



Πανεπιστήμιο Κύπρου

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

«Κανονισμός (ΕΕ) 2019/452 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 19^{ης} Μαρτίου 2019, για τη θέσπιση πλαισίου για τον έλεγχο των άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ένωση».

ΧΡΙΣΤΙΝΑ ΜΕΛΙΚΙΔΟΥ

ΤΜΗΜΑ ΝΟΜΙΚΗΣ

ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 2023

Λέξεις: 17604

Επιβλέπον Καθηγητής: Δρ. Θωμάς Παπαδόπουλος

Περίληψη

Οι άμεσες ξένες επενδύσεις (εφεξής καλούμενες ως «ΑΞΕ») κατά τα τέλη του 19^{ου} αιώνα και από τότε διαφαίνεται ότι κυριαρχούν στην παγκόσμια οικονομία, αποτελώντας το μέσο για τη διεύρυνση και τη διασύνδεση των διεθνών οικονομιών, τη διάδοση της πληροφορίας, της τεχνολογίας και των εμπορικών συναλλαγών κ.ά.¹ Οι ΑΞΕ έχουν θετική επίδραση στην ανάπτυξη της Ε.Ε., μέσω της ενίσχυσης της ανταγωνιστικότητάς συμβάλλουν στη δημιουργία θέσεων εργασίας, την προώθηση της ανάπτυξης κλίμακας της οικονομίας, την εισαγωγή νέων κεφαλαίων στην Ένωση, τεχνολογιών, καινοτομιών και γνώσης, καθώς και τη διεύρυνση των νέων αγορών για τις εξαγωγές της Ένωσης.²

Η διαδικασία της παγκοσμιοποίησης, απόρροια της δημιουργίας μιας διεθνούς κοινότητας επιχειρήσεων και αγορών ελέω των ΑΞΕ, έχει επικεντρώσει την προσοχή των οικονομικών παραγόντων τα τελευταία χρόνια. Κατά τις προηγούμενες δεκαετίες, οι κυβερνήσεις σε παγκόσμιο επίπεδο διεύρυναν σταδιακά τα όρια αναφορικά με τις ξένες επενδύσεις. Η υιοθέτηση αυτού του ευρέως οικονομικού περιβάλλοντος συνδέεται άρρηκτα με την ελαχιστοποίηση των περιορισμών και των εμποδίων στους τομείς του εμπορίου και της προοπτικής προσέλκυσης ξένων οικονομικών πόρων. Ωστόσο, τα τελευταία χρόνια τα κράτη έχουν θέσει ως προτεραιότητα την προστασία της ασφαλείας τους σε εσωτερικό επίπεδο, έχοντας θεσπίσει μέτρα για την αύξηση της προστασίας της εσωτερικής δημόσιας τάξης και ασφαλείας, ανατρέποντας εν μέρει το προηγούμενο status quo.

Οι ΑΞΕ αποτελούν τον κινητήριο κορμό της παγκόσμιας οικονομίας μέσω της ροής των κεφαλαίων, της διασποράς τεχνολογίας και της τεχνογνωσίας. Παρόλα αυτά, παράλληλα με τις θετικές επιδράσεις αυτών υπάρχουν και οι αρνητικές πτυχές. Μια εκ των πιο σημαντικών

¹ Κυρκιλής, Δημήτρης, «Άμεσες Ξένες Επενδύσεις» Αθήνα: Κριτική, 2010.

² Αιτιολογική σκέψη 1 του Κανονισμού (ΕΕ) 2019/452 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 19^{ης} Μαρτίου για τη θέσπιση πλαισίου για τον έλεγχο των άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ένωση.

αρνητικών πτυχών είναι ο έλεγχος που μπορεί να ασκήσουν ξένοι επενδυτές σε εγχώριες επιχειρήσεις εντός κράτους μέλους και σε ευαίσθητες πτυχές στην οικονομία αυτού του κράτους, οι οποίες χαρακτηρίζονται ως παράγοντες στρατηγικής σημασίας για το ίδιο κράτος, προκαλώντας ανησυχίες στα κράτη μέλη για τη δημόσια ασφάλεια και την τάξη τους. Η Ευρωπαϊκή Ένωση (εφεξής καλούμενη ως η «Ε.Ε.»), ως η μεγαλύτερη ενιαία αγορά, τα τελευταία χρόνια παρατηρεί αύξηση των εισροών των ΑΞΕ στο χώρο της. Έτσι, η εξέλιξη αυτή προκάλεσε ανησυχία στα κράτη μέλη της Ε.Ε. αναφορικά με τα θέματα δημόσιας ασφάλειας, δημόσιας τάξης και εθνικής κυριαρχίας τους και κατά συνέπεια οδήγησε στην ενίσχυση μηχανισμών ελέγχου σε εθνικό επίπεδο και στην ίδρυση ενός νέου πλαισίου ευρωπαϊκού ελέγχου που θα ισχύει για όλα τα κράτη μέλη της Ε.Ε με την εφαρμογή του Κανονισμού.³

Ο μηχανισμός αυτός ενισχύει τη σύμπραξη των κρατών μελών και εφαρμόζει δικλείδες ασφάλειας για τις εισερχόμενες ΑΞΕ σε τομείς που δύναται να επηρεάσουν την εγχώρια ασφάλεια, τη δημόσια τάξη και τον οικονομικό ανταγωνισμό, σε μια προσπάθεια να περιορίσει στο ελάχιστο την εξωγενή παρέμβαση στην εθνική κυριαρχία του κράτους. Συνεπώς, φαίνεται ότι συνιστά έναν νέο περιορισμό στις εισερχόμενες ξένες επενδύσεις αντιπροσωπεύοντας ένα σύγχρονο μέσο προστατευτισμού. Επομένως, η παρούσα διατριβή θα ασχοληθεί με τον *Κανονισμό 2019/452 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τη θέσπιση πλαισίου για τον έλεγχο των άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ένωση* (εφεξής καλούμενος ως ο «**Κανονισμός**»),⁴ την αποτελεσματικότητά του και τον τρόπο που το ευρωπαϊκό εταιρικό δίκαιο μπορεί να υποβοηθήσει για τον έλεγχο των ΑΞΕ.

³ Κανονισμός (ΕΕ) 2019/452 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 19^{ης} Μαρτίου για τη θέσπιση πλαισίου για τον έλεγχο των άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ένωση.

⁴ Ibid.

Περιεχόμενα

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	1
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΘΕΣΠΙΣΗ ΕΝΟΣ ΝΟΜΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ ΓΙΑ ΤΗ ΡΥΘΜΙΣΗ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	
1.1 ΑΝΑΓΚΕΣ ΘΕΣΠΙΣΗΣ ΝΟΜΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ	6
1.2 ΝΟΜΙΚΗ ΒΑΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ	11
1.3. ΣΚΟΠΟΣ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ	14
1.4. ΠΕΔΙΟ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ	17
1.4. (Α) ΕΛΕΥΘΕΡΙΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	20
1.4. (Β) ΕΛΕΥΘΕΡΙΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ	22
1.5 ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΙ ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑΣ	23
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΑΠΟ ΤΑ ΚΡΑΤΗ ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ	27
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΥΠΟΘΕΣΗΣ ΧΕΛΛΑ	32
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΕΛΕΓΧΟΣ ΑΞΕ ΜΕΣΩ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΙΚΟΥ ΕΤΑΙΡΙΚΟΥ ΔΙΚΑΙΟΥ 41	
4.1. ΟΔΗΓΙΑ ΓΙΑ ΤΑ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΣ ΑΞΕ	44
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΙΔΙΩΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ, ΧΡΥΣΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΣ ΑΞΕ	46
5.1. ΙΔΙΩΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΟΥΣΕΙΣ ΣΥΜΦΕΡΟΝΤΩΝ	51
5.2 ΟΔΗΓΙΑ ΠΡΟΣΦΟΡΩΝ ΕΞΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΣ ΑΞΕ	53
5.3 ΑΠΟΚΑΛΥΨΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ ΣΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΕΞΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΣ ΑΞΕ	59
6. ΕΠΙΛΟΓΟΣ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	63
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	66

Εισαγωγή:

«Δεν είμαστε αφελείς ελεύθεροι έμποροι. Η Ευρώπη πρέπει πάντα να υπερασπίζεται τα στρατηγικά της συμφέροντα. Αυτό είναι ο λόγος για τον οποίο σήμερα προτείνουμε ένα νέο πλαίσιο της ΕΕ για τον έλεγχο των επενδύσεων. Εάν μια ξένη, κρατική εταιρεία θέλει να αγοράσει ένα ευρωπαϊκό λιμάνι, μέρος της ενεργειακής μας υποδομής ή μια εταιρεία αμυντικής τεχνολογίας, αυτό θα πρέπει να γίνεται μόνο με διαφάνεια, με έλεγχο και συζήτηση. Είναι πολιτική ευθύνη να γνωρίζουμε τι συμβαίνει στην πίσω αυλή μας έτσι ώστε να μπορούμε να προστατεύσουμε τη συλλογική μας ασφάλεια, αν χρειαστεί».

Τα ως άνω αποτελούν ελεύθερη μετάφραση ορισμένων λεχθέντων του Προέδρου της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Ζαν Κλοντ Γιούνκερ όπου σηματοδότησε και ήταν η αρχή μιας έντονης συζήτησης στην Ε.Ε για την πρόταση πλαισίου ελέγχου ΑΞΕ, τονίζοντας την ανάγκη για διαφάνεια, ελέγχους και συζήτηση.⁵

Αρχικά, στο πρώτο κεφάλαιο θα αναφερθούν οι ανάγκες θέσπισης πλαισίου συνεργασίας ελέγχου κρατών μελών και της Ένωσης και συνεπώς τη θέσπιση του Κανονισμού. Ειδικότερα, εξετάζονται οι παράγοντες που οδήγησαν στην ανάγκη για τη δημιουργία του, αναλύεται το πλαίσιο λειτουργίας του και παρουσιάζονται τα χρονοδιαγράμματα που έχουν θεσπιστεί για την υλοποίηση των ελέγχων. Περαιτέρω, θα αναλυθεί το πεδίο εφαρμογής του Κανονισμού και ο ορισμός ΑΞΕ. Συγκεκριμένα τι είναι οι ΑΞΕ και ποιες είναι αυτές που εμπίπτουν στον Κανονισμό. Η νομική βάση θέσπισης του Κανονισμού, ο σκοπός του, οι παράμετροι και μηχανισμοί που θέτει ο Κανονισμός.

Στο δεύτερο κεφάλαιο αναλύονται οι ενέργειες που έλαβαν τα κράτη μέλη καθώς και οι αντιδράσεις τους μετά τη θέσπιση του Κανονισμού σύμφωνα με τις εκθέσεις της Επιτροπής μέχρι και το έτος 2023. Στο τρίτο κεφάλαιο θα εξεταστεί και θα αναλυθεί η υπόθεση Xella.

⁵ EC President, J. C. Juncker annual speech on State of the Union 2017, Strasbourg, 13/9/2017; See under link: http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-17-3165_en.htm

Το τέταρτο κεφάλαιο ασχολείται με τον τρόπο διεξαγωγής ελέγχου των άμεσων ξένων επενδύσεων του ευρωπαϊκού εταιρικού δικαίου και συγκεκριμένα πως το ευρωπαϊκό εταιρικό δίκαιο δύναται να συμβάλει στον έλεγχο των άμεσων ξένων επενδύσεων.

Το πέμπτο κεφάλαιο ασχολείται με τις ιδιωτικοποιήσεις κρατικών εταιρειών, τις χρυσές μετοχές και τον τρόπο που δύναται να συμβάλει το ευρωπαϊκό εταιρικό δίκαιο δύναται να συμβάλει στον έλεγχο των άμεσων ξένων επενδύσεων

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΘΕΣΠΙΣΗ ΕΝΟΣ ΝΟΜΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ ΓΙΑ ΤΗ ΡΥΘΜΙΣΗ ΤΩΝ ΑΜΕΣΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΝΩΣΗ

1.1 Ανάγκες Θέσπισης Νομικού Πλαισίου

Η απουσία ενιαίου και ομοιόμορφου νομικού πλαισίου για την αντιμετώπιση των ΑΞΕ που προέρχονται από τρίτες χώρες σε ενωσιακό επίπεδο πέραν των όποιων εθνικών μέτρων των ορισμένων κρατών μελών σε συνδυασμό με την έλλειψη της αμοιβαιότητας και συνεργασίας των κρατών μελών της Ε.Ε. καθώς και της ευρωπαϊκής εμπειρογνομοσύνης των κρατών μελών να αντιμετωπίσουν τις ΑΞΕ που προέρχονται από τρίτες χώρες με αποτελεσματικά μέσα αποτελούσε ανησυχία των κρατών μελών. Οι λόγοι που οι ΑΞΕ προκαλούν έντονο παγκόσμιο ενδιαφέρον είναι η εκρηκτική αύξηση τους, οι αλλαγές στον τρόπο που αυτές διεξάγονται και έχουν δημιουργήσει ένα παγκόσμιο ανταγωνισμό με ευρεία επίδραση συνοδευόμενο από την απελευθέρωση των αγαθών και των αγορών. Επιπλέον, αυξάνονται παράλληλα οι ανησυχίες τους σχετικά με την εθνική ασφάλεια και την εθνική κυριαρχία των κρατών μελών της Ε.Ε.

Οι ΑΞΕ έχουν τη τάση να αυξάνουν το εισόδημα και να βελτιώνουν την κοινωνική ευημερία, εφόσον δεν υπάρχουν προστατευτικά μέτρα και εξωτερικές επεμβάσεις που διαστρεβλώνουν το οικονομικό και επενδυτικό περιβάλλον.⁶ Οι ΑΞΕ βοηθούν στην ανάπτυξη της οικονομίας και τη ροή κεφαλαίων. Παρόλο που οι ΑΞΕ βελτιώνουν την κοινωνική ευημερία, στην πράξη έχει αποδειχθεί ότι ο ανταγωνισμός που δημιουργείται από τις ΑΞΕ μπορεί να μειώσει την εν λόγω ευημερία στην κοινωνία στην οποία αυτές επενδύουν, καθώς συχνά απορροφάτε ένα σημαντικό ποσοστό της τοπικής αγοράς.⁷

Παρά το γεγονός ότι η Ε.Ε. αναγνωρίζει τα σημαντικά οφέλη που προσφέρουν οι ΑΞΕ στην οικονομία και την κοινωνία, υπάρχει και η αναγνώριση του κινδύνου ότι οι ξένοι επενδυτές ενδέχεται να επιδιώξουν τον έλεγχο ή την επιρροή σε ευρωπαϊκές επιχειρήσεις με επιπτώσεις σε τεχνολογίες ζωτικής σημασίας, υποδομές, εισροές ή ευαίσθητες πληροφορίες. Αυτός ο κίνδυνος εμφανίζεται όταν οι ξένοι επενδυτές ανήκουν ή ελέγχονται από το κράτος, είτε μέσω

⁶ Sanjaya Lall και Paul Streeten, «*Foreign Investment, Transnationals and Developing Countries*», Macmillan, 1977.

⁷ Moosa Imad, «*Foreign Direct Investment - Theory, Evidence and Practice*», Hampshire: Palgrave, 2002.

χρηματοδότησης είτε με άλλους τρόπους. Οι εξαγορές αυτές μπορούν να επιτρέψουν στα εν λόγω κράτη να χρησιμοποιούν τα περιουσιακά στοιχεία εις βάρος όχι μόνο του τεχνολογικού πλεονεκτήματος της Ε.Ε., αλλά και της ασφάλειας και της δημόσιας τάξης.⁸ Ειδικότερα, οι εξαγορές ευρωπαϊκών επιχειρήσεων υψηλού προφίλ από επενδυτές από την Κίνα αντιμετωπίστηκαν με κάποια ανησυχία τόσο από τις επηρεαζόμενες βιομηχανίες όσο και από πολιτικούς.⁹ Κατά τα τέλη του έτους 2016, το σουηδικό Υπουργείο Άμυνας δημοσίευσε μια έκθεση σχετικά με τις κινεζικές εξαγορές στην Ευρώπη και τις στρατηγικές τους επιπτώσεις, η οποία κατέδειξε την αυξανόμενη ανησυχία για τις κινεζικές εξερχόμενες επενδύσεις. Οι ανησυχίες εκφράστηκαν ιδιαίτερα για τις αυξημένες εξαγορές επιχειρήσεων στρατηγικής σημασίας λόγω ανησυχιών για την εθνική ασφάλεια και την ανταγωνιστικότητα που προκαλούν.¹⁰ Μέχρι πρόσφατα, η ελεύθερη κυκλοφορία κεφαλαίων που προβλέπεται στο άρθρο 63 της Συνθήκης Λειτουργίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης (εφεξής καλούμενη ως η «ΣΛΕΕ»)¹¹ ήταν το μόνο ευρωπαϊκό πρότυπο που ενδέχεται να είχε αντίκτυπο στον έλεγχο ΑΞΕ.¹²

Τα πιο πάνω αποτυπώθηκαν σ' ένα κοινό έγγραφο το οποίο στάλθηκε από την Γαλλία, Γερμανία και Ιταλία στον Επίτροπο Εμπορίου της Ε.Ε. και στην οποία αποτυπωνόταν θέσεις αναφορικά με τις προκλήσεις που φέρνουν οι ΑΞΕ στην Ε.Ε. από επενδυτές τρίτων χωρών.¹³ Επιπλέον, σημειώθηκε ότι χρειάζεται πρόσθετη προστασία βασισμένη σε οικονομικά κριτήρια για την προστασία της βιομηχανικής πολιτικής της Ε.Ε. και ειδικότερα όταν οι ΑΞΕ προέρχονται από τρίτη χώρα που δεν συμμορφώνεται με κανόνες της ενιαίας αγοράς.¹⁴

⁸ European Commission (2017) Welcoming Foreign Direct Investment while Protecting Essential Interests, Brussels: EU

⁹ G. Parker and L. Hornby, 'Hinkley Point review signals UK rethink on Chinese investment', Financial times, 29 July 2016;

G. Chazan, 'German angst over Chinese M&A', Financial times, 9 August 2016;

P. Mozur and J. Ewing 'Rush of Chinese Investment in Europe's High-Tech Firms Is Raising Eyebrows', The New York Times, 16 September 2016.

¹⁰ J. Hellström, 'China's Acquisitions in Europe', Ministry of Defense, December 2016, FOI-R--4384—SE.

¹¹ Άρθρο 63 ΣΛΕΕ.

¹² DROIT DES INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS L'implication croissante de l'Union Européenne dans le contrôle des investissements étrangers sur son territoire, Boubacar NDIAYE.

¹³ B. Zypries, M. Sapin and C. Calenda, 'Proposals for ensuring an improved level playing field in trade and investment' [letter to Commissioner C. Malmström], February 2017.

¹⁴ Ibid.

Υπό το φως των ανωτέρω, η έλλειψη αμοιβαιότητας μεταξύ της Ε.Ε. και των κρατών μελών της Ε.Ε. και τρίτων χώρων αποτελούσε ανησυχία.¹⁵ Η επιρροή του κράτους μπορεί να οδηγήσει την επιχείρηση να αποκτήσει ένα περιουσιακό στοιχείο για στρατηγικούς λόγους αντί για εμπορικούς. Ενώ οι εταιρείες που ανήκουν στο κράτος εξακολουθούν να αντιπροσωπεύουν μόνο ένα μικρό ποσοστό των ξένων εξαγορών, η συμμετοχή τους στον αριθμό των εξαγορών και τα περιουσιακά τους στοιχεία έχουν αυξηθεί τα τελευταία χρόνια.¹⁶ Σε αυτό το πλαίσιο ξεχωρίζουν η Ρωσία, η Κίνα και τα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (εφεξής καλούμενη ως η «**Επιτροπή**») εξέφρασε την ανησυχία της για τις ξένες κρατικές επιχειρήσεις που αποκτούν ευρωπαϊκές εταιρείες για στρατηγικούς λόγους σε έκθεση για την παγκοσμιοποίηση τον Μάιο του 2017.¹⁷ Δεδομένου των κατά σειρά ξένων επενδύσεων που πραγματοποιήθηκαν σε διάφορους τομείς της ευρωπαϊκής οικονομίας για στρατηγικούς λόγους αντί για οικονομικούς η Επιτροπή θεώρησε απαραίτητη την εισαγωγή ενός νομοθετικού πλαισίου που θα επιτρέπει στα κράτη μέλη να συνεργαστούν με σκοπό τον έλεγχο των ΑΞΕ¹⁸ και την ίδια χρονιά παρουσιάστηκε πρόταση για μια νομοθετική πράξη της Ε.Ε. για έλεγχο των ξένων επενδύσεων σε στρατηγικούς τομείς υποστηρίζοντας ότι τα εθνικά μέσα που ήδη υπάρχουν σε ορισμένα κράτη μέλη δεν μπορούν να εγγυηθούν την αμοιβαιότητα, τον δίκαιο ανταγωνισμό και για να υιοθετηθεί μια κοινή ευρωπαϊκή προσέγγιση.¹⁹ Όταν η πρόταση απεστάλη στα κράτη μέλη και στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, αυτή αποτέλεσε αντικείμενο σκληρών συζητήσεων και αρχικής αντίστασης. Ορισμένες χώρες θεώρησαν ότι πρόκειται για ένα προστατευτικό εργαλείο, κατηγορώντας την Επιτροπή ότι θέλει να αποφασίσει αν μια χώρα θα πρέπει να δεχτεί μια επένδυση ή όχι ενώ άλλες φοβήθηκαν τις κινεζικές αντιδράσεις. Κατά τη στιγμή της πρότασης, δώδεκα (12) κράτη μέλη είχαν ήδη εθνική νομοθεσία για τον έλεγχο των επενδύσεων και κατά τη διάρκεια της συζήτησης κατέστη σαφές ότι υπήρχε πράγματι ανάγκη για μια κοινή ευρωπαϊκή προσέγγιση.

¹⁵ Paris, Rome and Berlin “Proposals for ensuring an improved level playing field in trade and investment”, February 2017.

¹⁶ European Commission (13 March 2019), Commission Staff Working Document on Foreign Direct Investment in the EU, SWD (2019) 108 final, p. 56.

¹⁷ Reflection Paper on Harnessing Globalisation, COM (2017) 240 (May 10, 2017).

¹⁸ Π. Πασχαλίδης/Κ. Σεργάκη, Κανονισμός (ΕΕ) 2019/452: Νέο νομοθετικό πλαίσιο για τον έλεγχο των ξένων επενδύσεων στην Ευρωπαϊκή Ένωση, ΕΕΕυρΔ 2/2020, 147, Σακκουλάς.

¹⁹ European Parliament (26 April 2017), Proposal for a Union act submitted under Rule 46(2) of the Rules of Procedure on the Screening of Foreign Investment in Strategic Sectors, B8-0302/2017, recital F.

Η πρόταση Κανονισμού εγκρίθηκε και τον Μάρτιο του έτους 2019, ένας τελικός τριμερής διάλογος μεταξύ των κρατών μελών, του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και της Επιτροπής κατέληξε σε ένα συμβιβασμό προς έγκριση του Κανονισμού και δημοσιεύθηκε στην Επίσημη Εφημερίδα της Ε.Ε. Το Ηνωμένο Βασίλειο και η Ιταλία απείχαν από τη ψηφοφορία. Ειδικότερα, η Ιταλία τόνισε ότι ο προτεινόμενος Κανονισμός δεν θα επιφέρει κάτι διαφορετικό από τις ήδη θεσπισμένες εθνικές διαδικασίες ελέγχου, δεν υπάρχει εγγύηση ότι τα κράτη μέλη θα αποτρέψουν τις εξαγορές και ότι ο Κανονισμός αντιστοιχεί σε μια ανταλλαγή πληροφοριών.²⁰ Επιπλέον, ισχυρίστηκε ότι ο Κανονισμός προβλέπει την κυκλοφορία πληροφοριών σε σχέση με μια "ύποπτη εξαγορά" χωρίς να υπάρχουν ομοιόμορφα και αποτελεσματικά προστατευτικά μέσα με συνέπεια να υπάρχει κίνδυνος προσέλκυσης δυνητικών αγοραστών που μπορούν να πληροφορηθούν για την ύπαρξη μιας εταιρείας που υπόκειται σε εχθρική προσφορά, παρά τον εμπιστευτικό χαρακτήρα της ανταλλαγής πληροφοριών²¹ και ότι μετά τη θέσπιση του κανονισμού, η Ε.Ε. δεν θα προχωρήσει σε περαιτέρω ενίσχυση των μηχανισμών ελέγχου καθότι θα θεωρηθεί ότι οι αθέμιτες εξαγορές έχουν επιλυθεί.²² Επομένως, η Ιταλία ζήτησε «ενισχυμένη αρμοδιότητα της Επιτροπής και οι γνώμες της να έχουν περισσότερη ισχύ».²³ Από την άλλη το Ηνωμένο Βασίλειο ισχυρίστηκε ότι ο Κανονισμός θα μπορούσε να επιβαρύνει τους επενδυτές με μια ήδη υφιστάμενη διαδικασία ελέγχου στο Ηνωμένο Βασίλειο, καθώς αυτό θα μπορούσε να βλάψει τη φήμη της χώρας ως ανοικτού και φιλελεύθερου προορισμού για τις ΑΞΕ²⁴ και ότι ο μηχανισμός θα αποτελέσει αδικαιολόγητη παρέμβαση της Ε.Ε. στα συμφέροντα ασφαλείας των κρατών μελών με σκοπό την εισαγωγή δικών της πολιτικών, οι οποίες θα είναι στοχοθετημένες, αναλογικές και δεν θα βλάψουν τις εισερχόμενες επενδύσεις.²⁵

Εν τέλει, ο Κανονισμός τέθηκε σε ισχύ την 10^η Απριλίου του ίδιου έτους και τα κράτη μέλη είχαν προθεσμία μέχρι τον Οκτώβριο του έτους 2020 να λάβουν υπόψη τους μηχανισμούς της

²⁰ Σχέδιο Κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τη θέσπιση πλαισίου για τον έλεγχο των άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ένωση (πρώτη ανάγνωση) - Έκδοση νομοθετικής πράξης - Δήλωση της Ισπανίας, 6551/19 ADD 2, 22.02.2019.

²¹ Ibid.

²² Ibid.

²³ Ibid (n.18).

²⁴ Ibid (n.20)

²⁵ Υπουργείο Διεθνούς Εμπορίου Ηνωμένου Βασιλείου, Explanatory Memorandum for European Union Legislation and Documents, (12217/17), 05.10.2017, παρ. 19-24.

συνεργασίας.²⁶ Ο Κανονισμός είναι δεσμευτικός ως προς όλα τα μέρη του και ισχύει άμεσα σε όλα τα κράτη μέλη.²⁷

Παρά την εφαρμογή του Κανονισμού, οι ανησυχίες για τις ΑΞΕ στην Ε.Ε. δεν έχουν υποχωρήσει. Στις αρχές του έτους 2020, η πανδημία του κορονοϊού σάρωσε τα κράτη μέλη και συγκλόνησε την Ε.Ε., καθώς και τον υπόλοιπο κόσμο. Λόγω της επίδρασης του ιού στην οικονομία της Ε.Ε., η Επιτροπή εντόπισε αυξημένο κίνδυνο εξαγορών εταιρειών σε ευαίσθητους τομείς από ξένους επενδυτές. Προκειμένου να ελαχιστοποιηθεί αυτός κίνδυνος, η Επιτροπή προέτρεψε τα κράτη μέλη να κάνουν χρήση των υφιστάμενων μηχανισμών ελέγχου των ΑΞΕ.²⁸ Η Ε.Ε. του 21^{ου} αιώνα απαιτεί κοινές λύσεις για τις επενδυτικές σχέσεις με τρίτες χώρες που δεν είναι ανοιχτές και δυνατό να μην παρέχουν αμοιβαιότητα. Τα νομικά μέσα που υπήρχαν ήδη σε ορισμένα κράτη μέλη δεν παρείχαν αμοιβαιότητα και ανταγωνιστικότητα στο επίπεδο της Ε.Ε. Για αυτό τον λόγο ήταν αναγκαίο να καθιερωθεί ένα ισόπεδο πεδίο ανταγωνισμού με την έγκριση μιας κοινής ευρωπαϊκής προσέγγισης. Ο μηχανισμός ελέγχου που διατυπώνεται στον Κανονισμό αφορά την προστασία της εσωτερικής αγοράς της Ε.Ε. από συμμετοχή ξένων επενδυτών και ειδικότερα σε στρατηγικά έργα ΑΞΕ.²⁹

Παρά τις προαναφερθείσες κριτικές των δυο (2) ως άνω κρατών, εκ πρώτης ο Κανονισμός φαίνεται να αποτελεί μια προσεκτική εξισορρόπηση μεταξύ της αποκλειστικής αρμοδιότητας της Επιτροπής για τις ΑΞΕ στο τομέα της κοινής εμπορικής πολιτικής, ως προνοείται στο άρθρο 3 (1) (ε) ΣΛΕΕ και, των συμφερόντων ασφαλείας των κρατών μελών. Σε περίπτωση όπου ο Κανονισμός προσέδιδε ενισχυμένη αρμοδιότητα στην Επιτροπή και της δινόταν το αποτέλεσμα να εξετάζει αυτεπαγγέλτως τις ΑΞΕ όπως ισχυρίστηκε η Ιταλία τότε θα πρόεκυπτε παραβίαση των αρμοδιοτήτων των κρατών μελών σε θέματα ασφαλείας. Εντούτοις, ο Κανονισμός θεσπίζει ένα πλαίσιο μηχανισμού συνεργασίας των κρατών μελών με ορισμένες προϋποθέσεις ανταλλαγής πληροφοριών και ελέγχου στα θέματα ασφάλειας και δημόσιας τάξης, στα οποία θα γίνει περαιτέρω ανάλυση στη συνέχεια, παρέχοντας στα κράτη μέλη το δικαίωμα να αποφασίσουν εάν

²⁶ Ibid (n.3)

²⁷ Ibid (n.3), Άρθρο 17.

²⁸ Commission, 'Guidance to the Member States concerning foreign direct investment and free movement of capital from third countries, and the protection of Europe's strategic assets, ahead of the application of Regulation (EU) 2019/452 (FDI Screening Regulation)' (Communication) C (2020) 1981 final.

²⁹ The European Union's Foreign Direct Investment Screening Paradox: Tightening Inward Investment Control to Further External Investment Liberalization, Stephan W. SCHILL*, p. 107.

