

THE ASSOCIATION OF GLOBAL CUSTODIANS

THE BANK OF NEW YORK MELLON CORPORATION
BROWN BROTHERS HARRIMAN
CITIBANK, N.A.
HSBC SECURITIES SERVICES
JPMORGAN CHASE BANK, N.A.
NORTHERN TRUST
RBC DEXIA INVESTOR SERVICES
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY

COUNSEL AND SECRETARIAT TO THE ASSOCIATION:
BAKER & MCKENZIE LLP
815 CONNECTICUT AVENUE, N.W.
WASHINGTON, D.C. 20006
TELEPHONE: 202/452-7000
FACSIMILE: 202/452-7074
WWW.THEAGC.COM

9 September 2009

Via Electronic Transmission

Mr. Anastassis Gabrielides
Chairman, HCMC

Mr. Xenofon Avlonitis
Vice Chairman, HCMC

Ms. Eleftheria Apostolidou
HCMC International Relations

Dear Sirs and Madam:

We write on behalf of the Association of Global Custodians (the "Association") to convey Association members' views and suggestions relating to the recent taxation system changes in Greece involving capital gains on sales of Greek equity securities. As you may know, the Association is an informal group of eight global banking institutions with affiliates and branches in numerous countries that provide global custody services and related securities asset-servicing functions to cross-border institutional investors around the globe.¹ In providing global custody services, Association members routinely seek appropriate tax relief on behalf of their custody clients. The Association also seeks to eliminate or minimize existing discrepancies in the current tax relief processes and regimes from jurisdiction to jurisdiction, which can be problematic and costly for custodians and their clients.

Background and Overview

We understand that the Greek Government introduced measures to tax capital gains arising from sales of Greek equities and realized after 1 April 2009. However, the introduction of this tax was later postponed to take effect for gains realized after 31 December 2009. We further understand that non-resident investors who reside in a

¹ The members of the Association are listed on the letterhead above.

THE ASSOCIATION OF GLOBAL CUSTODIANS

Mr. Gabrielides
Mr. Avlonitis
Ms. Apostolidou
9 September 2009
Page 2

country that has signed a double taxation agreement with Greece and who have no Greek permanent establishment to which the gain on a sale are attributable are exempt from this tax.

To the extent that the Greek Government moves forward to implement capital gains tax, the Association hopes that this new tax regime can be introduced efficiently and successfully and to that end members wish to share some of their concerns and suggested approaches to address those concerns. Members have substantial experience with capital gains tax regimes in other investment markets, and wish to share some of the practical issues that have been faced by our non-resident clients that invest in those markets. Furthermore, we surveyed Association members to better understand the profile of non-resident investors holding Greek equity securities and to assess whether this taxation measure will give rise to meaningful revenue for the Greek state.

The following table provides a snapshot valuation of Greek equities held in custody by Association members -- split by treaty resident versus non treaty resident beneficiaries.

| Total value of Greek equity securities (Million Euro) | Value of Greek equity securities held by treaty resident beneficiaries (Million Euro) | Value of Greek equity securities held by non treaty resident beneficiaries (Million Euro) |
|--|--|--|
| 15,828 | 12,722 | 3,106 |

Please note that the figures in the table should be considered a general benchmark only as they were compiled by Association members on different dates and likely contain elements of unidentifiable market fluctuations in values within each grouping. Nevertheless, as the table confirms, over 80 per cent of the assets under held in custody by Association member custodians are held for beneficial owners which are resident in a country that has in place a double taxation agreement with Greece. As such, members believe that it will be very important that the treaty-based capital gains tax exemption be made to work for those investors and that any process or accounting impediments be minimized.

THE ASSOCIATION OF GLOBAL CUSTODIANS

Mr. Gabrielides
Mr. Avlonitis
Ms. Apostolidou
9 September 2009
Page 3

Account structure difficulties

Some global custodian clients, which are themselves institutional investors, act as nominees for their underlying customers or operate through “omnibus” account structures. In those instances, the client that contracts with the global custodian may not be the beneficial owner of the assets in question in fact but instead acts on behalf of underlying beneficiaries through the “omnibus” account. Such an omnibus account may therefore have co-mingled securities beneficially owned by multiple underlying beneficiaries. For completeness, please note that global custodians can also choose to operate through omnibus account structures, meaning that they operate omnibus accounts at their local custodian level. Example One below illustrates these arrangements.

Example One

Assume that Global Custodian ABC provides global custody services to UK Bank PLC. UK Bank PLC in turn provides private bank services to individuals. Global Custodian ABC’s service agreement is typically entered into with UK Bank PLC; no contractual agreement will exist between Global Custodian ABC and the beneficial owner-clients of UK Bank PLC. In addition, for reasons such as cost, economies of scale, and so on, UK Bank PLC may choose to operate through one custody account rather than segregated beneficiary accounts. In that instance, Global Custodian ABC will open a single omnibus account at the local custodian level. This account may then be mirrored at the central securities depository (“CSD”) – i.e. an account would be opened by Global Custodian ABC on behalf of UK Bank PLC.

Under such an account structure, a practical issue will arise if any tax on capital gains is to be calculated at the account level – i.e., as if the account holder were the beneficial owner. In that event, any tax calculated at the account level will need to be passed down to the beneficiary level and this may well be difficult to accomplish in practice. This difficulty is illustrated through Example Two below.

