκ τοῦ νόμου παρέχεται ἡ δυνατότης τῆς διοικήσεως καὶ ἐλέγχου τῆς εταιρείας διὰ τῆς κατοχῆς ὠρισμένου ποσοστοῦ ἐπὶ τοῦ συνόλου τῶν ἐταιρικῶν μεριδίων, διότι τὸ δικαίωμα τῆς ψήφου ἐδῶ εἶναι ἀνάλογον τοῦ ἀριθμοῦ τῶν ἐταιρικῶν μεριδίων, ἡ δὲ ἀπόφασις λαμβάνεται διὰ καθοριζομένης ἐν τῷ νόμῳ πλειοψηφίας<sup>(34)</sup>, ἡ μεταβίβασις τῶν ἐταιρικῶν μεριδίων<sup>(35)</sup> εἶναι δυσχερὴς καὶ δὲν παρουσιάζει τὴν εὐχέρειαν ἐνὸς ἀξιογράφου, πρᾶγμα τὸ ὁποῖον δημιουργεῖ σοβαρώτατα κωλύματα εἰς τὴν ίδρυσιν ἐνὸς συγκροτήματος holding.

3. Αἱ διατάξεις τῶν ἄρθρων 29 §§ 3 καὶ 5 καὶ 31 §§ 1 καὶ 2 τοῦ νόμου 2190, διαγράφουν μετὰ σαφηνείας ποία πρέπει νὰ εἶναι ἡ ἐλάχιστη συμμετοχὴ τῆς εταιρείας holding εἰς τὸ μετοχικὸν κεφάλαιον τῆς ἐλεγχομένης εταιρείας, οὕτως ὥστε νὰ ἐξασφαλίζεται πλήρως ἡ διοικήσις καὶ ὁ ἔλεγχος τῆς πρώτης ἐπὶ τῆς δευτέρας, Οὕτω :

Ἄρθρ. 31 § 1. Αἱ ἀποφάσεις τῆς γενικῆς συνελεύσεως λαμβάνονται κατ' ἀπόλυτον πλειοψηφίαν (50 %) τῶν ἐν αὐτῇ ἐκπροσωπούμενων ψήφων.

§ 2. Ἐξαιρετικῶς αἱ ἐν §§ 3 καὶ 5 τοῦ ἄρθρου 29 ἀποφάσεις λαμβάνονται διὰ πλειοψηφίας τῶν 3/5 (60 %) τῶν ἐν τῇ συνελεύσει ἐκπροσωπούμενων ψήφων.

Ἄρθρ. 29 § 3. Ἐξαιρετικῶς προκειμένου περὶ ἀποφάσεων ἀφορῶσων εἰς μεταβολὴν ἐθνικότητος εταιρείας, εἰς μεταβολὴν τοῦ ἀντικειμένου τῆς ἐπιχειρήσεως, εἰς ἐπαύξεισιν ὑποχρεώσεων τῶν μετόχων, εἰς αὐξήσιν τοῦ ἐταιρικοῦ κεφαλαίου μὴ προβλεπομένην ὑπὸ τοῦ καταστατικοῦ συμφώνως πρὸς τὸ ἄρθρον 13, εἰς μείωσιν τοῦ ἐταιρικοῦ κεφαλαίου, εἰς ἔκδοσιν δανείου δι' ὁμολογιῶν, εἰς μεταβολὴν τοῦ τρόπου διαθέσεως τῶν κερδῶν, εἰς συγχώνευσιν, παρατάσιν τῆς διαρκείας ἢ διάλυσιν τῆς εταιρείας, ἡ συνέλευσις εὐρίσκεται ἐν ἀπαρτίᾳ καὶ συνεδριάζει ἐγκύρως ἐπὶ τῶν θεμάτων τῆς ἡμερησίας διατάξεως ὅταν παρίστανται ἢ ἀντιπροσωπεύονται κατ' αὐτὴν μέτοχοι ἐκπροσωποῦντες τὰ 2/3 τοῦ καταβεβλημένου ἐταιρικοῦ κεφαλαίου.

§ 5. Τὸ καταστατικὸν δύναται νὰ ὀρίσῃ καὶ ἄλλας ἀποφάσεις διὰ τὴν

34. Βλ. ἄρθρα 12 § 1, 13 καὶ 38 § 1 ν. 3190]55.

35. Βλ. ἄρθρον 28 τοῦ ν. 2190]1920.

λήψιν τῶν ὁποίων ν' ἀπαιτῆται ἢ κατὰ τὰς § § 3 καὶ 4 τοῦ παρόντος ἀπαρτία καὶ ἢ κατὰ τὸ ἄρθρ. 34 § πλειοψηφία.

Κατ' ἀκολουθίαν τῶν ἀνωτέρω καὶ ἂν ἀκόμη ὑποθέσωμεν ὅτι εἰς τὰς γενικὰς συνελεύσεις τῆς ἐλεγχομένης ἄνωνύμου ἐταιρείας παρίσταται τὸ σύνολον τῶν μετόχων ἐκπροσωποῦντων τὸ σύνολον τῶν μετοχῶν (πλήρης ἀπαρτία), τότε ἡ δυνατότης τῆς ἐταιρείας holding ἀποκτήσεως τῆς πλήρους κυριαρχίας ἐν τῇ γενικῇ συνελεύσει, ἐξασφαλίζεται διὰ τῆς κατοχῆς καὶ διαθέσεως, ἐπὶ μὲν τῶν θεμάτων τοῦ ἄρθρου 29 § § 3 καὶ 5, τῶν 60<sup>0/0</sup> τοῦ συνόλου τῶν ψήφων, ἐπὶ δὲ τῶν ὑπολοίπων, τῶν 51<sup>0/0</sup> αὐτῶν.

4. Ἐρωτᾶται : α) Εἶναι δυνατόν νὰ τεθῆ ρήτρα ἐν τῷ Καταστατικῷ τῆς ἐλεγχομένης ἐταιρείας ἐπιβάλλουσα διὰ τὴν λήψιν ἀποφάσεως ὑπὸ τῆς γενικῆς συνελεύσεως ἐπὶ ὠρισμένων θεμάτων πλειοψηφίαν ἀνωτέραν τῶν 3/5 τῶν ἐκπροσωποῦμένων ἐν αὐτῇ ψήφων ;

β) Εἶναι γενικὴ καὶ ἀπεριόριστος, ἐκτεινομένη ἐπὶ πάντων τῶν θεμάτων, ἡ δυνατότης ἐπιβολῆς τῆς πλειοψηφίας τῶν 3/5 ὑπὸ τοῦ Καταστατικοῦ ;

γ) Εἶναι δυνατόν νὰ ἐξαιρεθοῦν τὰ θέματα τῆς § 3 τοῦ ἄρθρου 29 ἀπὸ τὴν πλειοψηφίαν τοῦ ἄρθρου 31 § 2 (ἐξαιρετικὴ πλειοψηφία) καὶ νὰ ὑπαχθοῦν εἰς τὴν λεγομένην ἀπόλυτον πλειοψηφίαν τῆς § 1 τοῦ ἄρθρου 31 ;

Τέλος δ) Εἶναι δυνατόν νὰ ὑπάρξῃ ἐλεγχομένη ἄνωνυμος ἐταιρεία τῆς ὁποίας ὁ μοναδικὸς μέτοχος θὰ εἶναι ἡ ἐταιρεία holding, τοὔτέστιν ἀναγνωρίζεται παρ' ἡμῖν ὁ θεσμὸς τοῦ One Man Company ;

Ἐπὶ τοῦ πρώτου ἐρωτήματος ἡ ἀπάντησις μας εἶναι ἀρνητικὴ<sup>(36)</sup>.

Ἡ ὅλη οἰκονομία τοῦ νόμου 2190, ἀλλὰ καὶ ἡ γραμματικὴ διατύπωσις τῆς σχετικῆς διατάξεως, μᾶς ὀδηγεῖ νὰ θεωροῦμεν ὅτι ὁ νομοθέτης ἠθέλησε νὰ ἀποκλείσῃ τὴν περίπτωσιν δυσχεράσεως τῶν κατὰ νόμον ἀπαιτούμενων ποσοστῶν πλειοψηφίας. Καταλήγομεν δὲ εἰς τὸ συμπέρασμα αὐτό, διότι νομίζομεν ὅτι, ἐὰν τοῦτο ἦτο ἀνεκτὸν ἐκ τοῦ νόμου, ἡ σχετικὴ διάταξις πρῶτον θὰ εἶχε διατυπωθῆ ἀναλόγως διὰ τῆς παρεμβολῆς τῆς λέξεως «τοὔλάχιστον», ὡς τοῦτο γίνεται εἰς τὸ αὐτὸ ἄρθρον 29 § 1, καὶ δεύτερον θὰ καθώριζεν ὅπως οἴηται ἀνώτατον ὄριον, ἀπαιτούμενων ποσοστῶν πλειοψηφίας, διότι ἄλλως τὸ ἐνδεχόμενον εἰσαγωγῆς ρήτρας ἐν τῷ καταστατικῷ ἄνωνύμου ἐταιρείας καθ' ἣν ἀπαιτεῖται διὰ τὴν λήψιν ἀποφάσεως παμψηφία, δὲν θὰ ἀπεκλείετο. Ἡ ὑποχρεωτικὴ λήψις ἀποφάσεως διὰ παμψηφίας ὅμως, εἰς ἕνα ὄργανισμόν ὡς αἱ ἄνωνυμοι ἐταιρεῖαι, θὰ κατέληγεν εἰς ἀκυβερνησίαν, πρᾶγμα τὸ ὁποῖον ἔρχεται εἰς πλήρη ἀντίθεσιν μὲ τὴν ἐπισταμένην προσπάθειαν τοῦ νομοθέτου νὰ παράσχῃ τὴν δυνατότητα εἰς τὴν γενικὴν συνέλευσιν τῶν μετόχων νὰ ἀποφασίσῃ ἀνὰ πᾶσαν στιγμὴν ἐπὶ παντὸς θέματος.

Ἐπὶ τοῦ δευτέρου ἐρωτήματος, ἡ ἀπάντησις μας εἶναι καταφατικὴ, διότι ὑπάρχει ρητὴ διάταξις τοῦ Νόμου. Ὑπάρχει ὅμως μία ἐξαιρέσις. Ἡ ἐκλογή

36. Βλ. Α. Τ σ ι ρ ι ν τ ᾶ ν η, Στοιχεῖα Ἐμπορικοῦ Δικαίου, Ἐμπορικαὶ Ἐταιρεῖαι, Ἀθῆναι 1957, σελ. 128, σύμφωνος ἢ γνώμη τῆς Ἐπιτροπῆς τοῦ ἄρθρου 4 τοῦ ν. 2190, ΕΕΔ 1953, σελ. 180, Πέ ρ δ ι κ α ς, ΕΕΔ 1953, σελ. 383 κλπ. Contra Ἀ ν α σ τ α σ ι ᾶ δ ο υ - Ρ ό κ α, Ἑλλην. Ἐμπορ. Δίκαιον, Ἀθῆναι 1949, § 135 σημ. 35β, Κ. Κ α ρ α β ᾶ, ἐνθ' ἄνωτ. § 1062, Ν. Κ α μ π ῖ τ ο γ λ ο υ, Θέμ. ΕΔ' 1003. Πρβλ. Cour de Cas. 2 Ἰουν. 1947. D a l l o z 1948 373, Note P e r c e r o u, Rec. Sirey. 1947.1.177 note D a l s a c e).

καί ἡ ἀνάκλησις τῶν μελῶν τοῦ Διοικητικοῦ Συμβουλίου τῆς ἐταιρείας. Αἱ ἀποφάσεις τῆς γεν. συνελεύσεως περὶ ἐκλογῆς καὶ ἀνακλήσεως τῶν μελῶν τοῦ Διοικ. Συμβουλίου δὲν εἶναι δυνατὸν νὰ ὑπαχθοῦν οὔτε εἰς τὴν ἐξαιρετικὴν ἀπαρτίαν, οὔτε εἰς τὴν ἐξαιρετικὴν πλειοψηφίαν, διότι δυσχεραίνουν ὑπερβαλόντως τὴν ὄλην λειτουργίαν τῆς ἀνωνύμου ἐταιρείας καὶ ἀντίκεινται εἰς τὴν ὄλην οἰκονομίαν τοῦ νόμου (37).

Ἐπὶ τοῦ τρίτου ἐρωτήματος ἡ ἀπάντησις μας εἶναι καὶ πάλιν ἀρνητικὴ. Ἡ διάταξις τοῦ ἀρθροῦ 31 § 2 εἶναι ἀναγκαστικοῦ δικαίου, διότι ἡ πλειοψηφία τῶν  $\frac{3}{5}$  δι' ὠρισμένας ἀποφάσεις μεγάλης σπουδαιότητος (38) ἀποτελεῖ ἓν εἶδος ἐγγυήσεως διὰ τὴν μειοψηφίαν τῶν μετόχων τῆς ἐταιρείας.

Ἐπὶ τοῦ τετάρτου θέματος, ἡ ἀπάντησις μας εἶναι ἐπίσης ἀρνητικὴ. Παρ' ἡμῖν δὲν ἀναγνωρίζεται ὁ θεσμὸς τῆς «ἀνωνύμου ἐταιρείας ἐνὸς προσώπου» καὶ ἡ συγκέντρωσις τῶν μετοχῶν μιᾶς ἐταιρείας εἰς χεῖρας ἐνὸς προσώπου ἀποτελεῖ λόγον λύσεως τῆς ἐταιρείας (39).

Βεβαίως εὐκταῖον καὶ ὀρθότερον θὰ ἦτο τὸ ἀντίθετον. «Ἡ συγκέντρωσις τῶν μετοχῶν εἰς χεῖρας ἐνὸς προσώπου (συνήθως νομικοῦ προσώπου ἄλλης ἀνωνύμου ἐταιρείας, ἡ ὁποία ἀποτελεῖ τὴν μητέρα ἐταιρείαν) συνιστᾷ τρόπον ὀργανώσεως τῆς ἐμπορικῆς ἐπιχειρήσεως, ὁ ὁποῖος οὐδὲν τὸ ἐπίψῳγον ἔχει. Ἐξ ἄλλου δυνατὸν ἢ συγκέντρωσις τῶν μετοχῶν νὰ εἶναι παροδικὴ ὅλως» (40).

5. Ἡ συμμετοχὴ τῆς ἐταιρείας holding εἰς τὸ κεφάλαιον τῆς ἐλεγχομένης ἐταιρείας πρέπει νὰ εἶναι σημαντικὴ καὶ νὰ ἐξασφαλίζῃ τὴν ἀναμφισβήτητον διεύθυνσιν καὶ τὸν ἔλεγχον τῆς ἐταιρείας. Ὡς ἤδη ἐλέχθη, δὲν εἶναι ἡ κυριότης τοῦ ἀναγκαιοῦντος ποσοστοῦ ἐπὶ τοῦ συνόλου τῶν μετοχῶν, ἧτις ἐπιβάλλει τὴν κυριαρχίαν τῆς ἐταιρείας holding ἐπὶ τῆς ἐλεγχομένης τοιαύτης, ἀλλ' ἡ διάθεσις τῆς ψήφου εἰς τὴν γενικὴν συνέλευσιν. Ἀρκεῖ λοιπὸν καὶ ἡ ἀπλῆ κατοχὴ τῶν μετοχῶν (μετοχῶν κοινῶν ἢ καὶ μετοχῶν ἐπικαρπίας) διὰ νὰ ἐξασφαλίζῃ ἡ ἐταιρεία holding τὴν κυριαρχίαν τῆς ἐπὶ τῶν γενικῶν συνελεύσεων. Ἡ ἀπόσπασις τοῦ δικαιώματος τῆς ψήφου ἀπὸ τὴν κυριότητα τῶν μετοχῶν νομιζομεν ὅτι παρ' ἡμῖν ἐπιτρέπεται (41). Περιπτώσεις τοιούτων διασπάσεων μᾶς παρέχει ὁ Ἄστ. Κώδιξ ἐν τοῖς ἀρθροῖς 1177 (ἐπικαρπία μετοχῶν) καὶ 1245 (ἐνέχυρον μετοχῶν).

Ἐν τῇ ξένη νομοθεσίᾳ καὶ πρακτικῇ ἀναγνωρίζονται ὡς νόμιμοι καὶ ἔγκυροι διάφοροι τρόποι διὰ τῶν ὁποίων εἶναι δυνατὴ ἡ ἀπόκτησις δυσαναλόγου πρὸς τὸ ποσοστὸν συμμετοχῆς εἰς τὸ ἐταιρικὸν κεφάλαιον, κυριαρχίας ἐπὶ

---

37. Σύμφωνας καὶ ἡ γνώμη τῆς παρὰ τῷ Ὑπουργείῳ Ἐμπορίου Ἐπιτροπῆς τοῦ ἀρθροῦ 4 τοῦ ν. 2190, Ἄναστασιάδης - Ρόκα ἐνθα ἀνωτέρω § 119 σημ. 1, Κ. Καραβᾶ, ἐνθ' ἀνωτ. § 497, 498 καὶ 500 κλπ.).

38. Βλ. Α. Τσιριντάνη, ἐνθ' ἀνωτ., Ἄναστασιάδης - Ρόκα, ἐνθ' ἀνωτ. § 135 σημ. Β. Κ. Καραβᾶ, ἐνθ' ἀνωτ. § 1062 κλπ.).

39. Βλ. Ἄναστασιάδης - Ρόκα, ἐνθ' ἀνωτ. § 155, Α. Τσιριντάνη, ἐνθ' ἀνωτ. § διαθ., Ρόκα, ΕΕΝ 1943, 194, Κροκιδᾶ, § 612, Πετιμεζᾶ σελ. 246. Βλ. καὶ ἀντίθετον ἄποψιν Πέροδικα Ἀνώνυμος Ἐταιρεία καὶ ἡ πτώχευσις αὐτῆς, Ἀθήναι 1927 σελ. 58.

40. Βλ. Α. Τσιριντάνη, ἐνθ' ἀνωτ. § 120.

41. Βλ. Μελέτην μου Συμβάσεις ἐπὶ τοῦ δικαιώματος τῆς ψήφου τῶν μετόχων ἀνωνύμων ἐταιρειῶν Ν.Δ. 1957 σελ. 429 κ. ἐπ.