θα προβούν σε έλεγχο και, στη συνέχεια, εάν θα επιτρέψουν την είσοδο ΑΞΕ στην επικράτειά τους. Αξίζει επίσης να σημειωθεί, ότι ορθώς η Ένωση επέλεξε τη θέσπιση Κανονισμού, καθότι διασφαλίζει το άμεσο των ρυθμίσεων από τα κράτη μέλη, και όχι Οδηγίας καθώς ως προαναφέρθηκε λήφθηκαν ελάχιστα μέτρα με σκοπό τόσο την προσέλκυση των ΑΞΕ όσο και την προστασία των κρατών μελών και της Ένωσης από ενδεχόμενους κινδύνους των ΑΞΕ διατηρώντας με αυτό τον τρόπο όχι απαγορευτικές τις ΑΞΕ αλλά προστατεύοντας ταυτόχρονα την ενιαία αγορά από αθέμιτες προθέσεις τρίτων χωρών. Αν επιλέγετο η νομική δίοδος της Οδηγίας τότε ενδεχομένως να υπήρχε μέσω της ενσωμάτωσης της από τα κράτη μέλη ανομοιομορφία στα ελάχιστα μέτρα και στόχους που λαμβάνει η Ε.Ε.

1.2.Ορθή η νομική βάση του Κανονισμού;

Η βάση αρμοδιότητας που επιλέχθηκε για τον Κανονισμό δεν είναι το άρθρο 64(2) ΣΛΕΕ,³⁰ το οποίο αφορά την θέσπιση μέτρων για την ελεύθερη κυκλοφορία των κεφαλαίων στην εσωτερική αγορά προς ή τρίτες χώρες αλλά το άρθρο 207 (2) ΣΛΕΕ³¹, η κοινή εμπορική πολιτική της Ε.Ε.³² Ο έλεγχος των ΑΞΕ έχει ως στόχο την ελευθέρωση των επενδύσεων σε τρίτες χώρες στο μέλλον και ενισχύσει τη διαπραγματευτική δύναμη της Ε.Ε. στις διμερείς διαπραγματεύσεις με οικονομικά ισχυρές χώρες, λ.χ. Κίνα, με τις οποίες η Ε.Ε. επιδιώκει να θεσπίσει συνολικούς κανόνες που θα διέπουν την αμοιβαία πρόσβαση και προστασία των ξένων επενδυτών.³³

Οι εθνικοί κανόνες για άμεσες επενδύσεις από τρίτα κράτη μέλη μπορεί να έρθουν σε σύγκρουση με τις αρμοδιότητες που ορίζονται στις Συνθήκες διότι υπό προϋποθέσεις σε ορισμένους τομείς, στερούνται από τα κράτη μέλη οι εξουσίες τους για δράση και οι εξουσίες αυτές παραχωρούνται στην Ένωση. Προκαταρκτικά δύναται να δηλωθεί ότι τα κράτη μέλη δικαιούνται, υπό το φως της Ένωσης να υποβάλλουν άμεσες επενδύσεις από τρίτα κράτη σε εταιρείες στρατηγικής σημασίας για την προμήθεια σε μηχανισμούς ελέγχου. Σε αυτό το πλαίσιο, τίθεται το ερώτημα εάν ο Κανονισμός είναι συμβατός με τον καταμερισμό αρμοδιοτήτων στο δίκαιο της Ένωσης, ιδίως

³⁰ Άρθρο 64 (2) ΣΛΕΕ.

³¹ Άρθρο 207 (2) ΣΛΕΕ.

³² European Commission, Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council Establishing a Framework for Screening of Foreign Direct Investments into the European Union COM (2017) 487 final 2, 8 (13 Sept. 2017).

³³ European Commission, EU-China - A Strategic Outlook JOIN (2019) final 5-7 (12 Mar. 2019).

λόγω των μη δεσμευτικών διατάξεών του, στο βαθμό που απαιτείται νομική βάση για τον Κανονισμό.

Εν ολίγοις, το άρθρο 207 ΣΛΕΕ³⁴ αποσκοπεί στην προστασία των κοινών συμφερόντων της Ένωσης που πρέπει να υπάγονται τα ιδιαίτερα συμφέροντα των κρατών μελών. Όλες αυτές οι προϋποθέσεις δείχνουν ότι το παράγωγο δίκαιο που βασίζεται στο άρθρο 207 (2) ΣΛΕΕ³⁵ πρέπει να προκαλεί ενιαία αντίληψη των συμφερόντων.³⁶ Επομένως, ο Κανονισμός δεν μπορεί να θεωρηθεί ως μείον της κοινής εμπορικής πολιτικής όσον αφορά το άρθρο 207 (2) ΣΛΕΕ³⁷, το οποίο προετοιμάζει μια μεταγενέστερη κοινή προσέγγιση.

Αντίθετα, ο Κανονισμός είναι κάτι εντελώς διαφορετικό, υπό το φως της αποκλειστικής αρμοδιότητας που ορίζεται στο άρθρο 3 (1) (ε) ΣΛΕΕ.³⁸ Ανάλογα με το συγκεκριμένο περιεχόμενό του, το παράγωγο δίκαιο που αφορά τις ΑΞΕ από τρίτα κράτη μπορεί να βασίζεται στο άρθρο 207 (2)³⁹ ή/και στο άρθρο 64 (2) ΣΛΕΕ.⁴⁰ Επιπλέον, η αρχή της αναλογικότητας φαίνεται να είναι το συνδετικό σημείο για τον περιορισμό των αρμοδιοτήτων της Ένωσης να θεσπίζει κανόνες για τις συνθήκες πίσω από τα σύνορα των κρατών μελών, καθώς απαιτεί εκτίμηση της εθνικής αξίωσης για αυτονομία και των ρυθμιστικών συμφερόντων της η Ε.Ε.

Τα κράτη μέλη και η Ε.Ε. πρέπει να εργαστούν μαζί, λαμβάνοντας υπόψη ότι οι εθνικές δυνατότητες αντίδρασης είναι λιγότερο ολοκληρωμένες λόγω των θεμελιωδών ελευθεριών. Μια άλλη αρχή πίσω από την κοινή εμπορική πολιτική είναι η πίστη σε ένα διεθνές εμπορικό σύστημα που βασίζεται σε κανόνες. Εμμέσως, το άρθρο 207 (1) ΣΛΕΕ, αναφερόμενο στη σύναψη διεθνών συμφωνιών, περιλαμβάνει τη συνέχιση της διεθνούς συνεργασίας ως σχετική αρχή πάνω στην οποία βασίζεται η κοινή εμπορική πολιτική.⁴¹

³⁴ Άρθρο 207 ΣΛΕΕ

³⁵ Ibid (n.31).

³⁶ THE ART OF CASTING POLITICAL DISSENT IN LAW: THE EU'S FRAMEWORK FOR THE SCREENING OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT, *Common Market Law Review* 57: 1427–1460, 2020. © 2020 Kluwer Law International. Printed in the United Kingdom, STEFFEN HINDELANG AND ANDREAS MOBERG*, p. 1438.

³⁷ Ibid (n.31).

³⁸ Άρθρο 3 (1) ΣΛΕΕ.

³⁹ Ibid (n.31).

⁴⁰ Ibid (n.30).

⁴¹ Άρθρο 207 (1) ΣΛΕΕ.

Αναμφισβήτητα, η σύνδεση μεταξύ της εσωτερικής αγοράς και της κοινής εμπορικής πολιτικής υποδηλώνει ότι είναι θεμελιωδώς σημαντικό η εξωτερική πτυχή της τελευταίας να αποτελεί θέμα αποκλειστικής αρμοδιότητας της Ένωσης. Αυτό έρχεται σε αντίθεση με τη δημιουργία ενός εσωτερικού πλαισίου για την κοινή εμπορική πολιτική. Το άρθρο 65⁴² περιορίζεται στενά στα κρατικά συμφέροντα δηλ. τη δημόσια τάξη. Εν προκειμένω, είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι το άρθρο 207 (6) ΣΛΕΕ⁴³ διασφαλίζει την κατανομή αρμοδιοτήτων μεταξύ της Ένωσης και των κρατών μελών της υπό τον όρο ότι η άσκηση των αρμοδιοτήτων της Ένωσης στην κοινή εμπορική πολιτική «δεν επηρεάζει την οριοθέτηση αρμοδιοτήτων». ⁴⁴

Ενώ το δικαίωμα λήψης τέτοιων μέτρων ανήκει στα κράτη μέλη, αυτό δεν υποδηλώνει ότι το δικαίωμα των κρατών μελών να λαμβάνουν μέτρα για την προστασία της δημόσιας τάξης ή της δημόσιας ασφάλειας είναι απεριόριστο ή ανεπιφύλακτο. Συνεπώς, εάν ένας εθνικός μηχανισμός ελέγχου δεν εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής των Συνθηκών υπό αυτή την έννοια, θα απαιτούσε, επομένως, έλεγχο των (δυνητικά μεροληπτικών) επιπτώσεών του. Αυτός ο έλεγχος θα διενεργηθεί πιθανώς από το Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (εφεξής καλούμενο ως το «ΔΕΕ») που θα περιπολεί τα σύνορα των Συνθηκών.

Σημειώνεται ότι η προτεινόμενη ερμηνεία της σχέσης μεταξύ της ελεύθερης κυκλοφορίας των κεφαλαίων στο άρθρο 63 ΣΛΕΕ⁴⁵ και των δικαιωμάτων των κρατών μελών δυνάμει του άρθρου 65 ΣΛΕΕ⁴⁶ αντανακλάται στο προοίμιο του Κανονισμού. Αντικατοπτρίζοντας την άποψη ότι τέτοια μέτρα εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής της διατηρούμενης κυριαρχίας των κρατών μελών, η σκέψη (4) στο προκαταρκτικό κείμενο αναφέρεται στο δικαίωμα των κρατών μελών στο άρθρο 65 (1) (β)⁴⁷ ως παρέκκλιση από την ελεύθερη κυκλοφορία κεφαλαίων και όχι κατ' εξαίρεση. Επιπλέον, το προοίμιο αναφέρεται στην αιτιολογική σκέψη (3) ⁴⁸στο δικαίωμα «της Ένωσης και των κρατών μελών να θεσπίζουν περιοριστικά μέτρα σχετικά με τις άμεσες ξένες επενδύσεις για λόγους ασφάλειας ή δημόσιας τάξης» σύμφωνα με διεθνείς δεσμεύσεις. Τέλος λαμβάνοντας υπόψη

⁴² Άρθρο 65 ΣΛΕΕ.

⁴³ Άρθρο 207 (6) ΣΛΕΕ.

⁴⁴ Ibid.

⁴⁵ Ibid (n.11).

⁴⁶ Ibid (n.42).

⁴⁷ Άρθρο 65 (1) (β).

⁴⁸ Ibid (n.3) Αιτιολογική σκέψη 3.

ότι αυτό αποτελεί κυριαρχικό δικαίωμα των κρατών μελών εκτός των υποχρεώσεών τους στην Ένωση η αιτιολογική σκέψη (4)⁴⁹ αναφέρεται στους υφιστάμενους μηχανισμούς ελέγχου αντικατοπτρίζοντας «τους στόχους και τις ανησυχίες των κρατών μελών όσον αφορά τις άμεσες ξένες επενδύσεις» και προσθέτει ότι στο μέλλον οι εθνικοί μηχανισμοί θα μπορούσαν «να λαμβάνουν υπόψη τη λειτουργία, τις εμπειρίες και τις βέλτιστες πρακτικές των υφιστάμενων μηχανισμών».

Από την άλλη πλευρά, η σκέψη (6) του Κανονισμού⁵⁰ υποστηρίζει ότι οι ΑΞΕ εμπίπτουν στην κοινή εμπορική πολιτική και ως εκ τούτου αποτελούν αποκλειστική αρμοδιότητα της Ένωσης. Επομένως, φαίνεται ότι οι συντάκτες του Κανονισμού εμμένουν στην άποψη ότι ο επενδυτικός έλεγχος δεν εμπίπτει εξ' ολοκλήρου στο πεδίο εφαρμογής των συνθηκών ή τουλάχιστον ότι ορισμένα στοιχεία του επενδυτικού ελέγχου παραμένουν στην αρμοδιότητα των κρατών μελών. Έτσι, το κλειδί για την κατανόηση της φαινομενικής αντίφασης στη σχέση μεταξύ των ως άνω δύο αιτιολογικών σκέψεων βρίσκεται στην αναφορά στο άρθρο 207 (2) ΣΛΕΕ⁵¹ στη θέσπιση ενός πλαισίου της Ένωσης που ισούται με το δικαίωμα των κρατών μελών να προστατεύουν το κρατικό συμφέρον σύμφωνα με τις έννοιες προστασίας της δημόσιας τάξης και δημόσιας ασφάλειας.

1.3. Σκοπός του Κανονισμού και Παράμετροι:

Η υιοθέτηση του Κανονισμού⁵² της Ε.Ε. περί του ελέγχου των ΑΞΕ δεν προκάλεσε έκπληξη καθότι για αρκετά χρόνια η αυξημένη ροή αυτών είχε προκαλέσει δημόσιο και ακαδημαϊκό διάλογο αναφορικά με την πρόσληψη μέτρων για την ενίσχυση του ελέγχου αυτών.⁵³ Σύμφωνα με τις υποχρεώσεις που έχουν αναληφθεί σε διεθνές επίπεδο μέσω του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου, του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης και διαφόρων εμπορικών και επενδυτικών συμφωνιών με τρίτες χώρες, η Ε.Ε. και τα κράτη μέλη της έχουν τη δυνατότητα, υπό συγκεκριμένους όρους να επιβάλλουν περιοριστικά μέτρα σχετικά με τις ΑΞΕ για λόγους

⁴⁹ Ibid (n.3) Αιτιολογική σκέψη 4.

⁵⁰ Ibid (n.3) Αιτιολογική σκέψη 6.

⁵¹ Ibid (n.31).

⁵² Ibid (n.3).

⁵³ Hindelang and Hagemeyer (2017), p. 882; Jones and Davies (2014), p. 10; Koenig (2018), p. 221; Pandey et al. (2019), p. 56; Schuelken (2018), p. 577.

ασφάλειας ή δημόσιας τάξης. Ο παρόν Κανονισμός αφορά τις ΑΞΕ στην Ε.Ε. και καθορίζει το πλαίσιο για τέτοιου είδους μέτρα.⁵⁴

Η συνεργασία των εμπλεκόμενων φορέων και το πλέγμα ελέγχου των ΑΞΕ, πρέπει να παρέχει στα κράτη μέλη και στην Επιτροπή, τα απαραίτητα εχέγγυα προς αντιμετώπιση των κινδύνων αναφορικά με την ασφάλεια ή τη δημόσια τάξη σ' ένα ολοκληρωμένο πλαίσιο. Επιπλέον, πρέπει να υπάρχει δυνατότητα προσαρμογής στις μεταβαλλόμενες συνθήκες διατηρώντας ταυτόχρονα τη δυνατότητα εύκολης προσαρμογής των κρατών μελών ώστε να μπορούν να προβαίνουν στον έλεγχο των ΑΞΕ σε περιπτώσεις όπου διακυβεύεται η ασφάλεια και η δημόσια τάξη τους, λαμβάνοντας υπόψη τις εθνικές ιδιαιτερότητές τους. Καταληκτικά, το εκάστοτε κράτος φέρει ακεραία την ευθύνη για την ίδρυση ενός μηχανισμού ελέγχου ή για τη διενέργεια ελέγχου σε συγκεκριμένη άμεση επένδυση.⁵⁵

Είναι λοιπόν αναγκαίο τα κράτη μέλη να καθορίσουν τους πυλώνες του πλέγματος για τον έλεγχο των ΑΞΕ, με απώτερο σκοπό την παροχή πλήρους και ολοκληρωμένης εικόνας, σε επενδυτές, λοιπά κράτη και την Επιτροπή για τον τρόπο εφαρμογής του ελέγχου επενδύσεων. Εντός του πλαισίου αυτού είναι απαραίτητο να περιλαμβάνονται τουλάχιστον οι προθεσμίες του ελέγχου και της διασφάλισης δυνατότητας προσφυγής κατά των αποφάσεων ελέγχου.⁵⁶ Οι κανόνες και οι διαδικασίες που άπτονται του μηχανισμού ελέγχου πρέπει να χαρακτηρίζονται από διαφάνεια και ισονομία μεταξύ των επενδύσεων από τρίτες χώρες.⁵⁷ Τα κράτη μέλη οφείλουν να κοινοποιούν στην Επιτροπή τους μηχανισμούς ελέγχου που εφαρμόζονται και οποιαδήποτε αλλαγές προκύπτουν σ' αυτούς. Επιπλέον τα κράτη μέλη έχουν την υποχρέωση να καταθέτουν σε ετήσια βάση έκθεση αναφορικά με τη λειτουργία αυτών των μηχανισμών ελέγχου με τη συμπερίληψη των αποφάσεων που επιτρέπουν ή απαγορεύουν τις ΑΞΕ, αποφάσεις, οι οποίες θέτουν τις ΑΞΕ υπό όρους ή μέτρα μετριασμού, καθώς και αποφάσεις που δύναται να επηρεάσουν έργα ή προγράμματα ενωσιακού ενδιαφέροντος της Ε.Ε.

⁵⁴ Ibid (n.3).

⁵⁵ Ibid (n.3) Αιτιολογική σκέψη 8.

⁵⁶ Ibid (n.3)

⁵⁷ Ibid (n.3) Αιτιολογική σκέψη 15.

Ο Κανονισμός ως αναφέρθηκε ανωτέρω, δημιουργεί έναν μηχανισμό συνεργασίας μεταξύ της Επιτροπής και των κρατών μελών για τον συντονισμό των αποφάσεων ελέγχου ενώ αφήνει το ζήτημα της χορήγησης πρόσβασης στην αγορά στο κάθε κράτος μέλος. Εξετάζοντας τον Κανονισμό στο σύνολο του, είναι σημαντικό να τονιστεί ο μη δεσμευτικός χαρακτήρας των γνωμοδοτήσεων και των σχολίων που εκδίδονται από άλλα κράτη μέλη ή την Επιτροπή. Σύμφωνα με τις αιτιολογικές σκέψεις 17⁵⁸ και 19⁵⁹ του Κανονισμού η τελική απόφαση αναφορικά με τις ΑΞΕ υπόκειται σε αξιολόγηση και το κράτος μέλος στο οποίο προγραμματίζεται ή έχει ολοκληρωθεί η ΑΞΕ φέρει την αποκλειστική ευθύνη. Εν τούτοις, φαίνεται ότι ο μηχανισμός για τη συνεργασία προκύπτει από την κοινοποίηση και ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των κρατών μελών και της Επιτροπής σχετικά με τις ΑΞΕ. Ωστόσο, μόνο όταν πρόκειται για ΑΞΕ που ενδέχεται να επηρεάσει ευρωπαϊκά προγράμματα ή έργα απαιτείται από το κράτος μέλος να παράσχει εξηγήσεις στην Επιτροπή σε περίπτωση όπου δεν ακολουθηθεί η γνώμη της τελευταίας.⁶⁰ Εδώ μπορούμε να αναφέρουμε ότι σύμφωνα με την αρχή της πιστής συνεργασίας θα μπορούσε η Επιτροπή να υποχρεώσει τα κράτη μέλη να ακολουθήσουν τη γνώμη της όταν διακυβεύονται μεγάλα ευρωπαϊκά συμφέροντα. Εντούτοις, η εν λόγω αναφερόμενη πρακτική θα ήταν αντίθετη με τον Κανονισμό, ωστόσο, είναι ένα μέσο για τη διασφάλιση των ευρωπαϊκών συμφερόντων.⁶¹

Ένα πρώτο βήμα προς την κατεύθυνση της εναρμόνισης των μηχανισμών αξιολόγησης παρατηρείται στις νέες απαιτήσεις διαφάνειας και πληροφόρησης που περιέχονται στον Κανονισμό, οι οποίες θα πρέπει να θεωρηθούν ευπρόσδεκτες εξελίξεις τόσο για τους ξένους επενδυτές όσο και για το κοινό καθώς οι μηχανισμοί αξιολόγησης των ΑΞΕ συχνά έχουν έλλειψη διαφάνειας με περιορισμένες πληροφορίες που διατίθενται στο κοινό. Εν ολίγοις, καταλήγουμε ότι ο Κανονισμός παρέχει την υποχρέωση παροχής πληροφοριών και συνεκτίμησης απόψεων των κρατών μελών και της Επιτροπής σχετικά με πιθανές επιπτώσεις των ΑΞΕ στη δημόσια τάξη και ασφάλεια.

⁵⁸ Ibid (n.3) Αιτιολογική σκέψη 17.

⁵⁹ Ibid (n.3.) Αιτιολογική σκέψη 19.

⁶⁰ Ibid (n.3), Άρθρο 8.

⁶¹ LE REGLEMENT 2019/452: UN CADRE DE FILTRAGE DES INVESTISSEMENTS DIRECTS ETRANGERS?, Par Aurelien Mornon-Afonso, Etudiant, 20.11.20.

Ο Κανονισμός θέτει ορισμένες ελάχιστες προϋποθέσεις για τον έλεγχο των ΑΞΕ από τα κράτη μέλη, προκειμένου να παρέχεται η δυνατότητα στους επενδυτές, την Επιτροπή και τα άλλα κράτη μέλη να κατανοήσουν καλύτερα τον τρόπο με τον οποίο εφαρμόζονται οι έλεγχοι επενδύσεων. Πιο συγκεκριμένα, εντός των προϋποθέσεων, οι οποίοι περιέχονται στον Κανονισμό, περιλαμβάνονται προθεσμίες αναφορικά με τον έλεγχο και στοιχεία για τη διασφάλιση της δυνατότητας προσφυγής κατά των αποφάσεων ελέγχου. Οι κείμενοι κανόνες και οι διαδικασίες που έχουν σχέση με τους μηχανισμούς ελέγχου οφείλουν να χαρακτηρίζονται από διαφάνεια, να μη εμφανίζουν διακρίσεις μεταξύ των επενδύσεων από τρίτες χώρες,⁶² Περαιτέρω, ο μηχανισμός ελέγχου θεσπίζεται προκειμένου να αποφευχθεί η απόκτηση στρατηγικών επιχειρήσεων. Τα κράτη μέλη πρέπει να διατηρούν το δικαίωμα να αξιολογούν τους κινδύνους που προκύπτουν για την ασφάλεια ή τη δημόσια τάξη από σημαντικές αλλαγές στην ιδιοκτησία ή τα βασικά χαρακτηριστικά ενός ξένου επενδυτή.⁶³ Οι μηχανισμοί ελέγχου μπορούν να έχουν δυο (2) μορφές (α) είτε έναν μηχανισμό *ex ante* εξουσιοδότησης (έγκριση πριν την υλοποίηση μιας συγκεκριμένης δραστηριότητας), ο οποίος απαιτεί από τους επενδυτές να κοινοποιούν τις επενδύσεις τους πριν πραγματοποιηθούν για να λάβουν την απαιτούμενη άδεια για θέματα ασφάλειας, άμυνας ή ζωτικής σημασίας⁶⁴ είτε (β) έναν μηχανισμό *ex post* ελέγχου των επενδύσεων που έχουν ήδη ολοκληρωθεί και οι επενδυτές σε περίπτωση όπου επιθυμούν μπορούν να ενημερώσουν το κράτος αναφορικά με την επένδυση τους προτού ολοκληρωθεί για να λάβουν τη σχετική έγκριση.⁶⁵

1.4.Πεδίο Εφαρμογής

Οι ξένοι επενδυτές και τα κράτη μέλη πρέπει να είναι σε θέση να κατανοήσουν και να προβλέψουν τότε οι επενδύσεις τους θα υπόκεινται στο πεδίο εφαρμογής του Κανονισμού. Επομένως, κρίνεται απαραίτητο να οριστεί τι ακριβώς είναι οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις.

Σύμφωνα με το ερμηνευτικό άρθρο 2 του Κανονισμού⁶⁶ η ΑΞΕ αποτελεί «κάθε είδους επένδυση από ξένο επενδυτή, η οποία αποσκοπεί στη δημιουργία ή διατήρηση σταθερών και άμεσων σχέσεων

⁶² Ibid (n.57).

⁶³ Ibid (n.3), Αιτιολογική σκέψη 11.

⁶⁴ Ibid (n. 18)

⁶⁵ Ibid.

⁶⁶ Ibid (n.3), Άρθρο 2.

του ξένου επενδυτή και του επιχειρηματία ή της επιχείρησης στον οποίο ή στην οποία ανάλογα με την περίπτωση, παρέχονται τα σχετικά κεφάλαια με σκοπό την άσκηση οικονομικής δραστηριότητας σε κράτος μέλος, συμπεριλαμβανομένων των επενδύσεων που καθιστούν δυνατή την πραγματική συμμετοχή στη διαχείριση ή στον έλεγχο εταιρείας που ασκεί οικονομική δραστηριότητα». Ο ορισμός που αποδίδει το ανωτέρω άρθρο φαίνεται να εμπνέεται από τον ορισμό της άμεσης επένδυσης από την Οδηγία 88/361/ΕΕ και ως αυτή έχει διατυπωθεί από την νομολογία του Δικαστηρίου.⁶⁷

Από το ανωτέρω άρθρο συνάγονται ορισμένα σωρευτικά στοιχεία που συνθέτουν την έννοια της ΑΞΕ ως αυτή εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής του παρόντος Κανονισμού. Εν πρώτοις, παρατηρείται ότι αναφέρεται σε «κάθε είδους» επένδυση αφήνοντας να εννοηθεί ότι περιλαμβάνει κάθε τύπο επένδυσης και αυτό δύναται να προκαλέσει σύγχυση στο γεγονός του κατά πόσο συμπεριλαμβάνονται όλες οι επενδύσεις. Συμπληρωτικά, η αιτιολογική σκέψη 9 του προοιμίου αναφέρει ότι «ο παρών κανονισμός θα πρέπει να καλύπτει ευρύ φάσμα επενδύσεων» εξαιρώντας ρητώς τις «επενδύσεις χαρτοφυλακίου», δηλαδή τις επενδύσεις χωρίς πρόσθεση να επηρεάσουν τη διαχείριση και τον έλεγχο της εταιρείας.⁶⁸ Η επένδυση είναι η πράξη της τοποθέτησης χρημάτων σε κάτι με σκοπό την επίτευξη κέρδους. Στην περίπτωση απόκτησης μετοχών σε επιχειρήσεις, ο επενδυτής αγοράζει μετοχές σε εταιρείες – στόχους. Ως εκ τούτου, ο επενδυτής λαμβάνει μετοχές της εταιρείας – στόχου με αντάλλαγμα κάτι ίσης αξίας. Επομένως, μια συναλλαγή λαμβάνει χώρα όπου το κεφάλαιο, είτε πραγματικό είτε οικονομικό, μετακινείται από το ένα μέρος στο άλλο. Έτσι, οι επενδύσεις είναι οι κινήσεις κεφαλαίων. Καθώς οι ΑΞΕ είναι ένα είδος επένδυσης, συνεπάγεται ότι είναι και κινήσεις κεφαλαίων.⁶⁹ Ενώ δεν είναι όλες οι κινήσεις κεφαλαίων ΑΞΕ, όλες οι ΑΞΕ είναι κινήσεις κεφαλαίων.

Ένα πρόσθετο στοιχείο που ανακύπτει είναι αυτό της αλλοδαπότητας, καθώς αναφέρεται σε ξένο επενδυτή. Το ερμηνευτικό άρθρο 2 σημειώνει ως ξένο επενδυτή «φυσικό πρόσωπο τρίτης χώρας ή επιχείρησης τρίτης χώρας που προτίθεται να πραγματοποιήσει ή έχει πραγματοποιήσει άμεση ξένη επένδυση».⁷⁰ Συνεπώς, αφορά τους επενδυτές μη κρατών μελών της ένωσης και όχι στις ενδο-ενωσιακές επενδύσεις λόγω της αποκλειστικής αρμοδιότητας της Ένωσης στην κοινή εμπορική

⁶⁷ Ibid.

⁶⁸ Ibid (n.3), Αιτιολογική σκέψη 9.

⁶⁹ Ibid (n.33) p. 4.

⁷⁰ Ibid (n.66).

πολιτική σύμφωνα με το άρθρο 3, παράγραφος 1 στοιχείο ε) ΣΛΕΕ⁷¹, ενώ οι ενδο – ενωσιακές επενδύσεις εμπίπτουν στην κοινή αρμοδιότητα μεταξύ της Ένωσης και των κρατών μελών. Συνεπώς, εντός του πεδίου εφαρμογής εμπίπτουν οι εισερχόμενες επένδυσεις ενώ οι εξερχόμενες επενδύσεις εξαιρούνται από το πεδίο εφαρμογής. Άλλωστε αυτό διαφαίνεται και από την αιτιολογική σκέψη 3,⁷² αυτή εκεί αναφέρεται ότι «*οι εξερχόμενες επενδύσεις και η πρόσβαση στις αγορές τρίτων χωρών εμπίπτουν στο πλαίσιο άλλων μέσων πολιτικής για το εμπόριο και τις επενδύσεις*».

Επιπροσθέτως, από τον ορισμό αυτό, συνάγεται ακόμη ένα στοιχείο σε σχέση με τον προσδιορισμό του χρόνου που λαμβάνει χώρα η επένδυση, καθώς καλύπτει και αυτή που πρόκειται να πραγματοποιηθεί, καθώς και την επένδυση που ήδη έχει πραγματοποιηθεί. Στο σημείο αυτό αξίζει να αναφερθεί ότι η αιτιολογική σκέψη 21 του κανονισμού αναφέρει ότι «*δεν θα πρέπει να εφαρμόζεται για τις άμεσες ξένες επενδύσεις που έχουν πραγματοποιηθεί πριν τις 10 Απριλίου 2019*»⁷³. Από το συνδυασμό των ανωτέρω, ανακύπτει ότι οι ΑΞΕ που έλαβαν χώρα και ολοκληρώθηκαν πριν τις 10 Απριλίου 2019 είναι εκτός του πεδίου εφαρμογής του παρόντος υπό ανάλυση Κανονισμού.