Example Two

- Assume that two beneficial owners hold Greek securities through an omnibus account; the transactions noted below occur subsequent to the effective date of a capital gains tax regime; and the beneficial owners are not resident in a double tax treaty country.

THE ASSOCIATION OF GLOBAL CUSTODIANS

Mr. Gabrielides
Mr. Avlonitis
Ms. Apostolidou
9 September 2009
Page 4

- Beneficial owner A buys 10 shares in Greek Co XY on day one for €1 per share;
- Beneficial owner B buys 10 shares in Greek Co XY on day two for €2 per share;
- Beneficial owner B sells 10 shares in Greek Co XY on day three for €3 per share.

Beneficial owner B would expect to see the capital gains calculation computed by reference to the proceeds less original cost – i.e. €30 less €20, a gain of €10. However, performing the gains calculation at the account level would give rise to a gain of €15 based on the average purchase price.

Notably, the above analysis would apply *even if the underlying beneficiaries were entitled to the exemption* as it does not appear currently possible for a nominee or omnibus account to benefit from the exemption even where the participants to the account are all treaty-entitled.

Proposals

Below we offer three proposals that would allow nominee and omnibus accounts to continue to be held within Greece and reduce the difficulties noted above.

a) Proposal One

We believe a nominee or omnibus account could operate where all the beneficiaries within the account are entitled to the exemption. In order to establish exemption eligibility for clients using this account, the global custodian will secure appropriate tax documentation evidencing eligibility for capital gains tax exemption from clients that are themselves the beneficial owner and ask clients operating an omnibus account to provide a statement as to whether or not all the underlying beneficiaries within the account are entitled to the capital gains exemption. This statement would be enduring but would require the client to withdraw the statement in the event that changes occur that render the statement inaccurate. The statement would include a representation that would require the account holder to provide tax documentation from the underlying beneficiaries – i.e. a certificate of tax residence and a statement of beneficial ownership – upon request by the Greek tax authorities. We anticipate that this would satisfy any compliance concerns of the Greek tax authority.

THE ASSOCIATION OF GLOBAL CUSTODIANS

Mr. Gabrielides
Mr. Avlonitis
Ms. Apostolidou
9 September 2009
Page 5

The global custodian will then transmit its own statement to the local custodian. We would propose that this account would then be set up on the CSD system as 'owned' by the global custodian – i.e. it would be recognized as based in a treaty country even if the global custodian is not based in a treaty country. The global custodian itself would not provide treaty documentation as this would neither be relevant nor appropriate given that the global custodian is not asserting treaty benefits. We offer this proposal as we understand that the CSD system requires a residency field to be completed and this requirement will dictate whether the account is designated taxable/non taxable.

The benefit of allowing for the capital gains tax exemption for such account structures is that it enables non-resident investors to continue to operate through omnibus account arrangements and receive the tax exemption without having to incur the sometimes substantial costs associated with segregation of accounts at an investor level. (Indeed in many cases, segregation is not possible as the global custodian may not be able to support segregated accounts operationally. In that event, the global custodian might need to cease to offer their clients access to the Greek equities market.)

Where the global custodian's client is unable to provide suitable tax documentation/statements and/or is not eligible for exemption, its securities assets would be placed in a separate omnibus account with the local custodian which is subject to capital gains tax. The global custodian would be required to provide the local custodian with sufficient information to enable appropriate capital gains tax to be applied to sale transactions; using the illustration at Example One, the base amount would be €10.

b) Proposal Two

Proposal Two is a variant on Proposal One. Under this proposal, the global custodian would set up omnibus accounts for investors that are eligible for exemption pooled by investor residency – i.e. a UK pooled account, a German pooled account, and so on. The statement process outlined at Proposal One would continue to apply. The account residency would be noted at the CSD level in accordance with the residency of the underlying investors.

The key difference between Proposal One and Two is that Proposal Two would promote visibility as to the residency composition of the omnibus account. As under

THE ASSOCIATION OF GLOBAL CUSTODIANS

Mr. Gabrielides
Mr. Avlonitis
Ms. Apostolidou
9 September 2009
Page 6

Proposal One, global custodians would not propose to provide a treaty form at the account level, as this would not be relevant nor appropriate given that assets held in the account would be attributable to multiple underlying beneficiaries.

c) Proposal Three

Proposal Three is another variant on Proposal One. Under this proposal, the global custodian would set up omnibus accounts for investors that are eligible for exemption only where relevant information regarding the beneficiaries within the account is immediately available. Under Proposal Three, global custodians could collect the relevant Greek market tax documentation – i.e. a certificate of tax residence and statement of beneficial ownership -- at the true beneficial owner level. The global custodian would then transmit this to the local custodian with a representation that all underlying investors, whether direct clients or clients of intermediary clients, have been disclosed and documented. The underlying documentation could either be passed through to the local custodian or held at the global custodian level. If such documentation were held at the global custodian level, this would be available for scrutiny on request by either the local custodian or the Greek tax authorities.

Recommendation

In the event Greek Authorities move forward to implement a capital gains tax regime, the Association prefers Proposal One. That proposal has the greatest flexibility, by supporting an account structure that satisfies relevant compliance requirements while enabling tax benefits due foreign investors on their capital gains.