των γενικῶν συνελεύσεων. Οἱοί : Voting Trusts, Actions á vote plural, actions à droit de vote privilegié κλπ. καὶ ἀντιθέτως Certificats (Actions) sans vote, actions previligiees sans vote κλπ. (<sup>42</sup>), οἵτινες παρ' ἡμῖν εἴτε εἶναι τελείως ἄγνωστοι εἴτε ἀπαγορεύονται ἐμμέσως ἐκ τοῦ νόμου

Ἐπίσης εἶναι δυνατόν μία ἐταιρεία holding νὰ ἐξασφαλίζῃ τὴν πλειοψηφίαν εἰς τὴν γενικὴν συνέλευσιν μιᾶς ἄλλης διὰ μέσου μιᾶς συμβάσεως cartel, τὴν ὁποίαν συνωμολόγησεν μὲ ἓνα τρίτον ἢ μίαν ἄλλην ἐταιρείαν μέτοχον. Τέλος δὲν ἀποκλείεται ἡ περίπτωσις τῆς κυριαρχίας ἐπὶ τῶν γενικῶν συνελεύσεων μιᾶς ἄνωγμου ἐταιρείας διὰ μετοχῶν μὴ ὀλοκληρωτικῶς ἐξωφλημένων (ἄρθρ. 12 τοῦ ν. 2190).

**δ) Συμμετοχὴ μακρᾶς διαρκείας εἰς τὸ ἐταιρικὸν κεφάλαιον ἄλλων ἐταιρειῶν :** Ὁ ἐπιδιωκόμενος διὰ τῆς ἐνώσεως τῶν ἐταιρειῶν εἰς ἓν συγκρότημα holding οἰκονομικὸς σκοπὸς εἶναι κατὰ κανόνα μακρᾶς πνοῆς. Προϋποθέτει ὀργάνωσιν, μελέτην, τεχνικὸν ἐξοπλισμὸν πολυδάπανον καὶ δὲν εἶναι δυνατόν νὰ πραγματοποιηθῇ μὲ συμφωνίας μεταξὺ τῶν συμμετεχουσῶν ἐταιρειῶν μικρᾶς χρονικῆς διαρκείας. Ἀπαιτεῖται σταθερότης ὀργανώσεως καὶ ὕπαρξις νομικοῦ δεσμοῦ μακρᾶς χρονικῆς διαρκείας.

Ἡ ἐταιρεία holding καθίσταται σημαντικὸς μέτοχος τῆς ἐλεγχομένης ἐταιρείας καὶ ἀποκτᾷ ἄμεσον ἐνδιαφέρον διὰ τὴν εὐόδωσιν τῶν ἐργασιῶν αὐτῆς. Διὰ τῆς συμμετοχῆς τῆς ἐταιρείας holding εἰς τὸ κεφάλαιον τῆς ἐλεγχομένης ἐταιρείας δημιουργεῖται κοινότης συμφερόντων, ἐπὶ τῆς ὁποίας ἄλλωστε στηρίζεται καὶ ἡ οἰκονομικὴ ἀνάπτυξις τῆς ὅλης ομάδος holding. Γίνεται ὅθεν ἀντιληπτὸν ὅτι ἡ συμμετοχὴ αὕτη ἀποκλείεται νὰ εἶναι μικρᾶς διαρκείας καὶ νὰ λάβῃ τὴν μορφήν τῆς προσωρινῆς συμβάσεως ἣτις ἐπιδιώκει ἓν πρόχειρον καὶ καθ' ὅλα ἐκ τῆς τύχης καὶ μόνον καθοριζόμενον κέρδος (Aleatoire).

**ε) Ἀπόκτησις τοῦ ἀναμφισβητήτου δικαιώματος διευθύνσεως καὶ ἐλέγχου :** Ἐλέχθη καὶ ἀνωτέρω, ὅτι τὸ κύριον χαρακτηριστικὸν τῆς ἐταιρείας holding εἶναι ἡ ἀπόκτησις τῆς διευθύνσεως καὶ τοῦ ἐλέγχου ἄλλων ἐταιρειῶν (βεβαίως μὲ ἀπώτερον σκοπὸν τὴν πραγματοποίησιν κερδῶν, τὴν συγκέντρωσιν τῶν ἐπιχειρήσεων διὰ λόγους οἰκονομικοῦς κλπ.).

1. Τὸ χαρακτηριστικὸν τοῦτο διακρίνει κυρίως τὴν μελετωμένην ἐταιρείαν holding ἀπὸ τὴν λεγομένην ἐταιρείαν ἐπενδύσεων (Investment Trust, Societé de placements, omnium), τῆς ὁποίας ὁ κύριος σκοπὸς ἐξαντλεῖται εἰς τὴν ἀναζήτησιν ἀσφαλῶν τοποθετήσεων δι' ἀπλῆς (μὴ ἐπιδιωκούσης δηλαδὴ διεύθυνσιν καὶ ἔλεγχον) συμμετοχῆς εἰς ἄλλας ἐταιρείας.

Εἰς τὴν ἐταιρείαν holding ἔχομεν προσπάθειαν ἐξασφαλίσεως τοῦ ἐλέγχου καὶ τῆς διευθύνσεως διὰ τῆς ἀποκτήσεως τίτλων διαθετόντων ψήφους (μετοχᾶς). Εἰς τὴν ἐταιρείαν ἐπενδύσεων ἔχομεν προσπάθειαν καλῆς διαχειρίσεως τίτλων ἐξασφαλιζόντων εἰσόδημα (μετοχᾶς - ὁμολογίας - ἰδρυτικοῦς τίτλους κλπ.).

2. Βεβαίως μία ἐταιρεία holding δὲν εἶναι ἀναγκαῖον νὰ περιορίζεται εἰς τὴν διεύθυνσιν καὶ τὸν ἔλεγχον ἄλλων ἐταιρειῶν, δύναται νὰ ἐπεκτείνῃ τὴν δραστηριότητά της καὶ εἰς τὴν ἄσκησιν μιᾶς ἐκμεταλλεύσεως ἐμπορικῆς ἢ βιομηχανικῆς. Ἐν τῇ περιπτώσει ταύτῃ ὀμιλοῦμεν περὶ ἐταιρείας holding μικτῆς (mixte, parent company), ἐνῶ εἰς τὴν πρώτην περίπτωσιν περὶ ἐταιρείας holding καθαρᾶς ἢ ἀπλῆς (societé holding pure). Φορολογικῶς ἡ θέσις τῆς ἀπλῆς ἐταιρείας holding εἶναι δυσχερέστερα τῆς μικτῆς ἐταιρείας holding.

---

42. Περὶ ὅλων αὐτῶν βλ. μελέτην μου ἐνθ' ἀνωτέρω.

διότι ή πρώτη άντλει όλα της τὰ κέρδη έκ της κατοχής τών μετοχών και κατά συνέπειαν όλα τὰ έσοδά της ύφίστανται τήν διπλήν φορολογίαν τών μερισμάτων, πράγμα τὸ όποϊον άποφεύγεται εις τήν μικτήν έταιρείαν holding διά τὸ μέρος τών εισοδημάτων, τὸ όποϊον προέρχεται έκ της έκμεταλεύσεως. Όρισμένοι συγγραφείς θεωροῦν ότι όταν τὸ ποσοστὸν συμμετοχής της άξίας τών «Συμμετοχών» (κατοχή μετοχών άλλης έταιρείας επί τῶ σκοπῶ έλέγχου και διοικήσεως αὐτης) της μικτής έταιρείας holding είναι μικρὸν (κατέρχεται κάτω τοῦ 70 %) έν σχέσει με τὸ σύνολον τοῦ ένεργητικοῦ αὐτης, τότε ή έλέγχουσα έταιρεία δέν άποτελεῖ έν πραγματικὸν holding<sup>(43)</sup>. Η διάκρισις αὐτη δέν είναι άνευ σημασίας και μάλιστα προκειμένου ή έταιρεία holding νά εὔνοηθῆ διά φορολογικῶν άπαλλαγῶν.

3. Μία έταιρεία holding ένδέχεται ταύτοχρόνως νά είναι και έταιρεία έλεγχομένη, όποτε όμιλοῦμεν περί έταιρείας holding ένδιαμέσου (intermediaire).

4. Μία έλεγχομένη έταιρεία είναι δυνατόν και αὐτη νά άποκτήσῃ μετοχάς μιᾶς άλλης έταιρείας έλεγχομένης από τήν αὐτήν έταιρείαν holding ή αὐτης της έταιρείας holding. Εις τήν πρώτην περίπτωση αἱ συνέπειαι δέν είναι σοβαραί. Εις τήν δευτέραν όμως ή διασταύρωσις αὐτη τών τίτλων (enchevêtrement) είναι δυνατόν νά δημιουργήσῃ σοβαρωτάτους κινδύνους διά τοῦς τρίτους. Η διασταύρωσις αὐτη τών τίτλων, χρησιμοποιεῖται κατ' άρχήν διά τήν «έπισφράγισιν της ένότητος τών δύο έταιρειῶν, διά τήν έγκαθίδρυσιν μιᾶς άμοιβαιότητος συμφερόντων, διά τήν ασφάλειαν της κατά νόμιμον τρόπον έκτελέσεως τών έμπορικῶν συμφωνιῶν»<sup>(44)</sup>

Πλήν όμως είναι ένδεχόμενον νά ἔχη αὐτη έπικίνδυνα άποτελέσματα, σημαντικώτερον τών όποίων είναι ή έξαφάνισις τοῦ πραγματικοῦ ένεργητικοῦ άμφοτέρων τών έταιρειῶν. Τούτέστιν: Μία έταιρεία Α με κεφάλαιον 10.000.000 δραχ. ίδρυθεῖσα και διευθυνομένη από μιαν ομάδα Α, θά ήδύνατο νά αγοράσῃ από μιαν ομάδα Β, ίδρύτριαν μιᾶς έταιρείας Β της αὐτης σπουδαιότητος, όλας τὰς μετοχάς της, ταύτοχρόνως δέ ή έταιρεία Β θά ἔχη αγοράσει από τήν ομάδα Α όλας τὰς μετοχάς της έταιρείας Α. Τὸ άποτέλεσμα θά ἦτο ότι οἱ ίδρυταί της έταιρείας Α θά είχαν ανταλλάξει με τοῦς ίδρυτάς της έταιρείας Β τὰς «καλάς των ύπηρεσίας». Όσον δέ άφορᾷ τὰς έταιρείας τὸ ένεργητικὸν των θά ἦτο έντελῶς πλασματικὸν και θά συνίστατο εις άπλήν διασταύρωσιν χαρτιῶν<sup>(45)</sup>.

Εις τήν Γαλλίαν ὁ νόμος της 3 Μαρτίου 1943, διά της διατάξεως τοῦ άρθρου 8 επέβαλε καθεστῶς αὐστηρότατον εις τὰς άμοιβαίας συμμετοχάς τών έταιρειῶν. Απηγόρευαν εις πᾶσαν έταιρείαν, της όποίας μέρος τοῦ κεφαλαίου ἴσον πρὸς τὸ 10 % αὐτοῦ ανήκεν εις μιαν άλλην έταιρείαν νά άποκτήσῃ μετοχάς της δευτέρας τοιαύτης. Διάφοροι τροποποιήσεις επήλθον μεταγενεστέρως εις τὸν νόμον αὐτὸν δι' άλλων νόμων (24/5/1951 και 1/6/1952), οἵτινες όμως δέν ἠλλαξαν τήν αὐστηρότητα τοῦ αρχικοῦ νομοθετήματος<sup>(46)</sup>.

43. T o g g w e i l e r, Die holding - company in der Schweiz, Ζυρίχη 1926 σελ. 14).

44. Βλ. H a m m e l - L a g a r d e, "Ενθ' άνωτέρω § 771).

45. Βλ. H a m m e l - L a g a r d e, ένθ' άνωτ. και J e a n v a n R y n, Principes de droit commercial, Bruxelles 1954, τόμος 1ος, σελ. 328. 'Ι. Π α σ σ ι ᾶ, Τὸ δίκαιον της Άνω. Έταιρείας, Άθήναι 1955 § 140).

46. Πρβλ. τὸν Γερμανικὸν νόμον περί Άνω. Έταιρειῶν 1937 ὅπου διαλαμβάνονται ὁμοίου περιεχομένου αὐστηραί διατάξεις εις τήν § 65.

5. Ὁ ἔλεγχος ἐπὶ μιᾶς ἄνωμυμου ἐταιρείας ἀποκτᾶται εἴτε ἅμα τῇ ἰδρύσει τῆς, ὑπὸ τῆς ἐταιρείας holding, οὔσης ἐν τῇ πραγματικότητι καὶ ἰδρυτρίας τῆς ἐλεγχομένης, εἴτε μεταγενεστέρως διὰ τῆς ἀγορᾶς τῶν μετοχῶν αὐτῆς. Εἰς τὴν πρώτην περίπτωσιν ὁμιλοῦμεν περὶ ἐταιρείας μητρὸς καὶ ἐταιρείας θυγατρὸς (οἱ ὅροι δὲν καθιερώθησαν παρ' ἡμῖν, χρησιμοποιοῦνται δὲ ἀντ' αὐτῶν οἱ ὅροι «Βασικὴ ἢ ριζικὴ ἐταιρεία» καὶ «ἐταιρεία παραφυᾶς» (société mère καὶ société filiale), εἰς δὲ τὴν δευτέραν ἀπλῶς περὶ ἐταιρειῶν ἐλεγχουσῶν καὶ ἐταιρειῶν ἐλεγχομένων (sociétés de contrôle, sociétés contrôlées) ἢ ἐταιρειῶν κυριαρχουσῶν καὶ ἐταιρειῶν κυριαρχουμένων (Sociétés dominantes, sociétés dominées).

6. Ἡ ἔννοια τῆς διευθύνσεως καὶ τοῦ ἐλέγχου μιᾶς ἐταιρείας συγκεντρῶται κυρίως περίξ τῆς ἐκλογῆς τοῦ Διοικητικοῦ Συμβουλίου, τὸ ὁποῖον εἶναι συνήθως κοινόν ἢ μὲ ἐλαφρὰς παραλλαγὰς εἰς ὅλας τὰς ἐταιρείας τοῦ συγκροτήματος. Δοθέντος ὅτι ἡ ἐκλογή καὶ ἡ ἀνάκλησις τοῦ Διοικητικοῦ Συμβουλίου ἐξασφαλίζεται διὰ τῆς ἀπολύτου πλειοψηφίας (τοῦ 51% τῶν ἀντιπροσωπευομένων ἐν τῇ συνελεύσει ψήφων) καθίσταται φανερόν ὅτι ἡ κατοχὴ τοῦ 51% τοῦ ἐταιρικοῦ κεφαλαίου ἢ τῶν μετοχῶν, εἶναι ἀρκετὴ παρ' ἡμῖν διὰ τὴν ἀπόκτησιν τῆς διευθύνσεως καὶ τοῦ ἐλέγχου μιᾶς ἐταιρείας. Ἐν τῇ ξένη ἢ πείρα ἀπέδειξεν ὅτι ἄνωμοι ἐταιρεῖαι, τῶν ὁποίων μετέχει πράγματι τὸ εὐρὺ κοινόν, τὸ 30% τῶν μετοχῶν ἀποτελεῖ ἐπαρκὲς ποσοστὸν ἵνα δεσπόζη τις κατὰ τρόπον μόνιμον εἰς τὰς γενικὰς συνελεύσεις ἔνεκα τῆς παρατηρουμένης ἀπουσίας (absenteisme) τῶν ἐγκατεσπαρμένων εἰς διάφορα μέρη μετόχων τῆς ἐταιρείας.

Τὸ σὺνηθες εἶναι ἡ ἐταιρεία holding νὰ ἐνδιαφέρεται διὰ τὴν ἄσκησιν πλήρους ἐλέγχου ἐπὶ τῆς ἐλεγχομένης ἐταιρείας. Εἰς τὴν περίπτωσιν ταύτην ἡ πρώτη ἐκλέγει ὡς διοικητικὸν συμβούλιον τῆς δευτέρας πρόσωπα τῆς ἀπολύτου ἀρεσκείας τῆς. Δὲν εἶναι ὁμως σπάνια αἱ περιπτώσεις καθ' ἃς τὸ ὕψος τοῦ ἐνδιαφέροντος τῆς ἐταιρείας holding ἐπὶ τῶν ὑποθέσεων τῆς ἐλεγχομένης ἐταιρείας εἶναι τοιοῦτον, ὥστε νὰ ἀρκῆται ἡ πρώτη εἰς τὴν ἐκλογὴν ἐν τῷ Διοικητικῷ Συμβουλίῳ τῆς ἐλεγχομένης ἐνὸς ἢ δύο ἀντιπροσώπων τῆς.

**στ) Θέσις τῆς μειοψηφίας εἰς τὰς ἐταιρείας τοῦ συγκροτήματος holding. — 1.** Ἡ ἀπὸ μέρους τῆς ἐταιρείας holding ἐνάσκησις τῆς διευθύνσεως καὶ ἐλέγχου ἐπὶ τῶν ἄλλων ἐταιρειῶν, δημιουργεῖ ἐνίοτε σοβαρώτατα θέματα ἀπορρέοντα ἐκ τῆς ὑπάρξεως ἀντιθέτων συμφερόντων μεταξὺ τῆς πρώτης καὶ τῶν μετόχων τῆς μειοψηφίας τῶν ἄλλων ἐταιρειῶν. Ἐντεῦθεν ὠθεῖται εἰς τὴν ἐπιφάνειαν τὸ λεπτότατον ζήτημα τῆς προστασίας τῆς μειοψηφίας τῶν μετόχων, ἔναντι καταχρήσεων τῆς ἐλεγχούσης ἐταιρείας, ὡς πλειοψηφίας. Τὸ θέμα τοῦτο λαμβάνει, ἐν προκειμένῳ, ἰδιάζουσας ἀπόχρωσιν λόγῳ τῆς φύσεως τοῦ συγκροτήματος holding, εἰς τὸ ὁποῖον ἡ ἔννοια τοῦ μετόχου περιέρχεται εἰς δευτέραν μοῖραν καὶ ὅλο τὸ βάρος ρίπτεται εἰς τὴν διοίκησιν, ἥτις καθίσταται παντοδύναμος μὲ δικαιώματα διαχειρίσεως ἀπεριόριστα.

Τὸ ὅλον σύστημα τῆς ἡμετέρας νομοθεσίας περὶ ἄνωμων ἐταιρειῶν κυριαρχεῖται ἀπὸ τὴν ἰδέαν ὅτι ἡ μειοψηφία ὀφείλει νὰ ὑφίσταται τὴν θέλησιν τῆς πλειοψηφίας. Αἱ ὑπάρχουσαι ἐλάχισται διατάξεις ἐν τῷ νόμῳ περὶ προστασίας τῆς μειοψηφίας, κατὰ κοινὴν ἀντίληψιν, δὲν παρέχουν εἰμὴ μίαν σκιώδη προστασίαν εἰς τὴν μειοψηφίαν τῶν μετόχων. Εἰς τὴν πραγματικότητα



ή πλειοψηφία είναι απόλυτος κυρίαρχος τής τύχης τής εταιρείας και κατά συνέπειαν και τών συμφερόντων τής μειοψηφίας.

