


# Μεταβίβαση επιχείρησης – απόκτηση ελέγχου

Αθανάσιος Κουλορίδας  
Λέκτορας

- 
- \* Μεταβίβαση επιχείρησης
  - \* Απόκτηση πλειοψηφικού πακέτου
  - \* Επένδυση στο κεφάλαιο με ειδικούς όρους ελέγχου
  - \* Μετατροπή επιχείρησης

# Μεταβίβαση επιχείρησης

- \* Ατομική επιχείρηση
- \* Προσωπικές εταιρίες
- \* ΕΠΕ
- \* ΙΚΕ
- \* ΑΕ
- \* Τρόπος μεταβίβασης
- \* Νομικά ζητήματα
- \* Φορολογικά ζητήματα

# ΕΝΝΟΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

- \* Επιχείρηση είναι το σύνολο των πραγμάτων, δικαιωμάτων, άυλων αγαθών ή πραγματικών καταστάσεων (όπως είναι η πελατεία, η εμπορική φήμη, η πίστη, το σήμα, η καλή πορεία της επιχείρησης κλπ) τα οποία οργανώθηκαν σε οικονομική ενότητα από τον επιχειρηματία.
- \* Η επιχείρηση μπορεί να λειτουργεί είτε υπό τη μορφή της ατομικής επιχείρησης είτε υπό εταιρική μορφή δηλαδή προσωπική εταιρία, ομόρρυθμη -Ο.Ε., ετερόρρυθμη -Ε.Ε., ή εταιρία περιορισμένης ευθύνης – Ε.Π.Ε. ή ανώνυμη εταιρία Α.Ε.
- \* Το Εμπορικό Δίκαιο προβλέπει τους εξής τρόπους μεταβίβασης .
  - Με σύμβαση εν ζωή.
  - Αιτία θανάτου με κληρονομική διαδοχή.
  - Δια μετατροπής ή συγχώνευσης εταιριών.

# Μεταβίβαση ατομικής επιχείρησης

- \* Οι ατομικές επιχειρήσεις μεταβιβάζονται εν ζωή με σύμβαση. Με την εν λόγω σύμβαση μεταβιβάζονται όλα τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης, δηλαδή η επωνυμία, η πελατεία, η εμπορική φήμη, η πίστη, το σήμα, τα εμπορεύματα, τα πάγια, και βεβαίως οι υποχρεώσεις.
- \* Η επιχείρηση δεν μεταβιβάζεται υπο ακτο με μία δικαιοπραξία. Όταν καταρτιστεί μια τέτοια δικαιοπραξία τότε έχει υποσχετικό χαρακτήρα και για την μεταβίβαση των επιμέρους στοιχείων της απαιτείται η τήρηση του τύπου, των όρων του ενεργού και των διαδικασιών που απαιτούνται για κάθε επιμέρους στοιχείο (πχ σήμα, ευρασιτεχνία, αποθεματικά, εκχωρήσεις απαιτήσεων, ακίνητα, αυτοκίνητο κτλ). Ακυρότητα στη μεταβίβαση επιμέρους στοιχείου μπορεί να οδηγήσει υπό προϋποθέσεις σε ακυρότητα της όλης σύμβασης μεταβίβασης, αν το στοιχείο του οποίου η μεταβίβαση είναι άκυρο συνιστά ουσιώδες στοιχείο της επιχείρησης ή αν τα μέρη δεν θα προχωρούσαν σε μεταβίβαση χωρίς αυτό.