Αξίζει να σημειωθεί ότι οι ΑΞΕ αφορούν επενδύσεις, οι οποίες δημιουργούν ή διατηρούν εν όλω ή εν μέρει άμεσες και επί σταθερής βάσεως σχέσεις μεταξύ των ξένων επενδυτών, συμπεριλαμβανομένων των κρατικών ξένων οντοτήτων και αλλοδαπών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται οικονομικώς στο κράτος μέλος.⁷⁴

Στις ΑΞΕ οι οποίες είναι εκτός πεδίου εφαρμογής του Κανονισμού εφαρμόζονται εθνικές διατάξεις του κράτους μέλους, οι οποίες θα πρέπει να σέβονται το δίκαιο της Ένωσης και να είναι σύμφωνες με τις θεμελιώδεις ελευθερίες της ΣΛΕΕ. Σε σχέση με το πεδίο εφαρμογής θα αναλυθεί περαιτέρω ορισμός πιο κάτω στην υπόθεση. Επομένως, ο Κανονισμός εφαρμόζεται σε ΑΞΕ που προέρχονται από τρίτες χώρες δηλ. από κράτη μέλη εκτός της Ε.Ε. Στις περιπτώσεις κατά τις οποίες οι ΑΞΕ προέρχονται από κράτη μέλη εντός της Ένωσης στο πεδίο εφαρμογής

⁷¹ Ibid (n.38).

⁷² Ibid (n.48).

⁷³ Ibid (n.3), αιτιολογική σκέψη 21.

⁷⁴ Ibid (n.66).

συμπεριλαμβάνονται οι περιπτώσεις όπου ο επενδυτής ανήκει ή ελέγχεται από φυσικό πρόσωπο ή επιχείρηση τρίτης χώρας για την αποφυγή καταστρατήγησης.

1.4 (Α) Ελευθερία Εγκατάστασης:

Η ΣΛΕΕ καθορίζει τέσσερεις (4) θεμελιώδης ελευθερίες της Ε.Ε. ήτοι την ελεύθερη κυκλοφορία αγαθών και εργαζομένων, κεφαλαίων, την παροχή υπηρεσιών και την εγκατάσταση.

Σύμφωνα με τα άρθρα 49⁷⁵ και 54⁷⁶ της ΣΛΕΕ παρέχεται η ελευθερία εγκατάστασης σε φυσικά και νομικά πρόσωπα εντός των κρατών μελών της Ε.Ε. Στην υπόθεση *Centros*⁷⁷ το ΔΕΕ αποφάνθηκε ότι οι εθνικές αρχές δεν μπορούν να αρνηθούν την καταχώρηση εταιρείας που ιδρύεται σε μια χώρα της Ε.Ε. και την παροχή δραστηριοτήτων σε άλλη χώρα της Ε.Ε. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα το ΔΕΕ να αναγνωρίσει το δικαίωμα των επιχειρήσεων να ιδρύουν νομικά πρόσωπα σε άλλα κράτη μέλη της Ε.Ε., να ενισχύσει την ελευθερία εγκατάστασης και την ελευθερία παροχής υπηρεσιών στο πλαίσιο της ενιαίας αγοράς της Ε.Ε. Επίσης, μια εταιρεία μπορεί να ασκήσει το δικαίωμα εγκατάστασης με τη σύσταση πρακτορείων, υποκαταστημάτων ή θυγατρικών⁷⁸ ή συμμετέχοντας στη σύσταση εταιρείας σε άλλο κράτος μέλος, και σύμφωνα με το άρθρο 221 της ΣΛΕΕ θα πρέπει να τυγχάνει της ίδιας μεταχείρισης με τους ιθαγενείς του εν λόγω κράτους μέλους όσον αφορά τη συμμετοχή στο κεφάλαιο της νέας εταιρείας.⁷⁹ Ευρωπαϊκή εταιρεία που ιδρύεται σ' ένα κράτος μέλος της Ε.Ε. από έναν ξένο επενδυτή μπορεί να επωφεληθεί από τη θεμελιώδη ελευθερία εγκατάστασης της Ε.Ε.

Ένας ξένος επενδυτής μπορεί να αποκομίσει όλα τα οφέλη της εσωτερικής αγοράς δημιουργώντας μια εταιρεία σ' ένα κράτος μέλος, η οποία μπορεί, στη συνέχεια, να ασκήσει το δικαίωμα της εγκατάστασης. Αφενός, οι εταιρείες της Ε.Ε. που ιδρύονται από ξένο επενδυτή μπορούν να ασκήσουν το δικαίωμα μεταφοράς της έδρας τους σ' ένα άλλο κράτος μέλος μέσω της μετατροπής ή ενσωμάτωσης σύμφωνα με τις προϋποθέσεις και τους περιορισμούς της εθνικής νομοθεσίας που

⁷⁵ Άρθρο 49 ΣΛΕΕ.

⁷⁶ Άρθρο 54 ΣΛΕΕ.

⁷⁷ Judgment of the Court of 9 March 1999, *Centros Ltd v Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*.

⁷⁸ Άρθρο 52 (1) ΣΛΕΕ

⁷⁹ Judgment of the Court of 27 September 1988, *The Queen v H. M. Treasury and Commissioners of Inland Revenue, ex parte Daily Mail and General Trust plc*, 81/87, ECLI:EU:C:1988:456 para. 17; *Dashwood et al.* (2011), p. 648.

ισχύουν για τις εταιρείες του εκάστοτε κράτους μέλους (κύρια εγκατάσταση) και αφετέρου μπορούν να δημιουργήσουν πρακτορεία, υποκαταστήματα ή θυγατρικές εταιρείες σε άλλα κράτη μέλη (δευτερεύουσα εγκατάσταση).⁸⁰ Τα κράτη μέλη έχουν τη δυνατότητα να διατηρούν συγκεκριμένους περιορισμούς στη μεταφορά έδρας της εταιρείας και του εφαρμοστέου δίκαιου σύμφωνα με το ΔΕΕ,⁸¹ περιορισμοί οι οποίοι θα πρέπει να δικαιολογούνται.⁸² Εν τέλει, οι διασυνοριακές μετατροπές σε ευρωπαϊκό επίπεδο εναρμονίστηκαν με την Οδηγία 2019/2021.⁸³

Οι εθνικοί περιορισμοί θα πρέπει να είναι αναγκαίοι και δικαιολογημένοι για λόγους δημοσίου συμφέροντος. Το ΔΕΕ εφάρμοσε το γνωστό τεστ Gebhard⁸⁴ το οποίο αξιολογεί τη συμβατότητα των εθνικών περιορισμών στην άσκηση μιας οικονομικής δραστηριότητας με την ελευθερία εγκατάστασης. Στις περιπτώσεις εταιρικής κινητικότητας, οι αιτιολογήσεις που επικαλούνται τα κράτη μέλη θα μπορούσαν να συμβάλλουν σε αποτελεσματικό έλεγχο κατά ενός ξένου επενδυτή που επωφελείται από την ελευθερία εγκατάστασης μέσω μιας εταιρείας της Ε.Ε. Το ΔΕΕ έχει αναφέρει ότι οι επιχειρήσεις, οι οποίες παρέχουν δημόσιες υπηρεσίες σε τομείς που ασχολούνται και παρέχουν υπηρεσίες και/ή προϊόντα συναφή με το πετρέλαιο, τις τηλεπικοινωνίες και την ενέργεια δύναται να αποτελέσουν λόγο δημόσιας ασφάλειας στο σχετικό κράτος μέλος και να δικαιολογηθεί η παρεμπόδιση άσκησης θεμελιώδους ελευθερίας, η οποία προστατεύεται μέσω της

⁸⁰ Judgment of the Court of 9 March 1999, *Centros Ltd v Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*, C-212/97, ECLI:EU:C:1999:126;

Judgment of the Court of 30 September 2003, *Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam v Inspire Art Ltd.*, C-167/01 ECLI:EU:C:2003:512;

Judgment of the Court of 5 November 2002, *Überseering BV v Nordic Construction Company Baumanagement GmbH*, C-208/00, ECLI:EU:C:2002:632;

Judgment of the Court (Grand Chamber) of 13 December 2005, *SEVIC Systems AG*, C-411/03, ECLI:EU:C:2005:762; Judgment of the Court (Grand Chamber) of 13 December 2005, *Marks & Spencer plc v David Halsey*, C-446/03, ECLI:EU: C:2005:763;

Judgment of the Court of 6 June 1996, *Commission v Italy*, C-101/94 ECLI:EU: C:1996:221; Judgment of the Court of 28 January 1986, *Commission v France*, C-270/83, ECLI:EU:C:1986:37;

Judgment of the Court (Second Chamber) of 10 Jul 7 1986, *D. H. M. Segers v Bestuur van de Bedrijfsvereniging voor Bank- en Verzekeringswezen, Groothandel en Vrije Beroepen*, 79/85.

For a discussion of primary and secondary establishment of companies, see: De Luca (2017), pp. 85–111; Myszkę-Nowakowska (2014), pp. 25–31.

⁸¹ Judgment of the Court of 27 September 1988, *The Queen v H. M. Treasury and Commissioners of Inland Revenue, ex parte Daily Mail and General Trust plc*, C-81/87, ECLI:EU:C:1988:456.

⁸² Judgment of the Court (Grand Chamber) of 16 December 2008, *CARTESIO Oktató és Szolgáltató bt*, C-210/06, ECLI:EU:C:2008:723;

Judgment of the Court (Third Chamber), 12 July 2012, *VALE Építési kft*, C-378/10, ECLI:EU:C:2012:440;

Judgment of the Court (Grand Chamber) of 25 October 2017, *Polbud*, C-106/16, ECLI:EU:C:2017:804.

⁸³ Directive (EU) 2019/2121 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 amending Directive 2017/1132 as regards cross-border conversions, mergers and divisions, OJ L 321, 12.12.2019, pp. 1–44.

⁸⁴ Judgment of the Court of 30 November 1995, *Reinhard Gebhard v Consiglio dell'Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano*, C-55/94, ECLI:EU:C:1995:411.

ΣΛΕΕ.⁸⁵ Επιπλέον, πρέπει να τονιστεί ότι οι καθαρά οικονομικοί λόγοι (π.χ. δημοσιονομικοί λόγοι ή λόγοι που σχετίζονται με την εθνική οικονομία ή τα οικονομικά συμφέροντα των εγχώριων εταιρειών) δεν μπορούν να χρησιμεύσουν ως δικαιολογίες για περιορισμούς θεμελιωδών ελευθεριών της ΣΛΕΕ. Ως εκ τούτου, οι εκτιμήσεις των κρατών μελών δεν μπορούν να εμποδίσουν την εταιρεία της Ε.Ε. που ελέγχεται από ξένο επενδυτή να ασκήσει την ελευθερία εγκατάστασης παρά μόνο σε περιπτώσεις όπου αντίκειται σε λόγους δημόσιας ασφάλειας. Επομένως, για να επικαλεστούν λόγοι δημόσιας ασφάλειας πρέπει να υπάρχει ουσιαστική, *πραγματική και επαρκώς σοβαρή απειλή για ένα θεμελιώδες συμφέρον της κοινωνίας*.⁸⁶ Δεν δύναται να αμφισβητηθεί το γεγονός ότι οι απαιτήσεις της δημόσιας ασφάλειας, πρέπει να ερμηνεύονται υπό στένη ερμηνεία ούτως ώστε το πεδίο εφαρμογής της να μην επιδέχεται μονομερή καθορισμό από το εκάστοτε κράτος μέλος και χωρίς ουσιαστικό έλεγχο από θεσμικά όργανα της Ε.Ε, κάτι το οποίο έρχεται σε αντίθεση με τη θεμελιώδη αρχή της ελευθέρης κυκλοφορίας των κεφαλαίων.⁸⁷

1.4 (B) Ελευθερία κυκλοφορίας:

Οι κινήσεις κεφαλαίων μεταξύ διαφορετικών κρατών μελών ή μεταξύ κρατών μελών και τρίτων χωρών προστατεύονται από την ελεύθερη κυκλοφορία κεφαλαίων που ρυθμίζεται στο άρθρο 63 της ΣΛΕΕ.⁸⁸ Συνεπώς, απαγορεύονται οποιοδήποτε περιορισμοί κατά των κινήσεων κεφαλαίων από τρίτες χώρες. Από τη νομολογία το ΔΕΕ μπορεί να εξαχθεί ότι η απαγόρευση των περιορισμών στη κίνηση κεφαλαίων υπερβαίνει την εξάλειψη της άνισης μεταχείρισης για λόγους ιθαγένειας.⁸⁹ Η απαγόρευση συνιστά την απαγόρευση παρεμπόδισης της πρόσβασης στην αγορά⁹⁰ και την απαγόρευση των διακρίσεων.⁹¹ Στην ουσία, όλα τα εθνικά μέτρα, τα οποία στοχεύουν στην αποτροπή επενδύσεων από επενδυτές άλλων κρατών μελών ή και τον περιορισμό στην

⁸⁵ Επιτροπή κατά Ελλάδα, C-244/11, EU:C:2012:694, σκέψη 65, 08.11.2002.

⁸⁶ Case C-543/08, Commission v. Portugal, EU:C:2010:669, paras. 84–85.

⁸⁷ Ibid (n.36), p. 1453.

Église de scientologie, C-54/99, EU:C:2000:124, σκέψη 17, 14.03.2000.

⁸⁸ Ibid (n.11).

⁸⁹ Judgement of 4 June 2002, Commission v Portugal, C-367/98, EU:C:2002:326, para 44.

⁹⁰ Judgement of 24 November 1993, Bernard Keck v Daniel Mithouard, C-267/91 and C268/91, EU:C:1993:905, para 16;

Svensson and Gustavsson v Ministre du Logement and de l'Urbanisme, C-484/93, EU:C:1995:379, para 10.

⁹¹ Judgement of 24 June 1986, Luigi Brugnoni and Roberto Ruffinengo v Cassa di Risparmio di Genova e Imperia, C-157/85, EU:C:1986:258, para 17;

Judgement of 14 March 2000, Association Église de Scientologie de Paris Scientology International Reserves Trust v The Prime Minister, C-54/99, EU:C:2000:124, para 3;

Hindelang, The free movement of capital and foreign direct investment, p. 115.

απόκτηση μετοχών σε μια εταιρεία θα θεωρούνται περιορισμοί.⁹² Ωστόσο, υπάρχουν εξαιρέσεις στην απαγόρευση περιορισμών στις κινήσεις κεφαλαίων που ρυθμίζονται στα άρθρα 64 μέχρι 66 ΣΛΕΕ.⁹³ Από αυτές, η εξαίρεση στο άρθρο 65 παράγραφος (1) στοιχείο (β) παρουσιάζει ενδιαφέρον «Οι διατάξεις του άρθρου 63 δεν θίγουν το δικαίωμα των Κρατών μελών [...] να λάβουν μέτρα που δικαιολογούνται για λόγους δημόσιας τάξης ή δημόσιας ασφάλειας».⁹⁴ Με άλλα λόγια, τα κράτη μέλη έχουν τη δυνατότητα να θέσουν περιορισμούς στην ελεύθερη κυκλοφορία των κεφαλαίων ένεκα λόγων που άπτονται της δημόσιας τάξης ή και της δημόσιας ασφάλειας. Η ελευθερία ισχύει για τις κινήσεις κεφαλαίων που εκτείνονται πέρα από τα εθνικά σύνορα.⁹⁵

Όσον αφορά την κατοικία των νομικών προσώπων, ο Hindelang προτείνει ότι ένα νομικό πρόσωπο κατοικεί στο κράτος με την οικονομία του οποίου παρουσιάζει συνεχή και αποτελεσματικό δεσμό.⁹⁶ Από τη νομολογία του ΔΕΕ προκύπτει ότι το διασυνοριακό πλαίσιο πρέπει να ερμηνευθεί ευρέως.⁹⁷

1.5. Μηχανισμοί Συνεργασίας

Ένας εκ των σκοπών του Κανονισμού είναι η ενίσχυση της συνεργασίας και της ανταλλαγής πληροφοριών μεταξύ των κρατών μελών της Ε.Ε., καθώς και με τρίτες χώρες αναφορικά με τον έλεγχο των ΑΞΕ.⁹⁸ Ως εκ τούτου, ο Κανονισμός έχει δύο μηχανισμούς συνεργασίας. Ο πρώτος αφορά τις ΑΞΕ που έχουν υποβληθεί σε έλεγχο⁹⁹ ενώ ο δεύτερος αφορά τις ΑΞΕ που δεν έχουν υποβληθεί σε τέτοιο έλεγχο.¹⁰⁰

Το άρθρο 6 του Κανονισμού ορίζει ότι το κράτος μέλος υποχρεούται να ειδοποιήσει την Επιτροπή και τα υπόλοιπα κράτη μέλη αναφορικά με ΑΞΕ, οι οποίες υποβάλλονται σε έλεγχο ασφαλείας

⁹² Judgement of 23 October 2007, *Commission v Germany*, C-112/05, EU:C:2007:623, para 19.

⁹³ Άρθρα 64 – 66 ΣΛΕΕ.

⁹⁴ Ibid (n.11)

⁹⁵ Hindelang, *The free movement of capital and foreign direct investment*, pp. 58-59.

⁹⁶ Ibid (n.95), pp. 48-52 and 58- 59.

⁹⁷ Judgement of 26 September 2000, *Commission v Kingdom of Belgium*, C-478/98, EU:C:2000:497, para 16.

⁹⁸ Ibid (n.3).

⁹⁹ Ibid (n.3), Άρθρο 6.

¹⁰⁰ Ibid (n.3), Άρθρο 7.

στην επικράτειά τους.¹⁰¹ Τα υπόλοιπα κράτη μέλη μπορούν να προβάλλουν με τη σειρά τους παρατηρήσεις και ή σχόλια στο κράτος μέλος που διενεργεί τον έλεγχο ή και στην Επιτροπή. Επιτρέπει, επίσης, στην Επιτροπή να εκδώσει γνωμοδότηση επί του θέματος, εφόσον η τελευταία κρίνει ότι η ΑΞΕ που τελεί υπό έλεγχο δύναται να θίξει τη δημόσια ασφάλεια ή τάξη.

Δυνάμει του άρθρου 7 του Κανονισμού, κάθε κράτος μέλος, το οποίο κρίνει ότι μια ΑΞΕ, η οποία δεν υπόκειται σε έλεγχο σε διαφορετικό κράτος μέλος, ενδέχεται να επηρεάσει τη δική του ασφάλειά ή δημόσια τάξη, έχει την ευχέρεια να θέσει παρατηρήσεις στο εν λόγω άλλο κράτος μέλος.¹⁰² Επίσης, και εδώ η Επιτροπή μπορεί να διατυπώσει γνώμη *«σε δικαιολογημένες περιπτώσεις, όταν τουλάχιστον το ένα τρίτο των κρατών μελών θεωρούν ότι μια άμεση ξένη επένδυση είναι πιθανόν να θίξει την ασφάλεια ή τη δημόσια τάξη τους»*.

Από την ανάγνωση των πιο πάνω αναφερόμενων άρθρων προκύπτει ότι τα κράτη μέλη σε συνάρτηση με το καθήκον συνεργασίας οφείλουν να λαμβάνουν υπόψη τους τις παρατηρήσεις της Επιτροπής και των έτερων κρατών μελών.¹⁰³ Εντούτοις, ενόψει του γεγονότος ότι δεν είναι δεσμευτικές οι όποιες παρατηρήσεις, τα υπόλοιπα κράτη μέλη δεν είναι υποχρεωμένα να τις ακολουθήσουν.

Επιπλέον, η Επιτροπή έχει την ευχέρεια να εκδίδει γνώμη σε περίπτωση όπου κατά την γνώμη της η σχετική ΑΞΕ ενδέχεται να επηρεάσει την ασφάλεια ή τη δημόσια τάξη σε έναν ή περισσότερα κράτη μέλη ή είναι πιθανό να παρέμβει με αρνητικό πρόσημο σε έργα ή προγράμματα ενδιαφέροντος της Ένωσης αναφορικά με σκοπούς ασφάλειας ή δημόσιας τάξης, κατά την έννοια του άρθρου 288 της ΣΛΕΕ.¹⁰⁴

Τούτο λεχθέντων, ανακύπτει αδήρρητη η ανάγκη για να γίνει ανάλυση της έννοιας της δημόσιας ασφάλειας και τάξης. Τα κράτη μέλη και η Επιτροπή για να μπορέσουν να καθορίσουν εάν μια ΑΞΕ μπορεί να θίξει την ασφάλεια ή τη δημόσια τάξη, θα πρέπει πρώτα από όλα να μπορούν να συνεκτιμήσουν όλους τους σχετικούς παράγοντες, συμπεριλαμβανομένων των επιπτώσεων της

¹⁰¹ Ibid (n.99).

¹⁰² Ibid (n.100).

¹⁰³ Άρθρο 4 παρ. 3 ΣΕΕ.

¹⁰⁴ Άρθρο 288 ΣΛΕΕ.

επένδυσης σε υποδομές ζωτικής σημασίας, σε τεχνολογίες, καθώς και συντελεστές παραγωγής, οι οποίοι αποτελούν κεφαλαϊόδους σημασίας για την ασφάλεια ή τη διατήρηση της δημόσιας τάξης και των οποίων η διαταραχή, αστοχία, απώλεια ή καταστροφή θα προκαλούσε ισχυρούς τριγμούς στο ίδιο το κράτος μέλος αλλά και στην Ένωση. Επιπρόσθετα, καθοριστικό ρόλο διαδραματίζει και η δυνατότητα της Επιτροπής και των κρατών μελών να συνεκτιμούν το πλαίσιο και τις συνθήκες της κάθε ΑΞΕ, και συγκεκριμένα ιδίως εάν ο εκάστοτε ξένος επενδυτής ελέγχεται άμεσα ή έμμεσα. Παραδείγματος χάρη, εάν ένας επενδυτής ελέγχεται μέσω της παροχής σημαντικής χρηματοδότησης, συμπεριλαμβανομένων των επιδοτήσεων, από την κυβέρνηση τρίτης χώρας ή εκτελεί εξερχόμενα έργα ή προγράμματα υπό κρατική καθοδήγηση.¹⁰⁵ Δεν παρέχεται ορισμός στους όρους δημόσιας ασφάλειας και τάξης στο άρθρο 2 του Κανονισμού.¹⁰⁶ Η έννοια της δημόσιας τάξης και ασφάλειας εμφανίζεται σε διάφορα μέρη της ΣΛΕΕ. Εν τούτοις, δυνάμει της νομολογίας του ΔΕΕ διαφαίνεται ότι τα κράτη μέλη έχουν την ελευθερία να ορίζουν με βάση τις αναγκές τους στο εσωτερικό τους, τις απαιτήσεις της δημοσίας τάξης και της δημόσιας ασφάλειας τους. Παραταύτα, σε ενωσιακό επίπεδο, όταν παραβιάζεται μια θεμελιώδη αρχή που κατοχυρώνεται από τη ΣΛΕΕ, οι ως άνω λόγοι πρέπει να ερμηνεύονται συσταλτικός, ώστε το περιεχόμενό τους να μην μπορεί να καθορίζεται μονομερώς από κάθε κράτος μέλος, χωρίς να ελέγχεται από τα θεσμικά όργανα της Ένωσης.¹⁰⁷ Αναφορικά με επιχειρήσεις των οποίων οι δραστηριότητες τους άπτονται της παροχής δημόσιων υπηρεσιών στους τομείς του πετρελαίου, των τηλεπικοινωνιών και της ενέργειας, έχει κριθεί από το ΔΕΕ ότι ο σκοπός της εξασφάλισης του εφοδιασμού με τέτοιου είδους προϊόντα ή η παροχή τέτοιου είδους υπηρεσιών σε περίπτωση κρίσεως, στην επικράτεια του οικείου κράτους μέλους, μπορεί να αποτελέσει λόγο δημόσιας ασφάλειας. Ως εκ τούτου, το κριτήριο της δημόσιας ασφάλειας ικανοποιείται και ενδέχεται να παρεμποδιστεί η άσκηση μιας θεμελιώδους ελευθερίας.¹⁰⁸

Άρα φαίνεται ότι οι λόγοι δημόσιας ασφάλειας ή δημόσιας τάξης επικαλούνται μόνο όταν υπάρχει *πραγματική και σοβαρή απειλή*, η οποία θίγει το συμφέρον της κοινωνίας και από τον Κανονισμό

¹⁰⁵ Ibid (n.48).

¹⁰⁶ Ibid (n.66).

¹⁰⁷ Église de scientologie, C-54/99, EU:C:2000:124, σκέψη 17, 14ης Μαρτίου 2000.

¹⁰⁸ Επιτροπή κατά Ελλάδα, C-244/11, EU:C:2012:694.

συνάγεται ότι η επιβολή περιορισμών στις ροές κεφαλαίων δικαιολογείται για λόγους δημόσιας ασφάλειας ή τάξης.¹⁰⁹

Επομένως, όλα τα κράτη μέλη οφείλουν επί ετήσιας βάσης να καταθέτουν εκθέσεις σχετικά με τις ΑΞΕ που έχουν διενεργηθεί στην επικράτειά τους, βάσει των υφιστάμενων πληροφοριών που κατέχουν. Για τη βελτίωση της ποιότητας, σύγκρισης των παρεχόμενων πληροφοριών, την ευκολία εναρμόνισης των υποχρεώσεων για υποβολή εκθέσεων και κοινοποίηση, η Επιτροπή έχει την υποχρέωση παροχής τυποποιημένων εγγράφων, βασιζόμενη και στα σχετικά έντυπα που χρησιμοποιούνται για την υποβολή στοιχείων στην Eurostat, ανάλογα με την περίπτωση.¹¹⁰ Οι επενδυτές έχουν το δικαίωμα να προσβάλλουν κάθε αρνητική απόφαση ελέγχου, η οποία δεν φαίνεται να δικαιολογείται επαρκώς από λόγους δημόσιας τάξης ή δημόσιας ασφάλειας. Η πιο πάνω πρακτική υποδεικνύει την πρόθεση της Ε.Ε. να διατηρεί ένα κοινό επίπεδο ασφάλειας ανάμεσα στα κράτη μέλη της.

Επομένως, το κύριο στοιχείο της Ε.Ε. είναι η δημιουργία ενός μηχανισμού – πλαισίου συνεργασίας μεταξύ της Επιτροπής και των κρατών μελών, που επιτρέπει στην Επιτροπή και σε άλλα κράτη μέλη να εκφράζουν ανησυχίες σχετικά με συγκεκριμένες επενδύσεις. Σύμφωνα με την αιτιολογική σκέψη 7¹¹¹, ο κανονισμός ελέγχου της ΕΕ πρέπει να παρέχει νομική βεβαιότητα για τους μηχανισμούς ελέγχου των κρατών μελών στον τομέα της ασφάλειας και της δημόσιας τάξης και να εξασφαλίζει τον συντονισμό και τη συνεργασία σε ευρωπαϊκό επίπεδο για τον έλεγχο των ΑΞΕ που είναι πιθανό να επηρεάσουν την ασφάλεια ή τη δημόσια τάξη. Ο Κανονισμός παρέχει ένα μηχανισμό ελέγχου για τις επενδύσεις σε στρατηγικής σημασίας τομείς δίνοντας τη δυνατότητα στην Επιτροπή και τα κράτη μέλη να αξιολογήσουν τις επενδύσεις και εάν είναι απαραίτητο να λάβουν μέτρα με σκοπό την ενοποίηση των κρατών μελών σε επίπεδο κοινής εμπορικής πολιτικής και συνεργασίας για τον επικοινωνιακό και συντονισμένο έλεγχο των επενδύσεων.

¹⁰⁹ C-106/22, <https://www.lawspot.gr/nomika-nea/antivainei-sto-dikaio-tis-ee-ethniki-rythmisi-poy-epitrepei-ton-elegho-amesis-xenis>

¹¹⁰ Ibid (n.3), Αιτιολογική σκέψη 22.

¹¹¹ Ibid (n.3), αιτιολογική σκέψη 7.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 – ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΑΠΟ ΤΑ ΚΡΑΤΗ ΜΕΛΗ ΤΗΣ Ε.Ε.

Ως έχει ήδη αναφερθεί, ο Κανονισμός δεν υποχρεώνει τα κράτη μέλη να θεσπίσουν εθνικό μηχανισμό ελέγχου. Ωστόσο, η Επιτροπή ενθαρρύνει τα κράτη μέλη να εξετάσουν, να προσαρμόσουν και να υλοποιήσουν εθνικούς μηχανισμούς ελέγχου με σκοπό την προστασία όλων των μεμονωμένων κρατών μελών από δυνητικά επικίνδυνες ξένες επενδύσεις από τρίτες χώρες.¹¹² Επομένως, με αυτόν τον τρόπο εξασφαλίζεται ότι και τα είκοσι επτά (27) κράτη μέλη και η Επιτροπή θα έχουν τη δυνατότητα να ελέγχουν τις σχετικές ΑΞΕ, προστατεύοντας τη συλλογική ασφάλεια των κρατών μελών και της Ένωσης, εξυπηρετώντας την ασφάλεια της ενιαίας αγοράς και το υψηλό επίπεδο οικονομικής ολοκλήρωσης που έχει επιτευχθεί.¹¹³

Η Επιτροπή ανά πενταετία θα πρέπει να αξιολογεί τη λειτουργία και την αποτελεσματικότητα του Κανονισμού. Σύμφωνα με το άρθρο 15 του Κανονισμού, η Επιτροπή υποχρεούτο να υποβάλει την αξιολόγηση μετά τη θέσπιση του Κανονισμού για την υποβολή της εκθέσεως στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και Συμβούλιο, με προθεσμία την 12.10.2023.¹¹⁴ Ως εκ τούτου, στο παρόν κεφάλαιο θα αναφερθούμε εκ πρώτης όψεως στον τρόπο και τις ενέργειες που τα κράτη μέλη της Ε.Ε. έλαβαν προς την εφαρμογή του Κανονισμού.

Συγκεκριμένα το έτος 2021 η Αυστρία, Φιλανδία, Μάλτα, Πολωνία, Πορτογαλία, Σλοβενία και Ισπανία είχαν εθνικό μηχανισμό. Ενώ το ίδιο έτος, η Γαλλία, Γερμανία, Ουγγαρία, Ιταλία, Λετονία και Λιθουανία, τροποποίησαν τον υφιστάμενο μηχανισμό ελέγχου τους και οι κάτω χώρες με την Ρουμανία βρίσκονταν σε διαδικασία διαβούλευσης ή νομοθετικής διαδικασίας που αναμενόταν να οδηγήσει σε τροποποιήσεις του υφιστάμενου μηχανισμού ελέγχου τους. Η Τσεχία, Δανία και η Σλοβακία εισήγαγαν νέους εθνικούς μηχανισμούς ελέγχου το ίδιο έτος. Το Βέλγιο, η Κροατία, Εσθονία, Ελλάδα, Ιρλανδία, Λουξεμβούργο και Σουηδία βρίσκονταν είτε σε διαδικασία διαβούλευσης είτε σε νομοθετική διαδικασία που αναμενόταν να οδηγήσει σε θέσπιση νέων μηχανισμών ελέγχου.¹¹⁵

¹¹² ΕΚΘΕΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ Δεύτερη ετήσια έκθεση σχετικά με τον έλεγχο των άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ένωση - file:///C:/Users/User/Downloads/COM(2022)433_0%20(1).pdf

¹¹³ Ibid.