2. Τò σοβαρώτατον τοῦτο μειονέκτημα, ὄχι μόνον τής ἡμετέρας, ἀλλὰ και τών περισσοτέρων ξένων νομοθεσιῶν, δημιουργεῖ σοβαρώτατα προσκόμματα εἰς τὴν ἀνάπτυξιν τοῦ θεσμοῦ τής ἀνωνύμου εταιρείας. Ἡ λαϊκὴ ἀποταμίευσις γνωρίζουσα ἐκ προοιμίων ὅτι ἡ ἀγορὰ μιᾶς μετοχῆς ἀποτελεῖ τοποθέτησιν ἀνεξέλεγκτον, ἀβεβαίαν και ἐν πολλοῖς ἄνευ θετικῆς ἐγγυήσεως περὶ τής ἀποδοτικότητός της και ὅταν ἀκόμη αἱ ἐργασίαι τής εταιρείας βαίνουν κατ' εὐχὴν, δὲν ἐκδηλοῖ καμμίαν διάθεσιν συμμετοχῆς εἰς τὴν χρηματοδότησιν τής εταιρείας.

Οὕτω ἡ ἀνώνυμος εταιρεία ἔπαυσεν ἀπὸ καιρὸν νὰ ἀποτελῇ ὄργανον συγκεντρώσεως τών μικρῶν χρηματικῶν ἀποθεμάτων τής λαϊκῆς ἀποταμιεύσεως και ἀποκτήσασα οἰκογενειακὴν μορφήν μετετρέπη εἰς ὄργανον φοροδιαφυγῆς και συγκαλύψεως τής πραγματικῆς περιουσιακῆς καταστάσεως τοῦ μεγάλου κεφαλαίου.

Ἡ ἐκτροπὴ αὐτῆ τής ἀνωνύμου εταιρείας ἀπὸ τὴν φυσιολογικὴν τροχίαν της, ἀποτελεῖ ἀναμφισβητήτως ἓνα ἐκ τών αἰτίων τής σοβαρᾶς κατατάσεως, τὴν ὁποίαν διέρχεται ὁ θεσμὸς παρ' ἡμῖν και περὶ τής ὁποίας γίνεται καθημερινῶς λόγος κυρίως μεταξὺ τών οἰκονομολόγων, οἵτινες ἐπιμόνως ζητοῦν τὴν νομοθετικὴν τῆς ἀναδιοργάνωσιν (47).

3. Πρόκειται πράγματι περὶ σοβαροῦ κινδύνου. Ἡ ἀναδιοργάνωσις τοῦ θεσμοῦ τών ἀνωνύμων εταιρειῶν εἶναι βασικὴ προϋπόθεσις ἐκσυγχρονισμοῦ τής οἰκονομικῆς ζωῆς τοῦ τόπου. Μεταξὺ τών ληφθησομένων μέτρων, ἔχομεν τὴν γνώμην ὅτι κυρίαν θέσιν κατέχουν α') ἡ ἐπέκτασις τών προστατευτικῶν τής μειοψηφίας τών μετόχων διατάξεων και ἡ εἰσαγωγὴ καθεστῶτος εὐνοοῦντος τὴν συμμετοχὴν τής μειοψηφίας εἰς τὴν διοίκησιν τής εταιρείας (48) και β') ἡ ἄνευ ἐξαιρέσεων ἐπέκτασις τοῦ ἐλέγχου τών ὀρκωτῶν λογιστῶν ἐπὶ πάσης ἀνωνύμου εταιρείας. Ταῦτα δὲν εἶναι τελεσφόρα ἂν δὲν συνοδευθοῦν μὲ τὴν

47. Βλ. Ξ. Ζ ο λ ὶ τ α , Ἡ νομισματικὴ σταθερότης εἶναι ἀπαραίτητος βᾶσις διὰ τὴν βελτίωσιν τοῦ βιοτικῶν ἐπιπέδου τών Ἑλλήνων (Λόγος εἰς Θεσπικὴν) «Βῆμα» 1 - 3 Μαρτίου 1958, Ἄ θ . Κ α ν ε λ λ ο π ο ὑ λ ο υ , Οἰκονομικὴ δραστηριότης Τραπεζῶν, εταιρειῶν τὸ 1958 «Βῆμα» 16]3]1958 κ.λ.π.

48. Εἰς ὠρισμένας πολιτείας τών Η.Π.Α. (Ἄρκανσας, Νότιος Καρολίνα, Ἰλλινόις, Κάνσας, Μισσοῦρι, Μοντάνα, Νεμπράσκα, Ὀχάϊο και Βιργηνία) εἰσῆχθη ὡς ὑποχρεωτικὸν τὸ σύστημα τής λεγομένης «σωρευτικῆς ψήφου», ἣτις ἐπιτρέπει εἰς τὰς μειοψηφίας νὰ ἔχουν ἓνα ἀντιπρόσωπον εἰς τὸ Διοικητικὸν Συμβούλιον. Τὸ αὐτὸ σύστημα γίνεται ἀποδεκτὸν εἰς ὁλόκληρον τὴν Ἀμερικὴν προκειμένου περὶ τών Ὁμοσπονδιακῶν Τραπεζῶν. Τὸ σύστημα τοῦτο εἰσῆχθη δυνάμει τοῦ Νόμου Federal Banking Act τοῦ ἔτους 1933 και ἔχει ἐν συντομίᾳ ὡς ἑξῆς : Παραχωρεῖται εἰς κάθε ψηφοφόρον ἓνας ἀριθμὸς ψήφων ἀνάλογος τών ἐδρῶν τοῦ Διοικητικοῦ Συμβουλίου πολλαπλασιαζόμενος μὲ τὸν ἀριθμὸν τών μετοχῶν τὰς ὁποίας οὗτος κατέχει. Οὕτω αἱ ψῆφοι εἶναι δυνατὸν νὰ συγκεντρωθοῦν εἰς τὸ αὐτὸ πρόσωπον ἢ νὰ μοιρασθοῦν μεταξὺ περισσοτέρων ἐδρῶν κατὰ τὴν θέλησιν τοῦ ψηφίζοντος. Ἡ μειοψηφία συγκεντρώνουσα τὰς ψήφους της ἐπὶ ἐνὸς προσώπου, ἐκλέγει ἀντιπρόσωπόν της εἰς τὸ Διοικητικὸν Συμβούλιον (βλ. H. L e r a r - g n e u r, ἐνθ' ἀνωτέρω σελ. 228 και 250). (Πβλ. μὲ τὸ ἡμέτερον ν. δ. 714/14/19.11.1941 καταργηθὲν ὑπὸ τοῦ Ν. 949/1943).

ανάπτυξιν τοῦ πνεύματος συνεργασίας μεταξύ πλειοψηφίας καὶ μειοψηφίας τῶν μετόχων, οὐσιαστικῶς μεταξύ μετόχων καὶ ἑταιρείας καὶ τῆς εἰλικρινοῦς κατανοήσεως ἀπὸ μέρους τῶν Διοικητῶν τῶν ἑταιρειῶν τῆς ἀνάγκης τοῦ περιορισμοῦ τῶν ἀμοιβῶν των, ἐπὶ τῷ τέλει καθιερώσεως ηὔξημένων τακτικῶν διανομῶν κερδῶν εἰς τοὺς μετόχους

4. Εἰς τὰς ἑταιρείας holdings αἱ ἀνωτέρω μεταρρυθμίσεις καὶ μεταβολαὶ τόσον εἰς τὰ κείμενα τοῦ νόμου, ὅσον καὶ εἰς τὸ διέπον τοὺς διοικητὰς τῶν ἑταιρειῶν πνεῦμα, ἀποκτοῦν εἰδικὴν βαρύτητα διὰ τοὺς κάτωθι λόγους.

Πρῶτον: Εἰς τὰ holdings δὲν φαίνεται ὅτι δὲν ἔχει ἰσχὺν ἢ κυριαρχοῦσα τὴν νομοθεσίαν περὶ ἀνωνύμων ἑταιρειῶν ἰδέα ὅτι ἡ μειοψηφία ὀφείλει νὰ ὑφίσταται τὴν θέλησιν τῆς πλειοψηφίας. Διότι ἐν τελευταίᾳ ἀναλύσει ἡ νομικὴ διάρθρωσις τοῦ holding εἰς ὁμάδας ἑταιρειῶν βασιζέται ἐπὶ τῆς ἀντιθέτου ἀρχῆς. Εἰς τὸ ὅλον συγκρότημα holding ἡ ἐλέγχουσα ἑταιρεία δὲν ἀποτελεῖ εἰμὴ τὴν μειοψηφίαν τοῦ κεφαλαίου.

Δεύτερον: Ἡ συμμετοχὴ τῆς μειοψηφίας τῶν μετόχων τῶν ἐλεγχομένων ἑταιρειῶν εἰς τὴν διοίκησιν αὐτῶν, θὰ πλουτίσῃ τὰς οἰκονομικῶς ἐξηρητημένας (ἐλεγχόμενας) ἐπιχειρήσεις μὲ τὸ στοιχεῖον τῆς πρωτοβουλίας, τὸ ὁποῖον θὰ ἐξασφαλίσῃ εἰς αὐτὰς ἡ μειοψηφία τῶν μετόχων τῆς. Διότι εἶναι γεγονός ὅτι τὸ ἐνδιαφέρον τῶν διοικητῶν τοῦ holding εἶναι κατὰ τοιοῦτον τρόπον κατεσπαρμένον μεταξύ πολλῶν ἑταιρειῶν, ἐνίοτε εὕρισκομένων εἰς διάφορα κράτη, ὥστε τὰ εἰδικὰ συμφέροντα μιᾶς ἐκάστης ἐλεγχομένης ἑταιρείας νὰ μὴ τυγχάνουν πάντοτε μεγάλης προσοχῆς. Οὕτω δημιουργεῖται ἓνα κενὸν εἰς τὴν διοίκησιν τῶν καθ' ἐκάστην ἑταιρειῶν, τὸ ὁποῖον καλεῖται νὰ συμπληρώσῃ ἡ συμμετοχὴ τῆς μειοψηφίας τῶν μετόχων εἰς τὴν διοίκησιν αὐτῶν.

Τρίτον: Ἡ συμμετοχὴ τῆς μειοψηφίας τῶν μετόχων τῶν ἐλεγχομένων ἑταιρειῶν εἰς τὴν διοίκησιν αὐτῶν δὲν θὰ ἐξικνεῖται μέχρι τοῦ σημείου ὥστε νὰ ἔχωμεν παράλυσιν οὐσιαστικὴν τῆς διοικήσεως. Δὲν πρέπει νὰ μᾶς διαφεύγῃ ὅτι εἶναι σὺνηθες φαινόμενον νὰ διαβιβρώσκηται μία ἑταιρεία ἀπὸ ἐχθροῦς καὶ ἀνταγωνιστὰς τῆς, οἱ ὁποῖοι εἰσέρχονται εἰς αὐτὴν μέσῳ ἑνὸς ἀσημάντου κεφαλαίου διατεθέντος διὰ τὴν ἀγορὰν ὀλίγων μετοχῶν. Ἡ συμμετοχὴ ὅθεν τῆς μειοψηφίας εἰς τὴν διοίκησιν τῆς ἑταιρείας θὰ πρέπει νὰ περιορίζηται: α) Εἰς τὴν λεγομένην «μεγάλην μειοψηφίαν» ἤτοι τὸ 20 % τοῦ μετοχικοῦ κεφαλαίου καὶ β) εἰς μίαν ἀπλὴν παρουσίαν τῶν ἀντιπροσώπων τῆς εἰς τὸ Διοικητικὸν Συμβούλιον τῆς ἑταιρείας πρὸς ἀποφυγὴν καταχρήσεων τῆς πλειοψηφίας.

Τέταρτον: Ὁ περιορισμὸς τῶν ἀμοιβῶν καὶ ἄλλων ἀποζημιώσεων τῶν μελῶν τοῦ Διοικητικοῦ Συμβουλίου, τὰ ὁποῖα μετέχουν εἰς περισσοτέρας τῆς μιᾶς ἑταιρείας, πρᾶγμα σὺνηθες εἰς τὰ holdings, θὰ ἐπιτρέψῃ εἰς τὴν ἑταιρείαν νὰ διανέμῃ τακτικῶς κέρδη εἰς τοὺς μετόχους τῆς, θὰ ἀναπτύξῃ τὸ πνεῦμα συνεργασίας μεταξύ πλειοψηφίας καὶ μειοψηφίας καὶ τέλος θὰ προσελκύσῃ εἰς τὸ ἑταιρικὸν κεφάλαιον τὴν διστάζουσαν λαϊκὴν ἀποταμίευσιν, καὶ

Πέμπτον: Ἡ ἐπέμβασις τῶν ὀρκωτῶν λογιστῶν εἰς τὸ σύνολον τῶν ἀπαρτιζόντων τὸ συγκρότημα holding ἑταιρειῶν, θὰ διευκολύνη τὸν πλήρη καὶ ὀλοκληρωτικὸν ἔλεγχον αὐτῶν, ἀπαραίτητον εἰς μίαν ὁμάδα ἐπιχειρήσεων ἀλληλοσυνδεομένων καὶ ἀλληλοεξαρτωμένων, τῶν ὁποίων οἱ λογαριασμοί, λόγῳ τῆς κοινῆς διαχειρίσεως καὶ διοικήσεως, εἶναι ἐνδεχόμενον νὰ παρουσιάζουν ἠθελημένας συγχύσεις εἰς βάρος τῶν μετόχων τῆς μειοψηφίας καὶ τῶν δανειστῶν.

5. Ἀπὸ ἀπόψεως θετικοῦ δικαίου αἱ διατάξεις τοῦ Νόμου 2190 (49) καὶ τοῦ Νόμου 5076/1931 «περὶ ἀνωνύμων ἐταιρειῶν καὶ Τραπεζῶν» παρέχουν εἰς τὴν μειοψηφίαν τῶν μετόχων μίαν προστασίαν παντάπασιν ἀτελεῖ. Δὲν θὰ εἴμεθα ὑπερβολικοὶ ἂν θὰ ἐλέγομεν ὅτι αὕτη καταλήγει σχεδὸν πάντοτε νὰ ἔχη μόνον θεωρητικὴν διὰ τοὺς μετόχους τῆς μειοψηφίας ἀξίαν.

ζ') *Ἐφαρμογὴ τοῦ ἄρθρου 281 τοῦ Ἀστ. Κώδικος εἰς τὰς σχέσεις πλειοψηφίας καὶ μειοψηφίας.* 1. Ἡ πραγματικὴ προστασία τῶν μετόχων τῆς μειοψηφίας, κατὰ τὴν γνώμην μας, εὐρηται κυρίως εἰς δύο γενικὰς ἀρχὰς τῆς ἡμετέρας νομοθεσίας. Τοῦτέστιν τῆς ἀρχῆς περὶ ἰσότητος τῶν δικαιωμάτων τῶν μετόχων (50), ἀρχῆς τοῦ δικαίου τῶν Ἀνωνύμων Ἐταιρειῶν θεμελιουμένης εἰς τὰ ἄρθρα 34 τοῦ Ἐμπορικοῦ Νόμου καὶ 3 καὶ 30 § 2 τοῦ νόμου 2190, καὶ τῆς ἀρχῆς περὶ ἀπαγορεύσεως τῆς καταχρηστικῆς ἀσκήσεως τῶν δικαιωμάτων, ἀρχῆς γενικωτέρας τοῦ ἰσχύοντος παρ' ἡμῖν Ἀστικοῦ Δικαίου καθιερουμένης διὰ τοῦ ἄρθρου 281 τοῦ Ἀστ. Κώδικος.

Δὲν πρέπει νὰ μᾶς διαφεύγῃ, ὅτι ἡ ἀνώνυμος ἐταιρεία εἶναι, ὡς πᾶσα ἐταιρεία, σύμβασις δύο ἢ πλειόνων προσώπων ἐπιδιώκουσα διὰ κοινῶν εἰσφορῶν κοινούς σκοποὺς ἰδίως οἰκονομικούς. Ὅτι τὰ ἀπονεμηθέντα εἰς τοὺς μετόχους δικαιώματα εἶναι ἴσα μεταξὺ των. Ὅτι τὰ δικαιώματα ἐν γένει καὶ εἰδικώτερον ἐν προκειμένῳ, τὰ δικαιώματα τῆς πλειοψηφίας, δὲν πρέπει νὰ θεωροῦνται ἀπόλυτα. Ὅτι τὸ θετικὸν ἡμῶν δίκαιον ἐπιβάλλει νὰ ἀσκῶνται τὰ δικαιώματα ταῦτα κατὰ τρόπον ἐξυπηρετοῦντα τὸν κοινωνικὸν καὶ οἰκονομικὸν σκοπὸν δι' ὃν ταῦτα ἀπενεμήθησαν. Ὅτι πᾶσα ἄσκησις δικαιώματος ἐξερχομένη προφανῶς τῶν ὁρίων τῆς καλῆς πίστεως καὶ τῶν χρηστῶν ἠθῶν, ἔρχε-

---

49. (Ἄρθρ. 39 (Δικαιώματα μειοψηφίας), ἄρθρον 4 (ἢ κατ' ἀρχὴν ἀπαγόρευσις προνομίων ὑπὲρ μετοχῶν), ἄρθρον 9 (ἐκτίμησις τῶν εἰς εἶδος εἰσφορῶν ἰδία κατὰ τὴν αὐξήσιν τοῦ κεφαλαίου), ἄρθρον 10 (ἀπόκτησις κτημάτων καὶ ἄλλων ἀντικειμένων ἐντὸς τῆς πρώτης διετίας ἀπὸ τῆς νομίμου λειτουργίας ἢ καὶ δύο ἔτη μετὰ πᾶσαν αὐξήσιν κεφαλαίου ἐπὶ τιμήματι ἀνωτέρῳ τοῦ 1/10 τοῦ καταβεβλημένου ἐταιρικοῦ κεφαλαίου, ἐφ' ὅσον οἱ πωλοῦντες εἶναι μέλη τοῦ Δ. Σ. ἢ συγγενεῖς αὐτῶν κ.λ.π.), τὸ ἄρθρον 23α (ὡς προσετέθη ὑπὸ τοῦ ἄρθρου 4 τῷ Ν. 5076]1931) (περὶ ἀπαγορεύσεως χορηγήσεως δανείου ἢ πιστώσεως πρὸς Ἰδρυτάς, μέλη Δ. Σ. κ.λ.π. ἐπὶ ἐν ἔτος ἀπὸ τῆς ἐγκρίσεως κλπ.), ἄρθρον 27 (Δικαιώματα παντὸς μετόχου νὰ λαμβάνῃ γνώσιν τοῦ Ἰσολογισμοῦ τῆς ἐκθέσεως Δ. Σ. 10 ἡμέρας πρὸ τῆς Γεν. Συνελεύσεως) ἄρθρον 29 (Τὰ κατώτατα ὄρια συνήθους καὶ ἐξαιρετικῆς ἀπαρτίας τῶν γεν. Συνελεύσεων), ἄρθρον 30 (Ἀνώτατον ὄριον ἀριθμοῦ μετοχῶν δυναμένων νὰ ἔχωσι ἔνωσιν ψήφων· καθιέρωσις γενικῆς ἀρχῆς περὶ τῆς ἀναλογίας τῆς ψήφου πρὸς τὸν ἀριθμὸν τῶν μετοχῶν), ἄρθρον 31 (ὁ καθορισμὸς κατωτάτου ὁρίου συνήθους καὶ ἐξαιρετικῆς πλειοψηφίας), ἄρθρον 32 (Δικαίωμα καταχωρίσεως τῆς γνώμης τῶν μετόχων εἰς τὸ πρακτικὰ τῶν γενικῶν συνελεύσεων), ἄρθρον 34 (Ἀποκλειστικὴ δικαιοδοσία γενικῆς συνελεύσεως ἐπὶ ὀρισμένων θεμάτων, μὴ δυναμένης νὰ μεταβιβάσῃ ταύτην εἰς τὸ Διοικ. Συμβούλιον), ἄρθρον 35 (Καθιέρωσις τῆς ἀρχῆς περὶ εὐθύνης τοῦ Διοικ. Συμβουλίου καὶ τῶν ἐλεγκτῶν ὅταν εἰς τὸν Ἰσολογισμὸν περιέχωνται παραλείψεις καὶ ψευδεῖς δηλώσεις) κλπ.