Proposal Two has flaws to the extent that it creates costs for those clients who may need to segregate their omnibus accounts in order to operate in this fashion. (Note that some clients may be unable to operate in such a fashion entirely.)

Proposal Three may create further practical problems in terms of the global custodian having to gather all the necessary documentation up front rather than being able to rely on statements from intermediary clients. This could lead to excess initial tax and retrospective claims for refund.

To the extent that the Greek Authorities implement a capital gains tax regime we encourage the Greek tax authorities to consider all three optional proposals, as each

THE ASSOCIATION OF GLOBAL CUSTODIANS

Mr. Gabrielides
Mr. Avlonitis
Ms. Apostolidou
9 September 2009
Page 7

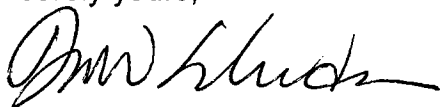
option should allow for the tax authorities to meet their objectives while continuing to make Greece an workable market for equity investment. We believe that any imposition of a capital gains tax regime in the absence of arrangements that enable omnibus accounts to continue operating in a tax effective manner would be detrimental to the Greek equities market.

For completeness, it should be noted that there may be cases where omnibus accounts are operated but transactional information at the beneficial owner level is not made available. There will need to be clear explicit guidance as to how capital gains tax should be calculated in this instance.

Conclusion

Association members would welcome the opportunity to meet with the Ministry of Finance or a designated official of the Greek tax authority to discuss the foregoing points and members' concerns generally. Association members would also be pleased to work with the tax authorities toward practical solutions that enable efficient and appropriate tax relief for cross-border investors and their agents while also satisfying legitimate compliance concerns of the Greek tax authority. We appreciate the opportunity to provide the Association's views on these matters. If you have questions or would like additional information, please contact the undersigned at 312.861.2620. We look forward to hearing from you.

Sincerely yours,



Dan W. Schneider
Baker & McKenzie LLP
Counsel to the Association

Cc: Mr. Spyros Capralos – HELEX Managing Director
Mr. Socrates Lazaridis – HELEX General Director
Mr. Constantinos Tantis - HELEX Registration Services Division

THE ASSOCIATION OF GLOBAL CUSTODIANS

THE BANK OF NEW YORK MELLON CORPORATION
BROWN BROTHERS HARRIMAN
CITIBANK, N.A.
HSBC SECURITIES SERVICES
JPMORGAN CHASE BANK, N.A.
NORTHERN TRUST
RBC DEXIA INVESTOR SERVICES
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY

COUNSEL AND SECRETARIAT TO THE ASSOCIATION:
BAKER & MCKENZIE LLP
815 CONNECTICUT AVENUE, N.W.
WASHINGTON, D.C. 20006
TELEPHONE: 202/452-7000
FACSIMILE: 202/452-7074
WWW.THEAGC.COM

9 Σεπτεμβρίου 2009

Μέσω Ηλεκτρονικού Ταχυδρομείου

κ. Αναστάσιο Γαβριηλίδη
Πρόεδρο, ΕΚεφ

κ. Ξενοφώντα Αυλωνίτη
Αντιπρόεδρο, ΕΚεφ

δδα. Ελευθερία Αποστολίδου
Διεθνείς Σχέσεις ΕΚεφ

Αγαπητοί Κύριοι και Κυρία:

Γράφουμε την παρούσα επιστολή για λογαριασμό της Ένωσης Διεθνών Θεματοφυλάκων (η «Ένωση») για να σας μεταφέρουμε τις απόψεις και προτάσεις των μελών της Ένωσης αναφορικά με τις πρόσφατες μεταβολές του φορολογικού συστήματος στην Ελλάδα σχετικά με τα κεφαλαιακά κέρδη από πωλήσεις Ελληνικών μετοχικών τίτλων. Όπως πιθανόν γνωρίζετε, η Ένωση είναι μία ανεπίσημη ομάδα οκτώ διεθνών τραπεζικών ιδρυμάτων με συνδεδεμένες εταιρείες και υποκαταστήματα σε διάφορες χώρες, που παρέχουν υπηρεσίες διεθνούς θεματοφυλακής και σχετικές λειτουργίες εξυπηρέτησης στοιχείων ενεργητικού αναφορικά με κινητές αξίες σε διασυνοριακούς θεσμικούς επενδυτές ανά τον κόσμο.¹ Στα πλαίσια της παροχής διεθνών υπηρεσιών θεματοφυλακής, τα μέλη της Ένωσης επιδιώκουν κατά κανόνα φορολογικές αλλαγές για τους πελάτες τους. Η Ένωση επίσης επιδιώκει να εξαλείψει ή να ελαχιστοποιήσει τις υφιστάμενες ασυμβατότητες στις τρέχουσες διαδικασίες και καθεστώτα φοροαπαλλαγών από μία δικαιοδοσία σε άλλη, γεγονός που μπορεί να αποδειχθεί προβληματικό και κοστοβόρο για τους θεματοφύλακες και τους πελάτες τους.

Ιστορικό και Σύνοψη

¹ Τα μέλη της Ένωσης παρατίθενται στην κεφαλίδα ανωτέρω.