# Ευθύνη από μεταβίβαση ατομικής επιχείρησης

- \* Με το άρθρο 479 ΑΚ, κατά τους ορισμούς του οποίου "αν με σύμβαση μεταβιβάσθηκε περιουσία ή επιχείρηση, αυτός που αποκτά ευθύνεται απέναντι στον δανειστή έως την αξία των μεταβιβαζομένων στοιχείων για τα χρέη που ανήκουν στην περιουσία ή την επιχείρηση και ότι η ευθύνη αυτού που μεταβιβάζει εξακολουθεί να υπάρχει", καθιερώνεται αναγκαστική εκ του νόμου σωρευτική αναδοχή των χρεών με την έννοια του άρθρου 477 ΑΚ, και δημιουργείται με τον τρόπο αυτό, εις ολόκληρον ενοχή μεταξύ του μεταβιβάζοντος και του αποκτώντος.
- \* Συνέπεια τούτου είναι ότι με τις παραπάνω διατάξεις επεκτείνεται απλώς ο ενοχικός δεσμός και στο πρόσωπο του αποκτώντος την περιουσία, ο οποίος καθίσταται πρόσθετος οφειλέτης του ιδίου χρέους, που περιέρχεται σ' αυτόν στην κατάσταση που βρισκόταν κατά τον χρόνο της μεταβίβασης, χωρίς να μεταβάλλεται η φύση και το περιεχόμενο τούτου εκ του ότι, μετά την μεταβίβαση, η ενοχή κάθε συνοφειλέτη είναι αυτοτελής ως προς την ύπαρξη και εξέλιξή της.
- \* Προϋπόθεση εφαρμογής του άρθρου 479 ΑΚ αποτελεί, πλην άλλων, η σύμβαση μεταβίβασης της περιουσίας, από την κατάρτιση της οποίας αρχίζει η ευθύνη του αποκτώντος για τα χρέη του μεταβιβάζοντος που υπήρχαν κατ' εκείνον τον χρόνο.
- \* Η διάταξη εφαρμόζεται και σε περίπτωση μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων που αποτελούν το μοναδικό ενεργητικό της επιχείρησης.
- \* Η ευθύνη διαγράφεται αντικειμενική, καθώς αφενός ιδρύεται από μόνο το γεγονός της απόκτησης της περιουσίας και αφετέρου δε κάμπτεται από την έλλειψη ή τη συνδρομή υποκειμενικών στοιχείων στο πρόσωπο του αποκτώντος, όπως η γνώση ή άγνοια των χρεών του μεταβιβάζοντος.

# Μεταβίβαση μεριδίων ΟΕ&ΕΕ και ΕΠΕ

- \* Μεταβίβαση εταιρικής μερίδας προσωπικής εταιρίας  
Για τη μεταβίβαση εταιρικής μερίδας προσωπικής εταιρίας (Ο.Ε. ή Ε.Ε.) απαιτείται η τροποποίηση του Καταστατικού με ιδιωτικό έγγραφο και η συναίνεση των εταίρων. Βλ και καταστατικές αποκλίσεις
- \* Μεταβίβαση μεριδίων εταιρίας περιορισμένης ευθύνης  
Για τη μεταβίβαση εταιρικών μεριδίων ΕΠΕ απαιτείται απόφαση της Γ.Σ. με πλειοψηφία προσώπων ή κεφαλαίου και συμβολαιογραφικό έγγραφο.