¹¹⁴ Ibid.

¹¹⁵ Ibid.

Οι Γερμανοί εφάρμοσαν νέα δικαιώματά ψήφων που υποχρεώναν την πλήρη διαφάνεια και εφάρμοσαν καινούργια μέτρα για τους διάφορους επενδυτές τους.¹¹⁶ Από την άλλη, οι Γάλλοι μείωσαν το κατώτατο όριο στο οποίο ελέγχονται οι επενδύσεις επενδυτών τρίτων χωρών και απαιτούν πλέον από τους επενδυτές να καταθέτουν επιπρόσθετα τα απαιτούμενα έγγραφα.¹¹⁷ Πάραυτα ο μηχανισμός ελέγχου στην Ιταλία έχει επεκταθεί.¹¹⁸ Μεταξύ άλλων, οι επενδυτές καλούνται να προσκομίσουν περισσότερες πληροφορίες μέσω της εξουσιοδοτημένης εθνικής αρχής της Λετονίας σε τέτοιες περιπτώσεις.¹¹⁹ Η Ουγγαρία προχώρησε σε αλλαγή της νομοθεσίας της προσθέτοντας επιπρόσθετες δραστηριότητες των εταιρειών – στόχων, υπό την προϋπόθεση κοινοποίησης των σχεδίων και των πλάνων για τις συναλλαγές που θα πραγματοποιηθούν.¹²⁰

Σύμφωνα με τη δεύτερη ετήσια έκθεση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο σχετικά με τον έλεγχο των ΑΞΕ, που δημοσιεύτηκε τον Σεπτέμβριο του έτους 2022, η Κύπρος μαζί με την Βουλγαρία παρέμειναν τα μόνα κράτη μέλη της Ε.Ε. που κατά τον εξεταζόμενο χρόνο ήτοι 2021 δεν είχαν ανακοινώσει οποιαδήποτε σχετική πρωτοβουλία που ήταν σε εξέλιξη.¹²¹

Η Επιτροπή κατά το έτος 2022 συνέχισε να συνεργάζεται και να συναλλάσσεται με τα κράτη μέλη για να διασφαλίσει ότι τα τελευταία θα θεσπίσουν και/ή εφαρμόσουν και/ή αναπροσαρμόσουν εθνικούς μηχανισμούς ελέγχου ΑΞΕ.¹²² Ένας ολοκληρωμένος μηχανισμός ελέγχου σε όλα τα κράτη μέλη θα αποτελεί εργαλείο για την προστασία της Ε.Ε. από δυνητικά ριψοκίνδυνες ξένες επενδύσεις από τρίτες χώρες καθότι τα κράτη μέλη θα είναι σε θέση να τις ελέγχουν και να λαμβάνουν αποφάσεις και κατά συνέπεια, θα συμβάλλουν στη προστασία της συλλογικής ασφάλειας των κρατών μελών και της Ένωσης, καθώς και στην ασφάλεια της εσωτερικής αγοράς.¹²³ Παρά τη συνεργασία των κρατών μελών και των ομοιοτήτων στους εθνικούς

¹¹⁶ Ibid.

¹¹⁷ Ibid.

¹¹⁸ Ibid.

¹¹⁹ Ibid.

¹²⁰ Ibid.

¹²¹ Ibid.

¹²² ΕΚΘΕΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ Τρίτη ετήσια έκθεση σχετικά με τον έλεγχο των άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ένωση, Βρυξέλλες, 19.10.2023 COM(2023) 590 final.

¹²³ Ibid, σελ. 9.

μηχανισμούς ελέγχου εξακολουθούν και υπάρχουν αποκλίσεις μεταξύ των κρατών μελών στα χρονοδιαγράμματα, τις απαιτήσεις κοινοποίησης κ.ά.¹²⁴

Ο επιθετικός πόλεμος της Ρωσίας κατά της Ουκρανίας και οι αβεβαιότητες σε σχέση με τις γεωπολιτικές εξελίξεις έχουν φέρει ακόμη περισσότερο στο επίκεντρο την κρισιμότητα βασικών τομέων της οικονομίας, όπως η ενέργεια, το διάστημα, η άμυνα, συμπεριλαμβανομένων των βασικών τεχνολογιών.¹²⁵ Η Επιτροπή τονίζει ότι υπάρχει συνεχής ανάγκη για αποτελεσματικό έλεγχο των ξένων επενδύσεων ιδίως σε περιόδους κρίσης όπως ο επιθετικός πόλεμος της Ρωσίας κατά της Ουκρανίας.¹²⁶ Ως εκ τούτου, πολλά κράτη μέλη της Ε.Ε. είτε έχουν θεσπίσει νέους εθνικούς μηχανισμούς ελέγχου είτε έχουν επικαιροποιήσει και επεκτείνει τους υφιστάμενους μηχανισμούς τους.

Συγκεκριμένα¹²⁷, η Τσεχία, Δανία, Γερμανία, Φινλανδία, Μάλτα, Πορτογαλία και Σλοβενία είχαν εθνικό μηχανισμό ελέγχου των ΑΞΕ, ο οποίος δεν επικαιροποιήθηκε το 2022 ενώ Αυστρία, Γαλλία, Ουγγαρία, Ιταλία, Λετονία, Λιθουανία, Πολωνία και Ισπανία είχαν εθνικό μηχανισμό ελέγχου των ΑΞΕ και επικαιροποιήθηκε το 2022.¹²⁸ Συγκεκριμένα η Γαλλία παράτεινε για ένα χρόνο την προσωρινή υποχρέωση των ξένων επενδυτών να κοινοποιούν τις επενδύσεις όταν αποκτούν τουλάχιστον το 10 % των δικαιωμάτων ψήφου των εισηγμένων εταιρειών.¹²⁹ Η Λετονία μετά τον επιθετικό πόλεμο της Ρωσίας κατά της Ουκρανίας, απαγορεύεται σε Λευκορώσους και Ρώσους πολίτες να αποκτούν ειδική συμμετοχή ή αποφασιστική επιρροή σε εταιρεία που έχει σημασία για την εθνική ασφάλεια της.¹³⁰ Η Ιταλία θέσπισε επείγοντα μέτρα για την αντιμετώπιση των οικονομικών και ανθρωπιστικών επιπτώσεων της κρίσης που προκλήθηκε από τον πόλεμο της Ρωσίας (κυβερνοασφάλεια, πρώτες ύλες, γεωργικά προϊόντα κ.λπ.).¹³¹

Είχαν διαδικασία διαβούλευσης ή νομοθετική διαδικασία που αναμένεται να οδηγήσει σε τροποποιήσεις υφιστάμενου μηχανισμού ελέγχου ΑΞΕ οι κάτω χώρες και η Ρουμανία. Νέο

¹²⁴ FRAMEWORK FOR SCREENING FOREIGN DIRECT INVESTMENT INTO THE EU © OECD 2022

¹²⁵ Ibid (n.122), σελ. 11.

¹²⁶ Ibid (n.122)

¹²⁷ Ibid (n.125).

¹²⁸ Ibid (n.125).

¹²⁹ Ibid (n.125).

¹³⁰ Ibid (n.125).

¹³¹ Ibid (n.125).

μηχανισμό ελέγχου θέσπισε η Σλοβακία και το Βέλγιο, ενώ η Κροατία, Κύπρος, Εσθονία, Ελλάδα, Ιρλανδία, Λουξεμβούργο και Σουηδία είχαν διαδικασία διαβούλευσης ή νομοθετική διαδικασία που αναμένεται να οδηγήσει σε θέσπιση νέου μηχανισμού. Η διαδικασία στη Βουλγαρία ήταν υπό εξέλιξη.¹³² Ειδικότερα, η Εσθονία έθεσε σε εφαρμογή τον νόμο περί αξιολόγησης της αξιοπιστίας των ξένων επενδύσεων την 01.09.2023 και στο Λουξεμβούργο, κατόπιν τροποποιήσεων των πρωτοβουλιών για τη δημιουργία του μηχανισμού ελέγχου ΑΞΕ, το νέο καθεστώς εφαρμόζεται από 01.09.2023. Η Ιρλανδία αναμένεται να θέσει σε ισχύ τον μηχανισμό ελέγχου της στα τέλη του 2023 ή στις αρχές του 2024. Ο εθνικός βελγικός μηχανισμός ελέγχου τέθηκε σε ισχύ την 01.07.2023 και η Βουλγαρία κίνησε διαδικασία για τη θέσπιση μηχανισμού ελέγχου.

Η Κύπρος δεν έχει ακόμη προβεί σε ενέργειες όσον αφορά τη θέσπιση ενός εθνικού μηχανισμού για τον έλεγχο των ΑΞΕ σύμφωνα με τον Κανονισμό. Παρόλο που έχουν περάσει τρία (3) χρόνια από την έκδοση του εν λόγω Κανονισμού, στην Κύπρο το σχετικό νομοσχέδιο εξακολουθεί να περνά από το Υπουργείο Οικονομικών στην Βουλή των Αντιπροσώπων και βρίσκεται σε φάση διαβούλευσης και επαναδιατύπωσης για να εγκριθεί.¹³³ Από το προσχέδιο του νομοσχεδίου προκύπτει ότι ο εκάστοτε Υπουργός Οικονομικών θα έχει λόγο στη πραγματοποίηση ΑΞΕ ειδικά από τρίτα κράτη στην Κύπρο.¹³⁴ Η Κύπρος θεωρείται ελκυστικός προορισμός για επενδύσεις. Αξίζει να σημειωθεί ότι κατά τα έτη 2014 – 2018 οι καθαρές εισροές των ΑΞΕ στην Κύπρο προέρχονταν από μεγάλο ποσοστό από το επενδυτικό πρόγραμμα πολιτογραφίσεων. Μια από τις προϋποθέσεις – επιλογές για την απόκτηση ιδιότητας κύπριου πολίτη και συνεπώς ευρωπαϊού πολίτη ήτοι η επένδυση ξένου τρίτης χώρας σε εταιρείες. Αυτό το επενδυτικό πρόγραμμα εάν ήταν σε ισχύ ένας σχετικός μηχανισμός μήπως θα ενέπιπτε στο πεδίο εφαρμογής του (ως έχει σήμερα) Κανονισμού; Θεωρώ ότι αυτό το επενδυτικό πρόγραμμα θα ενέπιπτε στο πλαίσιο εφαρμογής του Κανονισμού καθότι οι ΑΞΕ προέρχονταν από υπηκόους τρίτης χώρας. Τίθεται λοιπόν το ερώτημα, εάν και με ποιο τρόπο οι εν λόγω επενδύσεις θα αποτελούσαν αντικείμενο που θα έθετε σε κίνδυνο

¹³² Ibid (n.125).

¹³³ <https://www.nomoplatform.cy/bills/o-peri-tis-thespisis-plaisioy-gia-elegcho-ton-ameson-xenon-ependyseon-nomos-toy-2022/>

¹³⁴ <https://cyprusnews.eu/stockwatch/14384406-%CE%B1%CF%81%CE%B3%CE%B5%CE%AF-%CE%BF-%CE%AD%CE%BB%CE%B5%CE%B3%CF%87%CE%BF%CF%82-%CF%84%CF%89%CE%BD-%CE%BE%CE%AD%CE%BD%CF%89%CE%BD-%CE%AC%CE%BC%CE%B5%CF%83%CF%89%CE%BD-%CE%B5%CF%80%CE%B5%CE%BD%CE%B4%CF%8D%CF%83%CE%B5%CF%89%CE%BD.html>

τη δημόσια τάξη ή ασφάλεια; Είναι η θέση μου, ότι οι ΑΞΕ που έλαβαν χώρα στην Κύπρο κατά τα ως άνω έτη, θα μπορούσαν να διαταράξουν την τάξη και ασφάλεια σε περιπτώσεις όπου θα επενέβαιναν σε ζωτικής σημασίας υποδομές του κράτους, με την ανάμειξή τους σε παράνομες ή εγκληματικές δραστηριότητες κτλ. Ωστόσο, το ερώτημα εδώ δεν είναι εάν θα ενέπιπτε ή όχι το επενδυτικό πρόγραμμα στο Κανονισμό αλλά εάν το κάτος μας λάμβανε επαρκή μέτρα και τις έλεγχε ή εάν είχε επαρκές μηχανισμούς ελέγχου πρωτού αποδεχθεί μια τέτοια επένδυση. Όπως αναφέρθηκε η Κύπρος δεν έχει μέχρι σήμερα θεσπίσει οποιοδήποτε νομοθέτημα το οποίο θέτει μηχανισμούς ελέγχου.

Σύμφωνα με την έκθεση της Επιτροπής ημερ. 19.10.2023¹³⁵ επιβεβαιώνεται ότι τα κράτη μέλη είναι ανοικτά στις ξένες επενδύσεις και ότι υπάρχει τάση για διαφοροποίηση του ελέγχου. Σημειώνεται εκ νέου ότι το κράτος μέλος στο οποίο πραγματοποιείται η επένδυση είναι εκείνο που αποφασίζει ποιες επενδύσεις θα ελεγχθούν, θα εγκριθούν ή θα εγκριθούν υπό όρους ή θα αποκλειστούν. Τα κράτη μέλη εφαρμόζουν διαφορετικές διαδικασίες ελέγχου. Από τις αξιολογήσεις της Επιτροπής έχει διαφανεί ότι η 2^η φάση παρουσιάζει απόκλιση καθότι τα κράτη μέλη μπορεί να παρουσιάζουν δυσκολίες ως προς την παροχή πρόσθετων πληροφοριών σε αιτήματα της Επιτροπής δεδομένου του ότι οι πληροφορίες πρέπει να ληφθούν από τον επενδυτή.

Κεφαλαιώδους σημασίας χαρακτηρίζεται ο κατάλληλος χειρισμός και η προστασία των δεδομένων που καταχωρούνται για τους σκοπούς του Κανονισμού,¹³⁶ αναφορικά με τη διασφάλιση της αναγκαίας εμπιστοσύνης μεταξύ όλων των εμπλεκόμενων μερών (δηλαδή των μερών μιας συναλλαγής), του κοινοποιούντος κράτους μέλους, των 26 άλλων κρατών μελών και της Επιτροπής. Τα κράτη μέλη υπό την ενθάρυνση της Επιτροπής πρέπει να θέτουν σε λειτουργία τους αντίστοιχους εθνικούς μηχανισμούς, οι οποίοι έχουν ως απώτερο κοινό στόχο την ασφαλεία εντός της Ε.Ε. Μπορεί να λεχθεί ότι από τα αποτελέσματα της Επιτροπής και γενικότερα μετά την εισήγηση της, ο Κανονισμός φαίνεται ότι έχει προσθέσει αξία στα κράτη μέλη καθότι φαίνεται ότι έχουν αυξηθεί οι έλεγχοι και δύναται να τύχει αναθεώρησης στο μέλλον. Οι γερμανικές αρχές δήλωσαν ότι το πεδίο εφαρμογής για τις υποδομές ζωτικής σημασίας θα πρέπει να συγκεκριμενοποιηθούν και εκτίμησαν περαιτέρω ότι κάτω από τη σφαίρα της τεχνολογίας

¹³⁵ Ibid (n.122).

¹³⁶ Ibid (n.3), Άρθρα 6, 7 και 8.

περιλαμβάνεται η τεχνητή νοημοσύνη, η ασφάλεια στον κυβερνοχώρο καθώς δίκτυα δεδομένων, υπηρεσίες πληροφορικής και τηλεπικοινωνιών που σχετίζονται με την ασφάλεια. Συνεπώς, θα δούμε την κατάληξη και την πορεία του Κανονισμού.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 – ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΥΠΟΘΕΣΗΣ XELLA

Για πρώτη φορά μετά από την θέσπιση του Κανονισμού στάλθηκαν προδικαστικά ερωτήματα στο ΔΕΕ στην υπόθεση C106/22 - Xella Magyarorszag.¹³⁷ Η εν λόγω αναφερόμενη υπόθεση αφορούσε εταιρεία ουγγρικού δικαίου, που άνηκε 100% σε γερμανική εταιρεία, η τελευταία άνηκε σε εταιρεία λουξεμβουργικού δικαίου, εμμέσως ιδιοκτησίας εταιρείας εγκατεστημένης στις Βερμούδες της οποίας τελικός δικαιούχος ήταν εξ' ολοκλήρου Ιρλανδός υπήκοος (στο εξής καλούμενη ως «Xella»). Η κύρια δραστηριότητα της Xella ήταν η παραγωγή δομικών υλικών από σκυρόδεμα. Ο αρμόδιος υπουργός της Ουγγαρίας απαγόρευσε την εξαγορά όλων μετοχών άλλης (στο εξής ως η «**επίδικη επένδυση εξαγοράς**») εταιρείας ουγγρικού δικαίου της JANES ÉS TÁRSA που δραστηριοποιείται στην εξόρυξη αμμοχάλικη, άμμου και άργιλου και ανήκει η εξορυκτική εγκατάσταση στην Ουγγαρία (στο εξής η «**εξαγοραζόμενη εταιρεία**») από την Xella.

Η εξαγοραζόμενη εταιρεία βάσει του ουγγρικού δικαίου θεωρείται στρατηγικής σημασίας λόγω του ότι η κύρια δραστηριότητα της είναι η εξόρυξη βασικών πρώτων υλών. Η απόκτηση της από την Xella θεωρείται ξένη επένδυση προερχόμενη από ξένο επενδυτή (Xella) που ανήκει σε όμιλο εταιρειών που καταλήγουν σε τρίτο κράτος και η οποία θα μπορούσε να θέσει σε κίνδυνο τον εφοδιασμό του κατασκευαστικού τομέα πρώτων υλών καταλήγοντας στο να βλάψει την ασφάλεια και το εθνικό συμφέρον της Ουγγαρίας. Η Xella προσέβαλε την ως άνω αναφερόμενη απόφαση του υπουργού και ισχυρίστηκε ότι η απαγόρευση της πιο πάνω αναφερόμενης επένδυσης αποτελεί περιορισμό της ελεύθερης κυκλοφορίας κεφαλαίων (άρθρο 65 (1)(β) ΣΛΕΕ)¹³⁸. Το ουγγρικό δικαστήριο υπέβαλε δυο (2) προδικαστικά ερωτήματα στο ΔΕΕ. Εντούτοις το ΔΕΕ δεν

¹³⁷ C106/22 - Xella Magyarorszag, ECLI:EU:C:2023:568, 13.07.2023.

¹³⁸ Ibid (n.47).

προχώρησε στην εξέταση της δεύτερης προδικαστικής ερώτησης ενόψει της καταφατικής απάντησης του στο πρώτο ερώτημα.

Το πρώτο προδικαστικό ερώτημα αφορά την ερμηνεία του άρθρου 65 (1) (β) ΣΛΕΕ¹³⁹ σε συνδυασμό με τις αιτιολογικές σκέψεις 4¹⁴⁰ και 6 Κανονισμού¹⁴¹ και του άρθρου 4 (2) ΣΕΕ¹⁴² και εάν έχει την έννοια ότι αντιτίθεται σε μηχανισμό ελέγχου των ξένων επενδύσεων, προβλεπόμενο από τη νομοθεσία κράτους μέλους η οποία απαγορεύει την εξαγορά, από άλλη ημεδαπή εταιρία μέλος ομίλου εταιριών που εδρεύουν σε διάφορα κράτη μέλη, ημεδαπής εταιρίας η οποία θεωρείται στρατηγικής σημασίας και στην οποία ασκεί αποφασιστική επιρροή επιχείρηση τρίτης χώρας, για τον λόγο ότι η εξαγορά αυτή θίγει ή απειλεί να θίξει το εθνικό συμφέρον εξασφάλισης του εφοδιασμού του κατασκευαστικού τομέα, ιδίως σε τοπικό επίπεδο, όσον αφορά βασικές πρώτες ύλες, όπως το αμμοχάλικο, η άμμος και η άργιλος.

Όσον αφορά το πρώτο προδικαστικό το ΔΕΕ κατέληξε στο ότι η επένδυση εξαγοράς δεν εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής του Κανονισμού. Σύμφωνα με το άρθρο 2 του Κανονισμού¹⁴³ προκύπτει ότι η έννοια των ΑΞΕ καλύπτει ορισμένες επενδύσεις που αφορούν διαρκή και άμεση συμμετοχή στις οποίες προβαίνει «ξένος επενδυτής», έννοια η οποία περιλαμβάνει εκείνη της «*επιχείρηση[ς] τρίτης χώρας*», ήτοι «*επιχείρηση[ς] η οποία έχει συσταθεί βάσει του δικαίου τρίτης χώρας ή κατ' άλλον τρόπο διέπεται από αυτό*». Το πεδίο εφαρμογής του Κανονισμού περιορίζεται στις επενδύσεις εντός της Ένωσης από επιχειρήσεις οι οποίες έχουν συσταθεί βάσει του δικαίου τρίτης χώρας ή διέπονται κατ' άλλον τρόπο από αυτό. Ο ουγγρικός μηχανισμός ελέγχου των ΑΞΕ προβλέπει ότι η επένδυση εξαγοράς εφαρμόζεται σε περιπτώσεις επενδύσεων τρίτων χωρών και επενδύσεις από επιχειρήσεις εγκατεστημένες στην Ουγγαρία ή σε άλλο κράτος μέλος, στις οποίες ασκεί «πλειοψηφική επιρροή», επιχείρηση εγκατεστημένη σε τρίτη χώρα. Συνεπώς, η επίδικη επένδυση εξαγοράς της Ουγγαρίας δεν εμπίπτει στο το πεδίο εφαρμογής του Κανονισμού.¹⁴⁴ Σύμφωνα με το άρθρο 4(2) (α)¹⁴⁵ και το άρθρο 9 (2)¹⁴⁶ του Κανονισμού η ιδιοκτησιακή δομή του

¹³⁹ Ibid.

¹⁴⁰ Ibid (n.3) Αιτιολογική σκέψη 4.

¹⁴¹ Άρθρο 6 ΣΛΕΕ .

¹⁴² 4 (2) ΣΕΕ.

¹⁴³ Ibid (n.3), Άρθρο 2(1), 2(2) και 2(7).

¹⁴⁴ Ibid (n.3), Άρθρο 1.

¹⁴⁵ Ibid (n.3), Άρθρο 4(2)(α).

¹⁴⁶ Ibid (n.3), Άρθρο 9(2).

ξένου επενδυτή μπορεί να ληφθεί υπόψη ως παράγοντας για την αξιολόγηση ενδεχόμενου κινδύνου για την ασφάλεια ή τη δημόσια τάξη τον οποίο συνεπάγεται η οικεία επένδυση. Ο παράγοντας αυτός αναφέρεται εξειδικευμένα σε ξένο επενδυτή, ο οποίος τίθεται ή τέθηκε υπό άμεσο ή έμμεσο έλεγχο από κυβέρνηση τρίτης χώρας, συμπεριλαμβανομένων κρατικών φορέων ή ενόπλων δυνάμεων, μεταξύ άλλων μέσω της ιδιοκτησιακής δομής. Ο ως άνω παράγοντας αξιολόγησης, δεδομένου ότι αφορά ρητώς μόνον την ιδιοκτησιακή δομή του «ξένου επενδυτή», έννοια που ορίζεται στο άρθρο 2 (2) Κανονισμού¹⁴⁷ και περιορίζεται στις επιχειρήσεις τρίτης χώρας, δεν συνεπάγεται διεύρυνση του πεδίου εφαρμογής του κανονισμού αυτού, όπως ορίζεται στο άρθρο 1(1) του Κανονισμού¹⁴⁸ ώστε να περιλαμβάνει τις επενδύσεις που πραγματοποιούνται από επιχειρήσεις οργανωμένες σύμφωνα με τη νομοθεσία κράτους μέλους στις οποίες επιχείρηση τρίτης χώρας ασκεί «πλειοψηφική επιρροή».

Από τη δικογραφία που παραχωρήθηκε στο ΔΕΕ δεν προκύπτει ότι η απόφαση που λήφθηκε για την επένδυση εξαγοράς της καταπολεμά απόπειρα καταστρατήγησης του μηχανισμού ελέγχου σύμφωνα με το άρθρο 3 του Κανονισμού.¹⁴⁹ Όσον αφορά τον προσδιορισμό του είδους της θεμελιώδους ελευθερίας που μπορεί να έχει εφαρμογή στην υπόθεση της επίδικης επένδυσης εξαγοράς φαίνεται ότι αφορά την ελευθερία εγκατάστασης. Κατά πάγια νομολογία, η εφαρμοσθείσα εθνική νομοθετική ρύθμιση αναφορικά με τις εταιρικές συμμετοχές και τη δυνατότητα άσκησης αναμφισβήτητης επιρροής σε αποφάσεις και καθορισμό των δραστηριοτήτων εταιρείας υπάγεται στο πλαίσιο των κανόνων περί ελευθερίας εγκαταστάσεως και όχι στους κανόνες περί ελεύθερης κυκλοφορίας των κεφαλαίων.¹⁵⁰ Περαιτέρω, σημειώνεται ότι κανένα εδάφιο του ενωσιακού δικαίου δεν καθορίζει ότι η ιθαγένεια των μετόχων των εταιρειών, οι οποίες έχουν έδρα στην Ένωση δύναται να επηρεάσει το δικαίωμα των εταιριών αυτών να επικαλούνται την ελευθερία εγκαταστάσεως, νοουμένου ότι μια εταιρία, η οποία συνδέεται μέσω του άρθρου 54 ΣΛΕΕ,¹⁵¹ με την έννομη τάξη της Ένωσης, με μοναδικό κριτήριο τον τόπο της καταστατικής έδρας της και το δίκαιο βάσει του οποίου συστάθηκε, και όχι με

¹⁴⁷ Ibid (n.3), Άρθρο 2 (2).

¹⁴⁸ Ibid (n.3), Άρθρο 1.

¹⁴⁹ Ibid (n.3), Άρθρο 3.

¹⁵⁰ C-563/17, Associação Peço a Palavra κ.λπ., EU:C:2019: 144, σκέψη 43, 27.02.2019.

¹⁵¹ Ibid (n.76).

κριτήριο την ιθαγένεια των μετόχων της.¹⁵² Επομένως, η Xella δικαιούται να επικαλεστεί την ελευθερία εγκαταστάσεως παρά το γεγονός ότι τελικός δικαιούχος της καταλήγει σε πρόσωπο τρίτης χώρας καθόσον αυτή συνδέεται με την έννομη τάξη κράτους μέλους της Ε.Ε. Με αποτέλεσμα, το πρώτο προδικαστικό ερώτημα να πρέπει να εξεταστεί υπό το πρίσμα της ελευθερίας εγκατάστασης, την οποία εγγυάται η ΣΛΕΕ.

Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι οι διατάξεις για την ελευθερία εγκατάστασης δεν εφαρμόζονται σε καταστάσεις στις οποίες όλα τα σχετικά στοιχεία περιορίζονται στο εσωτερικό ενός κράτους μέλους μόνο.¹⁵³ Εκ πρώτης όψεως, όλα τα στοιχεία περιορίζονται στο εσωτερικό ενός μόνο κράτους μέλους, της Ουγγαρίας και προκύπτει το ερώτημα της συμβατότητας με τις διατάξεις της ΣΛΕΕ για την ελευθερία εγκατάστασης εθνικής νομοθεσίας η οποία παρέχει στο εν λόγω κράτος μέλος τη δυνατότητα να απαγορεύει τις επενδύσεις σε ημεδαπές εταιρίες που θεωρούνται επιχειρήσεις στρατηγικής σημασίας. Το γεγονός ότι η Xella ανήκει σε όμιλο εταιριών εγκατεστημένων, σε διαφορετικά κράτη μέλη, ακόμη και αν οι εταιρίες αυτές δεν φαίνεται να έχουν άμεσο ρόλο στην επίδικη επένδυση εξαγοράς, φαίνεται να συνιστά στοιχείο αλλοδαπότητας κρίσιμο για την απάντηση που πρέπει να δοθεί στο πρώτο προδικαστικό ερώτημα. Εν προκειμένω, στην επίδικη επένδυση εξαγοράς, η εθνική διάταξη εφαρμόστηκε ενόψει του ότι ο όμιλος εταιριών της Xella καταλήγει σε τρίτη χώρα, και στην προκειμένη στις Βερμούδες.

Κατά συνέπεια, η διασυνοριακή ιδιοκτησιακή δομή της Xella εντός της Ένωσης, η οποία χαρακτηρίζει την επίδικη επένδυση εξαγοράς, αποτελεί στοιχείο αλλοδαπότητας για την απάντηση στο πρώτο προδικαστικό ερώτημα. Ο περιορισμός της ελευθερίας εγκαταστάσεως θεωρείται κάθε μέτρο που εμποδίζει, παρενοχλεί ή καθιστά λιγότερο ελκυστική την άσκηση της ελευθερίας αυτής.¹⁵⁴ Η εθνική ουγγρική νομοθεσία όπως εφαρμόστηκε στην επίδικη επένδυση εξαγοράς, στο μέτρο που παρέχει στις αρχές κράτους μέλους τη δυνατότητα να απαγορεύουν σε εταιρία της Ε.Ε., για λόγους ασφάλειας και δημόσιας τάξης, να αποκτήσει συμμετοχή σε ημεδαπή

¹⁵² C-80/12, *Felixstowe Dock and Railway Company κ.λπ.*, EU:C:2014:200, σκέψη 4, 01.04.2014.

¹⁵³ C-391/20, *Cilevičs κ.λπ.*, EU:C:2022:638, σκέψη 31, 07.07.2022.

¹⁵⁴ *Ibid* (n.150), σκέψη 54.