50 Ἡ ἀρχὴ τῆς ἰσότητος τῶν δικαιωμάτων τῶν μετόχων περιλαμβάνει ὄχι μόνον τὴν ὑποχρέωσιν ἐκδόσεως μετοχῶν μετὰ τὴν αὐτὴν ὀνομαστικὴν ἀξίαν ἀλλὰ καὶ τὴν ὑποχρέωσιν διανομῆς τῶν πραγματοποιηθέντων ὑπὸ τῆς ἐταιρείας κερδῶν κατ' ἴσα μερίδια (βλ. Κ α ρ α β ἄ ν, ἐνθ' ἄνωτ. 14, 4, 255 καὶ ἐπομ. 1118 καὶ 1156).

ται εις σύγκρουσιν με την ιδέαν του Δικαίου και αποδοκιμάζεται εὐθέως ὑπὸ τῶν θετικῶν τοῦ ἡμετέρου Δικαίου διατάξεων. Ἡ ἐφαρμογή ὅθεν τοῦ ἄρθρου 281 τοῦ Ἀστικοῦ Κώδικος, ἐπὶ τῶν σχέσεων τῆς πλειοψηφίας καὶ τῆς μειοψηφίας τῶν μετόχων, εἶναι ἐκτὸς πάσης ἀμφισβητήσεως<sup>(51)</sup>.

2. Βεβαίως εἰς τὰς ἐταιρείας holdings ἡ ἐφαρμογή τῆς ἀρχῆς τοῦ ἄρθρου 281 ἐμφανίζει ὠρισμένας δυσκολίας, ἐκ τοῦ λόγου ὅτι ὑπάρχει ἡ τάσις νὰ θεωροῦνται ὅλαι αἱ συμμετέχουσαι εἰς τὸ συγκρότημα holding ἐταιρεῖαι ὡς δημιουργοῦσαι ἐν ἐνιαῖον σύνολον κυριαρχούμενον ἀπὸ τὴν ιδέαν τῆς πραγματώσεως ἐνὸς γενικωτέρου οἰκονομικοῦ σκοποῦ διὰ τῆς ἐνότητος ἐν τῇ διευθύνσει, τὸ ὁποῖον θέτει εἰς δευτέραν μοῖραν τὰ συμφέροντα τῶν μετόχων τῆς μειοψηφίας τῶν ἐλεγχομένων ἐταιρειῶν<sup>(52)</sup>.

η') *Ἡ θεωρία τῆς αὐτονομίας καὶ ἡ θεωρία τῆς ἐνότητος τῶν ἐταιρειῶν τοῦ συγκροτήματος holding*: Εἶναι προφανές ὅτι ἡ τελευταία αὕτη ἀντίληψις διευρύνει τὰ ὅρια ἐντὸς τῶν ὁποίων δρᾷ τὸ δικαίωμα τῆς πλειοψηφίας κατὰ τρόπον ἀποδεκτὸν ἀπὸ τὸ δίκαιον. Τὸ δικαίωμα τοῦτο ἐξέρχεται ἀπὸ τὴν περιοχὴν τοῦ κοινωνικοῦ καὶ οἰκονομικοῦ σκοποῦ, τὸν ὁποῖον ἐπιδιώκει ἡ ἀπλῆ ἀνώνυμος ἐταιρεία καὶ εἰσέρχεται εἰς τὴν περιοχὴν ἐνὸς γεγικωτέρου σκοποῦ, τὸν ὁποῖον ἐπιδιώκει ὀλόκληρον τὸ συγκρότημα holding. Διὰ τοῦ τρόπου αὐτοῦ ἔχομεν διαφοροποιήσιν κριτηρίων, μεγάλης σημασίας διὰ τὴν ἀνεύρεσιν τοῦ κρισίμου σημείου ἐκείνου ὅπου ἐκμηδενίζονται τὰ δικαιώματα τῆς πλειοψηφίας, ἀπὸ τὴν ἠθικὴν ὑποχρέωσιν αὐτῆς νὰ μὴ προκαλέσῃ ζημίαν εἰς τὴν μειοψηφίαν ἐκ κακοβουλίας.

Ἡ θεωρία περὶ νομικῆς ἀνεξαρτησίας καὶ αὐτονομίας τῶν ἐλεγχομένων ἐταιρειῶν, ὑποχωρεῖ πρὸ τῆς ιδέας τῆς οἰκονομικῆς ἐνότητος τοῦ holding καὶ τῆς ἀρχῆς τῆς οἰκονομικῆς ἀλληλεγγύης τῶν μελῶν αὐτοῦ. Ἀντίληψις ἣτις ἀναφέρεται κυρίως εἰς τὰ κοντσέρν τοῦ γερμανικοῦ δικαίου ὅθεν μετεφέρθη καὶ εἰς τὰς ἐταιρείας holdings<sup>(53)</sup>.

---

51. Βλ. Ἀναστασιάδης, Ρόκα, ἐνθ' ἄνωτ. § 116, § 133 σημ. 27 β', γ' καὶ 156 α' σελ. 474, Ἰ. Πασσιᾶ, Τὸ Δίκαιον τῆς ἀνώνυμου ἐταιρείας σελ. 324, Π. Θεράπου, Ἡ ἀπαγόρευσις τῆς καταχρήσεως δικαιώματος καὶ αἱ συνέπειαι τῆς, Ἀθῆναι 1947, σελ. 99, Α. Τσιριντάνη, Δέκα ἔτη νομολογίας ἐπὶ τοῦ Ἐμπορικοῦ Δικαίου, Ἀρ. Ἰδ. Δ. Τόμος 10ος (1943) σελ. 647, Ἀναστασιάδης - Τσιριντάνη (Γνωμοδότησις) Θέμ. ΝΔ' 18 καὶ Μαριδάκη Σημίτη (Γνωμοδότησις) Θέμ. ΝΔ' 15, Ἀναστασιάδης - Ράμμου - Τσιριντάνη, (Γνωμοδότησις) Θέμ. ΝΖ', 72, Χρ. Πράτσικα, αὐτόθι καὶ παρατηρήσεις Σ. Π. Μανούσου, Μιχ. Πεσματζίου, Παρατηρήσεις EEN 1954 σελ. 868, Σχετικαὶ Α. Π. 380/1931, Θέμ. ΜΓ' 29, Ὀλ. Α.Π. 315/1933, Θέμ. ΜΔ' 605 Α.Π. 50 καὶ 51/1939 Θέμ. Ν' 412, Ἐφ. Ἀθ. 593/1937, Θέμ. ΜΗ' 776, Πρ. Πειρ. Ἀθ. 2260/1946 EEN, 1946 σελ. 52 καὶ Ἀπόφ. Εἰσαγ. Πλ. Ἀθηνῶν 47149/1942 EEN 1943, 283. Contra Κ. Καραβᾶ, ἐνθ' ἄνωτ. 1159 καὶ τοῦ αὐτοῦ, Ἡ ψήφισις τοῦ Ἰσολογισμοῦ ὑπὸ τῆς Γεν. Συνελεύσεως τῆς Α.Ε., Ἀθῆναι 1933 σ. 90.

52. Βλ. J. B e r g i e r, L'abus de Majorité dans les sociétés.

53. Ἐν τῇ ξένῃ, κυρίως ἐν Γερμανίᾳ (βλ. σχετικὴν βιβλιογραφίαν: G e o r g e s C a p i t a i n e, ἐνθ' ἄνωτέρω σελ. 43), ἡμφισβητήθη παλαιότερον ὑπὸ πολλῶν συγγραφέων ἡ νομικὴ προσωπικότης εἰς τὰς ἐλεγχόμενας ἀνώνυμους ἐται-

Νομίζομεν ὅτι ἡ ἰδέα αὕτη εἶναι ξένη πρὸς τὸ ὅλον σύστημα τοῦ δικαίου τῆς ἐταιρείας holding. Ἐλέχθη ἤδη ὅτι τὸ διακρίνον τὰ holdings ἀπὸ τὰ κον-τσέρν καὶ τὰ trusts κύριον χαρακτηριστικὸν εἶναι ἡ ἐμφανὴς καὶ διακεκρι-μένη νομικὴ διάρθρωσις αὐτοῦ. Ἡ προβολὴ δηλαδὴ τοῦ νομικοῦ στοιχείου, τὸ ὁποῖον θέτει εἰς δευτέραν μοῖραν τὸ οἰκονομικὸν τοιοῦτον, πρᾶγμα τὸ ὁποῖον εἶναι καὶ σύμφωνον πρὸς τὴν ὅλην παρ' ἡμῖν ἰσχύουσαν περὶ ἀνωνύμων ἐται-ρειῶν νομοθεσίαν<sup>54</sup>). Οὕτω δεχόμεθα, ὅτι κατ' ἀρχὴν αἱ ἀπαρτίζουσαι τὸ συγκρότημα holding ἐταιρεῖαι εἶναι αὐτοτελῆ καὶ ἀνεξάρτητα νομικὰ πρόσω-πα, μὲ ἴδια ὄργανα διοικήσεως, ἰδίαν οἰκονομίαν καὶ ἰδίαν βούλησιν. Ἡ ποι-νικὴ εὐθύνη τῶν ὀργάνων ἐκάστης ἐταιρείας δὲν ἐπεκτείνεται καὶ ἐπὶ τῶν ὀργά-νων τῆς ἄλλης, Σύμβασις μεταξὺ δύο ἐταιρειῶν τοῦ αὐτοῦ συγκροτήματος θεω-ρεῖται ὡς σύμβασις μεταξὺ τρίτων προσώπων κλπ. Ἡ παραδοχὴ τῆς ἀπόψεως αὐτῆς δὲν πρέπει ὅμως καὶ νὰ μᾶς ὀδηγήσῃ εἰς ἀκρότητας. Διότι εἶναι ἀδύ-νατον νὰ ἀγνοηθῇ ὅτι ὀπισθεν αὐτῶν τῶν νομικῶν σχημάτων ὑπάρχει ἡ οἰκο-νομικὴ ἐνότης τοῦ συγκροτήματος ὡς μεγάλης ἐπιχειρήσεως ἐν τῇ εὐρείᾳ ἐν-νοίᾳ. Οὕτω ὑπάρχουν θέματα ἐπὶ τῶν ὁποίων ἡ κάμψις τῆς ἀνωτέρω ἀρχῆς πρέπει νὰ θεωρῆται ἀναγκαία, καὶ σύμφωνος πρὸς τὴν φύσιν τοῦ holding ὡς ἐνιαίας οἰκονομικῆς μονάδος. Τὰ κυριώτερα τῶν θεμάτων τούτων εἶναι :

α) Ἡ ἐπέκτασις τῆς εὐθύνης τῆς ἐλεγχομένης ἐταιρείας εἰς τὴν ἐλέγχου-σαν τοιαύτην.

β) Ἡ ὑποχρέωσις τῆς ἐλεγχούσης ἐταιρείας ὅπως καταρτίσῃ τὸν λεγό-μενον συμπεπυκνωμένον ἰσολογισμόν καὶ

γ) Ἡ ἀπὸ μέρους τοῦ φορολογικοῦ δικαίου ἀντιμετώπισις τοῦ συγκροτή-ματος holding ὡς ἐνιαίου φορολογικοῦ ὑποκειμένου.

Ἐπὶ τῶν θεμάτων αὐτῶν ἀφιερώνομεν ὀλόκληρον τὸ ἀμέσως κατωτέρω κεφάλαιον.

*θ) Ἐνότης τῶν ἐταιρειῶν τοῦ συγκροτήματος · holding. I) Ἐπέκτασις τῆς εὐθύνης τῆς ἐλεγχομένης ἐταιρείας εἰς τὴν ἐλέγχουσαν τοιαύτην. Ἡ ἐταιρεία holding*

ρείας. Εἴτε διότι αὐταὶ δὲν συνιστοῦν ὄντοτητα αὐτόνομον, ὄντοτητα μὲ ἰδίαν βούλησιν, εἴτε διότι αὐταὶ δὲν εἶναι εἰ μὴ ἐν στοιχεῖον τοῦ ἐνεργητικοῦ τῆς ἐταιρείας holding, εἴτε τέλος διότι κατέστησαν ἐν ἀπλοῦν ὄργανον τοῦ holding, ἀπὸ τὸ ὁποῖον κυριαρχοῦνται (Organtheorie). Κατὰ τὰς ἀντιλήψεις αὐτάς, ἡ ἐλεγχομένη ἐταιρεία μόνον μετὰ τῆς ἐλεγχούσης τοιαύτης δημιουργεῖ μίαν νομι-κὴν ὄντοτητα, ἐν ἐνιαίῳ νομικῶν πρόσωπον. Ἡ ἀποψις αὕτη δὲν ἐπεκράτησεν. Φιλολογία καὶ νομολογία ἐν τῇ ξένῃ, εἴτι δὲ καὶ θετικαὶ διατάξεις τοῦ ἀλλοδαποῦ δικαίου ἀναγνωρίζουν εἰς τὰς ἐλεγχόμενας ἐταιρείας διακεκριμένην νομικὴν προ-σωπικότητα (βλ. διὰ τὰ ἐν Γαλλίᾳ J. Escailla : Cours de droit commercial 1952 § 930, Hamel-Lagarde : ἐνθ' ἀνωτέρω § 228-772 κλπ.). Διὰ τὰ εἰς Ἡν. Πολ. H. Lergneur σελ. 206. Διὰ τὴν Ἑλβετίαν βλ. Carpitaine ἐνθ' ἀνωτέρω, σελ. 46-47 κλπ.).

Παρ' ἡμῖν τὸ θέμα δὲν παρουσιάζει ἐνδιαφέρον διότι γίνεται δεκτὸν παρὰ τῆς νομολογίας καὶ τῆς ἐπιστήμης ὅτι ἐφ' ὅσον μία ἐταιρεία περιβληθῇ κατὰ τρόπον νόμιμον τὸν τύπον τῆς ἀνωνύμου ἐταιρείας καθίσταται αὐτομάτως νομικὸν πρόσωπον. Τὸ γεγονός ὅτι εἰς τὴν ἐλεγχομένην ἐταιρείαν μετέχει μία ἄλλη ἐται-ρεία οὐδεμίαν ἀσχεῖ ἐπιρροὴν διότι καὶ τοῦτο ἀναγνωρίζεται παρ' ἡμῖν. Βλ. Καρφαβάν ἐνθ' ἀνωτ. § 449.

54. Ποβλ. Ἀναστασιάδη - Ρόκα § 156 σημ. 12.

ώς μέτοχος τῆς ἐλεγχομένης ἐταιρείας δὲν εὐθύνεται διὰ τὰς ὑποχρεώσεις τῆς δευτέρας πρὸς τρίτους. Ἐκ τοῦ ἄρθρου 33 τοῦ Ἐμπορικοῦ νόμου ἐξάγεται ὅτι ἡ εὐθύνη τῆς πρώτης ἐξικνεῖται μέχρι τοῦ ποσοῦ τῆς μετοχῆς τῆς εἰς τὴν δευτέραν. Αὐτὰ βεβαίως, διότι, ὡς ἤδη ἐλέχθη, ἐκάστη τῶν ἐταιρειῶν τοῦ συγκροτήματος holding, ἀποτελοῦν ἀνεξάρτητα νομικὰ πρόσωπα. Αὐτὸ ὅμως δὲν εἶναι ἀπόλυτον. Θὰ μελετήσωμεν κατωτέρω περιπτώσεις καθ' ἃς ἡ εὐθύνη τῆς ἐλεγχομένης ἐταιρείας ἐπεκτείνεται καὶ εἰς τὴν ἐλέγχουσαν τοιαύτην. Οὕτω :

I. Ἡ ἐπιστήμη τοῦ δικαίου τῶν ἀνωνύμων ἐταιρειῶν παρ' ἡμῖν δέχεται ὅτι δὲν εἶναι σπάνιαι αἱ περιπτώσεις εἰς τὴν πρακτικὴν, ὅπου ὀπισθεν τῆς αὐτοτελείας τῶν νομικῶν προσώπων ἀποκρύπτονται προθέσεις τρίτων (φυσικῶν ἢ νομικῶν προσώπων) ἀποδοκιμαζόμεναι ὑπὸ τοῦ Δικαίου. Πρόκειται ἀκριβῶς περὶ τῶν λεγομένων καταχρήσεων τῆς νομικῆς προσωπικότητος<sup>(55)</sup> αἰτινες ἐμφανίζονται κατὰ κύριον λόγον ὅπου αἱ μετοχαὶ μιᾶς ἀνωνύμου ἐταιρείας εὐρίσκονται συγκεντρωμέναι μονίμως εἰς ὀλιγάριθμα νομικὰ ἢ φυσικὰ πρόσωπα. Τὰ πρόσωπα ταῦτα (συνήθως πρόκειται περὶ ἑνὸς μετόχου, τὸ ὁποῖον διὰ τὴν ἀποφυγὴν τὰς συνεπειᾶς τῆς συγκεντρώσεως τῶν μετοχῶν εἰς ἓν πρόσωπον, παραδίδει μέρος τούτων εἰς διαφόρους *hommes de paille*) ἐμφανίζουν τὴν ἀνώνυμον ἐταιρείαν ὡς δρῶσαν αὐτοτελῶς, ἐνῶ εἰς τὴν πραγματικότητα ἡ δραστηριότης των συγχέεται μὲ τὴν δρᾶσιν αὐτῆς καὶ μόνον ἡ κατανομὴ τῶν ἐκ τῆς ἐνιαίας δράσεως ἀποκτωμένων περιουσιακῶν στοιχείων καὶ τῶν ἐν αὐτῇ δημιουργουμένων ἐνοχῶν γίνεται ἐπιτηδεῖως «ὅτε μὲν εἰς τὴν ἐταιρείαν, ὅτε δὲ εἰς αὐτά, εἰς τρόπον ὥστε ταῦτα νὰ ὑπεκφεύγουν τὰς νομικὰς συνεπειᾶς τῆς μὴ ἐκπληρώσεως ὑποχρεώσεων καὶ οἱ δανεισταὶ νὰ εἶναι δανεισταὶ ἀφερεγγύου ἐταιρείας»<sup>(56)</sup>.