THE ASSOCIATION OF GLOBAL CUSTODIANS

κ. Γαβριηλίδη
κ. Αυλωνίτη
δδα. Ελευθερία Αποστολίδου
9 Σεπτεμβρίου 2009
Σελίδα 2

Αντιλαμβανόμαστε ότι η Ελληνική Κυβέρνηση εισήγαγε μέτρα για τον φόρο υπεραξίας που προκύπτει από την πώληση ελληνικών μετοχών και πραγματοποιήθηκε μετά την 1^η Απριλίου 2009. Ωστόσο, η θέσπιση του φόρου αυτού μετατέθηκε στη συνέχεια ώστε να ισχύσει για υπεραξίες που πραγματοποιήθηκαν μετά την 31^η Δεκεμβρίου 2009. Αντιλαμβανόμαστε περαιτέρω ότι οι επενδυτές που έχουν την έδρα τους σε χώρα που έχει υπογράψει σύμβαση αποφυγής διπλής φορολογίας με την Ελλάδα και δεν διαθέτουν μόνιμη εγκατάσταση στην Ελλάδα στην οποία να αποδοθεί το κεφαλαιακό κέρδος από πώληση, απαλλάσσονται του συγκεκριμένου φόρου.

Στο μέτρο που η Ελληνική Κυβέρνηση θα προχωρήσει στην εφαρμογή φόρου υπεραξίας, η Ένωση ελπίζει ότι το νέο αυτό φορολογικό καθεστώς θα μπορέσει να εισαχθεί αποτελεσματικά και επιτυχώς, και προς τον σκοπό αυτό τα μέλη επιθυμούν να μοιραστούν ορισμένους από τους προβληματισμούς τους και προτεινόμενους τρόπους προσέγγισης των προβλημάτων αυτών. Τα μέλη έχουν σημαντική εμπειρία από καθεστώτα φορολόγησης υπεραξίας σε άλλες επενδυτικές αγορές, και επιθυμούν να μοιραστούν ορισμένα από τα πρακτικά ζητήματα που έχουν αντιμετωπίσει πελάτες μας – μη φορολογικοί κάτοικοι, οι οποίοι επενδύουν στις αγορές αυτές. Περαιτέρω, διενεργήσαμε έρευνα μεταξύ των μελών της Ένωσης προκειμένου να κατανοήσουμε καλύτερα το προφίλ των επενδυτών – μη κατοίκων που κατέχουν ελληνικές μετοχές και να αξιολογήσουμε κατά πόσον το εν λόγω φορολογικό μέτρο θα αποδώσει σημαντικά έσοδα στο Ελληνικό κράτος.

Ο πίνακας που ακολουθεί παρέχει μία συνοπτική αξιολόγηση των ελληνικών μετοχών που κατέχουν ως θεματοφύλακες τα μέλη της Ένωσης – διακρινόμενων σε μετοχές που ανήκουν σε δικαιούχους – φορολογικούς κατοίκους και σε δικαιούχους – μη φορολογικούς κατοίκους.

| Συνολική αξία ελληνικών μετοχών (εκατ. Ευρώ) | Αξία ελληνικών μετοχών που ανήκουν σε φορολογικούς κατοίκους (εκατ. Ευρώ) | Αξία ελληνικών μετοχών που ανήκουν σε μη φορολογικούς κατοίκους (εκατ. Ευρώ) |
|---|--|---|
| 15.828 | 12.722 | 3.106 |

THE ASSOCIATION OF GLOBAL CUSTODIANS

κ. Γαβριηλίδη
κ. Αυλωνίτη
δδα. Ελευθερία Αποστολίδου
9 Σεπτεμβρίου 2009
Σελίδα 3

Παρακαλούμε σημειώστε ότι τα μεγέθη του πίνακα θα πρέπει να θεωρηθούν αποκλειστικά ως γενικοί δείκτες, δεδομένου ότι συγκεντρώθηκαν από μέλη της Ένωσης σε διαφορετικές ημερομηνίες και είναι πιθανόν να περιέχουν στοιχεία αδιευκρίνιστων διακυμάνσεων της αγοράς στις αξίες κάθε κατηγορίας. Παρά ταύτα, όπως επιβεβαιώνουν τα στοιχεία του πίνακα, άνω του 80 τοις εκατό του ενεργητικού που τηρείται σε θεματοφυλακή από θεματοφύλακες – μέλη της Ένωσης, τηρείται για λογαριασμό δικαιούχων που εδρεύει σε χώρα η οποία έχει υπογράψει σύμβαση αποφυγής διπλής φορολογίας με την Ελλάδα. Με το δεδομένο αυτό, τα μέλη πιστεύουν ότι η απαλλαγή από τον φόρο υπεραξίας βάσει σύμβασης θα είναι πολύ σημαντικό να γίνει υπέρ των επενδυτών αυτών, και να ελαχιστοποιηθεί οποιαδήποτε διαδικασία ή λογιστικά εμπόδια.