«στρατηγικής σημασίας εταιρία», η οποία της παρέχει τη δυνατότητα να ασκεί αναμφισβήτητη επιρροή στη διαχείριση και τον έλεγχο της τελευταίας, συνιστά περιορισμό της ελευθερίας εγκαταστάσεως της Ένωσης. Για να μπορέσει να γίνει αποδεκτός περιορισμός θεμελιώδους ελευθερίας, η οποία κατοχυρώνεται από τα άρθρα της ΣΛΕΕ θα πρέπει το εθνικό μέτρο να ανταποκρίνεται σε αναγκαίο λόγο γενικού συμφέροντος, και παράλληλα στοχεύει στην διασφάλιση της επίτευξης του επιδιωκόμενου σκοπού χωρίς να υπερβαίνει την αρχή της αναλογικότητας ήτοι, να μην ξεπερνά τα όρια, τα οποία καθορίζονται από τη ρηθείσα αρχή. Αναφορικά με την ύπαρξη επιτακτικού λόγου γενικού συμφέροντος ικανού να δικαιολογήσει τον περιορισμό της ελευθερίας εγκατάστασης που συνεπάγεται η επίδικη επένδυση εξαγοράς φαίνεται ότι η νομοθεσία αυτή, στο μέτρο που απαγορεύει, μεταξύ άλλων, την εξαγορά ημεδαπών εταιριών στρατηγικής σημασίας, εάν η εξαγορά αυτή θίγει ή απειλεί να θίξει δημόσιο συμφέρον, αποσκοπεί ιδίως στην προστασία της ασφάλειας και της συνέχειας του εφοδιασμού «όσον αφορά τις θεμελιώδεις κοινωνικές ανάγκες», σύμφωνα και με το άρθρο 52 (1) ΣΛΕΕ.¹⁵⁵ Συναφώς, το εν λόγω αναφερόμενο άρθρο προβλέπει ότι περιορισμός της ελευθερίας εγκαταστάσεως μπορεί να δικαιολογηθεί από λόγους δημοσίας τάξεως, δημοσίας ασφαλείας και δημοσίας υγείας. Από τη νομολογία προκύπτει ότι λόγοι αμιγώς οικονομικής φύσης που συνδέονται με την ανάπτυξη της εθνικής οικονομίας ή με την εύρυθμη λειτουργία της δεν μπορούν να δικαιολογήσουν περιορισμό κάποιας από τις θεμελιώδεις ελευθερίες που κατοχυρώνονται από τις Συνθήκες¹⁵⁶ εκτός εάν οι λόγοι οικονομικής φύσεως επιδιώκουν το γενικό συμφέρον.¹⁵⁷

Η εξασφάλιση του εφοδιασμού του κατασκευαστικού τομέα, ιδίως σε τοπικό επίπεδο, ως προς ορισμένες βασικές πρώτες ύλες, ήτοι το αμμοχάλικο, την άμμο και την άργιλο, που προέρχονται από εξορυκτική δραστηριότητα δεν μπορεί να αποτελέσει λόγο θεμελιώδους συμφέροντος της κοινωνίας, και ως εκ τούτου, να δικαιολογήσει, ενδεχομένως, παρεμπόδιση της άσκησης μιας θεμελιώδους ελευθερίας. Επιπλέον, από τη δικογραφία που έχει στη διάθεσή του το ΔΕΕ δεν προκύπτει ότι, όσον αφορά τον εφοδιασμό του τοπικού κατασκευαστικού τομέα με βασικές

¹⁵⁵ Άρθρο 52 (1) ΣΛΕΕ.

¹⁵⁶ Ibid (n.150), σκέψη 70.

¹⁵⁷C-105/12 έως C-107/12, Essent κ.λπ., EU:C:2013:677, σκέψη 53, αποφάσεις 22.10.2013 και 27.02.2019. Ibid (n.150), σκέψη 72.

πρώτες ύλες, η επίδικη επένδυση εξαγοράς είναι πράγματι τέτοιας φύσεως ώστε να δημιουργεί «πραγματική και αρκούντως σοβαρή απειλή».

Υπό το φως των ανωτέρω, στο πρώτο προδικαστικό ερώτημα πρέπει να δοθεί η απάντηση ότι οι διατάξεις της ΣΔΕΕ σχετικά με την «ελευθερία εγκατάστασης έχουν την έννοια ότι αντιτίθενται σε μηχανισμό ελέγχου των ξένων επενδύσεων, προβλεπόμενο από τη νομοθεσία κράτους μέλους, η οποία απαγορεύει την εξαγορά ημεδαπής εταιρίας που θεωρείται στρατηγικής σημασίας από άλλη ημεδαπή εταιρία, μέλος ομίλου εταιριών που εδρεύουν σε διάφορα κράτη μέλη, στην οποία ασκεί αποφασιστική επιρροή επιχείρηση τρίτης χώρας, για τον λόγο ότι η εξαγορά θίγει ή απειλεί να θίξει το εθνικό συμφέρον εξασφάλισης του εφοδιασμού του κατασκευαστικού τομέα, ιδίως σε τοπικό επίπεδο, όσον αφορά βασικές πρώτες ύλες, όπως το αμμοχάλικο, η άμμος και η άργιλος».

Το πεδίο εφαρμογής του Κανονισμού περιορίζεται στις επενδύσεις εντός της Ε.Ε. από μία ή περισσότερες οντότητες εγκατεστημένες εκτός της Ε.Ε. Οι περιπτώσεις που αφορούν επενδύσεις από οντότητα εγκατεστημένη εντός της Ένωσης ξεφεύγουν του πεδίου εφαρμογής του Κανονισμού, εκτός εάν εμπίπτουν στη ρήτρα κατά της καταστρατήγησης.¹⁵⁸ Επιπλέον, από το πεδίο εφαρμογής του Κανονισμού εξαιρούνται οι «επενδύσεις χαρτοφυλακίου». Από το σκεπτικό του ΔΕΕ προκύπτει ότι η μόνη περίπτωση να υπαχθούν στο πεδίο εφαρμογής του Κανονισμού οι ΑΞΕ που πραγματοποιούνται με έμμεσο τρόπο (π.χ. όταν ο ξένος επενδυτής αποκτά τον έλεγχο επιχείρησης της Ένωσης διά της απόκτησης των μετοχών της με τη μεσολάβηση επιχείρησης με έδρα στην Ένωση) είναι σύμφωνα με το άρθρο 3 (6) του Κανονισμού σε συνδυασμό με την αιτιολογική σκέψη 10 του Προοιμίου του Κανονισμού.¹⁵⁹ Ειδικότερα, όταν πρόκειται για «επενδύσεις από το εσωτερικό της Ένωσης που πραγματοποιούνται μέσω τεχνητών ρυθμίσεων, οι οποίες δεν αντικατοπτρίζουν την οικονομική πραγματικότητα και καταστρατηγούν τους μηχανισμούς ελέγχου και τις αποφάσεις ελέγχου, και στις οποίες ο επενδυτής ανήκει ή ελέγχεται σε τελική ανάλυση από φυσικό πρόσωπο ή επιχείρηση τρίτης χώρας».

Επομένως, κάθε κράτος μέλος είναι αποκλειστικά αρμόδιο να αποφασίσει εάν θα συστήσει εθνικό μηχανισμό ελέγχου ή εάν θα διενεργήσει έλεγχο σε συγκεκριμένη ΑΞΕ στην επικράτειά του, εφόσον όμως το πράξει, ο εθνικός μηχανισμός ελέγχου που θα θεσπιστεί θα πρέπει να είναι

¹⁵⁸ Ibid (n.3), Αιτιολογική σκ. 10 και Άρθρο 3 (6).

¹⁵⁹ Ibid.

σύμφωνος με το πλαίσιο κοινών προτύπων που προβλέπει ο Κανονισμός. Ο έλεγχος των επενδύσεων, οι οποίες δεν υπάγονται στο πεδίο εφαρμογής του Κανονισμού, εξακολουθεί να μπορεί να τεθεί σε ισχύ και τα κράτη να προβούν στον απαραίτητο έλεγχο εάν ο έλεγχος αυτός διενεργείται δυνάμει του δικαίου της Ένωσης και ειδικότερα βάσει των διατάξεων της ΣΛΕΕ για την ελεύθερη κυκλοφορία των κεφαλαίων και την ελευθερία εγκατάστασης.

Με την ως άνω υπόθεση το ΔΕΕ διευκρινίζει, για πρώτη φορά, ότι η άσκηση «πλειοψηφικής επιρροής» σε εταιρεία-επενδυτή με έδρα στην Ε.Ε. από επιχείρηση εγκατεστημένη σε τρίτη χώρα δεν υπάγεται στο πεδίο εφαρμογής του Κανονισμού. Μια εταιρεία με έδρα σε κράτος μέλος της Ε.Ε. δεν μπορεί να θεωρηθεί «ξένος επενδυτής» κατά την έννοια του άρθρου 2 παρ. 2 του Κανονισμού,¹⁶⁰ συνεπώς δεν είναι δυνατόν να υπόκειται σε έλεγχο βάσει των διατάξεων του Κανονισμού αυτού, ακόμη κι αν υπάρχει στοιχείο αλλοδαπότητας στην ιδιοκτησιακή της δομή.¹⁶¹ Ο ουγγρικός μηχανισμός ελέγχου των ξένων επενδύσεων, ο οποίος εφαρμόζεται όχι μόνο σε περίπτωση επενδύσεων από επιχειρήσεις τρίτης χώρας, αλλά και σε περιπτώσεις επενδύσεων από επιχειρήσεις εγκατεστημένες στην Ουγγαρία ή σε άλλο κράτος μέλος, στις οποίες ασκεί «πλειοψηφική επιρροή» επιχείρηση εγκατεστημένη σε τρίτη χώρα, βρίσκεται εκτός του πεδίου εφαρμογής του Κανονισμού.

Αξίζει να αναφέρουμε ότι η Γενικός Εισαγγελέας T. Carota δεν είναι σύμφωνη με τα ανωτέρα και υποστηρίζει ότι η επένδυση εξαγοράς εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής του Κανονισμού και οποιαδήποτε άλλη ερμηνεία θα ήταν αντίθετη με τον σκοπό ελέγχου των ΑΞΕ.¹⁶² Σύμφωνα με την τελευταία ο Κανονισμός θα πρέπει να συμπεριλαμβάνει κάθε είδους επένδυση μέσω της οποίας ξένος επενδυτής αποκτά πραγματική συμμετοχή στη διαχείριση ή στον έλεγχο επιχείρησης της Ένωσης, ανεξαρτήτως της ιδιοκτησιακής δομής του επενδυτή ή της διαδικασίας πραγματοποίησης της επένδυσης και ότι δεν επιβάλλει κανένα περιορισμό ως προς τη δομή ή την ίδια την επενδυτική διαδικασία.¹⁶³ Επομένως, η ίδια είναι της γνώμης ότι ο Κανονισμός ισχύει και για τις συναλλαγές μεταξύ επιχειρήσεων που εδρεύουν στην Ε.Ε. σε περιπτώσεις όπου η απορροφούσα εταιρεία έχει μέτοχο τρίτης χώρας. Η επιχειρηματολογία της βασίζεται στο άρθρο 4 του Κανονισμού το οποίο αναφέρει ότι τα κράτη μέλη θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τον

¹⁶⁰ Ibid (n.147).

¹⁶¹ Ibid.

¹⁶² Σημ. 45 των Προτάσεων της Γεν. Εισαγγελέα T. Carota, 30.03.2023, ECLI:EU:C:2023:267.

¹⁶³ Ibid (n.162), σημ. 453.

έμμεσο έλεγχο από τρίτη χώρα συμπεριλαμβανομένου την ιδιοκτησιακή δομή ή τη σημαντική χρηματοδότηση ως παράγοντες για τον καθορισμό του κατά πόσο μια ΑΞΕ δύναται να επηρεάσει τη δημόσια ασφάλεια ή τη δημόσια τάξη.¹⁶⁴

Καταλήγουμε ότι η επίδικη επένδυση εξαγοράς της Xella πρέπει να εξεταστεί βάσει των διατάξεων της ΣΛΕΕ για την ελευθερία εγκατάστασης και όχι υπό το πρίσμα των κανόνων περί ελεύθερης κυκλοφορίας των κεφαλαίων. Επιπλέον, το ΔΕΕ αναγνώρισε ότι η απαγόρευση που επιβλήθηκε στην Xella μέσω της εθνικής ουγκρικής νομοθεσίας είναι «ιδιαιτέρως σοβαρός» περιορισμός της ελευθερίας εγκατάστασης της εν λόγω εταιρείας. Πράγματι, φάνηκε ότι η απόφαση του Ούγγρου υπουργού με την οποία απαγορεύθηκε η επίδικη επένδυση εξαγοράς αποκλείει την άσκηση μιας θεμελιώδους ελευθερίας από εταιρεία της Ένωσης με επίκληση λόγων ασφάλειας και δημόσιας τάξης. Σύμφωνα με το ΔΕΕ, τα κράτη μέλη παραμένουν ελεύθερα να καθορίζουν σύμφωνα με τις εθνικές τους ανάγκες τις απαιτήσεις της δημόσιας τάξης και της δημόσιας ασφάλειας, ωστόσο οι ως άνω λόγοι πρέπει να ερμηνεύονται συσταλτικά, ώστε το περιεχόμενό τους να μην μπορεί να καθορίζεται μονομερώς από κάθε κράτος μέλος, χωρίς να ελέγχεται από τα θεσμικά όργανα της Ένωσης. Ο επιβαλλόμενος περιορισμός στην επίδικη επένδυση εξαγοράς της Xella δεν μπορεί να δικαιολογηθεί από τον σκοπό της εξασφάλισης του εφοδιασμού του κατασκευαστικού τομέα, ιδίως σε περιφερειακό επίπεδο, ως προς ορισμένες βασικές πρώτες ύλες (όπως το αμμοχάλικο, η άμμος και η άργιλος) που προέρχονται από εξορυκτική δραστηριότητα στην εθνική επικράτεια, καθότι δεν μπορεί να γίνει δεκτό ότι ένας τέτοιος σκοπός σχετίζεται με «θεμελιώδες συμφέρον της κοινωνίας», κατά την έννοια της πάγιας νομολογίας του Δικαστηρίου.

Συμπερασματικά φαίνεται ότι η υπόθεση Xella θα υποβοηθήσει τα κράτη μέλη να αντιληφθούν το πεδίο εφαρμογής του Κανονισμού. Επιπλέον, θα έχει άμεσες συνέπειες για τα κράτη μέλη των οποίων οι εθνικοί μηχανισμοί ελέγχου επεκτείνονται πέραν από το πεδίο εφαρμογής του Κανονισμού. Είναι σαφές όμως ότι η κατηγορία ΑΞΕ εντός της Ένωσης δεν εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής του Κανονισμού και εφαρμόζεται η εθνική νομοθεσία του εκάστοτε κράτους μέλους για τον έλεγχο των ξένων επενδύσεων, η οποία θα πρέπει να σέβεται το δίκαιο της Ένωσης. Ωστόσο, οι προτάσεις της Γενικού Εισαγγελέα καθώς και η κατάληξη του ΔΕΕ εγείρει το ερώτημα

¹⁶⁴ A Review of the EU FDI Screening Regulation and its scope by Vasilis Akritidis and Jean – Baptiste Blancardi (May 16, 2023).

του κατά πόσο η αυστηρά γραμματική ερμηνεία του όρου «ξένος επενδυτής» για τις ανάγκες του Κανονισμού συμβαδίζει με τον σκοπό του ελέγχου των ΑΞΕ. Την απάντηση θα την δούμε μέσα στο πέρας του χρόνου από τη Νομολογία του ΔΕΕ και από τυχόν εξελίξεις (λ.γ. αναθεώρηση ή τροποποίηση του Κανονισμού). Οι περιορισμοί της Νομολογίας για την άσκηση θεμελιωδών ελευθεριών μπορεί να λειτουργήσουν ως χρήσιμο αντίβαρο στην ολοένα αυξανόμενη διεύρυνση των εξουσιών των εθνικών μηχανισμών ελέγχου των ξένων επενδύσεων που ισχύουν σε κράτη μέλη μέχρι την καθιέρωση μιας ενιαίας προσέγγιση όσον αφορά τον έλεγχο των ΑΞΕ στην Ένωση.¹⁶⁵

Σημειώνω ότι η άποψη της Γενικού Εισαγγελέα με βρίσκει σύμφωνη, υπό το πρίσμα του ότι η αυστηρότητα αναφορικά με την ερμηνεία του όρου «ξένος επένδυτης» ενδεχομένως να ανοίξει την πόρτα σε συγκεκριμένα άτομα τρίτων χωρών να επωφελούνται εμμέσως, από ευρωπαϊκές εταιρείες. Θεωρώ ότι το σημείο αυτό χρήζει εκτενέστερης μελέτης και ερμηνείας και ότι η μελλοντική νομολογία του ΔΕΕ θα διασαφηνίσει το σκηνικό.

¹⁶⁵ C-106/22, Xella Magyarorszag, σχόλιο Μ. Σαπαρδάνη, Αρμενόπουλος, 10(2023).

Σύμφωνα με το άρθρο 50 (2) (ζ) ΣΛΕΕ¹⁶⁶, η εναρμόνιση του ευρωπαϊκού εταιρικού δικαίου επιδιώκει να συντονίσει στον απαραίτητο βαθμό τις διασφαλίσεις που απαιτούνται από τα κράτη μέλη για την προστασία των συμφερόντων των εταιρειών ή τρίτων κατά τη έννοια του άρθρου 54 (2) ΣΛΕΕ¹⁶⁷ με σκοπό να καταστούν αυτές οι διασφαλίσεις ισοδύναμες σε ολόκληρη την Ένωση. Στόχος αυτής της εναρμόνισης είναι η επίτευξη της ελευθερίας εγκατάστασης, όπως προβλέπεται από το άρθρο 50 (1) ΣΛΕΕ.¹⁶⁸

Ο έλεγχος των ΑΞΕ μπορεί να πραγματοποιηθεί σε κάποιο βαθμό μέσω του ευρωπαϊκού εταιρικού δικαίου.¹⁶⁹ Η εναρμόνιση του εταιρικού δικαίου στην Ε.Ε. προσφέρει μηχανισμούς που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για τον έλεγχο των ΑΞΕ. Τα εναρμονισμένα μέσα του εταιρικού δικαίου θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν έμμεσα για αυτό τον έλεγχο. Ορισμένα μέσα που θα μπορούσαν να αποτελέσουν μηχανισμούς ελέγχου είναι οι απαιτήσεις για διαφάνεια, η αποκάλυψη πληροφοριών, η εταιρική διακυβέρνηση, τα δικαιώματα αρνησικυρίας (veto) στα μέσα εναρμόνισης της εταιρικής αναδιάρθρωσης και να χρησιμοποιηθούν έμμεσα για τον έλεγχο των ΑΞΕ καθότι ο σκοπός τους είναι η εναρμόνιση του εταιρικού δικαίου και η προώθηση των θεμελιωδών ελευθεριών της Ε.Ε. Η εναρμόνιση του ευρωπαϊκού εταιρικού δικαίου θα μπορούσε να διαδραματίσει συμπληρωματικό ρόλο στον έλεγχο των ΑΞΕ, ιδίως στο κεφάλαιο των στρατηγικών εταιρειών.

Αν και ο πρωταρχικός στόχος της εναρμόνισης είναι η προστασία των συμφερόντων των μελών (μετόχων), θα μπορούσαν επίσης να συμβάλλουν σημαντικά στον αποτελεσματικό έλεγχο των ΑΞΕ παράλληλα με την ελευθερία εγκαταστάσεως.¹⁷⁰ Ο έλεγχος των επενδύσεων στο πλαίσιο εναρμόνισης του εταιρικού δικαίου συνεπάγεται με την αξιολόγηση των ΑΞΕ στη βάση της

¹⁶⁶ Άρθρο 50 (2) (ζ) ΣΛΕΕ.

¹⁶⁷ Άρθρο 54 (2) ΣΛΕΕ.

¹⁶⁸ Dashwood et al. (2011), p. 677.

¹⁶⁹ Waymouth (2010), pp. 32–53.

Hansen (2010), pp. 176–190.

¹⁷⁰ Edwards (1999), p. 7.

Ibid (n. 147), p. 678.

Judgment of the Court (Grand Chamber) of 2 May 2006, European Parliament v Council of the European Union, C-436/03 ECLI:EU:C:2006:277.

προστασίας των συμφερόντων των μετόχων και επενδυτών όσο και της προστασίας του δημόσιου συμφέροντος.

Η προστασία των συμφερόντων των μετόχων και επενδυτών συνήθως συμπεριλαμβάνει στοιχεία δημόσιου συμφέροντος. Αυτό συμβαίνει αρκετά συχνά στην περίπτωση εταιρειών στρατηγικής σημασίας. Εταιρείες στρατηγικής σημασίας είναι οι εταιρείες που έχουν σημαντική επιρροή στην εθνική ασφάλεια ή στην οικονομία ενός κράτους ή λειτουργούν σε στρατηγικούς τομείς όπως η άμυνα, η ενέργεια, οι τηλεπικοινωνίες και τομείς που επηρεάζουν την εθνική ασφάλεια ενός κράτους. Επομένως, σε στρατηγικές εταιρείες, η προστασία των συμφερόντων των μετόχων συνδέεται με τη προστασία του δημοσίου συμφέροντος.

Σε κράτη μέλη χωρίς ειδικό και εξελιγμένο σύστημα ελέγχου των ΑΞΕ, αυτά τα εναρμονισμένα μέσα εταιρικού δικαίου, τα οποία πρέπει να εφαρμόζονται από τα κράτη μέλη, παρέχουν τη δυνατότητα ελέγχου των ΑΞΕ στο κεφάλαιο των εταιρειών της Ε.Ε. Από την άλλη πλευρά, στα κράτη μέλη με ειδικό σύστημα ελέγχου των ΑΞΕ, τα εναρμονισμένα μέσα εταιρικού δικαίου λειτουργούν συμπληρωματικά με το σύστημα ελέγχου και το ενισχύουν παρέχοντας πρόσθετες πληροφορίες. Αν και αυτά τα εναρμονισμένα μέσα εταιρικού δικαίου που μπορούν να ελέγχουν τις ΑΞΕ απευθύνονται σε εταιρείες της Ε.Ε. και στους ενδιαφερόμενους (διευθυντές, μετόχους, πιστωτές, εργαζόμενοι), μερικές φορές δίνουν εξουσίες σε εθνικές εποπτικές αρχές, οι οποίες θα μπορούσαν να εμποδίσουν ορισμένες διαδικασίες και ενέργειες. Ο ξένος επενδυτής ο οποίος προέρχεται από τρίτη χώρα όπως έχει αναφερθεί ανωτέρω, θα πρέπει να ιδρύσει εταιρεία εντός μιας χώρας κράτους μέλους της Ε.Ε. προκειμένου να αξιοποιήσει τα οφέλη εφόσον μόνο εταιρείες της Ε.Ε. εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής της ελευθερίας εγκατάστασης στην Ε.Ε. ¹⁷¹

Ο όρος «έλεγχος επενδύσεων» έχει διπλή σημασία στο ευρωπαϊκό εταιρικό δίκαιο και εξυπηρετεί το δημόσιο συμφέρον και το συμφέρον των μετόχων και των επενδυτών. Το ευρωπαϊκό εταιρικό δίκαιο έχει ως πρωταρχικό στόχο την προώθηση της ελευθερίας εγκατάστασης εταιρειών της Ε.Ε. και τον έλεγχο των επενδύσεων. Ο έλεγχος των επενδύσεων στο πλαίσιο της άσκησης της ελευθερίας εγκατάστασης εταιρειών της Ε.Ε. συνδέεται συχνά με την αξιολόγηση των ΑΞΕ για λόγους δημοσίου συμφέροντος καθότι οι ΑΞΕ αφορούν επενδύσεις εταιρειών που είναι

¹⁷¹ Άρθρα 49 και 54 ΣΛΕΕ.

εγκατεστημένες σε κράτη μέλη της Ε.Ε. και είναι δυνατόν να προκαλέσουν αναταραχές στη δημόσια τάξη και/ή ασφάλεια. Η αξιολόγηση των ΑΞΕ δύναται να περιλαμβάνει την εξέταση εάν οι περιορισμοί και/ή οι όροι που επιβάλλονται σε επενδύσεις εταιρειών της Ε.Ε. είναι δικαιολογημένοι για λόγους δημόσιας τάξης, ασφάλειας, να είναι αναλογικοί, να μην παραβιάζουν την αρχή της μη διάκρισης και να μην αντιβαίνουν στο κοινοτικό δίκαιο. Επομένως, σε περίπτωση όπου δικαιολογείται ο περιορισμός των ΑΞΕ θα πρέπει αυτός να είναι αναγκαίος και αναλογικός για την επίτευξη του επιδιωκόμενου σκοπού.

Στην Οδηγία για τα δικαιώματα των Μετόχων ΙΙ,¹⁷² ο έλεγχος των επενδύσεων είναι συνδεδεμένος με την προώθηση των συμφερόντων της εταιρείας δια μέσου της μακροπρόθεσμης συμμετοχής των μετόχων, τη μετάδοση πληροφοριών, τη διευκόλυνση της άσκησης των δικαιωμάτων τους, τη διαφάνεια και την έγκριση των συναλλαγών.

Ο έλεγχος των επενδύσεων στο πλαίσιο της Οδηγίας για τη διαφάνεια συμπεριλαμβάνει την αξιολόγηση των ΑΞΕ βάσει διάφορων πτυχών. Συγκεκριμένα, την προστασία των επενδυτών¹⁷³ συμπεριλαμβανομένης της αποτελεσματικότητας της αγοράς¹⁷⁴ με την εξέταση των πιθανών επιπτώσεων των ξένων επενδύσεων στον εν λόγω τομέα και την προστασία των συμφερόντων των μετόχων. Ο έλεγχος των επενδύσεων περιλαμβάνει μια αξιολόγηση των ΑΞΕ βάσει του δημόσιου συμφέροντος ως εναρμονιστικό μέσο του εταιρικού δικαίου.¹⁷⁵ Επομένως, συνάγεται ότι στο πλαίσιο του ευρωπαϊκού εταιρικού δικαίου ο έλεγχος των επενδύσεων αξιολογεί τις επενδύσεις σε ευρωπαϊκές εταιρείες λαμβάνοντας υπόψη το δημόσιο συμφέρον είτε τα συμφέροντα των μετόχων. Τα χρυσά μετοχικά δικαιώματα (θα αναλυθούν πιο κάτω) μπορούν είτε να αποκλείσουν έναν ξένο επενδυτή από την επένδυση στο κεφάλαιο της ιδιωτικοποιημένης επιχείρησης είτε να τον ελέγξουν και να περιορίσουν τις ενέργειες του.

¹⁷² Directive (EU) 2017/828 amending Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017 as regards the encouragement of long-term shareholder engagement, OJ L 132, 20.5.2017, pp. 1–25. Dijkhuizen (2015),

¹⁷³ Hindelang S, Moberg A (eds) (2020) A Common European Law on Investment Screening (CELIS)-YSEC Yearbook of Socio-Economic Constitutions. Springer, Cham.

¹⁷⁴ Ibid.

¹⁷⁵ Directive 2017/1132 as regards cross-border conversions, mergers and divisions, OJ L 321, 12.12.2019.

4.1. Οδηγία για τα δικαιώματα των μετόχων και έλεγχος ΑΞΕ

Η Οδηγία για τα δικαιώματα των μετόχων II (Οδηγία 2017/828)¹⁷⁶ θα μπορούσε να διαδραματίσει σημαντικό ρόλο στον έλεγχο ενός ξένου επενδυτή, ο οποίος κατέχει μετοχές σε εταιρείες της Ε.Ε. μέσω πολύπλοκων δομών ιδιοκτησίας εμπλέκοντας μεσάζοντες και εμπίπτουν στη ρήτρα καταστρατήγησης. Η Οδηγία έχει ως στόχο την ενίσχυση της διαφάνειας και εποπτείας των μετόχων, των θεσμικών επενδυτών, διαχειριστών περιουσιακών στοιχείων,¹⁷⁷ διαβίβασης πληροφοριών και της εξακρίβωσης των στοιχείων των μετόχων για την προστασία των μελών.¹⁷⁸ Η εν λόγω αναφερόμενη οδηγία τροποποιεί την οδηγία 2007/36/ΕΚ. Στην παρούσα οδηγία έχει προστεθεί νέα διάταξη για την ταυτοποίηση των μετόχων¹⁷⁹ η οποία θα μπορούσε να βοηθήσει στον έλεγχο των ξένων επενδυτών που συμμετέχουν στο κεφάλαιο εταιρειών της Ε.Ε. Πιο συγκεκριμένα, οι εταιρείες έχουν το δικαίωμα να εξακριβώνουν τα στοιχεία των μετόχων τους.¹⁸⁰ Επιπρόσθετα, το άρθρο 3(β) της Οδηγίας αναφέρει ότι οι διαμεσολαβητές (πρόσωπα τα οποία παρέχουν υπηρεσίες φύλαξης ή διαχείρισης μετοχών εκ μέρους των μετόχων) πρέπει να διαβιβάζουν συγκεκριμένες πληροφορίες από την εταιρεία στον μέτοχο.¹⁸¹ Ως εκ τούτου, οι ξένοι επενδυτές, που είναι μέτοχοι σε εταιρείες της Ε.Ε. δεν μπορούν να κρυφτούν πίσω από τους διαμεσολαβητές τόσο εύκολα όσο στο παρελθόν.¹⁸² Η αποκάλυψη των σχεδίων και των προθέσεων των μετόχων απαιτούν την ταυτοποίηση των μετόχων. Οι διαμεσολαβητές δεν μπορούν πλέον να χρησιμοποιηθούν ως κάλυψη για έναν ανεπιθύμητο ξένο επενδυτή που κατέχει

¹⁷⁶ Ibid (n.172), pp. 45–50.

¹⁷⁷ Ibid (n.172), Αιτιολογική σκέψη 45.

¹⁷⁸ European Commission (9 April 2014), Proposal for a Directive amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement and Directive 2013/34/EU as regards certain elements of the corporate governance statement, COM/2014/0213 final, 2014/0121 (COD), p. 2.

Ginevra and Presciani (2017), pp. 826–828 and 832–834.

¹⁷⁹ Ibid (n.172), Άρθρο 3^Α.

¹⁸⁰ Böckli et al. (2015), pp. 6–9.

Gargantini (2019), pp. 214–235.

Ahern (2018), pp. 94–96.

Malberti (2017), pp. 77–78;

Andrew/Morrow (2014), p. 5.

Gullifer (2010), pp. 4–12

¹⁸¹ Ibid (n.172), Άρθρο 3b.

¹⁸² Ibid (n.172), Άρθρο 3e.

Kraakman et al. (2017), p. 5.