# Μεταβίβαση μεριδίων ΙΚΕ

- \* Κατ' αρχήν, η μεταβίβαση των εταιρικών μεριδίων ΙΚΕ που αντιστοιχούν σε όλα τα είδη των εισφορών είτε εν ζωή είτε αιτία θανάτου είναι ελεύθερη.
- \* Όμως, εταίρος με μερίδια που αντιστοιχούν σε εξωκεφαλαιακή ή εγγυητική εισφορά, που δεν έχει εξ ολοκλήρου καταβληθεί, δεν επιτρέπεται να μεταβιβάσει τα μερίδιά του αυτά, εκτός αν εξαγοράσει τις υποχρεώσεις του
- \* Η μεταβίβαση ή επιβάρυνση των εταιρικών μεριδίων εν ζωή γίνεται εγγράφως και επάγεται αποτελέσματα ως προς την εταιρεία και τους εταίρους από τη γνωστοποίηση σε αυτή της μεταβίβασης. Η γνωστοποίηση αυτή είναι έγγραφη και υπογράφεται από τον μεταβιβάζοντα και τον αποκτώντα. Η κοινοποίηση του εγγράφου γνωστοποίησης στην εταιρεία μπορεί να γίνει και με ηλεκτρονικό ταχυδρομείο (e-mail).
- \* Ο διαχειριστής οφείλει να καταχωρίζει αμέσως τη μεταβίβαση στο βιβλίο των εταίρων, υπό την προϋπόθεση ότι τηρήθηκαν οι προϋποθέσεις για τη μεταβίβαση, όπως προβλέπονται στο νόμο και το καταστατικό.
- \* Ως προς τους τρίτους η μεταβίβαση θεωρείται ότι έγινε από την καταχώριση στο βιβλίο των εταίρων.
- \* Το καταστατικό μπορεί να αποκλείει ή να περιορίζει τη μεταβίβαση ή επιβάρυνση των μεριδίων εν ζωή. Μπορεί επίσης να προβλέπει δικαίωμα προτίμησης των λοιπών εταίρων, αν κάποιος εταίρος προτίθεται να μεταβιβάσει μερίδιά του, καθώς και δικαίωμα της εταιρείας να υποδεικνύει εταίρο ή τρίτο για εξαγορά των μεριδίων, που πρόκειται να μεταβιβασθούν, αντί πλήρους τιμήματος προσδιοριζόμενου από το δικαστήριο, εκτός αν τα μέρη συμφωνούν στο ύψος του ή το καταστατικό ορίζει τον τρόπο προσδιορισμού του.



# Μεταβίβαση μετοχών ανωνύμων εταιριών

- \* Η Μεταβίβαση μετοχών ανώνυμης εταιρίας εξαρτάται από το αν οι μετοχές είναι ονομαστικές οι ανώνυμες.
- \* Στις ανώνυμες μετοχές απαιτείται συμφωνία και παράδοση των τίτλων ή αν δεν έχουν εκδοθεί οριστικοί τίτλοι των προσωρινών τίτλων.
- \* Στις ονομαστικές μετοχές η μεταβίβαση συντελείται με συμφωνία και παράδοση των τίτλων, αν υπάρχουν και ολοκληρώνεται έναντι της εταιρίας (όρος του ενεργού) με την καταχώριση της μεταβίβασης στο βιβλίο μετόχων της εταιρίας.
- \* Στις εισηγμένες εταιρίες η μεταβίβαση συντελείται με την καταχώριση των μετοχών στη μερίδα που τηρεί ο επενδυτής στο ΣΑΤ της ΕΧΑΕ.
- \* Το καταστατικό δύναται να προβλέπει περιορισμούς στη μεταβίβαση μετοχών Πχ:
  - \* δικαίωμα προτίμησης υφιστάμενων μετόχων
  - \* Έγκριση μεταβίβασης από ΔΣ ή ΓΣ
  - \* Χρονικά περιορισμένη απαγόρευση μεταβίβασης
  - \* Όρους ως προς τον αποκτώντα κτλ
  - \* Είναι άκυρος όρος πλήρους απαγόρευσης μεταβίβασης μετοχών

# Τυπικοί όροι συμφωνητικού μεταβίβασης

- \* Εγγυοδοτικές δηλώσεις vs νομικός έλεγχος
- \* Νομικά και πραγματικά ελαττώματα vs συμφωνημένες ιδιότητες
- \* Η μεταχείριση προβλέψεων ή επισφαλειών
  - \* Εγγυήσεις
  - \* Παρακρατούμενο τίμημα
  - \* Μεταβαλλόμενο τίμημα
- \* Η μεταχείριση μη καταβληθέντος τιμήματος
  - \* Ενέχυρο
  - \* Παρακράτηση κυριότητας
  - \* Escrow account – μεσεγγυούχος
  - \* Αιρέσεις
  - \* Ειδικά το ζήτημα της άσκησης δικαιωμάτων ψήφου
- \* Ευθύνη πωλητή
  - \* Συμβατική (από πώληση και από σύμβαση)
    - \* Υπαναχώρηση
    - \* Αποζημίωση
    - \* Μείωση τιμήματος
  - \* Αδικοπρακτική
  - \* Από διαπραγματεύσεις
  - \* Ποινικές ρήτρες – καθορισμός αποζημίωσης
  - \* Ρήτρα δικονομικού εγγυητή
- \* Ρήτρα επίλυσης διαφορών