Προβλήματα δομής λογαριασμών

Ορισμένοι πελάτες διεθνών θεματοφυλάκων, οι οποίοι συνιστούν θεσμικούς επενδυτές οι ίδιοι, ενεργούν ως ενδιάμεσοι για τους υποκείμενους πελάτες τους ή λειτουργούν μέσα από λογαριασμούς ταυτόχρονης διεξαγωγής συναλλαγών (“omnibus”). Στις περιπτώσεις αυτές, ο πελάτης που συμβάλλεται με τον γενικό θεματοφύλακα μπορεί να μην είναι ο δικαιούχος των εν λόγω στοιχείων ενεργητικού αλλά αντιθέτως να ενεργεί για λογαριασμό υποκείμενων δικαιούχων μέσω του λογαριασμού omnibus. Ένας τέτοιος λογαριασμός μπορεί ως εκ τούτου να περιλαμβάνει πληθώρα κινητών αξιών που ανήκουν σε διάφορους δικαιούχους. Χάρην πληρότητας, παρακαλούμε σημειώστε ότι οι διεθνείς θεματοφύλακες μπορούν επίσης να επιλέξουν να λειτουργήσουν μέσα από δομές λογαριασμών omnibus, πράγμα που σημαίνει ότι κινούν λογαριασμούς omnibus σε δικό τους τοπικό επίπεδο. Το Παράδειγμα Ένα κατωτέρω διασαφηνίζει το είδος αυτό διακανονισμού.

Παράδειγμα Ένα

Ας υποτεθεί ότι η Global Custodian ABC παρέχει διεθνείς υπηρεσίες θεματοφυλακής στην UK Bank PLC. Η UK Bank PLC με τη σειρά της παρέχει προσωπικές τραπεζικές υπηρεσίες σε φυσικά πρόσωπα. Κατά κανόνα, η Global Custodian ABC θα συνάψει σύμβαση παροχής υπηρεσιών με την UK Bank PLC. Δεν θα υπάρχει σύμβαση μεταξύ της Global Custodian ABC και των δικαιούχων – πελατών της UK Bank PLC. Επιπλέον, για λόγους κόστους, οικονομικών κλίμακος κ.λπ., η UK Bank PLC μπορεί να επιλέξει να λειτουργήσει μέσα από έναν λογαριασμό θεματοφυλακής

THE ASSOCIATION OF GLOBAL CUSTODIANS

κ. Γαβριηλίδη
κ. Αυλωνίτη
δδα. Ελευθερία Αποστολίδου
9 Σεπτεμβρίου 2009
Σελίδα 4

παρά από επιμέρους λογαριασμούς δικαιούχων. Στην περίπτωση αυτή, η Global Custodian ABC θα ανοίξει έναν και μόνο λογαριασμό omnibus σε τοπικό επίπεδο. Στη συνέχεια μπορεί να ανοιχτεί ένας αντίστοιχος λογαριασμός στο κεντρικό αποθετήριο αξιών (ΚΑΑ) – ήτοι η Global Custodian ABC θα άνοιγε λογαριασμό στο όνομα της UK Bank PLC.

Με βάση την ανωτέρω δομή, προκύπτει πρακτικό ζήτημα εφόσον πρόκειται να υπολογιστεί φόρος υπεραξίας σε επίπεδο λογαριασμού – ήτοι σαν ο δικαιούχος του λογαριασμού να θεωρείται και πραγματικός δικαιούχος. Στην περίπτωση αυτή, ο φόρος που τυχόν θα υπολογιστεί σε επίπεδο λογαριασμού θα πρέπει στη συνέχεια να μεταβιβαστεί σε επίπεδο δικαιούχων και αυτό ενδέχεται να είναι δύσκολο να επιτευχθεί στην πράξη. Η δυσκολία αυτή αντικατοπτρίζεται μέσα από το Παράδειγμα Δύο που ακολουθεί.

Παράδειγμα Δύο

- Ας υποθεθεί ότι δύο δικαιούχοι κατέχουν ελληνικές μετοχές μέσω λογαριασμού omnibus. Οι συναλλαγές που αναφέρονται κατωτέρω πραγματοποιούνται μετά την ημερομηνία ισχύος του καθεστώτος φορολόγησης της υπεραξίας, και οι δικαιούχοι δεν είναι φορολογικοί κάτοικοι χώρας συμβεβλημένης σε σύμβαση αποφυγής διπλής φορολογίας.
- Ο δικαιούχος Α αγοράζει 10 μετοχές της ελληνικής εταιρείας XY την πρώτη ημέρα, στο ποσό του €1 ανά μετοχή.
- Ο δικαιούχος Β αγοράζει 10 μετοχές της ελληνικής εταιρείας XY την δεύτερη ημέρα, στο ποσό των €2 ανά μετοχή.
- Ο δικαιούχος Β πωλεί 10 μετοχές της ελληνικής εταιρείας XY την τρίτη ημέρα, στο ποσό των €3 ανά μετοχή.

Ο δικαιούχος Β προσδοκεί ότι ο υπολογισμός του φόρου υπεραξίας θα γίνει με αναφορά στα έσοδα μείον του αρχικού κόστους – ήτοι €30 μείον €20, κέρδος €10. Ωστόσο, ο υπολογισμός του κέρδους σε επίπεδο λογαριασμού θα έδινε κέρδος €15 βάσει του μέσου τιμήματος αγοράς.