μετοχές σε εταιρεία της Ε.Ε. και είναι υποχρεωμένοι να παρέχουν όλες τις πληροφορίες σχετικά με την αναγνώριση αυτού του ξένου επενδυτή ως μετόχου.¹⁸³

Συμπερασματικά, ένας ξένος επενδυτής που έχει ιδρύσει μια εταιρεία της Ε.Ε. και ασκεί επιχειρηματικές δραστηριότητες σε επίπεδο Ε.Ε. μέσω αυτής της εταιρείας πρέπει να συμμορφώνεται με τις απαιτήσεις γνωστοποίησης της Οδηγίας για τα δικαιώματα των μετόχων ΙΙ. Τα διάφορα σχέδια και κίνητρα του ξένου επενδυτή πρέπει να γνωστοποιούνται υπό το πρίσμα αυτού του εναρμονισμένου πλαισίου εφόσον ένας από τους κύριους στόχους της εν λόγω αναφερόμενης οδηγίας είναι η ενίσχυση των κανόνων για την παρακολούθηση των εταιρειών στις οποίες επενδύονται και για τη δέσμευση θεσμικών επενδυτών και διαχειριστών περιουσιακών στοιχείων¹⁸⁴ με αποτέλεσμα ο στόχος αυτός να συμβάλλει σημαντικά και στον έλεγχο των ξένων επενδυτών σε εταιρείες της Ε.Ε.

¹⁸³ Ibid (n.172), Αιτιολογική σκέψη 4.

¹⁸⁴ Ibid (n.154), Αιτιολογική σκέψη 2.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 – ΙΔΙΩΤΙΚΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ, ΧΡΥΣΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΣ ΑΞΕ

Τα τελευταία έτη παρατηρήθηκε αύξηση των εισροών των ΑΞΕ προς τις οικονομικά δυνατές χώρες της Ε.Ε από κρατικούς επενδυτές. Συνήθως, οι ξένες επενδυτικές δραστηριότητες συχνά εκλαμβάνονται ως ευκαιρίες ανάπτυξης για τις εταιρείες. Ωστόσο, μερικές φορές η εύκολη εξαγορά των εταιρειών μπορεί να οδηγήσει σε μη φιλικές λειτουργίες από την πλευρά των ξένων επενδυτών. Είναι σημαντικό να ληφθεί υπόψη το γεγονός ότι αυτές οι επενδύσεις δεν σέβονται πάντα τους κανόνες ανταγωνισμού, ιδιαίτερα για τις δημόσιες εταιρείες ή τις εταιρείες που επωφελούνται από κρατική ενίσχυση. Το γεγονός αυτό, προκάλεσε μια κλιμακωτή ανησυχία στα κράτη μέλη εν σχέσει με θέματα δημόσιας τάξης, εθνικής κυριαρχίας και ασφάλειας με φυσικό επακόλουθο την αύξηση των υφιστάμενων μηχανισμών ελέγχου και τη διεύρυνση των τομέων που έχουν σχέση με την οικονομία, που τίθενται υπό έλεγχο εντός της εγχώριας τάξης.

Κατά την ιδιωτικοποίηση μιας εταιρείας που υπάγεται σε κράτος, ο έλεγχος των ΑΞΕ μπορεί να επηρεαστεί καθώς η ιδιωτικοποίηση μπορεί να επιτρέψει σε πιθανούς νέους ξένους επενδυτές να αποκτήσουν τον έλεγχο της τελευταίας. Τα χρυσά μετοχικά δικαιώματα, μπορεί να επηρεάσουν τον έλεγχο των ΑΞΕ, καθώς συνδέονται συχνά με τον επιχειρηματικό έλεγχο και τη δυνατότητα λήψης σημαντικών αποφάσεων σε στρατηγικά θέματα. Τα χρυσά μετοχικά δικαιώματα μπορούν είτε να αποκλείσουν έναν ξένο επενδυτή από την επένδυση στο κεφάλαιο μιας ιδιωτικοποιημένης επιχείρησης είτε να ελέγχουν και να περιορίζουν τις ενέργειες του όταν ο τελευταίος είναι μέτοχος της. Αυτές οι περιπτώσεις θα ενέπιπταν στο πεδίο εφαρμογής του Κανονισμού σε περιπτώσεις που αφορούν επενδύσεις από οντότητα εγκατεστημένη εντός της Ένωσης και εμπίπτουν στη ρήτρα κατά της καταστράτηγησης.¹⁸⁵

Οι χρυσές μετοχές ή οι ειδικές μετοχές (εφεξής καλούμενες ως «**χρυσές μετοχές**») είναι προνόμια, τα οποία διατηρούν τα κράτη μέλη μετά την ιδιωτικοποίηση τους και βοηθούν τα κράτη στη διατήρηση της επιρροής τους στις εταιρείες αυτές και συνήθως δεν αντιστοιχούν στο ποσοστό

¹⁸⁵ Ibid (n.158).

μετοχών του κράτους στην ιδιωτικοποιημένη εταιρεία.¹⁸⁶ Οι χρυσές μετοχές παρέχουν το δικαίωμα veto (αρνησικυρίας) σε εταιρικές αποφάσεις, εξουσία για διορισμό ορισμένων διευθυντών και επηρεασμό της διοίκησης της εταιρείας,¹⁸⁷ στον περιορισμό στην απόκτηση μετοχών ή στα δικαιώματα ψήφου πάνω από ένα ορισμένο ποσοστό (υπερψηφοφορία) στις γενικές συνελεύσεις κ.λπ.¹⁸⁸ Το κίνητρο πίσω από τη θέσπιση αυτών των χρυσών μετοχών σε ιδιωτικοποιημένες εταιρείες ήταν η προστασία του δημόσιου συμφέροντος¹⁸⁹ και η παρεμπόδιση πιθανής εξαγοράς και μη συμβατών ενεργειών.¹⁹⁰

Οι κύριοι λόγοι που προβάλλουν τα κράτη μέλη για τη διατήρηση των δικαιωμάτων ελέγχου ιδιοκτησίας μιας εταιρείας μετά την ιδιωτικοποίησή της περιλαμβάνουν ότι η ιδιοκτησία και ο έλεγχος της εταιρείας δεν περιέρχονται σε εχθρικά ή ανεπιθύμητα χέρια (προστασία εξαγοράς). Αποτρέπουν την πώληση στρατηγικών και βασικών περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας, εξασφαλίζουν ότι οι νέοι ιδιοκτήτες συμμορφώνονται με συγκεκριμένες υποχρεώσεις και διασφαλίζουν τη δημόσια ασφάλεια, υγεία και την εθνική άμυνα.¹⁹¹

Η Επιτροπή υποστήριξε ότι οι χρυσές μετοχές παραβίαζαν τις θεμελιώδεις ελευθερίες της Ε.Ε., και συγκεκριμένα την ελεύθερη κυκλοφορία κεφαλαίων¹⁹² και την ελευθερία εγκατάστασης¹⁹³ αποθαρρύνοντας τους ξένους επενδυτές να επενδύσουν στα κεφάλαια ιδιωτικοποιημένων εταιρειών.¹⁹⁴ Οι χρυσές μετοχές παρέχουν ειδικά δικαιώματα στις εθνικές αρχές σε εγχώριες εταιρείες να εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής της ελεύθερης εγκατάστασης¹⁹⁵ και της ελεύθερης

¹⁸⁶ Privatizations of state – owned enterprises in Greece after the third economic adjustment programme (2018) 15 European Company Law, Kluwer, Issue 6, pp 205 – 212.

¹⁸⁷ Licht (2012), pp. 597–622.

Strauss (2019), p. 119.

¹⁸⁸ Ibid (n.186).

¹⁸⁹ Ibid (n.173).

¹⁹⁰ European Commission Staff Working Document (22 July 2005), Special rights in privatised companies in the enlarged Union—a decade full of developments.

¹⁹¹ Ibid (n.190), p. 6.

Rickford (2010), pp. 54–94.

Biondi (2010), pp. 95–102.

¹⁹² Ibid (n.11).

¹⁹³ Άρθρο 49 ΣΛΕΕ

¹⁹⁴ Ibid (n.186).

¹⁹⁵ Communication of the Commission on certain legal aspects concerning intra-EU investment, OJ C 220. 19.7.1997, pp. 15–18, para. 8.

C 220/06, Asociación Profesional de Empresas de Reparto y Manipulado de Correspondencia, ECLI:EU:C:2007:815, 2007.

κυκλοφορίας κεφαλαίων.¹⁹⁶ Βάσει του άρθρου 63 ΣΛΕΕ απαγορεύεται οποιοσδήποτε περιορισμός των κινήσεων κεφαλαίων μεταξύ κρατών μελών και μεταξύ κρατών μελών και τρίτων χωρών.¹⁹⁷ Στην Ανακοίνωσή της το 1997, η Επιτροπή προχώρησε σε διάκριση δυο (2) κατηγοριών. Η πρώτη σχετίζεται με πρόνοιες που εφαρμόζονται σε επενδυτές υπηκόους άλλων κρατών μελών και η δεύτερη σε πρόνοιες που εφαρμόζονται σε όλους τους υπηκόους ανεξαρτήτως υπηγηκότητας.¹⁹⁸ Στην υπόθεση Gebhard¹⁹⁹ το ΔΕΕ ανέφερε ότι ακόμα και εάν δεν εισάγονται περιορισμοί από τις χρυσές μετοχές, αλλά δύναται να παρακαλύσουν ή καταστήσουν λιγότερη ελκυστική την άσκηση θεμελιώδων δικαιωμάτων που προβλέπει η ΣΛΕΕ αποτελούν περιορισμό. Εξαιρούνται όμως εάν πληρούνται οι ακόλουθες προϋποθέσεις δηλ. να μη δημιουργούν διακρίσεις, να αιτιολογούνται από επιτακτικούς λόγους γενικού συμφέροντος, να είναι κατάλληλα και αναγκαία για την επίτευξη του επιδιωκόμενου σκοπού.²⁰⁰

Παρά το γεγονός ότι οι εκτιμήσεις για το δημόσιο συμφέρον συνδέονται συχνά με μέτρα που δεν εισάγουν διακρίσεις αυτή η προϋπόθεση δεν φαίνεται να είναι επαρκώς διαφανής και θα μπορούσε, να οδηγήσει σε διακρίσεις εις βάρος ξένων επενδυτών.²⁰¹ Έτσι, η Επιτροπή ήταν της άποψης ότι οι λόγοι δημοσίου συμφέροντος δεν θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν ως δικαιολογητικός λόγος για τις χρυσές μετοχές²⁰² αλλά και ότι έχουν αρνητικές συνέπειες στον ανταγωνισμό της εσωτερικής αγοράς.²⁰³ Το ΔΕΕ αποφάσισε²⁰⁴ ότι η ελεύθερη κυκλοφορία των

¹⁹⁶ Tamas Szabados “Recent Golden Share Cases in the Jurisprudence of the Court of Justice of the European Union” (2015) 16 (5) German Law Journal DOI: <https://doi.org/10.1017/S2071832200021052> 1100.

¹⁹⁷ Ibid (n.11).

¹⁹⁸ Communication of the Commission on certain legal aspects concerning intra-EU investment, OJ C 220. 19.7.1997.

¹⁹⁹ Case C-55/94, Reinhard v Consiglio dell’ Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano (1995) ECR I – 4186.

²⁰⁰ Ibid.

²⁰¹ Ibid (n.198).

²⁰² Ibid.

²⁰³ Koen Geens and Carl Clottens, “One Share – One vote: Fairness, Efficiency and (the case for) EU Harmonization Revised” (February 4, 2010).

THE EUROPEAN COMPANY LAW ACTION PLAN REVISITED: REASSESSMENT OF THE 2003 PRIORITIES OF THE EUROPEAN COMMISSION, Klaus J. Hopt, Koen Geens, eds., Leuven University Press 2010, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1547842> 37.

²⁰⁴ Judgment of the Court of 23 May 2000, Commission v Italy, C-58/99, ECLI:EU:C:2000:280.

Judgment of the Court of 4 June 2002, Commission v Portugal, C-367/98, ECLI:EU:C:2002:326.

Judgment of the Court of 4 June 2002, Commission v France, C-483/99, ECLI:EU:C:2002:327.

Judgment of the Court of 4 June 2002, Commission v Belgium, C-503/99, ECLI:EU:C:2002:328.

Judgment of the Court of 13 May 2003, Commission v Spain, C-463/00, ECLI:EU:C:2003:272.

Judgment of the Court of 13 May 2003, Commission v UK, Case 98/01, ECLI:EU:C:2003:273.

κεφαλαίων και η ελευθερία εγκατάστασης περιοριζόταν άμεσα ή έμμεσα μέσω χρυσών μετοχών που κατείχαν τα κράτη μέλη σε ιδιωτικοποιημένες εταιρείες. Επιπλέον, επισήμανε ότι πρέπει να διατηρείται η αρχή της αναλογικότητας²⁰⁵ και της διαφάνειας. Περιορισμός της ελεύθερης κυκλοφορίας κεφαλαίου μπορεί να προκύψει και από περιορισμό στην αποτελεσματική διαχείριση ή έλεγχο εταιρείας.²⁰⁶ Επομένως, η Επιτροπή προχώρησε με προσφυγές στο ΔΕΕ καθότι θεωρούσε ότι οι χρυσές μετοχές ήταν αντίθετες με το κοινοτικό δίκαιο λόγω του ότι περιορίζαν και παραβίαζαν τη Συνθήκη της Ευρωπαϊκής Ένωσης (εφεξής καλούμενη ως η «ΣΕΕ»). Το ΔΕΕ συμφώνησε με τη θέση της Επιτροπής και τόνισε ότι αυτά τα ειδικά δικαιώματα παρείχαν στο κράτος υπερβολική επιρροή στη λήψη αποφάσεων των επιχειρήσεων και ήταν αντίθετα με το κοινοτικό δίκαιο. Το ΔΕΕ επισήμανε, περαιτέρω ότι τα χρυσά μετοχικά δικαιώματα παρέχουν στο κράτος τη δυνατότητα να ασκούν επιρροή σε εταιρίες που λειτουργούν στο εσωτερικό και οι οποίες θεωρούνται στρατηγικής σημασίας.

Επομένως, μπορεί να λεχθεί ότι τα χρυσά μετοχικά κεφάλαια μπορούν να χρησιμοποιηθούν από τα κράτη μέλη για τη δημιουργία μιας αποτελεσματικής διαδικασίας ελέγχου για τις ΑΞΕ. Μόνο σε μια υπόθεση, την *Commission v Belgium*²⁰⁷ το ΔΕΕ αποδέχθηκε την δικαιολογία, η οποία αφορούσε νομίμους στόχους γενικού συμφέροντος. Σε αυτή το βελγικό σύστημα για τις χρυσές

Judgment of the Court (First Chamber) of 2 June 2005, *Commission v Italy*, C-174/04, ECLI:EU:C:2005:350.
Judgment of the Court (First Chamber) of 28 September 2006, *Commission v Netherlands*,

Joined Cases C-282 and C-283/04, ECLI:EU:C:2006:608.

Judgment of the Court (Grand Chamber) of 23 October 2007, *Commission v Germany*, C-112/05, ECLI:EU:C:2007:623.

Judgment of the Court (Third Chamber) of 14 February 2008, *Commission v Spain*, C-274/06, ECLI:EU:C:2008:86.

Judgment of the Court (Third Chamber) of 17 July 2008, *Commission v Spain*, C-207/07, ECLI:EU:C:2008:428.

Judgment of the Court (First Chamber) of 6 December 2007, *Federconsumatori v Comune di Milano*.

Joined Cases C-463/04 and C-464/04, ECLI:EU:C:2007:752.

Judgment of the Court (First Chamber) of 8 July 2010, *Commission v Portugal*, C-171/08, ECLI:EU:C:2010:412.

Judgment of the Court (First Chamber) of 11 November 2010, *Commission v Portugal*, C-543/08, ECLI:EU:C:2010:669.

Judgment of the Court (First Chamber) of 10 November 2011, *Commission v Portugal*, C-212/09, ECLI:EU:C:2011:717.

Judgment of the Court (Fourth Chamber) of 8 November 2012, *Commission v Greece*, C-244/11, ECLI:EU:C:2012:694. O'Grady-Putek (2004), pp. 2219–2285; Artes (2009), pp. 457–482.

²⁰⁵ Ivan Kuznetsov, "The Legality of Golder Shares under EC Law" (2005) 1 *Hanse Law Review* https://heinonline.org/HOL/Page?pubic=true&handle=hein.journals/hanselr1&div=7&start_page=22&collection=journals&set_as_cursor=0&men_tab=srchresults 26.

C367/98 *Commission v Portugal* (2002) ECR I-4731 para. 33.

²⁰⁶ Ελένα Γιάγκου, Νομολογιακή ανάλυση του φαινομένου των χρυσών μετοχών σε επίπεδο Ε.Ε. και συναφή ζητήματα, 2021.

²⁰⁷ Judgment of the Court of 4 June 2002, *Commission v Belgium*, C-503/99, ECLI:EU:C:2002:328.

μετοχές κρίθηκε δικαιολογημένο και ως εκ τούτου, νόμιμο. Οι βελγικές χρυσές μετοχές είχαν ορισμένα χαρακτηριστικά που τις ξεχώριζαν από τις χρυσές μετοχές άλλων κρατών μελών. Το βελγικό σύστημα χρυσών μετοχών προέβλεπε το δικαίωμα να εναντιώνεται, εκ των υστέρων, σε ορισμένες εταιρικές αποφάσεις ιδιωτικοποιημένων εταιρειών π.χ. το δικαίωμα εναντίωσης σε ορισμένες αποφάσεις σχετικά με συγκεκριμένα περιουσιακά στοιχεία, δεν επέτρεπαν καμία αυθαίρετη άσκηση των δικαιωμάτων που απορρέουν από αυτά τα προνόμια και απαιτούσαν πλήρη αιτιολόγηση αυτών των αποφάσεων. Έτσι, άνοιξαν την πόρτα στη δυνατότητα δικαστικού ελέγχου από τα βελγικά δικαστήρια.²⁰⁸

Σε ιδιωτικοποιήσεις κρατικών εταιρειών όπου ξένοι επενδυτές επιδιώκουν να αποκτήσουν τον εταιρικό έλεγχο, χρυσές μετοχές συμβατές με εσωτερικούς κανόνες της αγοράς θα μπορούσαν να αποτελέσουν αποτελεσματικό μηχανισμό ελέγχου. Όπως προαναφέρθηκε, το ΔΕΕ είχε την ευκαιρία να εξετάσει πολλά εθνικά συστήματα χρυσών μετοχών σε ιδιωτικοποιήσεις κρατικών εταιρειών. Αυτές οι χρυσές μετοχές θεωρήθηκε ότι παραβιάζουν την ελεύθερη κυκλοφορία κεφαλαίων (αρ. 63 ΣΛΕΕ) και την ελευθερία εγκατάστασης (αρ. 49, 54 ΣΛΕΕ). Η νομολογία του ΔΕΕ για τις χρυσές μετοχές διαμόρφωσε τα κριτήρια όπου ένα σύστημα μετοχών θα μπορούσε να είναι συμβατό με τους κανόνες της εσωτερικής αγοράς.²⁰⁹ Θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν αυτοί οι όροι για νόμιμες χρυσές μετοχές από τα κράτη μέλη προκειμένου να δομηθεί ένας αποτελεσματικός μηχανισμός ελέγχου για τις ΑΞΕ.

Οι νόμιμες χρυσές μετοχές θα μπορούσαν είτε να εμποδίσουν έναν ξένο επενδυτή να επενδύσει στο κεφάλαιο μιας ιδιωτικοποιημένης εταιρείας καθότι οι δυνητικοί επενδυτές δεν θα επιθυμούσαν να αποκτήσουν έλεγχο μιας ιδιωτικοποιημένης εταιρείας, στην οποία το κράτος θα διατηρούσε μετοχές παρέχοντας κρατική επέμβαση στις εταιρικές υποθέσεις της είτε να ελέγξουν και να περιορίσουν τις ενέργειες του όταν ο ξένος επενδυτής είναι ήδη μέτοχος της ιδιωτικοποιημένης εταιρείας.²¹⁰ Αυτά τα προνόμια των κρατών μελών να συνεχίσουν να ασκούν τον έλεγχο της ιδιωτικοποιημένης εταιρείας, ακόμη και όταν δεν διαθέτουν επαρκές ποσοστό κεφαλαίου και δεν υπάρχει αναλογία μεταξύ κεφαλαίου και ελέγχου, αποκλίνουν από την

²⁰⁸ Szabados (2015), p. 1127.

²⁰⁹ Andenas and Wooldridge (2009), pp. 14–20.

²¹⁰ Ibid (n.186), p. 211.

ιδιοκτησία του επενδυτή, η οποία αποτελεί ένα από τα θεμέλια του εταιρικού δικαίου.²¹¹ Η αναλογικότητα μεταξύ κεφαλαίου και συμμετοχής στον έλεγχο και τα κέρδη αποτελούν βάση της εταιρικής νομοθεσίας. Διατηρώντας ειδικές εξουσίες στην εταιρεία μετά την ιδιωτικοποίηση της, τα κράτη μέλη παρεκκλίνουν από αυτήν την αρχή της αναλογικότητας μεταξύ κεφαλαίου και ελέγχου στο πλαίσιο ιδιοκτησίας των επενδυτών και τα ειδικά δικαιώματα του κράτους να παρεμβαίνουν στον έλεγχο μιας ιδιωτικοποιημένης εταιρείας αποκλίνουν από το στοιχείο της ιδιοκτησίας των επενδυτών με αποτέλεσμα να παραβιάζουν θεμελιώδεις ελευθερίες της Ε.Ε. Ωστόσο, αυτή η απόκλιση από την ιδιοκτησία των επενδυτών θα μπορούσε να δικαιολογηθεί σύμφωνα με τα κριτήρια της νομολογίας για τις χρυσές μετοχές του ΔΕΕ και στη πραγματικότητα, θα μπορούσε να είναι νόμιμη. Αυτή η νόμιμη απόκλιση από τον κανόνα της ιδιοκτησίας προεπιλεγμένου επενδυτή εξυπηρετεί τον έλεγχο των ΑΞΕ. Το κράτος ως μέτοχος σε ιδιωτικοποιημένη εταιρεία, η οποία αποκλίνει από τον κανόνα ιδιοκτησίας του επενδυτή, επικαλείται ως εκτίμηση δημοσίου συμφέροντος κατά την άσκηση του ελέγχου της στην ιδιωτικοποιημένη εταιρεία, που στοχεύει στον έλεγχο του προφίλ του δυνητικού ξένου επενδυτή. Το κράτος μέλος θα μπορούσε να συνεχίσει να ελέγχει και να ασκεί έλεγχο μέσω χρυσών μετοχών στην ιδιωτικοποιημένη εταιρεία όταν υπάρχει περαιτέρω μεταβίβαση ιδιοκτησίας της αρχικής ιδιωτικοποιημένης συμμετοχής από τον αρχικό επενδυτή σε άλλον επενδυτή.²¹²

5.1. Ιδιωτικοποιήσεις κρατικών εταιρειών και συγκρούσεις συμφερόντων

Σε ιδιωτικοποιήσεις κρατικών εταιρειών σε επίπεδο Ε.Ε, ενδέχεται να προκύψουν συγκρούσεις συμφερόντων. Η σύγκρουση συμφερόντων προκύπτει μεταξύ του κράτους που συνεχίζει να κατέχει μετοχές σε ιδιωτικοποιημένη εταιρεία και ενός ιδιώτη επενδυτή που έχει αποκτήσει μετοχές σ' αυτή την εταιρεία. Αυτή η σύγκρουση συνεπάγεται με συμφέροντα των ιδιωτών επενδυτών που επιδιώκουν να μεγιστοποιήσουν τα κέρδη από τέτοια απόκτηση μετοχών και συμφερόντων του κράτους που επιδιώκει πολιτικούς και κοινωνικούς στόχους (π.χ. εξυπηρέτηση του δημοσίου συμφέροντος).²¹³ Ως αποτέλεσμα, η κρατική ιδιοκτησία χαρακτηρίζεται από

²¹¹ Kraakman et al. (2017), p. 14.

Bernitz (2010), pp. 191–206.

Ringe (2010), pp. 209–240.

Reisberg (2010), pp. 241–249.

²¹² Strauss (2019), pp. 65–66.

²¹³ Pargendler et al. (2013), p. 571

ποικιλομορφία στη βάση των μετόχων, η οποία υπερβαίνει αυτή μιας εταιρείας κανονικής ιδιοκτησίας επενδυτών και από την οποία ενδέχεται να προκύψουν συγκρούσεις συμφερόντων.²¹⁴ Ένα νέο είδος σύγκρουσης συμφερόντων σε κρατικές εταιρίες μπορεί να προκύψει όταν ο ιδιώτης επενδυτής είναι άλλη κρατική εταιρεία. Στην περίπτωση αυτή, θα υπάρξει μια ξένη κρατική εταιρεία που θα συμμετέχει στην ιδιωτικοποίηση άλλης κρατικής εταιρείας. Αυτή η περίπτωση είναι όταν ένα κράτος αποφασίζει να ιδιωτικοποιήσει τις δραστηριότητες του και αντί να τις μεταφέρει στον ιδιωτικό τομέα τις ιδιωτικοποιεί σε δημόσιο τομέα άλλου κράτους (π.χ. μια πολυεθνική κρατική εταιρεία ή ένα κρατικό επενδυτικό ταμείο).²¹⁵ Ο επενδυτής – κρατική εταιρεία μπορεί να επιδιώκει να επιτύχει πολιτικούς στόχους²¹⁶ και όχι απλώς να αποκτήσει κάποια βραχυπρόθεσμα ή μακροπρόθεσμα κέρδη. Αν και τα επιχειρηματικά κίνητρα θα μπορούσαν να είναι κυρίαρχα στη συμμετοχή ξένης κρατικής εταιρείας στην ιδιωτικοποίηση κρατικής εταιρείας, δεν θα πρέπει να αποκλειστούν πολιτικά ή στρατηγικά κίνητρα.²¹⁷

Βάσει αυτού του σεναρίου φαίνεται ότι τόσο ο επενδυτής (κρατική εταιρεία) όσο και η κρατική εταιρεία - υπό ιδιωτικοποίηση θα μπορούσαν να επιδιώξουν να επιτύχουν πολιτικούς στόχους, οι οποίοι θα μπορούσαν να είναι αντικρουόμενοι. Ως εκ τούτου, ένα κράτος θα προτιμούσε να αποφύγει να προσελκύσει μια ξένη κρατική εταιρεία ως μέτοχο στην κρατική εταιρεία υπό ιδιωτικοποίηση ή θα ήθελε να γνωρίζει εκ των προτέρων τους πολιτικούς στόχους που μπορεί να επιδιώξει ο ξένος επενδυτής – κρατική εταιρεία.²¹⁸ Σύμφωνα με τη νομολογία του ΔΕΕ, οι νόμιμες χρυσές μετοχές μπορεί να βοηθήσουν ένα κράτος μέλος να ελέγξει τις πολιτικές προθέσεις μιας ξένης κρατικής εταιρείας που σχεδιάζει να επενδύσει σε μια από τις ιδιωτικοποιημένες εταιρείες. Οι νόμιμες χρυσές μετοχές θα μπορούσαν να διευκολύνουν ένα κράτος να ελέγξει αυτές τις ΑΞΕ στο στάδιο πριν και μετά την επένδυση.²¹⁹ Οι νόμιμες χρυσές μετοχές παρέχουν τα απαραίτητα μέσα, όπως δικαιώματα αρνησικυρίας κ.ά. για να μπλοκάρουν ορισμένες αποφάσεις των ιδιωτικοποιημένων εταιρειών που εξυπηρετούν τα πολιτικά συμφέροντα ξένης κρατικής εταιρείας που κατέχει μετοχές αυτής της ιδιωτικοποιημένης εταιρείας. Συνεπώς, οι νόμιμες χρυσές μετοχές αποτελούν ένα αποτελεσματικό μέσο περιορισμού της πολιτικής επιρροής που μπορεί να

²¹⁴ Ibid (n.211).

²¹⁵ Ibid (n.212), p. 121.

²¹⁶ Wang (2014), pp. 631–669. Fu (2017), pp. 145–162, Wang (2017), pp. 183–211.

²¹⁷ Ibid (n.212), p. 119.

²¹⁸ Ibid (n.212), p. 125.

²¹⁹ Wang (2019), pp. 83–84, Yin (2018), pp. 284–314.

επιδιώξει να ασκήσει μια ξένη εταιρεία κρατικής ιδιοκτησίας ξένου επενδυτή σε αυτή την επενδυτική ιδιωτικοποιημένη εταιρεία και αξίζει να σημειωθεί ότι το κράτος δεν δύναται να λειτουργεί ως μέτοχος με την ίδια ελευθερία ως ενός ιδιώτη μετόχου.

5.2. Οδηγία προσφορών εξαγοράς και έλεγχος άμεσων ξένων επενδύσεων

Η προσφορά εξαγοράς είναι μια μέθοδος που χρησιμοποιείται συχνά για την πραγματοποίηση εξαγοράς ή συγχώνευσης και έχει τη μορφή προσφοράς για την αγορά μετόχων της εταιρείας.²²⁰ Αυτό που συμβαίνει είναι ότι μια εταιρεία αγοράζει είτε το σύνολο είτε τουλάχιστον την πλειοψηφία των μετοχών μιας άλλης εταιρείας.²²¹ Μετά την εξαγορά, οι εταιρείες αυτές παραμένουν σε ισχύ και η υπό εξαγορά εταιρεία γίνεται θυγατρική (ίσως εξ' ολοκλήρου) της άλλης και στη συνέχεια ελέγχεται από την εξαγοράζουσα εταιρεία μέσω της πλειοψηφικής συμμετοχής της.²²² Η προσφορά εξαγοράς είναι μια αρκετά κοινή μέθοδος απόκτησης ελέγχου μιας εταιρείας της Ε.Ε.. Επενδυτής τρίτης χώρας ιδρύει μια εταιρεία εντός της Ε.Ε, η οποία υποβάλλει προσφορά εξαγοράς προς μια άλλη εταιρεία της Ε.Ε. προκειμένου να αποκτήσει τον εταιρικό της έλεγχο. Από το 2004, οι δημόσιες προσφορές εξαγοράς σε ευρωπαϊκό επίπεδο έχουν εναρμονιστεί με την οδηγία 2004/25/ΕΚ (εφεξής καλούμενη ως «**Οδηγία για δημόσιες προσφορές**»)²²³ Είναι ενδιαφέρον να εξεταστεί, στο πλαίσιο της εν λόγω αναφερόμενης οδηγίας για τις προσφορές εξαγοράς, πως μια ΑΞΕ που πραγματοποιείται από μια προσφορά θα μπορούσε να ελεγχθεί.