# Φορολογική μεταχείριση

- \* Φόρος 15% επί της υπεραξίας από τη μεταβίβαση τίτλων ή ατομικής επιχείρησης
- \* Υπεραξία = τιμή πώλησης – τιμή κτήσης
- \* Τιμή πώλησης = η υψηλότερη ανάμεσα στη λογιστική τιμή και τη τιμή που αναφέρεται στη σύμβαση μεταβίβασης
- \* Τιμή κτήσης η μικρότερη ανάμεσα στη λογιστική και την τιμή κτήσης που αναφέρεται στο συμφωνητικό κτήσης. Αν δεν προκύπτει τιμή κτήσης = μηδενική
- \* προσαρμογή λόγω εταιρικών πράξεων
- \* Ατομική επιχείρηση: η μεταβίβαση παγίων εμπορευμάτων και ακαθαρίστων εσόδων = φορολογία από επιχειρηματική δραστηριότητα

# Απόκτηση πλειοψηφικού πακέτου

- \* Συνιστά μεταβίβαση μέρους των μετοχών οπότε ενδεχόμενα ο πωλητής να παραμένει ως μέτοχος ή στο Management.
- \* Κρίσιμη για τον αγοραστή η ρύθμιση των σχέσεων με τους μετόχους. Γι αυτό συνηθίζεται στις μη εισηγμένες εταιρίες η σύνταξη εξωεταιρικής συμφωνίας (shareholders agreement).

# Επένδυση στο κεφάλαιο με ειδικούς όρους ελέγχου

**A.** χρηματοδότηση της επιχείρησης μέσω αύξησης του μετοχικού της κεφαλαίου ή την έκδοση μετατρέψιμων ομολογιών

- \* Επενδυτής: συνήθως venture capital ή άλλη επιχείρηση του κλάδου (προμηθευτής ή πελάτης) ή παρεμφερούς κλάδου.
- \* Μπορεί να είναι είτε χρηματοδότηση, ή πρώτο στάδιο απόκτησης του συνόλου της επιχείρησης
- \* Ειδική περίπτωση start ups: angel investors, venture capitals, incubators ή accelerators
- \* Κρίσιμη: Η συμφωνία επένδυσης (investment agreement η οποία περιέχει ή συνοδεύεται από μια συμφωνία μετόχων)

**B.** δημιουργία οχήματος ειδικού joint venture

- \* Περισσότεροι του ενός συμμετέχοντες στη σχετική αγορά συμμετέχουν σε μια επιχείρηση μέσω της δημιουργίας μιας εταιρίας ως ειδικού οχήματος - φορέα της εν λόγω επιχείρησης.
- \* Εισφορά κεφαλαίου ή επιχείρησης μέσω απόσχισης κλάδου ή διάσπασης ή τεχνογνωσίας ή άυλης αξίας.
- \* Κρίσιμη: Η συμφωνία συνεργασίας (joint venture agreement η οποία περιέχει ή συνοδεύεται από μια συμφωνία μετόχων)

# Συνήθειες όροι

	Shareholder agreement	Investment agreement	Joint venture agreement
Κοινοί όροι	Καθορισμός ΔΣ - Λήψη αποφάσεων – δικαιώματα αρνησικυρίας – λοιποί όροι management - reporting – έλεγχος- budgeting – μεταβίβαση μετοχών - αποτίμηση		
διαφορές	Ολοκλήρωση απόκτησης – put call options – τίμημα.	Έξοδος επενδυτή – προστασία επενδυτή	Deadlock – επίλυση διαφωνιών – rewinding