Δὲν πρόκειται ἐν προκειμένῳ περὶ εἰκονικῆς δικαιοπραξίας ἀλλὰ περὶ καταχρηστικῆς ἀσκήσεως δικαιώματος, περὶ ἐνεργείας κακοπίστου ἀντικειμένης εἰς τὰ χρηστὰ ἦθη<sup>(57)</sup>. Αἱ διατάξεις τῶν ἄρθρων 200 καὶ 281 τοῦ Ἀστικοῦ Κώδικος, ἐφαρμοζόμεναι ἐν προκειμένῳ, ἐν συνδυασμῶ ἐνδεχομένως μὲ ἄλλας εἰδικὰς τοιαύτας, ὡς εἶναι αἱ περὶ καταδολιεύσεως τῶν δανειστῶν (ἄρθρ. 939 ΑΚ), καθιστοῦν ἀνενεργὸν τὴν κακοβουλίαν τῶν μετόχων αὐτῶν καὶ παραπλευρῶς πρὸς τὴν εὐθύνην τοῦ νομικοῦ προσώπου τῆς ἐταιρείας φέρουν εἰς τὴν ἐπιφάνειαν τὴν ἀτομικὴν διὰ τῆς περιουσίας των εὐθύνην αὐτῶν τῶν ἰδίων.

Ἡ ἐπέκτασις αὕτη τῆς εὐθύνης τοῦ νομικοῦ προσώπου τῆς ἀνωνύμου ἐταιρείας ἐπὶ τῶν μετόχων αὐτῆς (ὡς τοιοῦτος δύναται νὰ θεωρηθῆ καὶ ἡ ἐταιρεία holding) γίνεται, ὡς εἶναι προφανές, ἐπὶ τῇ βάσει κριτηρίων καθαρῶς ὑποκειμενικῶν. Κατωτέρω γίνεται λόγος περὶ ἐπεκτάσεως τῆς εὐθύνης τοῦ νομικοῦ προσώπου τῆς ἀνωνύμου ἐταιρείας εἰς τοὺς μετόχους τῆς, ἐπὶ τῇ βάσει κριτηρίων καθαρῶς ἀντικειμενικῶν.

II. Ἡ συγκέντρωσις τῶν μετοχῶν μιᾶς ἀνων. ἐταιρείας εἰς χεῖρας ἑνὸς μετόχου νομικοῦ ἢ φυσικοῦ προσώπου, ἐκτὸς τῶν ἄλλων συνεπειῶν, κατὰ τὴν κρατοῦσαν ἄποψιν, δημιουργεῖ καὶ προσωπικὴν εὐθύνην τοῦ μοναδικοῦ μετόχου διὰ τὰ χρέη καὶ τὰς ἐν γένει ὑποχρεώσεις τῆς ἐταιρείας πρὸς τρίτους. «Κρι-

55. Βλ. I. Π α σ σ ι ᾶ ἐνθ' ἄνωτ. § 133, Κ. Κ α ρ α β ᾶ Ἐμπορ. Δίκαιον τόμ. Β' § 131.

56. Βλ. I. Π α σ σ ι ᾶ, ἐνθ' ἄνωτέρω.

57. Βλ. I. Π α σ σ ι ᾶ, ἐνθ' ἄνωτ., καὶ Κ. Κ α ρ α β ᾶ, ἐνθ' ἄνωτ. ὅπου γίνεται λόγος περὶ ἐφαρμογῆς τῶν περὶ καταδολιεύσεως τῶν δανειστῶν διατάξεων.

τήριον τῆς προσωπικῆς εὐθύνης τοῦ μόνου μετόχου δὲν δύναται νὰ ἀποτελέσῃ ἢ καλὴ ἢ μὴ πίστις, ἀλλ' ἢ ἐπάρκεια τοῦ ἐνεργητικοῦ τῆς περιουσίας τῆς ἐταιρείας ἢ μὴ. Ἐὰν τὸ ἐνεργητικὸν ἐπαρκεῖ διὰ τὴν ἱκανοποίησιν τῶν δανειστών, οὐδὲν ζήτημα γεννᾶται. Ἐὰν δὲν ἐπαρκεῖ, ἀνακύπτει ἡ προσωπικὴ εὐθύνη τοῦ μετόχου»<sup>(58)</sup>. Πρόκειται ἀναμφισβητήτως ἐδῶ περὶ ἐπεκτάσεως τῆς εὐθύνης τοῦ νομικοῦ προσώπου τῆς ἄνων. ἐταιρείας ἐπὶ τοῦ μετόχου ἐπὶ τῇ βάσει κριτηρίων ἀντικειμενικῶν<sup>(59)</sup>.

Εἰς τὸ Ἀγγλικὸν Δίκαιον<sup>(60)</sup> γενικωτέρα διάταξις καθιεροῖ τὴν ἀρχὴν τῆς ἀντικειμενικῆς εὐθύνης τῶν μετόχων, ἐφ' ὅσον εἰς δεδομένην στιγμὴν κατέρχονται οὗτοι κάτω τῶν ἐπτὰ καὶ ἐξακολουθοῦν τὴν ἐκμετάλλευσιν τῆς ἐπιχειρήσεως τῆς ἐταιρείας πέραν τῶν ἕξ μηνῶν.

III. Τὰ ἀνωτέρω ἐφαρμόζονται ἀδιαφόρως ἐπὶ τῶν κοινῶν ἄνωνύμων ἐταιρειῶν καὶ ἐπὶ τῶν ἐταιρειῶν holdings. Πέραν ὅμως αὐτῶν, εἰδικῶς προκειμένου περὶ συγκροτημάτων—holdings, ἐν τῇ ξένη ὑπάρχει ἡ τάσις καθιερώσεως τοῦ ἀντικειμενικοῦ κριτηρίου τῆς ἐπεκτάσεως τῆς εὐθύνης τῶν ἐλεγχόμενων ἐταιρειῶν ἐπὶ τῶν ἐλεγχουσῶν τοιούτων, οὐχὶ μόνον εἰς τὰς περιπτώσεις τῶν «One man company», ἀλλὰ γενικῶς, καὶ τοῦτο, διότι γίνεται ἀποδεκτὸν ὅτι ἡ οἰκονομικὴ ἐνότης τοῦ συγκροτήματος ἔχει ὡς μοιραίαν συνέπειαν τὴν σύγχυσιν τῶν ἐπιχειρήσεων τῶν δύο ἐταιρειῶν, τὴν ἀδυναμίαν τοῦ κοινοῦ νὰ διακρίνη μεταξὺ ἐλεγχούσης καὶ ἐλεγχομένης, τὴν ἐπέμβασιν τῆς ἐλεγχούσης ἐπὶ τῆς ζωῆς τῆς ἐλεγχομένης κατὰ τοιοῦτον τρόπον, ὥστε ἐν τελευταίᾳ ἀναλύσει ἢ πρώτη νὰ εἶναι σχεδὸν πάντοτε ὑπεύθυνος διὰ τὴν ἀφερεγγυότητα τῆς δευτέρας. Οὕτω ἐν Γαλλίᾳ, τὰ δικαστήρια ἐδέχθησαν ὅτι οἱ δανεισταὶ μιᾶς ἐταιρείας τοῦ συγκροτήματος εὐρισκομένης ἐν τῷ ἐξωτερικῷ δύναται νὰ στραφοῦν κατὰ τῆς ἀδελφῆς ἐταιρείας εὐρισκομένης ἐν τῷ ἐσωτερικῷ. Ἐπίσης ἐπέξετειναν τὴν πτώχευσιν ἐλεγχομένης ἐταιρείας καὶ εἰς τὴν ἐλέγχουσαν τοιαύτην κ.ο.κ.<sup>(61)</sup>.

Δὲν νομίζομεν ὅτι μία τοιαύτη γενίκευσις τοῦ ἀντικειμενικοῦ κριτηρίου ἐπὶ τῆς ἐπεκτάσεως τῆς εὐθύνης τῶν ἐλεγχόμενων ἐταιρειῶν καὶ εἰς τὰς ἐταιρείας holdings, ἐφ' ὅσον νομοθετικῶς δὲν ἔχει καθιερωθῆ<sup>(62)</sup>, θὰ ἦτο σύμφωνος πρὸς τὸ ὄλον πνεῦμα τῆς περὶ ἄνωνύμων ἐταιρειῶν ἡμετέρας νομοθεσίας. Ἀντιθέτως μάλιστα, ἔχομεν τὴν γνώμην ὅτι θὰ ἐπενήργει αὕτη ἀποσυνθετικῶς ἐπὶ τῆς ἀρχῆς τῆς αὐτοτελείας τῶν νομικῶν προσώπων ἐν γένει, πρᾶγμα τὸ ὁποῖον δὲν θὰ ἦτο ἄνευ σοβαρῶν συνεπειῶν διὰ τὴν ὄλην οἰκονομίαν τοῦ ἡμετέρου νομοθετικοῦ συστήματος. Ἡ ἐπέκτασις τῆς εὐθύνης τῆς ἐλεγχομένης ἐταιρείας ἐπὶ τῆς ἐλεγχούσης τοιαύτης πρέπει νὰ γίνεται μετὰ μεγάλης προσο-

58. Βλ. Κ. Ρόκα, σχόλιον ὑπὸ τὴν Ἐφ. Ἀθ. 189/1943 EEN 1943 σελ. 194 καὶ ἐπ.

59. Contra : Ἀναστασιάδης - Ρόκα, § 156 σημ. β, I. Πασσιᾶ, § 133 σημ. 4, παραδεχομένων ὅτι καὶ εἰς τὴν προκειμένην περίπτωσιν ἐλεγκτείνεται ἡ εὐθύνη «ἐὰν τοῦτο ἐπιβάλλεται ἐκ τῆς καλῆς πίστεως» (ὁμοίως Ἐλβετίαν βλ. G. Capitaine, ἐνθ' ἄνωτ. σελ. 40).

60. Ἄρθρον 33 τοῦ Company Act 1948.

61. Βλ. Hamel-Lagarde, ἐνθ' ἄνωτ. §§ 421 καὶ 772, R. Ligéais, L'extension de la faillite sociale, Rev. droit com. 1957 σελ. 289 καὶ ἐπ. ὅπου ἀναφέρεται καὶ σχετικὴ νομολογία.

62. Ἡ. Ἀναστασιάδης - Ρόκα, ἐνθ' ἄνωτ. § 155α σημ. 12 κα.

χῆς καὶ μόνον εἰς τὰς περιπτώσεις ὅπου ἀποδεδειγμένως ἰστάμεθα πρὸ καταχρήσεως τῆς νομικῆς προσωπικότητος ἢ πρὸ πράξεων τοῦ διοικητικοῦ συμβουλίου τῆς ἐλεγχομένης ἐταιρείας, αἵτινες ἢ συνιστοῦν παράβασιν διατάξεων τοῦ νόμου καὶ τοῦ καταστατικοῦ τῆς ἐταιρείας ἢ ἔρχονται εἰς κατάφωρον ἀντίθεσιν μὲ τὰς ἀρχὰς τῆς καλῆς πίστεως καὶ τῶν χρηστῶν ἠθῶν.

2) *Ἡ ὑποχρέωσις τῆς ἐταιρείας holding ὅπως καταρτίσῃ τὸν λεγόμενον «συμπυκνωμένον ἰσολογισμόν».* Διὰ κάθε ἐμπορικὴν ἐπιχείρησιν ἢ σύνταξις ἰσολογισμοῦ εἶναι πρᾶξις μεγάλης σημασίας. Ἰδιαιτέρως μάλιστα διὰ τὰς ἐπιχειρήσεις, αἵτινες δρῶσιν ὑπὸ τὴν μορφήν ἀνωνύμου ἐταιρείας, ἢ πρᾶξις αὕτη εἶναι ἀπαραίτητος. Ὁ ἰσολογισμὸς ἐπιβάλλεται καὶ ρυθμίζεται εἰδικώτερον ἐκ τοῦ νόμου, διότι δι' αὐτοῦ πληροφορεῖται ἡ γενικὴ συνέλευσις τῶν μετόχων περὶ τῆς ἐν γένει οἰκονομικῆς καταστάσεως τῆς ἐταιρείας, τῶν ἀποτελεσμάτων τῆς χρήσεως, τῆς ἀκεραιότητος τοῦ μετοχικοῦ κεφαλαίου καὶ περὶ τοῦ τρόπου κατὰ τὸν ὁποῖον τὸ διοικητικὸν συμβούλιον ἐξεπλήρωσε τὴν ἐντολήν του.

Ὁ ἰσολογισμὸς συνοδευόμενος πάντοτε ἀπὸ τὴν ἀνάλυσιν τοῦ λογαριασμοῦ κερδῶν καὶ ζημιῶν, συντάσσεται ἐπὶ τῇ βάσει ἀπογραφῆς τῶν περιουσιακῶν στοιχείων τῆς ἐταιρείας, τῆς ὁποίας ἀποτελεῖ καὶ μεθοδικὴν συμπύκνωσιν.

Τὸ ἄρθρον 43 τοῦ ν. 2190 ἐπιβάλλει ὠρισμένας γενικὰς ἀρχὰς αἵτινες δέον νὰ διέπουν τὴν κατάρτισιν τοῦ ἰσολογισμοῦ καὶ αἱ ὁποῖαι εἶναι αἱ ἀκόλουθοι :

1) Ὁ ἰσολογισμὸς ὀφείλει νὰ εἶναι συντεταγμένος μετ' ἀπολύτου σαφηνείας εἰς τρόπον ὥστε νὰ δύναται νὰ ἐξάγῃται ἐξ αὐτοῦ εὐκόλως καὶ ἀσφαλῶς ἡ ἀληθῆς οἰκονομικὴ κατάστασις τῆς ἐταιρείας. Ἡ ἀνάλυσις τοῦ λογαριασμοῦ κερδῶν καὶ ζημιῶν πρέπει νὰ εἶναι πλήρης καὶ σαφῆς, ἀποδεικνύουσα τὰ πραγματικῶς ἐπιτευχθέντα κέρδη καὶ τὰς πραγματοποιηθείσας ζημίας (ἀρχὴ τῆς σαφηνείας).

2) Τὰ περιουσιακὰ στοιχεῖα τῆς ἐταιρείας δέον νὰ ἀναφέρονται «κατὰ τὴν ἀξίαν, ἣν ἔχουσιν ἐν τῷ χρόνῳ τῆς συντάξεως τοῦ ἰσολογισμοῦ» (ἀρχὴ τῆς ἀληθείας).

3) Ἀποκλείεται ὅπως ἐν τῷ ἰσολογισμῷ καὶ τῇ ἀναλύσει κερδῶν καὶ ζημιῶν περιλαμβάνωνται ἐν τῷ αὐτῷ κονδυλίῳ ἀνομοιογενῆ στοιχεῖα (ἀρχὴ τῆς ὁμοιογενείας) (63).

Αἱ ἀνωτέρω ἀρχαί, τεθεῖσαι ἐν ὄψει κοινῶν ἀνωνύμων ἐταιρειῶν ἀποκτοῦν εἰδικὴν βαρύτητα προκειμένου περὶ ἐταιρείας holding. Εἶναι γνωστὸν ὅτι ὁ ἰσολογισμὸς καὶ ἡ ἀνάλυσις τοῦ λογαριασμοῦ κερδῶν καὶ ζημιῶν μιᾶς ἐταιρείας holding, ἀποτελοῦν ἐν εἶδος συνθέσεως τῶν ἰσολογισμῶν καὶ τῆς ἀναλύσεως τοῦ λογαριασμοῦ κερδῶν καὶ ζημιῶν τῶν ἐλεγχομένων ἐταιρειῶν. Οὕτω διὰ νὰ δύναται ὁ μέτοχος τοῦ holding ἢ ὁ δανειστής αὐτοῦ μετ' εὐκολίας νὰ λαμβάνῃ γνῶσιν τῆς οἰκονομικῆς καταστάσεως τῆς ἐταιρείας, πρέπει νὰ ἔχῃ ἔμπροσθέν του ἐν συμπυκνώσει, κατὰ τρόπον σαφῆ, ἀληθῆ καὶ σύμφωνον πρὸς τὰς διατυπωθείσας ἀνωτέρω γενικὰς ἀρχὰς, τὴν εἰκόνα ὀλοκλήρου τοῦ συγκροτήματος.

63. Βλ. σχετικῶς Κ. Καραβᾶ, ἐνθ' ἄνωτ. 1379, ἰδίου, Ἡ ψήφισις τοῦ Ἰσολογισμοῦ ὑπὸ τῆς Γεν. Συνελεύσεως τῆς Ἀν. Ἐταιρείας, Ἀθῆναι 1933, Χ. Θεοδωροπούλου, Ὁ ἰσολογισμὸς τῶν Ἀνω. Ἐταιρειῶν ἀπὸ νομικῆς ἀπόψεως, Ἀθῆναι 1923, Ἀναστασιάδης Ρόξα ἐνθ' ἄνωτ. § 143, Τσιριντάνη, ἐνθ' ἄνωτ. § 114 κλπ.



Ἡ ἀνάγκη αὐτὴ ἀπορρέουσα ἀπὸ τὴν οἰκονομικὴν ἐνότητα τοῦ συγκροτήματος holding, ὠδήγησε ἀρχικῶς μὲν τὴν πρακτικὴν κυρίως τῶν Τραπεζῶν ἐν Ἀμερικῇ, μεταγενεστέρως δὲ σχεδὸν ὅλας τὰς ἐταιρείας holdings, νὰ μὴ περιορίζονται μόνον εἰς τὴν κατάρτισιν ἐνὸς ἀπλοῦ ἰσολογισμοῦ, ἀλλὰ καὶ εἰς τὴν ἐμφάνισιν συνθετικωτέρας διὰ τὸ ὅλον οἰκονομικὸν συγκρότημα εἰκό- νος, διὰ τῆς καταρτίσεως τοῦ λεγομένου συμπεπυκνωμένου ἰσολογισμοῦ (Bilan Condensé, ἢ Consolidé. Amalgamated ἢ Consolidated balance sheet, working sheet κλπ), ὅστις ἤρχισε νὰ ἐπιβάλλεται ἤδη καὶ νομοθετικῶς εἰς διαφόρους ξένας νομοθεσίας<sup>(64)</sup>.