Στόχος της Οδηγίας για δημόσιες προσφορές είναι να προστατεύσει τα συμφέροντα των μετόχων και τρίτων αναφορικά με εταιρείες, οι οποίες αφενός υπάγονται στο δίκαιο ενός κράτους μέλους και αφετέρου οι τίτλοι των, είναι εισηγμένοι προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά ενός κράτους μέλους.²²⁴ Μερικές φορές, σε περίπτωση προσφορών εξαγοράς προς στρατηγικές εταιρείες, το δημόσιο συμφέρον μπορεί να επηρεαστεί έμμεσα από τα αρνητικά και επιζήμια

²²⁰ Weinberg et al. (1979), p. 3.

²²¹ Sealy (1993), p. 135.

²²² Ibid.

²²³ Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on takeover bids, OJ L 142, 30.4.2004.

Papadopoulos (2010), Papadopoulos (2008) pp. 13–103.

²²⁴ Ibid (n.223) Αιτιολογική σκέψη 1.

σχέδια του προσφέρων προς την εταιρεία – στόχο. Οι στρατηγικές εταιρείες εξυπηρετούν πολύ συχνά λόγους δημοσίου συμφέροντος επιπλέον της προστασίας των συμφερόντων των μετόχων και επενδυτών τους. Η απόκτηση του εταιρικού ελέγχου μιας στρατηγικής εταιρίας από εχθρικό πλειοδότη, ο οποίος ελέγχεται από ξένο επενδυτή, μπορεί να θέσει σε κίνδυνο ορισμένα εθνικά συμφέροντα που εξυπηρετούνται από αυτόν (π.χ. εθνική άμυνα, τηλεπικοινωνίες, μεταφορές, διάφορες επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας και δίκτυα κτλ). Μερικά παραδείγματα αυτών των κινδύνων για στρατηγικές εταιρείες είναι η εκποίηση περιουσιακών στοιχείων, ομαδικές απολύσεις, μεταφορά τεχνολογίας, έλεγχος δικτύων, έλεγχος φυσικών πόρων, εκκαθάριση, διάλυση, πτώχευση.

Η Οδηγία για τις δημόσιες προσφορές περιέχει διατάξεις όπου μπορεί να ελεγχθεί η ταυτότητα του προσφέρων, οι όροι της προσφοράς, τα σχέδια και τις προθέσεις του.²²⁵ Επιπλέον, της αποκάλυψης πληροφοριών δίδεται και η δυνατότητα ματαίωσης της προσφοράς υπό προϋποθέσεις. Επομένως, ο έλεγχος αυτός εκτός από την προστασία των συμφερόντων των μετόχων έμμεσα μπορεί να προστατεύει και το δημόσιο συμφέρον, σε περίπτωση στρατηγικής εταιρείας. Στα πλαίσια των εισηγμένων εταιρειών, η οδηγία για τις προσφορές εξαγοράς θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί για τον έλεγχο των ΑΞΕ. Η Οδηγία για τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς προβλέπει τον κανόνα ουδετερότητας του διοικητικού συμβουλίου της υπό εξαγοράς εταιρείας, ο οποίος δεν επιτρέπει στο τελευταίο να λάβει αμυντικά μέτρα για τη ματαίωση της προσφοράς κατά την περίοδο που προβλέπεται για την αποδοχή της προσφοράς, προτού λάβει εξουσιοδότηση από τη γενική συνέλευση των μετόχων (άρθρο 9)²²⁶. Επιπρόσθετα προβλέπει ότι από τον κανόνα εξουδετέρωσης των μέτρων αμύνης (breakthrough) τα ειδικά δικαιώματα που κατέχουν κράτη μέλη θα πρέπει να εξαιρούνται σε περίπτωση όπου είναι συμβατά με τη συνθήκη.²²⁷ Σύμφωνα με το άρθρο 11 της Οδηγίας για τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς²²⁸ περιορισμοί στα δικαιώματα ψήφου που αναφέρονται στο καταστατικό της υπό εξαγοράς εταιρείας δεν έχουν αποτελέσματα στη γενική συνέλευση των μετόχων, η οποία αποφασίζει να λάβει αμυντικά μέτρα βάσει του άρθρου 9.²²⁹ Βάσει του άρθρου 12 της Οδηγίας για τις δημόσιες

²²⁵ Ibid (n.223), Άρθρο 6(3).

²²⁶ Davies et al. (2010), pp. 107–125.

²²⁷ Ibid (n.223), Αιτιολογική σκέψη 20.

²²⁸ Ibid (n.223), Άρθρο 11.

²²⁹ Ibid (n.223), Άρθρο 9.

προσφορές εξαγοράς τα κράτη μέλη μπορούν να επιφυλάσσονται του δικαιώματος να μην απαιτούν από τις εταιρείες να εφαρμόζουν τον κανόνα ουδετερότητας του διοικητικού συμβουλίου ή/και τον κανόνα εξουδετέρωσης των μέτρων άμυνας.²³⁰ Επιπλέον, όταν ένα κράτος μέλος κάνει χρήση της προαιρετικής δυνατότητας παρέχει στις εταιρείες, που έχουν την καταστατική έδρα τους στην επικράτεια, τη δυνατότητα ανάκλησης της επιλογής.

Τα κράτη μέλη μπορούν υπό προϋποθέσεις που καθορίζονται από την εθνική νομοθεσία, να εξαιρούν τις εταιρείες που εφαρμόζουν τον κανόνα ουδετερότητας του διοικητικού συμβουλίου εάν το αντικείμενο προσφοράς εξαγοράς που υποβάλλεται από εταιρεία προέρχεται από εταιρεία η οποία δεν εφαρμόζει τα ίδια άρθρα με αυτές ή από εταιρεία που ελέγχεται άμεσα ή έμμεσα, από την τελευταία.²³¹

Επομένως, η υιοθέτηση συστημάτων προεραϊκότητας και αμοιβαιότητας των κρατών μελών στις εισηγμένες εταιρείες δίνει τη δυνατότητα να ματαιωθούν τυχόν εχθρικές εξαγορές από προσφέροντες που πιθανόν να ελέγχονται από ανεπιθύμητους ξένους επενδυτές. Ένα κράτος μέλος που εφαρμόζει το καθεστώς προαιρετικής δυνατότητας θα μπορούσε να επιτρέψει στο διοικητικό συμβούλιο της υπό εξαγοράς εταιρείας να υιοθετήσει διάφορα αμυντικά μέτρα²³² ικανά να ματαιώσουν μια προσφορά που ξεκίνησε από εχθρική εταιρεία που ελέγχεται από ξένο επενδυτή.

Σε περιπτώσεις στρατηγικών εταιρειών ο έλεγχος που λαμβάνει χώρα κατά τη διάρκεια προσφοράς εξαγοράς παρουσιάζει ενδιαφέρον καθώς διάφορα δημόσια συμφέροντα που εξυπηρετούνται ενδέχεται να τεθούν σε κίνδυνο μετά τη μεταβίβαση του εταιρικού ελέγχου. Μετά την εφαρμογή της Οδηγίας για τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς, διαπιστώθηκε ότι περισσότερα κράτη μέλη αποφασίζουν να εξαιρεθούν από τον κανόνα ουδετερότητας του διοικητικού συμβουλίου, ενώ πριν από την έγκριση της εν λόγω αναφερόμενης οδηγίας, είχαν ήδη θεσπίσει τον κανόνα ουδετερότητας του διοικητικού συμβουλίου.²³³ Σε περίπτωση επιλογής συμμετοχής

²³⁰ Ibid (n.223), Άρθρο 12.

²³¹ Ibid (n.226), p. 125–152.

²³² Pallister and Isaacs (2002), p. 392, 393..

Kirchner and Painter (2002), p. 452.

²³³ Ibid (n.226), p. 138.

Johnston (2010), pp. 170–172.

για τον κανόνα ουδετερότητας του διοικητικού συμβουλίου, η απόφαση για την προσφορά και στην πραγματικότητα, ο έλεγχος της ΑΞΕ που πραγματοποιείται μέσω προσφοράς εξαγοράς ανήκει στους μετόχους. Μια τέτοια συμμετοχή χορηγεί την απόφαση για την προσφορά μόνο στους μετόχους αποκλείοντας το διοικητικό συμβούλιο από τη συναλλαγή εταιρικού ελέγχου μεταξύ του πλειοδότη και των μετόχων της εταιρείας - στόχου. Σ' αυτή την περίπτωση, οι μέτοχοι, οι οποίοι έχουν την εξουσία να εξετάσουν και να αποφασίσουν εάν θα αποδεχθούν την προσφορά, θα μπορούσαν επίσης να πραγματοποιήσουν έλεγχο για τον ξένο επενδυτή που βρίσκεται πίσω από την προσφορά εξαγοράς.

Οι μέτοχοι και όχι το διοικητικό συμβούλιο εξετάζουν την ΑΞΕ που πραγματοποιείται μέσω της προσφοράς εξαγοράς και αποφασίζουν αν θα την δεχθούν. Ωστόσο, η επιλογή του κανόνα ουδετερότητας του διοικητικού συμβουλίου παρέχει τη δυνατότητα στους μετόχους να εξουσιοδοτήσουν το διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας - στόχου να λάβει αμυντικά μέτρα που θα μπορούσαν να ματαιώσουν μια προσφορά εξαγοράς, τα οποία είναι νόμιμα μόνο εάν έχουν εγκριθεί από τους μετόχους.²³⁴ Σ' αυτή την περίπτωση, οι μέτοχοι παρέχουν στο διοικητικό συμβούλιο την εξουσία να ελέγξει τον ξένο επενδυτή που βρίσκεται πίσω από την προσφορά εξαγοράς και να αποφασίσει εάν θα υιοθετήσει αμυντικά μέτρα ικανά να ματαιώσουν την προσφορά.

Σύμφωνα με το άρθρο 9 της Οδηγίας για τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς²³⁵, αυτή η εξουσιοδότηση προς το διοικητικό της στοχευμένης εταιρείας ή αλλιώς εταιρείας – στόχου (target company) να λάβει αμυντικά μέτρα αφορά μια συγκεκριμένη προσφορά και όχι μια γενική προσφορά που δίνεται πριν από οποιαδήποτε προσφορά που υποβάλλεται κατά της στοχευμένης εταιρείας. Όταν οι μέτοχοι της στοχευμένης εταιρείας θα αποφάσιζαν να χορηγήσουν τέτοια εξουσιοδότηση στο διοικητικό συμβούλιο προκειμένου να λάβει αμυντικά μέτρα, θα είχαν ήδη εξετάσει τουλάχιστον προκαταρκτικά τον ξένο επενδυτή. Στο πλαίσιο αυτής της προκαταρκτικής εξέτασης, οι μέτοχοι πιθανότατα να είχαν εξετάσει το καθεστώς και τις προθέσεις του ξένου επενδυτή πίσω από την εξαγορά, καθώς και τους όρους της προσφοράς, πριν εξουσιοδοτήσουν το διοικητικό συμβούλιο να προβεί σε οποιεσδήποτε ενέργειες.

²³⁴ Ibid (n.211), p. 211.

²³⁵ Ibid (n.229).

Σύμφωνα με το άρθρο 9(2) της οδηγίας για τις προσφορές εξαγοράς,²³⁶ το διοικητικό συμβούλιο που συμμορφώνεται με τον κανόνα της ουδετερότητας μπορεί να αναζητήσει εναλλακτικές/ ανταγωνιστικές προσφορές χωρίς την προηγούμενη εξουσιοδότηση των μετόχων²³⁷ ως εκ τούτου, φαίνεται ότι το διοικητικό συμβούλιο δεν παραμένει εντελώς ανενεργό.²³⁸

Το διοικητικό συμβούλιο θα μπορούσε να προσπαθήσει να διευρύνει τις διαθέσιμες προσφορές στους μετόχους αναζητώντας ένα λευκό ιπότη.²³⁹ Ένας λευκός ιπότης είναι ένας ευπρόσδεκτος και φιλικός ανταγωνιστής - πλειοδότης σε σύγκριση με έναν ανεπιθύμητο και εχθρικό προσφέρων (πλειοδότης). Σε περίπτωση όπου τα αποτελέσματα της εξέτασης του πλειοδότη αποκαλύψουν ότι αυτός είχε σχέδια ενάντια στα συμφέροντα της στοχευμένης εταιρείας, το διοικητικό συμβούλιο αυτής θα μπορούσε να επικοινωνήσει μ' έναν πιθανό φιλικό πλειοδότη προκειμένου να τον προσκαλέσει να υποβάλλει προσφορά. Ενώ το διοικητικό συμβούλιο δεν μπορεί να λάβει αμυντικά μέτρα λόγω του κανόνα ουδετερότητας, ωστόσο, θα μπορούσε να επιδιώξει να επηρεάσει την άποψη των μετόχων και να τους πείσει να λάβουν συγκεκριμένη απόφαση.

Η αιτιολογική σκέψη του προοιμίου 17 της οδηγίας για τις προσφορές εξαγοράς αναφέρει: «*Το συμβούλιο της υπό εξαγορά εταιρείας θα πρέπει να είναι υποχρεωμένο να δημοσιεύει έγγραφο το οποίο θα περιλαμβάνει την γνώμη του σχετικά με την προσφορά, και τους λόγους στους οποίους βασίζεται η γνώμη αυτή, συμπεριλαμβανομένων των απόψεών του ως προς τις επιπτώσεις της εφαρμογής της στο σύνολο των συμφερόντων της εταιρείας, και ειδικότερα στην απασχόληση*». ²⁴⁰

Το άρθρο 3(1)(β) της πιο πάνω αναφερόμενης οδηγίας εισάγει μια γενική αρχή σχετικά με την έκφραση της γνώμης του διοικητικού συμβουλίου για την προσφορά εξαγοράς, η οποία βοηθά τους μετόχους να αποφασίσουν σχετικά με την προσφορά: *οι κάτοχοι των τίτλων μιας υπό εξαγορά εταιρείας πρέπει να διαθέτουν επαρκή χρόνο και ενημέρωση, προκειμένου να μπορούν να καταλήξουν σε απόφαση για την προσφορά ύστερα από κατάλληλη πληροφόρηση. Όταν παρέχει*

²³⁶ Ibid (n.223), Άρθρο 9(2).

²³⁷ Mucciarelli (2006), pp. 408–425.

²³⁸ Ibid (n. 211), p. 213.

²³⁹ Ibid (n.211), p. 214.

²⁴⁰ Ibid (n.223), Αιτιολογική σκέψη 17.

συμβουλές στους κατόχους τίτλων, το συμβούλιο της υπό εξαγοράς εταιρείας πρέπει να διατυπώνει γνώμη ως προς τις επιπτώσεις της εφαρμογής της προσφοράς στην απασχόληση, τους όρους απασχόλησης και τους τόπους διεξαγωγής των δραστηριοτήτων της εταιρείας”. ²⁴¹

Σύμφωνα με το άρθρο 9 (5) το διοικητικό συμβούλιο της υπό εξαγοράς εταιρείας εκφράζει τη μη δεσμευτική του γνώμη για την προσφορά και το κυκλοφορεί μεταξύ των μετόχων, με στόχο να επηρεάσει τις απόψεις και τις επιλογές τους με συγκεκριμένο τρόπο.²⁴² Με τις προσπάθειες εξεύρεσης ανταγωνιστικών προσφορών, το συμβούλιο δεν χαρακτηρίζεται από πλήρη παθητικότητα καθώς θα μπορούσε να εκδώσει τη γνώμη του για τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα της προσφοράς, η οποία προτείνει στους μετόχους τη διαδρομή που πρέπει να ακολουθήσουν. Αυτή η γνώμη του διοικητικού συμβουλίου περιλαμβάνει επίσης στοιχεία ελέγχου των ΑΞΕ που δρομολογούνται μέσω προσφοράς εξαγοράς. Ο έλεγχος μιας ΑΞΕ πίσω από μια προσφορά είναι απαραίτητο μέρος της προετοιμασίας του εγγράφου αυτού.

Το διοικητικό συμβούλιο αξιολογεί τον ξένο επενδυτή πίσω από την προσφορά και δηλώνει στη γνώμη του τα ευρήματα από τη διαδικασία ελέγχου του. Οι προϋποθέσεις του δημόσιου εγγράφου που εκφράζει την γνώμη του επί της προσφοράς περιγράφονται στο άρθρο 9 (5) της οδηγίας.²⁴³ Σύμφωνα με αυτό, κατά τη σύνταξη του δημόσιου εγγράφου, το διοικητικό συμβούλιο θα πρέπει να προχωρήσει σε μια πολύ προσεκτική, επιμελή και πλήρως αιτιολογημένη εξέταση του ξένου επενδυτή πίσω από την προσφορά προκειμένου να την σχολιάσει και να εκφέρει τις απόψεις του για τα αποτελέσματα της υλοποίησης της προσφοράς στο σύνολο των συμφερόντων της εταιρείας.²⁴⁴ Επομένως, από τα πιο πάνω προκύπτει ότι η αιτιολογημένη γνώμη του διοικητικού συμβουλίου θα μπορούσε να είναι χρήσιμη για τις εταιρείες στρατηγικής σημασίας πίσω από τις οποίες μπορεί να κρύβονται εχθρικοί πλειοδότες και να θέτουν σε κίνδυνο ορισμένα δημόσια συμφέροντα που εξυπηρετούνται. Τα σχέδια ενός εχθρικού πλειοδότη να μεταφέρει την έδρα ή την επιχείρηση στρατηγικής εταιρείας στο εξωτερικό μπορεί να θέσει σε κίνδυνο το δημόσιο συμφέρον ή και να έχει διάφορα άλλα στρατηγικά σχέδια που να είναι επιζήμια για το δημόσιο συμφέρον. Η άποψη του διοικητικού συμβουλίου θα μπορούσε να διευκολύνει τους μετόχους να αξιολογήσουν την

²⁴¹ Ibid (n.223), Άρθρο 3(1)(b).

²⁴² Ibid (n.211), p. 213.

²⁴³ Ibid (n.223), Άρθρο 9 (5).

²⁴⁴ Ibid.

προσφορά και να αποφασίσουν εάν θα την αποδεχθούν, κάτι που αποτελεί έναν αποτελεσματικό μηχανισμό ελέγχου.

5.3. Η αποκάλυψη πληροφοριών στο πλαίσιο μιας προσφοράς εξαγοράς και έλεγχος ΑΞΕ

Ένα έγγραφο προσφοράς θα πρέπει να παρέχει λεπτομερείς πληροφορίες για τους όρους της προσφοράς, την ταυτότητα του προσφέροντος, τις προθέσεις και τα σχέδια του.²⁴⁵ Το άρθρο 6 (3) της Οδηγίας για τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς αναφέρει τις ελάχιστες αναγκαίες πληροφορίες, οι οποίες θα πρέπει να αναφέρονται στη προσφορά,²⁴⁶ η οποία θα πρέπει να δημοσιεύεται *«προκειμένου οι κάτοχοι τίτλων της υπό εξαγορά εταιρείας να είναι σε θέση να καταλήξουν σε απόφαση ως προς την προσφορά ύστερα από κατάλληλη πληροφόρηση»*.

Το άρθρο 3(1)(β) της πιο πάνω αναφερόμενης οδηγίας εισάγει μια γενική αρχή σχετικά με τις προϋποθέσεις υπό τις οποίες οι μέτοχοι αποφασίζουν για την προσφορά: *«Οι κάτοχοι των τίτλων μιας υπό εξαγορά εταιρείας πρέπει να διαθέτουν επαρκή χρόνο και ενημέρωση, προκειμένου να μπορούν να καταλήξουν σε απόφαση για την προσφορά ύστερα από κατάλληλη πληροφόρηση»*.²⁴⁷ Ως εκ τούτου, η παροχή επαρκών πληροφοριών αποτελεί προϋπόθεση για τη λήψη ορθής αποφάσεως σχετικά με την προσφορά εξαγοράς και συμβάλλει στον έλεγχο μιας ΑΞΕ. Αυτή η προϋπόθεση για επαρκή πληροφοριοδότηση επιτρέπει τους μετόχους να ελέγξουν την κατάσταση του ξένου επενδυτή, τους όρους της προσφοράς, τα στρατηγικά σχέδια για την εταιρεία - στόχο πριν λάβουν την απόφαση τους για το εάν θα αποδεχθούν ή όχι την προσφορά.

Επομένως, το έγγραφο της προσφοράς παρέχει πληροφορίες για την ταυτότητα και το ιστορικό του προσφέροντος και θα μπορούσε να αποκαλύψει πληροφορίες ενός ξένου επενδυτή, ο οποίος ελέγχει τον πλειοδότη. Το έγγραφο της προσφοράς δεν περιορίζεται μόνο στις πληροφορίες που αφορούν τον προσφέρον αλλά διευρύνεται και αιτεί πληροφορίες για τα χαρακτηριστικά και τους όρους της προσφοράς, τα οποία εξετάζοντας τα θα μπορούσαν να αποκαλύψουν τη στάση του

²⁴⁵ Ibid (n.223), Άρθρο 6.

²⁴⁶ Ibid (n.223), Άρθρο 6 (3).

²⁴⁷ Ibid (n.223), Άρθρο 63 (1) (b).

πλειοδότη απέναντι στην εταιρεία – στόχο. Πέραν των πληροφοριών αυτών συμπεριλαμβάνει και αποκαλύπτει τις υπάρχουσες συμμετοχές του πλειοδότη και την ταυτότητα των προσώπων που ενεργούν σε συνεννόηση μαζί του, τις συνθήκες απασχόλησης, πληροφορίες σχετικά με τίτλους που προσφέρονται ως αντάλλαγμα και τη χρηματοδότηση της προσφοράς.²⁴⁸ Το ζήτημα γνωστοποίησης των πληροφοριών που αφορούν τη χρηματοδότηση είναι σημαντικό καθότι παρέχονται πληροφορίες αναφορικά με τον προορισμό τους. Ως εκ τούτου, αυτές οι πληροφορίες θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν ως μηχανισμός ελέγχου για ξένους επενδυτές από την εταιρεία - στόχο, την αρμόδια εποπτική εθνική αρχή για τις εξαγορές και τον έλεγχο των ΑΞΕ.

Συχνά οι προσφέροντες μπορεί να μην παρέχουν λεπτομερείς πληροφορίες στις προσφορές εξαγοράς για να αποφεύγουν να δεσμευτούν για τις μελλοντικές ενέργειες τους, τις οποίες μπορεί να μην πραγματοποιήσουν.²⁴⁹ Αυτή η έλλειψη εμπεριστατωμένων πληροφοριών μπορεί να μειώσει τη δυνατότητα ελέγχου μιας ΑΞΕ πίσω από μια προσφορά εξαγοράς. Οι απαιτούμενες πληροφορίες του εγγράφου προσφοράς που αναφέρονται πιο πάνω βοηθούν το διοικητικό συμβούλιο και τους μετόχους να αξιολογήσουν όχι μόνο τους όρους της προσφοράς εξαγοράς αλλά και την κατάσταση και τις προθέσεις του προσφέροντος και τυχόν ξένου επενδυτή.

Ο χρόνος που επιτρέπεται για την αποδοχή της προσφοράς παρέχει επιπλέον τη δυνατότητα στους μετόχους της αξιολόγησης και του επιμελούς ελέγχου για την λήψη της απόφασης. Συγκεκριμένα, το άρθρο 7(1) της πιο πάνω αναφερόμενης οδηγίας ορίζει: *«Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι ο παρεχόμενος χρόνος αποδοχής της προσφοράς δεν μπορεί να είναι κατώτερος των δύο εβδομάδων ούτε ανώτερος των δέκα εβδομάδων από την ημερομηνία δημοσίευσης του εγγράφου προσφοράς»*.²⁵⁰ Αυτή η περίοδος επιτρέπει στους μετόχους να απορροφήσουν τις πληροφορίες²⁵¹ και εν τέλει, το αποτέλεσμα του ελέγχου της ΑΞΕ πίσω από την προσφορά.

Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι οποιαδήποτε επιπλέον πρόσθετη πληροφορία σε σχέση με την προσφορά εξαγοράς θα μπορούσε να θεωρηθεί σημαντική από τις εταιρείες που συμμετέχουν σε

²⁴⁸ Sergakis (2018), p. 136.

²⁴⁹ Ibid.

Kersaw (2016), p. 278

²⁵⁰ Ibid (n.223), Άρθρο 7 (1).

²⁵¹ Ibid (n.211), p. 225.

προσφορά στην αρμόδια εποπτική εθνική αρχή κατόπιν αιτήματος της, ανάλογα με τις σχετικές εξουσίες που παρέχονται στην τελευταία βάση της εθνικής νομοθεσίας. Επιπλέον, οι εθνικές εποπτικές αρχές, οι οποίες αποτελούν έκφραση κρατικού παρεμβατισμού στον τομέα της αποκάλυψης πληροφοριών στις προσφορές εξαγοράς, θα πρέπει να επιδιώκουν να επιτύχουν το καλύτερο επίπεδο διαφάνειας στις προσφορές εξαγοράς.²⁵² Αυτό ασφαλώς ενισχύει τη δυνατότητα ελέγχου μιας ΑΞΕ πίσω από την προσφορά.

Το άρθρο 6(2) της Οδηγίας για τις δημόσιες προσφορές παρέχει στα κράτη μέλη την εξουσία να απαιτούν προηγούμενη έγκριση του εγγράφου προσφοράς από τις εθνικές εποπτικές αρχές.²⁵³ Οι εθνικές εποπτικές αρχές άλλων κρατών μελών πρέπει να αναγνωρίσουν αυτό το έγγραφο προσφοράς και δεν χρειάζεται να το εγκρίνουν εκ νέου. Ωστόσο, θα μπορούσαν να απαιτήσουν τη συμπερίληψη πρόσθετων πληροφοριών υπό ορισμένες προϋποθέσεις που περιγράφονται στο άρθρο 6(2) της Οδηγίας για τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς. Αυτό το άρθρο είναι σημαντικό για τον έλεγχο ξένου επενδυτή πίσω από μια εξαγορά σε καταστάσεις με διασυνοριακό στοιχείο, όταν οι τίτλοι της υπό εξαγοράς εταιρείας γίνονται δεκτοί προς διαπραγμάτευση σε αγορές περισσότερων του ενός κρατών μελών.

Εκτός από τις νομικές διατάξεις που ρυθμίζουν τις προσφορές εξαγοράς, σημαντικό ρόλο διαδραματίζουν πολιτικοί προβληματισμοί καθώς πολλά κράτη μέλη απορρίπτουν την ιδέα της απόκτησης ελέγχου των στρατηγικών εταιρειών τους από ξένους επενδυτές.²⁵⁴ Το κοινό ανησυχεί για τις επιπτώσεις των προσφορών εξαγοράς στην εθνική οικονομία και φοβάται τις ομαδικές απολύσεις μετά την ολοκλήρωση μιας προσφοράς εξαγοράς.²⁵⁵ Η οδηγία για τις προσφορές εξαγοράς έχει τους δικούς της κανόνες που επιτρέπουν τον έλεγχο ξένου επενδυτή πίσω από μια προσφορά εξαγοράς. Εκτός από αυτούς τους κανόνες εξαγοράς που επιτρέπουν τον έλεγχο, αυτή η ειδική διαδικασία ελέγχου της εθνικής νομοθεσίας φέρνει πρόσθετες πληροφορίες στο διοικητικό συμβούλιο και τους μετόχους, οι οποίες θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για τις

²⁵² Ibid (n.248), p. 147.

²⁵³ Ibid (n.223), Άρθρο 6(2).

²⁵⁴ Ibid (n.211), p. 239.

²⁵⁵ Ibid (n.211), p. 240.

αποφάσεις τους σχετικά με την προσφορά. Αυτά τα ειδικά εθνικά καθεστώτα για τον έλεγχο των ΑΞΕ θα πρέπει να συμμορφώνονται με τον Κανονισμό.²⁵⁶

²⁵⁶ Ibid (n.3).

Συμπεράσματα και Επίλογος:

Ο έλεγχος των ΑΞΕ είναι ένα σημαντικό βήμα στην προσπάθεια της Ε.Ε. για τον εντοπισμό, την αξιολόγηση, την αντιμετώπιση και την ελαχιστοποίηση των πιθανών κινδύνων που μπορεί να επηρεάσουν την ασφάλεια ή τη δημόσια τάξη ενός κράτους μέλους. Η εφαρμογή του Κανονισμού αποτελεί ένα πρώτο βήμα για τη δημιουργία ενός ισχυρού κεντρικού μηχανισμού, ο οποίος θα ρυθμίζει συνολικά και συντονισμένα τις διαδικασίες και τον έλεγχο των ΑΞΕ εντός της Ε.Ε.

Ο Κανονισμός οδήγησε κράτη μέλη να δρομολογήσουν τη δική τους νομοθεσία για το ζήτημα αυτό και άλλα κράτη μέλη να επικαιροποιήσουν και/ή τροποποιήσουν υφιστάμενους μηχανισμούς ελέγχου τους. Ωστόσο, θα πρέπει να βρίσκεται υπό παρακολούθηση και με προσοχή η εξέλιξη και η εφαρμογή του Κανονισμού ώστε να ενισχυθεί ακόμα περισσότερο ο μηχανισμός εν ευθέτω χρόνω. Αυτό καθιστά επιτακτική την ανάγκη να εξεταστεί ο Κανονισμός προσεκτικά και σε σύγκριση με άλλους υφιστάμενους νόμους σε άλλες χώρες.

Σημειωτέον, ότι ο Κανονισμός δεν αποτελεί έναν ισχυρό μηχανισμό ελέγχου και φραγμού των ΑΞΕ σε επίπεδο Ε.Ε., ικανό να δεσμεύει με αποφασιστικό τρόπο τα κράτη μέλη. Η τελική απόφαση για τον έλεγχο και την παρεμπόδιση των ΑΞΕ ανήκει αποκλειστικά στα κράτη μέλη της Ε.Ε., τα οποία διατηρούν την εθνική τους κυριαρχία στον τομέα των ΑΞΕ. Ο Κανονισμός επικεντρώνεται περισσότερο στο συντονισμό και τη συνεργασία μεταξύ των κρατών μελών. Αποτελεί κατά κύριο λόγο ένα μέσο εναρμόνισης και συντονισμού διαφορετικών μηχανισμών αναθεώρησης των κρατών μελών που ισχύουν σε επίπεδο Ε.Ε. ²⁵⁷

Η εξέταση των αντίστοιχων ρόλων των κρατών μελών και της ΕΕ στη θέσπιση μηχανισμών διαλογής επενδύσεων πρέπει να εξετάσει διάφορες πτυχές. Αφενός, οι επενδύσεις αποτελούν σημαντική πηγή ανάπτυξης, απασχόλησης και καινοτομίας, αφετέρου, οι επενδύσεις μπορεί να είναι επιζήμιες για την ασφάλεια του εφοδιασμού σε σχέση με υπηρεσίες που είναι απαραίτητες για τα κράτη μέλη, για παράδειγμα, όταν μια κρατική εταιρεία, η οποία εδρεύει σε τρίτο κράτος, αποκτά τον έλεγχο του μοναδικού σταθμού παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας σε μια περιοχή μέσω

²⁵⁷ Foreign direct investment reviews 2023: White & Case LLP (whitecase.com).