# Τυπικοί κοινοί όροι

	Όρος SHA	Όρος καταστατικού
Καθορισμός σύνθεσης ΔΣ	Συμφωνία μετόχων ότι θα ψηφίζουν με τρόπο ώστε να εκπροσωπείται συγκεκριμένος μέτοχος – αντίστοιχα αλλαγή μέλους	Δικαίωμα συγκεκριμένου μετόχου να ορίζει μέλος ΔΣ με πρόβλεψη στο καταστατικό (μέχρι 1/3 των μελών ΔΣ)
Λήψη αποφάσεων- δικαίωμα αρνησικυρίας	Μπορεί να προβλεφθεί ότι για συγκεκριμένα θέματα απαιτείται η σύμφωνη γνώμη μετόχου ή μετόχων ή ότι μέτοχος διατηρεί δικαίωμα veto	Στο καταστατικό μπορούν να τροποποιηθούν τα όρια απαρτιών και πλειοψηφιών στη ΓΔ και ΔΣ για συγκεκριμένα ή μη θέματα (προσοχή περιορισμοί) – επίσης περιορισμοί μπορεί να τεθούν στην απόφαση εκπροσώπησης
Reporting/ έλεγχος	Μπορούν να προβλεφθούν συγκεκριμένα δικαιώματα ενημέρωσης τακτικής ή έκτακτης ή ελέγχου και πρόσβασης (πχ ποια πρόσωπα, κάθε πότε – είδος πρόσβασης κτλ)	Μέτοχος δεν έχει τέτοια δικαιώματα – μπορεί το καταστατικό να χαμηλώσει τα όρια των σχετικών δικαιωμάτων μειοψηφίας, αλλά πάλι το αντικείμενο τους είναι πιο περιορισμένο)

# Κοινοί όροι συνέχεια

	Όρος SHA	Όρος καταστατικού
Budgeting και λοιποί κανόνες διαχείρισης	Η συμφωνία μετόχων μπορεί να προβλέπει την έγκριση συγκεκριμένου budget ή κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης ως προς τη σύνθεση του management	-
Τακτικός έλεγχος	Μπορεί να προβλεφθεί ο έλεγχος από ορκωτό ελεγκτή	Μπορεί να προβλεφθεί ο έλεγχος από ορκωτό ελεγκτή
Μεταβίβαση μετοχών	Μπορεί να προβλέπονται: <ul style="list-style-type: none"><li>• Απαγόρευση μεταβίβασης για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα</li><li>• Δικαίωμα προτίμησης</li><li>• Έγκριση από συγκεκριμένο / ους μέτοχο / μετόχους</li><li>• Διαδικασία μεταβίβασης</li></ul>	Μπορεί να προβλέπονται: <ul style="list-style-type: none"><li>• Απαγόρευση μεταβίβασης για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα</li><li>• Δικαίωμα προτίμησης</li><li>• Έγκριση από ΔΣ ή ΓΣ</li><li>• Διαδικασία μεταβίβασης</li></ul>
αποτίμηση	Διαδικασίες αποτίμησης ή προκαθορισμένοι μηχανισμοί αποτίμησης	-



# Διαφορές ανάμεσα σε όρους καταστατικού και SHA

- \* Οι όροι της εξωεταιρικής δεν επάγονται ακυρότητα εταιρικών πράξεων που διενεργήθηκαν κατά παράβαση αυτών. Απλά γενούν δικαίωμα αποζημίωσης ή τις λοιπές κυρώσεις που προβλέπει η SHA πχ:
  - \* Ποινικές ρήτρες
  - \* Κατ' αποκοπή αποζημίωση
  - \* Δικαίωμα καταγγελίας SHA
  - \* Put – call options κτλ
- \* Αντίθετα εταιρικές πράξεις αντίθετες με το καταστατικό είναι ακυρώσιμες ή άκυρες