THE ASSOCIATION OF GLOBAL CUSTODIANS

κ. Γαβριηλίδη
κ. Αυλωνίτη
δδα. Ελευθερία Αποστολίδου
9 Σεπτεμβρίου 2009
Σελίδα 5

Αυτό σημαίνει ότι η ανωτέρω ανάλυση θα ίσχυε *ακόμη και αν οι υποκείμενοι δικαιούχοι δικαιούνταν την απαλλαγή*, δεδομένου ότι όπως έχουν τα πράγματα δεν φαίνεται να υπάρχει δυνατότητα για έναν λογαριασμό εκπροσώπου ή omnibus να επωφεληθεί από την απαλλαγή, ακόμη και στην περίπτωση που οι συμμετέχοντες στον λογαριασμό δικαιούνται όλοι τα οφέλη από την σύμβαση διπλής φορολογίας.

Προτάσεις

Κατωτέρω παραθέτουμε τρεις προτάσεις για το πως θα είναι εφικτό να διατηρηθούν οι λογαριασμοί εκπροσώπου και omnibus στην Ελλάδα, ελαττώνοντας τις δυσκολίες που αναλύθηκαν ανωτέρω.

(α) *Πρόταση 1^η*

Πιστεύουμε ότι μπορεί να λειτουργήσει ένας λογαριασμός εκπροσώπου ή omnibus στον οποίο όλοι οι δικαιούχοι που περιλαμβάνονται σε αυτόν θα δικαιούνται την απαλλαγή. Προκειμένου να διαπιστωθεί κατά πόσο οι πελάτες που χρησιμοποιούν τον λογαριασμό αυτό διαθέτουν τις προϋποθέσεις για απαλλαγή από τον φόρο υπεραξίας, ο γενικός θεματοφύλακας θα συγκεντρώνει τα κατάλληλα δικαιολογητικά που το αποδεικνύουν από τους πελάτες που είναι πραγματικοί δικαιούχοι οι ίδιοι, και θα ζητεί από τους πελάτες που διατηρούν λογαριασμό omnibus να προσκομίσουν δήλωση ότι το σύνολο των υποκείμενων δικαιούχων στον λογαριασμό αυτόν δικαιούνται την απαλλαγή ή όχι. Η δήλωση αυτή θα έχει διαρκή ισχύ, θα υποχρεώνει ωστόσο τον πελάτη να την αποσύρει σε περίπτωση μεταβολών που την καθιστούν ανακριβή. Η δήλωση θα περιλαμβάνει επίσης δέσμευση του δικαιούχου του λογαριασμού να προσκομίσει δικαιολογητικά από τους υποκείμενους δικαιούχους – ήτοι πιστοποιητικό φορολογικής κατοικίας και βεβαίωση περί του πραγματικού δικαιούχου – εφόσον ζητηθούν από τις ελληνικές φορολογικές αρχές. Προσδοκούμε ότι αυτό θα ικανοποιήσει τυχόν προβληματισμούς των φορολογικών αρχών για ενδεχόμενη έλλειψη συμμόρφωσης.

Ο γενικός θεματοφύλακας θα προσκομίσει στη συνέχεια τη δική του δήλωση στον τοπικό θεματοφύλακα. Προτείνουμε ο λογαριασμός αυτός να περαστεί στο σύστημα του ΚΑΑ στο όνομα του γενικού θεματοφύλακα – ήτοι θα αναγνωρίζεται σαν να έχει τη βάση του σε χώρα συμβεβλημένη σε σύμβαση διπλής φορολογίας, ακόμη και αν ο γενικός θεματοφύλακας δεν έχει τη φορολογική έδρα του σε τέτοια χώρα. Ο γενικός

THE ASSOCIATION OF GLOBAL CUSTODIANS

κ. Γαβριηλίδη
κ. Αυλωνίτη
δδα. Ελευθερία Αποστολίδου
9 Σεπτεμβρίου 2009
Σελίδα 6

θεματοφύλακας από την πλευρά του δεν θα προσκομίσει έγγραφα που να αποδεικνύουν τη φορολογική έδρα του σε μια τέτοια χώρα, δεδομένου ότι κάτι τέτοιο δεν είναι ούτε σχετικό ούτε κατάλληλο, καθώς ο γενικός θεματοφύλακας δεν διεκδικεί οφέλη από τη σύμβαση διπλής φορολογίας. Η πρότασή μας αυτή στηρίζεται στο γεγονός ότι το σύστημα του ΚΑΑ απαιτεί την συμπλήρωση πεδίου σχετικά με την φορολογική κατοικία ώστε να προσδιοριστεί κατά πόσον ο λογαριασμός είναι φορολογητέος / αφορολόγητος.

Το όφελος από την απαλλαγή τέτοιων λογαριασμών από τον φόρο υπεραξίας συνίσταται στο ότι επιτρέπει σε επενδυτές – μη φορολογικούς κατοίκους να εξακολουθήσουν να λειτουργούν μέσα από λογαριασμούς omnibus και να εξασφαλίζουν τη φοροαπαλλαγή χωρίς να πρέπει να επιβαρυνθούν με τα ενίοτε σημαντικά έξοδα που συνδέονται με τον διαχωρισμό των λογαριασμών σε επίπεδο επενδυτή. (Πράγματι, σε πολλές περιπτώσεις, ο διαχωρισμός δεν είναι εφικτός καθ' ότι ο γενικός θεματοφύλακας μπορεί να μην είναι σε θέση να υποστηρίξει λειτουργικά επιμέρους λογαριασμούς. Στην περίπτωση αυτή, ο γενικός θεματοφύλακας μπορεί να αναγκαστεί να παύσει να προσφέρει στους πελάτες του πρόσβαση στην ελληνική αγορά αξιών.)