επενδύσεων. Αυτό θα μπορούσε ενδεχομένως να οδηγήσει στο να εκτεθούν τα κράτη μέλη στον κίνδυνο να εκβιαστούν ή να εξαρτηθούν πλήρως από άλλα κράτη ή ξένες εταιρείες.

Ο Κανονισμός θα μπορούσε να απαιτήσει από όλα τα κράτη μέλη να υιοθετήσουν ενιαίους μηχανισμούς φιλτραρίσματος στο εθνικό δίκαιο τους. Όμως, αυτό θα προκαλούσε προβλήματα καθότι το ένα κράτος μέλος από το άλλο αντικατοπτρίζει διαφορετικά τις οικονομικές στρατηγικές και τα συμφέροντα του. Υπάρχει μεγάλη πιθανότητα πολλά κράτη μέλη να έχουν κοινούς μηχανισμούς ελέγχου. Αυτό είναι αβέβαιο καθότι κάποια κράτη μέλη είναι πιο ευάλωτα από άλλα. Η Ε.Ε. είναι ανοικτή στις ξένες επενδύσεις, οι οποίες είναι απαραίτητες για την οικονομική ανάπτυξη και τον ανταγωνισμό για αυτό δεν θα μείνει αδρανής.

Καταλήγω στο συμπέρασμα ότι είναι αβέβαιο ποιες επενδύσεις μπορεί να προκαλέσουν απειλές κατά της δημόσιας τάξης ή ασφάλειας καθώς οι λόγοι δεν έχουν καθοριστεί με σαφήνεια στο πλαίσιο του Κανονισμού. Επιπλέον, απαιτείται περισσότερη καθοδήγηση σχετικά με τους παράγοντες που τα κράτη μέλη ενθαρρύνονται να λάβουν υπόψη κατά τον προσδιορισμό του εάν μια ξένη επένδυση είναι πιθανό να επηρεάσει τη δημόσια τάξη ή ασφάλεια τους. Η υπόθεση Xella έχει ενδιαφέρον καθότι η Γενικός Εισαγγελέας δεν συμφώνησε με το ΔΕΕ και πιστεύει ότι στο πεδίο εφαρμογής του Κανονισμού εμπίπτουν και οι εταιρείες κράτους μέλους στις οποίες ο τελικός έλεγχος καταλήγει σε τρίτη χώρα. Ο μηχανισμός συνεργασίας που αναφέρει ο Κανονισμός μπορεί να επηρεάσει ξένους επενδυτές, καθώς οι εθνικές αρχές των κρατών μελών ενδέχεται να αισθάνονται υποχρεωμένες να ενεργούν σύμφωνα με σχόλια άλλων κρατών μελών ή με γνώμες της Επιτροπής. Για να ελαχιστοποιηθεί αυτή η αβεβαιότητα, πρέπει να αναλυθεί και να αποσαφηνιστεί το νομικό πλαίσιο που θεσπίζει ο κανονισμός. Με άλλα λόγια, οι ξένοι επενδυτές πρέπει να μπορούν να καταλάβουν εάν θα επηρεαστούν από αυτόν τον νέο Κανονισμό και εάν ναι, πώς.

Είναι ενδιαφέρον να δούμε τις επερχόμενες εξελίξεις. Θεωρώ ότι μια τροποποίηση ή αναθεώρηση του Κανονισμού θα τύχει, καθότι πολλές πτυχές του ζητήματος που πραγματεύεται παραμένουν μέχρι στιγμής αδιευκρίνιστες. Απαιτείται περαιτέρω καθοδήγηση από την Επιτροπή, τα κράτη μέλη και το ΔΕΕ. Τα εναρμονιστικά μέσα του εταιρικού δικαίου μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως συμπληρωματικά μέσα για τον έλεγχο ΑΞΕ.

Τέλος, η παρούσα διατριβή καταλήγει στο συμπέρασμα ότι ο Κανονισμός δεν στοχεύει να φέρει επανάσταση στα εσωτερικά δικαιώματα των κρατών μελών αλλά μάλλον να ενθαρρύνει τα κράτη μέλη να επωφεληθούν από μηχανισμούς που τους επιτρέπουν να ελέγχουν τις ΑΞΕ που σχεδιάζονται εντός της επικράτειας τους. Με αποτέλεσμα να αντικατοπτρίζει μια κοινοτική υπεράσπιση των κοινών πόρων, απαραίτητη για τη βιωσιμότητα της Ε.Ε. στο σύνολο της. Εν κατακλείδι, φαίνεται ότι η Ε.Ε. στοχεύει στο να συμμετέχει ολοένα και περισσότερο στην παρακολούθηση και τον έλεγχο των ΑΞΕ που σχετίζονται με την επικράτεια της. Φαίνεται ότι η Ε.Ε. βρίσκεται σε μια προορατική δυναμική και αναμένονται επακόλουθες εξελίξεις όσον αφορά τον έλεγχο των ΑΞΕ στην Ε.Ε.

Βιβλιογραφία:

Νομοθεσία:

1. Council Directive 88/361/EEC of 24 June 1988 for the implementation of Article 67 of the Treaty [1988] OJ L 178/5; Hindelang, The free movement of capital and foreign direct investment.
2. Directive (EU) 2017/828 amending Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017 as regards the encouragement of long-term shareholder engagement, OJ L 132, 20.5.2017.
3. Directive (EU) 2019/2121 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 amending Directive 2017/1132 as regards cross-border conversions, mergers and divisions, OJ L 321, 12.12.2019.
4. Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on takeover bids, OJ L 142, 30.4.2004.
5. Directive 2017/1132 as regards cross-border conversions, mergers and divisions, OJ L 321, 12.12.2019.
6. Κανονισμός (ΕΕ) 2019/452 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 19^{ης} Μαρτίου για τη θέσπιση πλαισίου για τον έλεγχο των άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ένωση.
7. Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης.
8. Συνθήκη της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Νομολογία:

1. C 220/06, Asociación Profesional de Empresas de Reparto y Manipulado de Correspondencia, ECLI:EU:C:2007:815, 2007.
2. C106/22 - Xella Magyarország, ECLI:EU:C:2023:568, 13.07.2023.
3. Case C-543/08, Commission v. Portugal, EU:C:2010:669.
4. ICSID Ioannis Kardassopoulos v. Georgia (No. ARB/05/18).
5. Joined Cases C-463/04 and C-464/04, ECLI:EU: C:2007:752.

6. Judgement of 14 March 2000, Association Église de Scientologie de Paris Scientology International Reserves Trust v The Prime Minister, C-54/99, EU:C:2000:124.
7. Judgement of 16 March 1999, Manfred Trummer and Peter Mayer, C- 222/97, EU:C:1999:143, para 21.
8. Judgement of 24 June 1986, Luigi Brugnoni and Roberto Ruffinengo v Cassa di Risparmio di Genova e Imperia, C-157/85, EU:C:1986:258.
9. Judgement of 24 November 1993, Bernard Keck v Daniel Mithouard, C-267/91 and C268/91, EU:C:1993:905.
10. Judgement of 26 September 2000, Commission v Kingdom of Belgium, C-478/98, EU:C:2000:497.
11. Judgment of the Court (First Chamber) of 10 November 2011, Commission v Portugal, C-212/09, ECLI:EU:C:2011:717.
12. Judgment of the Court (First Chamber) of 2 June 2005, Commission v Italy, C-174/04, ECLI:EU C:2005:350.
13. Judgment of the Court (First Chamber) of 28 September 2006, Commission v Netherlands, Joined Cases C-282 and C-283/04, ECLI:EU:C:2006:608.
14. Judgment of the Court (First Chamber) of 8 July 2010, Commission v Portugal, C-171/ 08, ECLI:EU:C:2010:412. Judgment of the Court (First Chamber) of 11 November 2010, Commission v Portugal, C-543/08, ECLI:EU:C:2010:669.
15. Judgment of the Court (Fourth Chamber) of 8 November 2012, Commission v Greece, C-244/11, ECLI:EU: C:2012:694. O’Grady-Putek (2004), pp. 2219–2285; Artes (2009), pp. 457–482.
16. Judgment of the Court (Grand Chamber) of 13 December 2005, Marks & Spencer plc v David Halsey, C-446/03, ECLI:EU: C:2005:763.
17. Judgment of the Court (Grand Chamber) of 13 December 2005, SEVIC Systems AG, C-411/03, ECLI:EU:C:2005:762.
18. Judgment of the Court (Grand Chamber) of 16 December 2008, CARTESIO Oktató és Szolgáltató bt, C-210/06, ECLI:EU:C:2008:723.
19. Judgment of the Court (Grand Chamber) of 2 May 2006, European Parliament v Council of the European Union, C-436/03 ECLI:EU:C:2006:277.

20. Judgment of the Court (Grand Chamber) of 23 October 2007, *Commission v Germany*, C-112/05, ECLI:EU:C:2007:623.
21. Judgment of the Court (Grand Chamber) of 25 October 2017, *Polbud*, C-106/16, ECLI:EU:C:2017:804.
22. Judgment of the Court (Second Chamber) of 10 Jul 7 1986, *D. H. M. Segers v Bestuur van de Bedrijfsvereniging voor Bank- en Verzekeringswezen, Groothandel en Vrije Beroepen*, 79/85.
23. Judgment of the Court (Third Chamber) of 14 February 2008, *Commission v Spain*, C-274/06, ECLI:EU:C:2008:86.
24. Judgment of the Court (Third Chamber) of 17 July 2008, *Commission v Spain*, C-207/07, ECLI:EU:C:2008:428. Judgment of the Court (First Chamber) of 6 December 2007, *Federconsumatori v Comune di Milano*.
25. Judgment of the Court (Third Chamber), 12 July 2012, *VALE Építési kft*, C-378/10, ECLI:EU:C:2012:440.
26. Judgment of the Court of 13 May 2003, *Commission v Spain*, C-463/00, ECLI:EU:C:2003:272.
27. Judgment of the Court of 13 May 2003, *Commission v UK*, Case 98/01, ECLI:EU:C:2003:273.
28. Judgment of the Court of 23 May 2000, *Commission v Italy*, C-58/99, ECLI:EU:C:2000:280.
29. Judgment of the Court of 27 September 1988, *The Queen v H. M. Treasury and Commissioners of Inland Revenue, ex parte Daily Mail and General Trust plc*, C-81/87, ECLI:EU:C:1988:456.
30. Judgment of the Court of 28 January 1986, *Commission v France*, C-270/83, ECLI:EU:C:1986:37.
31. Judgment of the Court of 30 November 1995, *Reinhard Gebhard v Consiglio dell'Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano*, C-55/94, ECLI:EU:C:1995:411.
32. Judgment of the Court of 30 September 2003, *Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam v Inspire Art Ltd.*, C-167/01 ECLI:EU:C:2003:512.
33. Judgment of the Court of 4 June 2002, *Commission v Belgium*, C-503/99, ECLI:EU:C:2002:328.

34. Judgment of the Court of 4 June 2002, Commission v France, C-483/99, ECLI:EU:C:2002:327.
35. Judgment of the Court of 4 June 2002, Commission v Portugal, C-367/98, ECLI:EU:C:2002:326.
36. Judgment of the Court of 5 November 2002, Überseering BV v Nordic Construction Company Baumanagement GmbH, C-208/00, ECLI:EU:C:2002:632;
37. Judgment of the Court of 6 June 1996, Commission v Italy, C-101/94 ECLI:EU:C:1996:221.
38. Judgment of the Court of 9 March 1999, Centros Ltd v Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, C-212/97, ECLI:EU:C:1999:126.
39. Judgment of 1 April 2014, Felixstowe Dock and Railway Company κ.λπ., C-80/12, EU:C:2014:200,
40. Judgment of 27 February 2019, Associação Peço a Palavra κ.λπ., C-563/17, EU:C:2019:144.
41. Judgment of 7 July 2022, Cilevičs κ.λπ., C-391/20, EU:C:2022:638.
42. Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A v. Kingdom of Morocco.
43. Svensson and Gustavsson v Ministre du Logement and de l'Urbanisme, C-484/93, EU:C:1995:379.
44. Επιτροπή κατά Ελλάδα, C-244/11, EU:C:2012:694, 08.11.2002.
45. Πρόταση της Γεν. Εισαγγελέα Τ. Čápeta, 30.03.2023, ECLI:EU:C:2023:267.

Βιβλία:

1. Andenas M, Wooldridge F (2009) European comparative company law. Cambridge University Press, Cambridge.
2. Biondi A (2010) When the state is the owner—some further comments on the Court of Justice ‘Golden Shares’ strategy. In: Bernitz U, Ringe W-G (eds) Company law and economic protectionism. Oxford University Press, Oxford.
3. Dashwood A, Wyatt D et al (2011) Wyatt and Dashwood’s European Union law. Hart, Oxford.
4. Edwards V (1999) EC company law. Oxford University Press, Oxford.

5. Gullifer L (2010) Ownership of securities: the problems caused by intermediation. In: Gullifer L, Payne J (eds) *Intermediated securities*. Hart, Oxford.
6. Hindelang S, Moberg A (eds) (2020) *A Common European Law on Investment Screening (CELIS)-YSEC Yearbook of Socio-Economic Constitutions*. Springer, Cham.
7. Kersaw D (2016) *Principles of takeover regulation*. Oxford University Press, Oxford.
8. Kraakman R et al (2017) *The anatomy of corporate law*, 3rd edn. Oxford University Press, Oxford.
9. Moosa Imad, «*Foreing Direct Investment - Theory, Evidence and Practice*», Hampshire: Palgrave, 2002.
10. Petrochilos A. George, *Foreign Direct Investment and the Development Process*, Εκδόσεις Avebury, England, 1989.
11. Rickford J (2010) Protectionism, capital freedom, and the internal market. In: Bernitz U, Ringe W-G (eds) *Company law and economic protectionism*. Oxford University Press, Oxford.
12. Sanjaya Lall και Paul Streeten, «*Foreign Investment, Transnationals and Developing Countries*», Macmillan , 1977.
13. Sealy LS (1993) The draft thirteenth directive on take-overs. In: Kenyon-Slade S, Andenas M (eds) *E.C. Financial market regulation and company law*. Sweet & Maxwell, London.
14. Sergakis K (2018) *The law of capital markets in the EU: disclosure and enforcement*. Palgrave, London.
15. Strauss M (2019) *Hostile business and the sovereign state*. Routledge, London.
16. THE EUROPEAN COMPANY LAW ACTION PLAN REVISITED: REASSESSMENT OF THE 2003 PRIORITIES OF THE EUROPEAN COMMISION, Klaus J. Hopt, Koen Geens, eds., Leuven University Press 2010, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1547842>
17. Wang L (2019) Chinese SOE investments and the national security protection under IIAs. In: Chaisse J (ed) *China's international investment strategy: bilateral, regional, and global law and policy*. Oxford University Press, Oxford.
18. Waymouth C (2010) Is 'Protectionism' a useful concept for company law and foreign investment policy? An EU perspective. In: Bernitz U, Ringe W-G (eds) *Company law and economic protectionism*. Oxford University Press, Oxford.

19. Weinberg MA, Blank MV, Greystoke AL (1979) Takeovers and mergers, 4th edn. Sweet & Maxwell, London.
20. Γκλαβίνης, Π., Διεθνές Οικονομικό Δίκαιο, εκδ. Σάκκουλα, 2009.
21. Δημήτρης Κυρκίλης «Άμεσες Ξένες Επενδύσεις Νέα Αναθεωρημένη Έκδοση», Εκδόσεις Κριτική, Νοέμβριος 2010.
22. Δημήτρης Κυρκίλης, «Άμεσες Ξένες Επενδύσεις», Εκδόσεις Κριτική, Νοέμβριος 2002.

Άρθρα:

1. EC President, J. C. Juncker annual speech on State of the Union 2017, Strasbourg, 13/9/2017; See under link: http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-17-3 Lall, Sanjaya, και Paul Streeten. Foreign Investment, Transnationals and Developing Countries. Macmillan , 1977.
2. A Review of the EU FDI Screening Regulation and its scope by Vasilis Akritidis and Jean – Baptiste Blancardi (May 16, 2023).
3. Ahern D (2018) The mythical value of voice and stewardship in the EU Directive on long-term shareholder engagement: rights do not an engaged shareholder make. Camb Yearb Eur Legal Stud 20:88–115.
4. Bernitz U (2010) Mechanisms of ownership control and the issue of disproportionate distribution of power. In: Bernitz U, Ringe W-G (eds) Company law and economic protectionism. Oxford University Press, Oxford.
5. Beugelsdijk, R.S., & Zwinkels, R. (2008). The impact of Horizontal and Vertical FDI on Host Country Economic Growth. International Business Review, 17.
6. Böckli P, Davies P, Ferran E, Ferrarini G, Garrido Garcia J M, Hopt K, Pietrancosta A, Roth M, Skog R, Soltysinski S, Winter J, Wymeersch E (2015) European Company Law Experts (ECLE), Shareholder Engagement and Identification.
7. C-106/22, <https://www.lawspot.gr/nomika-nea/antivainei-sto-dikaio-tis-ee-ethniki-rythmisi-poy-epitrepei-ton-elegho-amesis-xenis>.
8. C-106/22, Xella Magyarorszag, σχόλιο Μ. Σαπαρδάνη, Αρμενόπουλος, 10(2023).
9. Carreau, D., William Lee, L., (1989), Doing Business in the European Internal Market: Towards a European Company Law, Northwestern School of Law and Business.

10. Chiara F., F. Rentocchini, G. Vittucci Marzetti, Why do firms invest abroad? An analysis of the motives underlying, Foreign Direct Investments, 2008 (<https://boa.unimib.it/retrieve/handle/10281/33989/46978/SSRNid1283573.pdf>).
11. Davies P, Schuster E-P, Van de Walle de Ghelcke E (2010) The takeover directive as a protectionist tool? In: Bernitz U, Ringe W-G (eds) Company law and economic protectionism. Oxford University Press, Oxford.
12. De Jong B, Zwartkruis W (2020) The EU Regulation on Screening of Foreign Direct Investment: A Game Changer?. *EBLRev* 31(3): 447-474.
13. De Kok J (2019) Towards a European framework for foreign investment reviews. *ELRev* 44(1): 24-48.
14. DROIT DES INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS L'implication croissante de l'Union Européenne dans le contrôle des investissements étrangers sur son territoire, Boubacar NDIAYE.
15. European Commission, "Guidance to the Member States concerning foreign direct investment and free movement of capital from third countries, and the protection of Europe's strategic assets, ahead of the application of Regulation (EU) 2019/452 (FDI Screening Regulation)", 2020/C 99/I/01, 26 March 2020.
16. Foreign direct investment reviews 2023: Europe, White& Case LLP (whitecase.com).
17. G. Chazan, 'German angst over Chinese M&A', *Financial times*, 9 August 2016.
18. G. Parker and L. Hornby, 'Hinkley Point review signals UK rethink on Chinese investment', *Financial times*, 29 July 2016.
19. Ginevra E, Presciani C (2017) Sovereign wealth fund transparency and the European rules on institutional investor disclosure. *Wake Forest Law Rev* 52.
20. Guimón J., Government Strategies to attract R&D-Intensive FDI, OECD Global Forum on International Investment OECD Investment Division, 2008, www.oecd.org/investment/gfi-7.
21. Haksoo, K., "Political Stability and Foreign Direct Investment", *International Journal of Economics and Finance* Vol. 2, No. 3, 2010.
22. Hindelang, *The Free Movement of Capital and Foreign Direct Investment. The Scope of Protection in EU Law*, Oxford University Press, 2009.

23. Hornberger, K., J. Battat, P. Kusek, *Attracting FDI. How Much Does Investment Climate Matter?*, The World Bank Group, Viewpoint, 2011.
24. Jacobs J (2019) Tiptoeing the line between national security and protectionism: A comparative approach to foreign direct investment screening in the United States and European Union. *IJLI* 47: 105–117.
25. Kirchner C, Painter R (2002) Takeover defences under delaware law, the proposed thirteenth EU Directive and the New German takeover law: comparison and recommendations for reform. *Am J Comp Law* 50:451–476, Johnston (2010), pp. 170–172.
26. Koen Geens and Carl Clottens, “One Share – One vote: Fairness, Efficiency and (the case for) EU Harmonization Revised “(February 4, 2010).
27. LE REGLEMENT 2019/452: UN CADRE DE FILTRAGE DES INVESTISSEMENTS DIRECTS ETRANGERS?, Par Aurelien Mornon-Afonso, Etudiant, 20.11.20.
28. Licht AN (2012) State intervention in corporate governance: national interest and board composition. *Theort Inq Law* 13.
29. Malberti C (2017) The proposed Directive on the encouragement of long-term shareholder engagement in European listed companies: a critical appraisal. In: Vasudev PM, Watson S (eds) *Global capital markets*. Elgar, Cheltenham, Andrew/Morrow (2014), p. 5.
30. Moberg A, Hindelang S (2020) The art of casting political dissent in law: The EU’S framework for the screening of foreign direct investment. *CMLRev* 57(5): 1427-1460.
31. Moosa, Imad. *Foreign Direct Investment - Theory, Evidence and Practice*. Hampshire: Palgrave, 2002.
32. Mucciarelli FM (2006) White knights and black knights - does the search for competitive bids always benefit the shareholders of ‘target’ companies? *Eur Comp Financ Rev* 3.
33. P. Mozur and J. Ewing ‘Rush of Chinese Investment in Europe’s High-Tech Firms Is Raising Eyebrows’, *The New York Times*, 16 September 2016.
34. Pallister J, Isaacs A (2002) *Oxford dictionary of business*, 3rd edn. Oxford University Press, Oxford Papadopoulos T (2008) The European Union Directive on takeover bids: Directive 2004/25/EC. *Int Comp Corp Law J* 5.
35. Papadopoulos T (2008) The European Union Directive on takeover bids: Directive 2004/25/EC. *Int Comp Corp Law J* 5.

36. Papadopoulos T (2010) EU law and the harmonization of takeovers in the internal market. Kluwer, Alphen aan den Rijn.
37. Papadopoulos T, Moloney N (2012) EU company law. In: Vaughan D, Robertson A, Eleftheriadis P (eds) Law of the European Union, vol 4. Oxford University Press, Oxford, Section 20.
38. Pargendler M, Musacchio A, Lazzarini S (2013) In strange company: the puzzle of private investment in state-controlled firms. *Cornell Int Law J* 46.
39. Privatizations of state – owned enterprises in Greece after the third economic adjustment programme (2018) 15 *European Company Law*, Kluwer, Issue 6.
40. Rajan, R.S. (2004). Measures to Attract FDI: Investment Promotion, Incentives and Policy Intervention. *Economic and Political Weekly*, 39(1).
41. Reisberg A (2010) Deviations from ownership–control proportionality—private benefits and the bigger picture. In: Bernitz U, Ringe W-G (eds) *Company law and economic protectionism*. Oxford University Press, Oxford.
42. Ringe W-G (2010) Deviations from ownership-control proportionality—economic protectionism revisited. In: Bernitz U, Ringe W-G (eds) *Company law and economic protectionism*. Oxford University Press, Oxford.
43. Schill S (2019) The European Union’s Foreign Direct Investment Screening Paradox: Tightening Inward Investment Control to Further External Investment Liberalization. *LIEI* 46:105-128.
44. Smiatacz A (2019) How Many Barriers Should a Steeple Chase Have? Will the EU’s Proposed Regulation on Screening of Foreign Direct Investments Add yet More Delaying Barriers When Getting a Merger Deal through the Clearance Gate, and Other Considerations. *GTCJ* 14: 56-65.
45. Szabados T (2015) Recent golden share cases in the Jurisprudence of the Court of Justice of the European Union. *German Law J* 16:1099–1130.
46. Tamas Szabados “Recent Golden Share Cases in the Jurisprudence of the Court of Justice of the European Union” (2015) 16 (5) *German Law Journal* DOI: <https://doi.org/10.1017/S2071832200021052> 1100.
47. THE ART OF CASTING POLITICAL DISSENT IN LAW: THE EU’S FRAMEWORK FOR THE SCREENING OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT, *Common Market Law*

Review 57: 1427–1460, 2020. © 2020 Kluwer Law International. Printed in the United Kingdom, STEFFEN HINDELANG AND ANDREAS MOBERG.

48. The European Commission and the German BMWK evaluate the screening of foreign direct investments, Blomstein, 27.10.2023.
49. The European Union’s Foreign Direct Investment Screening Paradox: Tightening Inward Investment Control to Further External Investment Liberalization, Stephan W. SCHILL.
50. Wang J (2014) The political logic of corporate governance in China’s state-owned enterprises. *Cornell Int Law J* 47:631–669.
51. Wolff G., Foreign direct investment in the enlarged EU: do taxes matter and to what extent?, Deutsche Bundesbank, Frankfurt, 2006.
52. Yin W (2018) The role of Chinese state-owned investors and OBOR Related investments in Europe: the implication of the China-EUBIT. In: Chaisse J, Górski J (eds) *The belt and road initiative*. Brill, Leiden.
53. Ivan Kuznetsov, “The Legality of Golder Shares under EC Law” (2005) 1 *Hanse Law Review*.
54. Π. Πασχαλίδης/Κ. Σεργάκη, Κανονισμός (ΕΕ) 2019/452: Νέο νομοθετικό πλαίσιο για τον έλεγχο των ξένων επενδύσεων στην Ευρωπαϊκή Ένωση, ΕΕΕυρΔ 2/2020.147, ΣΑΚΚΟΥΛΑΣ.

Εκθέσεις:

1. B. Zypries, M. Sapin and C. Calenda, ‘Proposals for ensuring an improved level playing field in trade and investment’ [letter to Commissioner C. Malmström], February 2017.
2. Commission, ‘Guidance to the Member States concerning foreign direct investment and free movement of capital from third countries, and the protection of Europe’s strategic assets, ahead of the application of Regulation (EU) 2019/452 (FDI Screening Regulation)’ (Communication) C (2020) 1981 final.
3. Commission, ‘Reflection paper on harnessing globalization’ COM (2017) 240 of 10 May 2017.
4. Communication of the Commission on certain legal aspects concerning intra-EU investment, OJ C 220. 19.7.1997.

5. Dijkhuizen T (2015) Report from Europe: the proposal for a directive amending the Shareholders Rights Directive. Eur Comp Law 12.
6. European Commission (13 March 2019), Commission Staff Working Document on Foreign Direct Investment in the EU, SWD (2019) 108 final.
7. European Commission (2017) Welcoming Foreign Direct Investment while Protecting Essential Interests, Brussels: EU.
8. European Commission (2021) Frequently asked questions on Regulation (EU) 2019/452 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union.
9. European Commission (9 April 2014), Proposal for a Directive amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement and Directive 2013/34/EU as regards certain elements of the corporate governance statement, COM/2014/0213 final, 2014/0121 (COD).
10. European Commission Staff Working Document (22 July 2005), Special rights in privatized companies in the enlarged Union—a decade full of developments.
11. European Commission, EU-China - A Strategic Outlook JOIN (2019) final 5-7 (12 Mar. 2019).
12. European Commission, Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council Establishing a Framework for Screening of Foreign Direct Investments into the European Union COM (2017) 487 final 2, 8 (13 Sept. 2017).
13. European Parliament (26 April 2017), Proposal for a Union act submitted under Rule 46(2) of the Rules of Procedure on the Screening of Foreign Investment in Strategic Sectors, B8-03/02/2017.
14. FRAMEWORK FOR SCREENING FOREIGN DIRECT INVESTMENT INTO THE EU
© OECD 2022.
15. Paris, Rome and Berlin “Proposals for ensuring an improved level playing field in trade and investment”, February 2017.
16. Reflection Paper on Harnessing Globalisation, COM (2017) 240 (May 10, 2017).
17. ΕΚΘΕΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ Δεύτερη ετήσια έκθεση σχετικά με τον έλεγχο των άμεσων.

18. ΕΚΘΕΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ Τρίτη ετήσια έκθεση σχετικά με τον έλεγχο των άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ένωση, Βρυξέλλες, 19.10.2023 COM(2023) 590 final.
19. Σχέδιο Κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τη θέσπιση πλαισίου για τον έλεγχο των άμεσων ξένων επενδύσεων στην Ένωση (πρώτη ανάγνωση) - Έκδοση νομοθετικής πράξης - Δήλωση της Ισπανίας, 6551/19 ADD 2, 22.02.2019.
20. Υπουργείο Διεθνούς Εμπορίου Ηνωμένου Βασιλείου, Explanatory Memorandum for European Union Legislation and Documents, (12217/17), 05.10.2017.

Εργασίες:

1. Βασιλόπουλος Α., (2009), Ελευθερία εγκατάστασης κατά το κοινοτικό δίκαιο, Η ερμηνευτική προσέγγιση του ΔΕΚ και η Συμβατότητα των ρυθμίσεων για την Ευρωπαϊκή Εταιρεία.
2. Ελεάνα Γιάγκου, Νομολογιακή ανάλυση του φαινομένου των χρυσών μετοχών σε επίπεδο Ε.Ε. και συναφή ζητήματα, 2021.
3. Νικολέττα Λαουτάρη, Οικονομικοί Κοινωνικοί και Πληθυσμιακοί παράγοντες που επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις.
4. Φίλιππας, Νικόλαος «Παράγοντες που επηρεάζουν τις άμεσες ξένες επενδύσεις: Ελλάδα και χώρες του ΟΟΣΑ.» 2014.

Ιστοσελίδες:

<https://cyprusnews.eu/stockwatch/14384406-%CE%B1%CF%81%CE%B3%CE%B5%CE%AF-%CE%BF-%CE%AD%CE%BB%CE%B5%CE%B3%CF%87%CE%BF%CF%82-%CF%84%CF%89%CE%BD-%CE%BE%CE%AD%CE%BD%CF%89%CE%BD-%CE%AC%CE%BC%CE%B5%CF%83%CF%89%CE%BD-%CE%B5%CF%80%CE%B5%CE%BD%CE%B4%CF%8D%CF%83%CE%B5%CF%89%CE%BD.html>

<https://www.nomoplatform.cy/bills/o-peri-tis-thespiis-plaisioy-gia-elegcho-ton-ameson-xenon-ependyseon-nomos-toy-2022/>