Οὕτω σήμερον σχεδὸν εἰς ὅλας τὰς προηγμένας χώρας, μετὰ τὴν κατάρτισιν τοῦ ἀπλοῦ ἰσολογισμοῦ εἰς τὰς ἐταιρείας holdings, ἐπακολουθεῖ ἡ σύνθεσις τοῦ συμπεπυκνωμένου ἰσολογισμοῦ, εἰς τὸν ὁποῖον παρατίθενται κατὰ εἰδικὸν τρόπον οἱ ἰσολογισμοὶ ὄλων τῶν ἐλεγχομένων ἐταιρειῶν, ἐν συν- δυασμῶ καὶ συναρτήσῃ πρὸς αὐτόν.

Ὁ συμπεπυκνωμένος ἰσολογισμὸς ἀποτελεῖ πρᾶξιν συμπληρωματικὴν τοῦ ἀπλοῦ ἰσολογισμοῦ μιᾶς ἐταιρείας holding καὶ θεωρεῖται μᾶλλον πρᾶξις ἐσωτερικοῦ ἐλέγχου τῶν ἐταιρειῶν τοῦ συγκροτήματος holding. Ἡ κατάρτι- σίς του δὲν εἶναι πάντοτε εὐκόλος, ἀπαιτεῖται προσοχὴ εἰς τὴν τήρησιν ὠρισμέ- νων κανόνων, τοὺς ὁποίους ὁ Georges Capitaine<sup>(65)</sup> συνοψίζει ὡς ἀκολούθως :

α) Αἱ συμμετοχαὶ τῆς ἐταιρείας holding εἰς τὰς ἐλεγχόμενας ἐταιρείας φέρονται πιστωμένοι εἰς τὸ ἐνεργητικὸν αὐτῆς (ὑπὸ τὸ κονδύλιον «Συμμετοχαί») καὶ χρεωμένοι εἰς τὸ παθητικὸν τῶν ἐλεγχομένων ἐταιρειῶν (ὑπὸ τὸ κονδύ- λιον κεφάλαιον καὶ ἀποθεματικά). Συμμετοχαὶ μεταξὺ διαφόρων ἐλεγχομένων ἐταιρειῶν ἀποτελοῦν τὸ ἀντικείμενον ἰδιαιτέρων κονδυλίων<sup>(66)</sup>.

---

64. Ἀγγλία Company Act 1948. Βλ. P. D r e y e r, Bilans et Comptes des groupements économiques des sociétés dans la pratique anglosaxonne. J. C. P. 1952, I, 973.

65. Ἐνθ' ἄνωτ. σελ. 121 καὶ ἐπ.

66. Εἰς τὸν ἰσολογισμὸν μιᾶς ἀπλῆς ἐταιρείας holding τὸ κυριώτερον κον- δύλιον ἀναμφισβητήτως εἶναι «Αἱ συμμετοχαί», τουτέστι τὸ κονδύλιον τὸ ὁποῖον περιλαμβάνει τὰς ἀξίας τὰς ὁποίας ἀπέκτησεν ἡ ἐταιρεία μὲ τὸν ἀποκλειστικὸν σκοπὸν νὰ ἐπιτύχῃ τὸν ἔλεγχον καὶ τὴν διεύθυνσιν τῶν ἐταιρειῶν αἵτινες τὴν ἐνδιαφέρουν. Πρέπει νὰ γίνεταί σαφῆς διάκρισις μεταξὺ τοῦ κονδυλίου «συμμε- τ ο χ α ἰ» καὶ τῶν ἄλλων παραπλησίων κονδυλίων ὡς π.χ. Χ ρ ε ῶ σ τ α ἰ (=κυ- ρίως ὀφειλαὶ τῶν ἐλεγχομένων ἐταιρειῶν). Εἰς τὰς μικτὰς ἐταιρείας holdings τὸ κονδύλιον Χ ρ ε ῶ σ τ α ἰ περιλαμβάνει καὶ ὀφειλὰς τρίτων δημιουργουμένας ἐκ τῆς ἐκμεταλλεύσεως. Ἡ διάκρισις μεταξὺ χρεωστῶν πελατῶν καὶ χρεωστῶν συγγενῶν- ἐταιρειῶν εἶναι ἀπαραίτητος, ὅπως καὶ ἡ διάκρισις μεταξὺ πιστωτῶν πελατῶν καὶ πιστωτῶν συγγενῶν ἐταιρειῶν), Τ ἰ τ λ ο ἰ (=προσωριναὶ τοποθετήσεις χρημά- των εἰς τίτλους ἄλλων ἐταιρειῶν χωρὶς πρόθεσιν ἀσκήσεως ἐλέγχου), Χ α ρ τ ο - φ υ λ ἄ κ ι ο ν (=τοποθετήσεις μόνιμοι χρημάτων εἰς τίτλους ἄλλων ἐταιρειῶν μὲ σκοπὸν εἰσπρακτικὸν καὶ οὐχὶ ἐλέγχου), Σ υ ν δ ι κ ᾶ τ α καὶ ἄ ξ ῖ α ἰ δ ι ἄ φ ο ρ ο ἰ (=διάφοροι λογαριασμοὶ ἐκ προσκαιρῶν ἐπιχειρήσεων ὡς καὶ ἐγ- γραφαὶ εἰς δάνεια κλπ.). Εἰς τὸ κονδύλιον τῶν συμμετοχῶν καταχωροῦνται κυρίως μετοχαὶ (ὅταν αἱ ἐλεγχόμεναι ἐταιρεῖαι εἶναι ἀνώνυμοι) καὶ ἐταιρικά μερίδια (ὅταν αἱ ἐλεγχόμεναι ἐταιρεῖαι εἶναι περιορισμένης εὐθύνης).

Ἡ ἐμφάνισις τῶν κονδυλίων τῶν συμμετοχῶν διὰ νὰ εἶναι σύμφωνος μὲ τὰς

β) Τὰ ἀποθεματικά τῆς ἐταιρείας holding καὶ τὰ ἀποθετικά τῶν ἐλεγχο-

γενικάς ἀρχάς τῆς σαφηνείας καὶ τῆς ἀληθείας, αἵτινες, ὡς ἐλέχθη, ἐπιβάλλονται ἐκ τοῦ νόμου εἰς τὸν Ἴσολογισμόν μιᾶς ἐταιρείας holding καὶ διὰ τὴν ἀφίνην ἀμφιβολίας εἰς τὸν ἀναγνώστην αὐτοῦ, πρέπει ἀπαραιτήτως νὰ ὑπακούουν εἰς τὰς κατωτέρω γενικάς ἀρχάς.

α) Δὲν εἶναι ἀρκετὴ ἢ ἀπλῆ ἀναφορὰ τοῦ ἀριθμοῦ τῶν τίτλων, ἀπαιτεῖται εἰδίκευσις αὐτῶν, καθορισμὸς τῆς ἐταιρείας ἀπὸ τὴν ὁποίαν προέρχονται καὶ ἔνδειξις τοῦ μεγέθους τῆς συμμετοχῆς εἰς τὸ ἐταιρικὸν κεφάλαιον ὡς λ. χ. «Συμμετοχὴ εἰς τὰ  $\frac{3}{4}$  τοῦ ἐταιρικοῦ κεφαλαίου τῆς Βιομηχανικῆς Ἐταιρείας αὐτοκινήτων Α».

Εἶναι ἐνδεχόμενον μία ἐταιρεία holding νὰ ἔχῃ συμφέρον εἰς τὴν ἀπόκρυψιν καὶ ἐν πάσῃ περιπτώσει εἰς τὴν μὴ ἐμφάνισιν τῶν συμμετοχῶν τῆς εἰς ἄλλας ἐταιρείας. Τότε συνιστᾶται (τακτικὴ ἀκολουθουμένη κυρίως ἐν Ἀγγλίᾳ) ἀντὶ τῆς τοιαύτης ἐν λεπτομερείαις ἀναγραφῆς ἐν τῷ Ἴσολογισμῷ, ἢ ἀπλῆ ἀναφορὰ ἀριθμῶν τίτλων ἐν τῷ Ἴσολογισμῷ καὶ ἢ ἔκδοσις ἐνὸς εἰδικοῦ παραρτήματος ἢ εἰδικῆς ἐκθέσεως τοῦ Διοικητικοῦ Συμβουλίου, εἰς τὰ ὁποῖα θὰ ἀναφέρονται ἐν λεπτομερείαις αἱ συμμετοχαὶ τῆς ἐταιρείας. Διὰ τοῦ τρόπου αὐτοῦ λαμβάνουν γνῶσιν τῶν λεπτομερειῶν αὐτῶν, ἐκεῖνοι εἰς τοὺς ὁποίους θὰ ἤθελε τὸ Διοικητικὸν Συμβούλιον νὰ γνωρίζουν τὴν κατάστασιν τῆς ἐταιρείας.

β) Ἡ ἀποτίμησις τῶν ἀξιῶν τοῦ κονδυλίου «Συμμετοχαί» δεόν νὰ γίνηται ὡς ἐὰν ἐπρόκειτο περὶ ἐγκαταστάσεων (ἀκινήτων, μηχανημάτων κλπ.) μὴ προοριζομένων διὰ μεταπώλησιν, ἀλλὰ παγίως διὰ τὴν ἐκμετάλλευσιν τῆς ἐταιρικῆς ἐπιχειρήσεως, ἢτοι συμφώνως τῷ ἄρθρῳ 43 § 2 γ τοῦ Νόμου 2190 καὶ οὐχὶ συμφώνως πρὸς τὴν περίπτωσιν β τοῦ αὐτοῦ ἄρθρου καὶ τῆς αὐτῆς παραγράφου. Ἡ διαφορὰ ἐν προκειμένῳ συνιστᾶται εἰς τὸ ἑξῆς: Ἐὰν ἐπρόκειτο περὶ ἀπλῶν χρεωγράφων τῶν κονδυλίων «Τίτλοι» ἢ «Χαρτοφυλάκιον», τότε συμφώνως πρὸς τὴν περίπτωσιν β τοῦ ἄρθρου 43 § 2 ἔπρεπε νὰ ἀναγραφοῦν εἰς τὴν τιμὴν τῆς ἀποκτήσεώς των «πλὴν ἐὰν ἡ τιμὴ αὐτὴ εἶναι ἀνωτέρα τῆς τρεχούσης κατὰ τὸ κλείσιμον τοῦ ἱσολογισμοῦ τιμῆς πάντων τῶν χρεωγράφων ὑπολογιζομένων συνολικῶς» ὁπότε ταῦτα ἀναγράφονται εἰς τὴν τρέχουσαν τιμὴν (υἰοθέτησις τοῦ συστήματος τῆς χαμηλοτέρας τιμῆς. Βλ. Χαρ. Θεοδωρόπουλος, ἐνθ' ἄνωτ. σελ. 36-37).

Ἐπειδὴ ὁμως τὸ κονδύλιον «Συμμετοχαί» εἰς τὰς ἐταιρείας holdings περιλαμβάνει τὰ μέσα ἐργασίας τῆς ἐταιρείας, ἢτοι τὰ ἀντικείμενα τὰ προοριζόμενα παγίως διὰ τὴν ἐκμετάλλευσιν τῆς ἐταιρικῆς ἐπιχειρήσεως ὡς εἶναι εἰς τὰς ἀπλᾶς ἐταιρείας ἐκμεταλλεύσεως τὰ μηχανήματα, τὰ ἀκίνητα καὶ ἐν γένει αἱ ἐγκαταστάσεις τῆς ἐπιχειρήσεως, διὰ τὸν λόγον αὐτόν, τὸ κονδύλιον τοῦτο πρέπει νὰ καταταχθῆ μεταξὺ τῶν ἀκινήτοποιήτων ἀξιῶν καὶ νὰ ἀποτιμηθῆ συμφώνως πρὸς τὴν περίπτωσιν γ' τοῦ ἄρθρου 43 § 2 τοῦ ν. 2190, ἢτοι «μὲ τὴν τιμὴν τῆς ἀποκτήσεώς των» (υἰοθέτησις συστήματος τῆς τιμῆς ἀποκτήσεως. Βλ. Χαρ. Θεοδωρόπουλος, ἐνθ' ἄνωτ.) Πρβλ. ἄρθρ. 133 § 2 τοῦ Actiengesetz τοῦ 1939 «Αἱ ἀκινήτοποιήτοι ἀξίαι αἱ ἀναφερόμεναι εἰς τὸ ἄρθρον 131 § I A II ὑπ' ἀριθ. 5 α (ἢτοι Συμμετοχαί... ὑπὸ τύπον τίτλων... Καὶ ἄλλοι τίτλοι σχετικοὶ μὲ τὰς ἀκινήτοποιήτους ἀξίας) εἶναι δυνατὸν νὰ ἀποτιμηθοῦν κατ' ἀνώτατον ὄριον μέχρι τῆς τιμῆς ἀγορᾶς των». Πρβλ. ἄρθρον 667 τοῦ Code des obligations Ἑλβετίας.

μένων εταιρειών προστίθενται εις τὸν συμπεπυκνωμένον ἰσολογισμόν<sup>(67)</sup>.

67. Κατὰ τὸ ἄρθρον 44 τοῦ νόμου 2190 «Ἐτησίως ἀφαιρεῖται τὸ εἰκοστὸν τοῦλάχιστον τῶν καθαρῶν κερδῶν πρὸς σχηματισμὸν τακτικοῦ ἀποθεματικοῦ. Ἡ πρὸς σχηματισμὸν ἀποθεματικοῦ ἀφαίρεσις παύει οὕσα ὑποχρεωτική, ἅμα ὡς τοῦτο φθάσει τοῦλάχιστον τὸ τρίτον τοῦ εταιρικοῦ κεφαλαίου. Τὸ ἀποθεματικὸν τοῦτο χρησιμοποιεῖται ἀποκλειστικῶς πρὸς ἐξίσωσιν πρὸ πάσης διανομῆς μερίσματος τοῦ τυχόν χρεωστικοῦ ὑπολοίπου τοῦ λογαριασμοῦ κερδῶν καὶ ζημιῶν». Πρόκειται περὶ τοῦ λεγομένου νομίμου ἢ τακτικοῦ ἀποθεματικοῦ τὸ ὁποῖον δὲν δύναται νὰ διατεθῇ τοῦλάχιστον καθ' ὃ μέρος εἶναι ὑποχρεωτικόν, εἰ μὴ μόνον πρὸς κάλυψιν τῶν ζημιῶν τῆς εταιρείας (βλ. καὶ ἄρθρ. 12 ν.δ. 2901)1954: ὅπου γίνεται λόγος περὶ τοῦ ἐν τῇ πρακτικῇ ἀποκαλούμενου «ἀποθεματικοῦ εἰλικρινείας» τὸ ὁποῖον ὀφείλει νὰ διατίθεται «διὰ νέας ἐγκαταστάσεις, ἐπαύξησιν ἢ βελτίωσιν ὑπαρχουσῶν ἢ δι' εἰδικὸν ἀποθεματικὸν δι' ἐπέκτασιν ἐργασιῶν»).

Ὁ ἡμέτερος νόμος, δὲν ὁμιλεῖ περὶ ἄλλου εἴδους ἀποθεματικοῦ, ὡς πράττουν πολλαὶ ἄλλαι ξέναι νομοθεσίαι (πρβλ. ἄρθρον 671 Ἑλβ. Κώδικος Ἐνοχῶν. Ἄρθρα 131 Β II, I καὶ 2, 132, I, II, 4 καὶ Γερμανικοῦ Aktiengesetz, 1937 κλπ.).

Εἶναι ὅθεν, ὑπόθεσις ρητῆς διατάξεως τοῦ Καταστατικοῦ ἢ ἀποφάσεως τῆς γενικῆς συνελεύσεως τῶν μετόχων (ἐφ' ὅσον παρέχεται αὐτῇ τοιοῦτον δικαίωμα ἐκ τοῦ Καταστατικοῦ, (ἄρθρ. 45γ) ἢ δημιουργία α) τοῦ λεγομένου «ἐκτάκτου ἀποθεματικοῦ» τὸ ὁποῖον, ἐφ' ὅσον ὑπάρχει νόμιμον ἀποθεματικόν, χρησιμοποιεῖται ἐλευθέρως ὑπὸ τῆς εταιρείας καὶ β) τοῦ λεγομένου «εἰδικοῦ ἀποθεματικοῦ διὰ τὴν ἐξαγορὰν τῶν ἰδρυτικῶν τίτλων». Τέλος δὲ εἶναι ὑπόθεσις τοῦ Διοικητικοῦ Συμβουλίου τῆς εταιρείας ἢ δημιουργία τοῦ λεγομένου «ἀφανοῦς ἀποθεματικοῦ», τὸ ὁποῖον δὲν ἀναγιγνώσκεται εἰς τὸν ἰσολογισμόν καὶ σχηματίζεται ἰδίως διὰ τῆς ἠθελημένης ὑποτιμήσεως τοῦ ἐνεργητικοῦ τῆς εταιρείας. (Βλ. Χ. Θεοδωροπούλου, ἔνθ' ἄνωτ. 61 καὶ ἐπ., Τσιριντάνη, ἔνθ' ἄνωτ. § 118, Ἀναστασιάδη-Ρόκα, § 151 κλπ.).

Τὸ ἄρθρον 44 τοῦ ν. 2190 (ἐν τέλει) ἐπιβάλλον τὴν ἀποκλειστικὴν χρησιμοποίησιν τοῦ τακτικοῦ ἀποθεματικοῦ διὰ τὴν κάλυψιν τῶν ζημιῶν τῆς εταιρείας καὶ μάλιστα οὐχὶ κατὰ τὴν διάρκειαν τῆς χρήσεως, εἶχεν ὑπ' ὄψει τὰς κοινὰς ἀνωνύμους εταιρείας, αἵτινες ἀσχοῦν ἐκμετάλλευσιν καὶ εἰς τὰς ὁποίας ἡ ἐμφάνισις χρεωστικοῦ ὑπολοίπου τοῦ λογαριασμοῦ κερδῶν καὶ ζημιῶν δὲν εἶναι ἀπίθανος.

Εἰς τὰς εταιρείας holdings ὅμως, τοῦλάχιστον εἰς τὰς ἀπλᾶς καὶ καθαρὰς τοιαύτας, ἡ ὑπαρξίς ἐνὸς τακτικοῦ ἀποθεματικοῦ, προοριζομένου διὰ τὸν ὡς ἄνω σκοπὸν, καθίσταται ἄνευ μεγάλης ἀξίας, διότι αἱ διάφοροι ὑπὸ τὸ holding ἐλεγχόμεναι ἐταιρεῖαι, ὡς ἐταιρεῖαι ἐκμεταλλεύσεως, δημιουργοῦν τακτικὸν ἀποθεματικόν, τὸ ὁποῖον προορίζεται νὰ ἐξισώσῃ πρὸ πάσης διανομῆς μερίσματος τὸ τυχόν χρεωστικὸν ὑπόλοιπον τοῦ λογαριασμοῦ κερδῶν καὶ ζημιῶν, ὥστε εἶναι ἀπίθανος ἢ ἐν πάσῃ περιπτώσει σπανία ἢ περίπτωσις νὰ ὑπάρξουν μὴ ἐξισωθέντα χρεωστικὰ ὑπόλοιπα παρὰ ταῖς ἐλεγχόμεναις ἐταιρεῖαις, τὰ ὁποῖα θὰ μεταφερθοῦν ὡς τοιαῦτα εἰς τὸν ἰσολογισμόν καὶ τὸν λογαριασμόν κερδῶν καὶ ζημιῶν τῆς εταιρείας holding.