# Put και call options

- \* Δικαίωμα πώλησης (put option) είναι μια συμφωνία που δίνει στον δικαιούχο του το δικαίωμα, αλλά όχι την υποχρέωση, να πουλήσει στον αντισυμβαλλόμενο του τις μετοχές του σε μία συγκεκριμένη τιμή εξάσκησης (strike price).
- \* Δικαίωμα αγοράς (call option) είναι μια συμφωνία που δίνει στον δικαιούχο του το δικαίωμα, αλλά όχι την υποχρέωση, να αγοράσει από τον αντισυμβαλλόμενο του τις μετοχές του σε μία συγκεκριμένη τιμή εξάσκησης (strike price).
- \* Καθορισμός strike price
  - \* Προκαθορισμένη τιμή
  - \* Formula
  - \* Εκτίμηση από ανεξάρτητο εκτιμητή

# Έξοδος επενδυτή

- \* Drag along: το δικαίωμα του επενδυτή να απαιτήσει από τους υπόλοιπους μετόχους να μεταβιβάσουν τις μετοχές τους με τους ίδιους όρους με τον επενδυτή σε αγοραστή του επενδυτή
- \* Tag along: το δικαίωμα του επενδυτή να απαιτήσει από τους υπόλοιπους μετόχους να μεταβιβάσουν μαζί τις μετοχές τους με τους ίδιους όρους τις μετοχές του επενδυτή σε αγοραστή των υπολοίπων μετόχων. Η πώληση των μετοχών των μετόχων τελεί υπό την αίρεση της ταυτόχρονης απόκτησης των μετοχών του επενδυτή από τον υποψήφιο αγοραστή
- \* Περιορισμοί:
  - \* Pro rata vs όλα ή τίποτα
  - \* Αμοιβαίο vs μονομερές δικαίωμα
  - \* Τιμή άσκησης δικαιώματος
  - \* Έγκριση από συγκεκριμένο ποσοστό μετόχων
- \* Εκτελεστότητα

# Liquidation preference

- \* Σε κάθε γεγονός ρευστοποίησης επένδυσης όπως μεταβίβαση μετοχών ή εξαγορά εταιρίας ή συγχώνευση ή είσοδος στο χρηματιστήριο, ο επενδυτής κατά προτεραιότητα λαμβάνει συγκεκριμένο ελάχιστο ποσό κατά προτεραιότητα εκπεφρασμένο σε πολλαπλάσιο της αρχικής επένδυσης.
- \* Τρόποι υλοποίησης όρου:
  - \* Προνομιούχες μετοχές – ανταλλαγή με κοινές
  - \* Μετατρέψιμες ομολογίες – μετατροπή σε κοινές μετοχές
  - \* Συμβατικός όρος κατανομής τιμήματος
  - \* Call option μετοχών υφιστάμενων μετόχων

# Όρος ratchet – reverse ratchet

- \* Όρος με τον οποίο ο επενδυτής δικαιούται να αναπροσαρμόσει το ποσοστό του στην εταιρία βάσει συγκεκριμένου τύπου ή να κατανείμει το τίμημα σε περίπτωση εξόδου βάσει συγκεκριμένης κλίμακας.
- \* Πχ κατανομή τιμήματος βάσει κλίμακας (αρχική επένδυση 1,5εκ, ποσοστό επενδυτή 35%):
- \* Σε περίπτωση πώλησης των μετοχών της Εταιρείας, τα συνολικά έσοδα που θα προέλθουν από την πώληση των μετοχών του Νέου Μετόχου ή/και των Παλαιών Μετόχων θα διανεμηθούν ως εξής:
- \* (α) Για τίμημα πώλησης ύψους € 5.000.000 ή μικρότερο, ο Νέος Μέτοχος θα λάβει ποσό ύψους € 1.000.000 και τα υπόλοιπα έσοδα θα κατανεμηθούν βάσει του ποσοστού συμμετοχής στην Εταιρεία όλων των κοινών μετόχων, ήτοι των Παλαιών Μετόχων και του Νέου Μετόχου.
- \* (β) Για τίμημα πώλησης ύψους € 5.000.001 έως € 6.857.143, ο Νέος Μέτοχος θα λάβει ποσό ύψους € 2.400.000 που ισούται με το συνολικό ύψος του τιμήματος που λαμβάνει σε περίπτωση πώλησης της Εταιρείας με τίμημα € 5.000.000 βάσει της παραγράφου (α) ανωτέρω και τα υπόλοιπα έσοδα θα κατανεμηθούν στους υπόλοιπους μετόχους.
- \* (γ) Για τίμημα πώλησης ύψους € 6.857.144 έως € 19.000.000, τα έσοδα κατανέμονται μεταξύ του Νέου Μετόχου και των Παλαιών Μετόχων βάσει του ποσοστού συμμετοχής τους στην Εταιρεία.
- \* (δ) Για τίμημα πώλησης € 19.000.001 έως € 19.999.999, ο Νέος Μέτοχος θα λάβει ποσό ύψους € 6.650.000 που ισούται με το συνολικό ύψος τιμήματος που λαμβάνει σε περίπτωση πώλησης της εταιρείας σε τίμημα € 20.000.000 βάσει της παραγράφου (ε) και τα υπόλοιπα έσοδα θα κατανεμηθούν στους υπόλοιπους μετόχους (τους Παλαιούς Μετόχους).
- \* (ε) Για τίμημα πώλησης άνω των € 20.000.000, οι Παλαιοί Μέτοχοι θα λάβουν ποσό ύψους € 1.000.000 και τα υπόλοιπα έσοδα θα κατανεμηθούν βάσει του ποσοστού συμμετοχής στην Εταιρεία των κοινών μετόχων, ήτοι των Παλαιών Μετόχων και του Νέου Μετόχου.