Στις περιπτώσεις όπου ο πελάτης του γενικού θεματοφύλακα δεν δύναται να παράσχει επαρκή δικαιολογητικά/δηλώσεις ή/και δεν συγκεντρώνει τις προϋποθέσεις φοροαπαλλαγής, το ενεργητικό του θα πρέπει να τοποθετηθεί σε ξεχωριστό λογαριασμό omnibus του τοπικού θεματοφύλακα, που υπόκειται σε φόρο υπεραξίας. Ο γενικός θεματοφύλακας θα πρέπει να παράσχει στον τοπικό θεματοφύλακα πληροφορίες προκειμένου να εφαρμοστεί ο ανάλογος φόρος υπεραξίας επί των συναλλαγών πώλησης. Σύμφωνα με το Παράδειγμα Ένα, το ποσό βάσης θα ήταν €10.

(β) Πρόταση 2^η

Η 2^η Πρόταση αποτελεί παραλλαγή της πρώτης. Σύμφωνα με αυτή, ο γενικός θεματοφύλακας θα δημιουργήσει λογαριασμούς omnibus για τους επενδυτές που πληρούν τις προϋποθέσεις φοροαπαλλαγής, συγκεντρωμένους ανά φορολογική έδρα επενδυτή – ήτοι συγκεντρωτικός λογαριασμός Ηνωμένου Βασιλείου, συγκεντρωτικός λογαριασμός Γερμανίας και ούτω καθ' εξής. Η διαδικασία των δηλώσεων που αναλύεται στην 1^η Πρόταση θα ισχύει και εδώ. Η φορολογική έδρα κάθε

THE ASSOCIATION OF GLOBAL CUSTODIANS

κ. Γαβριηλίδη
κ. Αυλωνίτη
δδα. Ελευθερία Αποστολίδου
9 Σεπτεμβρίου 2009
Σελίδα 7

λογαριασμού επενδυτών θα σημειώνεται σε επίπεδο ΚΑΑ σύμφωνα με τη φορολογική έδρα των υποκείμενων επενδυτών.

Η βασική διαφορά μεταξύ της πρώτης και της δεύτερης πρότασης είναι ότι η Δεύτερη Πρόταση προάγει τη διαφάνεια ως προς την σύνθεση του λογαριασμού omnibus από πλευράς φορολογικής έδρας. Όπως και στην 1^η Πρόταση, οι διεθνείς επενδυτές δεν μπορούν να παράσχουν δήλωση φορολογικής κατοικίας σε επίπεδο λογαριασμού, καθώς κάτι τέτοιο δεν θα ήταν ούτε σχετικό ούτε κατάλληλο δεδομένου ότι τα στοιχεία ενεργητικού που τηρούνται στον λογαριασμό αντιστοιχούν σε πολλαπλούς υποκείμενους επενδυτές.

(γ) Πρόταση 3^η

Η 3^η Πρόταση αποτελεί μία ακόμη παραλλαγή της πρώτης. Βάσει της πρότασης αυτής, ο γενικός θεματοφύλακας θα δημιουργήσει λογαριασμούς omnibus για επενδυτές που πληρούν τις προϋποθέσεις φοροαπαλλαγής μόνο σε περιπτώσεις όπου υπάρχουν άμεσα διαθέσιμα στοιχεία σχετικά με τους δικαιούχους που περιλαμβάνονται στον λογαριασμό. Σύμφωνα με την 3^η Πρόταση, οι διεθνείς θεματοφύλακες συγκεντρώνουν τα σχετικά δικαιολογητικά έγγραφα που αφορούν στην ελληνική αγορά – ήτοι πιστοποιητικό φορολογικής κατοικίας και βεβαίωση δικαιούχου – σε επίπεδο πραγματικού δικαιούχου. Ο γενικός θεματοφύλακας στη συνέχεια τα προωθεί στον τοπικό θεματοφύλακα μαζί με δήλωση ότι όλοι οι υποκείμενοι επενδυτές, είτε είναι άμεσοι πελάτες είτε είναι πελάτες ενδιάμεσων πελατών, έχουν κοινοποιηθεί και καταγραφεί. Τα υποκείμενα έγγραφα μπορούν είτε να προωθούνται στον τοπικό θεματοφύλακα είτε να τηρούνται σε επίπεδο γενικού θεματοφύλακα. Εάν τηρηθούν σε επίπεδο γενικού θεματοφύλακα, θα είναι διαθέσιμα προς έλεγχο κατ' απαίτηση είτε του τοπικού θεματοφύλακα είτε των ελληνικών φορολογικών αρχών.