Τοῦναντίον εἰς τὴν ἐταιρείαν holding, ὡς ἐταιρείαν ἐλέγχουσαν, εὕρισκομένην εἰς τὴν κορυφὴν τοῦ ὅλου συγκροτήματος, μεριμνῶσαν διὰ τὴν οἰκονομικὴν ἀνῆσιν ὅλων τῶν ἐλεγχόμενων εταιρειῶν, ἢ ἀνάγκη κατοχῆς μεγάλων χρηματικῶν μέσων, ὑπὸ μορφήν εἰδικῶν ἀποθεματικῶν, εἶναι μεγίστη, διότι ἀνά

γ) Πᾶσαι αἱ ἐσωτερικαὶ πράξεις τῶν ἐταιρειῶν, ἤτοι πράξεις μεταξὺ ἐταιρείας holding καὶ ἐλεγχομένης ἐταιρείας ἢ πράξεις μεταξὺ ἐλεγχόμενων ἐταιρειῶν, δὲν ἐμφανίζονται εἰς τὸν συμπεπυκνωμένον ἰσολογισμόν. Οὕτω αἱ δοθεῖσαι ἀπὸ μέρους τῆς ἐταιρείας holding πιστώσεις εἰς μίαν ἐλεγχομένην ἐταιρείαν, ἀποτελοῦν τὸ ἀντικείμενον ἐνὸς πιστωτικοῦ λογαριασμοῦ εἰς τὴν πρώτην ἐταιρείαν καὶ ἐνὸς χρεωστικοῦ τοιοῦτου εἰς τὴν δευτέραν.

δ) Οἱ ἰσολογισμοὶ τῆς ἐταιρείας holding καὶ τῆς ἐλεγχομένης ἐταιρείας, δὲν πρέπει νὰ περιλαμβάνουν στοιχεῖα κερδῶν καὶ ζημιῶν, ἐὰν τὰ στοιχεῖα ταῦτα δὲν ἀποτελοῦν τὸ ὑπόλοιπον τοῦ λογαριασμοῦ Κέρδη καὶ ζημίαι τῶν ἰσολογισμῶν μιᾶς ἐκάστης τῶν ἐταιρειῶν (holding καὶ ἐλεγχομένης), τὰ ὅποια προστίθενται μὲν ἐφ' ὅσον ὑπάρχουν κέρδη καὶ ἀφαιροῦνται ἐφ' ὅσον ὑπάρχουν ζημίαι, εἰς τὸν συμπεπυκνωμένον ἰσολογισμόν (68).

πᾶσαν στιγμὴν ὀφείλει νὰ εἶναι εἰς θέσιν αὕτη νὰ βοηθήσῃ τὰς κλονιζόμενας καὶ ὑπὸ τὸν ἔλεγχόν της τελούσας ἐταιρείας, αἵτινες ἐν τελευταίᾳ ἀναλύσει δὲν ἀποτελοῦν εἰμὴ ἓνα κρῖκον εἰς τὸ ὅλον οἰκονομικὸν συγκρότημα τοῦ holding.

Ἐξ ὅλων τῶν ἀνωτέρω ἐξάγεται, ὅτι νομοθετικῶς ἡ ἐταιρεία holding πρέπει νὰ ἀπαλλαγῇ τῆς ὑποχρέωσως δημιουργίας τακτικοῦ ἀποθεματικοῦ, συμφώνως πρὸς τὴν διάταξιν τοῦ ἄρθρου 44 τοῦ νόμου 2190 καὶ νὰ εὐνοηθῇ μὲ διατάξεις ἐπιτρεπούσας ἀφορολογήτως εἰς αὐτὴν τὴν δημιουργίαν παρ' αὐτῇ εἰδικοῦ ἀποθεματικοῦ πίστεως.

68. Ἡ ἀνάλυσις τοῦ λογαριασμοῦ κερδῶν καὶ ζημιῶν φέρεται συνήθως ὑπὸ τὸν τίτλον «ἀποτελέσματα χρήσεως». Ὁ νόμος (ἄρθρον 43 § 1) ἠξίωσεν ὅπως ἡ ἀνάλυσις τοῦ λογαριασμοῦ τούτου ἀκολουθῇ ἀπαραιτήτως πάντα ἰσολογισμόν καὶ γίνεται κατὰ τρόπον σαφῆ καὶ πλήρη.

Ὁ ἰσολογισμὸς ἐμφανίζει ἐν γενικαῖς γραμμαῖς τὰ ἀποτελέσματα (κέρδη ἢ ζημίαι). Ἡ ἀνάλυσις τοῦ λογαριασμοῦ κερδῶν καὶ ζημιῶν προσφέρει εἰς τὸν μελετητὴν πᾶν στοιχεῖον χρήσιμον διὰ τὴν ὅλην ἐκτίμησιν τῆς οἰκονομικῆς καταστάσεως τῆς ἐταιρείας. Εἰς τὴν πιστωτικὴν στήλην τῶν ἀποτελεσμάτων χρήσεως τίθενται τὰ ἀκαθάριστα κέρδη, ἤτοι κέρδη προερχόμενα ἐκ τῆς ἐκμεταλλεύσεως τῆς ἐταιρικῆς ἐπιχειρήσεως (ἐδῶ ἀναμφισβητήτως θὰ τεθοῦν καὶ τὰ εἰσοδήματα τοῦ ἀπλοῦ holding ἐκ τῆς συμμετοχῆς του εἰς τὰς ἐλεγχόμενας ἐταιρείας) κέρδη ἐκ τῶν εἰσοδημάτων τῆς ἐταιρικῆς περιουσίας τοποθετημένης εἰς διαφόρους ἀξίας (εἰσοδήματα ἀκινήτων, μερίσματα ἢ τόκοι χρεωγράφων, εἰσοδήματα συμμετοχῶν τῆς ἐταιρείας εἰς διαφόρους οἰκονομικὰς ἐπιχειρήσεις, ἐφ' ὅσον αὐταὶ δὲν καταλήγουν εἰς τὸν ἔλεγχον αὐτῶν κλπ.) καὶ ἔκτακτα κέρδη (λαχεῖον κληρωθείσης ὁμολογίας κλπ.).

Εἰς τὴν χρεωστικὴν στήλην συγκεντροῦνται αἱ λεγόμεναι ἀκαθάριστοι ζημίαι, ἤτοι τὰ ἐταιρικά βάρη α) Δαπάναι διαχειρίσεως, ἐνοίκια, φόροι, ἀσφάλειαι, μισθοί, ἀποζημιώσεις, ἐξοδα διαφημίσεως κλπ., β) ἀποσβέσεις τῶν ἀκινήτοποιήτων ἀξιῶν, γ) ἐτήσιαι ἀποσβέσεις τῶν δαπανῶν ἰδρύσεως καὶ ὀργανώσεως, δ) ἐτήσιαι ἀποσβέσεις τῆς prime ἐπὶ ἐκδόσεως δανείων δι' ὁμολογιῶν, ε) τόκοι ἐταιρικῶν χρεῶν, στ) ἐτήσιαι ἀποσβέσεις τοῦ κεφαλαίου τῶν ὁμολογιούχων δανείων κλπ.) καὶ αἱ ζημίαι χρήσεως (ὑποτιμήσεις κινητοποιουμένων ἀξιῶν ἐπισφαλεῖς ἀπαιτήσεις κλπ.). (Βλ. Χ. Θεοδωροπούλου, ἐνθ' ἄνωτ. σελ. 75 καὶ ἐπ.).

Τὰ ἀνωτέρω βεβαίως ἰσχύουν προκειμένου περὶ μιᾶς ἀπλῆς ἀνωνύμου ἐταιρείας ἣτις ἔχει μίαν ἐκμετάλλευσιν καὶ εἶναι εὐκόλος ἢ ἐξακρίβωσις τῆς φύσεως τόσον τῶν ἀκαθαρίστων κερδῶν ὅσον καὶ τῶν ἀκαθαρίστων ζημιῶν αὐτῆς. Εἰς

ε) Τὰ ἀφανῆ ἀποθεματικά, τὰ ὁποῖα εἶναι δυνατὸν νὰ περιλαμβάνωνται εἰς τὰ κονδύλια «Χαρτοφυλάκιον», «Τίτλοι» τῆς ἐταιρείας holding ἢ τῆς ἐλεγχομένης ἐταιρείας, πρέπει νὰ προκύπτουν εἰς τὸν συμπεπυκνωμένον ἰσολογισμόν ἀπὸ τὸ πιστωτικὸν τοῦ χαρτοφυλακίου, ὡς διαφορὰ μεταξὺ τῆς λογιστικῆς ἀξίας τῶν τίτλων καὶ τῆς ὀνομαστικῆς ἀξίας αὐτῶν, ἐὰν ἡ τελευταία (ὀνομαστικὴ ἀξία) εἶναι ἀνωτέρα, ἄλλως ἀπὸ τὸ χρεωστικόν, ἐφ' ὅσον ἡ ὀνομαστικὴ ἀξία εἶναι κατωτέρα τῆς λογιστικῆς τοιαύτης [Οἱ μέτοχοι τῆς μειοψηφίας θὰ εἶναι χρεωμένοι ἢ πιστωμένοι μὲ τὴν ἀναλογουσαν εἰς αὐτοὺς μερίδα (κατὰ τὸ ποσοστὸν συμμετοχῆς των εἰς τὸ μετοχικὸν κεφάλαιον) ἐκ τῶν ἀφανῶν ἀποθεματικῶν] καὶ

στ) Ὅλα τὰ κονδύλια τοῦ ἐνεργητικοῦ ἢ παθητικοῦ ἢ τὰ κονδύλια ἄτινα ἀφοροῦν τρίτους καὶ τὰ ὁποῖα δὲν ἔχουν σχέσιν μὲ τὰς συμμετοχὰς καὶ τὰς ἄλλας ἐσωτερικὰς πράξεις τῶν ἐταιρειῶν τοῦ συγκροτήματος, ἐμφανίζονται εἰς τὸν συμπεπυκνωμένον ἰσολογισμόν ὡς ἀκριβῶς εἶναι εἰς τοὺς κατ' ἴδιαν ἰσολογισμοὺς (ἐξαιροῦνται βεβαίως ὅ,τι ἀφορᾷ τοὺς μετόχους τῆς μειοψηφίας, περὶ τῶν ὁποίων ἀμέσως κατωτέρω).

ζ) Διὰ τοὺς μετόχους τῆς μειοψηφίας ἐκάστης ἐλεγχομένης ἐταιρείας, ἐγκαθιδρύεται κονδύλιον ὑπὸ τὴν ὀνομασίαν «Κ ο ν δ Ὑ λ ι ο ν Μ ε ι ο ψ η φ ί α ς» (interêts minoritaires), εἰς τὸ ὁποῖον θὰ καταχωρῆται τὸ ἀναλογουῦν εἰς αὐτοὺς, κατὰ τὸ ποσοστὸν συμμετοχῆς των εἰς τὸ μετοχικὸν κεφάλαιον, μερίδιον τόσον τοῦ ἐταιρικοῦ κεφαλαίου ὅσον καὶ τῶν ἀποθεματικῶν. Π. χ. ἐὰν οἱ μέτοχοι τῆς μειοψηφίας εἶναι κύριοι τοῦ 25 % τοῦ μετοχικοῦ κεφαλαίου, ὁ συμπεπυκνωμένος ἰσολογισμὸς θὰ ἐμφανίσῃ τὸ κονδύλιόν των ὡς κεφάλαιον, ἀποθεματικά, κέρδη καὶ ζημίας, ἐν ποσοστὸν 25 % ἐξ ὄλων αὐτῶν, τὸ ὁποῖον θὰ παραμένῃ ἀναλλοίωτον ὑπὲρ αὐτῶν.

Καὶ καταλήγει ὁ Georges Capitaine, ὅτι ἐφ' ὅσον ἐφαρμοσθοῦν αἱ ἀνωτέρω ἀρχαί, δὲν μένει παρὰ ἡ πρόσθεσις τῶν ὑπολοίπων τῶν διαφόρων κονδυλίων διὰ νὰ καταρτισθῇ ὁ συμπεπυκνωμένος ἰσολογισμὸς.

3) Ἡ ἀπὸ μέρους τοῦ φορολογικοῦ δικαίου ἀντιμετώπισις τοῦ συγκροτήματος holding ὡς ἐνιαίου φορολογικοῦ ὑποκειμένου. 1) Ἡ διπλῆ φορολογία εἶναι τὸ κυριώτερον ἐμπόδιον, ἀπὸ ἀπόψεως θετικοῦ δικαίου, δημιουργίας holdings εἰς τὴν χώραν μας. Τὸ πρᾶγμα βεβαίως θὰ ἔμενεν ἄνευ σοβαρᾶς σημασίας, ἐὰν δὲν διεγράφετο ἀπὸ ὅλας τὰς πλευρὰς μία τάσις μεταπηδήσεως τῆς οικονομικῆς μας ζωῆς ἀπὸ τὴν παρούσαν φάσιν τῆς ἀδρανείας εἰς τὴν δυναμικὴν πορείαν. Εἰς τὸ «Μεγάλο Ξύπνημα» ὅπως ἀποκαλεῖ ὁ Myrdal<sup>(69)</sup> τὴν τάσιν ταύτην τῆς ταχείας καὶ διὰ παντὸς μέσου οικονομικῆς ἀναπτύξεως τῶν καθυστερημένων χωρῶν.

μίαν ἐταιρείαν holding ὅμως, ὅπου ὑπάρχει σειρά ὀλοκλήρου ἐλεγχομένων ἐταιρειῶν, ἐκάστη τῶν ὁποίων ἀσκεῖ ἐκμεταλλεύσεις ὑπὸ εἰδικὰς παραγωγικὰς συνθήκας, ἢ ἀνάγκη διακρίσεως τῆς φύσεως καὶ τῆς καταγωγῆς τῶν ἀκαθαρίστων κερδῶν καὶ ζημιῶν εἶναι βασικὴ. Διότι μόνον ἡ πλήρης καὶ σαφὴς γνῶσις τῶν δυνατοτήτων ἐκάστης ἐλεγχομένης ἐταιρείας, ἔτι δὲ καὶ τὸ ὕψος τῶν ἀμοιβῶν καὶ ἀποζημιώσεων τῆς διοικήσεως ὀλοκλήρου τοῦ συγκροτήματος, θὰ δώσῃ εἰς τὸν ἐνδιαφερόμενον τὰ στοιχεῖα ἐκεῖνα, τὰ ὁποῖα θὰ τοῦ ἐπιτρέψουν νὰ προῖδῃ μετὰ τῆς μεγαλυτέρας δυνατῆς ἀκριβείας, τὴν οικονομικὴν ἐξέλιξιν τοῦ συγκροτήματος holding.

69. Βλ. Gunnar Myrdal, An International Economy 1956.

Ἡ σημασία τῶν holdings καὶ ὁ ρόλος τὸν ὁποῖον ἔπαιξαν καὶ παίζουν, ὡς μεγάλοι ἐπιχειρήσεις ἐν τῇ εὐρείᾳ ἐννοίᾳ, εἰς τὴν οἰκονομικὴν ζωὴν τῶν προηγμένων χωρῶν, ἐτονίσθη ἐν ἀρχῇ τῆς παρούσης. Ἡ παραμονὴ τῆς χώρας μας ὑπὸ ἓνα καθεστῶς φορολογικὸν καταπνίγον τὴν φυσιολογικὴν ἐξέλιξιν τῆς οἰκονομίας καὶ ἐμποδίζον τὴν ἐμφάνισιν οἰκονομικονομικῶν μορφῶν συγχρόνων, ἀποδοτικῶν καὶ ἐν τινι μέτρῳ ἀναγκαίων διὰ τὴν ὅλην ἀνάπλασιν τοῦ τόπου, ἀποτελεῖ νομίζομεν σοβαρώτατον σφάλμα ἀρχῆς, τὸ ὁποῖον διεπράχθη κατὰ τὸ παρελθὸν καὶ δὲν εἶναι καθόλου ὀρθὸν νὰ ἐπαναλαμβάνεται καὶ νὰ νομιμοποιῆται καὶ σήμερον. Εἶναι ὅθεν στοιχειῶδες καθῆκον τοῦ Ἑλληνος νομοθέτου, ἀπέναντι τῆς δοκιμαζομένης οἰκονομίας τοῦ τόπου μας, ἢ εὐνόησις τῶν θεσμῶν, οἵτινες θὰ συντελέσουν εἰς τὸν συγχρονισμόν του καὶ τὴν ἐν γένει ἀνοδὸν του. Μεταξὺ τούτων, θέσιν πρωτεύουσαν ἀναμφισβητήτως, κατέχει ὁ θεσμὸς τῆς ἐταιρείας holding.

Ἐδῶ εἵμεθα ὑποχρεωμένοι νὰ κάμνωμεν μίαν διευκρίνισιν. Δὲν ἀνήκομεν εἰς ἐκείνους, οἵτινες πιστεύουν ὅτι τὸ κρατοῦν παρ' ἡμῖν οἰκονομικὸν σύστημα εἶναι τὸ ὀρθόν. Ὅτι τοῦτο ἔχει ἀνεξαντλήτους δυνατότητας. Καὶ ὅτι ἡ εἰσαγωγὴ θεσμῶν ὡς αἱ ἐταιρεῖαι holdings, προπομπῶν τῶν μεγάλων μονοπωλίων καὶ τῶν Τράστ, θὰ δώσουν λύσιν εἰς τὸν ὅλον πρόβλημα τοῦ τόπου. Πολλοῦ γε καὶ δεῖ. Ὁδηγούμεθα ἀπὸ τὴν σκέψιν ὅτι ὑπὸ τὸ κρατοῦν οἰκονομικὸν καθεστῶς (καλὸν ἢ κακὸν δὲν ἐξετάζεται ἐν προκειμένῳ) ἡ ἐνίσχυσις τῶν ὀργανισμῶν συγκεντρώσεως μεγάλων κεφαλαίων (ιδίᾳ ἐκείνων ἅτινα ἀδρανοῦν παρὰ τῇ λαϊκῇ ἀποταμιεύσει), ἐφ' ὅσον ἡ δρᾶσις των θὰ τελεῖ ὑπὸ τὸν ἄμεσον διοικητικὸν ἔλεγχον καὶ διὰ τοῦ τρόπου αὐτοῦ θὰ ἀποφεύγεται ἡ δημιουργία «κρατῶν ἐν κράτει», ἥτοι μονοπωλιστικῶν μεγαθηρίων, θὰ ἔχη εὐεργετικὰ ἀποτελέσματα εἰς τὸν τόπον μας. Θὰ ἀλλάξῃ ὁ ἐμπορομεσιτικὸς χαρακτήρ τῆς οἰκονομίας μας. Θὰ προωθηθῇ τὸ θέμα τῶν παραγωγικῶν ἐπενδύσεων, τὸ ὁποῖον ἀποτελεῖ χρονίαν ἀδυναμίαν τῆς ἐλληνικῆς οἰκονομίας. Θὰ ἀξιοποιηθοῦν αἱ πλουτοπαραγωγικαὶ πηγαὶ τῆς χώρας. Θὰ εὐρυνθῇ ὁ κύκλος τῆς ἀπασχολήσεως τοῦ ἐργατικοῦ μας δυναμικοῦ. Θὰ μειωθοῦν αἱ τιμαὶ τῶν προϊόντων. Θὰ ἀποκτήσῃ ἡ ὅλη οἰκονομία μας διεθνεῖς συναγωνιστικὰς δυνατότητας. Τέλος θὰ ἐξαντληθοῦν κατὰ τὸ δυνατόν, αἱ παρεχόμεναι ὑπὸ τοῦ συγχρόνου καπιταλιστικοῦ καθεστώτος δυνατότητες βελτιώσεως τοῦ ἐπιπέδου τῆς ζωῆς τοῦ λαοῦ μας, τῶν ὁποίων τὴν περιοχὴν οὔτε κἂν ἤγγισεν ἡ ἐλληνικὴ οἰκονομία μέχρι σήμερον.