# Anti-dilution clauses – full ratchet

- \* Ο επενδυτής έχει δικαίωμα να αναπροσαρμόσει το ποσοστό του στην εταιρία αποκτώντας νέες μετοχές ώστε να διατηρήσει το ποσοστό του στην εταιρία σε περίπτωση νέου γύρου επενδύσεων σε τιμή χαμηλότερη από την τιμή στην οποία επένδυσε.
- \* Πχ επενδυτής επενδύει 100.000 σε εταιρία αξίας 900.000 και λαμβάνει το 10% της Εταιρίας. Αν ο νέος κύκλος επένδυσης ύψους 1.000.000 γίνει στη μισή τιμή το ποσοστό του επενδυτή θα πέσει στο 5% αν αυτός δεν συμμετέχει. Με τον όρο full ratchet ο επενδυτής δικαιούται να αποκτήσει στην ονομαστική τους αξία από την εταιρία ή από υφιστάμενους μετόχους σε όποια συμβολική αξία αριθμό μετοχών, ώστε το ποσοστό του να μείνει ανεπηρέαστο.
- \* Υλοποίηση
  - \* Συμβατική δέσμευση μετόχων
  - \* Προνομιούχες μετοχές μετατρέψιμες σε κοινές
  - \* Warrants (όχι στην Ελλάδα)

# Vesting and reverse vesting clauses

- \* Vesting clause: όρος με τον οποίο οι ιδρυτές λαμβάνουν μετοχές βάσει της επίτευξης στόχων και της παραμονής τους στην εταιρία
- \* Υλοποίηση:
  - \* stock options
  - \* Share pool
  - \* Εξωκεφαλαιακές εισφορές (IKE)
- \* Reverse Vesting Clause: όρος με τον οποίο οι ιδρυτές χάνουν μετοχές εφόσον δεν παραμείνουν στην εταιρία για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα και δεν παρέχουν τις υπηρεσίες τους ως διευθυντικά στελέχη. Συνέπεια - μείωση της συμμετοχής του ιδρυτή ανάλογα με το αν φεύγει από την εταιρία με συμφωνία του επενδυτή (good leaver) ή κατά παράβαση της συμφωνίας (bad leaver) ή ανταγωνίζεται την εταιρία (competing leaver)
- \* Υλοποίηση
  - \* IKE (αποκλεισμός εταίρου – ακύρωση μη αποπληρωθεισών εξωκεφαλαιακών εισφορών)
  - \* ΑΕ: συμβατική δέσμευση (call option), ακύρωση μετοχών, εξαγοράσιμες μετοχές