Προτιμώμενη εναλλακτική

Σε περίπτωση που οι Ελληνικές Αρχές προχωρήσουν στη θέσπιση καθεστώτος φόρου υπεραξίας, η Ένωση προτιμά την 1^η Πρόταση. Η πρόταση αυτή παρουσιάζει τη μεγαλύτερη ευελιξία, υποστηρίζοντας μία δομή λογαριασμού που πληρεί τις σχετικές απαιτήσεις συμμόρφωσης ενώ παράλληλα επιτρέπει την εφαρμογή φορολογικών οφέλων προς τους αλλοδαπούς επενδυτές σχετικά με τα κεφαλαιακά κέρδη τους.

THE ASSOCIATION OF GLOBAL CUSTODIANS

κ. Γαβριηλίδη
κ. Αυλωνίτη
δδα. Ελευθερία Αποστολίδου
9 Σεπτεμβρίου 2009
Σελίδα 8

Η 2^η Πρόταση έχει δύο μειονεκτήματα, στο μέτρο που δημιουργεί έξοδα για τους πελάτες που θα χρειαστεί να διαχωρίσουν τους λογαριασμούς omnibus τους προκειμένου να λειτουργήσουν κατ' αυτό τον τρόπο. (Ας σημειωθεί ότι ορισμένοι πελάτες μπορεί να μην μπορέσουν να λειτουργήσουν με τον τρόπο αυτό καθόλου.)

Η 3^η Πρόταση μπορεί να δημιουργήσει περαιτέρω πρακτικά προβλήματα από πλευράς των διεθνών θεματοφυλάκων που θα πρέπει να συγκεντρώσουν όλα τα απαραίτητα δικαιολογητικά εξ αρχής παρά να μπορούν να βασιστούν στις βεβαιώσεις των ενδιάμεσων πελατών τους. Κάτι τέτοιο θα μπορούσε να οδηγήσει σε επιπλέον αρχικό φόρο και σε αναδρομικές απαιτήσεις επιστροφής.

Στο μέτρο που οι Ελληνικές Αρχές θεσπίσουν καθεστώς φόρου υπεραξίας, προτρέπουμε τις ελληνικές φορολογικές υπηρεσίες να λάβουν υπόψη τους όλες τις ανωτέρω ενδεικτικές προτάσεις, καθώς κάθε μία θα τους επιτρέψει να επιτύχουν τους στόχους τους διατηρώντας παράλληλα την ελληνική αγορά ευέλικτη για επενδύσεις σε κινητές αξίες. Θεωρούμε ότι οποιαδήποτε επιβολή φόρου υπεραξίας ελλείψει διευθέτησης που να επιτρέπει στους λογαριασμούς omnibus να εξακολουθήσουν να λειτουργούν με φορολογικά επωφελή τρόπο θα αποβεί επιβλαβής για την ελληνική αγορά αξιών.

Χάριν πληρότητας, θα πρέπει να σημειωθεί ότι μπορεί να υπάρχουν περιπτώσεις όπου λειτουργούν λογαριασμοί omnibus χωρίς να υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία συναλλαγών σε επίπεδο πραγματικού δικαιούχου. Στις περιπτώσεις αυτές θα πρέπει να υπάρξει σαφής και ξεκάθαρη καθοδήγηση ως προς τον τρόπο υπολογισμού του φόρου υπεραξίας.

Συμπέρασμα

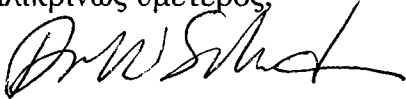
Τα μέλη της Ένωσης είναι ανοικτά προς το ενδεχόμενο μίας συνάντησης με το Υπουργείο Οικονομικών ή με αρμόδιο φορέα των ελληνικών φορολογικών αρχών προκειμένου να συζητηθούν τα ανωτέρω, καθώς και τα θέματα που απασχολούν τα μέλη γενικότερα. Τα μέλη της Ένωσης είναι επίσης πρόθυμα να συνεργαστούν με τις φορολογικές αρχές προς την εξεύρεση πρακτικών λύσεων που θα ανοίξουν το δρόμο προς τη φορολογική ελάφρυνση των διασυννοριακών επενδυτών και των πρακτόρων τους και παράλληλα θα βρίσκονται σε πλήρη συμμόρφωση με τις νόμιμες απαιτήσεις των ελληνικών φορολογικών αρχών. Σας ευχαριστούμε για την ευκαιρία να

THE ASSOCIATION OF GLOBAL CUSTODIANS

κ. Γαβρηλίδη
κ. Αυλωνίτη
δδα. Ελευθερία Αποστολίδου
9 Σεπτεμβρίου 2009
Σελίδα 9

μοιραστούμε τις θέσεις της Ένωσης στα θέματα αυτά. Εάν έχετε οποιαδήποτε απορία ή χρειάζεστε περαιτέρω πληροφορίες, παρακαλούμε να επικοινωνήσετε με τον υπογράφοντα στο τηλέφωνο 312.861.2620. Αναμένουμε την απάντησή σας.

Ειλικρινώς υμέτερος,



Dan W. Schneider
Baker & McKenzie LLP
Σύμβουλος Ένωσης

Κοιν: κ. Σπύρο Καπράλο – Διευθύνων Σύμβουλος ΕΧΑΕ
κ. Σωκράτη Λαζαρίδη – Γενικός Διευθυντής ΕΧΑΕ
κ. Κωνσταντίνο Τάντη – Διεύθυνση Κεντρικού Μητρώου Αξιών ΕΧΑΕ