2) Ἀπὸ ἀπόψεως θετικοῦ φορολογικοῦ δικαίου :

Τὸ μέρισμα τὸ χορηγούμενον ὑπὸ τῆς ἄνωμόμου ἐταιρείας εἰς τοὺς μετόχους τῆς φορολογεῖται μὲ συντελεστὴν (70) προκειμένου μὲν περὶ ἄνωμόμων μετοχῶν, ἀνερχόμενον μετὰ τὸ Ν.Δ. 3330/1955 «περὶ καταργήσεως τῆς ὀνομαστικοποιήσεως τῶν μετοχῶν τῶν ἡμεδαπῶν ἄνωμόμων ἐταιρειῶν» εἰς ποσοστὸν 35 % ἐπὶ τῆς ἀξίας τοῦ καταβαλλομένου μερίσματος, προκειμένου δὲ περὶ ὀνομαστικῶν μετοχῶν, μὲ συντελεστὴν προοδευτικὸν ὀρισθέντα εἰς τὸ ἄρθρ. 1 τοῦ ν. 1839/1951.

Οὕτω ἡ ἐλεγχομένη ἐταιρεία ὑπεχρεοῦτο πρὸ τοῦ ν.δ. 3765/57 «περὶ τροποποιήσεως καὶ συμπληρώσεως τῶν διατάξεων τοῦ ν.δ. 3323/1955 περὶ φορολογίας τοῦ εἰσοδήματος» νὰ παρακρατήσῃ ἀπὸ τὸ μέρισμα τὸ χορηγού-

70. Γ' κατηγορίας κλάσεως α' τοῦ Κώδικος Φορολογίας Καθαρῶν Προσόδων, ἄρθρον 14.

μενον υπ' αὐτῆς εἰς τὴν ἐλέγχουσαν ἐταιρείαν ὀλόκληρον τὸν φόρον (ἀνερχόμενον εἰς τὸ 35 % τοῦ ποσοῦ τοῦ μερίσματος ἢ κατὰ τὴν προοδευτικὴν κλίμακα, ἀναλόγως κατὰ τὰ ὡς ἄνω). Ἐν συνεχείᾳ ἡ ἐλέγχουσα ἐταιρεία καταβάλλουσα εἰς τοὺς μετόχους τῆς μερίσμα, ὠφείλει νὰ παρακρατήσῃ νέον φόρον μερίσματος μὲ τοὺς ἰδίους συντελεστάς. Καὶ τέλος ὁ μέτοχος, πληρῶνων φόρον εἰσοδήματος, εἶχε μὲν δικαίωμα νὰ ἐκπέσῃ τὸν καταβληθέντα φόρον ἐπὶ τοῦ μερίσματος, τὸ ὁποῖον ἔλαβεν (μερίσμα τὸ ὁποῖον διένειμεν ἡ ἐταιρεία holding), οὐχὶ ὅμως καὶ τὸν καταβληθέντα φόρον μερίσματος τὸν ὁποῖον παρεκράτησεν ἡ ἐλεγχομένη ἐταιρεία διὰ λογαριασμὸν τῆς ἐταιρείας holding. Εἶναι προφανές ὅτι ἐπὶ ἑνὸς καθέτου holding περιλαμβάνοντος ἄλυσιν ὀλόκληρον ἐνδιαμέσων ἐταιρειῶν holdings, τὸ εἰσόδημα τῶν μετόχων τῆς ἐπικεφαλῆς ἐταιρείας holding, λόγῳ τῆς πολλαπλῆς φορολογίας τὴν ὁποίαν ὑφίσταται τὸ ἀρχικὸν ἔσοδον (τὸ μόνον καὶ ἀποκλειστικὸν ἔσοδον ὀλοκλήρου τῆς ἀλύσεως τῶν ἀπλῶν ἐταιρειῶν holdings) χορηγούμενον ἀπὸ μίαν ἐταιρείαν εἰς τὴν ἄλλην ὡς μερίσμα, τείνει νὰ ἐκμηδενισθῇ.

Βεβαίως τὸ Νομοθετικὸν Διάταγμα 3765/1957 ἐβελτίωσεν κάπως τὴν κατάστασιν ἐπιβαλὼν ἐν ἄρθρῳ 29 παρακράτησιν φόρου τῶν μερισμάτων ὑπὸ μορφήν προεισπράξεως «τοῦ 25 % ἐπὶ τοῦ 95 % τοῦ συνολικοῦ ποσοῦ τούτων», πλὴν ὅμως καὶ μετὰ τὴν τροποποίησιν ταύτην ἡ διπλῆ φορολογία, συνέπεια προφανοῦς φορολογικῆς ἀδικίας, στηριζομένης, ὡς μὴ ὠφείλεν, ἐπὶ τῆς νομικῆς διαρθρώσεως τῶν ἐταιρειῶν holdings, παραμένει καὶ ἀποτελεῖ σοβαρώτατον ἐμπόδιον ἀναπτύξεως τοῦ θεσμοῦ εἰς τὴν χώραν μας, ἐπὶ βλάβῃ σοβαρᾷ τῆς γενικωτέρας οἰκονομίας τοῦ τόπου.

3) Ἐπὶ τοῦ σημείου αὐτοῦ, ἡ μεταρρύθμισις τοῦ φορολογικοῦ μας συστήματος ἐμφανίζεται ἐπὶ μᾶλλον καὶ μᾶλλον ἀναγκαία. Εἰς τὰς Ἑνωμένας Πολιτείας τῆς Ἀμερικῆς, εἰς τὴν Γαλλίαν, Ἑλβετίαν, Ἀγγλίαν, Γερμανίαν κλπ. οἱ νομοθέται καταβάλλουν προσπάθειαν νὰ εἶναι εὐνοϊκοὶ ἀπέναντι τῶν ἐνώσεων ἐταιρειῶν, τῶν μεγάλων ἐπιχειρήσεων ἐν τῇ εὐρείᾳ ἐννοίᾳ, αἵτινες ἐργάζονται κατὰ τοιοῦτον τρόπον, ὥστε νὰ ἐπέρχεται μείωσις τῶν γενικῶν ἐξόδων παραγωγῆς καὶ ἐν τελευταίᾳ ἀναλύσει μείωσις τῶν τιμῶν τῶν προϊόντων. Ἐξυπακούεται ὅτι ἀναγκαία προϋπόθεσις ὅλης αὐτῆς τῆς φορολογικῆς εὐνοίας εἶναι ἡ μὴ ἐγκαθίδρυσις διὰ τῶν ἐταιρικῶν ἐνώσεων καταπιεστικῶν διὰ τὴν ἀγορὰν μονοπωλίων. Οὕτω ἡ διπλῆ φορολογία σχεδὸν παντοῦ ἔχει καταργηθῆ. Ἐπιτρέπεται εἰς τὰ holdings νὰ εἰσπράττουν ἀφορολογήτως τὰ μερίσματα ἀπὸ τὰς ἐλεγχόμενας ἐταιρείας διὰ νὰ τὰ διανείμουν ἐν συνεχείᾳ εἰς τοὺς μετόχους των (71). Ἐπίσης ἐπιτρέπεται εἰς τὰ holdings, πρὸς τὸν σκοπὸν ὅπως ταῦτα ἀνταπεξέρχονται εἰς τὰς πιστωτικὰς ἀνάγκας τοῦ συγκροτήματος, νὰ δημιουργοῦν μεγάλα ἀποθεματικὰ πίστεως μὴ φορολογούμενα (72). Ἡ πρὸς αὐτὴν τὴν κατεύθυνσιν πορεία τῆς ἐλληνικῆς φορολογικῆς νομοθεσίας θὰ ἦτο εὐκταία. Ἀρκεῖ α) Νὰ καθορισθῇ ἐκ τῶν προτέρων σαφῶς ὅτι διὰ νὰ τυγχάνῃ μία ἐταιρεία holding τῶν φορολογικῶν εὐεργετημάτων τοῦ νόμου, ἀφ' ἑνὸς μὲν ὀφείλει νὰ συμμετέχῃ εἰς τὴν ἐλεγχομένην ἐταιρείαν μὲ ποσοστὸν τοῦ κεφαλαίου τῆς μὴ δυνάμενον νὰ κατέλθῃ κάτω ἐνὸς ὀρίου (minimum), ἀφ' ἑτέρου δὲ ἡ συμμετοχὴ αὕτη νὰ μὴ εἶναι κατωτέρα ἐνὸς ἐλαχίστου ὀρίου τοῦ μετοχικοῦ κεφαλαίου τῆς ἐλεγχόμενης ἐται-

71. Πρὸβλ. Νομοσχέδιον Ὑπουργείου Ἐμπορίου, ἀνωτ. σ. 17 σημ. 5 ἄρθρ. 4.

72. Πρὸβλ. Νομοσχέδιον Ὑπουργείου Ἐμπορίου, ἐνθ' ἀνωτ. ἄρθρ. 1 ἐδ. 1.

ρείας. (Διά να συνάγεται σαφώς ότι πρόκειται περί εταιρείας έλέγχου και όχι περί εταιρείας κατεχούσης συμπτωματικώς μετοχάς άλλων εταιρειών) και β) Νά τεθῆ έν άνώτατον έπιτρεπόμενον όριον άμοιβαίων εταιρικών συμμετοχών. (Βλ. άνωτέρω Μέρος ΙΙΙ ε, 2 και 3).

### Σ Υ Μ Π Ε Ρ Α Σ Μ Α

Αί εταιρείαι holdings είναι ό εταιρικός τύπος τόν όποιον κατά προτίμησιν περιβάλλονται σήμερα εις τās προηγμένες χώρας αί μεγάλοι έπιχειρήσεις, έν τῆ εύρεία αύτών έννοια. Αί ξέναι νομοθεσίαι εύνοούν, κατά τό μάλλον ἢ ἥττον, τήν σύστασιν των, έφ' όσον δέν καταλήγουν αύται εις τήν δημιουργίαν καταπιεστικών διά τήν άγοράν μονοπωλίων. Είναι δέ άναμφισβήτητον ότι τά holdings αποτελούν ένα από τά κυριώτερα χαρακτηριστικά γνωρίσματα τῆς συγχρόνου οικονομικής ζωῆς.

Παρ' ἡμίν αί εταιρείαι holdings, καίτοι παρ' ούδεμιās θετικής διατάξεως άπαγορεύονται, έν τούτοις δέν έχρησιμοποιήθησαν έν τῆ πρακτικῆ, διότι φορολογικώς ό θεσμός παρουσιάζει μειονεκτήματα (διπλή φορολογία τών μερισμάτων), αλλά και διότι ἡ οικονομία τοῦ τόπου δέν είχε τοιαύτην εξέλιξιν ώστε οὔτος νά θεωρεῖται άναγκαίος.

Ἡδη ἡ χώρα μας διέρχεται μίαν ιστορικήν καμπήν.

Ἡ έλληνική οικονομία χαρακτηριθεῖσα υπό τών ειδικών ως όπανάπτυκτος και έν μαρασμῶ καταβάλλει μίαν άκραίαν προσπάθειαν έκουγχρονισμού, έξυγιάνσεως και άνόδου. Είς τό στάδιον αυτό, αί μέχρι σήμερα χρησιμοποιηθεῖσαι μέθοδοι δράσεως έν τῶ συνόλῳ των και οι έν γένοι θεσμοί, έχουν άνάγκην άναθεωρήσεως.

Αί μεγάλοι έπιχειρήσεις υπό τήν στενήν ἢ εύρείαν αύτών μορφήν και οι άντιστοιχοῦντες εις αύτάς εταιρικοί τύποι και ένώσεις εταιρειών (εις τά όποια περιλαμβάνονται αί εταιρείαι holdings) έφ' όσον δέν μετατρέπονται εις όργανα καταπιέσεως τῆς οικονομικής ζωῆς τοῦ τόπου και έφ' όσον είναι δυνατόν υπό τό κρατοῦν οικονομικόν σύστημα νά συγκεντρώσουν, δυναμικοποιήσουν και καταστήσουν παραγωγικόν τόν διασκορπισμένον παρά τῆ λαϊκῆ άποταμιεύσει πλούτον, αποτελούν τήν σπονδυλικήν στήλην τῆς προσπάθειας αύτῆς. Διά τόν λόγον αυτόν πρέπει νά γίνουν αύται και τό κύριον μέλημα πάσης σχετικής νομοθετικής άναδιοργανώσεως.

Τίθεται όθεν ως θέμα βάσεως ἢ άναθεώρησις τῆς περί άνων. εταιρειών ἡμετέρας νομοθεσίας μέ κατεύθυνσιν νά καταστοῦν αύται πραγματικά όργανα εύρείας συμμετοχῆς τοῦ κοινου, όργανα κινητοποιήσεως τοῦ άδρανουόντος παρά τῆ λαϊκῆ άποταμιεύσει πλούτου.

Ἡ ρύθμισις τοῦ θέματος τών εταιρειών holdings έρχεται άμέσως μετά από αυτό.

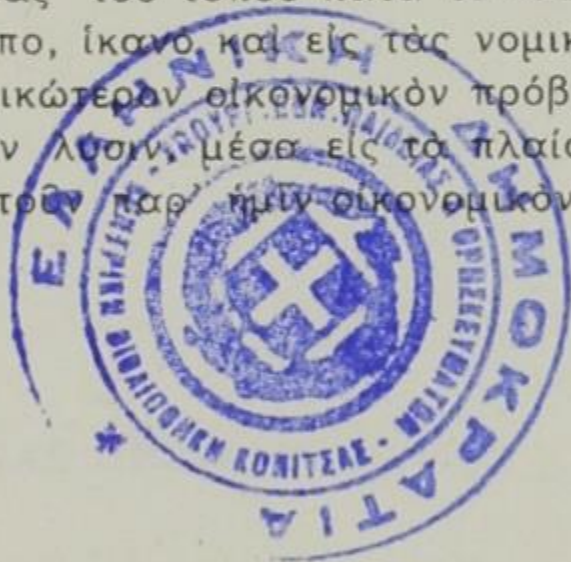
Ἐπό μορφήν ειδικών διατάξεων προστιθεμένων εις τήν δλην περί άνωνόμων εταιρειών νομοθεσίαν, θά διαγράφῆ μετά σαφηνείας τό νομικόν καθεστώς τών εύρυτέρων εταιρικών σχηματισμών, έν οἷς περιλαμβάνονται και ό θεσμός τών εταιρειών holdings. Ἐνταῦθα τό κύριον μέλημα τοῦ νομοθέτου πρέπει νά είναι ἡ άπαγόρευσις πάσης δράσεως τεινούσης εις τόν περιορισμόν τοῦ έλευθέρου άνταγωνισμού επί τῆς παραγωγῆς και τῆς άγοράς τών αγαθών και τών όπηρεσιών και ἡ έγκαθίδρυσις διοικητικοῦ έλέγχου επί τών πάσης φύσεως μονοπωλίων.



Ἐν συνεχείᾳ θὰ καθορίζεται ὁ τρόπος ἰδρύσεως, ὀργανώσεως καὶ λειτουργίας αὐτῶν, ὅπου θὰ περιλαμβάνονται καὶ διατάξεις σχετικαὶ μὲ τὴν ἐπιχειρηματικὴν τῶν ἐταιρειῶν holdings, τὴν δυνατότητα αὐτῶν νὰ δημιουργοῦν μεγάλα ἀποθεματικὰ πίστεως, καὶ τὸν συμπεπυκνωμένον ἰσολογισμόν.

Τέλος, ὅπερ καὶ τὸ κυριώτερον, εἰδικαὶ διατάξεις θὰ ἀπαλλάσσουν τὰς ἐταιρείας holdings ἀπὸ τὴν διπλὴν φορολογίαν τῶν μερισμάτων.

Διὰ τοῦ τρόπου αὐτοῦ, πιστεύομεν, ὅτι αἱ «μεγάλαι ἐπιχειρήσεις» στήριγμα τῆς γενικωτέρας προσαθείας τοῦ τόπου κατὰ τὸ «Μεγάλο Ξύπνημα» θὰ εὑρουν ἕνα ἄριστον ἐταιρικὸν τύπον, ἱκανὸν καὶ εἰς τὰς νομικὰς τῶν ἀνάγκας νὰ ἀνταποκριθῇ, ἀλλὰ καὶ τὸ γενικώτερον οἰκονομικὸν πρόβλημα τοῦ τόπου νὰ βοηθήσῃ νὰ εὔρη τὴν καλλιτέραν λύσιν, μέσα εἰς τὰ πλαίσια τῆς δυνατότητος, τὴν ὁποίαν παρουσιάζει τὸ κρατοῦν παρ' ἡμῶν οἰκονομικὸν σύστημα.





### ΠΙΝΑΞ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Διάγραμμα . . . . .	σελ.	3
Είσαγωγή . . . . .	»	4
Μέρος πρώτον : Γενικότητες : Ἡ Μεγάλη ἐπιχείρησις . . . . .	»	6
Μέρος δεύτερον : Γενικαὶ ἀρχαὶ περὶ ἐταιρείας holding . . . . .	»	11
Μέρος τρίτον : Αἱ ἐταιρεῖαι holdings ἀπὸ ἀπόψεως Ἑλλην. Δικαίου . . . . .	»	20
Συμπέρασμα . . . . .	»	44



55733



KON